



有色金属行业研究

买入（维持评级）
行业周报
 证券研究报告

金属材料组

 分析师：李超（执业 S1130522120001）
 lichao3@gjzq.com.cn

 分析师：黄舒婷（执业 S1130524060005）
 huangshuting@gjzq.com.cn

大宗&贵金属周报：地缘政治及经济波动性提升，黄金价值凸显

行情综述&投资建议

本周（6.17-6.21）内 A 股下跌，沪深 300 指数收跌 1.3%，有色金属跑输大盘，收跌 1.4%。个股层面，屹通新材、新威凌、盛屯矿业涨幅领先；盛新锂能、永兴材料、中矿资源跌幅靠前。

铜：本周 LME 铜价格-0.95%至 9680.00 美元/吨，沪铜价格-0.3%至 79310.00 万元/吨。全球铜库存累库 0.18 万吨至 66.64 万吨，其中 LME 累库 3.13 万吨至 16.52 万吨，国内社会库存去库 3.09 万吨至 39.84 万吨，COMEX 去库 0.06 万吨至 0.83 万吨，保税区库存累库 0.2 万吨至 9.46 万吨。供应方面，5 月进口铜矿 226.38 万吨，同环比分别降 11.32%、3.34%，其中自秘鲁进口增加而自智利进口减少；由于暂停一家加工厂，英美资源预计智利 Los Bronces 铜矿明年产量将下降近 1/3，目前为年中 TC 谈判时点，矿端博弈加剧。本周进口铜精矿零单 TC 回落至 0.13 美元/吨，环比减少 0.74 美元/吨，仍为历史极低位。5 月进口废铜 19.83 万吨，环比降 12.26%，铜价回落制约废铜供应释放，原生及再生原料边际趋紧。消费方面，国内铜管企业开工率 70.15%，环比增 5.41%；5 月家用电器出口同比增长 29.7%。在矿端维持紧缩、再生铜隐性库存持续去化以及美国经济软着陆的背景下，国内地产端政策持续发力有望维持中美经济共振向上状态，铜价长期中枢有望上移。节奏方面来看，二季度消费旺季下，需求因素对定价作用较小，而随着国内三季度消费淡季的来临，需求定价占比将有所上升，国内社库的顺利去化需要考虑下游对价格的承接力度，价格的小幅调整或更有利于国内社库逐步去化，此后价格有望迎来新一轮上涨。建议关注铜矿产量持续增长的紫金矿业等标的。

铝：本周 LME 铝价格-0.40%至 2513.00 美元/吨，沪铝价格-0.46%至 2.05 万元/吨。全球铝库存去库 5.72 万吨至 214.05 万吨，其中 LME 去库 2.36 万吨至 105.54 万吨，国内铝锭+铝棒库存去库 3.36 万吨至 108.51 万吨。供应端，我国 5 月进口铝土矿 1354.90 万吨，环比降 4.82%，同比增 4.65%；氧化铝进口 9.15 万吨，环比降 15.55%，同比降 19.45%。随着云南汛期来临，电解铝复产进入尾声，部分企业 7 月中旬前预计释放全部产能；内蒙古新投产产能释放完毕，根据百川，本周电解铝开工产能为 4323.6 万吨，环比增 7 万吨。消费端，本周铝加工龙头企业开工率 63.3%，环比下滑 0.3%，下游板块需求多数受到消费淡季的影响，仅线缆板块得到国网订单提振，铝水转化率支撑原生合金开工率；终端方面，5 月汽车产量 237.2 万吨，环比降 1.4%，同比增 1.7%。权益市场对于电解铝在地产端消费拖累程度是目前的核心预期差，地产支持政策有望逐步打消市场对于电解铝在地产端消费的悲观预期，相关公司估值有望迎来修复。在国内产能红线的背景下，25 年国内电解铝有望迎来产量达峰，产量增速显著下滑，而需求端增速基于新能源车、特高压以及光伏等产业带动，预计依然维持稳健增长，电解铝环节供给缺口将在 25 年逐步放大，在国内电解铝行业纳入碳排放权交易市场后，供需缺口和成本端抬升有望共同推动铝价迎来趋势性上涨。在国内铝土矿资源缺乏、氧化铝价格高企的背景下，建议关注具备丰富上游铝土矿资源的中国铝业、中国宏桥、天山铝业等标的。

贵金属：本周 COMEX 黄金价格-0.58%至 2334.70 美元/盎司，美债 10 年期 TIPS 下跌 1BP 至 2.02%。COMEX 黄金库存去库 0.07 百万金衡盎司至 17.58 百万金衡盎司。美国 5 月工业产出环比增长 0.9%，高于预期的 0.3%及前值的 0%；零售销售环比增长 0.1%，低于预期的 0.3%，高于前值的-0.2%；美国 6 月标普全球制造业 PMI 初值 51.7，高于预期及前值。美国通胀及经济数据有所走弱，本周多位美联储官员表态偏鹰。我们认为在今年不出现加息预期的情形下，金价深度回调的概率较小，在我们此前深度报告的 6 因素模型测算中，在金价拟合因素排除美联储资产负债表结构变化以及欧央行降息等因素，预计今年金价合理中枢位于 2300-2400 美元/盎司，而后续的欧央行降息以及美联储资产负债表结构变化或将导致金价冲破这一区间继续上涨。本轮金价上涨过程中黄金股相对金价存在明显滞胀，主因市场担心金价持续性和黄金股业绩兑现情况，我们认为今年黄金企业成本增幅较小，且金价深度回调概率较小，因此股价具备向金价修复的基础，建议关注吨资源量市值较低的山东黄金等标的。

风险提示

项目建设进度不及预期；需求不及预期；金属价格波动。



内容目录

一、行情综述&投资建议.....	4
1.1 本周观点&建议关注标的.....	4
1.2 行业与个股走势.....	4
1.3 金属价格&库存变化一览.....	5
二、各品种基本面.....	6
2.1 铜.....	6
2.2 铝.....	7
2.3 锌.....	8
2.4 铅.....	9
2.5 锡.....	10
2.6 贵金属.....	11
2.7 钢铁.....	12
三、公司重要公告.....	12
四、风险提示.....	13

图表目录

图表 1: 各行业指数表现.....	5
图表 2: 本周涨幅前十股票.....	5
图表 3: 本周跌幅前十股票.....	5
图表 4: 金属价格变化.....	5
图表 5: 金属库存变化.....	6
图表 6: 铜价走势.....	6
图表 7: 全球铜库存 (LME+COMEX+国内社库+保税区) (万吨).....	6
图表 8: 国内铜库存 (社库+保税区) (万吨).....	7
图表 9: 国内铜社会库存周度变化 (万吨) (农历).....	7
图表 10: 铜 TC&硫酸价格.....	7
图表 11: 铜期限结构 (美元/吨).....	7
图表 12: 铝价走势.....	7
图表 13: 吨铝利润 (元/吨).....	7
图表 14: 全球铝库存 (LME+国内铝锭+铝棒) (万吨).....	8
图表 15: 国内铝库存 (铝锭+铝棒) (万吨).....	8
图表 16: 国内铝锭社会库存周度变化 (万吨) (农历).....	8



