

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

| | |
|-------|---------|
| 收盘点位 | 4638.44 |
| 52周最高 | 4979.91 |
| 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:王靖涵
SAC 登记编号:S1340524040002
Email:wangjinghan@cnpsec.com
分析师:张亚桐
SAC 登记编号:S1340524040003
Email:zhangyatong@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

《美联储纪要“放鹰”打击降息预期，金属价格回调》 - 2024.05.26

有色金属行业报告 (2024.5.27-2024.5.31)

软着陆交易结束，有色板块系统性回调

● 投资要点

贵金属：本周金银出现较大波动，周中由于美失业金申请数据超预期以及一季度GDP数据符合预期带动两年期美债的阶段性的见顶，使得金银价格冲高。而后由于中国制造业PMI重回收缩区间以及美国消费数据不及预期导致市场衰退预期情绪加强，软着陆交易彻底结束，白银领跌带动黄金价格下挫，导致金银回吐本周涨幅，最终本周COMEX黄金上涨0.54%，白银仅上涨0.05%。金银未来走势需要关注6月3日的ISM的PMI数据进一步确认美国经济的景气程度以及6月13日的FOMC会议决策对未来经济和通胀的走势判断。我们维持对于金银价格可能分化的判断，若美国经济快速走弱，金大概率跑赢白银；若经济持续景气，白银的工业属性以及低库存可能更加受益。

铜：铜价同样受到衰退预期交易的影响导致本周表现不佳，中国PMI数据和美国转弱的消费数据打击了多头，叠加印尼铜精矿出口禁令的延后导致供给端紧张情绪缓解，本周LME铜下跌了2.56%。铜后续走势与白银类似，需关注后续美经济数据以及FOMC会议情况。

锡：库存持续累库，高锡价与基本面脱节。本周锡价上涨0.77%，仍在27万元/吨以上高位运行，国内锡社会库存/期货库存自年初以来持续累库，5月以来累库3.26%/7.79%，LME库存在4月起同样结束去库进程，5月以来累库3.31%。供给端，根据SMM的数据，中国4月份精炼锡产量环比增长6.36%，同比增长10.64%，低邦停产并未对国内锡产量造成影响。需求端，根据半导体行业协会的数据，全行业2024Q1的销售额比2023Q1增长了15.2%，但比上一季度下降了5.7%。目前看，锡价高企与基本面现实脱节，短期存在回落压力。

锑：锑价持续突破，供给大周期下涨势难止。本周锑价上涨10.91%，达到13.7万元/吨，价格持续突破，价格上涨主要体现在报价端，下游需求仍主要以刚需采购为主，部分市场参与者看跌，不认为目前基本面情况能够支撑高锑价。我们认为虽然从历史看，供给驱动行情难以长期持续，但过去全球经济整体呈上升趋势，需求主导价格是历史规律，而当前环境下，经过全球环保化、清洁能源化以及长期的资源消耗，锑等金属资本开支较少，供给持续短缺，需求对价格影响逐步让位供给，锑正是供给大周期下表现相对亮眼的金属，未来价格预计仍将长期处于高位。

铝：国家继续发布地产政策提振终端消费情绪。国务院印发《2024—2025年节能降碳行动方案》，通知中对严格落实电解铝产能置换，从严控制氧化铝新增产能做出要求，氧化铝期货以及沪铝价格均受到影响不断上涨。晋豫两地稳步推进矿山复采工作，矿石增量逐步释放中。需求方面：铝棒生产企业表示订单减少，加工费较低，铝板生产企业表示库存较多，因此为消耗库存稍有减产。

锂：碳酸锂供应充足，下游或将出现累库。原料方面进口锂矿供应充足，锂盐企业外采生产仍有利润空间。部分贸易商进口非洲矿，找代工生产。本月碳酸锂进口量充足，多长单供给下游，现货市场流出较少。需求方面：本周碳酸锂价格下跌，下游部分企业逢低采购。下游需求转弱，动力市场需求较差，储能小幅拉动需求，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..... | 12 |

