



有色金属行业研究

买入（维持评级）
行业周报
 证券研究报告

金属材料组

分析师：李超（执业 S1130522120001）

lichao3@gjzq.com.cn

分析师：黄舒婷（执业 S1130524060005）

huangshuting@gjzq.com.cn

大宗&贵金属周报：价格调整接近尾声，关注铜铝配置机会

行情综述&投资建议

本周（7.22-7.26）内 A 股上涨，沪深 300 指数收跌 3.67%，有色金属跌幅-7.08%。个股层面，中洲特材、斯瑞新材、利源股份涨幅领先；华钰矿业、盛达资源、洛阳钼业跌幅靠前。

铜：本周 LME 铜价格-2.34%至 9073 美元/吨，沪铜价格-3.17%至 7.42 万元/吨。全球铜去库 1.80 万吨至 70.16 万吨，其中 LME+COMEX 累库 0.86 万吨至 25.04 万吨，国内社库+保税区去库 2.66 万吨至 45.12 万吨。上半周铜价延续下跌，主因仍是担忧需求，美国 7 月标普全球制造业 PMI 跌至 49.5，市场仍交易美国衰退预期对需求的负面影响；6 月我国未锻轧铜及铜材出口 23.33 万吨，同比增 186.8%，环比增 56%，海外有继续累库的预期。周四晚公布的美国二季度实际 GDP 为 2.8%，高于预期与前值，缓和对需求的悲观情绪；国家电网今年投资将首次超过 6000 亿元，同比新增 711 亿元，3000 亿元超长期特别国债资金支持设备更新和消费品以旧换新，共同提振需求预期，铜价回升。供应端，本周进口铜精矿零单 TC 为 6.38 美元/吨，环比增 0.63 美元/吨。消费端，据 SMM，本周铜杆开工率 78.22%，环比显著增 5.35%，铜价下跌后精铜杆企业订单增加，部分来自再生铜杆订单转移。铜价下跌后国内需求好转及原料端偏紧将给予铜价支撑，关注旺季需求成色。在下半年矿端紧缩预期加强以及再生铜增量贡献减弱的背景下，预计 Q4 铜价中枢有望上移。节奏方面，二季度消费旺季下，需求因素对定价作用较小，而国内三季度消费淡季需求定价占比将有所上升，国内社库的顺利去化需要考虑下游对价格的承接力度，价格的小幅调整或更有利于国内社库逐步去化，8-9 月冶炼端原料短缺及废铜隐忧或将发酵，Q4 价格有望引来新一轮上涨。建议关注铜矿产量持续增长的紫金矿业等标的。

铝：本周 LME 铝价格-2.94%至 2281 美元/吨，沪铝价格-1.86%至 1.93 万元/吨。全球铝库存去库 3.48 万吨至 199.90 万吨，其中 LME 去库 1.64 万吨至 94.37 万吨，国内铝锭+铝棒库存去库 1.84 万吨至 105.53 万吨。供应端，根据 SMM，本周国内电解铝产能持稳在 4337 万吨左右，云南电解铝复产完成后，后续增量来自于近两月内蒙古华云三期剩余产能释放及四川地区少量启槽复产，预计后续产能稳中小幅抬升。消费端，本周铝锭小幅去库，锭+棒库存仍弱于季节性表现。本周铝加工龙头开工率 62.2%，环比降 0.1%，虽铝价持续下跌刺激光伏等终端领域下订单需求，但需求淡季下对铝加工行业整体提振有限。关注设备更新和消费品以旧换新政策刺激效果，及国家电网全年投资 6000 亿元对特高压用铝的需求带动。在产能红线背景下，25 年国内电解铝有望迎来产量达峰，同比增速显著下滑，而需求端增速基于新能源车、特高压以及光伏等产业带动，预计依然维持稳健增长，国内电解铝供需缺口将在 25 年显著扩大。在国内电解铝行业纳入碳排放权交易市场后，供需缺口和成本端抬升有望共同推动铝价迎来趋势性上涨，吨铝利润有望进一步扩张。稳定利润及现金流有望带来铝板块估值抬升。建议关注全产业链布局且具备成长性的中国铝业等标的。

金：本周 COMEX 黄金价格-0.71%至 2385.70 美元/盎司，美债 10 年期 TIPS 持平于 1.93%。SPDR 黄金持仓增 3.16 吨至 843.17 吨。本周美股科技股业绩不佳致股价大跌并拖累纳指表现，引发对资产的减仓，金价下跌。美国二季度实际 GDP 录得 2.8%，高于预期的 2%及前值的 1.4%；6 月核心 PCE 同比增 2.6%，持平前值，高于预期的 2.5%。虽数据有所利空，但通胀延续降温，及近期美国经济数据表现偏弱，令市场目前预期 9 月降息仍为最大概率，有望继续支撑黄金价格表现。我们认为在今年不出现加息预期的情形下，金价深度回调的概率较小，在此前深度报告的 6 因素模型测算中，金价拟合因素排除美联储资产负债表结构变化以及欧央行降息等因素，预计今年金价合理中枢位于 2300-2400 美元/盎司，而后续的欧央行降息以及美联储资产负债表结构变化或将导致金价冲破这一区间继续上涨。本轮金价上涨过程中黄金股相对金价存在明显滞胀，主因市场担心金价持续性和黄金股业绩兑现情况，我们认为今年黄金企业成本增幅较小，且金价深度回调概率较小，股价具备向金价修复的基础，建议关注山东黄金、中金黄金、银泰黄金等标的。

风险提示

项目建设进度不及预期；需求不及预期；金属价格波动。



内容目录

一、行情综述&投资建议.....	4
1.1 本周观点&建议关注标的.....	4
1.2 行业与个股走势.....	4
1.3 金属价格&库存变化一览.....	5
二、各品种基本面.....	6
2.1 铜.....	6
2.2 铝.....	7
2.3 锌.....	8
2.4 铅.....	9
2.5 锡.....	10
2.6 贵金属.....	11
2.7 钢铁.....	12
三、公司重要公告.....	12
四、风险提示.....	12

图表目录

图表 1: 各行业指数表现.....	5
图表 2: 本周涨幅前十股票.....	5
图表 3: 本周跌幅前十股票.....	5
图表 4: 金属价格变化.....	5
图表 5: 金属库存变化.....	6
图表 6: 铜价走势.....	6
图表 7: 全球铜库存 (LME+COMEX+国内社库+保税区) (万吨).....	6
图表 8: 国内铜库存 (社库+保税区) (万吨).....	7
图表 9: 国内铜社会库存周度变化 (万吨) (农历).....	7
图表 10: 铜 TC&硫酸价格.....	7
图表 11: 铜期限结构 (美元/吨).....	7
图表 12: 铝价走势.....	7
图表 13: 吨铝利润 (元/吨).....	7
图表 14: 全球铝库存 (LME+国内铝锭+铝棒) (万吨).....	8
图表 15: 国内铝库存 (铝锭+铝棒) (万吨).....	8



