

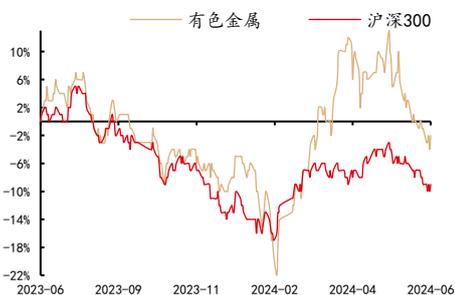
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	4298.49
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

《供给偏紧，需求改善，钨亟待重估》 - 2024.06.25

有色金属行业报告 (2024.6.24-2024.6.28)

强美元驱动有色调整，7月5日非农或为盘变点

● 投资要点

**贵金属：**本周强美元引发贵金属波动，7月5日非农数据或为盘变点。本周美元指数一度冲高至106以上的高位，主要系日元式微和欧洲首席经济学家强化欧洲降息预期所导致。美元指数的冲高带动贵金属阶段性下挫，但在美国失业金数据公布和PCE数据符合预期之后又快速反弹，最终：本周COMEX黄金上涨0.09%，白银下跌0.49%。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。短期来看：7月5日非农数据或为盘变点，若就业数据超预期，二次通胀逻辑或进一步强化，降息保大选的逻辑彻底被证伪，贵金属在就业数据超预期的情况下可能跌出“黄金坑”。

**铜：需求不振，本周铜价依旧相对疲软。**本周LME铜价下跌0.97%，保持了向下的势能。和贵金属类似，铜同样受到强美元的压制，与此同时，持续累库体现了需求的不振，铜的本周全球显性库存累库9259吨，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：需求复苏带动去库，看好三季度行情。**本周锡价在27万元/吨附近高位震荡，国内去库速度放缓，社会库存/期货去库1.72%/0.72%，LME库存累库0.95%。供给方面，部分锡冶炼企业面临检修，同时锡矿供应偏紧；需求方面，当前为消费淡季，下游需求整体偏弱，预计锡价短期以震荡为主。我们认为6月锡整体库存在冶炼厂未实际开始检修前提前去库，已经反映需求逐步好转，费城半导体指数自2023年10月以来持续上行，被动补库阶段或逐步过渡至主动补库，加之LME库存持续处于低位，为多头逼仓提供有利条件，锡或于三季度出现逼空行情。

**锑：锑冶炼加速停产，供给维持紧缺。**本周锑价上涨1.61%，主要由于部分锑冶炼厂停产检修，根据SMM调研，进入6月下半月之后，再次出现了大批量锑冶炼厂家停产的状况，里面甚至包括大量国内旗舰级大厂，根据My steel，木利本月15号已停炉，停到7月10号，闪星6月25号停炉检修一个月，辰州减到只剩2条氧化锑生产线。进口方面，5月其他锑矿砂及其精矿进口量约为2174.83吨，环比减少65.68%，同比减少12.25%，为2024年以来最低值，极地黄金锑矿依旧停留在俄罗斯港口，仍在等待资源税政策落地，从原料发运、船期、浮选、冶炼等一整套流程下来，预计形成供应可能需要1个月。

**铝：市场情绪继续回落，铝价承压。**供应方面：本周电解铝企业继续复产，复产增量集中在云南地区，目前除前期检修影响复产进度

的个别企业外，云南地区限电影响的全部产能已释放完毕。需求方面：虽然铝价较前期下跌，但对下游加工企业来说，加工费仍旧较低，涨幅有限，成本倒挂问题无法缓解，因此依旧有铝棒企业减产转而生产其他利润更加可观的加工产品。

**锂：碳酸锂部分企业开始检修，成交略有回暖。**供应方面：本周碳酸锂国内产量略有下滑，供应依然充裕。面对价格下滑的压力，锂盐企业多维持正常生产，仅少数企业公布了检修计划。需求方面：下游市场需求依旧疲软。下游材料大厂通过长单和电池厂客供，能够满足本月生产需求。部分下游小型企业仍以刚需采购为主，避免库存积压。