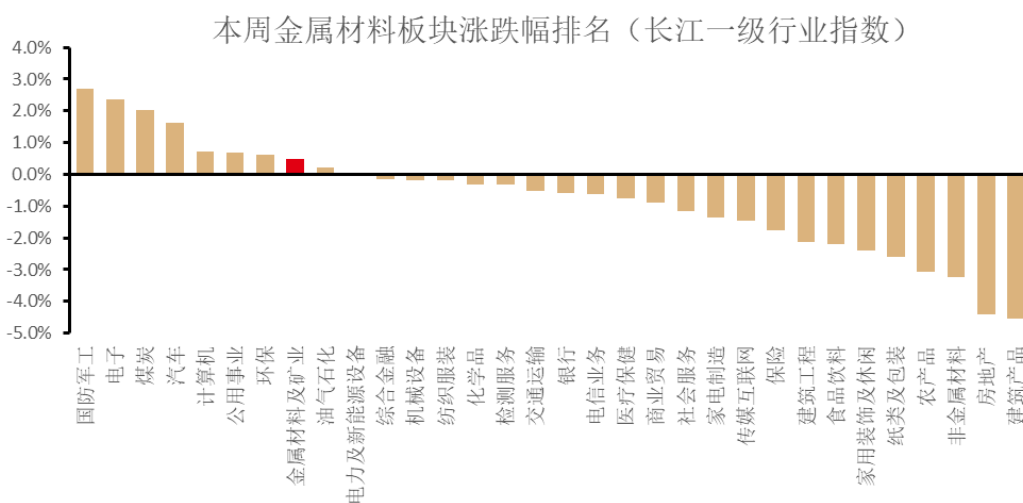
图表目录

| | |
|----------------------------------|----|
| 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) | 8 |
| 图表 5: LME 铝价格(美元/吨) | 8 |
| 图表 6: LME 锌价格(美元/吨) | 8 |
| 图表 7: LME 铅价格(美元/吨) | 8 |
| 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) | 9 |
| 图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司) | 9 |
| 图表 12: NYMEX 钯价格(美元/盎司) | 9 |
| 图表 13: LME 镍价格(美元/吨) | 9 |
| 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) | 10 |
| 图表 17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨) | 10 |
| 图表 18: 磷酸铁锂价格(元/吨) | 10 |
| 图表 19: 三元正极材料价格(元/吨) | 10 |
| 图表 20: 全球交易所铜库存(吨) | 11 |
| 图表 21: 全球交易所铝库存(吨) | 11 |
| 图表 22: 全球交易所锌库存(吨) | 11 |
| 图表 23: 全球交易所铅库存(吨) | 11 |
| 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) | 12 |
| 图表 27: 全球交易所白银库存(金盎司) | 12 |

1 板块行情

根据长江一级行业划分，有色金属行业本周涨幅为 0.5%，排名第 8。

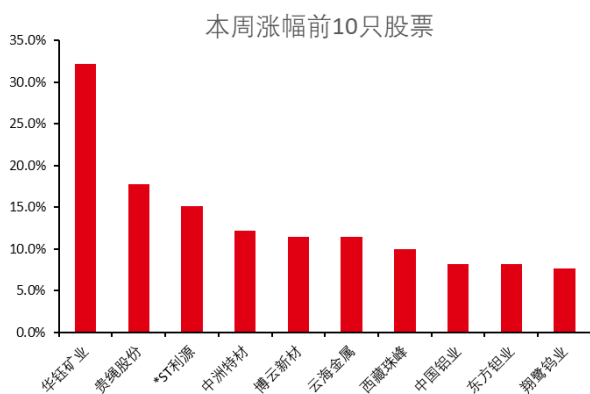
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

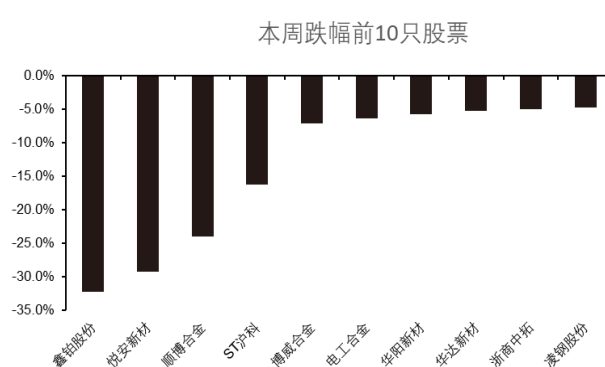
本周有色板块涨幅排名前 5 的是华钰矿业、贵绳股份、*ST 利源、中洲特材、博云新材、云海金属；跌幅排名前 5 的是鑫铂股份、悦安新材、顺博合金、*ST 沪科、博威合金。

