

有色金属

报告日期：2024年07月23日

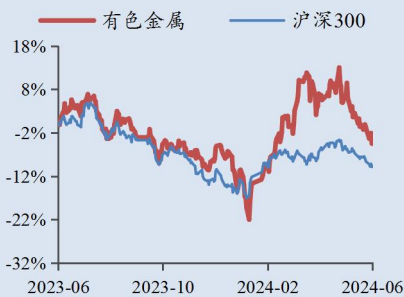
“特朗普交易”升温，金属短期调整

——有色金属行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：景丹阳

执业证书编号：S0230523080001

邮箱：jingdy@hlzqgs.com

相关阅读

《美国6月通胀数据超预期下行，金属价格短期冲高——有色金属行业周报》
2024.07.15

《美国6月非农就业数据符合预期，金属价格维持高位——有色金属行业周报》
2024.07.08

《美国5月PCE指数符合预期，金属价格或高位震荡——有色金属行业周报》
2024.07.01

摘要：

- 本周（7月15日-7月19日）金属板块波动较大，出现分化。集会枪击事件后，特朗普当选概率提升，市场交易特朗普当选后支持制造业回流，上游资源品供给有望宽松，金属价格短期调整。美国6月通胀数据超预期下行，市场押注美联储9月降息且年内降息幅度或提升至50bp。长期看降息预期确定、美国经济或温和回落，建议把握板块回调布局机会，维持有色金属行业“推荐”评级。
- **贵金属：**本周贵金属板块仍主要交易降息预期与枪击事件带来的不确定性。美国6月季调CPI同比增加3.0%，为2023年6月以来最低水平，预期升3.1%；环比降低0.1%，预期升0.1%。6月季调核心CPI同比增加3.3%，为2021年4月以来最低水平，预期升3.4%；环比升0.1%，为2021年8月以来最低水平，预期升0.2%。数据发布后，市场交易降息热度大增，提高对美联储9月开启降息的预期，并将降息幅度由25个基点升为50个基点，金属价格冲高。美国时间7月13日，美国前总统、共和党即将提名为该党2024年总统选举候选人的特朗普在宾夕法尼亚州的竞选集会现场遭遇枪击，特朗普被特勤局人员护送离开。据特朗普竞选团队和美国特勤局，特朗普安全无虞。
- **工业金属：**本周工业金属板块受特朗普交易影响。在集会枪击事件后，特朗普当选概率提升，市场交易特朗普当选后支持制造业回流，上游资源品供给有望宽松，同时美国经济或实现软着陆，短期内铜、铝等工业金属价格冲高回落。长期来看，全球范围内矿端供应干扰仍在，尽管国内仍累库，但地产优化政策不断落地，金融支持地产融资“真金白银”不断出台，经济增长模式转变下，对上游资源品消耗强度或更大，仍看好工业金属长期弹性。
- **投资建议：**下游需求稳步复苏背景下，供给刚性、需求回暖的工业金属龙头具备较大弹性，贵金属或震荡上行。建议关注：山东黄金(600547.SH)、紫金矿业(601899.SH)、铜陵有色(000630.SZ)、洛阳钼业(603993.SH)、西部矿业(601168.SH)、赤峰黄金(600988.SH)。
- **风险提示：**海外利率波动风险；工业部门需求恢复不及预期；制造业政策变化；海外地缘政治风险；数据引用风险。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/07/19	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000630.SZ	铜陵有色	3.38	0.21	0.31	0.36	0.43	15.39	10.79	9.34	7.83	未评级
600547.SH	山东黄金	30.5	0.52	0.87	1.18	1.47	43.95	35.11	25.78	20.68	未评级
600988.SH	赤峰黄金	20.28	0.48	0.84	1.06	1.24	29	24.22	19.1	16.35	增持
601168.SH	西部矿业	17.22	1.17	1.54	1.69	1.87	12.19	11.21	10.17	9.2	未评级
601899.SH	紫金矿业	17.94	0.8	1.08	1.33	1.54	15.53	16.68	13.53	11.62	未评级
603993.SH	洛阳钼业	8.41	0.38	0.52	0.59	0.64	13.61	16.28	14.36	13.12	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所（赤峰黄金盈利预测来自华龙证券研究所，其他来自万得一致预期）

内容目录

1 行业周度回顾	1
1.1 本周市场走势.....	1
1.2 主要金属价格及库存变化.....	2
1.3 重点上市公司公告.....	3
2 贵金属	3
3 工业金属	5
3.1 铜.....	5
3.2 铝.....	7
4 风险提示	8

