

2024年08月04日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

美国各项经济数据均低于预期，黄金价格或将进入下一轮上涨

—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

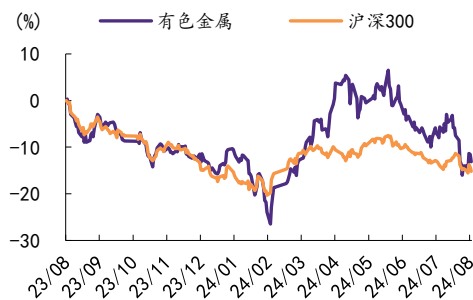
分析师：杜飞 S1050523070001

✉ dufei2@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
有色金属(申万)	-5.6	-12.7	-13.0
沪深300	-1.8	-6.1	-15.8

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：美国 CPI 同比回落，降息预期提升支撑贵金属》2024-07-15
- 2、《有色金属行业周报：美国失业率持续反弹，降息预期再起支撑金铜铝价格》2024-07-07
- 3、《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

■ 黄金：美国各项经济数据均低于预期，黄金价格或将进入下一轮上涨

数据方面，美国 7 月 ISM 制造业指数今值 46.8，预期 48.8，前值 48.5。美国 7 月失业率今值 4.3%，预期 4.1%，前值 4.1%，升至近三年最高水平。美国 7 月非农就业人口增长 11.4 万人，为 2020 年 12 月以来最低纪录，远不及预期的 17.5 万人，较前值 20.6 万人（下修至 17.9 万）大幅下降。PMI 指数和就业指数均大幅低于预期，显示美国经济衰退预期大幅提升。

在本周美股各项经济数据公布之后 VIX 指数（标准普尔 500 波动率指数）大幅提升。同时从 Fedwatch 的工具来看，年内 9 月、11 月、12 月美联储各有一次降息，年内降息次数也有所提升。

另外本周的重磅新闻是美联储的议息会议，利率决议符合预期。利率决定方面：一致同意连续第八次维持利率在 5.25%-5.5% 区间不变，符合市场预期。美联储会议对于对通胀程度描述从“仍处于高位”改为“在一定程度上居高不下”。对降通胀进度的描述改为“取得了进一步进展”删去“小幅”这一词语。同时鲍威尔表示无需将注意力完全集中在通胀上。对实现 2% 的目标充满信心。通胀回落范围扩大、长期通胀预期似乎被牢牢锚定。通胀上行风险已减弱。对于就业市场的描述为：新增“失业率有所上升”的表述、对就业增长描述改为“有所放缓”。将“高度关注通胀风险”改为“高度关注双重使命双方面临的风险”。

我们认为本周四美联储议息会议对通胀保持乐观，同时对于就业较为乐观，随后周五公布的就业数据大幅低于预期。美国衰退风险提升，年内美联储降息预期保持在 3 次，黄金的避险属性正在大幅提升，我们看好黄金价格即将进入下一轮涨势。

■ 铜、铝：再生铜政策落地，再生铜杆供应大幅减少

国内宏观：中国 7 月官方制造业 PMI 今值 49.4，预期 49.4，前值 49.5。

铜：价格方面，本周 LME 铜收盘价 9110 美元/吨，环比 7 月 26 日-23 美元/吨，跌幅 0.25%。SHFE 铜收盘价 73530 元/吨，环比 7 月 26 日-480 元/吨，跌幅 0.65%。**库存方面**，LME 库存为 246500 吨（环比 7 月 25 日+8750，同比+169625 吨）；COMEX 库存为 15864 吨（环比 7 月 26 日+1955 吨，同比-27773 吨）；SHFE 库存为 295141 吨（环比 7 月 26 日-6062 吨，同比+242989 吨）。三地合计库存 557505 吨，环比 7 月 26 日+4643 吨，同比+384841 吨。SMM 统计国内铜社会库存当周为 34.84 万吨，环比 7 月 26 日-0.91 万吨。