图表 17: 铝期限结构 (美元/吨)	8
图表 18: 锌价走势	8
图表 19: 全球锌库存 (LME+国内社库) (万吨)	8
图表 20: 国内锌锭社会库存 (万吨)	9
图表 21: 国内锌锭社会库存周度变化 (万吨) (农历)	9
图表 22: 锌精矿 TC	9
图表 23: 锌期限结构 (美元/吨)	9
图表 24: 铅价格走势	9
图表 25: 全球铅库存 (LME+国内社库) (万吨)	9
图表 26: 国内铅锭社会库存 (万吨)	10
图表 27: LME 铅锭库存 (吨)	10
图表 28: 铅加工费 (元/吨)	10
图表 29: 铅期限结构 (美元/吨)	10
图表 30: 锡价格走势	10
图表 31: 全球锡库存 (LME+国内社库) (吨)	10
图表 32: 国内锡锭社会库存 (吨)	11
图表 33: 国内锡锭社会库存周度变化 (万吨) (农历)	11
图表 34: 金价&实际利率	11
图表 35: 黄金库存	11
图表 36: 金银比	11
图表 37: 黄金 ETF 持仓	11
图表 38: 钢价及铁矿石走势 (元/吨)	12
图表 39: 吨钢成本滞后一月毛利 (元/吨)	12



一、行情综述&投资建议

1.1 本周观点&建议关注标的

工业金属

1) 铜: 本周 LME 铜价格-0.95%至 9680.00 美元/吨, 沪铜价格-0.30%至 79310.00 万元/吨。全球铜库存累库 0.18 万吨至 66.64 万吨, 其中 LME 累库 3.13 万吨至 16.52 万吨, 国内社会库存去库 3.09 万吨至 39.84 万吨, COMEX 去库 0.06 万吨至 0.83 万吨, 保税区库存累库 0.2 万吨至 9.46 万吨。供应方面, 5 月我国进口铜矿 226.38 万吨, 同环比分别降 11.32%、3.34%, 其中自秘鲁进口增加而自智利进口减少; 由于暂停一家加工厂, 英美资源预计智利 Los Bronces 铜矿明年产量将下降近 1/3; 当前来到年中 TC 谈判时点, 矿端博弈加剧。本周进口铜精矿零单 TC 再度回落至 0.13 美元/吨, 环比减少 0.74 美元/吨, 仍为历史极低位。5 月废铜进口 19.83 万吨, 环比降 12.26%, 同比增 12.43%, 铜价回落制约废铜供应释放, 原生及再生原料边际趋紧。消费方面, 国内铜管企业开工率 70.15%, 环比增 5.41%; 5 月空调、冰箱、洗衣机产量同比及累计同比增长, 5 月家用电器出口同比增长 29.7%。在矿端维持紧缩、再生铜隐性库存持续去化以及美国经济软着陆的背景下, 国内地产端政策持续发力有望维持中美经济共振向上状态, 铜价长期中枢有望上移。节奏方面来看, 二季度消费旺季下, 需求因素对定价作用较小, 而随着国内三季度消费淡季的来临, 需求定价占比将有所上升, 国内社库的顺利去化需要考虑下游对价格的承接力度, 价格的小幅调整或更有利于国内社库逐步去化, 此后价格有望迎来新一轮上涨。建议关注铜矿产量持续增长的紫金矿业等标的。

2) 铝: 本周 LME 铝价格-0.40%至 2513.00 美元/吨, 沪铝价格-0.46%至 2.05 万元/吨。全球铝库存去库 5.72 万吨至 214.05 万吨, 其中 LME 去库 2.36 万吨至 105.54 万吨, 国内铝锭+铝棒库存去库 3.36 万吨至 108.51 万吨。供应端, 我国 5 月进口铝土矿 1354.90 万吨, 环比降 4.82%, 同比增 4.65%; 氧化铝进口 9.15 万吨, 环比降 15.55%, 同比降 19.45%。随着云南汛期来临, 电解铝复产进入尾声, 部分企业 7 月中旬前预计释放全部产能; 内蒙古新投产产能释放完毕, 根据百川, 本周电解铝开工产能为 4323.6 万吨, 环比增 7 万吨。消费端, 本周铝加工龙头企业开工率 63.3%, 环比下滑 0.3%, 下游板块需求多数受到消费淡季的影响, 仅线缆板块得到国网订单提振, 铝水转化率支撑原生合金开工率; 终端方面, 5 月汽车产量 237.2 万吨, 环比降 1.4%, 同比增 1.7%。权益市场对于电解铝在地产端消费拖累程度是目前的核心预期差, 地产支持政策有望逐步打消市场对于电解铝在地产端消费的悲观预期, 相关公司估值有望迎来修复。在国内产能红线的背景下, 25 年国内电解铝有望迎来产量达峰, 产量增速显著下滑, 而需求端增速基于新能源车、特高压以及光伏等产业带动, 预计依然维持稳健增长, 电解铝环节供给缺口将在 25 年逐步放大, 在国内电解铝行业纳入碳排放权交易市场后, 供需缺口和成本端抬升有望共同推动铝价迎来趋势性上涨。在国内铝土矿资源缺乏、氧化铝价格高企的背景下, 建议关注具备丰富上游铝土矿资源的中国铝业、中国宏桥、天山铝业等标的。

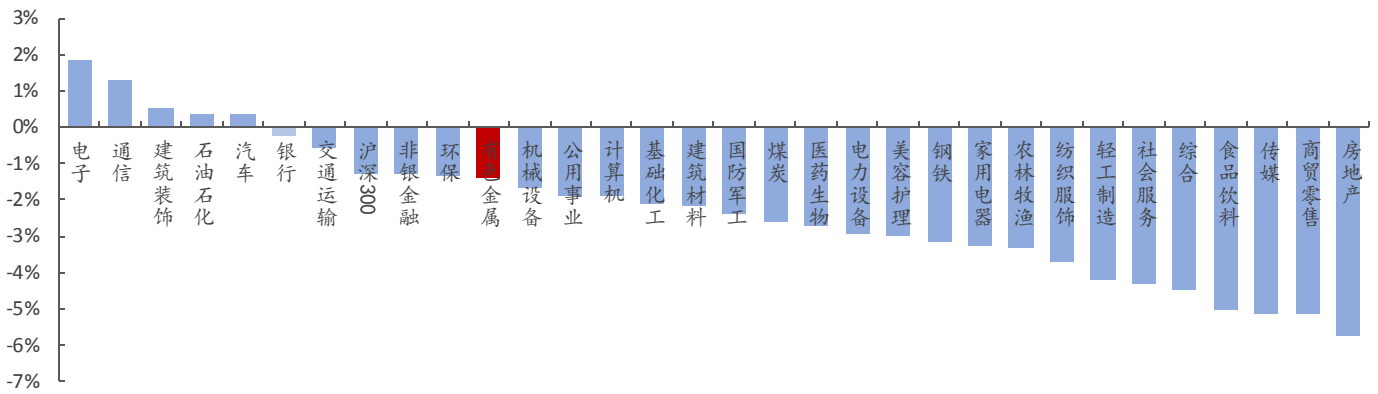
贵金属: 本周 COMEX 黄金价格-0.58%至 2334.70 美元/盎司, 美债 10 年期 TIPS 下跌 1BP 至 2.02%。COMEX 黄金库存去库 0.07 百万金衡盎司至 17.58 百万金衡盎司。美国 5 月工业产出环比增长 0.9%, 高于预期的 0.3%及前值的 0%; 零售销售环比增长 0.1%, 低于预期的 0.3%, 高于前值的下降 0.2%; 美国 6 月标普全球制造业 PMI 初值为 51.7, 高于预期的 51 及前值的 51.3。美国通胀及经济数据有所走弱, 本周多位美联储官员表态偏鹰。我们认为在今年不出现加息预期的情形下, 金价深度回调的概率较小, 在我们此前深度报告的 6 因素模型测算中, 在金价拟合因素排除美联储资产负债表结构变化以及欧央行降息等因素, 预计今年金价合理中枢位于 2300-2400 美元/盎司, 而后续的欧央行降息以及美联储资产负债表结构变化或将导致金价冲破这一区间继续上涨。本轮金价上涨过程中黄金股相对金价存在明显滞胀, 主因市场担心金价持续性和黄金股业绩兑现情况, 我们认为今年黄金企业成本增幅较小, 且金价深度回调概率较小, 因此股价具备向金价修复的基础, 建议关注吨资源量市值较低的山东黄金等标的。

