

## 行业投资评级

强于大市|维持

## 行业基本情况

收盘点位	4340.52
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

《衰退预期下黄金反弹，看好24H2金价走势》 - 2024.06.17

## 有色金属行业报告 (2024.6.17-2024.6.21)

### 软着陆预期存在扰动，仍看好24H2金价走势

#### ● 投资要点

**贵金属：美PMI数据转好引发贵金属震荡，当下阶段无需担忧过多回调风险，黄金行情或于24H2逐渐开启。**6月18日，日本第五大银行Norinchukin Bank农林中央金库突然宣布，将在截至2025年3月的一年内出售规模超过10万亿日元（约合人民币4600亿元）的美国国债和欧洲债券，黄金受该消息影响出现一定涨幅，不过我们认为该减持美国国债行为系公司投资决策失败所导致，总体上美债市场没有出现较大的波动性，因此不能以此认为美国信用市场崩塌，从而使黄金出现趋势性的上涨行情。6月21日，由于美国6月Markit综合PMI初值超预期，市场对美国经济软着陆的预期再次强化，黄金市场出现震荡，最终：本周COMEX黄金下跌0.58%，白银上涨0.95%。我们认为长期来看，美国赤字率提升、地缘政治扰动叠加美国供应链近岸化导致央行购金逻辑不改，降息节奏或随着美就业情况的转弱而加速，黄金行情有望在2024年H2再次开启。

**铜：本周铜价依旧相对疲软，逼仓结束后需求复苏逻辑难以强化。**本周LME铜价下跌0.95%，尽管周五的PMI数据在需求面对铜存在一定利好，但铜价并未出现可观的反弹，我们认为原因在于逼仓结束后市场对于复苏推高铜价的逻辑反应钝化，叠加铜持续累库：本周铜的全球显性库存累库19247吨，或隐含了需求的不振。因此铜价依旧表现疲软。影响未来铜价走势的主要变量为美国经济的后续情况，若衰退太快，即使降息预期较足，对铜价来说依然可能是弊大于利。

**锡：5月进口精矿下滑，国内延续去库。**本周锡价上涨1.33%，国内锡锭社会库存/期货去库5.78%/2.64%，自5月下旬高点去库14.47%/14.02%，LME库存累库1.93%，国内外整体成小幅去库走势。供给方面，5月国内锡矿进口量为0.84万吨（折合约3782金属吨）环比-18.28%，同比-54.12%，较4月份减少996金属吨，其中缅甸进口如期连续下滑，原料远期供应担忧强化，炼厂夏季检修即将落地。需求方面，根据SMM，云南与江西两地的精炼锡冶炼企业在开工率方面呈现回升态势，综合开工率达到了67.27%。

**铀：尼日尔铀矿复产或延期，美国会通过振兴核工业法案。**本周铀价在85美元/磅附近盘整，基本确认阶段性底部，供给方面，尼日尔军政府取消欧安诺公司在当地的铀矿经营权，该矿自去年9月以来开始停产，是尼日尔地区主要铀矿山，此举或延长铀矿复产预期，铀矿将维持偏紧态势。需求方面，美国国会通过了自拜登气候法案以来最重大的清洁能源立法。这项名为ADVANCE的法案旨在振兴美国核工业，该法案明确支持第四代反应堆的新技术，鼓励在同一地点建造多个反应堆，并授权能源部对首次达到特定目标，如使用回收核废料制成的燃料的公司颁发财务奖励。

**铝：云南持续复产，淡季中游铝加工开工不足。**供应方面，云南地区继续释放复产产能，个别企业预计释放全部产能的时间将在7月中旬。内蒙古地区继续释放新投产产能，目前该企业增产已全部释放完毕。需求方面，消费淡季，叠加铝价高位，下游铝棒以及铝板企业订单不足，有部分企业减产铝棒增产铝锭，也有企业减产铝板转产其他订单需要的产品。

**锂：碳酸锂价格持续下跌，市场供应过剩。**本周碳酸锂供应充足，国内产量有小幅下降。进口锂矿供应充裕，持货商挺价，导致目前市场上难以找到价格合适的锂矿资源。锂盐企业面临外采生产成本倒挂的问题。回收企业则因成本高昂而面临严重亏损。需求方面：下游市场需求相对平稳，材料大厂的长单及客供量已能满足本月生产需求。

