

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	4324.87
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

《美国6月CPI不及预期，降息交易升温》 - 2024.07.14

有色金属行业报告 (2024.7.15-2024.7.19)

特朗普当选概率强化，黄金周内新高后调整

● 投资要点

**贵金属：黄金创新高后大幅调整，白银示弱持续下行。**本周交易的核心是特朗普被枪击后的选举成功概率强化，美国未来继续宽财政的概率增大，叠加两年美债的持续下移，最终在两个利好的共同催化下录得历史新高，但金价新高后随着两年美债反弹而多头止盈，最终：本周 COMEX 黄金下跌 0.55%，白银下跌 5.22%。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：特朗普交易基本结束，后续仍需关注美国经济数据情况，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 5.94%，继续下挫，我们认为主要和特朗普选举概率强化导致的通胀预期下行有关。同时持续累库体现了目前需求的不振，铜的本周全球显性库存累库 19102 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：供给维持高位，需求表现平淡，铝价预期维持弱势震荡。**供应方面，本周国内电解铝运行产能在 4334 万吨附近，较月初增加 10 万吨左右，主因云南剩余部分产能全面投产，届时云南运行产能达 578 万吨，前期停产产能已全面恢复，加之近期新疆、青海等地铸锭量增加，国内铝锭供应端相对充足。需求方面，铝价回撤带动终端需求好转，但建材、铝板带箔需求表现不佳，其他如线缆需求开工持稳为主。

**锡：宏观因素压制，费城半导体指数回落。**本周，国内锡锭社会库存/期货库存去库 5.70%/1.47%，LME 库存累库 0.34%，国内去库趋势有加速迹象。价格方面，锡价在前半周维持高位，最高达 28 万元/吨以上，但周四周五大幅回落至 26 万元/吨，一是由于锡的交易规模在有色金属中仅次于金铜铝，易受宏观因素影响，本周市场对美国经济衰退担忧蔓延，影响锡价；二是费城半导体指数在本周环比下滑 8.78%，或受韩国三星罢工影响，考虑到该事件为短期事件，在半导体需求火热的大趋势下预计将很快得到解决，表观需求下滑的迹象并不持久。供给方面，缅甸曼象矿区库存矿恢复运输，预计 1500 金属吨左右，但复产时间仍未确定，印尼锡锭出口管制有所恢复，国内 6-8 月正值检修高峰期，短期增速呈放缓趋势。根据 SMM，截止 7 月 10 号，缅甸锡矿进口量为 4,000 吨左右，虽同比位于低位但环比略有增加。海外，据印尼贸易部公布的数据显示，6 月印尼精炼锡出口量为 4,458.62 吨，同比下降 44.20%，环比增长 35%。

**锑：国外补库周期或启动，锑价有望迎来第二轮上涨。**本周锑价跳涨，逼近 16 万元/吨，主要受外盘价格带动，国外需求有重启补库迹象，锑价有望迎来第二波上涨。供给方面，俄罗斯 GPM 金锑矿受贸易政策影响依旧停留在港口，短期难以进入国内，塔吉克斯坦锑矿进口陆续少量进入，难以补足进口缺口；国内前期冶炼厂部分复产，但矿石紧缺，开工率仍较低；湖南黄金新龙矿业本部再次停产，加剧矿端紧缺。需求方面，光伏需求依旧坚挺，6 月焦锑酸钠需求环比回升 11.31%，7 月在光伏产能缺乏政策限制情况下有望继续维持景气。