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

华钰矿业

关于实施“华钰转债”赎回暨摘牌的公告

西藏华钰矿业股份有限公司第四届董事会第三十五次会议审议通过了《关于提前赎回“华钰转债”的议案》，决定行使“华钰转债”的提前赎回权利，对赎回登记日收市后登记在册的“华钰转债”全部赎回。其中具体赎回细节如下：赎回登记日：2024年6月12日，赎回价格：101.800元/张，赎回款发放日：2024年6月13日，最后交易日：2024年6月6日，最后转股日：2024年6月12日。本次提前赎回完成后，“华钰转债”将自2024年6月13日在上海证券交易所摘牌。投资者所持可转债除在规定时间内通过二级市场继续交易或按照7.26元/股的转股价格进行转股外，仅能选择以100元/张的票面价格加当期应计利息（即101.800元）被强制赎回。若被强制赎回，可能面临较大投资损失。特提醒“华钰转债”持有人注意在限期内转股或卖出，以避免可能面临的投资损失。

华锡有色

关于股票交易异常波动暨风险提示的公告

广西华锡有色金属股份有限公司（以下简称“公司”）A股股票连续三个交易日内（2024年5月27日、5月28日、5月29日）收盘价格涨幅偏离值累计超过20%，根据《上海证券交易所交易规则》的有关规定，属于股票交易异常波动情形。经公司自查并向控股股东及其一致行动人书面征询核实，截至本公告披露日，不存在应披露而未披露的重大事项，公司近期生产经营基本面无重大变化。公司严格按照有关法律法规的规定和要求，认真履行信息披露义务，及时做好信息披露工作，敬请广大投资者关注相关公告，审慎决策、理性投资，注意交易风险。

立中集团

2023年年度权益分派实施公告

立中四通轻合金集团股份有限公司2023年度利润分配预案已获2024年5月15日召开的2023年度股东大会通过，权益分派具体预案为：公司以现有总股本626,019,920股扣除回购专户持有股份2,688,558股后的股本623,331,362股为基数，向全体股东每10股派发现金红利1.20元人民币（含税），不送红股，不进行资本公积金转增股本。公司通过回购专用账户所持有的本公司股份，不参与本次利润分配，以此测算拟派发的现金红利共计74,799,763.44元人民币（含税）。本次分配预案公布后至实施权益分派股权登记日期间，因可转债转股、股份回购、股权激励行权、再融资新增股份上市等致使公司总股本发生变动的，公司将按照分配总额不变的原则对分配比例进行调整。

新疆众和

2023年年度权益分派实施公告

经新疆众和股份有限公司2023年年度股东大会审议，本次利润分配方案于2024年4月9日通过，利润分配具体方案为：以方案实施前的公司总股本1,376,665,488股为基数，每股派发现金红利0.12元（含税），共计派发现金红利165,199,858.56元。）无限售条件流通股的红利委托中国结算上海分公司通过其资金清算系统向股权登记日上海证券交易所收市后登记在册并在上海证券交易所各会员办理了指定交易的股东派发，）派送红股或转增股本的，由中国结算上海分公司根据股权登记日上海证交所收市后登记在册股东持股数，按比例直接计入股东账户。

ST 沪科 上海宽频科技股份有限公司关于非经营性资金占用事项的进展公告

截至本公告披露日，上海宽频科技股份有限公司（以下简称“公司”）原控股股东南京斯威特集团有限公司及其关联方违规占用上市公司资金余额为人民币 348,612,206.20 元，占最近一期经审计净资产的 801.25%。公司拟通过公开挂牌转让所持有的南京斯威特集团及其关联公司因历史遗留问题产生的全部债权及其他或有债权，同时解除公司全部或有负债。上述事项尚需通过国资委备案、董事会、股东大会审议批准，并以公开挂牌转让方式实施，能否获批及能否征集到符合条件的意向受让方尚存在不确定性。鉴于公司非经营性资金占用尚未完成清偿或整改，公司股票被继续实施“其他风险警示”的特别处理。敬请广大投资者注意投资风险、谨慎决策。