图表 16: 国内铝锭社会库存周度变化 (万吨) (农历)	8
图表 17: 铝期限结构 (美元/吨)	8
图表 18: 锌价走势	8
图表 19: 全球锌库存 (LME+国内社库) (万吨)	8
图表 20: 国内锌锭社会库存 (万吨)	9
图表 21: 国内锌锭社会库存周度变化 (万吨) (农历)	9
图表 22: 锌精矿 TC	9
图表 23: 锌期限结构 (美元/吨)	9
图表 24: 铅价格走势	9
图表 25: 全球铅库存 (LME+国内社库) (万吨)	9
图表 26: 国内铅锭社会库存 (万吨)	10
图表 27: LME 铅锭库存 (吨)	10
图表 28: 铅加工费 (元/吨)	10
图表 29: 铅期限结构 (美元/吨)	10
图表 30: 锡价格走势	10
图表 31: 全球锡库存 (LME+国内社库) (吨)	10
图表 32: 国内锡锭社会库存 (吨)	11
图表 33: 国内锡锭社会库存周度变化 (万吨) (农历)	11
图表 34: 金价&实际利率	11
图表 35: 黄金库存	11
图表 36: 金银比	11
图表 37: 黄金 ETF 持仓	11
图表 38: 钢价及铁矿石走势 (元/吨)	12
图表 39: 吨钢成本滞后一月毛利 (元/吨)	12



一、行情综述&投资建议

1.1 本周观点&建议关注标的

铜: 本周 LME 铜价格-2.34%至 9073 美元/吨, 沪铜价格-3.17%至 7.42 万元/吨。全球铜去库 1.80 万吨至 70.16 万吨, 其中 LME+COMEX 累库 0.86 万吨至 25.04 万吨, 国内社库+保税区去库 2.66 万吨至 45.12 万吨。上半周铜价延续下跌, 主因仍是担忧需求, 美国 7 月标普全球制造业 PMI 跌至 49.5, 市场仍交易美国衰退预期对需求的负面影响; 6 月我国未锻轧铜及铜材出口 23.33 万吨, 同比增 186.8%, 环比增 56%, 海外有继续累库的预期。周四晚公布的美国二季度实际 GDP 为 2.8%, 高于预期与前值, 缓和对需求的悲观情绪; 国家电网今年投资将首次超过 6000 亿元, 同比新增 711 亿元, 3000 亿元超长期特别国债资金支持设备更新和消费品以旧换新, 共同提振需求预期, 铜价回升。供应端, 本周进口铜精矿零单 TC 为 6.38 美元/吨, 环比增 0.63 美元/吨。消费端, 据 SMM, 本周铜杆开工率 78.22%, 环比显著增 5.35%, 铜价下跌后精铜杆企业订单增加, 部分来自再生铜杆订单转移。铜价下跌后国内需求好转及原料端偏紧将给予铜价支撑, 关注旺季需求成色。在下半年矿端紧缩预期加强以及再生铜增量贡献减弱的背景下, 预计 Q4 铜价中枢有望上移。节奏方面, 二季度消费旺季下, 需求因素对定价作用较小, 而国内三季度消费淡季需求定价占比将有所上升, 国内社库的顺利去化需要考虑下游对价格的承接力度, 价格的小幅调整或更有利于国内社库逐步去化, 8-9 月冶炼端原料短缺及废铜隐忧或将发酵, Q4 价格有望引来新一轮上涨。建议关注铜矿产量持续增长的紫金矿业等标的。

铝: 本周 LME 铝价格-2.94%至 2281 美元/吨, 沪铝价格-1.86%至 1.93 万元/吨。全球铝库存去库 3.48 万吨至 199.90 万吨, 其中 LME 去库 1.64 万吨至 94.37 万吨, 国内铝锭+铝棒库存去库 1.84 万吨至 105.53 万吨。供应端, 根据 SMM, 本周国内电解铝产能持稳在 4337 万吨左右, 云南电解铝复产完成后, 后续增量来自于近两月内蒙古华云三期剩余产能释放及四川地区少量启槽复产, 预计后续产能稳中小幅抬升。消费端, 本周铝锭小幅去库, 锭+棒库存仍弱于季节性表现。本周铝加工龙头开工率 62.2%, 环比降 0.1%, 虽铝价持续下跌刺激光伏等终端领域下订单需求, 但需求淡季下对铝加工行业整体提振有限。关注设备更新和消费品以旧换新政策刺激效果, 及国家电网全年投资 6000 亿元对特高压用铝的需求带动。在产能红线背景下, 25 年国内电解铝有望迎来产量达峰, 同比增速显著下滑, 而需求端增速基于新能源车、特高压以及光伏等产业带动, 预计依然维持稳健增长, 国内电解铝供需缺口将在 25 年显著扩大。在国内电解铝行业纳入碳排放权交易市场后, 供需缺口和成本端抬升有望共同推动铝价迎来趋势性上涨, 吨铝利润有望进一步扩张。稳定利润及现金流有望带来铝板块估值抬升。建议关注全产业链布局且具备成长性的中国铝业等标的。

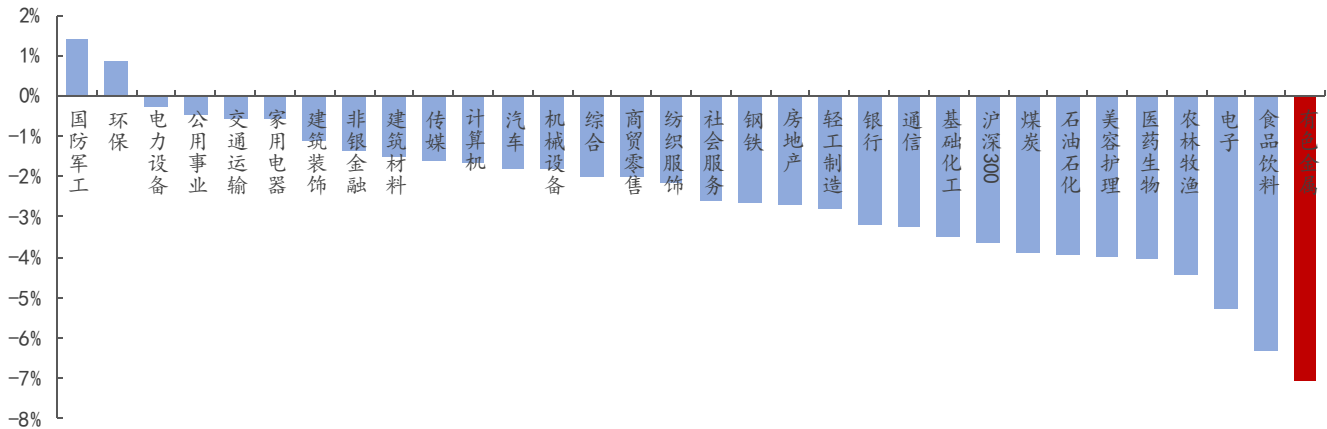
金: 本周 COMEX 黄金价格-0.71%至 2385.70 美元/盎司, 美债 10 年期 TIPS 持平于 1.93%。SPDR 黄金持仓增 3.16 吨至 843.17 吨。本周美股科技股业绩不佳致股价大跌并拖累纳指表现, 引发对资产的减仓, 金价下跌。美国二季度实际 GDP 录得 2.8%, 高于预期的 2%及前值的 1.4%; 6 月核心 PCE 同比增 2.6%, 持平前值, 高于预期的 2.5%。虽数据有所利空, 但通胀延续降温, 及近期美国经济数据表现偏弱, 令市场目前预期 9 月降息仍为最大概率, 有望继续支撑黄金价格表现。我们认为在今年不出现加息预期的情形下, 金价深度回调的概率较小, 在此前深度报告的 6 因素模型测算中, 金价拟合因素排除美联储资产负债表结构变化以及欧央行降息等因素, 预计今年金价合理中枢位于 2300-2400 美元/盎司, 而后续的欧央行降息以及美联储资产负债表结构变化或将导致金价冲破这一区间继续上涨。本轮金价上涨过程中黄金股相对金价存在明显滞胀, 主因市场担心金价持续性和黄金股业绩兑现情况, 我们认为今年黄金企业成本增幅较小, 且金价深度回调概率较小, 股价具备向金价修复的基础, 建议关注山东黄金、中金黄金、银泰黄金等标的。