● **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

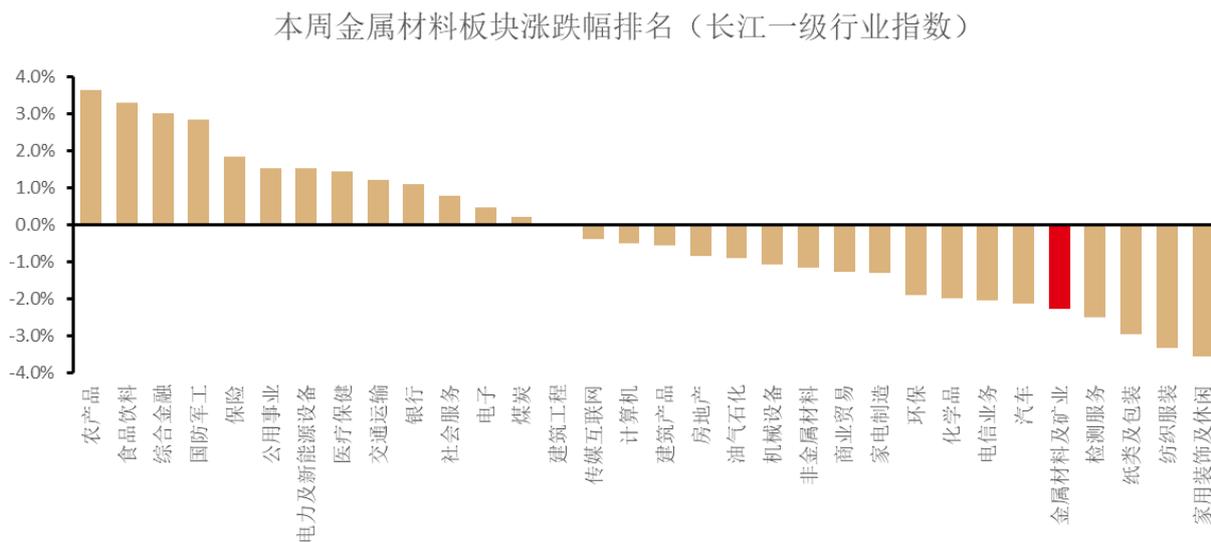
## 图表目录

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) .....	7
图表 5: LME 铝价格(美元/吨) .....	7
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) .....	8
图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司) .....	8
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) .....	9
图表 17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨) .....	9
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) .....	10
图表 21: 全球交易所铝库存(吨) .....	10
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) .....	11
图表 27: 全球交易所白银库存(金盎司) .....	11

## 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 2.3%，排名第 28。

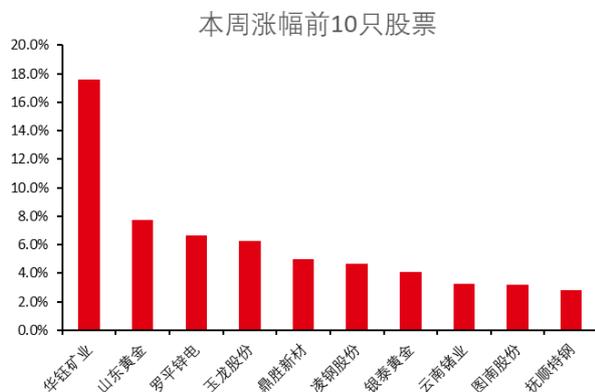
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

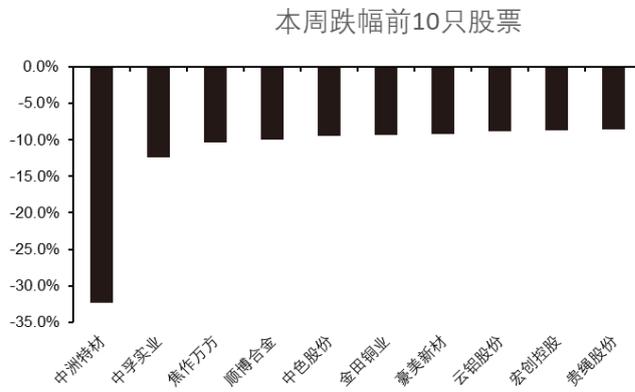
本周有色板块涨幅排名前 5 的是华钰矿业、山东黄金、罗平锌电、玉龙股份、鼎盛新材；跌幅排名前 5 的是中洲特材、中孚实业、焦作万方、顺博合金、中色股份。