### ● 投资建议

建议关注中金黄金、银泰黄金、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

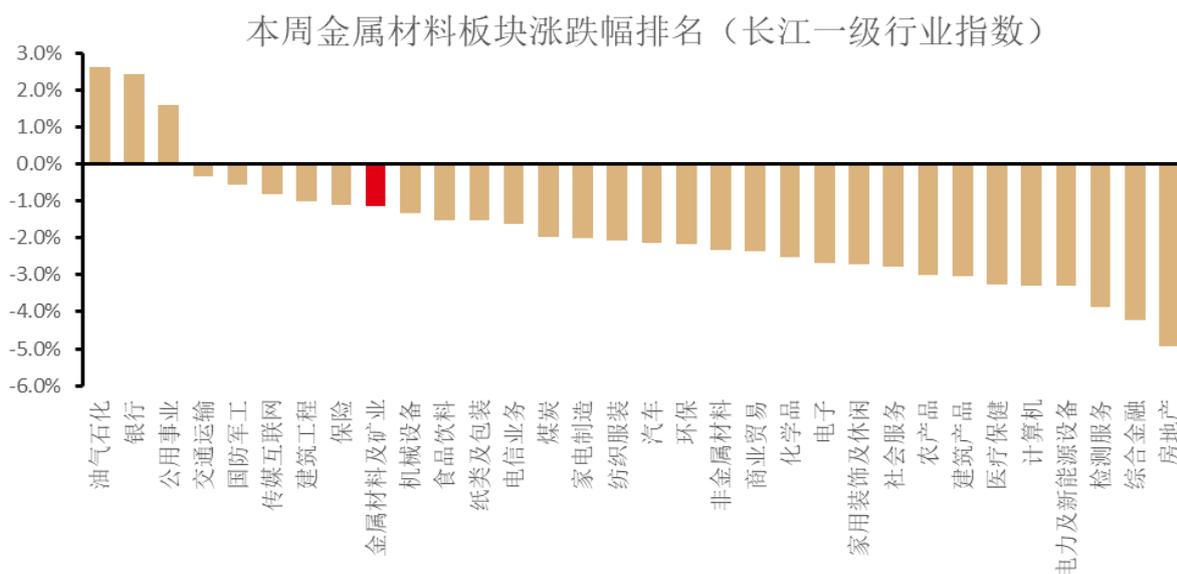
## 图表目录

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 1.1%，排名第 9。

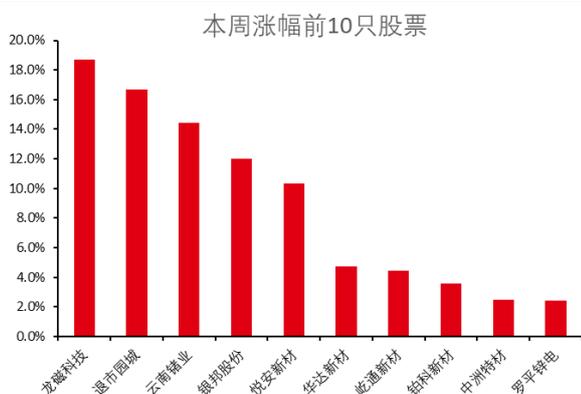
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

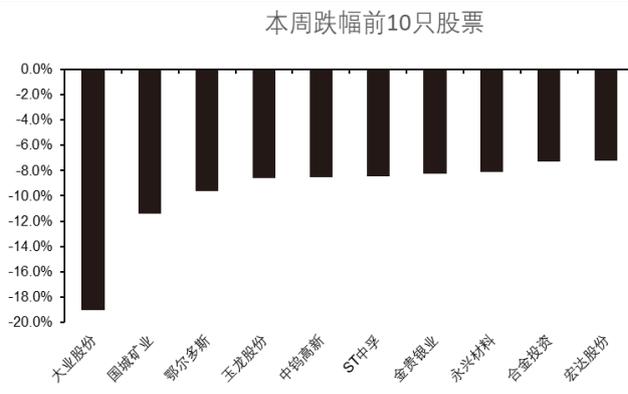
本周有色板块涨幅排名前 5 的是龙磁科技、退市远城、云南锗业、银邦股份、悦安新材；跌幅排名前 5 的是大业股份、国城矿业、鄂尔多斯、玉龙股份、中钨高新、ST 中孚。