1.2 行业与个股走势

本周 (7.22-7.26) 内 A 股上涨, 沪深 300 指数收跌 3.67%, 有色金属跌幅-7.08%。个股层面, 中洲特材、斯瑞新材、利源股份涨幅领先; 华钰矿业、盛达资源、洛阳钼业跌幅靠前。

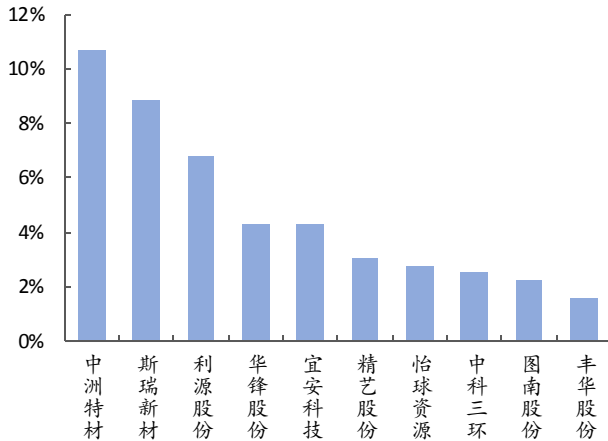


图表1: 各行业指数表现



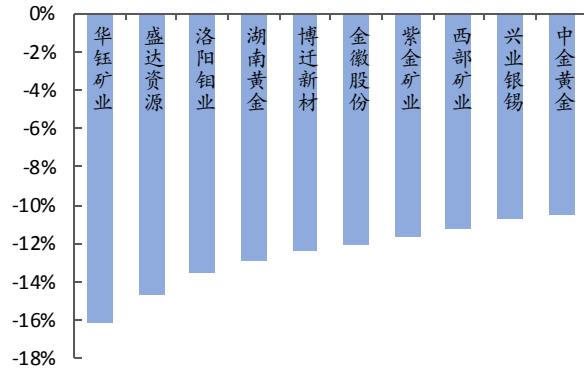
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表2: 本周涨幅前十股票



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表3: 本周跌幅前十股票



来源: iFinD, 国金证券研究所

注: 剔除 ST/*ST 个股。

1.3 金属价格&库存变化一览

图表4: 金属价格变化

品种	交易所	单位	2024-7-26	涨跌幅			
				7天	30天	90天	360天
铜	LME	美元/吨	9,073	-2.34%	-5.44%	-8.91%	5.06%
	SHFE	元/吨	74,150	-3.17%	-5.52%	-8.57%	5.03%
铝	LME	美元/吨	2,281	-2.94%	-9.18%	-10.92%	1.24%
	SHFE	元/吨	19,250	-1.86%	-5.27%	-6.67%	3.66%
锌	LME	美元/吨	2,663	-4.00%	-9.54%	-6.68%	4.23%
	SHFE	元/吨	22,600	-3.62%	-6.34%	-1.35%	6.73%
铅	LME	美元/吨	2,076	-2.14%	-5.27%	-5.81%	-2.79%
	SHFE	元/吨	18,610	-6.15%	-3.27%	7.08%	17.08%
锡	LME	美元/吨	29,675	-4.27%	-7.09%	-7.70%	7.52%
	SHFE	元/吨	247,560	-4.30%	-7.35%	-5.93%	8.81%

来源: iFinD, 国金证券研究所



图表5: 金属库存变化

品种	交易所	单位	2024-7-26	库存变化			
				7天	30天	90天	360天
铜	LME	万吨	23.78	0.63	6.23	12.03	16.36
	COMEX	万吨	1.26	0.23	0.43	-0.97	-2.68
	SHFE	万吨	35.75	-1.76	-2.91	-3.04	25.79
铝	LME	万吨	94.37	-1.64	-9.51	45.09	43.81
	国内社会库存	万吨	79.00	-0.70	2.90	-0.10	24.90
锌	LME	万吨	24.24	0.21	0.25	-1.31	14.30
	国内社会库存	万吨	16.91	-2.28	-2.47	-4.25	4.66
铅	LME	万吨	24.70	3.89	2.35	-2.26	19.20
	SHFE	万吨	4.08	0.03	-1.33	-0.76	-0.69
锡	LME	万吨	0.46	0.00	-0.02	-0.01	-0.06
	SHFE	万吨	1.30	-0.16	-0.25	-0.27	0.37

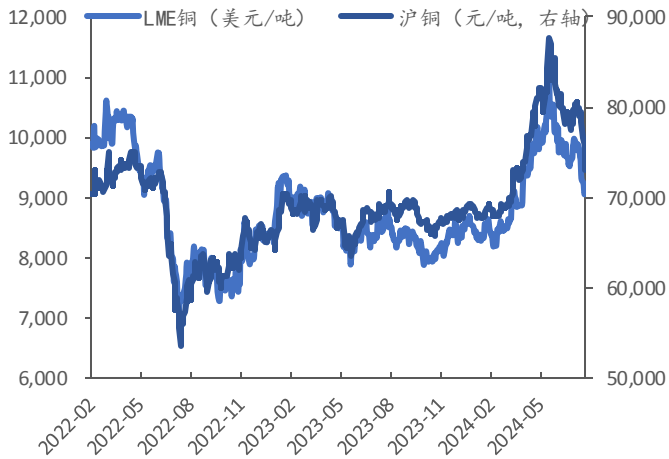
来源: iFinD, 国金证券研究所

二、各品种基本面

2.1 铜

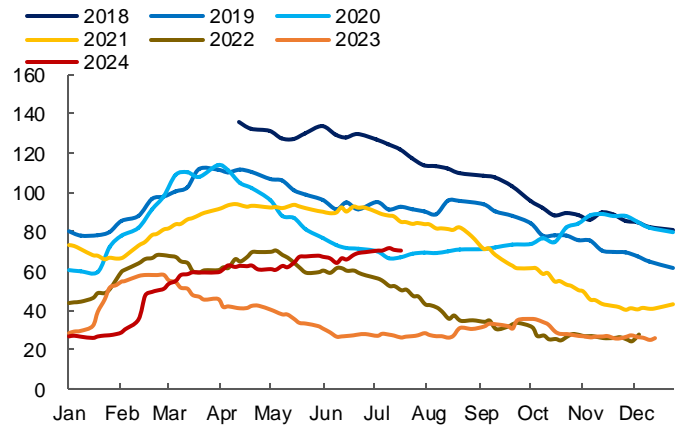
本周 LME 铜价格-2.34%至 9073 美元/吨, 沪铜价格-3.17%至 7.42 万元/吨。全球铜库存去库 1.80 万吨至 70.16 万吨。铜 TC 上涨 0.63 美元/吨至 6.38 美元/吨。LME 期货 0-3 贴水缩小 15.13 美元/吨至 115.55 美元/吨, LME 期货 3-15 贴水缩小 46.25 美元/吨至 247 美元/吨。