图目录

图 1: 申万一级行业周涨跌幅.....	1
图 2: 有色金属各子行业周涨跌幅.....	1
图 3: 有色个股周涨幅前五.....	2
图 4: 有色个股周跌幅前五.....	2
图 5: 美国 CPI 变动情况.....	4
图 6: 美国 PPI 变动情况.....	4
图 7: 美国失业率及非农薪酬变动情况.....	4
图 8: 美国 ISM 制造业 PMI 变动.....	4
图 9: 美国国债收益率变动情况.....	5
图 10: COMEX 金价与 10 年美债变化关系.....	5
图 11: 中国电解铜月产量 (吨).....	6
图 12: 中国电解铜表观消费量 (万吨).....	6
图 13: 中国电解铜现货库存 (吨).....	6
图 14: 中国电解铜期货库存 (吨).....	6
图 15: 低氧铜杆汇总均价 (元/吨).....	7
图 16: 紫铜带汇总均价 (元/吨).....	7
图 17: 中国电解铝产能利用率 (%).....	7
图 18: SHFE 铝连续合约收盘价 (元/吨).....	7
图 19: SHFE 铝期货库存 (吨).....	8
图 20: LME 铝期货库存 (吨).....	8

表目录

表 1: 主要工业金属价格变动 (数据截止至 2024.7.20).....	2
表 2: 主要贵金属价格变动 (数据截止至 2024.7.20).....	2
表 3: 主要金属库存变动 (数据截止至 2024.7.20).....	3

1 行业周度回顾

1.1 本周市场走势

2024年7月15日-7月19日，申万有色金属指数下跌2.93%。有色金属二级子行业中，工业金属(-4.92%)，贵金属(2.92%)，小金属(-2.10%)，能源金属(-1.84%)，金属新材料(-1.90%)，同期上证综指(0.37%)。

图 1：申万一级行业周涨跌幅

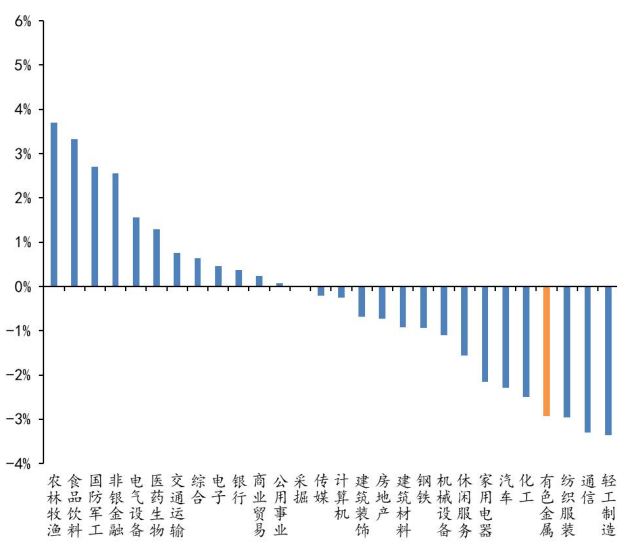
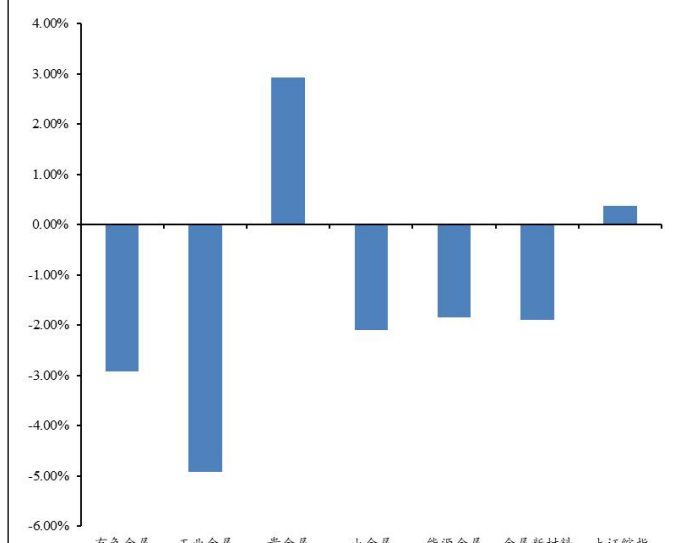