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

### 亚太科技

#### 关于公司总经理取保候审的公告

江苏亚太轻合金科技股份有限公司（以下简称“公司”）的全资子公司亚太轻合金（南通）科技有限公司（以下简称“亚通科技”）于2024年2月18日因发生安全事故进入临时停产状态。2024年3月16日和2024年5月11日，亚通科技陆续收到海安市应急管理局出具的《整改复查意见书》，分别同意恢复亚通科技二期铸造车间铸造后道工序生和一期项目二车间恢复生产经营活动。截至2024年5月11日，除一期项目熔铸区域外，亚通科技其他生产区域已恢复生产。公司于近日收到公司董事、总经理兼子公司亚通科技总经理浦俭英女士的通知，海安市公安局于2024年6月19日出具《取保候审决定书》，因上述安全事故侦查所需，决定对子公司亚通科技总经理浦俭英女士取保候审，期限从2024年6月19日起算。目前，浦俭英女士能够正常履职，公司及子公司亚通科技生产经营情况正常，各项工作有序开展。公司将持续关注上述事项相关进展情况，并严格按照有关法律法规及时履行信息披露义务，敬请广大投资者注意投资风险。

### 紫金矿业

#### 关于20亿美元可转换公司债券发行完成以及39亿港元新H股配售完成的公告

一、公司可转换公司债券发行完成：紫金矿业全资子公司金极资本有限公司（以下简称“金极资本”）发行由本公司无条件且不可撤销地担保的于2029年到期之20亿美元年利率1%可转换公司债券（以下简称“可转换公司债券”）认购协议中的所有先决条件均已达成，该等债券已于2024年6月25日完成发行。本次可转换公司债券的募集资金净额预计约为19.79亿美元，将用于偿还公司及子公司的境外债务。本次可转换公司债券预计将于2024年6月26日在香港联交所上市及交易。二、公司新H股配售完成：紫金矿业配售39亿港元新H股配售协议中的所有先决条件均已达成，该等新H股已于2024年6月25日完成配售。配售代理已根据配售协议中的条件及条款按每股15.50港元的配售价格向符合条件的承配人成功配售合计251,900,000股配售股份，约占本次配售完成前公司全部已发行H股股本总额的4.39%和公司全部已发行股本总额的0.96%，并约占本次配售完成后公司全部已发行H股股本总额的4.21%和公司全部已发行股本总额的0.95%。公司已发行股本总额在配售完成后由26,325,988,940股增至26,577,888,940股。公司已发行H股股本总额在配售完成后由5,736,940,000股H股增至5,988,840,000股H股，而公司的A股数量保持不变，仍为20,589,048,940股A股

### \*ST中润

#### 中润资源投资股份有限公司股票交易异常波动公告

中润资源投资股份有限公司（以下简称“公司”）股票交易价格于2024年6月24日、2024年6月25日、2024年6月26日连续三个交易日收盘价格跌幅偏离值累计超过12%，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的重大事项，也不存在股票异常波动期间买卖公司股票的行为。

### 中金岭南

#### 关于投资建设凡口铅锌矿资源整合I期狮岭东矿段30万吨/年扩建项目的公告

深圳市中金岭南有色金属股份有限公司（以下简称“公司”）于2024年6月25日召开第九届董事会第三十一次会议，审议通过了《关于投资凡口铅锌矿资源整合I期狮岭东矿段30万吨/年扩建项目的议案》，现将相关内容公告如下：为实现矿产资源接续及矿山

企业高质量发展，实现凡口铅锌矿稳产目标，公司拟投资 9.13 亿元建设凡口铅锌矿资源整合 I 期狮岭东矿段 30 万吨/年扩建项目（以下简称“项目”）。项目将凡口铅锌矿原采矿证、狮岭东探矿权和夹缝资源进行整合。主要建设内容为在原有生产系统基础上，补充巷道、运输、通风、排水、供水、供电、充填、通信、安全避险、地下水治理等工程及购置生产设备。凡口铅锌矿采矿证范围将由 2.152km<sup>2</sup>扩增至 4.314km<sup>2</sup>，新增证内铅锌金属量 66.65 万吨；通过开展采矿工程建设，以地下开采方式开采铅矿、锌矿、银矿、黄铁矿，开采标高为 248.7~-750m。项目可实现地下开采服务年限 16 年，达产后实现狮岭东矿段出矿 30 万吨/年。项目总投资的 9.13 亿元，全部为公司自有、自筹资金。