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

### 中国铝业

#### 2023 年年度权益分派实施公告

中国铝业股份有限公司（以下简称“公司”）2023 年年度权益分派方案已获 2024 年 6 月 25 日召开的 2023 年年度股东大会审议通过，具体分配方案为：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 17,158,381,228 股为基数，每股派发现金红利人民币 0.08 元（含税），共计派发现金红利人民币 1,372,670,498.24 元（含税）。对于持有公司有限售条件流通股的自然人股东，根据《关于实施上市公司股息红利差别化个人所得税政策有关问题的通知》（财税〔2012〕85 号）、《关于上市公司股息红利差别化个人所得税政策有关问题的通知》（财税〔2015〕101 号）有关规定，解禁后取得的股息红利，按照相关规定计算缴税，持股时间自解禁日起计算；解禁前取得的股息红利，按 50% 计入应纳税所得额，适用 20% 的税率，实际税负为 10%，扣税后每股派发现金红利人民币 0.072 元。

### 海星股份

#### 2024 年股票期权激励计划内幕信息知情人及激励对象买卖公司股票情况的自查报告

根据中国证监会《上市公司股权激励管理办法》（以下简称《管理办法》）《上市公司信息披露管理办法》等法律、法规及规范性文件的要求，南通海星电子股份有限公司（以下简称“公司”）遵循公司《信息披露管理制度》《内幕信息知情人登记管理制度》的规定，针对公司 2024 年股票期权激励计划（草案）（以下简称“激励计划”）采取了充分必要的保密措施，同时对激励计划的内幕信息知情人做了必要登记。据中国证券登记结算有限公司上海分公司 2024 年 7 月 11 日出具的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》、《股东股份变更明细清单》，在本次激励计划自查期间，核查对象买卖公司股票的具体情况如下：在自查期间，共计 22 名核查对象存在买卖公司股票的行为，经公司核查，上述核查对象在自查期间进行的股票交易行为均基于自身对公司已公开披露信息的分析、对二级市场交易情况的独立判断而进行的操作，在买卖公司股票前，并未知悉本次激励计划的相关信息，亦未通过其他内幕信息知情人获知本次激励计划的内幕信息，不存在利用内幕信息进行公司股票交易的情形。

### ST 西钢

#### 关于公司股票撤销其他风险警示暨停牌的公告

因西宁特殊钢股份有限公司（以下简称“公司”）股票撤销其他风险警示，本公司的相关证券停牌情况如下：停牌日期为 2024 年 7 月 17 日，撤销起始日为 2024 年 7 月 18 日；撤销后 A 股简称为西宁特钢。公司 2024 年半年度业绩预告显示，预计公司上半年实现营业收入约 270,000 万元；归属于母公司所有者的净利润约-29,400 万元；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润约-28,800 万元。上半年的各项经营数据显示，在一季度逐步恢复的情况下，二季度环比进一步大幅改善，同比实现大幅度减亏。目前公司资产负债结构持续优化，公司半年度归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净亏损大幅收窄，表明公司基本面逐步稳定，生产经营状况不断向好，持续经营能力明显恢复，已具有长期持续高质量发展的基础。根据《股票上市规则》第 9.8.7 条相关规定，公司股票符合申请撤销其他风险警示的条件。公司向上海证券交易所提出撤销对公司股票实施的其他风险警示的申请。上海证券交易所于 2024 年 7 月 16 日同意公司撤销其他风险警示。

### 金诚信

#### 2024 年半年度业绩预增公告

金诚信矿业管理股份有限公司（简称“公司”）2024 年半年度归属于上市公司股东的净利润预计为 60,000.00 万元到 63,000.00 万元，较上年同期（法定披露数据）相比，将增加 19,762.69 万元到 22,762.69 万元，同比增加 49.12%到 56.57%。公司 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预计为 59,650.00 万元到 62,650.00 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 20,044.23 万元到

23,044.23 万元，同比增加 50.61%到 58.18%。公司本期业绩增加得益于矿山资源开发业务各矿山项目提产增效，以及公司矿山服务业务的稳健增长。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。

