

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	4455.36
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: 魏欣
SAC 登记编号: S1340524070001
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

《美就业数据不及预期，降息预期升温》 - 2024.07.08

有色金属行业报告 (2024.7.8-2024.7.12)

美国6月CPI不及预期，降息交易升温

● 投资要点

贵金属：CPI 数据弱于预期年内降息 2 次得到确认，PPI 虽超预期但可无视。本周公布的美国经济数据总体呈现偏弱走势，美国6月CPI为3%，低于预期的3.1%，同时低于前值的3.3%，尽管周五晚上的PPI为2.6%，超出市场预期的2.3%，金银虽有回调但总体依然维持强势，两年美债快速下挫至4.47%左右，降息预期前移，9月开始降息的预期得到明确强化。最终：黄金上涨0.68%，白银下跌1.59%。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：CPI数据公布后存在一定的利好出货行为，金银在上涨后有所回调，但美国经济数据转弱局面可以确认，金银可以继续逢低布局。

铜：累库持续，需求依然疲软，短期内难跑赢贵金属。本周LME铜价下跌0.93%，继续下挫，即使在CPI公布后的利好情况下走势也依然较弱。持续累库体现了需求的不振，铜的本周全球显性库存累库13394吨，下游接货意愿不强。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。总体来看，我们认为2024H2铜难以跑赢贵金属。

铝：供应释放+需求淡季，电解铝价格承压。供应方面，云南地区仅剩余少许产能等待复产，云南地区产能释放完毕后，短时间内中国电解铝行业并没有减复产或新投产计划。库存方面，下游加工企业受到铝价高位以及需求淡季订单不足的影响，对电解铝的需求不佳，市场流通货源较为充裕。需求方面，铝价高位，加工费表现倒挂，叠加订单也非常一般，导致铝棒企业继续减产，对电解铝的需求进一步减少。

锡：宏观预期扰动锡价，需求表现偏弱。本周锡价上涨0.11%，周内一度攀至28万元/吨以上，周内震荡主要受美降息预期升温以及美国经济衰退预期交叉影响，国内社会库存/期货库存-1.40%/+0.28%，LME库存去库3.78%，总体去库趋势仍存。供给方面，缅甸佤邦锡矿仍禁采，印尼6月出口规模相较往年仍然偏低，但环比出现明显改善；需求方面，电子消费处于淡季，光伏消费有环比走弱情况，下游需求整体偏弱。

锑：锑冶炼加速停产，供给维持紧缺。本周锑价高位盘整，冶炼厂停产仍在进行中，随着停产时间延续，市场上库存进一步降低，低价货源基本出清。需求方面，7-8月为消费淡季，阻燃需求表现不佳，光伏需求方面，6月焦锑酸钠产量环比大幅回升11.31%。我们认为随着矿石品位逐年下降，开采成本大幅攀升，价格易涨难跌，叠加市场库存低位，即使是刚需采购也足以支撑锑价维持高位，总体乐观看好。

碳酸锂成本支撑价格,期待金九银十旺季。本周碳酸锂供应持稳,维持高位,锂盐产量未出现因价格下跌大幅减产的情况。进口锂矿和锂盐量较为充足。受价格影响部分锂盐厂商控制散单出货,静待市场反弹。市场整体供应依然充足,盐厂库存不断累积,市场库存高企。需求方面:下游市场需求相对疲软,下游排产较上月持稳,下游大厂客供比例较高,对外采购需求稀少。多数企业依赖长单和客供维持生产,外采需求难以提振。