● **投资建议**

建议关注中金黄金、赤峰黄金、山东黄金、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

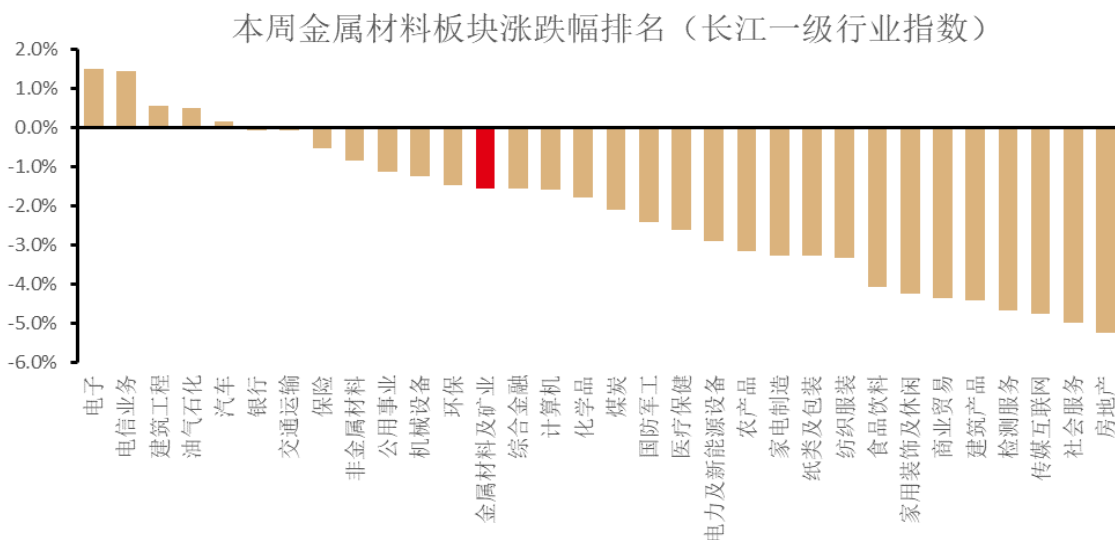
## 图表目录

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，有色金属行业本周跌幅为 1.6%，排名第 13。

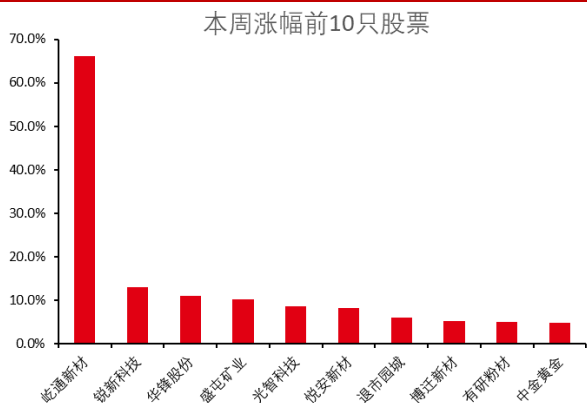
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

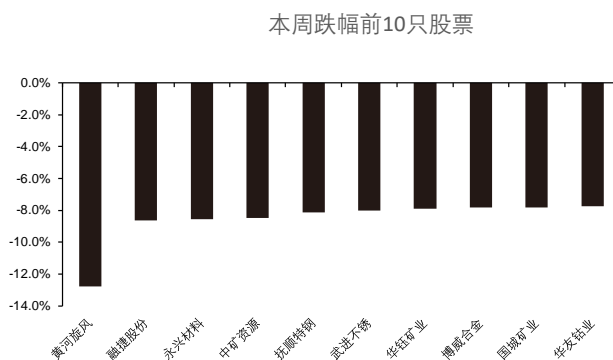
本周有色板块涨幅排名前 5 的是屹通新材、锐新科技、华锋股份、盛屯矿业、光智科技；跌幅排名前 5 的是黄河旋风、融捷股份、永兴材料、中矿资源、抚顺特钢。