### 江西铜业

#### 2023 年年度权益分派实施公告

江西铜业股份有限公司（以下简称“公司”）2023 年年度权益分派方案已获 2024 年 6 月 6 日召开的 2023 年年度股东大会审议通过，具体分配方案为：公司拟以实施权益分派股权登记日的总股本扣除公司回购专用证券账户中的回购股份为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 6 元（含税），不实施资本公积金转增股本，不送红股。截至本公告披露日，公司 A 股总股本为 2,075,247,405，扣除公司回购专用证券账户中的 10,441,768 股，本次实际参与分配的 A 股股本数为 2,064,805,637 股。公司回购专用证券账户中的股份不参与利润分配。

资料来源：IFind，中邮证券研究所

## 3 价格

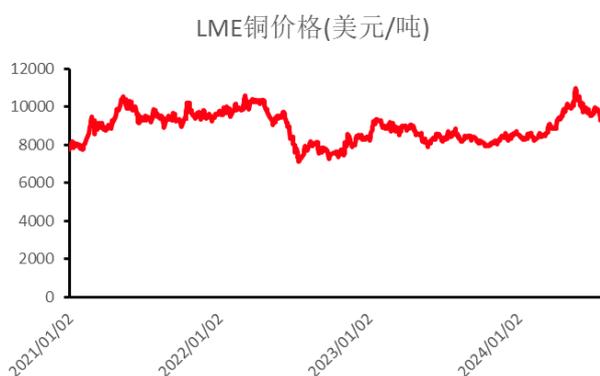
**总结：本周监测范围内所有有色金属价格下跌。**

基本金属方面：本周 LME 铜价下跌 5.94%，铝价下跌 5.60%，锌价下跌 5.93%，铅价下跌 4.18%，锡价下跌 7.66%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金下跌 0.55%，白银下跌 5.22%，NYMEX 钯金下跌 4.64%，铂金下跌 3.33%。

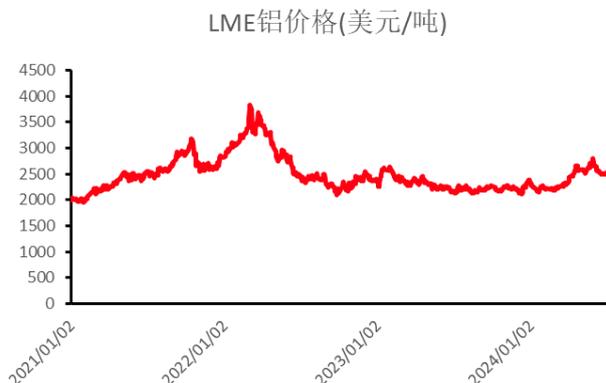
新能源金属方面：本周 LME 镍下跌 2.95%，钴价下跌 2.87%，碳酸锂下跌 3.68%，氢氧化锂下跌 1.34%。

图表4：LME 铜价格(美元/吨)

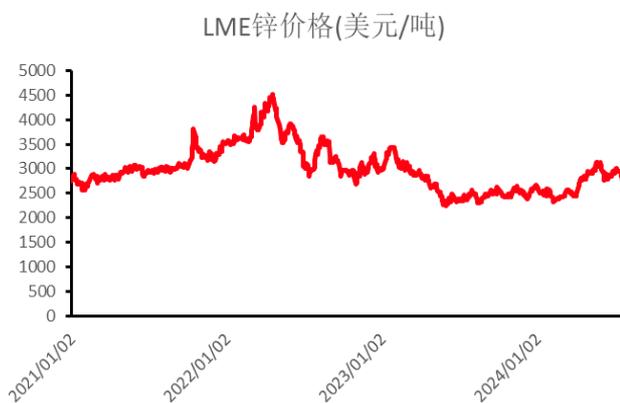


资料来源：IFind，中邮证券研究所

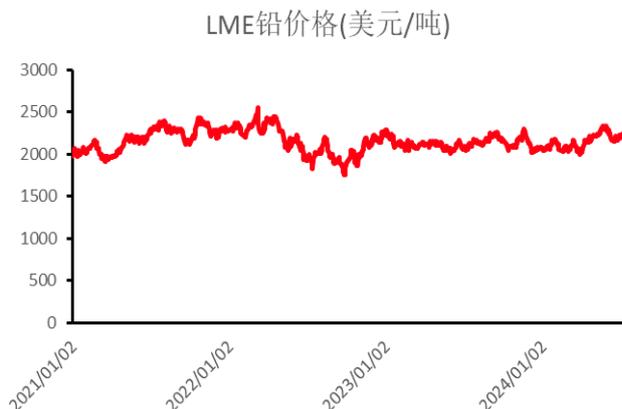
图表5：LME 铝价格(美元/吨)