● **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

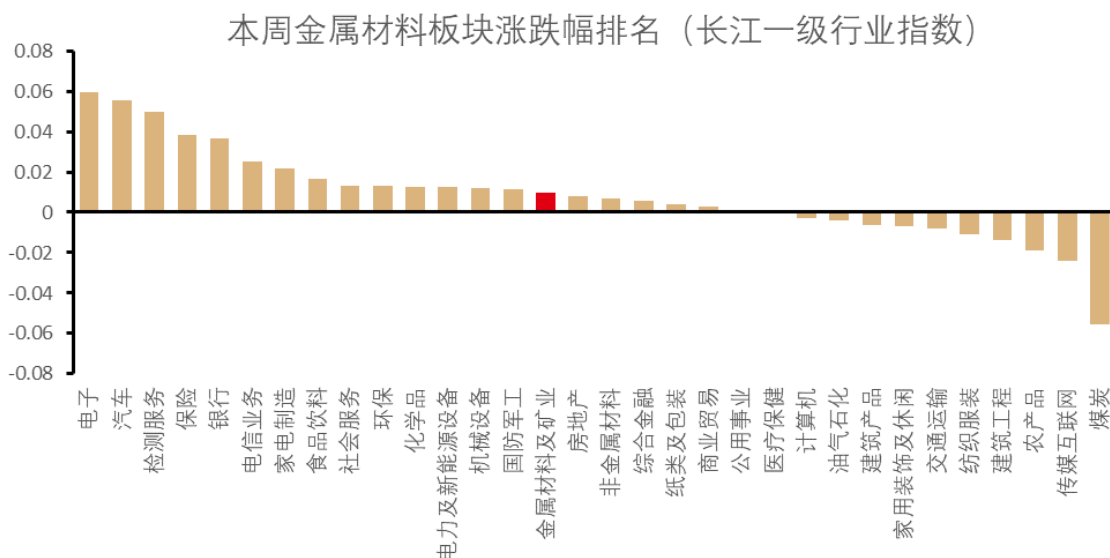
图表目录

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 1.0%，排名第 15。

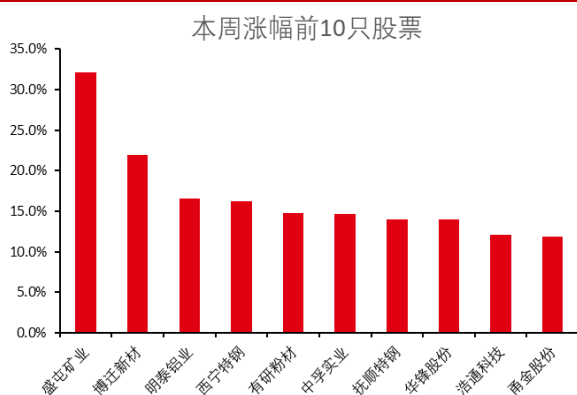
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

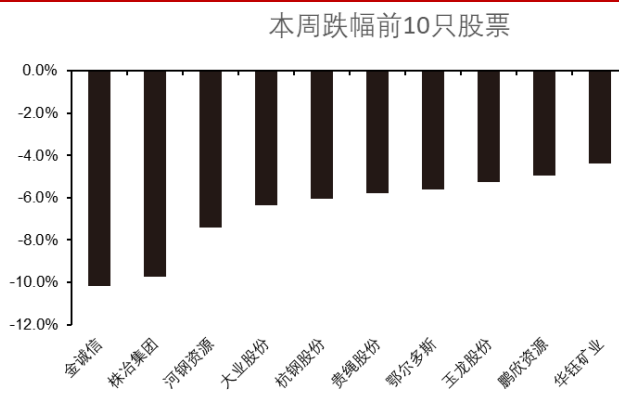
本周有色板块涨幅排名前 5 的是盛屯矿业、博迁新材、明泰铝业、西宁特钢、有研粉材；跌幅排名前 5 的是金诚信、株冶集团、河钢资源、大业股份、杭钢股份。

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

中金黄金

2023 年年度权益分派实施公告

中金黄金股份有限公司（以下简称“公司”）2023 年年度权益分派方案已获 2024 年 6 月 28 日召开的 2023 年年度股东大会审议通过，具体分配方案为：以方案实施前的公司总股本 4,847,312,564 股为基数，每股派发现金红利 0.402 元(含税)，共计派发现金红利 1,948,619,650.73 元。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券交易所收市后登记在册股东持股数，按比例直接计入股东账户。对于持有公司股票的合格境外机构投资者（QFII）股东，由公司根据国家税务总局颁布的《关于中国居民企业向 QFII 支付股息、红利、利息代扣代缴企业所得税有关问题的通知》（国税函[2009]47 号）的规定，按照 10%的税率统一代扣代缴企业所得税，税后每股实际派发现金股息 0.3618 元人民币。