图 2：有色金属各子行业周涨跌幅

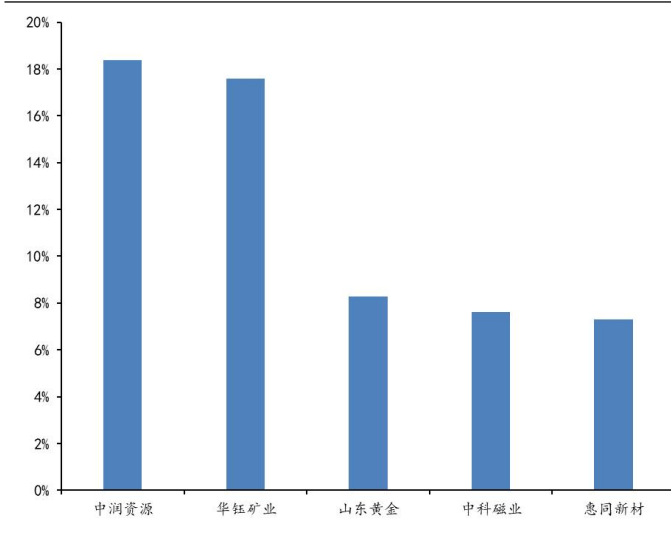


数据来源：Wind，华龙证券研究所

数据来源：Wind，华龙证券研究所

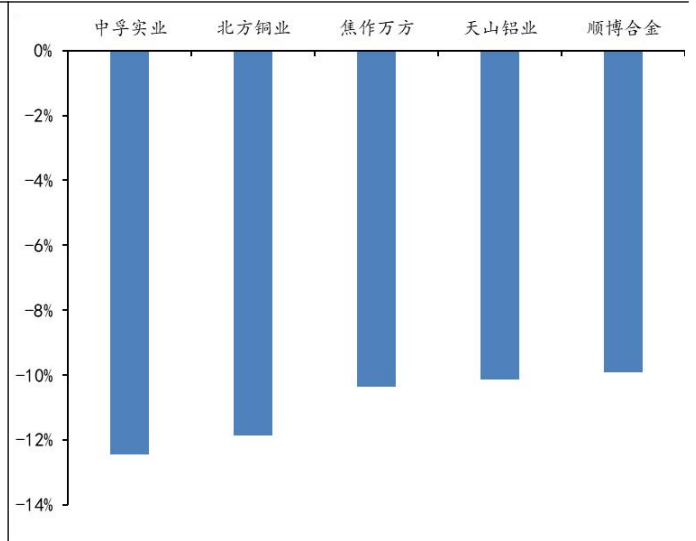
个股涨幅前五为中润资源(18%)、博迁新材(18%)、山东黄金(8%)、中科磁业(8%)、惠同新材(7%)；个股跌幅前五为中孚实业(-12%)、北方铜业(-12%)、焦作万方(-10%)、天山铝业(-10%)、顺博合金(-10%)。

图 3：有色个股周涨幅前五



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：有色个股周跌幅前五



数据来源：Wind，华龙证券研究所

1.2 主要金属价格及库存变化

表 1：主要工业金属价格变动（数据截止至 2024.7.20）

品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
LME 铜	美元/吨	9290	-5.94%	-5.06%	10.17%
LME 铝	美元/吨	2350	-5.60%	-5.60%	7.53%
LME 铅	美元/吨	2122	-4.18%	-3.26%	1.34%
LME 锌	美元/吨	2774	-5.93%	-3.19%	17.44%
LME 镍	美元/吨	16220	-4.17%	-6.38%	-22.39%
LME 锡	美元/吨	31000	-7.66%	-4.56%	10.20%
SHFE 铜	元/吨	76580	-3.00%	-3.11%	11.37%
SHFE 铝	元/吨	19615	-1.97%	-4.20%	7.45%
SHFE 铅	元/吨	19830	1.93%	1.77%	25.86%
SHFE 锌	元/吨	23450	-2.94%	-1.62%	16.18%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 2：主要贵金属价格变动（数据截止至 2024.7.20）

品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
COMEX 黄金	美元/盎司	2403	-0.55%	2.50%	21.33%
COMEX 白银	美元/盎司	29	-5.22%	-0.71%	16.02%
国内黄金	元/克	566	0.86%	0.68%	35.25%
国内白银	元/千克	7679	-5.52%	-4.44%	54.26%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 3：主要金属库存变动（数据截止至 2024.7.20）

品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
LME 铜	万吨	21	7.62%	61.84%	278.74%
LME 铝	万吨	98	-2.30%	-10.60%	84.95%
LME 铅	万吨	21	-4.81%	11.16%	363.00%
LME 锌	万吨	25	-2.92%	-2.63%	248.06%
SHFE 铜	万吨	32	-1.72%	-4.43%	282.28%
SHFE 铝	万吨	26	7.45%	16.90%	143.31%
SHFE 铅	吨	59408	5.77%	-9.42%	69.04%
SHFE 锌	吨	125892	-0.64%	0.39%	142.22%
COMEX 黄金	万盎司	1782	0.70%	1.38%	-19.99%
COMEX 白银	万盎司	30133422	-0.53%	1.52%	8.36%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