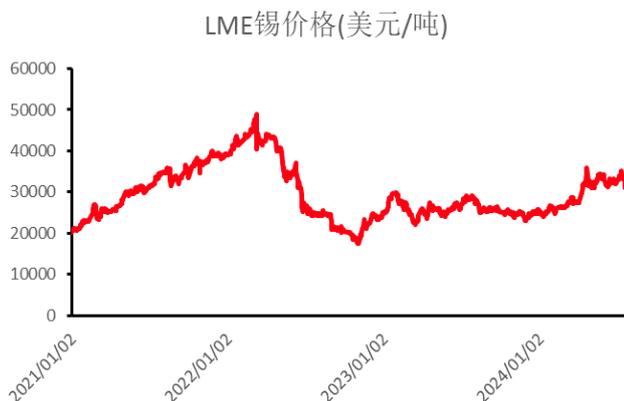
资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表6: LME 锌价格(美元/吨)**


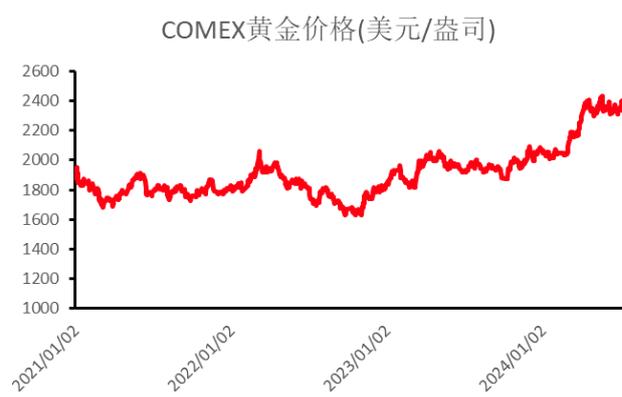
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**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

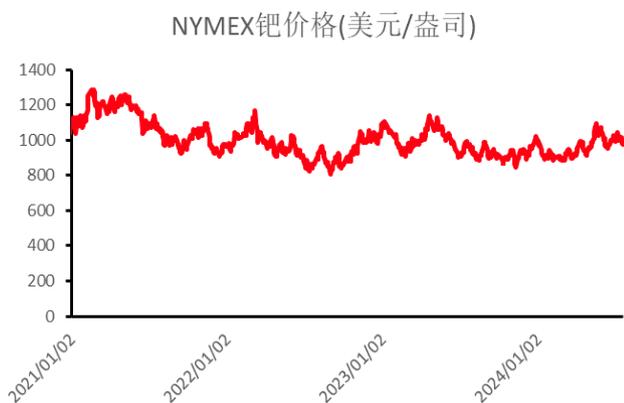
**图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)**


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)**

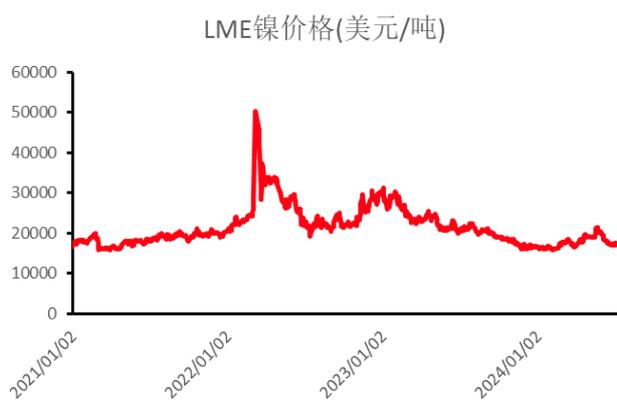

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)



