

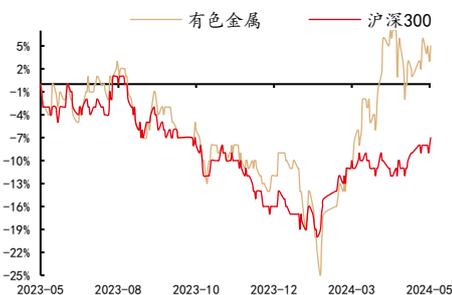
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	4801.02
52周最高	4926.96
52周最低	3437.51

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:李帅华  
SAC 登记编号:S1340522060001  
Email:lishuaihua@cnpsec.com  
分析师:张亚桐  
SAC 登记编号:S1340524040003  
Email:zhangyatong@cnpsec.com  
分析师:王靖涵  
SAC 登记编号:S1340524040002  
Email:wangjinghan@cnpsec.com  
研究助理:魏欣  
SAC 登记编号:S1340123020001  
Email:weixin@cnpsec.com  
研究助理:杨丰源  
SAC 登记编号:S1340124050015  
Email:yangfengyuan@cnpsec.com

近期研究报告

《铝板块 2023 年及 2024Q1 总结：盈利能力环比提升》 - 2024.05.19

有色金属行业报告 (2024.5.13-2024.5.17)

贵金属开启主升浪，地产政策提振需求情绪

● 投资要点

**贵金属：主升浪有望再次开启。**本周美国 4 月 CPI 数据公布，美国 4 月 CPI 同比为 3.4%，符合预期，低于前值的 3.5%；4 月核心 CPI 同比为 3.6%，符合预期，低于前值的 3.8%。代表降息预期的 2 年美债利率本周下跌 3.3BP，说明主流的降息预期并未由于符合预期的 CPI 数据而出现明显变化。伦敦金和伦敦银本周表现亮眼，伦敦金本周上涨 2.3%，伦敦银本周上涨 11.75%，银显著跑赢金的市场结果或在交易美国通胀符合预期后的经济软着陆预期发酵。长期来看，我们认为贵金属的长牛远未结束，美国通胀的下行难以一帆风顺，地缘政治的扰动大概率提升美国赤字率，美国非农就业的不断下修或在显示其经济韧性略有不足。总之，我们认为若美国未来走向滞胀或衰退，黄金有望跑赢白银，若美国经济顺利软着陆，白银或跑赢黄金。

**铜：纽铜逼仓带动铜价上涨，内外价差不断扩大。**本周纽约 comex 铜涨幅达到 8.32%，而 LME 铜为 6.72%，沪铜则上涨了 3.87%，海外内铜价因而再次扩大，目前沪铜（除去增值税）/纽铜已经达到了 92% 左右，折价接近 8%，海内外价差或系纽铜逼仓导致。同时，除去多头逼仓纽铜带动沪铜和伦铜上涨之外，本周铜价普遍上涨同样体现了美国经济软着陆的预期，全球铜供给扰动频发的大背景之下，整体供需的紧平衡状态是价格上涨的基础，未来涨幅主要取决于全球制造业的恢复情况，若海外经济顺利软着陆，金融环境好转，国内房地产业在政策扶持下顺利复苏，铜价可能继续新高。

**锑：国内外供给维持紧缺，锑价连创新高。**本周锑价强势上涨至 11.7 万元/吨，供给维持紧缺，原材料惜售形式明显。环保督察进驻湖南对锑产量的影响，目前市场预计会对锑产量造成较大影响。下游需求方目前对高锑价的接受度有限，仍维持观望态度。

**钨：钨价接近 13 年历史高点，涨幅略有收窄。**本周钨价上涨 2.65%，黑钨精矿（65%）价格达到 15.50 万元/吨，逼近 2013 年 15.7 万元/吨的高点，涨幅较上周略有收窄。复盘 24 年以来钨价上涨的动因，主要由于长期开采下钨产量成下滑趋势，一季度以来钨供给同比减少，供给指标转负，短期看海外钨矿尚难投产，产业链担忧助推钨价上涨。需求方面光伏钨丝持续景气，厦门钨业等企业产量预期维持高增，硬质合金及刀具需求受益于制造业复苏，将有一定改善。当前时点看钨价，我们认为下游行业对高钨价接受度有限，钨价突破新高后短期或维持高位盘整，需求发力将是下半年主要看点。

**铝：LME 库存大幅累库，地产刺激有望带动需求。**供应方面，内蒙古地区继续释放事故影响的产能；云南地区电解铝企业继续复产，目前有计划复产的产能多数已释放完毕，复产速度放缓。需求方面，本周由于部分地区铝水供应增加原因，下游铝棒加工企业较前期增