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>*ST 中润</b>	<b>中润资源投资股份有限公司股票交易异常波动公告</b> <p>中润资源投资股份有限公司（以下简称“公司”）股票日均换手率连续 2 个交易日（2024 年 6 月 18 日、2024 年 6 月 19 日）与前 5 个交易日日均换手率比值超过 30 倍，且累计换手率超过 20%，根据深圳证券交易所相关规定，属于股票交易异常波动的情况。经公司自查：1. 公司前期披露的信息不存在需要更正、补充之处。2. 公司未发现近期公共传媒报道了可能或已经对公司股票交易价格产生较大影响的未公开重大信息。3. 公司银行账户被冻结对公司的资金运营、经营管理及内外部经营环境产生了一定的影响。目前公司子公司瓦图科拉金矿生产经营暂未受公司账户被冻结的影响。4. 经公司自查，并向控股股东、实际控制人函证核实，公司、控股股东和实际控制人不存在关于公司的应披露而未披露的重大事项，不存在处于筹划阶段重大事项，也不存在股票异常波动期间买卖公司股票的行为。</p>
<b>中钨高新</b>	<b>投资者关系活动记录表</b> <p>本次中钨高新材料股份有限公司（以下简称“公司”）重组方案主要分为两部分：一是发股将柿竹园注入。本次发行股份购买资产的发行价格按照监管规定，取定价基准日前 20 个交易日的 8 折，为 7.05 元/股。定价以后，因为上市公司在 5 月份实施了现金分红每股 0.13 元，因此发行价格相应进行调整为 6.92 元/股。本次交易对价为 51.95 亿元，支付方式为现金及股份，其中现金支付 4 亿元，股份支付对价 47.95 亿元，累计发行股份数约为 6.9 亿股。本次交易完成后，上市公司将持有柿竹园公司 100% 的股权。二是募集配套资金。募集配套资金将在重组标的资产交割完毕后，择机启动。募集配套资金的定价将根据发行时的市场价格确定。募集配套资金的规模为 18 亿元，其中 8 亿元用于柿竹园公司万吨技改项目建设，4 亿元用于支付本次交易对价，6 亿元用于上市公司补流。柿竹园万吨技改项目是其后续持续提升盈利水平，保持产量的必要项目建设。本次标的资产的整体估值最终采用了资产基础法的估值结果，为 51.95 亿元。其中，矿业权和专利技术资产采用了收益法，柿竹园矿业权对价为 30.2 亿，专利技术资产组的对价是 524 万。按照监管规定，对于收益法评估的这两部分资产价值，交易对方相应作出了业绩承诺，上市公司与柿竹园股东方签署了业绩补偿协议。</p>
<b>北方铜业</b>	<b>2023 年年度权益分派实施公告</b> <p>北方铜业股份有限公司（以下简称“公司”）2023 年年度权益分派方案已获 2024 年 5 月 22 日召开的 2023 年年度股东大会审议通过，具体分配方案为：以 2023 年末总股本 1,772,456,167 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 1 元（含税），合计分配现金股利 177,245,616.70 元（含税），不进行资本公积金转增股本，剩余未分配利润滚存下一年度。</p>
<b>金诚信</b>	<b>关于收购 Lubambe 铜矿的进展公告</b> <p>金诚信矿业管理股份有限公司（以下简称“公司”）于 2024 年 1 月 22 日发布《金诚信关于拟收购 Lubambe 铜矿的公告》，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</p>



同意及大部分监管审批目前已经达到了买卖双方 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，敬请广大投资者注意投资风险。

#### 中国稀土 2023 年年度权益分派实施公告

山中国稀土集团资源科技股份有限公司（以下简称“公司”）2023 年年度权益分派方案已获 2024 年 5 月 17 日召开的 2023 年年度股东大会审议通过，具体分配方案为：以 2023 年 12 月 31 日的总股本 1,061,220,807 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 0.80 元（含税），共计派发现金红利 84,897,664.56 元（含税），不送红股，不以公积金转增股本。经上述分配后，剩余未分配利润结转至以后年度。利润分配预案公布后至实施前，如公司总股本由于可转债转股、股份回购、股权激励行权、再融资新增股份上市等原因发生变动，按照“现金分红总额不变”的原则相应调整。

### 3 价格

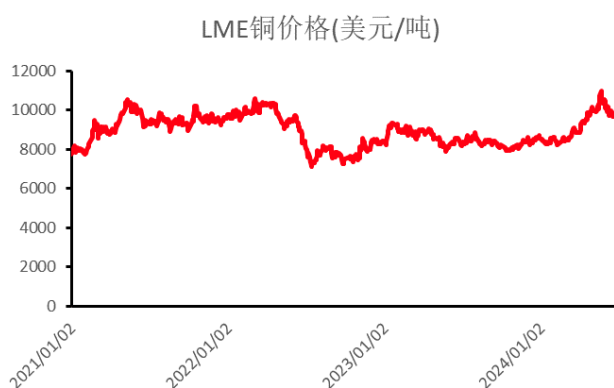
**总结：本周锌、铅、锡、白银价格上涨，铜、铝、镍、钴、黄金、碳酸锂、氢氧化锂价格下跌。**

