

2024年07月07日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

美国失业率持续反弹，降息预期再起支撑金铜铝价格

—有色金属行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：傅鸿浩 S1050521120004

✉ fuhh@cfsc.com.cn

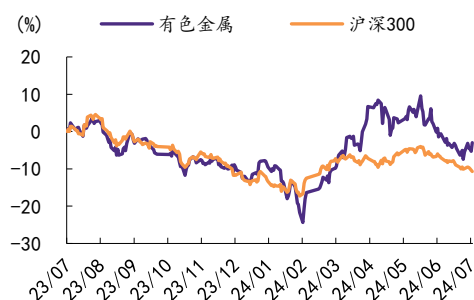
分析师：杜飞 S1050523070001

✉ dufei2@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
有色金属(申万)	-2.4	-9.1	-2.5
沪深300	-4.0	-3.8	-10.3

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《有色金属行业周报：Antofagasta 年中谈判落地，铜精矿长单 TC 进一步下滑》2024-07-01
- 2、《有色金属行业周报：美国通胀不及预期，贵金属价格获支撑》2024-06-17
- 3、《有色金属行业周报：美国经济数据整体低于预期，贵金属将开启新一轮涨势》2024-06-03

黄金：美国失业率持续反弹，降息预期再起

数据方面，6月，美国 ISM 制造业指数今值 48.5，低于前值 48.7 和预期的 49.1；ISM 非制造业指数今值 48.8，低于前值 53.8 和预期的 52.6。就业方面，美国 6 月失业率今值 4.1%，高于前值 4%。美国 6 月非农就业人口变动(万人)今值 20.6，低于前值 21.8（修正前 27.2）。美国 6 月就业放缓，前两个月非农就业人数累计下修 11.1 万。

从数据上来看，美国制造业 PMI 数据不及预期，且持续进入下行区间，此前较为坚挺的非制造业 PMI 数据也再次回到 50 的荣枯线之下，美国经济放缓概率增大。此外从本周发布的就业数据来看，新增非农就业数据虽然超过预期，但是本次数据公布的同时，下调了 4 月和 5 月的新增非农就业人数累计 11.1 万人。加之失业率开始连续 4 个月走高，说明美国就业市场情况开始转差。

从 Fedwatch 的工具来看，年内在 9 月及 11 月的议息会议上，各有一次降息。此外，9 月第一次降息的概率本周为 72%，较上周五的 57.93% 进一步提升。

我们认为本周经济数据显示美国经济放缓概率加大，9 月降息预期增大。黄金价格经历了近 2 个多月的调整之后正在开启新一轮涨势。

铜、铝：国内制造业 PMI 超预期，铜铝价格走势偏强

国内宏观：6 月中国财新制造业 PMI 今值 51.8，该指标连续八个月高于荣枯线，为 2021 年 6 月以来最高，显示制造业生产经营活动扩张加速；财新服务业 PMI 今值 51.2，低于前值 54；财新综合 PMI 今值 52.8，低于前值 54.1。

铜：价格方面，本周 LME 铜收盘价 9965 美元/吨，环比 6 月 28 日+343 美元/吨，涨幅 3.56%。SHFE 铜收盘价 80060 元/吨，环比 6 月 28 日+2040 元/吨，涨幅 2.61%。库存方面，LME 库存为 191625 吨（环比 6 月 27 日+11500 吨，同比+126450 吨）；COMEX 库存为 8947 吨（环比 6 月 28 日-99 吨，同比-26447 吨）；SHFE 库存为 321642 吨（环比 6 月 28 日+2121 吨，同比+247004 吨）。三地合计库存 522214 吨，环比 6 月 28 日+13522 吨，同比+347007 吨。SMM 统计国内铜

社会库存当周为 40.98 万吨，环比 6 月 27 日+1.07 万吨。

铜行业方面，中国铜精矿 TC 现货本周价格为 2.70 美元/干吨，环比 6 月 28 日上涨 0.1 美元/干吨。下游方面，国内本周精铜制杆开工率为 68.49%，环比-0.52pct；废铜制杆开工率为 29.95%，环比-12.49pct。本周电线电缆综合开工率 81.63%，环比-1.22pct。短期铜价低位反弹，铜下游开工率略有回落。

铝：价格方面，国内电解铝价格为 20240 元/吨，环比 6 月 28 日+70 元/吨，涨幅 0.35%。库存方面，本周 LME 铝库存为 999725 吨（环比 6 月 28 日-27200 吨，同比+461850 吨）；国内上期所库存为 244020 吨（环比 6 月 28 日+9149 吨，同比+142001 吨）；SMM 国内社会铝库存为 77.3 万吨（环比+1.0 万吨，同比+24.8 万吨）。

下游方面，国内本周铝型材开工率为 51%，环比-1.0pct，同比-11.5pct。国内本周铝线缆龙头企业开工率为 67.6%，环比+0.4pct，同比+9.8pct。本周线缆板块继续保持小幅上涨趋势，主因铝线缆头部企业在手订单充裕、国网提货需求趋紧；而型材板块延续跌势，建筑型材淡季下需求低迷，光伏型材受下游组件排产下滑影响暂未起色；其余板块开工率与上周持平。

■ 锡：宏观与基本面共振，锡价或偏强运行

价格方面，国内精炼锡价格为 276160 元/吨，环比 6 月 28 日+6700 元/吨，涨幅 2.49%。库存方面，本周国内上期所库存为 14982 吨，环比 6 月 28 日-145 吨，跌幅为 0.96%；LME 库存为 4570 吨，环比 6 月 28 日-200 吨，跌幅为 4.19%；上期所+LME 库存合计为 19552 吨，环比-345 吨，跌幅为 1.73%。

周内市场宏观与基本面共振，锡价或持续偏强运行。宏观方面，周二鲍威尔被市场认定的偏鸽派言论、周五公布的 6 月非农数据降温将为锡价走势提供支撑；基本面来看，进入锡冶炼厂集中检修期，精锡供应收紧预期亦利好锡价。

■ 锑：锑冶炼停产加速，关注库存及涨价情况

百川盈孚数据，价格方面，本周国内锑锭价格为 157400 元/吨，环比持平。库存方面，本周国内锑锭工厂库存 3760 吨，环比+220 吨。

短期冶炼厂集中停产，预计 7-8 月锑锭供应呈现偏紧态势。上周 SMM 资料显示，6 月下半月开始国内锑冶炼停产加速，原料紧张及检修是主要原因。叠加当前锑锭库存处于较低位置的因素，我们认为锑价或将加速上涨。

■ 行业评级及投资策略

黄金：本周美国经济数据走弱，9 月降息预期提升。维持黄金行业“推荐”投资评级。

铜：美国降息预期走强，铜价获支撑。维持铜行业“推荐”投资评级。

铝：下游开工环比增强，铝价运行偏强。维持铝行业“推荐”投资评级。

锡：国内冶炼厂将检修，精炼锡供应短期将减少。维持锡行业“推荐”投资评级。

锑：原料短缺致冶炼厂减产，锑价或将加速上涨。维持锑行业“推荐”投资评级。

重点推荐个股

推荐**中金黄金**：央企背景，铜金双轮驱动。**山东黄金**：老牌黄金企业，矿产金产量恢复。**赤峰黄金**：立足国内黄金矿山，出海开发增量。**银泰黄金**：黄金矿产低成本优势领先。**紫金矿业**：铜金矿产全球布局，矿业巨头持续迈进。**洛阳钼业**：刚果（金）铜钴矿开始放量，主要矿产进入提升年。**金诚信**：矿服起家，切入铜矿磷矿资源领域。**西部矿业**：玉龙铜矿扩产，带来铜矿增量。**河钢资源**：PC矿二期顺利，铜矿增量弹性大。**藏格矿业**：钾锂铜多矿种同步发展。**神火股份**：煤、铝业务双核显优势，未来成长可期。**云铝股份**：国内最大绿铝供应商，绿电优势明显。**天山铝业**：一体化优势突出，切入电池箔快车道。**湖南黄金**：全球锑矿龙头，持续受益于锑价上涨。**锡业股份**：锡金属景气度有望回暖，行业锡龙头将受益。**华锡有色**：锡锑双金属驱动。