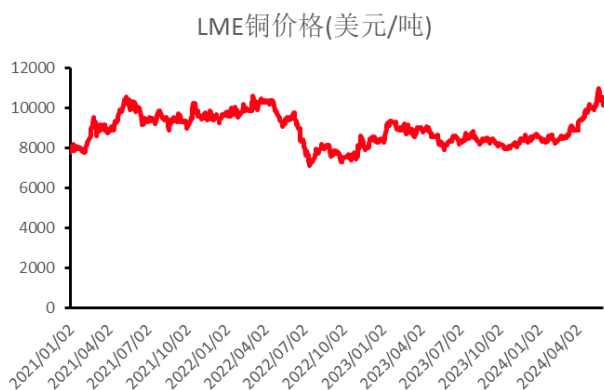
3 价格

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

基本金属方面：本周 LME 铜价下跌 2.56%，铝价下跌 0.11%，锌价下跌 2.40%，铅价下跌 1.37%，锡价下跌 1.78%

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 0.54%，白银上涨 0.05%。

新能源金属方面：本周 LME 镍下跌 1.21%，钴价上涨 0.88%，碳酸锂下跌 0.56%，氢氧化锂下跌 2.70%。

图表4: LME 铜价格(美元/吨)


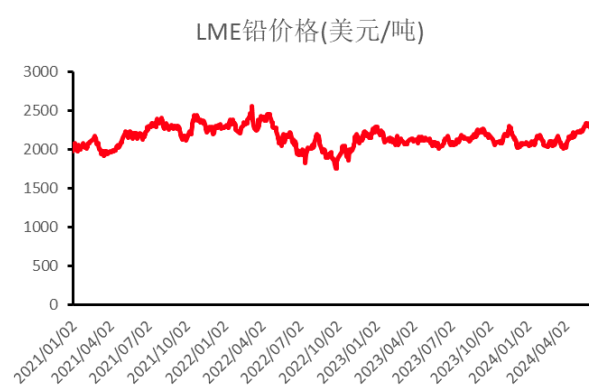
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表5: LME 铝价格(美元/吨)

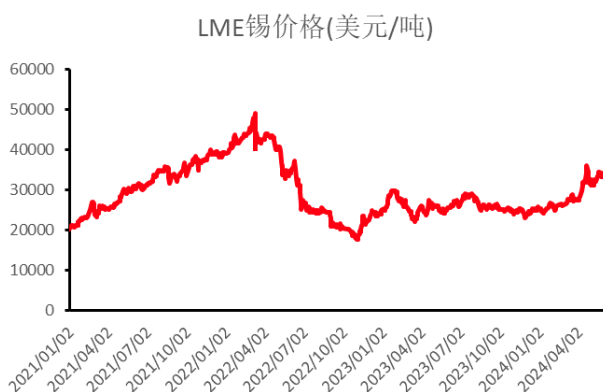

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表6: LME 锌价格(美元/吨)

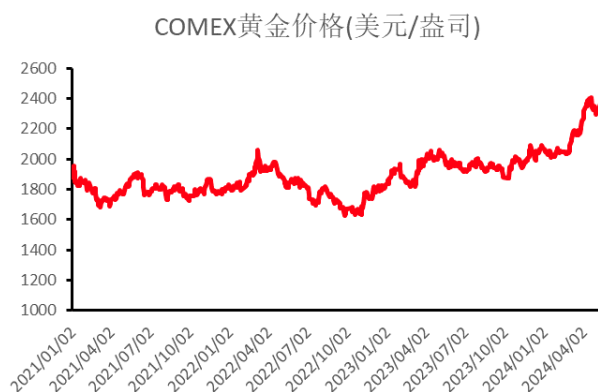

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表7: LME 铅价格(美元/吨)


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

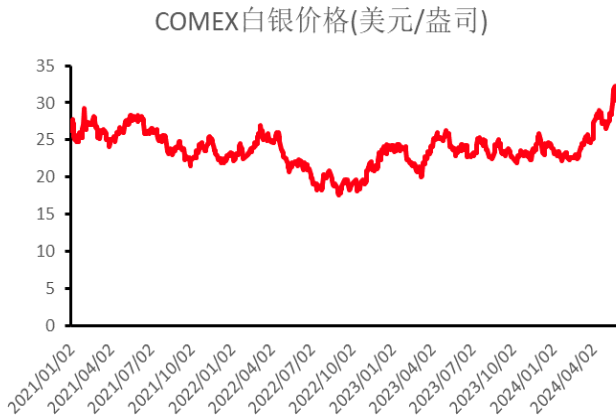
图表8: LME 锡价格(美元/吨)


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)