产；河南地区某大型企业释放新投产产能，铝板产量增加。国家再度提出刺激消费和解除多地限购、推动地产市场等政策，宏观情绪再度给予铝价上行助力。

**锂：碳酸锂价格持续下跌，盐厂挺价惜售。**本周供应充足，国内产量提升，江西及青海地区开工将上行，非洲进口矿量供应充足，部分贸易商进口非洲矿，找代工生产。目前锂盐厂挺价意图明显，生产成本短期有所支撑。需求方面：本周碳酸锂价格下跌，下游部分企业逢低采购。但实际下游需求开始减弱，三元材料排产环比下降，铁锂需求持平。近两月正极产量超出电池需求，下游产业链或有累库情况。

● **投资建议**

建议关注中金黄金、紫金矿业、兴业银锡、锡业股份、立中集团、中广核矿业等。

● **风险提示：**

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期。

## 目录

1 板块行情 .....	5
2 公司公告跟踪 .....	6
3 价格 .....	7
4 库存 .....	10
5 风险提示 .....	11

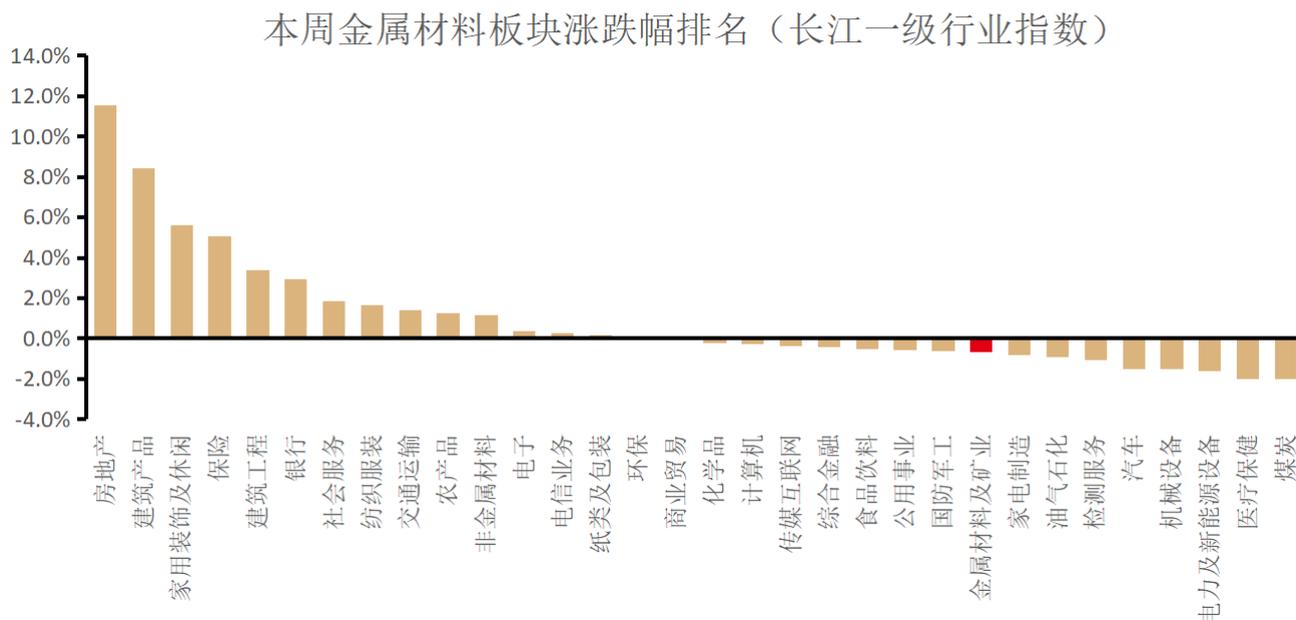
## 图表目录

图表 1: 本周长江一级行业指数涨跌幅.....	5
图表 2: 本周涨幅前 10 只股票 .....	5
图表 3: 本周跌幅前 10 只股票 .....	5
图表 4: LME 铜价格(美元/吨) .....	7
图表 5: LME 铝价格(美元/吨) .....	7
图表 6: LME 锌价格(美元/吨) .....	7
图表 7: LME 铅价格(美元/吨) .....	7
图表 8: LME 锡价格(美元/吨) .....	8
图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司) .....	8
图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司) .....	8
图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司) .....	8
图表 12: NYMEX 钯价格(美元/盎司) .....	8
图表 13: LME 镍价格(美元/吨) .....	8
图表 14: 钴价格(元/吨) .....	9
图表 15: 碳酸锂价格(元/吨) .....	9
图表 16: 氢氧化锂价格(元/吨) .....	9
图表 17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨) .....	9
图表 18: 磷酸铁锂价格(元/吨) .....	9
图表 19: 三元正极材料价格(元/吨) .....	9
图表 20: 全球交易所铜库存(吨) .....	10
图表 21: 全球交易所铝库存(吨) .....	10
图表 22: 全球交易所锌库存(吨) .....	10
图表 23: 全球交易所铅库存(吨) .....	10
图表 24: 全球交易所锡库存(吨) .....	11
图表 25: 全球交易所镍库存(吨) .....	11
图表 26: 全球交易所黄金库存(金盎司) .....	11
图表 27: 全球交易所白银库存(金盎司) .....	11