1.3 重点上市公司公告

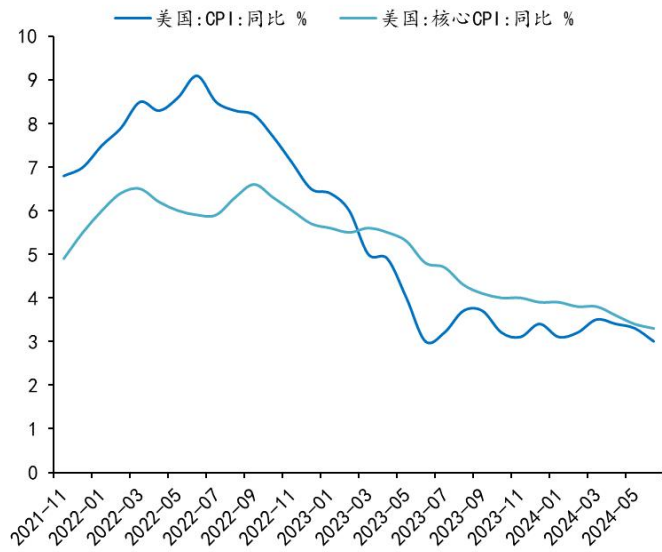
【金诚信】2024 年半年度业绩预增公告。公司公告，2024 年半年度归属于上市公司股东的净利润预计为 60,000.00 万元到 63,000.00 万元，较上年同期相比，将增加 19,762.69 万元到 22,762.69 万元，同比增加 49.12% 到 56.57%。公司 2024 年半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润预计为 59,650.00 万元到 62,650.00 万元，与上年同期相比，将增加 20,044.23 万元到 23,044.23 万元，同比增加 50.61% 到 58.18%。

【银泰黄金】2024 年上半年业绩预增公告。2024 年 7 月 15 日公司公告，2024 年上半年预计实现归母净利润 1.4 亿-1.5 亿元，同比增长 51.14%-61.94%；实现扣非归母净利润 1.395 亿-1.495 亿元，同比增长 51.69%-62.56%；基本每股收益 0.3333 元/股-0.3571 元/股。

2 贵金属

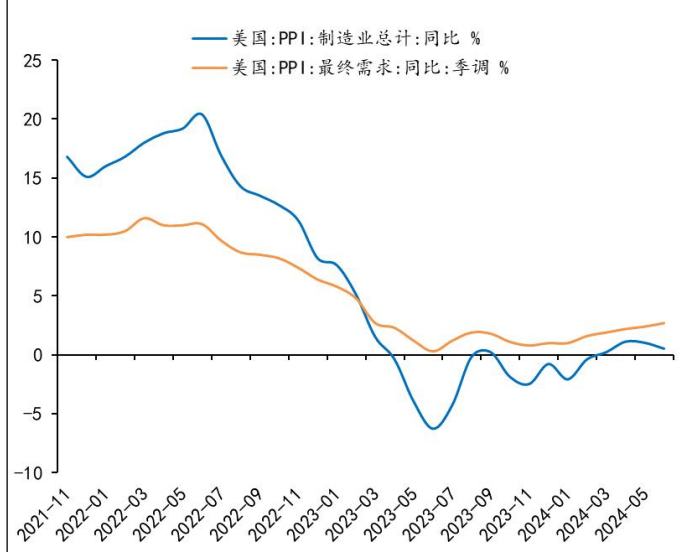
本周贵金属板块仍主要交易降息预期与枪击事件带来的不确定性。美国 6 月季调 CPI 同比增加 3.0%，为 2023 年 6 月以来最低水平，预期升 3.1%；环比降低 0.1%，预期升 0.1%。6 月季调核心 CPI 同比增加 3.3%，为 2021 年 4 月以来最低水平，预期升 3.4%；环比升 0.1%，为 2021 年 8 月以来最低水平，预期升 0.2%。数据发布后，市场交易降息热度大增，提高对美联储 9 月开启降息的预期，并将降息幅度由 25 个基点升为 50 个基点，金属价格冲高。美国时间 7 月 13 日，美国前总统、共和党即将提名为该党 2024 年总统选举候选人的特朗普在宾夕法尼亚州的竞选集会现场遭遇枪击，特朗普被特勤局人员护送离开。据特朗普竞选团队和美国特勤局，特朗普安全无虞。

图 5：美国 CPI 变动情况



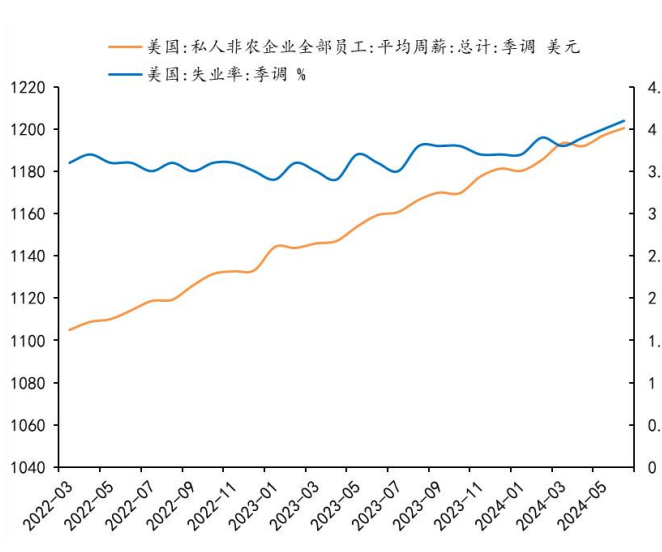
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：美国 PPI 变动情况