基本金属方面：本周 LME 铜价下跌 0.95%，铝价下跌 0.08%，锌价上涨 2.44%，铅价上涨 1.56%，锡价上涨 1.33%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金下跌 0.58%，白银上涨 0.95%，NYMEX 钯金上涨 2.63%，铂金上涨 2.37%。

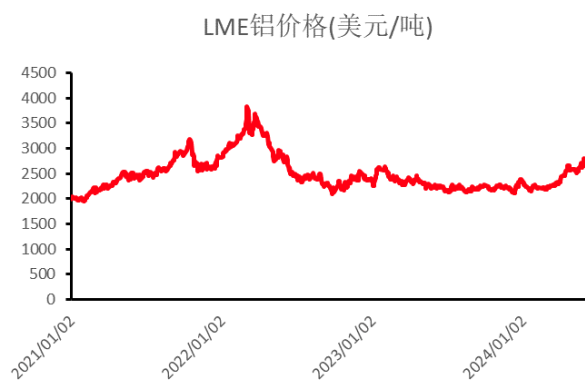
新能源金属方面：本周 LME 镍下跌 1.56%，钴价下跌 1.77%，碳酸锂下跌 3.76%，氢氧化锂下跌 4.41%。

图表4: LME 铜价格(美元/吨)



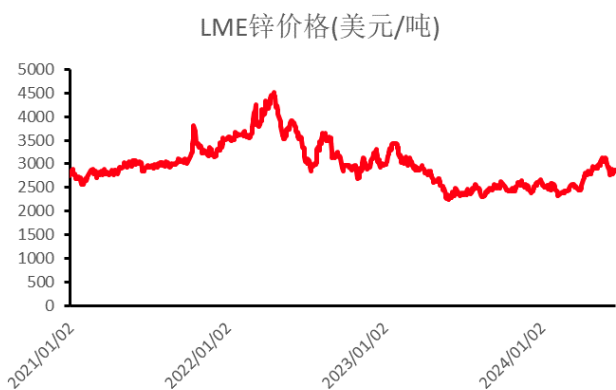
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表5: LME 铝价格(美元/吨)



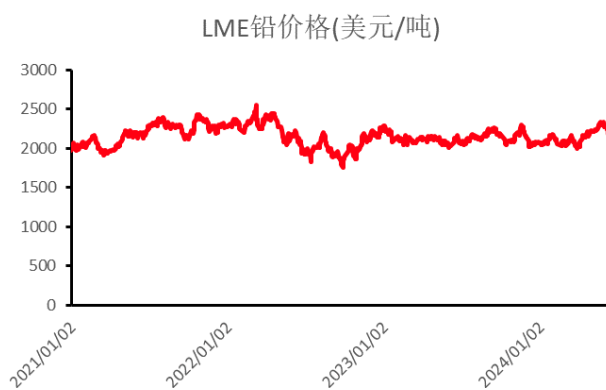
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)



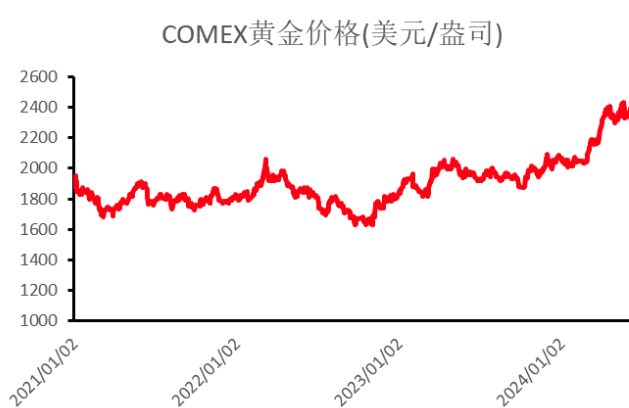
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表8: LME 锡价格(美元/吨)