## 1 板块行情

根据长江一级行业划分，有色金属行业本周跌幅为 0.7%，排名第 24。

图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

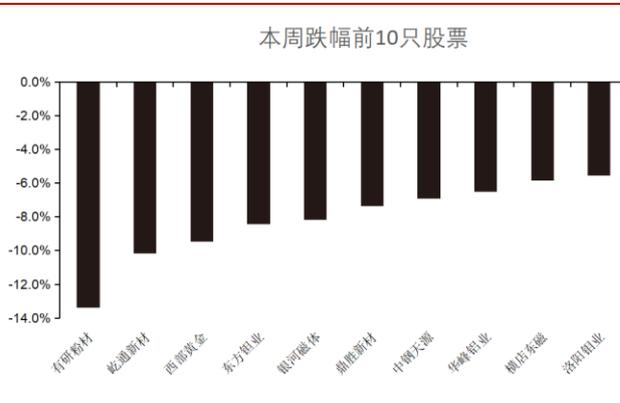
本周有色板块涨幅排名前 5 的是志特新材、沙钢股份、河钢资源、金诚信、\*ST 丰华；跌幅排名前 5 的是有研粉材、屹通新材、西部黄金、东方钽业、银河磁体。

图表2：本周涨幅前 10 只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表3：本周跌幅前 10 只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

## 2 公司公告跟踪

<b>创新新材</b>	<b>关于回购注销部分股份减少注册资本暨通知债权人的公告</b> <p>公司于2022年完成重大资产重组，以发行股份购买资产的方式购买山东创新金属科技有限公司（以下简称“创新金属”）100%股权，于2022年1月26日与山东创新集团有限公司、崔立新、杨爱美、耿红玉、王伟（以下统称“补偿义务人”）签订《北京华联综合超市股份有限公司与山东创新金属科技有限公司部分股东之盈利预测补偿协议》（以下简称“《盈利预测补偿协议》”）：补偿义务人承诺创新金属公司2022年度、2023年度、2024年度合并财务报表中扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别不低于101,810.00万元、122,120.00万元、142,360.00万元。</p>
<b>紫金矿业</b>	<b>关于未来五年（至2028年）主要矿产品产量规划的公告</b> <p>紫金矿业集团股份有限公司（以下简称“公司”）于2024年5月16日召开第八届董事会2024年第6次临时会议，会议在2023年1月制订的《关于三年（2023-2025年）规划和2030年发展目标纲要》（具体内容详见临2023-016号公告）基础上，进一步细化公司未来五年主要矿产品产量规划指标，并提出力争将2030年主要经济指标提前2年（至2028年）实现。</p>
<b>亚太科技</b>	<b>关于权益分派实施期间可转债暂停转股的提示性公告</b> <p>公司于2024年5月14日召开2023年度股东大会，审议通过《关于2023年度利润分配预案》，公司将根据《关于2023年度利润分配预案》于近日实施2023年度权益分派（以下简称“本次权益分派”）。根据公司《向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书》相关约定，为保证本次权益分派的正常实施，自2024年5月20日至本次权益分派股权登记日止，公司可转债“亚科转债”将暂停转股，本次权益分派股权登记日后的第一个交易日起将恢复转股。</p>
<b>新疆众和</b>	<b>新疆众和股份有限公司股权激励限制性股票回购注销实施公告</b> <p>根据《上市公司股权激励管理办法》（以下简称“《管理办法》”）等相关法律法规规定，以及公司《激励计划》“第七章公司、激励对象发生变化时的处理”的规定：“激励对象因辞职、公司裁员而离职时，激励对象已解除限售的限制性股票不作处理，已获授但尚未解除限售的限制性股票由公司回购注销，回购价格为回购价格加上银行同期存款利息之和。”袁建华、黄予涵2名激励对象因离职已不符合激励条件，公司将对该等激励对象已获授但尚未解除限售的35,000股限制性股票进行回购注销。</p>
<b>正海磁材</b>	<b>关于使用闲置自有资金进行委托理财的进展公告</b> <p>烟台正海磁性材料股份有限公司（以下简称“公司”）于2024年3月27日召开第五届董事会第十七次会议审议通过了《关于使用闲置自有资金购买理财产品的议案》，同意公司申请19亿元自有资金额度用于购买理财产品，在上述额度内，资金可以循环滚动使用。同时，董事会授权公司管理层具体实施上述事宜。</p>