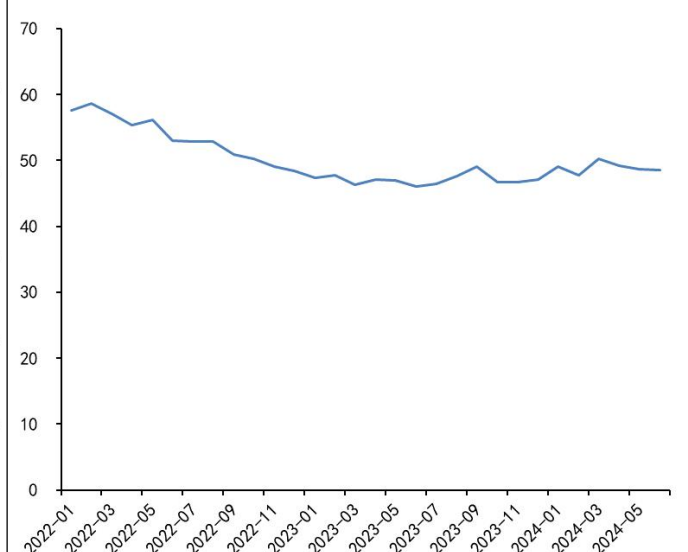
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 7：美国失业率及非农薪酬变动情况



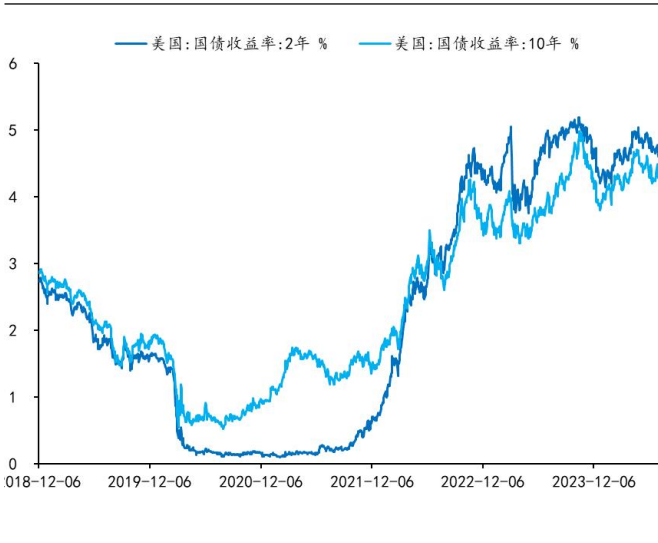
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 8：美国 ISM 制造业 PMI 变动



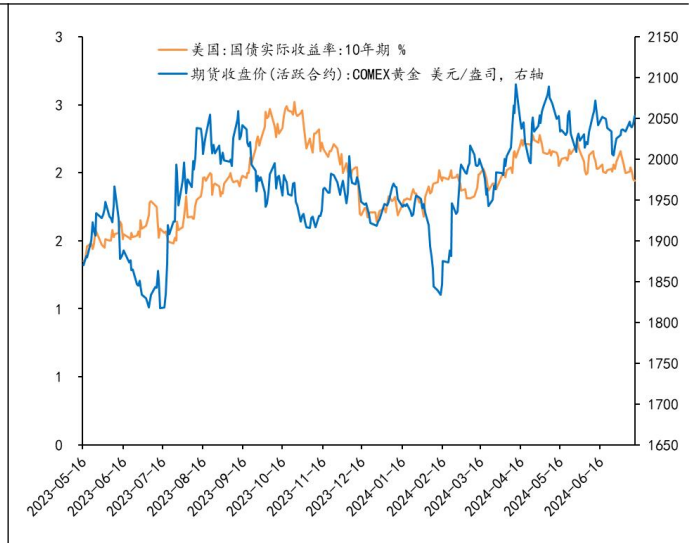
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 9：美国国债收益率变动情况



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：COMEX 金价与 10 年美债变化关系



数据来源：Wind，华龙证券研究所

3 工业金属

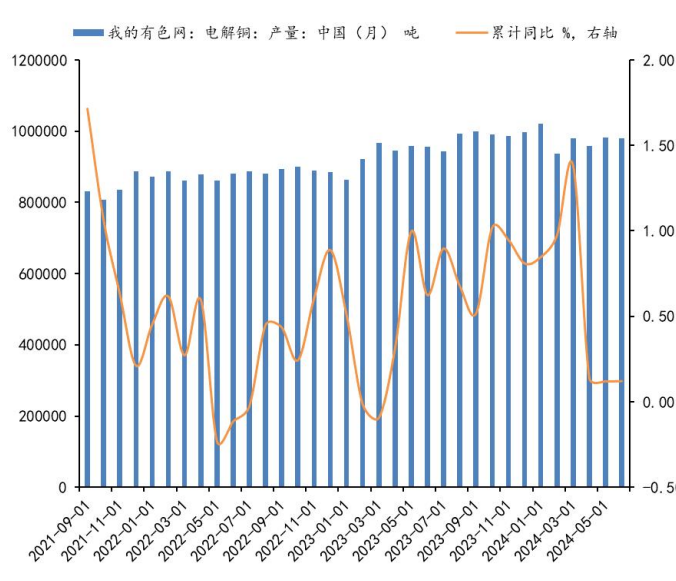
本周工业金属板块受特朗普交易影响。在集会枪击事件后，特朗普当选概率提升，市场交易特朗普当选后支持制造业回流，上游资源品供给有望宽松，同时美国经济或实现软着陆，短期内铜、铝等工业金属价格冲高回落。长期来看，全球范围内矿端供应干扰仍在，尽管国内仍累库，但地产优化政策不断落地，金融支持地产融资“真金白银”不断出台，经济增长模式转变下，对上游资源品消耗强度或更大，仍看好工业金属长期弹性。