1.2 行业与个股走势

本周(6.17-6.21)内 A 股下跌, 沪深 300 指数收跌 1.3%, 有色金属跑输大盘, 收跌 1.4%。个股层面, 屹通新材、新威凌、盛屯矿业涨幅领先; 盛新锂能、永兴材料、中矿资源跌幅靠前。

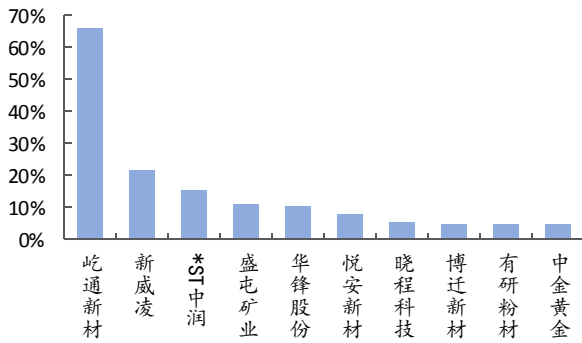


图表1: 各行业指数表现



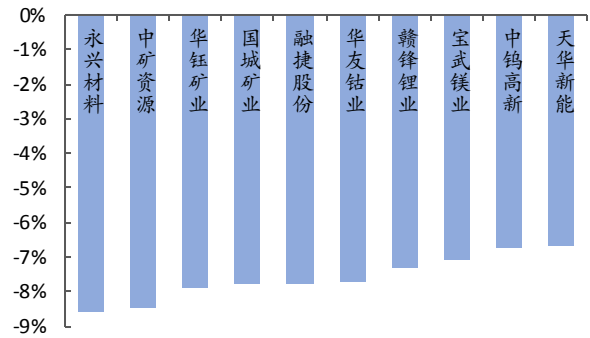
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表2: 本周涨幅前十股票



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表3: 本周跌幅前十股票



来源: iFinD, 国金证券研究所

注: 剔除 ST/*ST 个股。

1.3 金属价格&库存变化一览

图表4: 金属价格变化

品种	交易所	单位	2024/6/21	涨跌幅			
				7天	30天	90天	360天
铜	LME	美元/吨	9,680	-0.95%	-6.89%	9.42%	15.93%
	SHFE	元/吨	79,310	-0.30%	-8.01%	9.71%	15.85%
铝	LME	美元/吨	2,513	-0.40%	-4.83%	8.83%	14.62%
	SHFE	元/吨	20,470	-0.46%	-4.23%	5.52%	11.77%
锌	LME	美元/吨	2,858	2.44%	-6.51%	15.13%	20.59%
	SHFE	元/吨	23,780	1.11%	-4.57%	12.01%	17.93%
铅	LME	美元/吨	2,186	1.56%	-5.45%	7.31%	4.24%
	SHFE	元/吨	18,735	0.56%	0.13%	15.40%	20.95%
锡	LME	美元/吨	32,800	1.33%	-2.34%	18.30%	24.95%
	SHFE	元/吨	271,030	-0.10%	-2.34%	19.43%	27.44%

来源: iFinD, 国金证券研究所



图表5: 金属库存变化

品种	交易所	单位	2024/6/21	库存变化			
				7天	30天	90天	360天
铜	LME	万吨	16.52	3.13	5.49	5.13	8.81
	COMEX	万吨	0.83	-0.06	-0.91	-1.96	-1.98
	SHFE	万吨	39.84	-3.09	-0.44	0.34	31.07
铝	LME	万吨	105.54	-2.36	-6.97	49.47	51.90
	国内社会库存	万吨	75.60	-2.50	-0.30	-9.50	22.90
锌	LME	万吨	24.25	-1.17	-1.51	-2.96	16.43
	国内社会库存	万吨	19.03	-0.57	-2.55	-0.79	7.46
铅	LME	万吨	22.53	2.86	2.27	-4.25	18.54
	SHFE	万吨	5.41	-1.15	-1.88	0.05	1.55
锡	LME	万吨	0.47	0.01	-0.02	-0.02	0.18
	SHFE	万吨	1.55	-0.06	-0.18	0.35	0.67

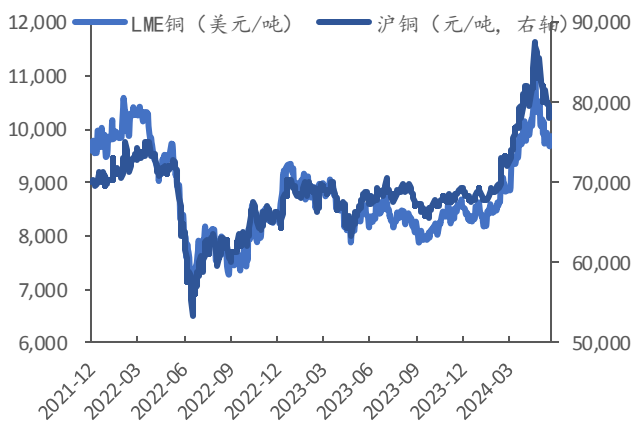
来源: iFind, 国金证券研究所

二、各品种基本面

2.1 铜

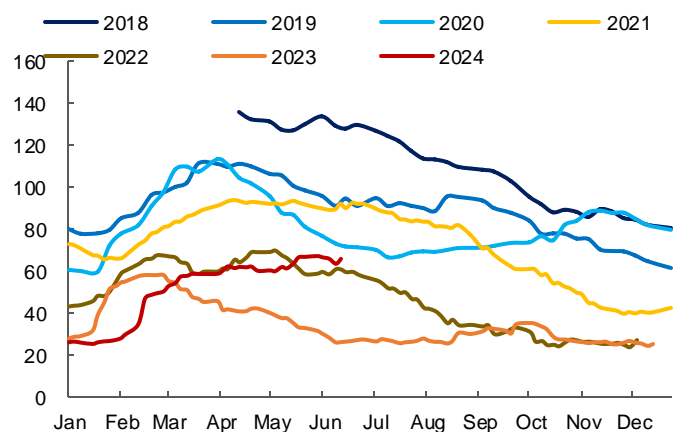
本周 LME 铜价格-0.95%至 9680.00 美元/吨, 沪铜价格-0.30%至 79310.00 万元/吨。全球铜库存累库 0.18 万吨至 66.64 万吨。铜 TC 下跌 0.74 美元/吨至 0.13 美元/吨。LME 期货 0-3 贴水扩大 8.91 美元/吨至 134.89 美元/吨, LME 期货 3-15 贴水扩大 67.50 美元/吨至 207.50 美元/吨。

图表6: 铜价走势



来源: iFind, 国金证券研究所

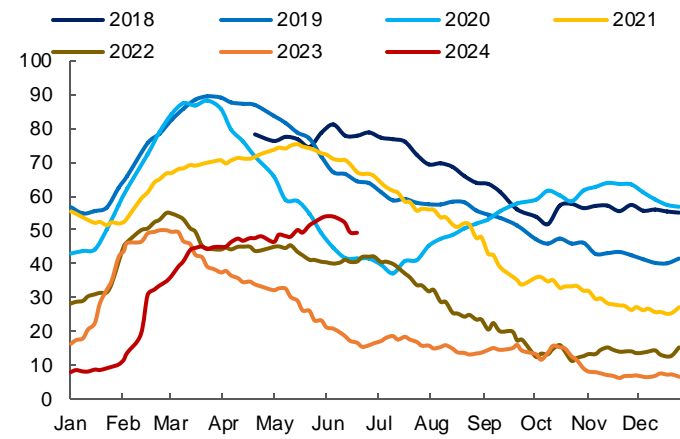
图表7: 全球铜库存 (LME+COMEX+国内社库+保税区) (万吨)