中国铜精矿 TC 现货上周价格为 7.60 美元/干吨，环比-1.40 美元/干吨。下游方面，国内本周精铜制杆开工率为 77.97%，环比-0.25pct。再铜制杆开工率为 18.44%，环比-5.4pct。再生铜制杆开工率持续大幅下行，再生铜政策对再生铜回收影响较大。

再生铜政策将落地，再生铜制杆企业受影响较大，开启大幅度减产。7 月上旬，已有再生铜杆企业接到当地政府通知，关于 8 月 1 日将实施的《公平竞争审查条例》，国家主要取消各省当地政府向利废企业实行的税收返还和财政补贴政策，小部分再生铜杆企业担忧 7 月返税及补贴下发问题，相继开始减产甚至是停产，在原料采购上提高带票再生铜原料比例。进入至 7 月中下旬，越来越多省份开始有再生铜杆厂开始减产，并且逐步停止接新订单，造成短时间内再生铜杆供应下降。

铝：价格方面，国内电解铝价格为 18970 元/吨，环比 7 月 26 日-250 元/吨，跌幅 1.30%。**库存方面**，本周 LME 铝库存为 925625 吨（环比 7 月 26 日-18050 吨，同比+420525 吨）；国内上期所库存为 274193 吨（环比 7 月 26 日+10035 吨，同比+161386 吨）；SMM 国内社会铝库存为 80.1 万吨（环比+0.9 万吨，同比+27.6 吨）。

下游方面，国内本周铝型材开工率为 50.5%，环比+0.5pct，同比-11.1pct。国内本周铝线缆龙头企业开工率为 68.0%，环比+0.4pct，同比+9.0pct。

下游需求边际提升，成本小幅下行。本周中国电解铝行业继续稳定运行，行业开工产能较上周持稳，下游开工率边际有所提升。成本边际下降，本周国产氧化铝均价为 3910.74 元/吨，较上周均价 3911.03 元/吨下跌 0.29 元/吨，跌幅为 0.01%；预焙阳极方面，山东某铝厂 2024 年 8 月预焙阳极采购基准价相比 7 月价格下跌 89 元/吨，执行现货价 3729 元/吨；动力煤价格区间整理，火电价格小幅下跌，丰水期水电电价预计继续下跌。

锡：周内佤邦发布关于缅甸局势声明，暂未提及矿山复产事宜

价格方面，国内精炼锡价格为 248290 元/吨，环比 7 月 26 日

-2520 元/吨，跌幅为 1.00%。库存方面，本周国内上期所库存为 11628 吨，环比 7 月 26 日-1354 吨，跌幅为 10.43%；LME 库存为 4720 吨，环比 7 月 19 日+115 吨，涨幅为 2.50%；上期所+LME 库存合计为 16348 吨，环比-1239 吨，跌幅为 7.04%。

周内低邦发布关于缅甸局势声明，暂未提及矿山复产事宜。锡精矿方面，周内低邦联合党发布关于缅甸局势的声明，暂未提及矿山复产事宜，锡矿供应相对稳定，周内加工费企稳；锡锭方面，周内广西地区某炼厂计划 8 月增产，且进口窗口开启，精炼锡国内供应或小幅增长，下游逢低采购需求情况较好。

■ 锑：基本面坚实，锑价易涨难跌

根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内锑锭价格为 160920 元/吨，环比+500 元/吨，涨幅为 0.31%。库存方面，本周国内锑锭工厂库存 3630 吨，环比+20 吨，涨幅为 0.55%。

今年锑价上涨，基本面坚实，预期后期价格仍然易涨难跌。我国生产所用的锑矿严重不足，长期需要进口矿来进行补充。但是今年以来，部分国家的锑精矿进口数量不如预期，像我国从澳大利亚和俄罗斯进口的锑精矿原料大幅度减少，再加上国内的锑矿因事故等原因有所减产，促使锑价有所上涨。目前来看，海外进口矿并没有大幅度好转，国内矿即使复产对供应的补充也较小，因此我们认为锑价易涨难跌。