风险提示

1) 美国通胀再度大幅走高；2) 美联储加息幅度超预期；3) 国内铜需求恢复不及预期；4) 电解铝产能意外停产影响上市公司产能；5) 铝需求不及预期；6) 海外锑矿投产超预期，锑需求不及预期等；7) 锡需求不及预期；8) 锡矿投产进度超预期等；9) 海外锂矿投产进度超预期；10) 锂盐需求不及预期；11) 推荐公司业绩不及预期等。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-07-05 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000975.SZ	银泰黄金	17.95	0.51	0.82	0.92	29.24	21.89	19.51	买入
600489.SH	中金黄金	16.36	0.61	0.78	0.72	16.21	20.97	22.72	买入
600547.SH	山东黄金	29.21	0.42	0.74	0.83	43.95	39.47	35.19	买入
600988.SH	赤峰黄金	18.16	0.49	0.64	0.83	29.00	28.38	21.88	买入
601899.SH	紫金矿业	18.64	0.80	1.12	1.48	15.53	16.64	12.59	买入
000630.SZ	铜陵有色	3.69	0.21	0.33	0.38	15.39	11.18	9.71	未评级

000923.SZ	河钢资源	17.67	1.40	2.09	2.66	12.02	8.45	6.64	买入
601168.SH	西部矿业	18.58	1.17	1.47	1.63	12.19	12.64	11.40	买入
603979.SH	金诚信	52.51	1.71	2.76	3.98	22.05	19.03	13.19	买入
603993.SH	洛阳钼业	9.09	0.38	0.49	0.53	13.61	18.55	17.15	买入
000408.SZ	藏格矿业	25.55	2.18	1.82	2.13	11.71	14.04	12.00	买入
000807.SZ	云铝股份	13.65	1.14	1.18	1.35	10.71	11.57	10.11	买入
601600.SH	中国铝业	7.69	0.39	0.52	0.60	14.41	14.79	12.82	买入
000933.SZ	神火股份	21.03	2.65	2.82	3.05	6.40	7.46	6.90	买入
002532.SZ	天山铝业	8.16	0.47	0.66	0.81	12.68	12.36	10.07	买入
002155.SZ	湖南黄金	18.60	0.41	0.64	0.67	27.38	29.06	27.76	买入
000960.SZ	锡业股份	15.71	0.86	1.29	1.49	16.73	12.18	10.54	买入
600301.SH	华锡有色	20.03	0.50	0.92	0.99	25.38	21.77	20.23	买入
002738.SZ	中矿资源	26.36	3.03	1.99	2.66	12.29	13.25	9.91	买入

资料来源: Wind, 华鑫证券研究 (注: 未评级公司盈利预测取自万得一致预期)

正文目录

1、一周行情回顾.....	7
1.1、板块回顾.....	7
1.2、个股回顾.....	8
2、宏观及行业新闻.....	8
3、贵金属市场重点数据.....	10
4、工业金属数据.....	11
5、行业评级及投资策略.....	15
6、重点推荐个股.....	16
7、风险提示.....	16

图表目录

图表 1: 申万一级行业周涨跌幅.....	7
图表 2: 申万有色子版块周涨跌幅.....	7
图表 3: 周度涨幅前十个股.....	8
图表 4: 周度涨幅后十个股.....	8
图表 5: 宏观新闻.....	9
图表 6: 行业新闻.....	9
图表 7: 黄金及白银价格.....	10
图表 8: 黄金价格与 SPDR 持仓比较.....	10
图表 9: 白银价格和 SLV 持仓比较.....	11
图表 10: 黄金价格和 VIX 恐慌指数比较.....	11
图表 11: 金价与非商业净多头.....	11
图表 12: 银价与非商业净多头.....	11
图表 13: LME 及 SHFE 铜期货价格.....	12
图表 14: LME 铜库存 (吨).....	12
图表 15: COMEX 铜库存 (吨).....	12
图表 16: SHFE 铜库存 (吨).....	12
图表 17: 国内铜社会库存 (万吨).....	13
图表 18: 国内铜精矿现货 TC 价格 (美元/干吨).....	13
图表 19: 国内精铜制杆开工率 (%).....	13
图表 20: 国内铜管开工率 (%).....	13
图表 21: 国内电解铝价格 (元/吨).....	13
图表 22: LME 铝总库存 (吨).....	13

图表 23: SHFE 铝总库存 (吨)	14
图表 24: 国内铝社会库存 (吨)	14
图表 25: 铝型材龙头开工率 (%)	14
图表 26: 铝线缆龙头开工率 (%)	14
图表 27: 国内精炼锡价格 (元/吨)	14
图表 28: SHFE+LME 锡总库存 (吨)	14
图表 29: 镱锭价格 (元/吨)	15
图表 30: 镱锭工厂库存 (吨)	15
图表 31: 工业级碳酸锂价格 (元/吨)	15
图表 32: 碳酸锂全行业库存 (吨)	15
图表 33: 重点关注公司及盈利预测	16