盛屯矿业

关于股票交易异常波动的公告

盛屯矿业集团股份有限公司（以下简称“公司”）A 股股票（证券代码 600711）于 2024 年 7 月 9 日、2024 年 7 月 10 日、2024 年 7 月 11 日连续三个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计达 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。针对公司股票交易异常波动的情况，公司对有关事项进行了核查，并发函问询了公司控股股东及实际控制人，现将有关情况说明如下：经公司自查并向公司管理层核实，公司目前经营状况正常，内外部经营环境未发生重大变化，无应披露而未披露的重大事项；经公司自查，公司于 2024 年 7 月 10 日公告了《盛屯矿业集团股份有限公司 2024 年半年度业绩预增公告》，经财务部门初步测算，预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 106,000.00 万元到 126,000.00 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 89,594.69 万元到 109,594.69 万元，同比增加 546.13%到 668.04%；与上年同期（重述后数据）相比，将增加 88,092.39 万元到 108,092.39 万元，同比增加 491.93%到 603.61%。同时也向公司控股股东及实际控制人书面征询核实：截至目前，公司、控股股东及实际控制人均不存在涉及公司应披露而未披露的重大信息，包括但不限于上市公司的重大资产重组、股份发行、重大交易类事项、业务重组、股份回购、股权激励、破产重整、重大业务合作、引进战略投资者等重大事项。

玉龙股份

关于子公司与巴拓黄金签署《管理协议》暨关联交易的公告

山东玉龙黄金股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司 Yuxin Holdings Pty Limited（以下简称“玉鑫控股”）与 Barto Gold Mining Pty Ltd（以下简称“巴拓黄金”）签署《管理协议》，由玉鑫控股协助巴拓黄金对巴拓金矿进行项目运营以及巴拓黄金拟在未来进行的战略重组。巴拓黄金将根据协议约定支付相应管理费用及附条件的激励费用，管理费用为 25 万澳元/月，同时，玉鑫控股将有权根据年度预算净利润目标实现情况，获得额外的激励费，激励费总额以 100 万澳元为上限。因公司董事张鹏和副总经理颜秉超在巴拓黄金担任董事职务，故本次交易构成关联交易，不构成重大资产重组。本次交易旨在充分发挥玉鑫控股在黄金矿业方面的专业管理和运营优势，提升公司在黄金矿业业务的管理能力和资源整合能力，提升经济效益，不会对其日常经营产生不利影响。本次交易是玉鑫控股与巴拓黄金协商确定的，定价公允，不存在损害公司和股东利益的情形。本次交易不会导致公司合并报表范围发生变更，不会对公司的正常经营、未来财务状况和经营成果产生重大不利影响，亦不会损害公司的独立性。从年初至本公告披露日，公司与该关联人累计发生的关联交易总额为 742.69 万元人民币；过去 12 个月内，公司与该关联人累计发生的关联交易总额为 1,156.04 万元人民币。

紫金矿业**2024 年半年度业绩预增公告**

紫金矿业集团股份有限公司（以下简称“公司”）预计 2024 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润约人民币 145.5-154.5 亿元（币种下同），与上年同期相比将增加约 42.48-51.48 亿元，同比增加约 41%-50%。预计 2024 年半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约 148.5-157.5 亿元，与上年同期 96.55 亿元相比，将增加约 51.95-60.95 亿元，同比增加约 54%-63%。本期业绩预增的主要原因为：1) 报告期主要矿产品产量同比增加：公司矿产金产量约 35.4 吨，同比增长 9.6%（上年同期：32.3 吨）；矿产铜产量约 51.8 万吨，同比增长 5.3%（上年同期：49.2 万吨）；矿产银产量约 210.3 吨，同比增长 1.3%（上年同期：207.6 吨）。2) 报告期，矿产金、矿产铜、矿产银销售价格同比上升。以上预告数据仅为初步核算数据，具体准确的财务数据以公司正式披露的 2024 年半年度报告为准，敬请广大投资者注意投资风险。

ST 中润*关于公司股票可能被终止上市的第一次风险提示公告**

中润资源投资股份有限公司（以下简称“公司”）股票于 2024 年 7 月 9 日收盘价为 0.98 元/股，公司股票收盘价首次低于 1 元。根据《深圳证券交易所股票上市规则》第 9.2.3 条之规定，上市公司首次出现股票收盘价低于 1 元情形的，应当在次一交易日开市前披露公司股票可能被终止上市的风险提示公告。根据《深圳证券交易所股票上市规则》第 9.2.1 条第一款第（四）项的规定，在深圳证券交易所仅发行 A 股股票的公司，通过深圳证券交易所交易系统连续二十个交易日的每日股票收盘价均低于 1 元，深圳证券交易所终止其股票上市交易。风险提示方面：公司于 2024 年 4 月 30 日披露《2023 年年度报告》及《关于公司股票被实施退市风险警示、其他风险警示的提示性公告暨停牌公告》，公司 2021 年度、2022 年度、2023 年度连续三个会计年度扣除非经常性损益前后净利润孰低者均为负值，且立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年度出具了带持续经营重大不确定性段落的无法表示意见的审计报告；公司于 2024 年 5 月 21 日披露了《关于公司主要银行账户被冻结暨股票交易叠加实施其他风险警示的公告》，公司因主要银行账户被冻结，触及《深圳证券交易所股票上市规则》第 9.8.1 条第（六）项的规定，公司股票交易被叠加实施其他风险警示。敬请广大投资者理性投资，注意投资风险。