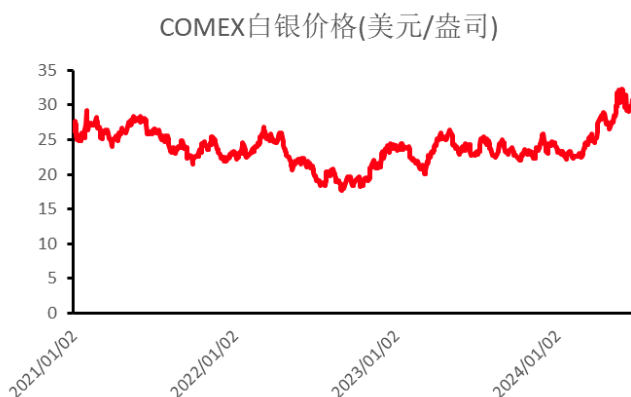
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)

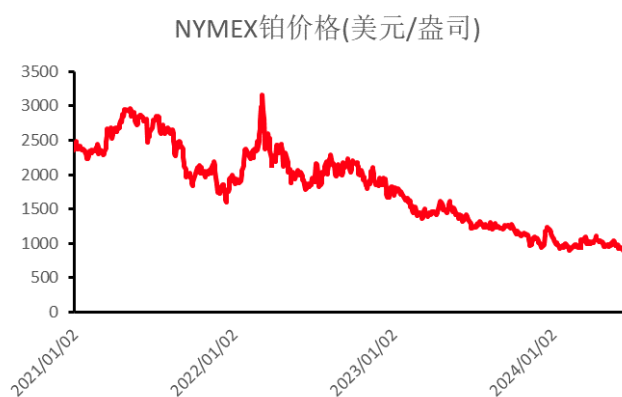


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

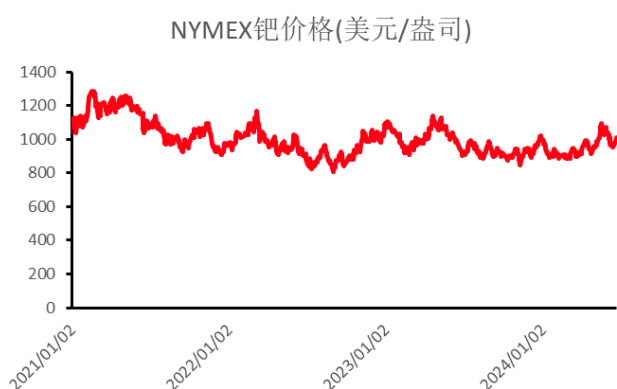


**图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)**


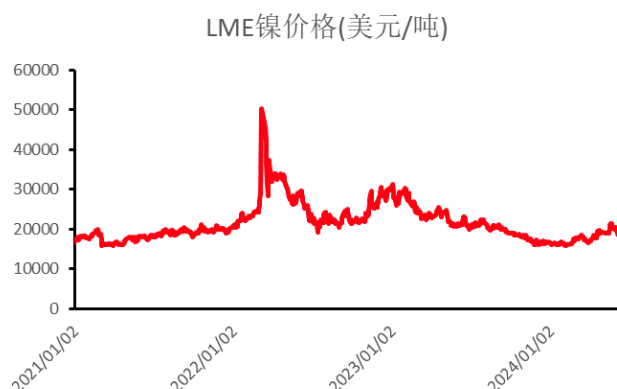
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)**


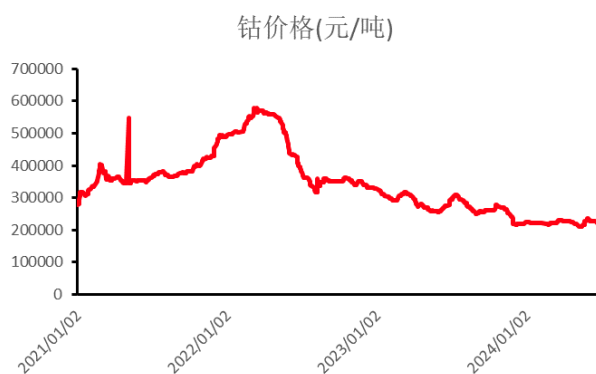
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)**