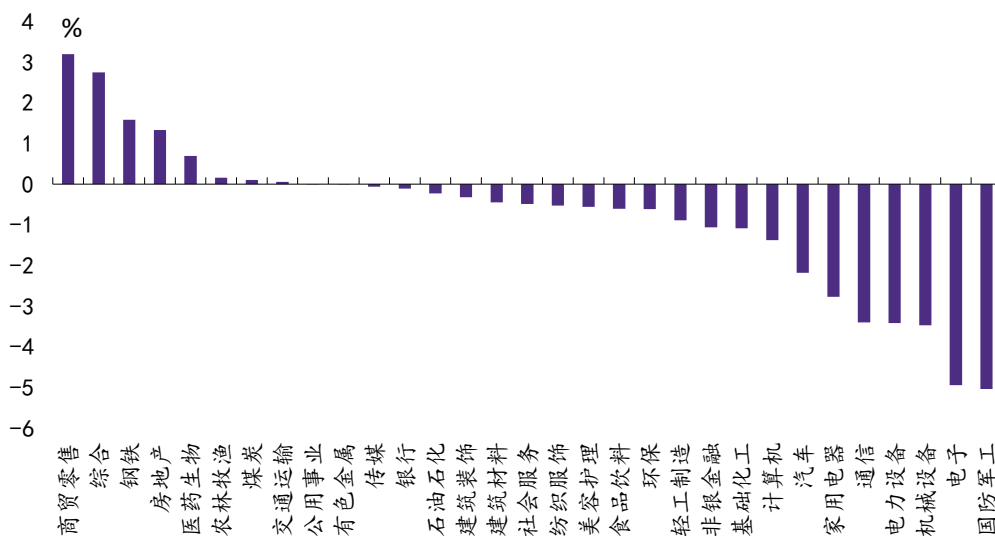
1、一周行情回顾

1.1、板块回顾

周度（2024.07.01-2024.07.05）有色金属（申万）行业板块周跌幅为 0.010%，在所有的申万一级行业中跌幅靠后。

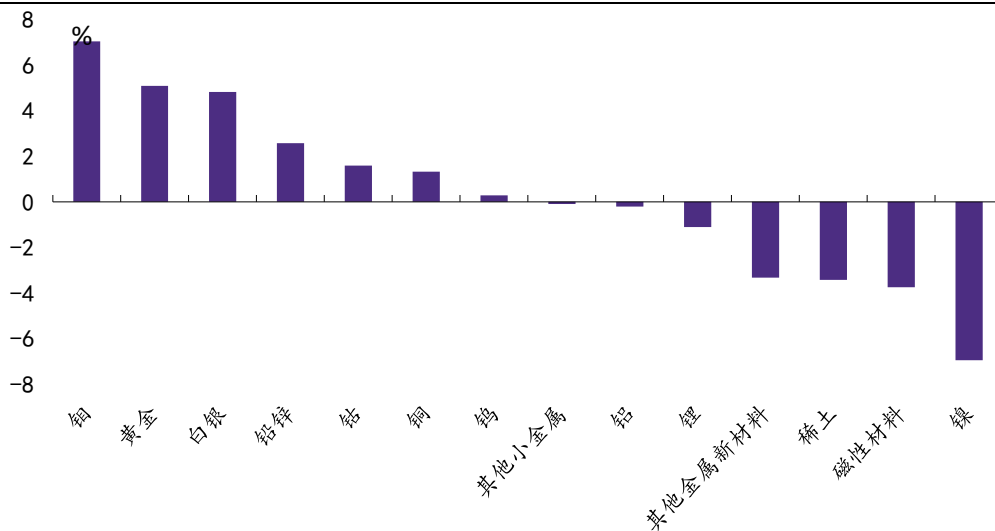
在申万有色金属板块三级子行业中，部分板块正增长。涨幅前三的子板块为钨（7.04%）、黄金（5.08%）、白银（4.82%）。跌幅前三的子板块为稀土（-3.42%）、磁性材料（-3.75%）、镍（-6.95%）。

图表 1：申万一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 2：申万有色子版块周涨跌幅



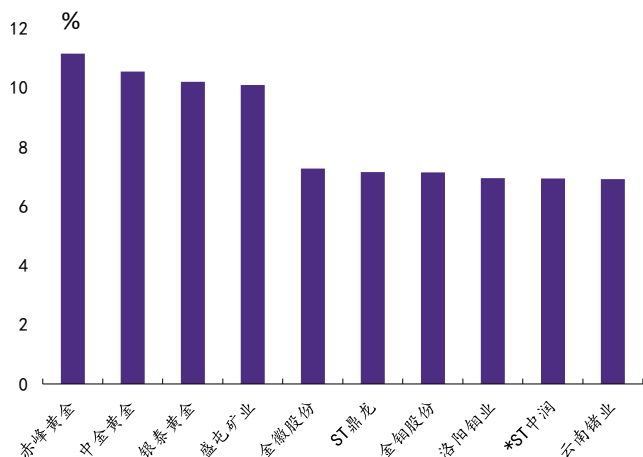
资料来源：Wind，华鑫证券研究

1.2、个股回顾

周度涨幅前十个股分别是赤峰黄金（11.14%）、中金黄金（10.54%）、银泰黄金（10.19%）、盛屯矿业（10.08%）、金徽股份（7.27%）、ST 鼎龙（7.14%）、金钼股份（7.13%）、洛阳钼业（6.94%）、*ST 中润（6.93%）、云南锗业（6.91%）。

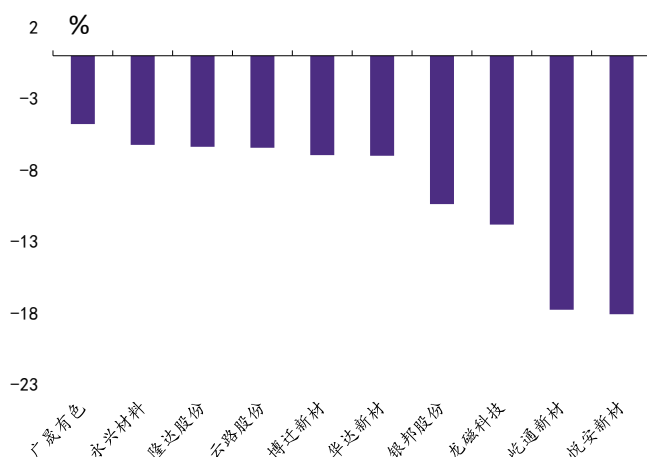
周度跌幅前十个股分别是广晟有色（-4.79%）、永兴材料（-6.23%）、隆达股份（-6.36%）、云路股份（-6.44%）、博迁新材（-6.95%）、华达新材（-7.00%）、银邦股份（-10.37%）、龙磁科技（-11.81%）、屹通新材（-17.77%）、悦安新材（-18.09%）。

图表 3：周度涨幅前十个股



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 4：周度涨幅后十个股



资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、宏观及行业新闻

国内方面，6 月中国财新制造业 PMI 今值 51.8，该指标连续八个月高于荣枯线，为 2021 年 6 月以来最高，显示制造业生产经营活动扩张加速；财新服务业 PMI 今值 51.2，低于前值 54；财新综合 PMI 今值 52.8，低于前值 54.1。

海外方面，美国 6 月就业放缓。美联储揭示了住房通胀的顽固性，这是近几个月房价上涨的关键推动因素，目前住房服务通胀降温的时间仍存在相当大的不确定性。6 月，美国 ISM 制造业指数今值 48.5，低于前值 48.7；ISM 非制造业指数今值 48.8，低于前值 53.8。就业方面，美国 6 月失业率今值 4.1%，高于前值 4%。美国 6 月非农就业人口变动(万人)今值 20.6，低于前值 21.8（修正前 27.2）。美国 6 月就业放缓，前两个月非农就业人数累计下修 11.1 万，这提振了美联储将在未来几个月开始降息的前景。