图表6: 铜价走势



来源: iFinD, 国金证券研究所

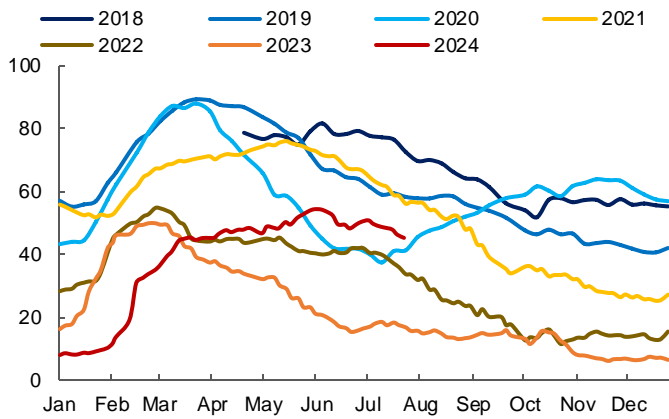
图表7: 全球铜库存 (LME+COMEX+国内社库+保税区) (万吨)



来源: iFinD, 国金证券研究所

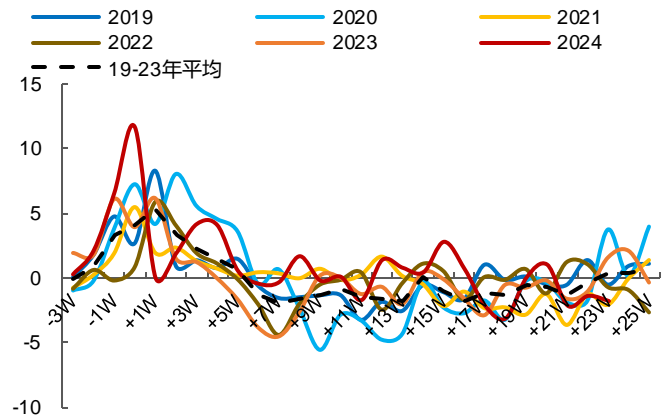


图表8: 国内铜库存(社库+保税区)(万吨)



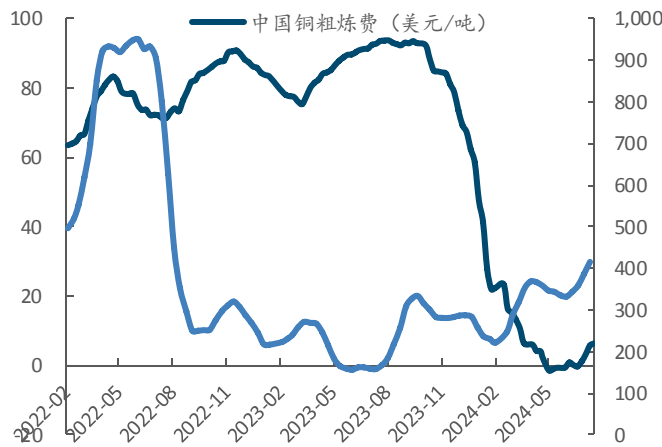
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表9: 国内铜社会库存周度变化(万吨)(农历)



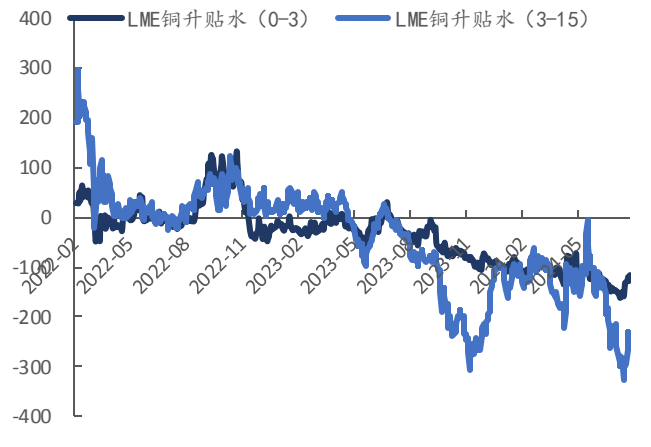
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表10: 铜TC&硫酸价格



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表11: 铜期限结构(美元/吨)

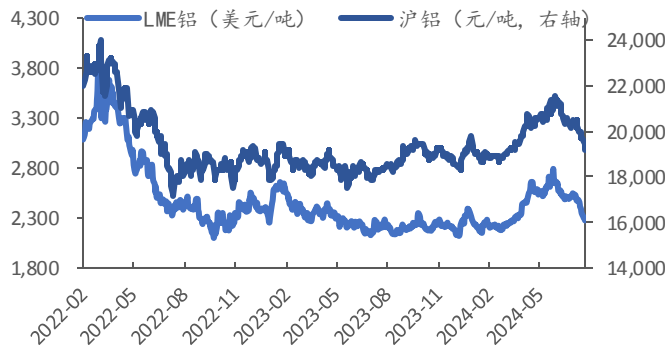


来源: iFinD, 国金证券研究所

2.2 铝

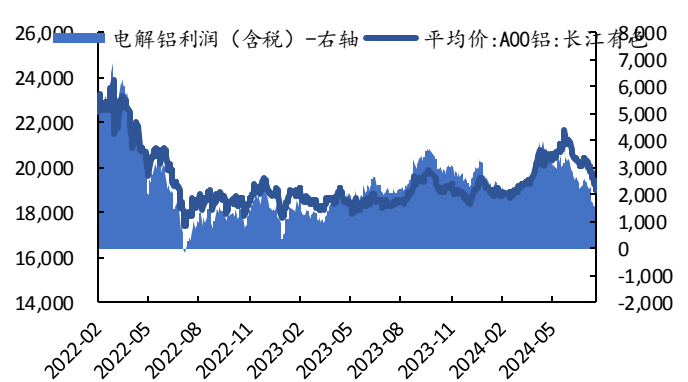
本周 LME 铝价格-2.94%至 2281 美元/吨, 沪铝价格-1.86%至 1.93 万元/吨。全球铝库存去库 3.48 万吨至 199.90 万吨。LME 期货 0-3 贴水缩小 1.80 美元/吨至 55.01 美元/吨, LME 期货 3-15 贴水缩小 2.77 美元/吨至 143.50 美元/吨。

图表12: 铝价走势



来源: iFinD, 国金证券研究所

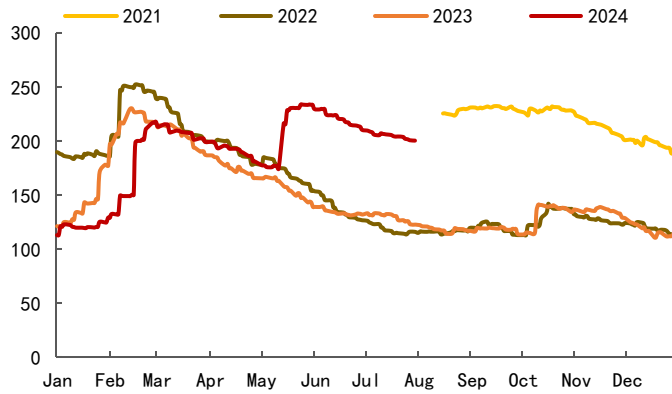
图表13: 吨铝利润(元/吨)