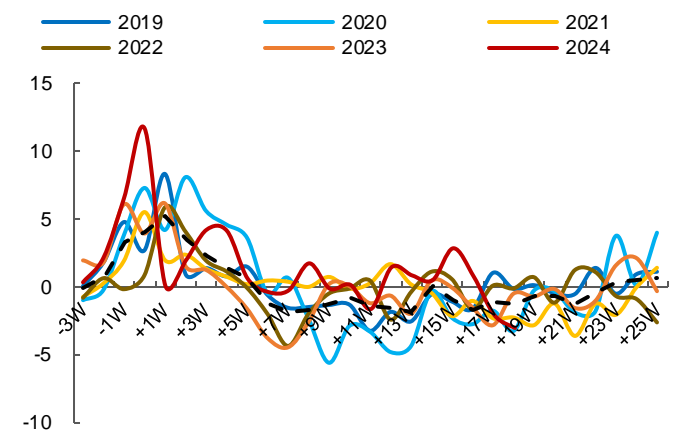
来源: iFind, 国金证券研究所



图表8: 国内铜库存(社库+保税区)(万吨)



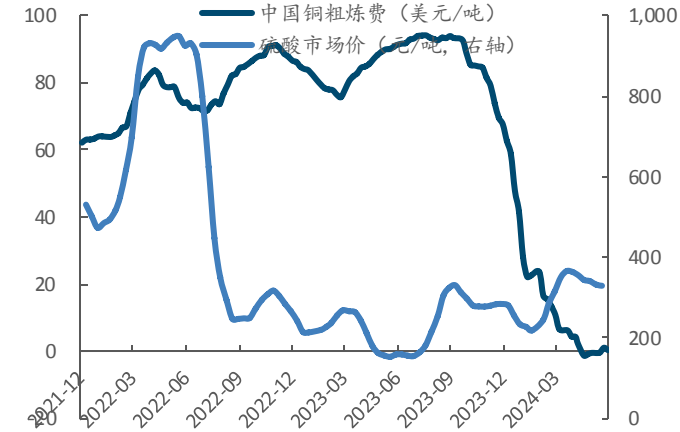
图表9: 国内铜社会库存周度变化(万吨)(农历)



来源: iFinD, 国金证券研究所

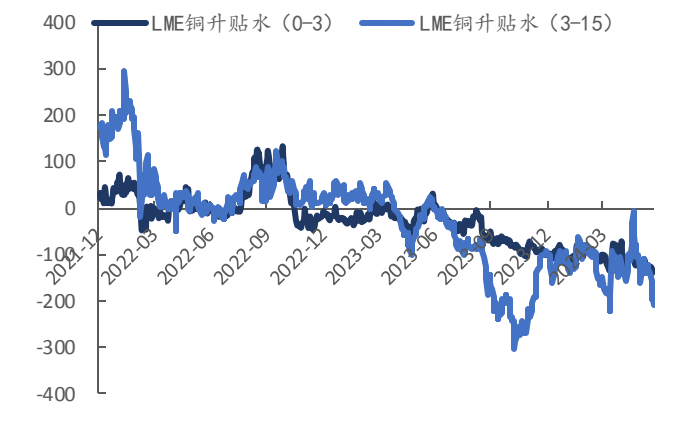
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表10: 铜TC&硫酸价格



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表11: 铜期限结构(美元/吨)

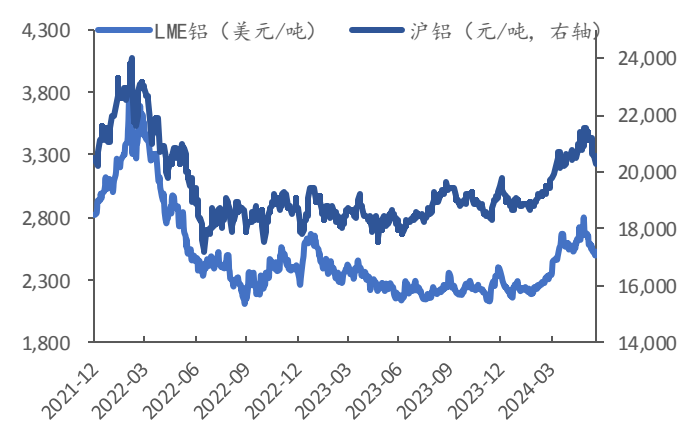


来源: iFinD, 国金证券研究所

2.2 铝

本周 LME 铝价格-0.40%至 2513.00 美元/吨, 沪铝价格-0.46%至 2.05 万元/吨。全球铝库存去库 5.72 万吨至 214.05 万吨。LME 期货 0-3 贴水缩小 7.22 美元/吨至 48.55 美元/吨, LME 期货 3-15 贴水扩大 10.78 美元/吨至 129.27 美元/吨。

图表12: 铝价走势



来源: iFinD, 国金证券研究所

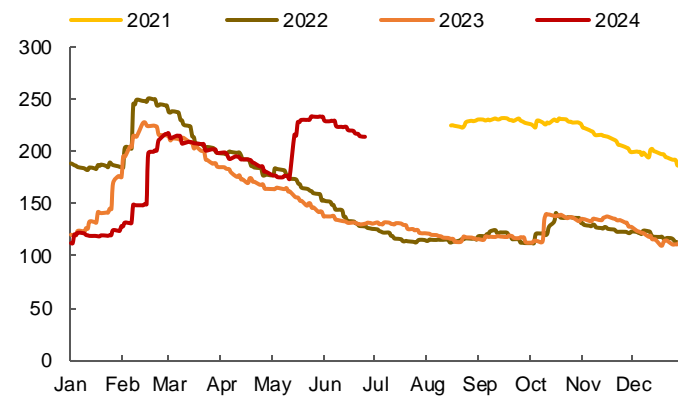
图表13: 吨铝利润(元/吨)



来源: iFinD, 国金证券研究所

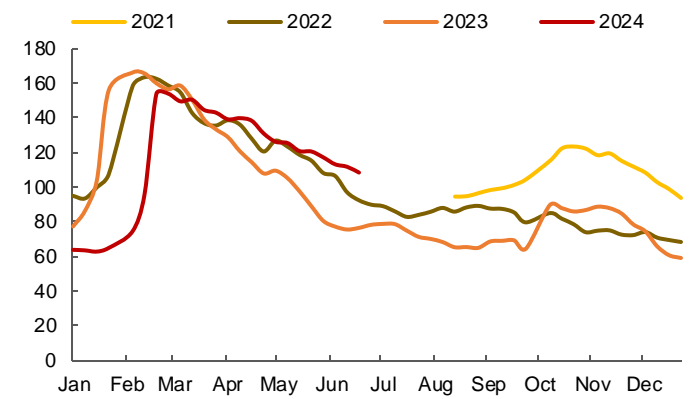


图表14: 全球铝库存 (LME+国内铝锭+铝棒) (万吨)