#### 玉龙股份 2023 年年度权益分派实施公告

山东玉龙黄金股份有限公司（以下简称“公司”）2023 年年度权益分派方案已获 2024 年 5 月 7 日召开的 2023 年年度股东大会审议通过，具体分配方案为：公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.5 元（含税），不进行资本公积金转增股本，不送红股。截至 2024 年 3 月 31 日，公司总股本 783,025,760 股，扣减累计已回购的库存股 5,098,755 股，即 777,927,005 股，以此计算合计拟派发现金红利 38,896,350.25 元（含税）。根据《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 7 号—回购股份》等有关规定，公司回购专用证券账户的股份不参与本次利润分配。

资料来源：IFind，中邮证券研究所

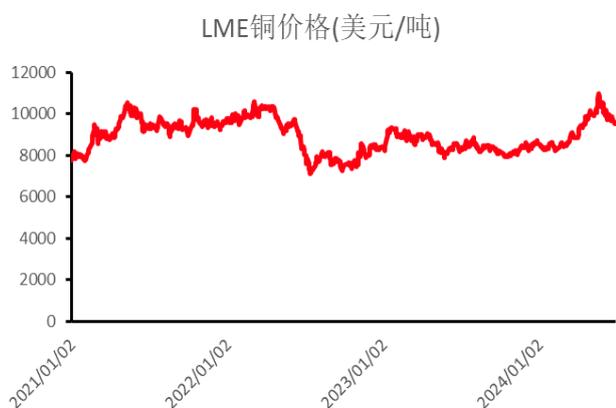
### 3 价格

**总结：本周铝、锌、铅、锡、镍、黄金、钯金、铂金价格上涨，铜、钴、白银、碳酸锂、氢氧化锂价格下跌。**

基本金属方面：本周 LME 铜价下跌 0.97%，铝价上涨 0.28%，锌价上涨 2.90%，铅价上涨 1.62%，锡价上涨 0.06%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 0.09%，白银下跌 0.49%，NYMEX 钯金上涨 0.81%，铂金上涨 0.77%。

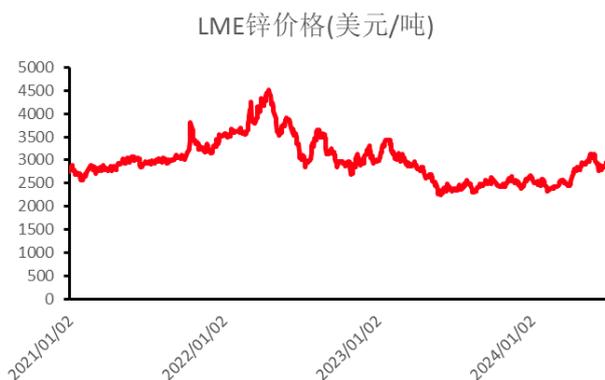
新能源金属方面：本周 LME 镍上涨 0.52%，钴价下跌 1.80%，碳酸锂下跌 3.48%，氢氧化锂下跌 2.01%。

**图表4: LME 铜价格(美元/吨)**


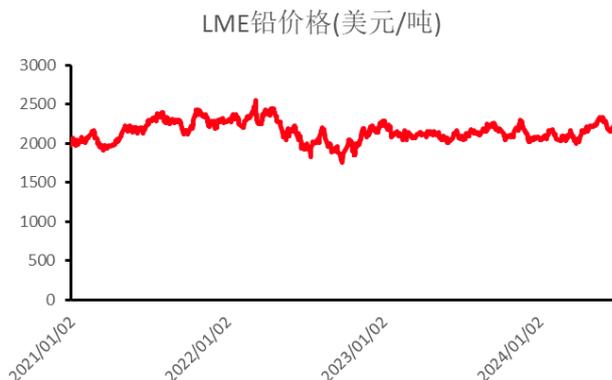
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表5: LME 铝价格(美元/吨)**

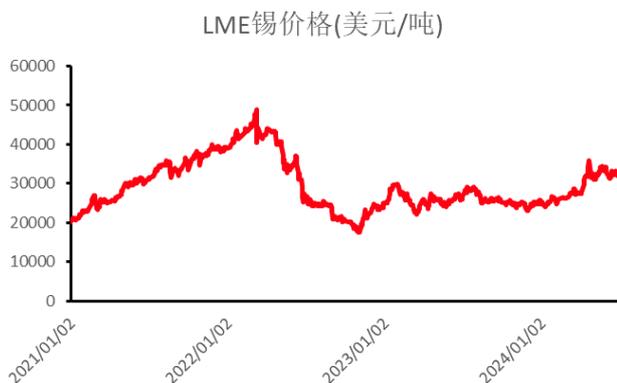

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**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)**