### 3 价格

**总结：本周铜、铝、锌、铅、锡、黄金、白银、镍、钴金属价格上涨，碳酸锂、氢氧化锂价格下跌。**

基本金属方面：本周 LME 铜价上涨 6.72%，铝价上涨 3.99%，锌价上涨 3.33%，铅价上涨 3.46%，锡价上涨 6.84%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 2.23%，白银上涨 11.90%。

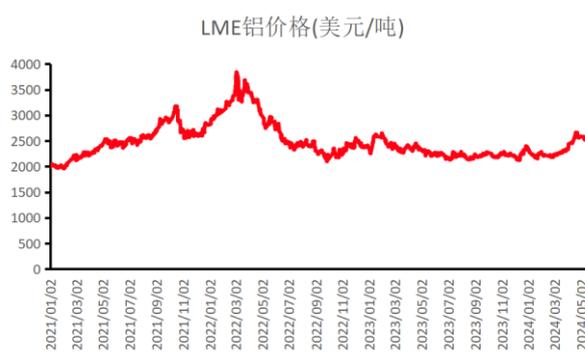
新能源金属方面：本周 LME 镍上涨 5.17%，钴价上涨 1.90%，碳酸锂下跌 3.69%，氢氧化锂下跌 1.90%。

图表4：LME 铜价格(美元/吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表5：LME 铝价格(美元/吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表6：LME 锌价格(美元/吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表7：LME 铅价格(美元/吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表8: LME 锡价格(美元/吨)**


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)**

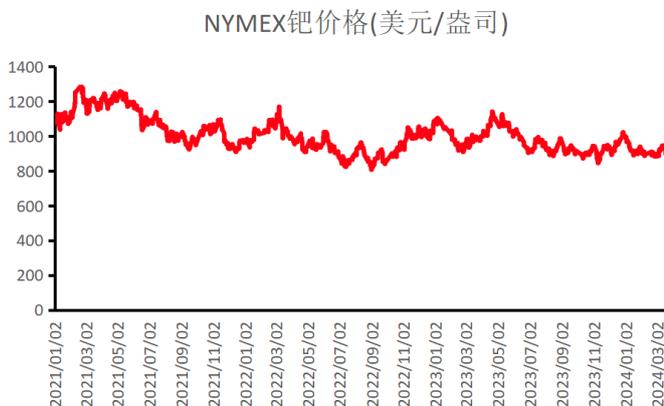

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)**


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)**


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)**


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表13: LME 镍价格(美元/吨)**


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表14：钴价格(元/吨)**


资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表15：碳酸锂价格(元/吨)**


资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表16：氢氧化锂价格(元/吨)**

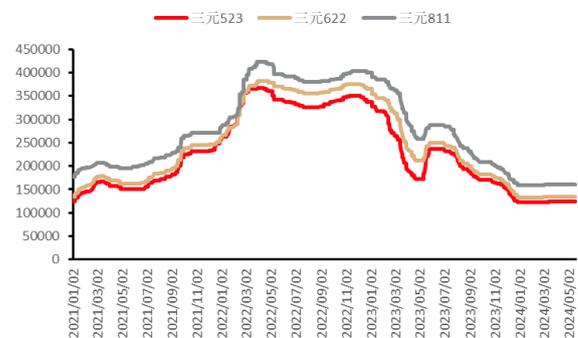

资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表17：长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)**


资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表18：磷酸铁锂价格(元/吨)**


资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表19：三元正极材料价格(元/吨)**


资料来源：IFind，中邮证券研究所

## 4 库存

**总结：本周铜、铝、锌、锡、镍以累库为主，其余以去库为主。**

基本金属方面：本周全球显性库存铜累库、5021 吨，铝累库 212370 吨，锌累库 11614 吨，铅去库 11581 吨，锡累库 1128 吨，镍累库 2485 吨。

贵金属方面：黄金去库 11.54 万盎司，白银去库 197.37 万盎司。

图表20：全球交易所铜库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表21：全球交易所铝库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表22：全球交易所锌库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表23：全球交易所铅库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表24：全球交易所锡库存(吨)**


资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表25：全球交易所镍库存(吨)**


资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表26：全球交易所黄金库存(金盎司)**


资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表27：全球交易所白银库存(金盎司)**


资料来源：IFind，中邮证券研究所

## 5 风险提示

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期。

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048