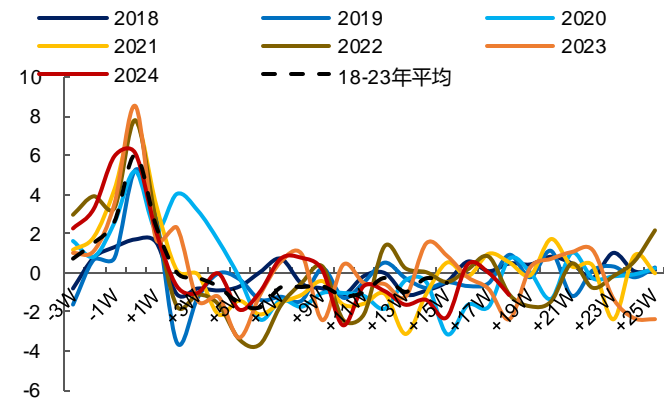
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表15: 国内铝库存 (铝锭+铝棒) (万吨)



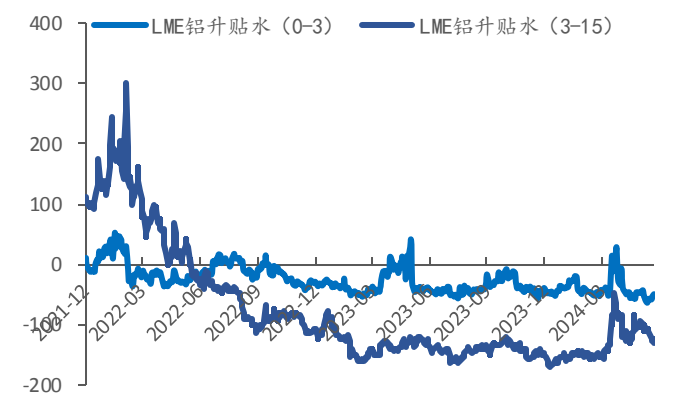
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表16: 国内铝锭社会库存周度变化 (万吨) (农历)



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表17: 铝期限结构 (美元/吨)

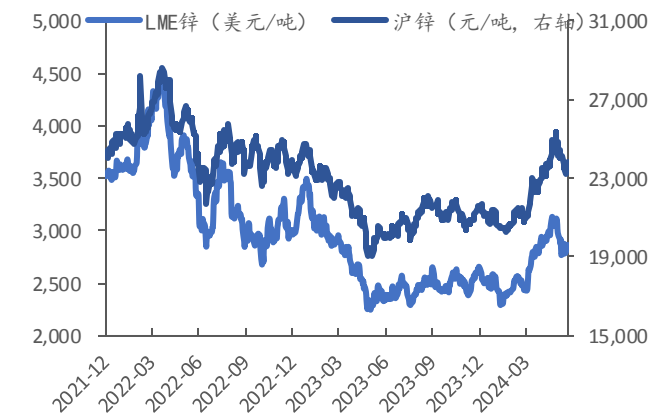


来源: iFinD, 国金证券研究所

2.3 锌

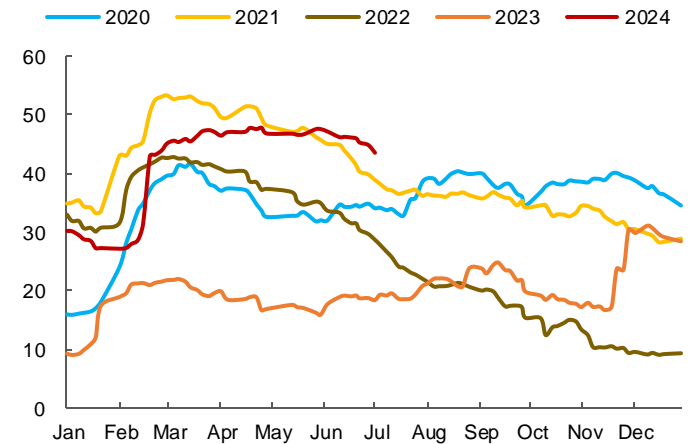
本周 LME 锌+2.44%至 2858.00 美元/吨, 沪锌价格+1.11%至 2.38 万元/吨。LME+国内锌社会库存去库 1.74 万吨至 43.28 万吨。锌精矿进口 TC 价格降低 2.5 美元/干吨至 12.5 美元/干吨, 锌精矿国产 TC 降低 70 元/金属吨至 2340 元/金属吨。LME 期货 0-3 升水扩大 5.18 美元/吨至 57.08 美元/吨, LME 期货 3-15 贴水扩大 16.93 美元/吨至 40.75 美元/吨。

图表18: 锌价走势



来源: iFinD, 国金证券研究所

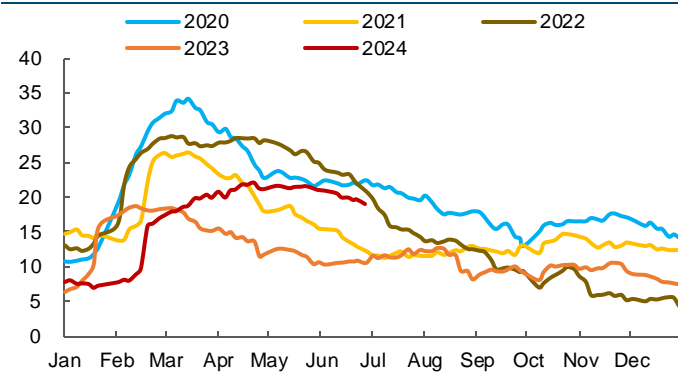
图表19: 全球锌库存 (LME+国内社库) (万吨)



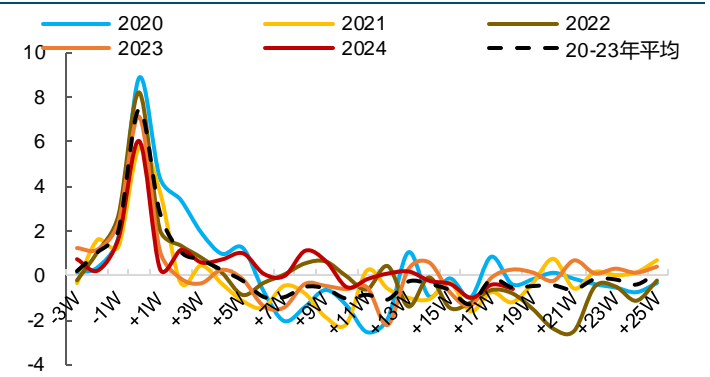
来源: iFinD, 国金证券研究所



图表20: 国内锌锭社会库存(万吨)



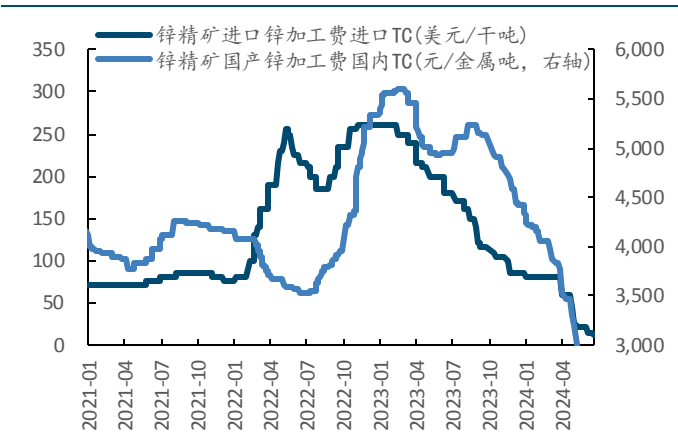
图表21: 国内锌锭社会库存周度变化(万吨)(农历)



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

来源: iFinD, 国金证券研究所

图表22: 锌精矿TC



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

图表23: 锌期限结构(美元/吨)