资料来源：IFind，中邮证券研究所

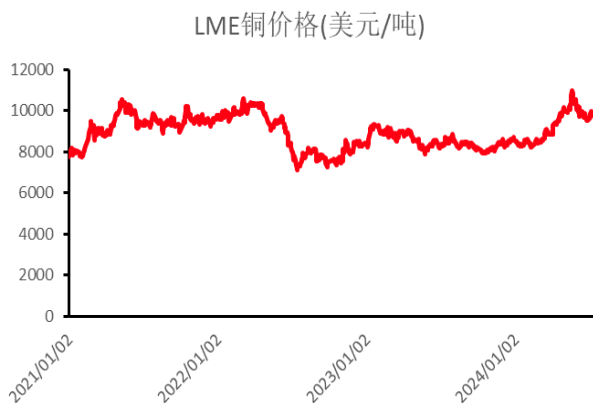
3 价格

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

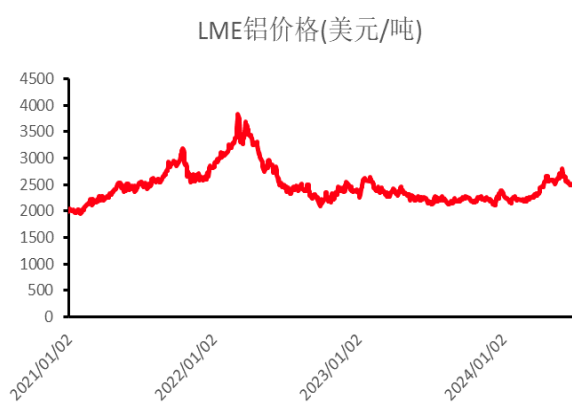
基本金属方面：本周 LME 铜价下跌 0.93%，铝价下跌 1.97%，锌价下跌 1.70%，铅价下跌 1.23%，锡价下跌 1.12%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 0.68%，白银下跌 1.59%。

新能源金属方面：本周 LME 镍下跌 2.89%，钴价下跌 0.95%，碳酸锂下跌 0.88%，氢氧化锂下跌 0.24%。

图表4: LME 铜价格(美元/吨)


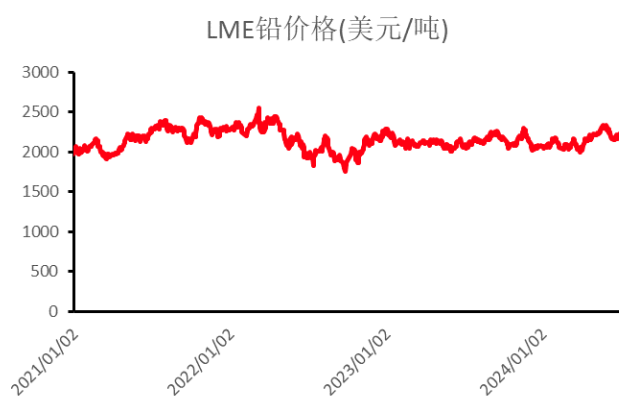
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表5: LME 铝价格(美元/吨)


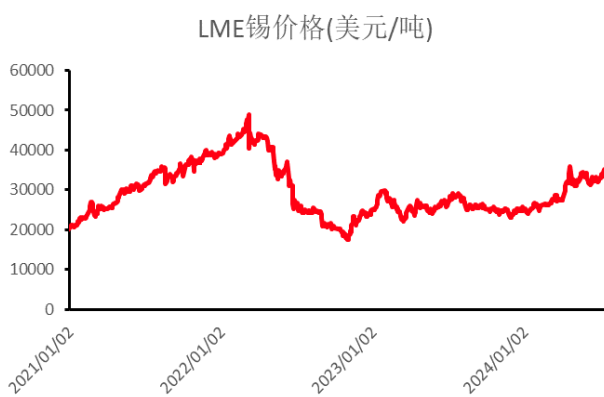
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表6: LME 锌价格(美元/吨)