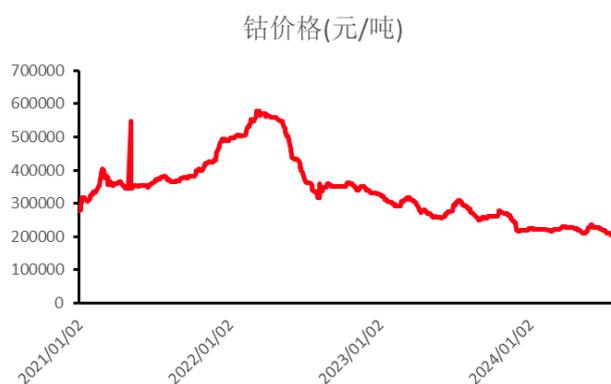
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表13: LME 镍价格(美元/吨)



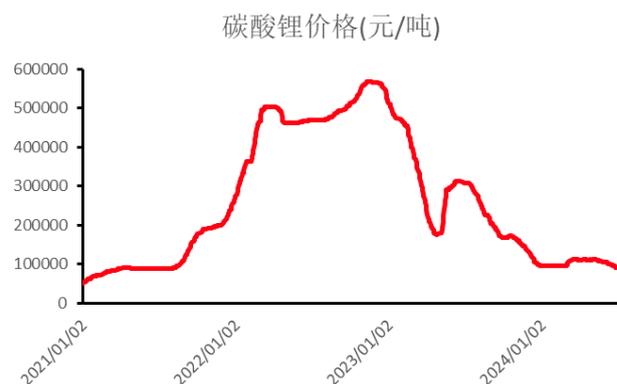
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表14: 钴价格(元/吨)



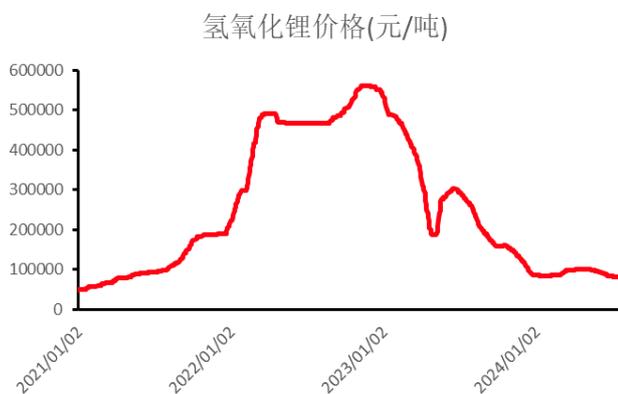
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表15: 碳酸锂价格(元/吨)



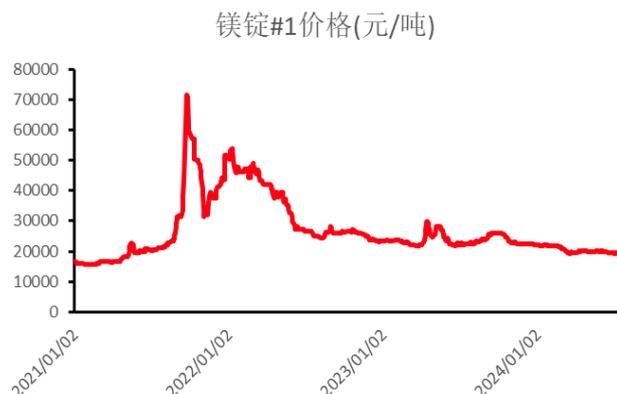
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表16: 氢氧化锂价格(元/吨)