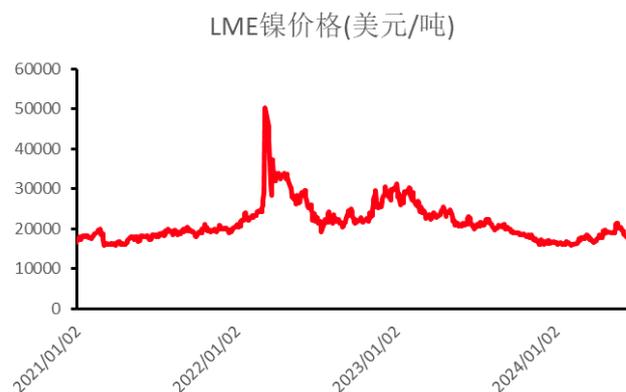

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**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)**

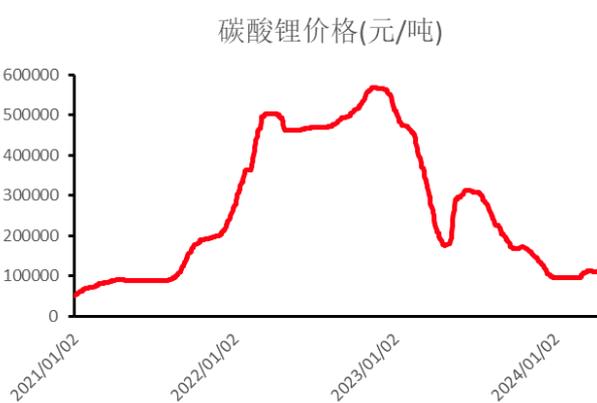

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表13: LME 镍价格(美元/吨)**


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

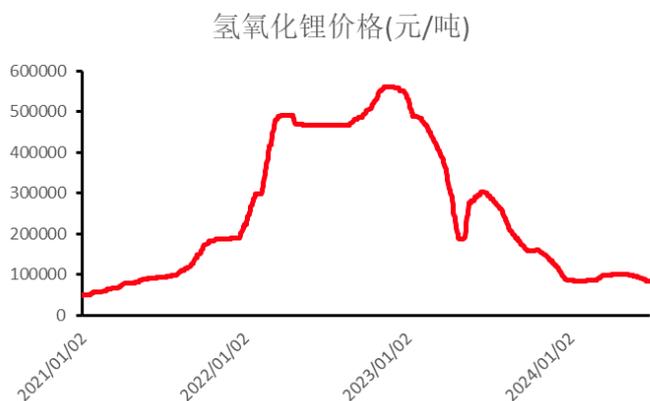
**图表14: 钴价格(元/吨)**


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表15: 碳酸锂价格(元/吨)**


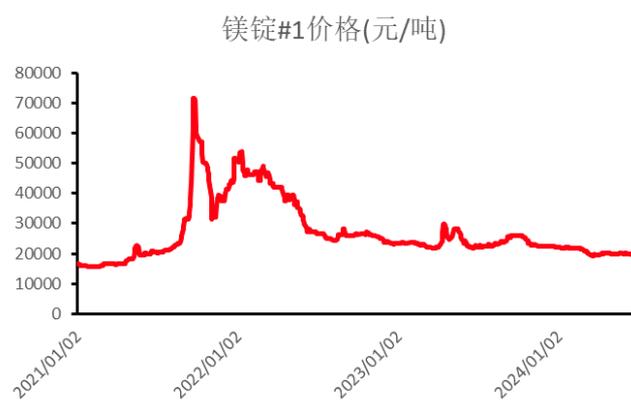
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表16: 氢氧化锂价格(元/吨)



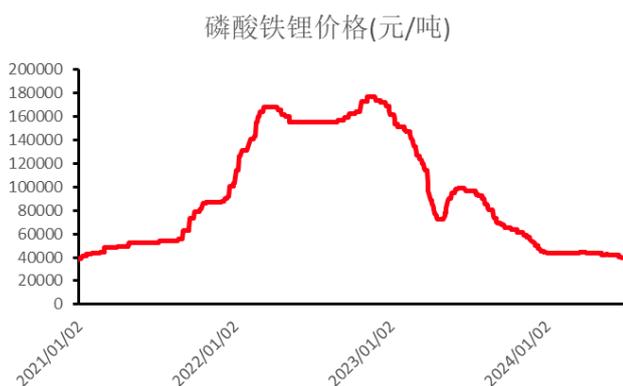
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)