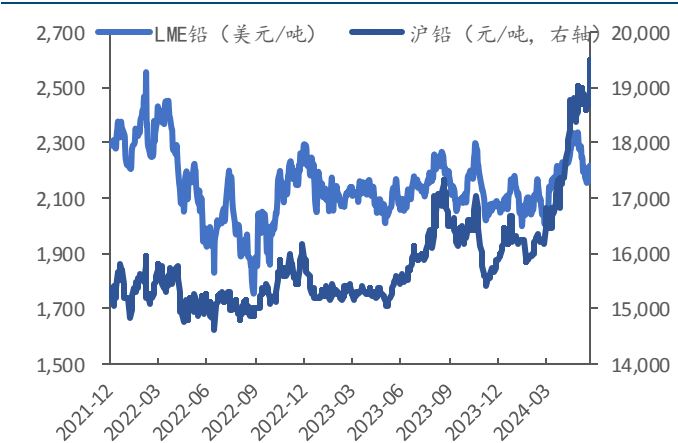


来源: iFinD, 国金证券研究所

2.4 铅

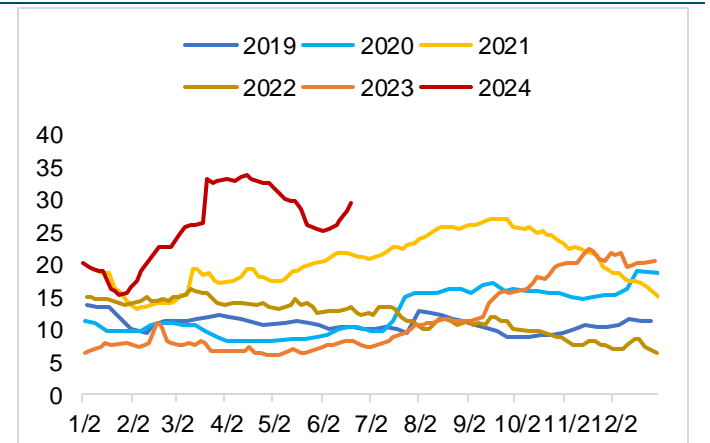
本周 LME 铅价格+1.56%至 2186.00 美元/吨, 沪铅价格+0.56%至 1.87 万元/吨。LME+沪铅库存累库 1.71 万吨至 27.94 万吨。湖南/云南/河南三地铅精矿加工费降低 50 元/吨至 600/600/600 元/吨。LME 铅期货 0-3 贴水缩小 2.63 美元/吨至 45.36 美元/吨, LME 铅期货 3-15 贴水缩小 11.06 美元/吨至 40.25 美元/吨。

图表24: 铅价格走势



来源: iFinD, 国金证券研究所

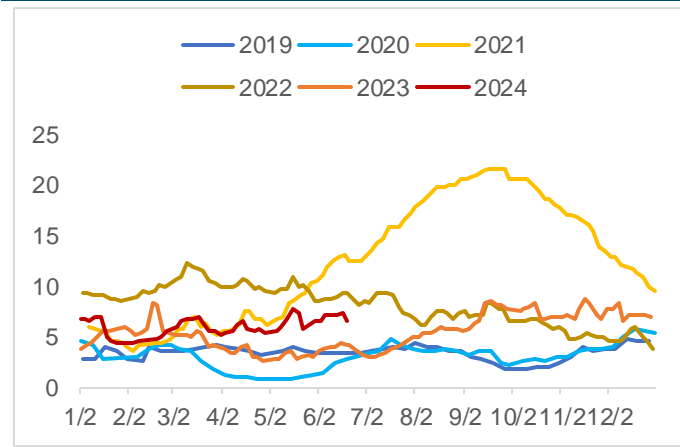
图表25: 全球铅库存(LME+国内社库)(万吨)



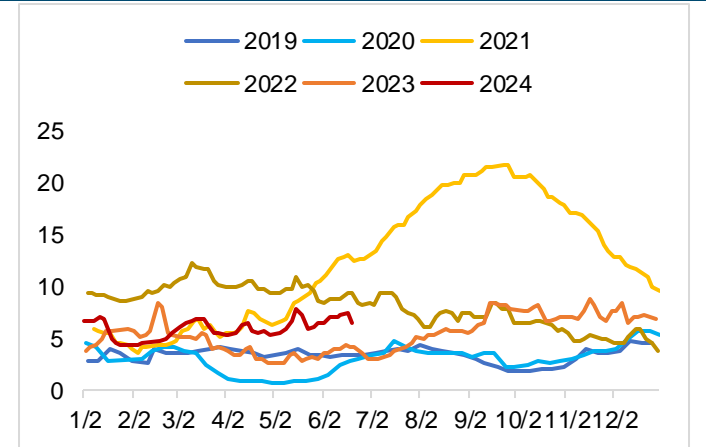
来源: iFinD, 国金证券研究所



图表26: 国内铅锭社会库存(万吨)



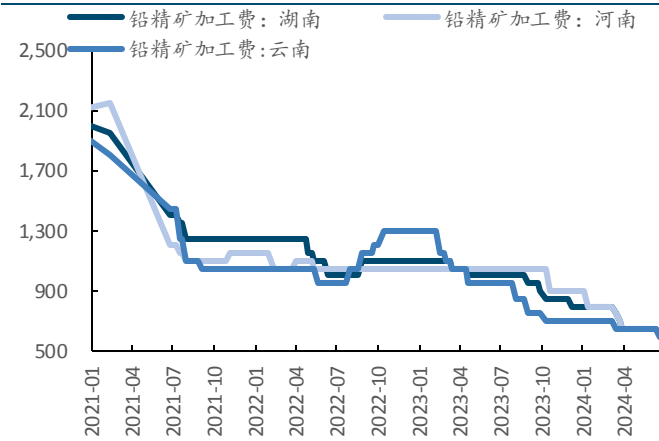
图表27: LME 铅锭库存(吨)



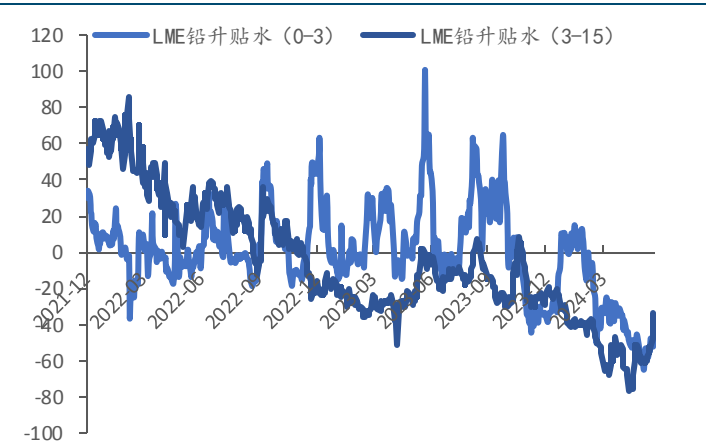
来源: iFinD, 国金证券研究所

来源: iFinD, 国金证券研究所

图表28: 铅加工费(元/吨)



图表29: 铅期限结构(美元/吨)