图表 5: 宏观新闻

日期	国家	内容
2024/7/1	中国	中国 6 月财新制造业 PMI 今值 51.8, 预期 51.5, 前值 51.7。该指标连续八个月高于荣枯线, 为 2021 年 6 月以来最高, 显示制造业生产经营活动扩张加速。
2024/7/1	美国	美国 6 月 Markit 制造业 PMI 终值今值 51.6, 预期 51.7, 前值 51.7。
2024/7/1	美国	美国 6 月 ISM 制造业指数今值 48.5, 预期 49.1, 前值 48.7。
2024/7/3	中国	中国 6 月财新服务业 PMI 今值 51.2, 预期 53.4, 前值 54。
2024/7/3	中国	中国 6 月财新综合 PMI 今值 52.8, 前值 54.1。
2024/7/3	美国	美国 6 月 22 日当周续请失业救济人数(万人)今值 185.8, 预期 184, 前值 183.2 (修正前 183.9)。
2024/7/3	美国	美国 6 月 29 日当周首次申请失业救济人数(万人)今值 23.8, 预期 23.5, 前值 23.4 (修正前 23.3)。
2024/7/3	美国	美国 6 月 Markit 综合 PMI 终值今值 54.8, 前值 54.6。
2024/7/3	美国	美国 6 月 Markit 服务业 PMI 终值今值 55.3, 预期 55.1, 前值 55.1。
2024/7/3	美国	美国 6 月 ISM 非制造业指数今值 48.8, 预期 52.6, 前值 53.8。
2024/7/5	美国	美国 6 月失业率今值 4.1%, 预期 4%, 前值 4%。
2024/7/5	美国	美国 6 月非农就业人口变动(万人)今值 20.6, 预期 19, 前值 21.8 (修正前 27.2)。
2024/7/5	美国	美国 6 月就业放缓, 前两个月非农就业人数累计下修 11.1 万, 提振了美联储将在未来几个月开始降息的前景。最新数据突显出美国劳动力市场逐渐降温, 这将支持市场关于今年晚些时候降息的预期。这些数据与其他数据报告一致, 这些报告显示, 今年的职位空缺急剧下降, 申请失业救济的人数不断增加。
2024/7/5	美国	美联储向国会发布了半年度货币政策报告, 对其独立性和金融稳定等问题给予特别关注。美联储揭示了住房通胀的顽固性, 这是近几个月房价上涨的一个关键推动因素。报告称, 只要租金的涨势温和, “住房服务通胀应该会逐渐下降, 并最终恢复到疫情前的水平。目前住房服务通胀降温的时间仍在相当大的不确定性”。

资料来源: 华尔街见闻, 华鑫证券研究

图表 6: 行业新闻

日期	行业	内容	来源
2024/7/1	铜	秘鲁 2024 年铜产量预计与 2023 年持平, 增幅仅 0.6%, 主要受封锁、矿石品位低和不利天气影响。2024 年第一季度产量同比增 3.6%。预计至 2027 年产量适度增长, 2028 年起因新项目启动将大幅上升, 2030 年预计达 326.28 万吨, 复合年增长率 2.8%。	SHMET
2024/7/1	铜	富邦铜业: 富邦铜业 6 月 30 日投料, 年粗铜产能由 5.5 万吨提升至 10 万吨, 硫酸由 24 万吨提升至 41.5 万吨, 回收率至 98.39%。技改新建 25 平方米侧吹炉和 40 平方米吹炼炉, 优化余热回收与烟气制酸设施。	SHMET
2024/7/1	锂	西藏矿业: 西藏扎布耶盐湖锂项目 6 月 30 日试生产, 年规划产电池级碳酸锂 9600 吨、工业级 2400 吨, 副产氯化钾 15.6 万吨及铷铯混盐 200 吨。项目 2022 年 6 月启动, 2023 年 11 月机械竣工, 能源设施建设中。	SMM
2024/7/2	锌	艾芬豪矿业: 艾芬豪矿业宣布, 基普什锌矿于 2024 年 5 月 31 日投料, 6 月 14 日产出首批锌精矿, 年产锌指导目标 10 万-14 万吨。新选厂 5 月初试车, 预计第三季度商业化生产, 前五年平均锌产量 27.8 万吨/年, 有望成为非洲最大锌矿。	SHMET
2024/7/2	铜	MMC: 三菱综合材料株式会社 (MMC) 旗下智利 Mantoverde 铜矿预计 2024 年四季度全面投产, 持股 30%。全面投产后年产铜预计 8-9 万吨, 铜精矿纯度高, 杂质低, 可确保至 2041 年长期稳定供应。	SHMET
2024/7/2	铜	南方铜业: 南方铜业公司重启秘鲁迪亚玛利亚 (TiaMaria) 铜矿项目, 投资 14 亿美元, 预计年产 12 万吨铜, 该项目矿石量高达 6.41 亿吨, 铜品位为 0.39%。公司目前的铜产量已经超过 100 万吨/年, 随着新项目的投产, 其年产能将得到显著提升。	CCMN

2024/7/3	铝	2024年6月中国原铝产量初值355.55万吨，环比+5.66%，同比-2.5%；日均产量11.85万吨，环比+0.08万吨/天，运行产能环比+28万吨/年。云南复产和内蒙古新项目推动产量增长，其他区域运行稳定。	SHMET
2024/7/3	镍	诺里尔斯克：伦敦金属交易所（LME）宣布自10月3日起暂停接受诺里尔斯克镍公司芬兰Harjavalta工厂的镍交割，尽管该公司产品未受西方制裁影响。Harjavalta精炼镍年产能6.5万吨，去年产量20.8万吨。	SHMET
2024/7/3	锌	俄罗斯企业近月提高锌产量以满足国内需求，减少对原材料目的地的依赖。CRU分析师预计，到2027年，Chelyabinsk和VerkhnyUfaley冶炼厂精炼锌产量将增至32.2万吨，高于去年的20.5万吨。	SHMET
2024/7/4	镍	2024年6月国内精炼镍产量26475吨，环比+3.02%，同比+23.83%；1-6月累计产量148656吨，同比+38.79%。设备产能32267吨，运行产能29017吨，开工率89.93%，产能利用率82.05%。	SHMET
2024/7/4	锂	Eramet：Eramet计划11月启动阿根廷Centenario锂工厂生产，目标到2025年中电池级锂年产量增至24000吨。该工厂投资8.7亿美元，采用直接锂提取技术，Eramet持股50.1%。Eramet正申请建设第二座年产30000吨工厂的许可，未来计划共建造三座同等规模工厂。	SHMET

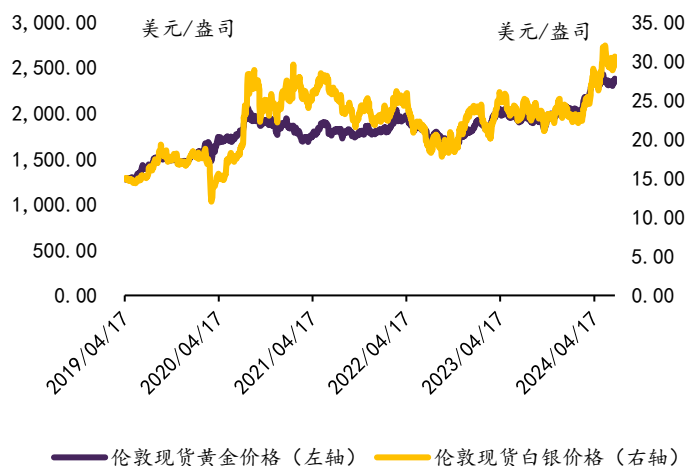
资料来源：SHMET，SMM，CCMN，华鑫证券研究

3、贵金属市场重点数据

周内金价上涨：周内伦敦黄金价格为2379.05美元/盎司，环比上涨48.15美元/盎司，涨幅为2.07%。周内伦敦白银价格为30.58美元/盎司，环比上涨1.21美元/盎司，涨幅为4.12%。