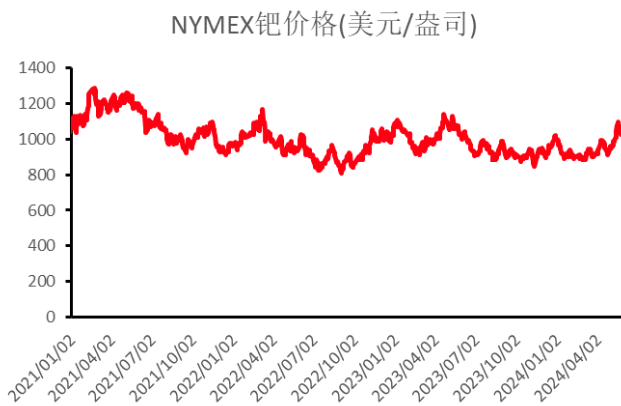
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)



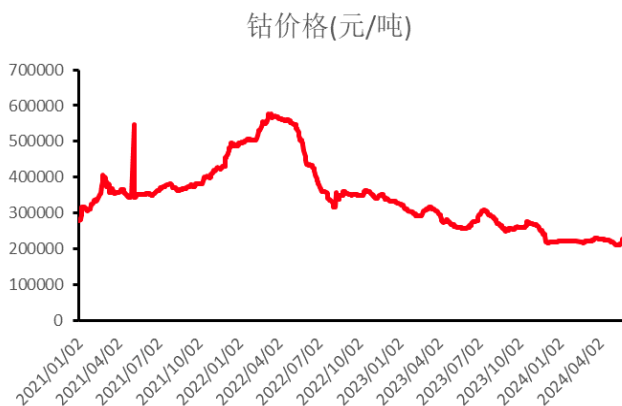
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表13: LME 镍价格(美元/吨)



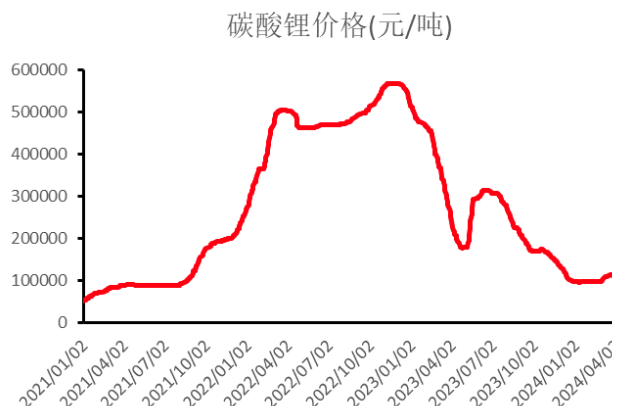
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表14: 钴价格(元/吨)



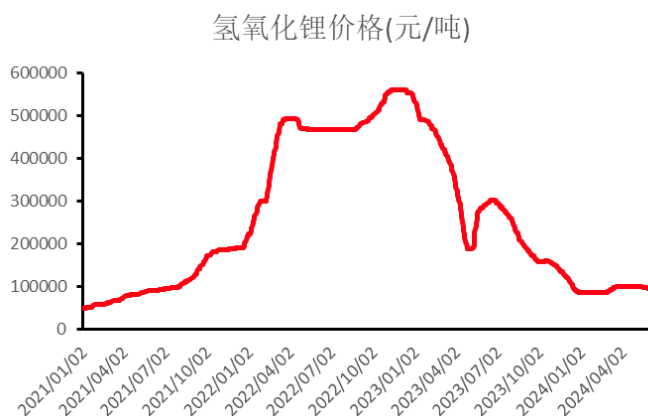
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)



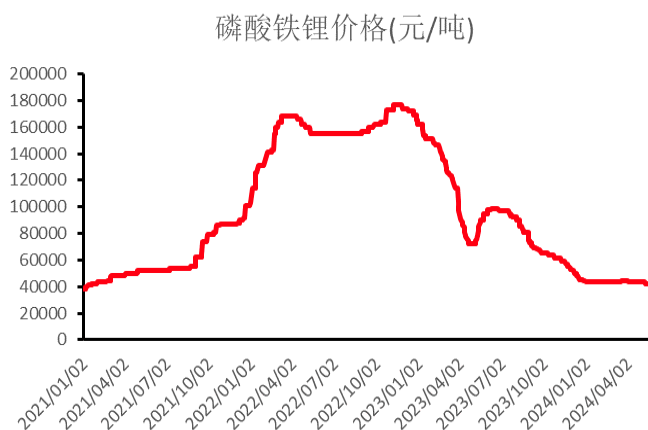
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)