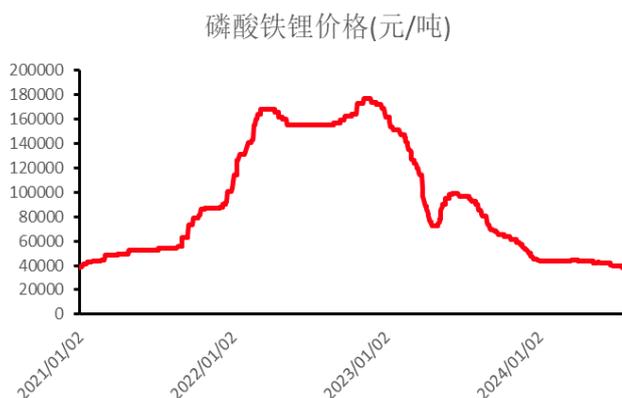


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

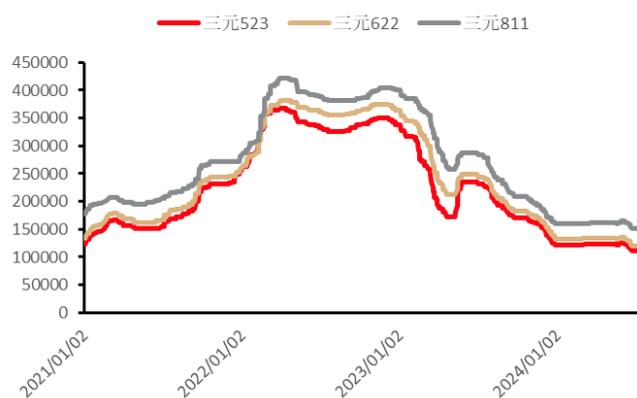
图表17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)



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 19102 吨，铝去库 5857 吨，锌去库 13037 吨，铅去库 21850 吨，锡去库 518 吨，镍累库 2986 吨。

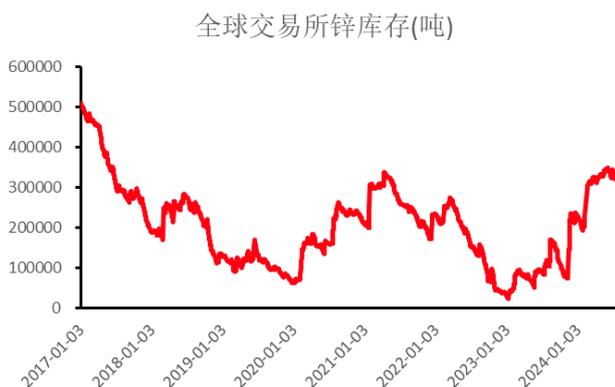
贵金属方面：黄金累库 13.21 万盎司，白银累库 166.14 万盎司。

**图表20：全球交易所铜库存(吨)**

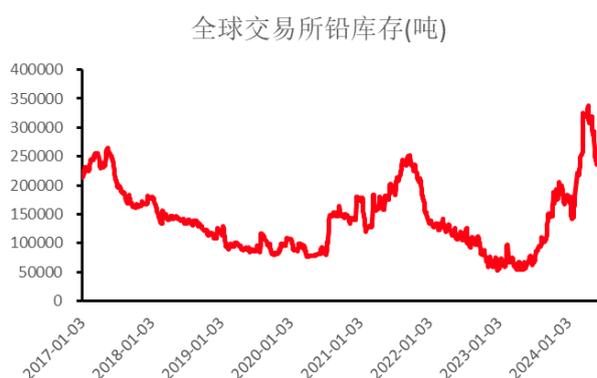

资料来源：IFind，中邮证券研究所

**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)**


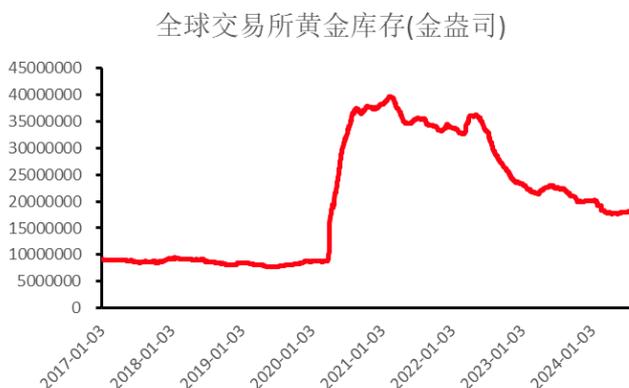
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**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