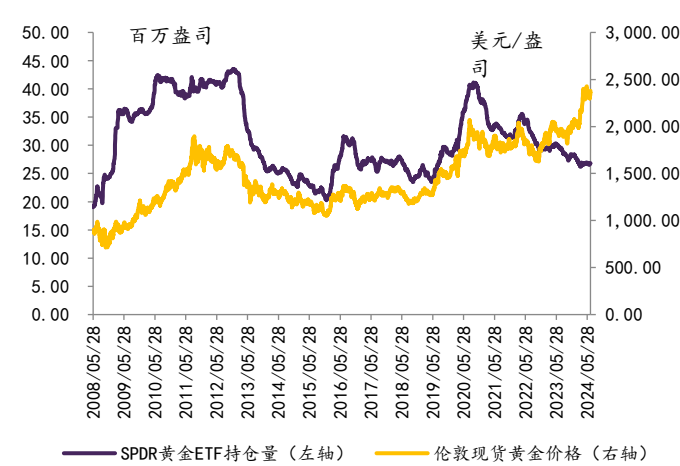
持仓方面：本周SPDR黄金ETF持仓为2684万盎司，环比+18万盎司。本周SLV白银ETF持仓为4.39亿盎司，环比+119万盎司。

图表7：黄金及白银价格



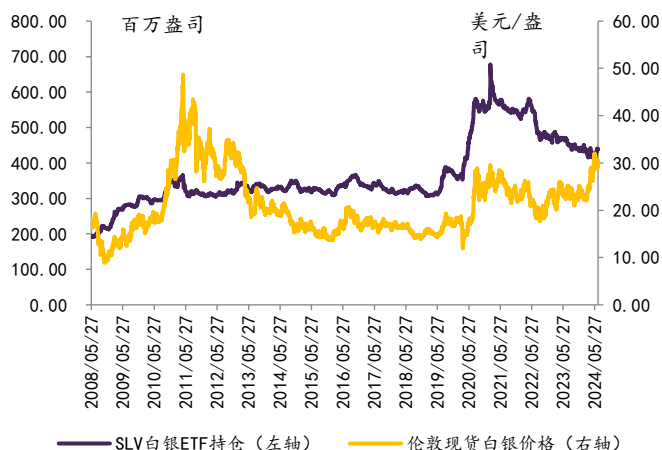
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表8：黄金价格与SPDR持仓比较



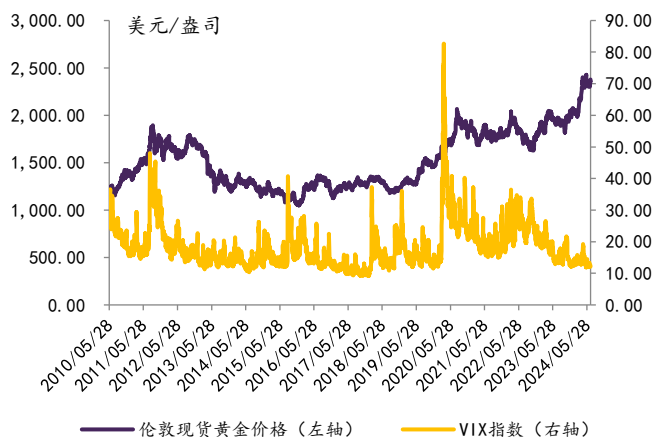
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 9：白银价格和 SLV 持仓比较



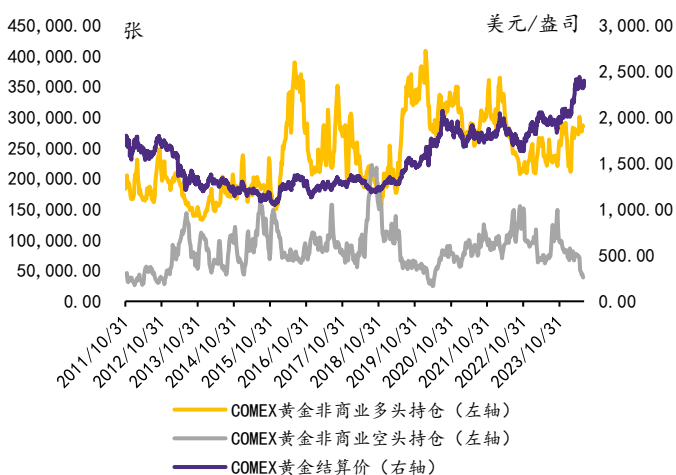
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 10：黄金价格和 VIX 恐慌指数比较



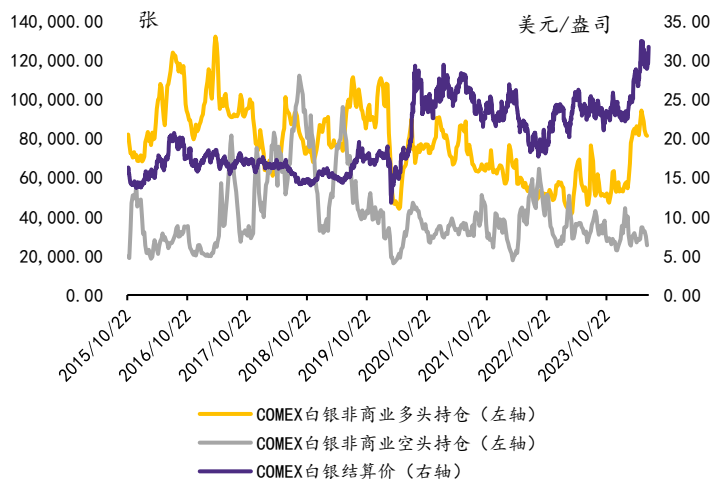
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 11：金价与非商业净多头



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 12：银价与非商业净多头



资料来源：Wind，华鑫证券研究

4、工业金属数据

铜：价格方面，本周 LME 铜收盘价 9965 美元/吨，环比 6 月 28 日+343 美元/吨，涨幅 3.56%。SHFE 铜收盘价 80060 元/吨，环比 6 月 28 日+2040 元/吨，涨幅 2.61%。**库存方面**，LME 库存为 191625 吨（环比 6 月 27 日+11500 吨，同比+126450 吨）；COMEX 库存为 8947 吨（环比 6 月 28 日-99 吨，同比-26447 吨）；SHFE 库存为 321642 吨（环比 6 月 28 日+2121 吨，同比+247004 吨）。三地合计库存 522214 吨，环比 6 月 28 日+13522 吨，同比+347007 吨。SMM 统计国内铜社会库存当周为 40.98 万吨，环比 6 月 27 日+1.07 万吨。

中国铜精矿 TC 现货上周价格为 2.70 美元/千吨，环比+0.10 美元/千吨。下游方面，国内 5 月精铜制杆开工率为 62.84%，环比-6.12pct；国内 5 月铜管开工率 83.32%，环比-3.21pct。

铝：价格方面，国内电解铝价格为 20240 元/吨，环比 6 月 28 日+70 元/吨，涨幅 0.35%。**库存方面**，本周 LME 铝库存为 999725 吨（环比 6 月 28 日-27200 吨，同比+461850 吨）；国内上期所库存为 244020 吨（环比 6 月 28 日+9149 吨，同比+142001 吨）；SMM 国内社会铝库存为 77.3 万吨（环比+1.0 万吨，同比+24.8 万吨）。

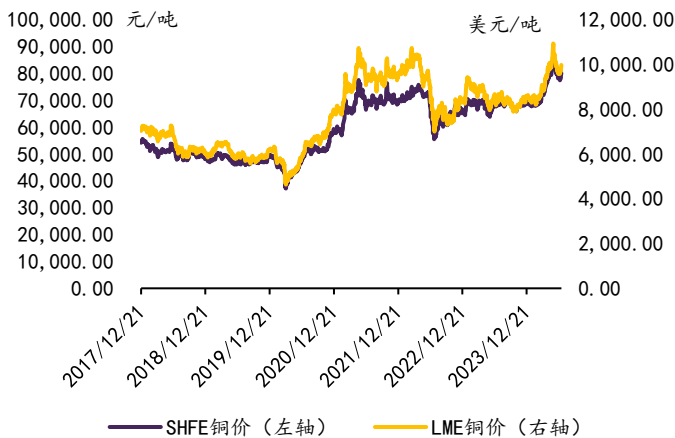
下游方面，国内本周铝型材开工率为 51%，环比-1.0pct，同比-11.5pct。国内本周铝线缆龙头企业开工率为 67.6%，环比+0.4pct，同比+9.8pct。