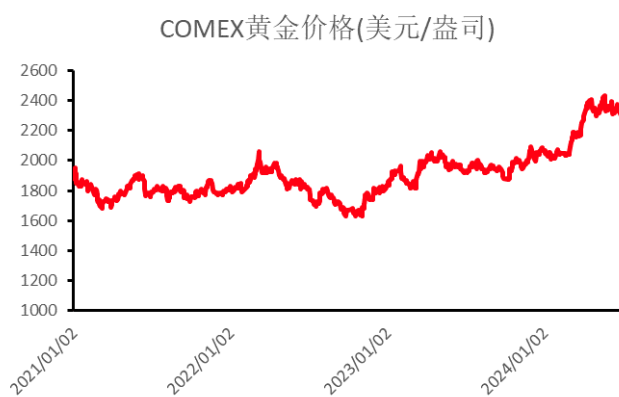

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表7: LME 铅价格(美元/吨)


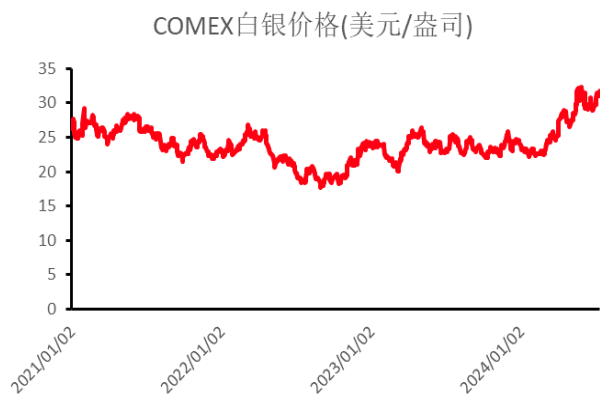
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)


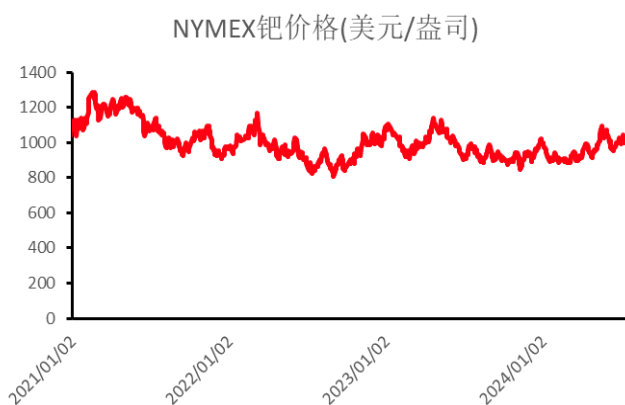
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)


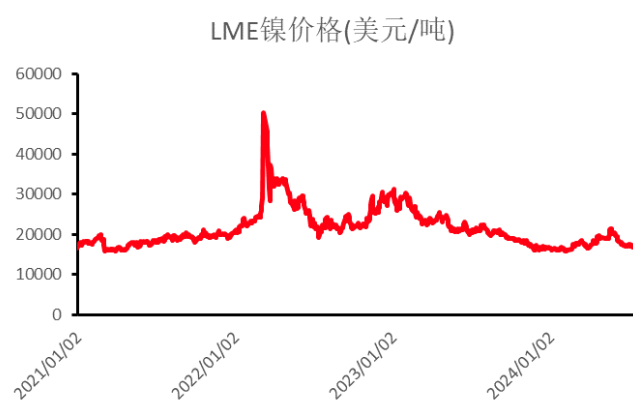
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)

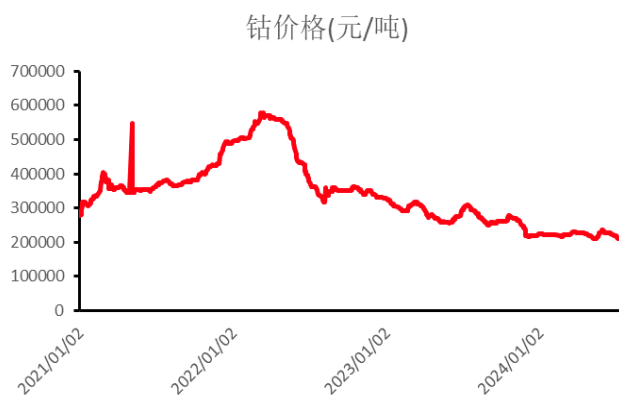

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)