3.1 铜

2024 年 6 月底，中国电解铜月度产量 97.99 万吨，同增 0.21%；2024 年 5 月电解铜月度表观消费量 123.37 万吨，同增 0.20%。

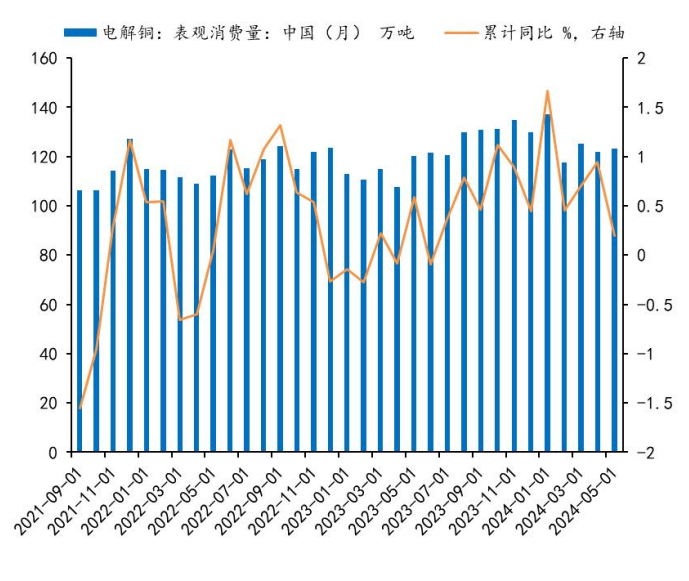
截至 2024 年 7 月 18 日，中国电解铜现货库存 37.27 万吨；7 月 19 日，中国电解铜期货库存 24.08 万吨。

图 11: 中国电解铜月产量 (吨)



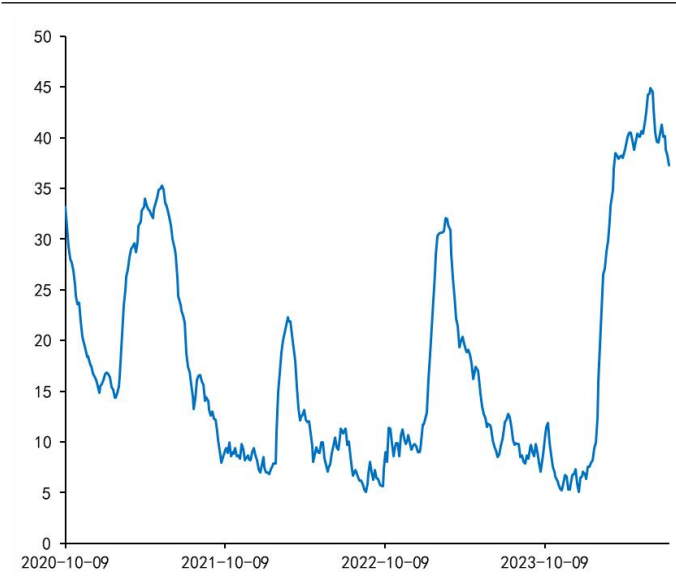
数据来源: 钢联数据, 华龙证券研究所

图 12: 中国电解铜表观消费量 (万吨)



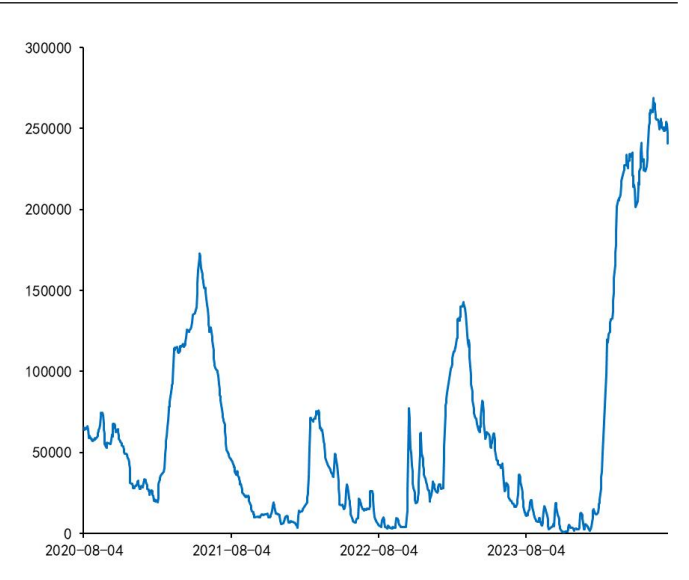
数据来源: 钢联数据, 华龙证券研究所

图 13: 中国电解铜现货库存 (吨)