锡：价格方面，国内精炼锡价格为 276160 元/吨，环比 6 月 28 日+6700 元/吨，涨幅 2.49%。**库存方面**，本周国内上期所库存为 14982 吨，环比 6 月 28 日-145 吨，跌幅为 0.96%；LME 库存为 4570 吨，环比 6 月 28 日-200 吨，跌幅为 4.19%；上期所+LME 库存合计为 19552 吨，环比-345 吨，跌幅为 1.73%。

锑：根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内锑锭价格为 157400 元/吨，环比持平。**库存方面**，本周国内锑锭工厂库存 3760 吨，环比+220 吨。

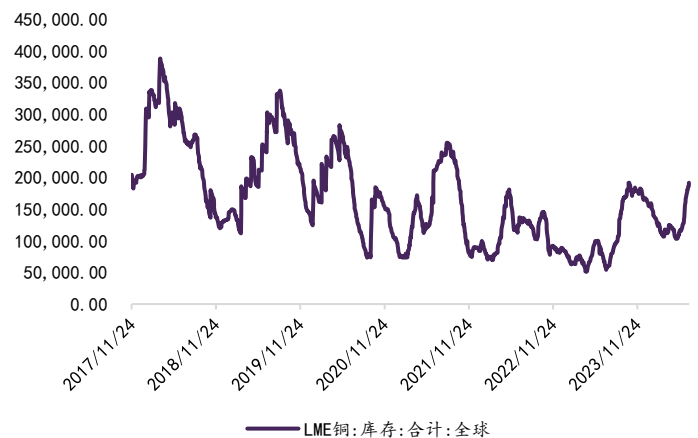
锂：根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内工业级碳酸锂价格为 8.65 万元/吨，环比持平。**库存方面**，本周国内碳酸锂全行业库存 27120 吨，环比+1448 吨。

图表 13: LME 及 SHFE 铜期货价格



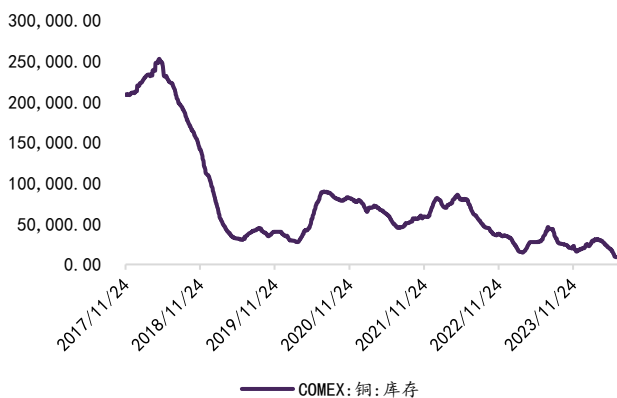
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 14: LME 铜库存 (吨)



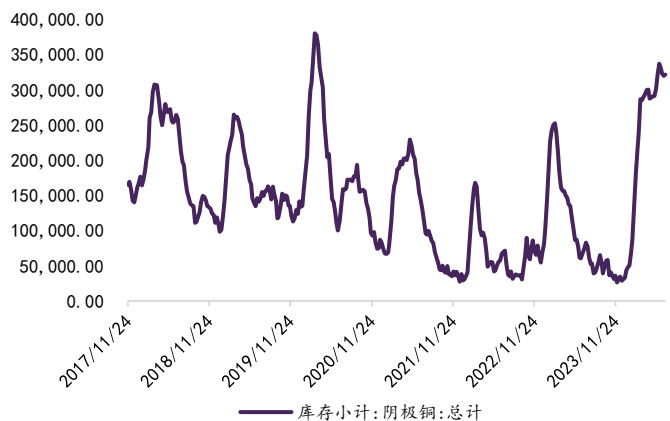
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 15: COMEX 铜库存 (吨)



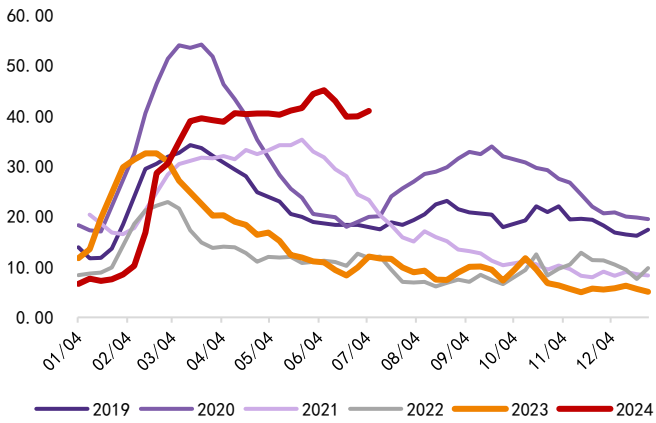
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 16: SHFE 铜库存 (吨)



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 17: 国内铜社会库存 (万吨)



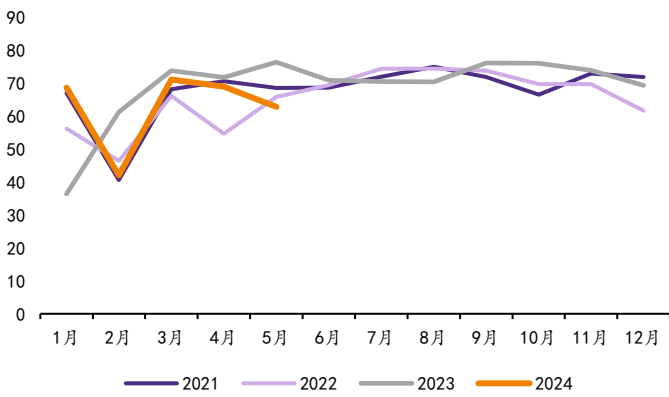
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 18: 国内铜精矿现货 TC 价格 (美元/干吨)



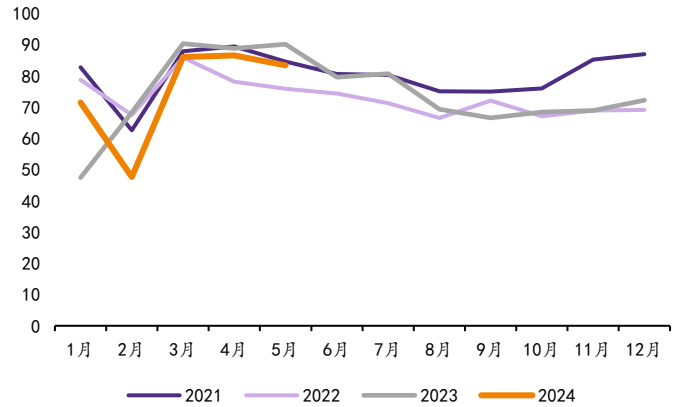
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 19: 国内精铜制杆开工率 (%)



资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 20: 国内铜管开工率 (%)