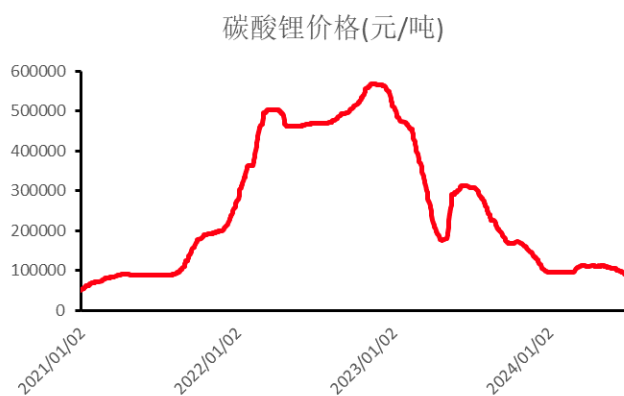
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表13: LME 镍价格(美元/吨)


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

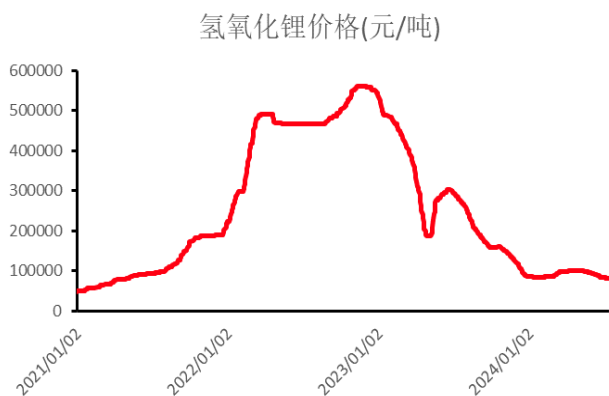
图表14: 钴价格(元/吨)


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表15: 碳酸锂价格(元/吨)


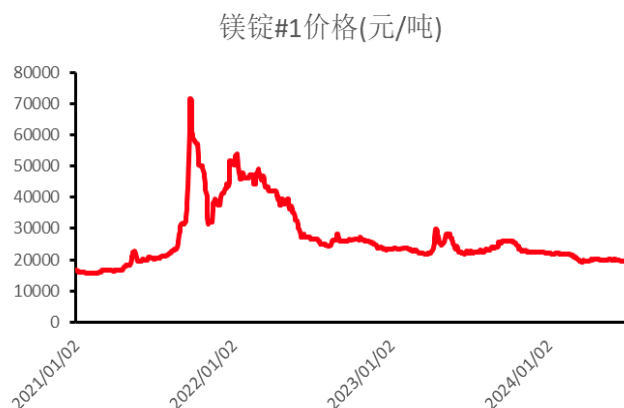
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表16: 氢氧化锂价格(元/吨)



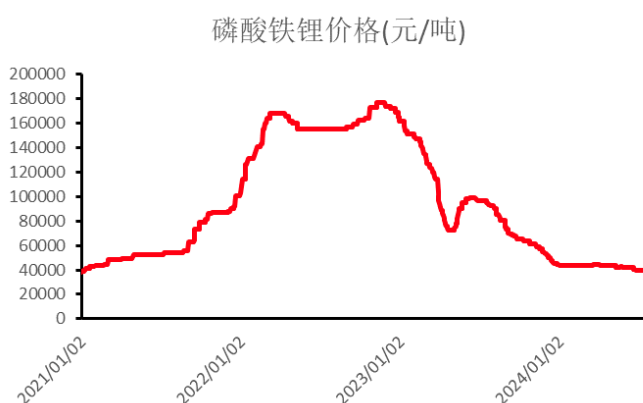
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)