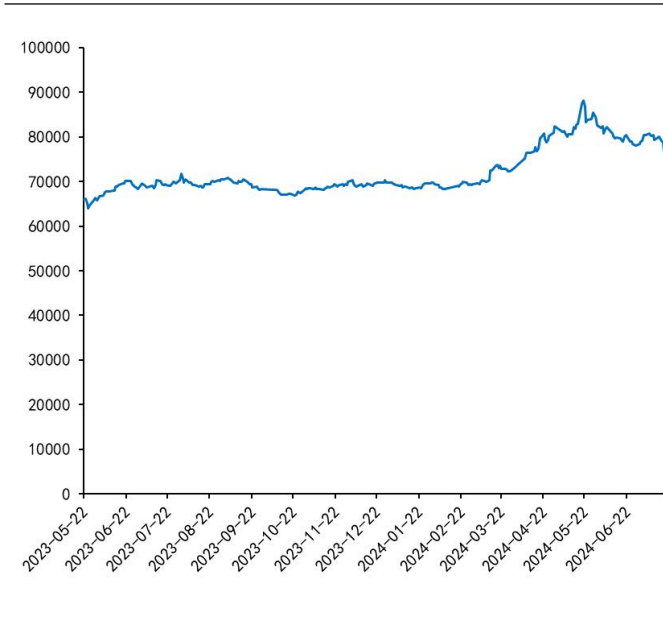
数据来源: 钢联数据, 华龙证券研究所

图 14: 中国电解铜期货库存 (吨)



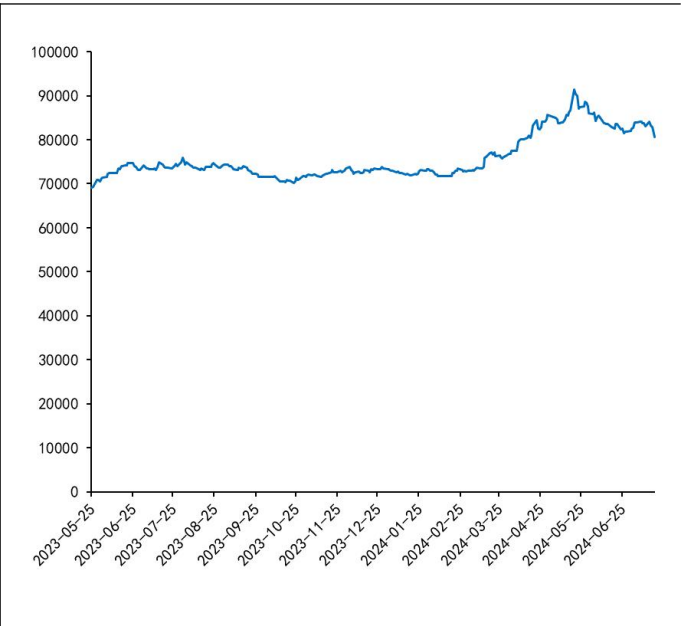
数据来源: 钢联数据, 华龙证券研究所

图 15: 低氧铜杆汇总均价 (元/吨)



数据来源: 钢联数据, 华龙证券研究所

图 16: 紫铜带汇总均价 (元/吨)



数据来源: 钢联数据, 华龙证券研究所

3.2 铝

2024 年 6 月底, 中国电解铝月度产能利用率 95.57%; 截至 2024 年 7 月 19 日, SHFE 铝连续合约价格 19570 元/吨。

截至 2024 年 7 月 19 日, SHFE 铝期货库存 159617 吨, LME 铝期货库存 96 万吨。

图 17: 中国电解铝产能利用率 (%)