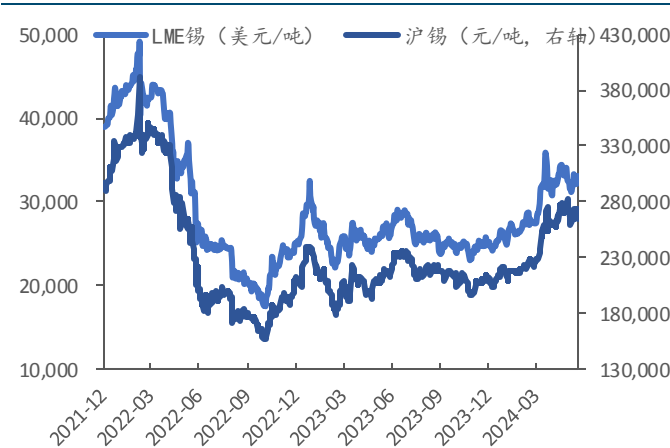
来源: iFinD, 国金证券研究所

来源: iFinD, 国金证券研究所

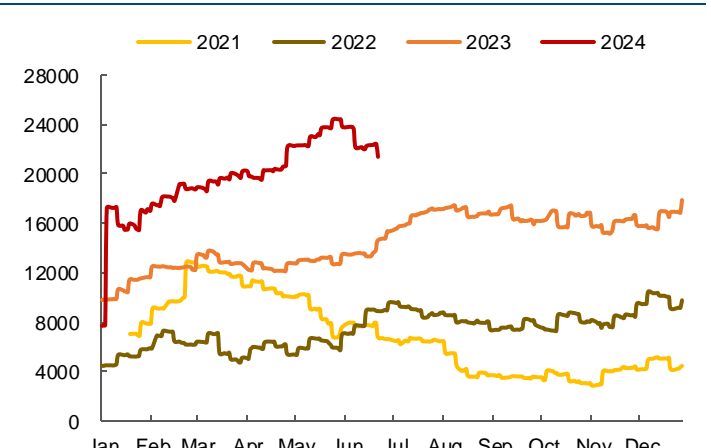
2.5 锡

本周 LME 锡价格+1.33%至 32800.00 美元/吨, 沪锡价格-0.10%至 27.10 万元/吨。LME+沪锡库存去库 0.06 万吨至 2.03 万吨。

图表30: 锡价格走势



图表31: 全球锡库存(LME+国内社库)(吨)

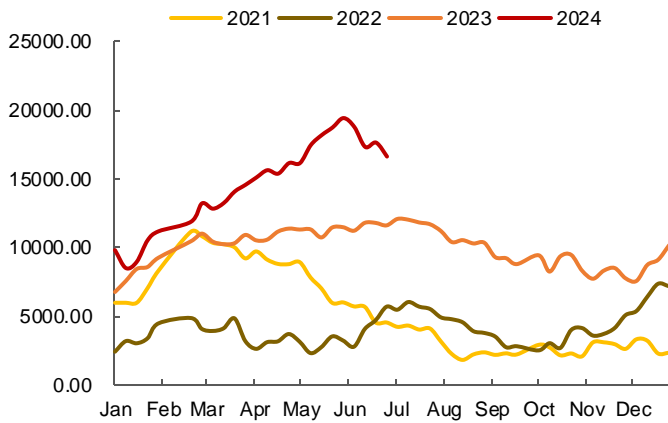


来源: iFinD, 国金证券研究所

来源: iFinD, 国金证券研究所

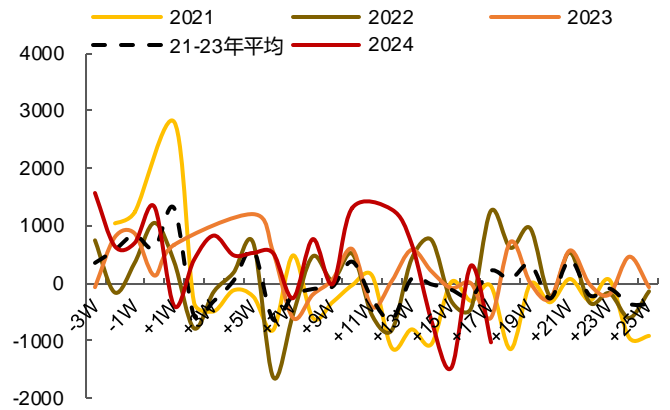


图表32: 国内锡锭社会库存 (吨)



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表33: 国内锡锭社会库存周度变化 (万吨) (农历)

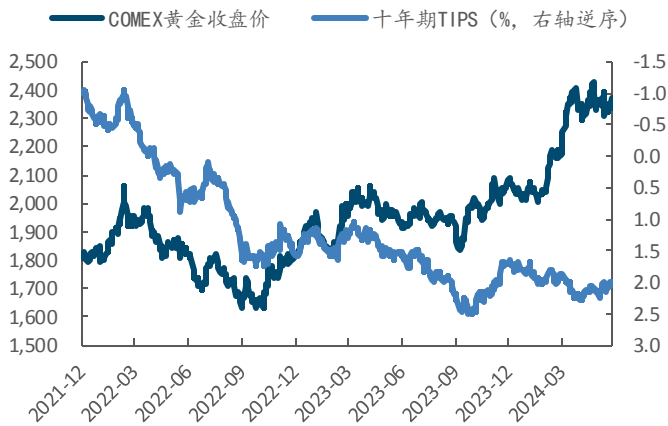


来源: iFinD, 国金证券研究所

2.6 贵金属

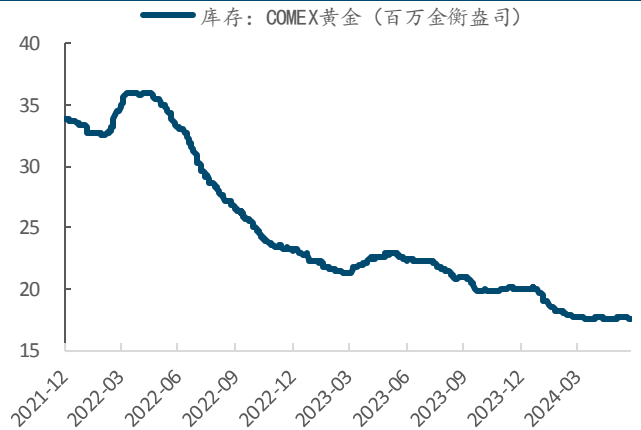
本周 COMEX 黄金价格-0.58%至 2334.70 美元/盎司, 美债 10 年期 TIPS 下跌 1BP 至 2.02%。COMEX 黄金库存去库 0.07 百万金衡盎司至 17.58 百万金衡盎司; 金银比下降至 78.93; 黄金 ETF 持仓增加 5.68 吨至 1210.46 吨。

图表34: 金价&实际利率



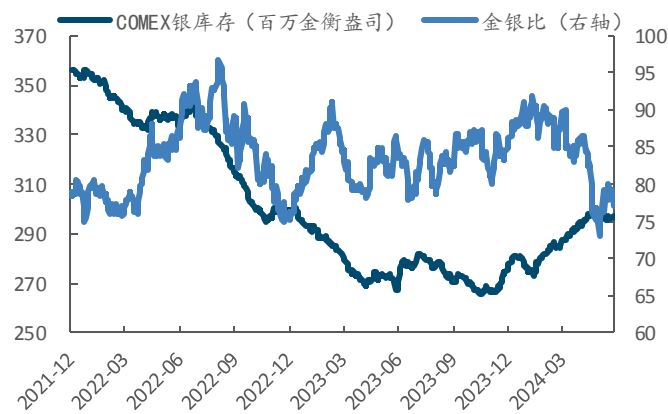
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表35: 黄金库存



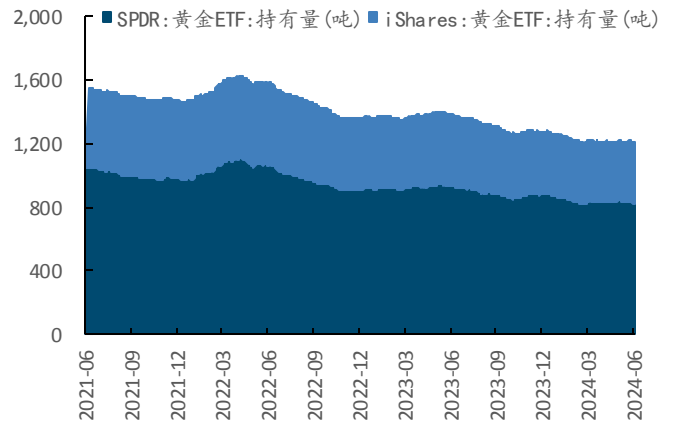
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表36: 金银比