来源: iFinD, 国金证券研究所

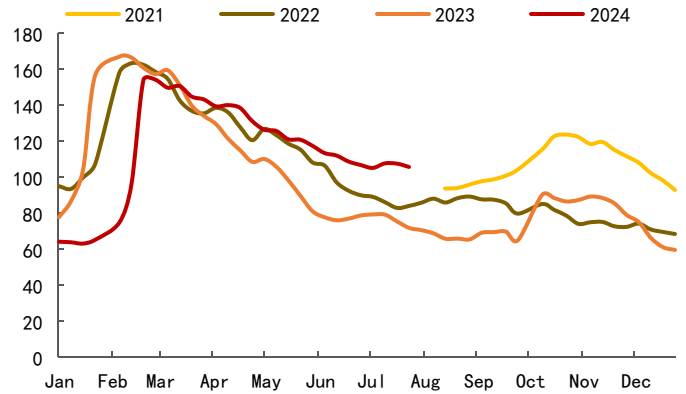


图表14: 全球铝库存 (LME+国内铝锭+铝棒) (万吨)



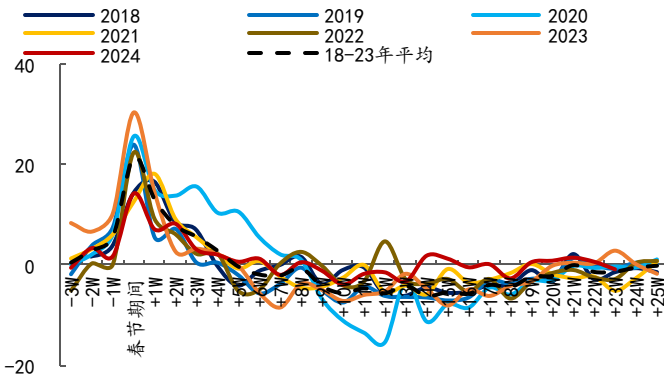
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表15: 国内铝库存 (铝锭+铝棒) (万吨)



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表16: 国内铝锭社会库存周度变化 (万吨) (农历)



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表17: 铝期限结构 (美元/吨)

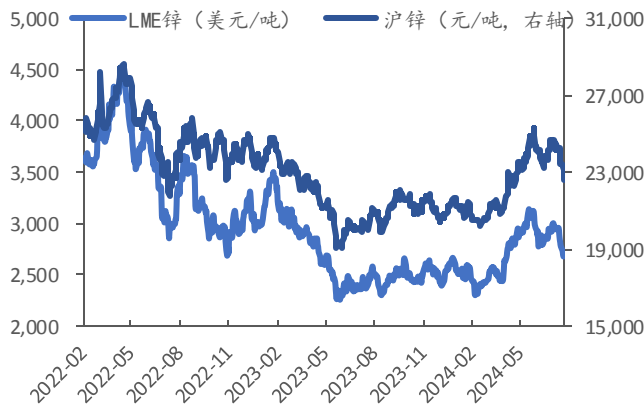


来源: iFinD, 国金证券研究所

2.3 锌

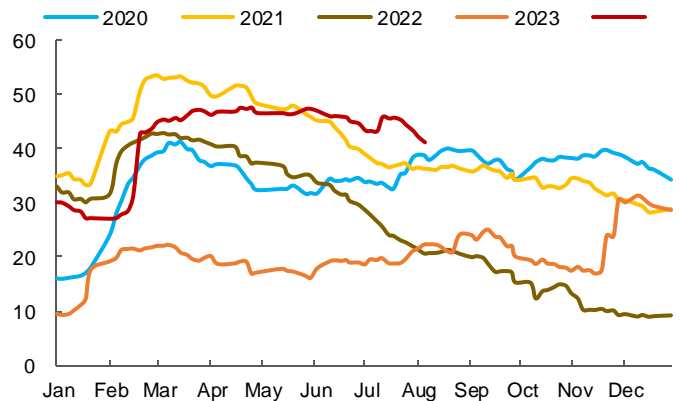
本周 LME 锌-4.00%至 2663.00 美元/吨, 沪锌价格-3.62%至 2.26 万元/吨。LME+国内锌社会库存去库 2.07 万吨至 41.15 万吨。锌精矿进口 TC 价格环比下降到-5 美元/干吨, 锌精矿国产 TC 维持 1860 元/金属吨。LME 期货 0-3 贴水缩小 7.76 美元/吨至 52.06 美元/吨, LME 期货 3-15 贴水缩小 2.96 美元/吨至 56.26 美元/吨。

图表18: 锌价走势



来源: iFinD, 国金证券研究所

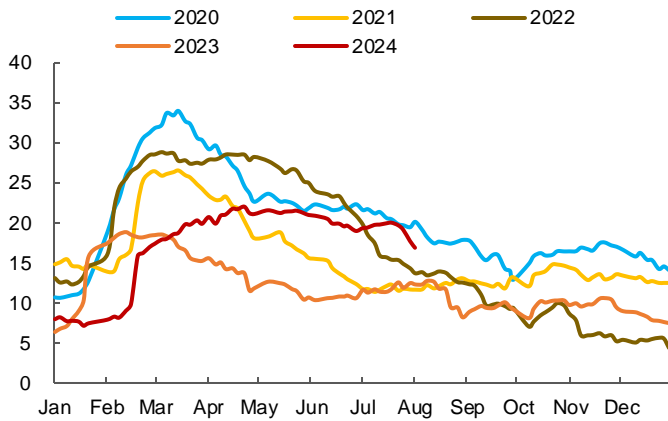
图表19: 全球锌库存 (LME+国内社库) (万吨)



来源: iFinD, 国金证券研究所

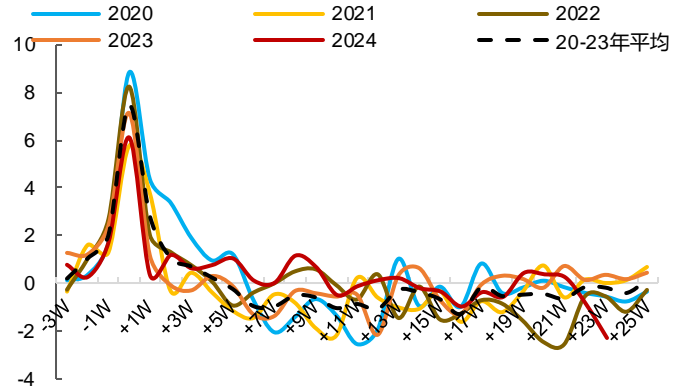


图表20: 国内锌锭社会库存(万吨)