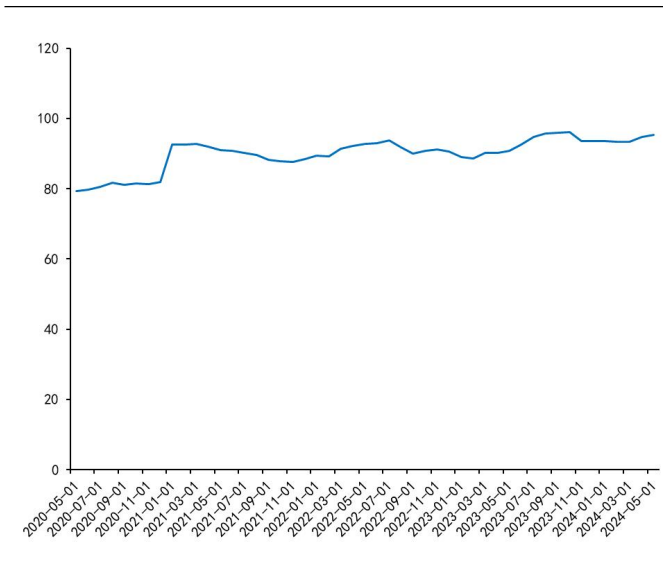
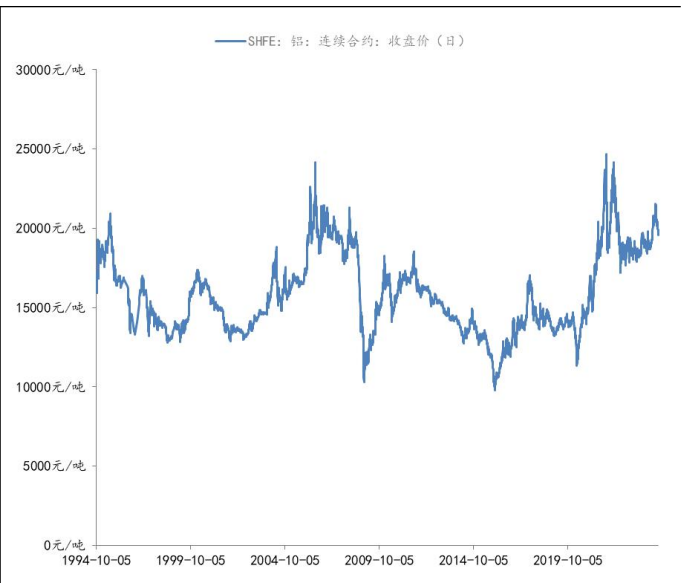


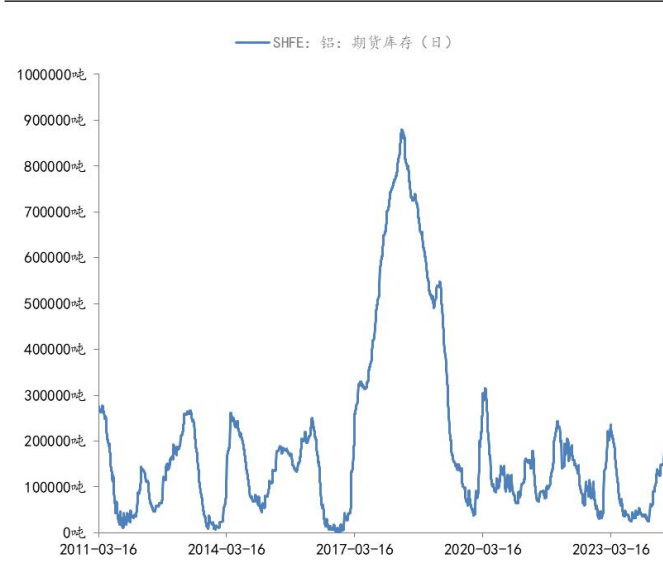
图 18: SHFE 铝连续合约收盘价 (元/吨)



数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

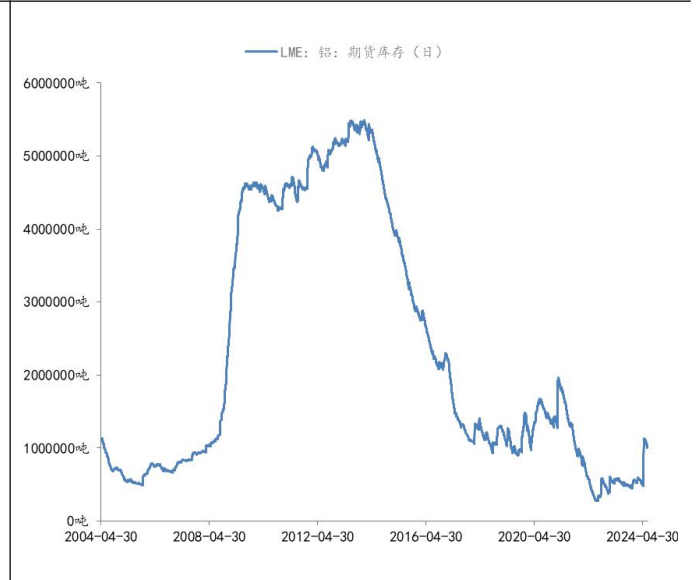
数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 19：SHFE 铝期货库存（吨）



数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 20：LME 铝期货库存（吨）



数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

4 风险提示

海外利率波动风险。美联储等海外央行货币政策变动直接影响贵金属价格及宏观经济预期。

工业部门需求恢复不及预期。工业金属供需取决于下游行业需求情况。

制造业政策变化。政策变化影响主要工业金属产能供给及供需格局。

海外地缘政治风险。海外地缘政治事件可能引起极端避险情绪，从而影响金属价格。

数据引用风险。本文中的数据引用来源可靠的来源，测算周密，数据经过多次审核，但是不排除有误差的可能性，请以实际为准。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046