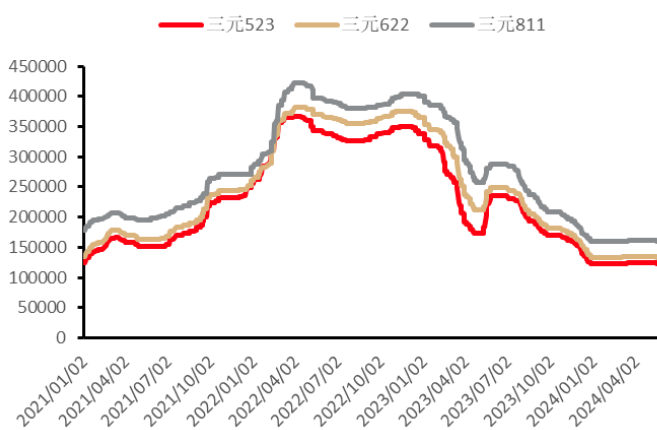
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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、锌、镍、黄金以累库为主, 其余以去库为主。

基本金属方面: 本周全球显性库存铜累库 21533 吨, 铝去库 7351 吨, 锌累库 5049 吨, 铅去库 10801 吨, 锡去库 218 吨, 镍累库 222 吨。

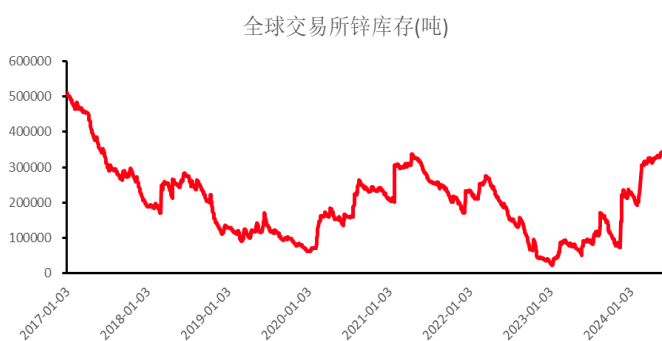
贵金属方面: 黄金累库 11.04 万盎司, 白银去库 41.8 万盎司。

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)


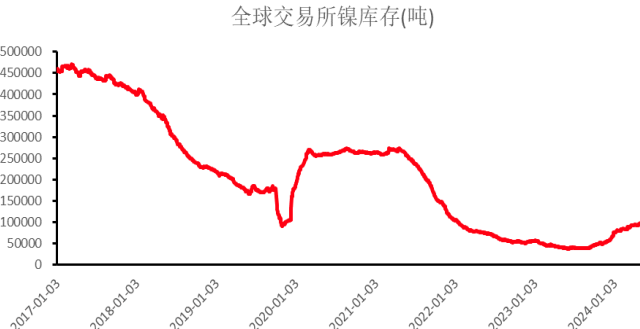
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表23: 全球交易所铅库存(吨)


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

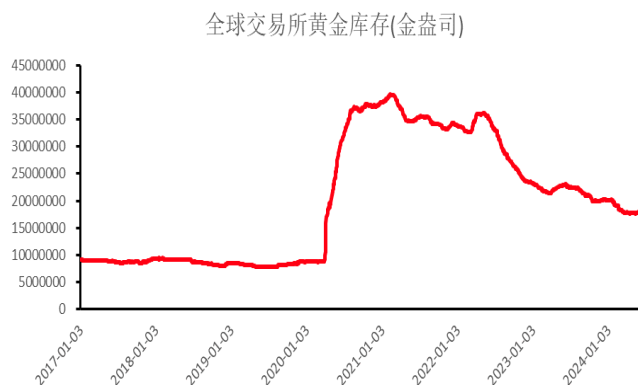
图表24: 全球交易所锡库存(吨)


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表25: 全球交易所镍库存(吨)


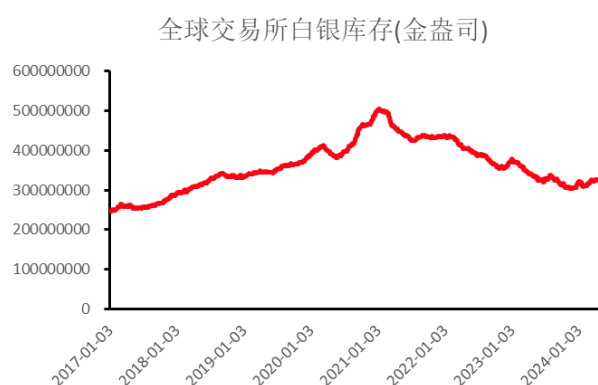
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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