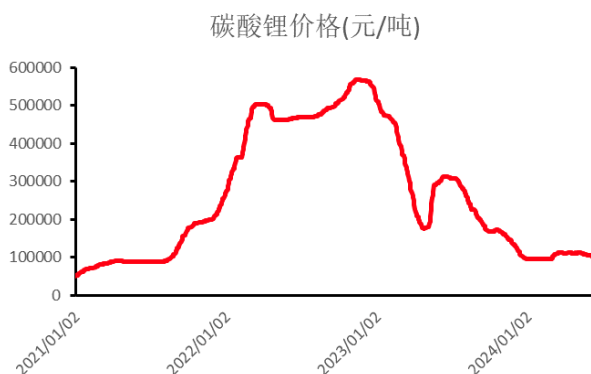
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表13: LME 镍价格(美元/吨)**


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

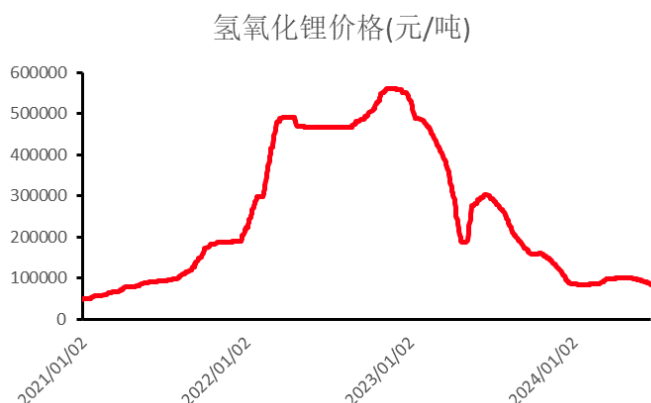
**图表14: 钴价格(元/吨)**


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表15: 碳酸锂价格(元/吨)**


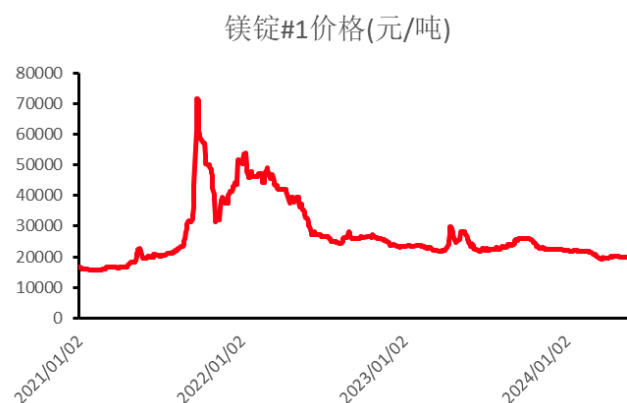
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表16: 氢氧化锂价格(元/吨)



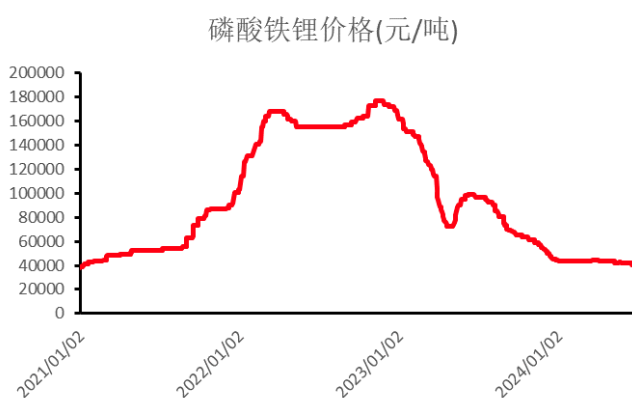
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)



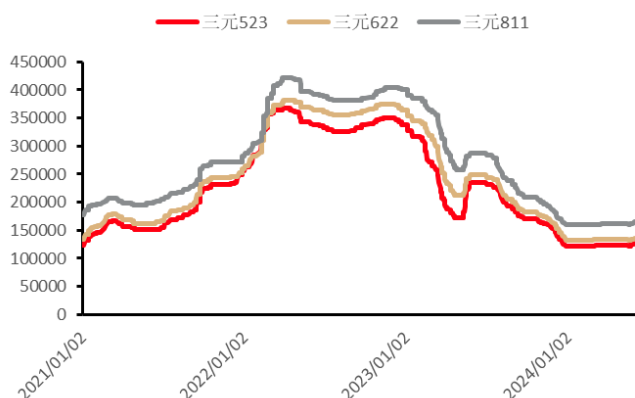
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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、铅、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 19247 吨, 铝去库 18611 吨, 锌去库 9024 吨, 铅累库 18249 吨, 锡去库 362 吨, 镍累库 1231 吨。