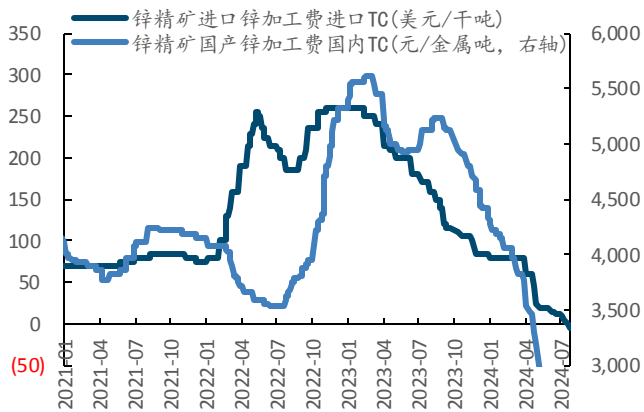
来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

图表21: 国内锌锭社会库存周度变化(万吨)(农历)



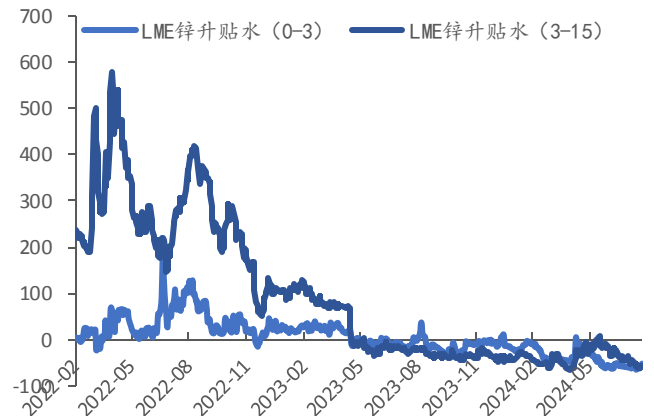
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表22: 锌精矿TC



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

图表23: 锌期限结构(美元/吨)

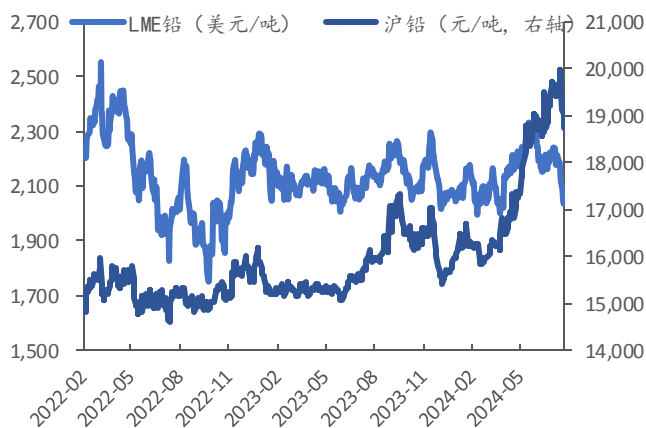


来源: iFinD, 国金证券研究所

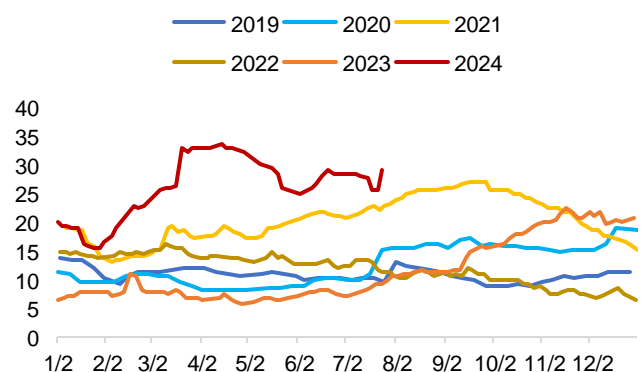
2.4 铅

本周 LME 铅价格-2.14%至 2076 美元/吨, 沪铅价格-6.15%至 1.86 万元/吨。LME+沪铅库存累库 3.91 万吨至 28.78 万吨。湖南、云南铅精矿加工费下降到 500 元/吨, 河南持平 600 元/吨。LME 铅期货 0-3 贴水缩小 35.10 美元/吨至 11.29 美元/吨, LME 铅期货 3-15 贴水缩小 14.76 美元/吨至 81.76 美元/吨。

图表24: 铅价格走势



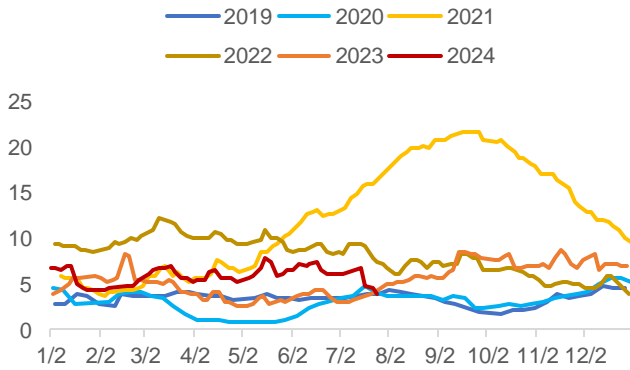
图表25: 全球铅库存(LME+国内社库)(万吨)





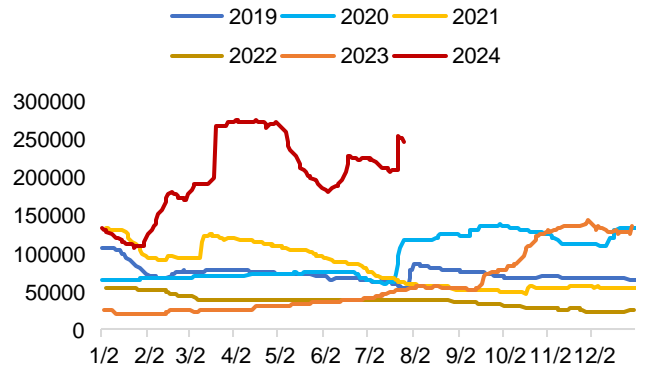
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表26: 国内铅锭社会库存(万吨)



来源: iFinD, 国金证券研究所

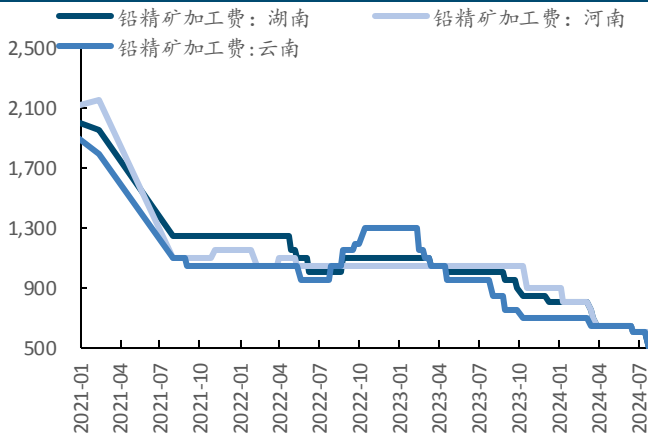
图表27: LME 铅锭库存(吨)