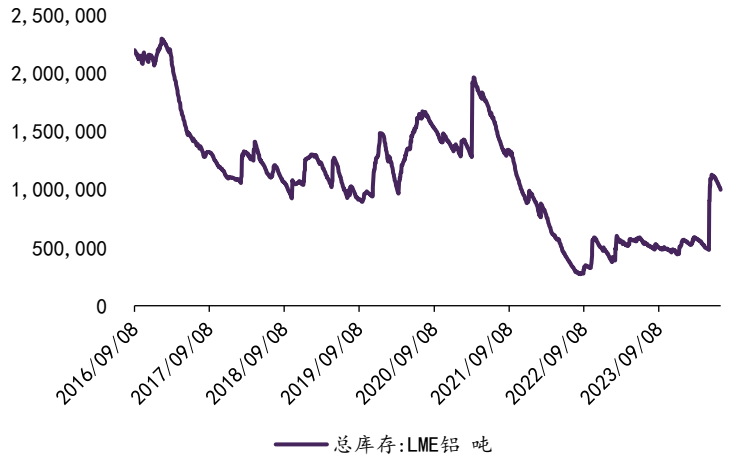
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 21: 国内电解铝价格 (元/吨)



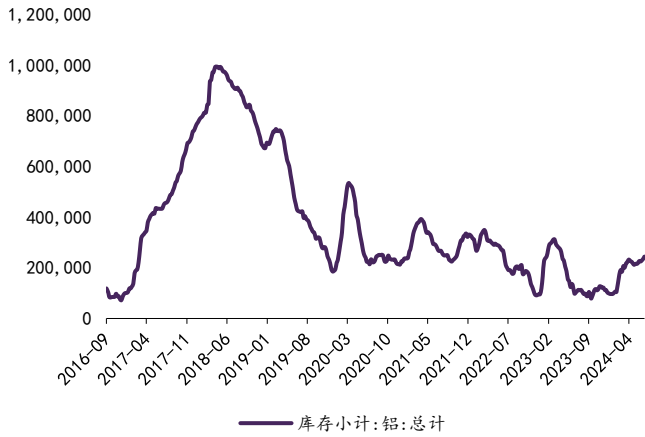
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 22: LME 铝总库存 (吨)



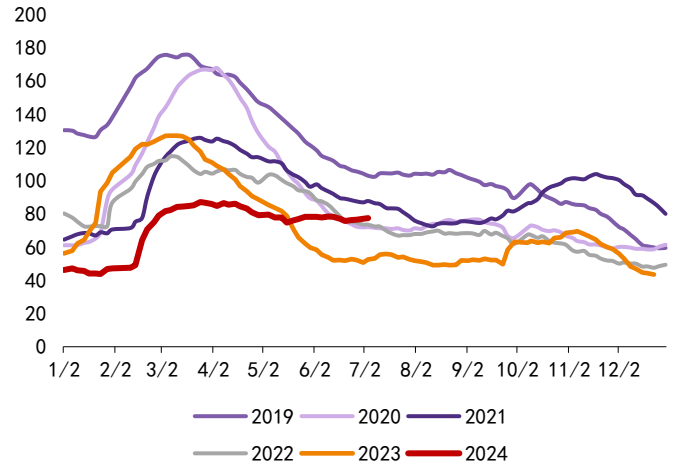
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 23: SHFE 铝总库存 (吨)



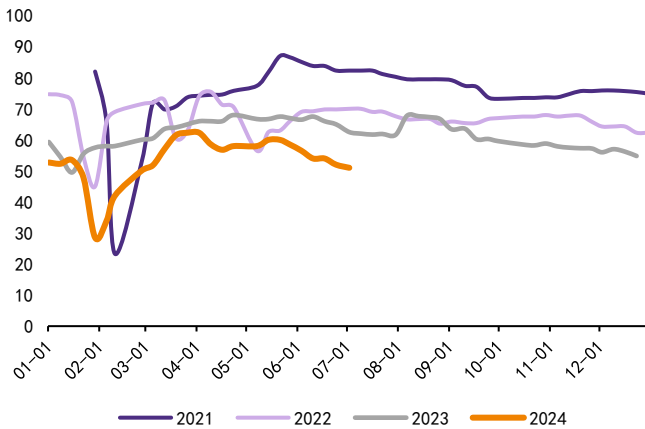
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 24: 国内铝社会库存 (吨)



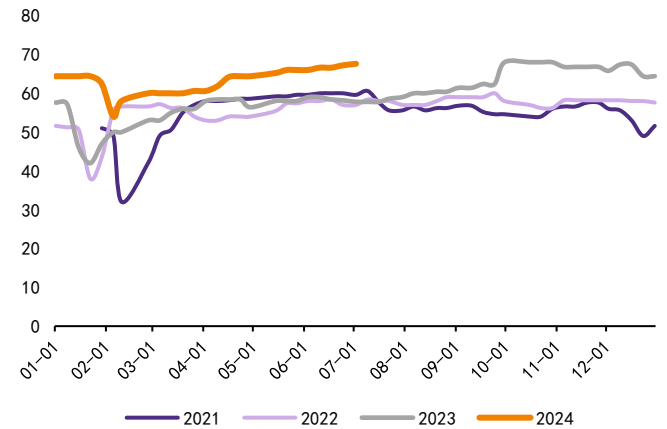
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 25: 铝型材龙头开工率 (%)



资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 26: 铝线缆龙头开工率 (%)



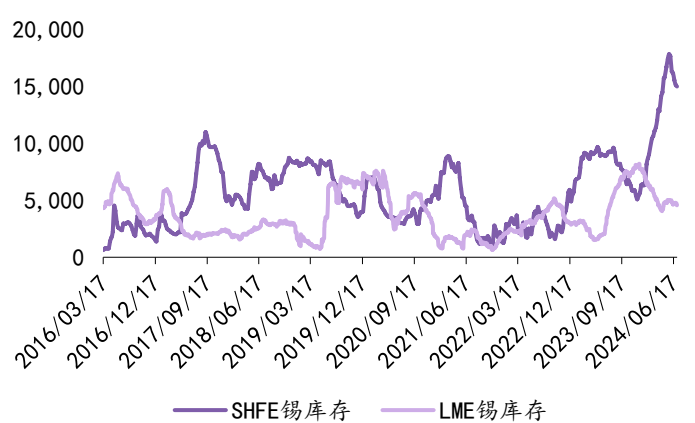
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 27: 国内精炼锡价格 (元/吨)



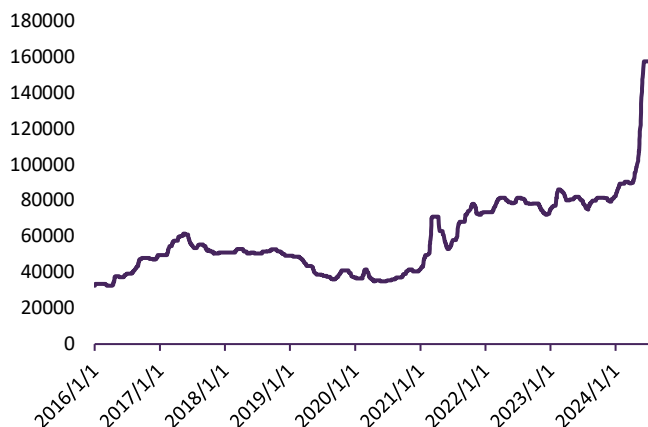
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 28: SHFE+LME 锡总库存 (吨)