贵金属方面: 黄金去库 2.53 万盎司, 白银去库 7.39 万盎司。

**图表20：全球交易所铜库存(吨)**

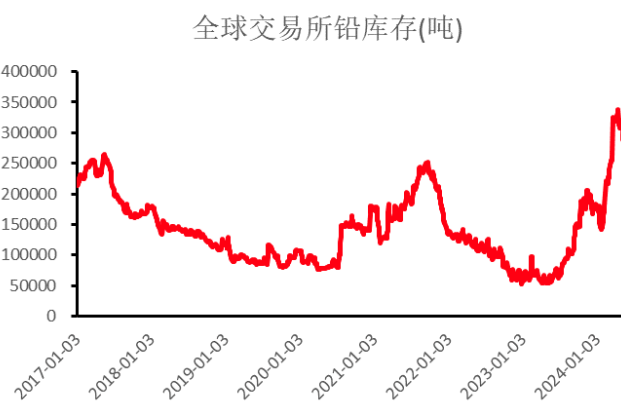

资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表21：全球交易所铝库存(吨)**

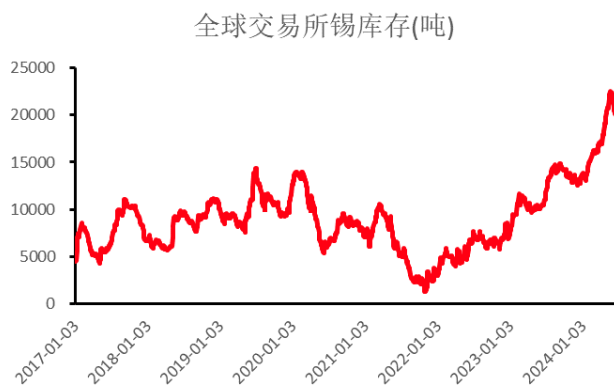

资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表22：全球交易所锌库存(吨)**

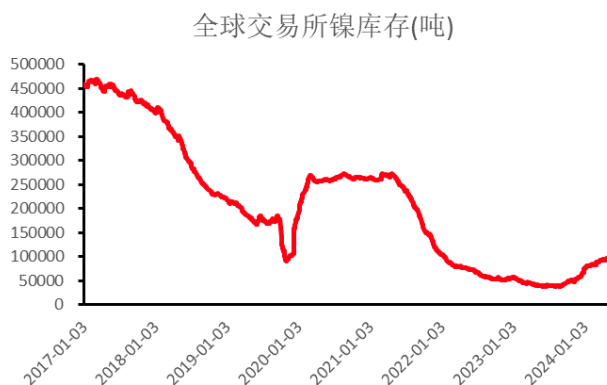

资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表23：全球交易所铅库存(吨)**


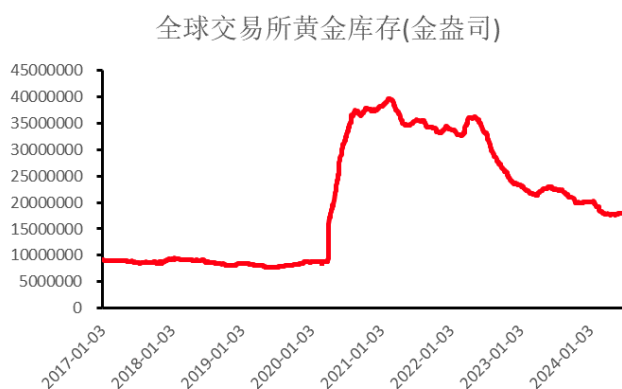
资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表24：全球交易所锡库存(吨)**


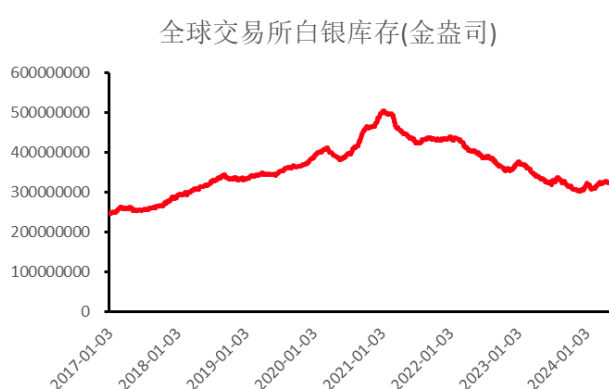
资料来源：IFind，中邮证券研究所

**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