来源: iFinD, 国金证券研究所

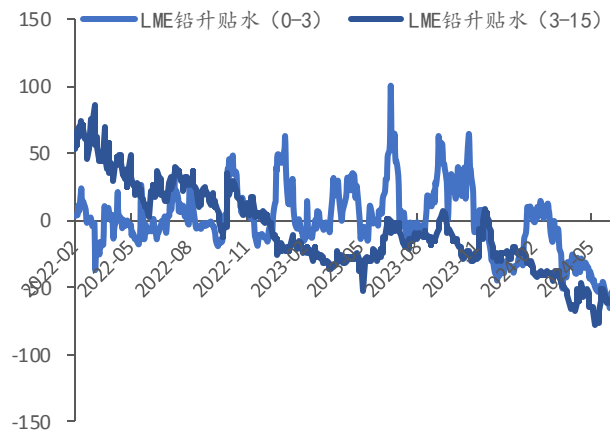
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表28: 铅加工费(元/吨)



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表29: 铅期限结构(美元/吨)

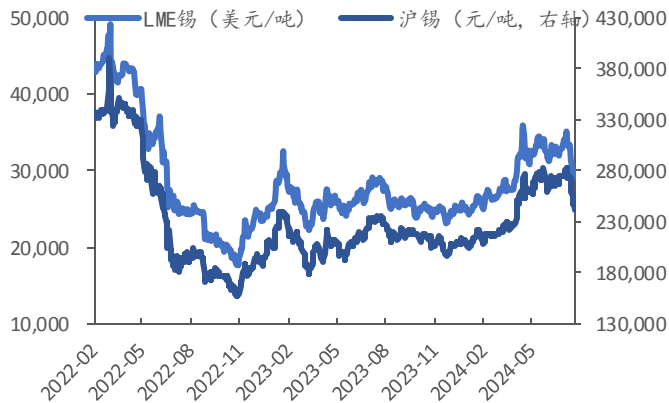


来源: iFinD, 国金证券研究所

2.5 锡

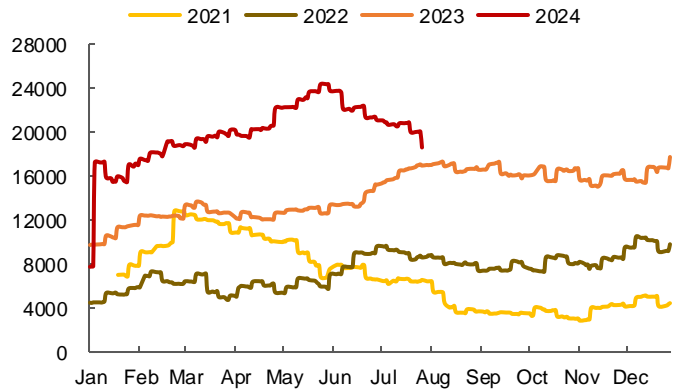
本周 LME 锡价格-4.27%至 29675 美元/吨, 沪锡价格-4.30%至 24.76 万元/吨。LME+沪锡库存去库 0.15 万吨至 1.76 万吨。

图表30: 锡价格走势



来源: iFinD, 国金证券研究所

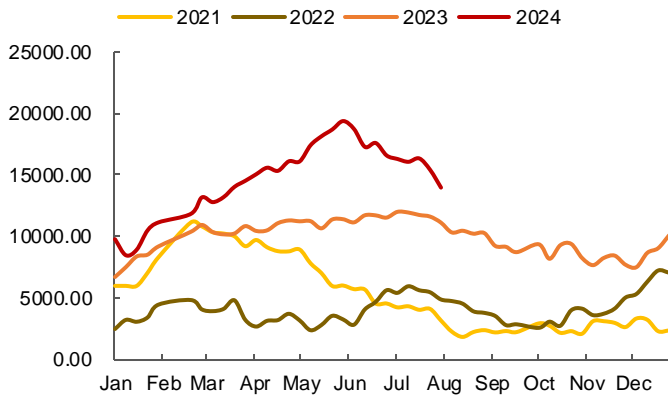
图表31: 全球锡库存(LME+国内社库)(吨)



来源: iFinD, 国金证券研究所

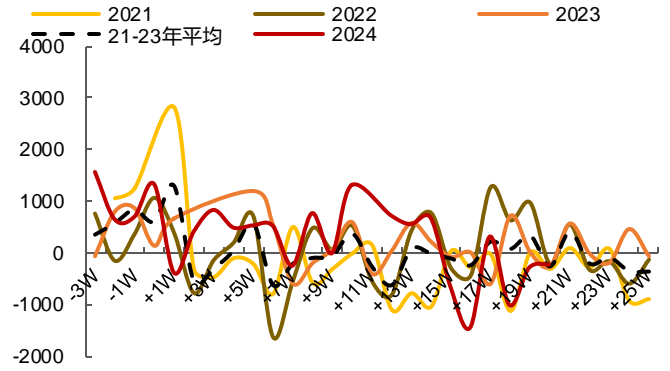


图表32: 国内锡锭社会库存(吨)



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表33: 国内锡锭社会库存周度变化(万吨)(农历)

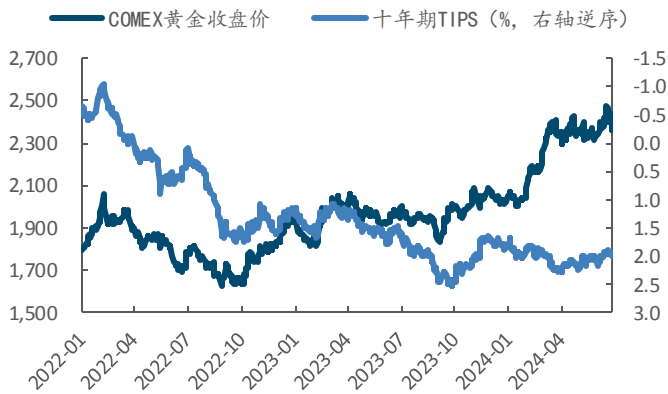


来源: iFinD, 国金证券研究所

2.6 贵金属

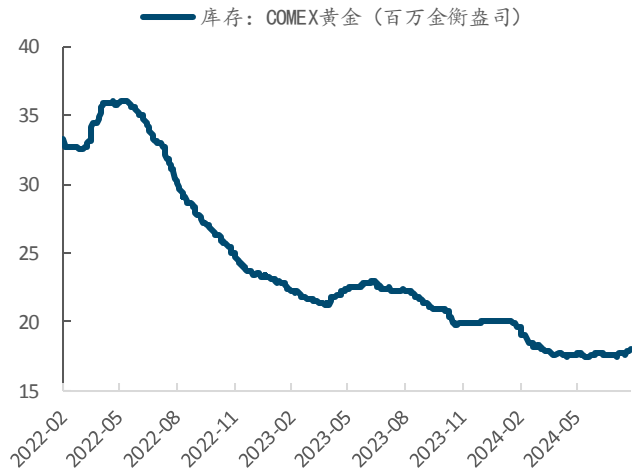
本周 COMEX 黄金价格 1.25% 至 2432.80 美元/盎司, 美债 10 年期 TIPS 保持 1.93%。COMEX 黄金库存增加 14.14 万金衡盎司到 1796 万金衡盎司; 金银比上涨至 86.67; 黄金 ETF 持仓增加 4.57 吨至 1224.62 吨。