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表37: 黄金 ETF 持仓



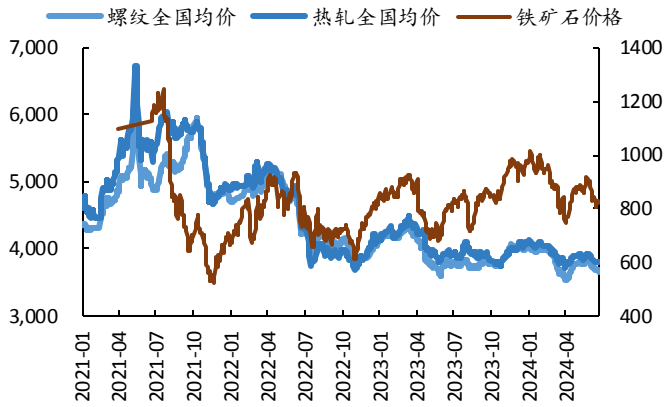
来源: iFinD, 国金证券研究所



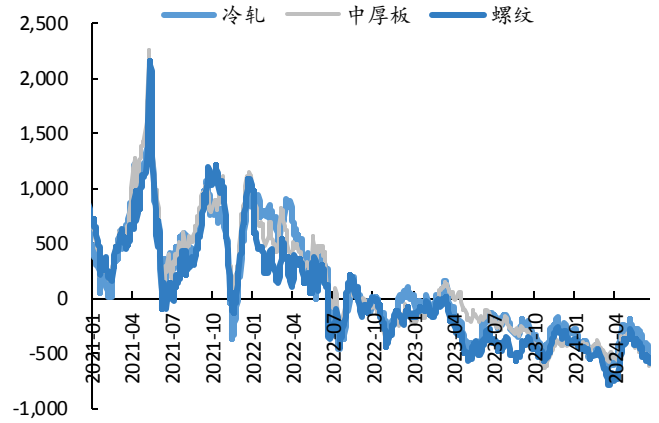
2.7 钢铁

本周螺纹钢价格-1.32%至 3654 元/吨，热轧价格-0.42%至 3798 元/吨。冷轧/中厚板/螺纹钢成本滞后一个月毛利分别为-759/ -608/ -65 元/吨。

图表38：钢价及铁矿石走势（元/吨）



图表39：吨钢成本滞后一月毛利（元/吨）



来源：iFinD，国金证券研究所

来源：iFinD，国金证券研究所

三、公司重要公告

南山铝业：2024 年 6 月 21 日，公司发布山东南山铝业股份有限公司关于分拆所属子公司至香港联交所上市的进展公告。自分拆预案披露以来，公司稳步有序推进南山铝业国际分拆上市的相关工作，其中包括正在进行南山铝业国际及拟分拆资产 PT Bintan Alumina Indonesia 的股权架构调整工作。根据分拆上市的目的，近期公司相关子公司同 Press Metal Aluminium Holdings Berhad 以及 Redstone Alumina International 2Pte. Ltd. 达成协议，由齐力铝业全资子公司和红石铝业认购南山铝业国际等额发行的股份作为对价置换其在 BAI 层面的股权。

银泰黄金：2024 年 6 月 21 日，公司发布关于收购 Osino Resources Corp. 股权的进展公告。2024 年 2 月 25 日，公司召开第九届董事会第三次会议，审议通过了《关于收购 Osino Resources Corp. 股权的议案》。公司拟通过下属海南盛蔚贸易有限公司在加拿大设立的全资子公司，以现金方式收购 Osino Resources Corp. 现有全部已发行且流通的普通股及待稀释股份，收购完成后，公司将通过买方持有 Osino 100% 股权。截至目前，本次收购已经取得了 Osino 公司股东大会以及加拿大法院的批准，公司已经完成了中国境外投资备案相关审批程序。由于纳米比亚反垄断审查程序仍在进行中，根据双方签署的《安排协议》约定，经双方同意，将交割截止日由 2024 年 6 月 30 日延长至 2024 年 7 月 30 日。

金诚信：2024 年 6 月 21 日，公司发布关于收购 Lubambe 铜矿的进展公告。公司拟通过全资子公司自 EMR Capital 收购 Lubambe Copper Mine Limited (“LCML”) 80% 股权及相关债权，从而取得赞比亚 Lubambe 铜矿 80% 的权益。截至本公告披露日，交易各方已获得全部必要的内部审批及授权，并已取得 LCML 少数股东对本次交易的同意及大部分监管审批（包括赞比亚矿业部批准、COMESA 批准、中国商务部门、发改委及国家外汇管理局的批准、备案及登记等），目前已经达到了买卖双方向 LCML 提供贷款的条件。为了保障 Lubambe 铜矿生产稳定，本次交易卖方及买方根据协议约定，于 2024 年 6 月 18 日分别向 LCML 提供 4,050 万美元卖方贷款及 2,000 万美元买方贷款，用于偿还 LCML 已有的第三方优先级商业贷款，剩余资金将用于 LCML 的日常运营；同日，根据协议约定，公司对 LCML 董事及高管进行了任命，自 2024 年 6 月 18 日起，有权就 Lubambe 铜矿的运营和管理直接作出决定。后续 LCML 日常运营中如有合理的资金需求，将由公司通过全资子公司以贷款的方式提供。

山东黄金：2024 年 6 月 20 日，公司发布关于为香港全资子公司融资提供担保的公告。本次担保金额及已实际为其提供的担保余额：公司于 2024 年度向山东黄金香港公司提供总额不超过 180,000.00 万美元的担保。公司本次拟与国家开发银行香港分行签署《外汇贷款保证合同》，为山东黄金香港公司提供的担保金额为 3 亿美元（其中 0.3 亿美元以等值人民币形式发放）。截止本公告日，公司累计已实际为其提供的担保余额为 134,500.00 万美元（折合人民币 957,088.55 万元）（不含本次担保），占公司最近一期经审计归属于上



市公司股东净资产的 28.93%。本次担保能够增加香港公司授信额度，扩大融资途径，降低融资成本，并满足香港公司及其子公司的经营发展需要，符合公司整体利益和发展战略。被担保人山东黄金香港公司为公司全资子公司，公司对其具有控制权，且山东黄金香港公司目前经营情况正常，资信状况良好，具备债务偿还能力，从未发生贷款逾期或担保到期需要公司承担担保责任的情形，公司为其提供担保的风险处于公司可控的范围之内。公司在年度授权额度和期限内为香港公司提供担保，不会损害公司及中小股东的合法权益，不会对公司的正常运作和业务发展造成不利影响。

利源股份：2024 年 6 月 20 日，公司发布关于对外投资设立控股子公司的公告。公司与华翔金属科技股份有限公司有意发挥各自优势，拟通过共同投资设立吉林利源华翔合金轻量化技术有限公司的方式，在铝挤出工艺的汽车车身结构件和电池箱体零部件等领域开展深度合作。就上述事项，双方于 2024 年 6 月 18 日签订《合资经营合同》。合资公司由利源股份持股 51%，华翔科技持股 49%。注册资本为 5,000 万元。

四、风险提示

项目建设进度不及预期。部分企业有扩产或新收购项目，若项目进度不及预期，将对企业盈利能力产生负面影响。

需求不及预期。工业金属下游需求取决于全球宏观经济情况，若经济及需求不及预期，将对企业盈利产生负面影响。

金属价格波动。在成本变化、供需错配的影响下近年来金属价格波动幅度加大，企业盈利能力具有一定不确定性。



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究