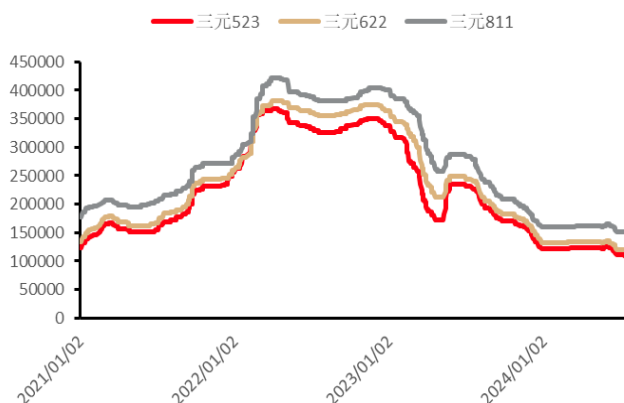
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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、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 13394 吨, 铝去库 26626 吨, 锌去库 6269 吨, 铅去库 7861 吨, 锡去库 120 吨, 镍累库 742 吨。

贵金属方面: 黄金累库 8.81 万盎司, 白银累库 698.30 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)

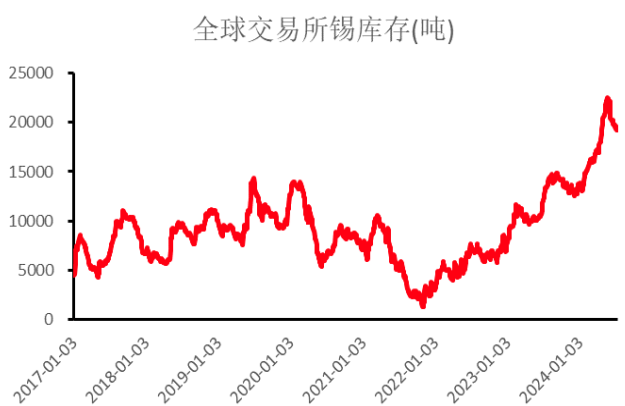

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表22: 全球交易所锌库存(吨)

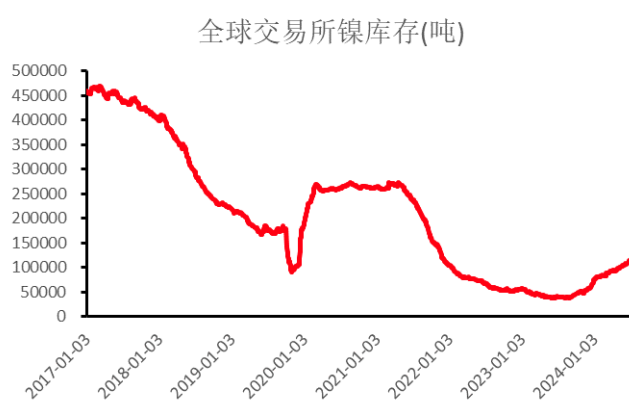

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表23: 全球交易所铅库存(吨)

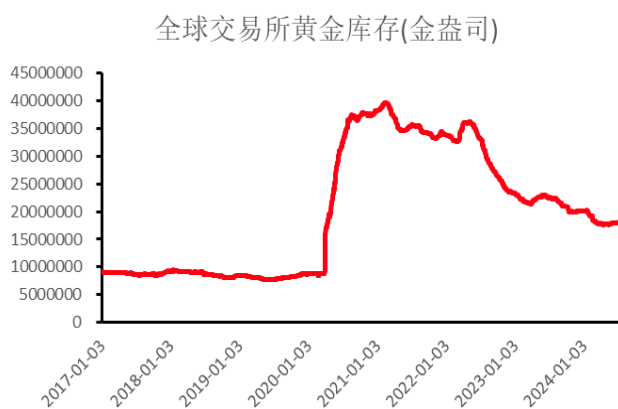

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表24: 全球交易所锡库存(吨)


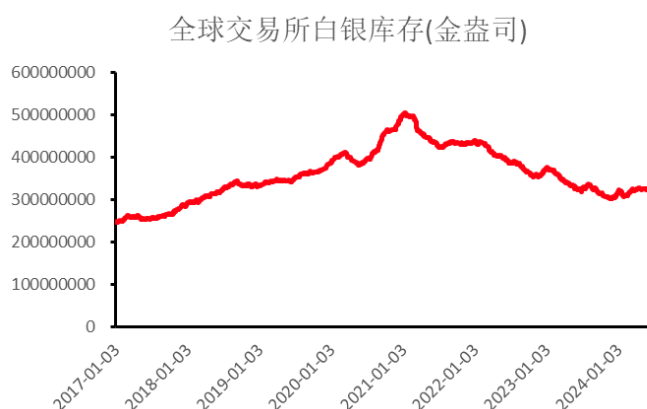
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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