图表34: 金价&实际利率



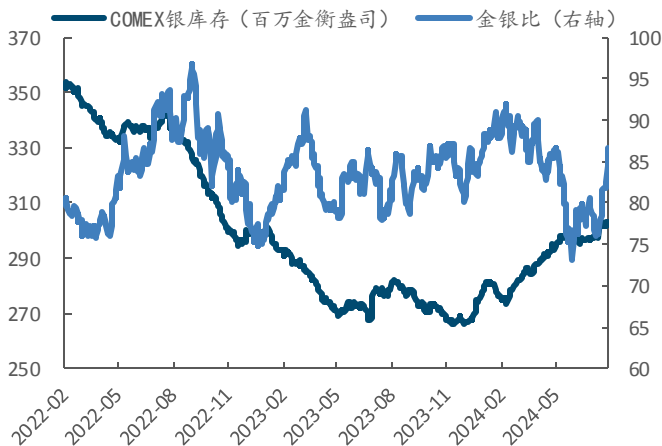
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表35: 黄金库存

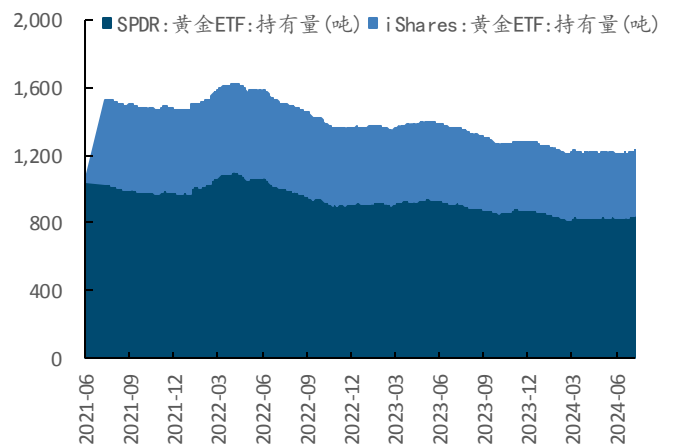


来源: iFinD, 国金证券研究所

图表36: 金银比



图表37: 黄金ETF持仓





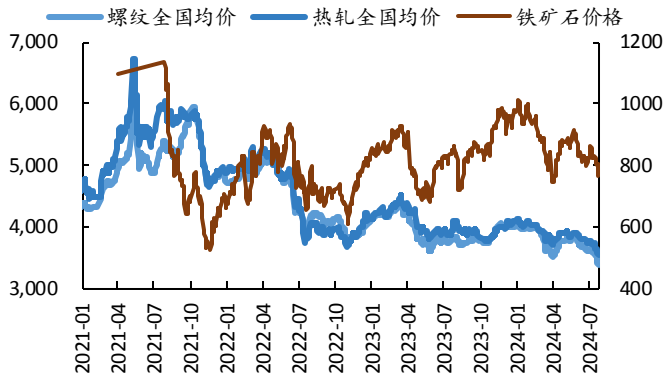
来源：iFinD，国金证券研究所

来源：iFinD，国金证券研究所

2.7 钢铁

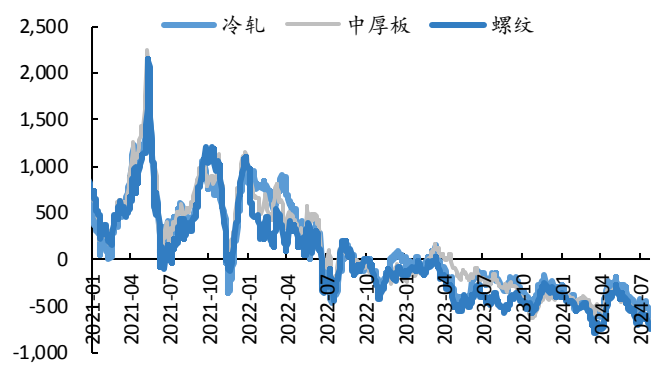
本周螺纹钢价格-3.96%至 3393 元/吨，热轧价格-2.84%至 3554 元/吨。冷轧/中厚板/螺纹钢成本滞后一个月毛利分别为-863/ -712/ -793 元/吨。

图表38：钢价及铁矿石走势（元/吨）



来源：iFinD，国金证券研究所

图表39：吨钢成本滞后一月毛利（元/吨）



来源：iFinD，国金证券研究所

三、公司重要公告

新威凌：2024 年 7 月 24 日，公司公告公司基于业务发展需要，拟在江苏省南通市如东县设立全资子公司，子公司注册资本 5,000 万元人民币，公司出资占全部注册资本的 100%。本次对外投资将积极拓展公司的业务范围，对公司发展具有积极的意义。不存在损害公司及股东利益的情形。本次对外投资从长远来看符合全体股东的利益和公司的发展战略，不会对公司财务状况和正常经营产生不利影响。

山东黄金：2024 年 7 月 23 日，公司公告公司控股子公司金舜公司已取得位于甘肃省陇南市西和县大桥乡的大桥金矿采矿权，本次获取的大桥金矿详查探矿权位于大桥金矿采矿权外围，区域上属西秦岭造山带东段，成矿地质条件优越，该探矿权未来将与大桥金矿采矿权整合开发。该探矿权的成功获取，有利于加强公司资源储备，对打造山东黄金的陇南黄金资源生产基地具有重要战略意义，进一步增强山东黄金整体实力和影响力。

白银有色：2024 年 7 月 22 日，公司公告公司于 2024 年 7 月 22 日召开第五届董事会第十四次会议，审议通过《关于投资巴西铜金矿项目的提案》，为提升公司国际化经营水平和资源保障能力，公司拟投资巴西铜金矿项目，按照董事会意见向卖方提交约束性报价，开展协议谈判，按照规定履行相关境内外审批程序。该事项已经公司 2024 年第三次董事会战略委员会会议审议通过。目标公司目前在巴西经营一座在产铜金矿，该铜金矿为目标公司的主要资产，年均产铜精矿含铜总金属量约 2 万吨。

金徽股份：2024 年 7 月 23 日，公司公告，公司根据发展需要，进一步完善公司业务布局，以自有资金出资设立全资子公司甘肃保馨矿业有限公司，该子公司已经完成工商注册登记并取得营业执照。本次对外投资不涉及关联交易，不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

盛达资源：2024 年 7 月 22 日，公司公告公司控股子公司四川鸿林矿业有限公司收到木里藏族自治县应急管理局下发的《木里县应急管理局关于同意四川鸿林矿业有限公司菜园子铜金矿复工的通知》，经研究，木里县应急管理局同意鸿林矿业菜园子铜金矿自即日起复工。本次鸿林矿业收到菜园子铜金矿复工通知后，除已开工的尾矿库等工程外，可继续开展巷道基建工程施工工作。本次木里县应急管理局同意鸿林矿业菜园子铜金矿复工不会对公司当期经营业绩产生重大影响。

四、风险提示

项目建设进度不及预期。部分企业有扩产或新收购项目，若项目进度不及预期，将对企业



盈利能力产生负面影响。

需求不及预期。工业金属下游需求取决于全球宏观经济情况，若经济及需求不及预期，将对企业盈利产生负面影响。

金属价格波动。在成本变化、供需错配的影响下近年来金属价格波动幅度加大，企业盈利能力具有一定不确定性。



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



**【小程序】
国金证券研究服务**



**【公众号】
国金证券研究**