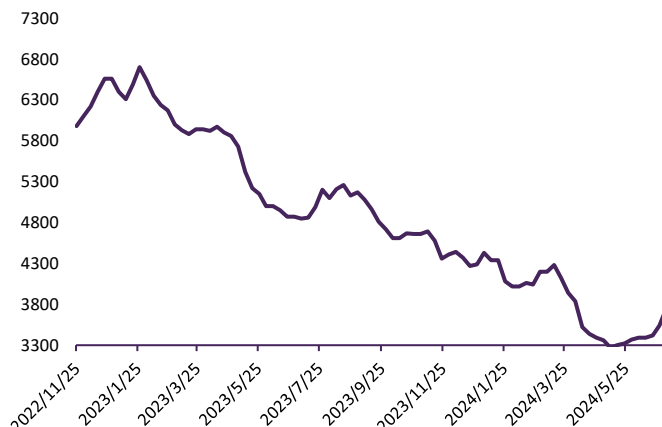
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 29：锑锭价格（元/吨）



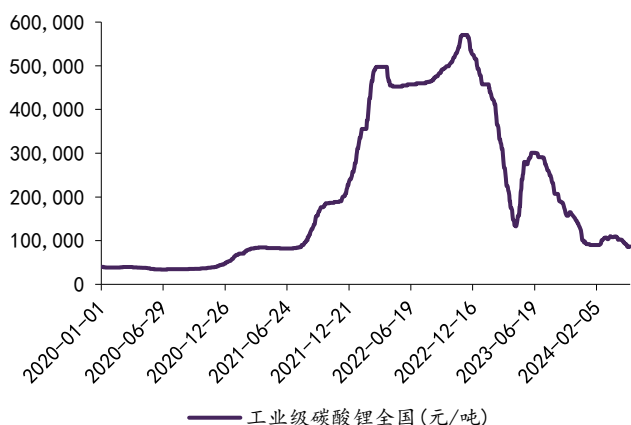
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 30：锑锭工厂库存（吨）



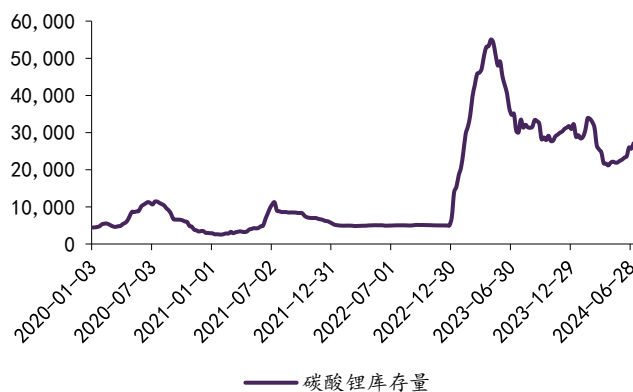
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 31：工业级碳酸锂价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 32：碳酸锂全行业库存（吨）



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

5、行业评级及投资策略

黄金：本周美国经济数据走弱，9月降息预期提升。维持黄金行业“**推荐**”投资评级。

铜：美国降息预期走强，铜价获支撑。维持铜行业“**推荐**”投资评级。

铝：下游开工环比增强，铝价运行偏强。维持铝行业“**推荐**”投资评级。

锡：国内冶炼厂将检修，精炼锡供应短期将减少。维持锡行业“**推荐**”投资评级。

锑：原料短缺致冶炼厂减产，锑价或将加速上涨。维持锑行业“**推荐**”投资评级。

图表 33：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-07-05 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000975.SZ	银泰黄金	17.95	0.51	0.82	0.92	29.24	21.89	19.51	买入
600489.SH	中金黄金	16.36	0.61	0.78	0.72	16.21	20.97	22.72	买入
600547.SH	山东黄金	29.21	0.42	0.74	0.83	43.95	39.47	35.19	买入
600988.SH	赤峰黄金	18.16	0.49	0.64	0.83	29.00	28.38	21.88	买入
601899.SH	紫金矿业	18.64	0.80	1.12	1.48	15.53	16.64	12.59	买入
000630.SZ	铜陵有色	3.69	0.21	0.33	0.38	15.39	11.18	9.71	未评级
000923.SZ	河钢资源	17.67	1.40	2.09	2.66	12.02	8.45	6.64	买入
601168.SH	西部矿业	18.58	1.17	1.47	1.63	12.19	12.64	11.40	买入
603979.SH	金诚信	52.51	1.71	2.76	3.98	22.05	19.03	13.19	买入
603993.SH	洛阳钼业	9.09	0.38	0.49	0.53	13.61	18.55	17.15	买入
000408.SZ	藏格矿业	25.55	2.18	1.82	2.13	11.71	14.04	12.00	买入
000807.SZ	云铝股份	13.65	1.14	1.18	1.35	10.71	11.57	10.11	买入
601600.SH	中国铝业	7.69	0.39	0.52	0.60	14.41	14.79	12.82	买入
000933.SZ	神火股份	21.03	2.65	2.82	3.05	6.40	7.46	6.90	买入
002532.SZ	天山铝业	8.16	0.47	0.66	0.81	12.68	12.36	10.07	买入
002155.SZ	湖南黄金	18.60	0.41	0.64	0.67	27.38	29.06	27.76	买入
000960.SZ	锡业股份	15.71	0.86	1.29	1.49	16.73	12.18	10.54	买入
600301.SH	华锡有色	20.03	0.50	0.92	0.99	25.38	21.77	20.23	买入
002738.SZ	中矿资源	26.36	3.03	1.99	2.66	12.29	13.25	9.91	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

6、重点推荐个股

推荐**中金黄金**：央企背景，铜金双轮驱动。**山东黄金**：老牌黄金企业，矿产金产量恢复。**赤峰黄金**：立足国内黄金矿山，出海开发增量。**银泰黄金**：黄金矿产低成本优势领先。**紫金矿业**：铜金矿产全球布局，矿业巨头持续迈进。**洛阳钼业**：刚果（金）铜钴矿开始放量，主要矿产进入提升年。**金诚信**：矿服起家，切入铜矿磷矿资源领域。**西部矿业**：玉龙铜矿扩产，带来铜矿增量。**河钢资源**：PC 矿二期顺利，铜矿增量弹性大。**藏格矿业**：钾锂铜多矿种同步发展。**神火股份**：煤、铝业务双核显优势，未来成长可期。**云铝股份**：国内最大绿铝供应商，绿电优势明显。**天山铝业**：一体化优势突出，切入电池箔快车道。**湖南黄金**：全球锑矿龙头，持续受益于锑价上涨。**锡业股份**：锡金属景气度有望回暖，行业锡龙头将受益。华锡有色：锡锑双金属驱动。

7、风险提示

1) 美国通胀再度大幅走高；2) 美联储加息幅度超预期；3) 国内铜需求恢复不及预期；4) 电解铝产能意外停产影响上市公司产能；5) 铝需求不及预期；6) 海外锑矿投产超预期，锑需求不及预期等；7) 锡需求不及预期；8) 锡矿投产进度超预期等；9) 海外锂矿投产进度超预期；10) 锂盐需求不及预期；11) 推荐公司业绩不及预期等。

■ 新材料组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

杜飞：碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，负责有色及新材料研究工作。曾就职于江铜集团金瑞期货，具备3年有色金属期货研究经验。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。