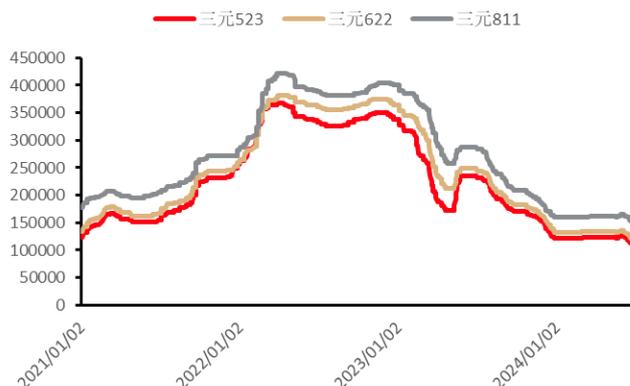
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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、白银以累库为主, 其余以去库为主。

基本金属方面: 本周全球显性库存铜累库 9259 吨, 铝去库 37816 吨, 锌累库 16395 吨, 铅去库 2020 吨, 锡去库 296 吨, 镍累库 4986 吨。

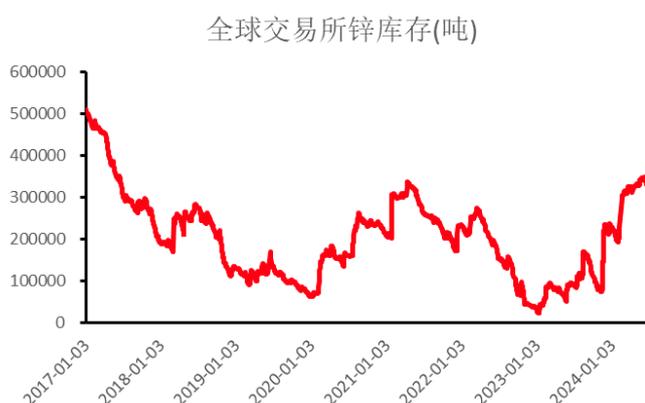
贵金属方面: 黄金累库 5.3 万盎司, 白银累库 1317.32 万盎司。

**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)**

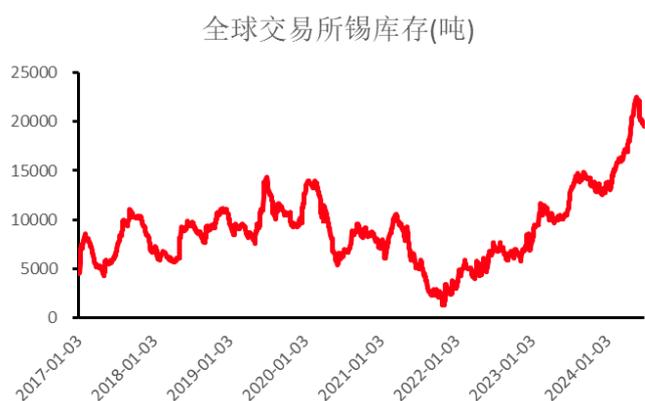

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表22: 全球交易所锌库存(吨)**


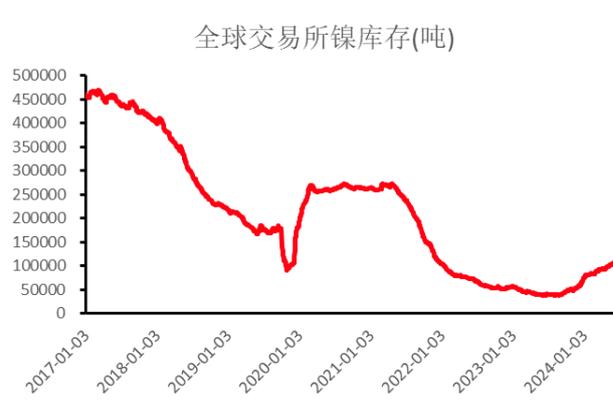
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**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