■ 行业评级及投资策略

黄金：美国各项经济数据低于预期，黄金或将进入下一轮上涨。维持黄金行业“推荐”投资评级。

铜：再生铜加工产能现关停致原料供应边际减少。维持铜行业“推荐”投资评级。

铝：下游需求边际提升，铝价有望坚挺。维持铝行业“推荐”投资评级。

锡：矿紧支撑预期强，锡价或偏强运行。维持锡行业“推荐”投资评级。

锑：供需基本面坚实，锑价易涨难跌。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。**山金国际**：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	2024-08-02 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000975.SZ	山金国际	17.83	0.51	0.82	0.92	29.24	21.74	19.38	买入
600489.SH	中金黄金	16.23	0.61	0.78	0.72	16.21	20.81	22.54	买入
600547.SH	山东黄金	30.30	0.42	0.74	0.83	43.95	40.95	36.51	买入
600988.SH	赤峰黄金	19.93	0.49	0.64	0.83	29.00	31.14	24.01	买入
601899.SH	紫金矿业	15.96	0.80	1.12	1.48	15.53	14.25	10.78	买入
000630.SZ	铜陵有色	3.11	0.21	0.33	0.38	15.39	9.42	8.18	未评级
000923.SZ	河钢资源	13.88	1.40	2.09	2.66	12.02	6.64	5.22	买入
601168.SH	西部矿业	15.54	1.17	1.47	1.63	12.19	10.57	9.53	买入
603979.SH	金诚信	40.57	1.71	2.76	3.98	22.05	14.70	10.19	买入
603993.SH	洛阳钼业	7.22	0.38	0.49	0.53	13.61	14.73	13.62	买入
000408.SZ	藏格矿业	22.81	2.18	1.82	2.13	11.71	12.53	10.71	买入
000807.SZ	云铝股份	11.77	1.14	1.45	1.56	10.71	8.12	7.54	买入
601600.SH	中国铝业	6.57	0.39	0.52	0.60	14.41	12.63	10.95	买入
000933.SZ	神火股份	16.13	2.65	2.82	3.05	6.40	5.72	5.29	买入
002532.SZ	天山铝业	6.64	0.47	0.91	1.03	12.68	7.30	6.45	买入
002155.SZ	湖南黄金	17.07	0.41	0.64	0.67	27.38	26.67	25.48	买入
000960.SZ	锡业股份	13.70	0.86	1.29	1.49	16.73	10.62	9.19	买入
600301.SH	华锡有色	17.00	0.50	1.06	1.44	25.38	16.04	11.81	买入
002738.SZ	中矿资源	26.30	3.03	1.99	2.66	12.29	13.22	9.89	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.....	9
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.....	15
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.....	8
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.....	10
图表 10: 黄金价格和 VIX 恐慌指数比较.....	10
图表 11: 金价与非商业净多头.....	10
图表 12: 银价与非商业净多头.....	10
图表 13: LME 及 SHFE 铜期货价格.....	11
图表 14: LME 铜库存 (吨).....	11
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).....	12
图表 18: 国内铜精矿现货 TC 价格 (美元/干吨).....	12
图表 19: 国内精铜制杆开工率 (%).....	12
图表 20: 国内铜管开工率 (%).....	12
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)	13
图表 24: 国内铝社会库存 (吨)	13
图表 25: 铝型材龙头开工率 (%)	13
图表 26: 铝线缆龙头开工率 (%)	13
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)	14
图表 30: 镱锭工厂库存 (吨)	14
图表 31: 工业级碳酸锂价格 (元/吨)	14
图表 32: 碳酸锂全行业库存 (吨)	14
图表 33: 重点关注公司及盈利预测	15

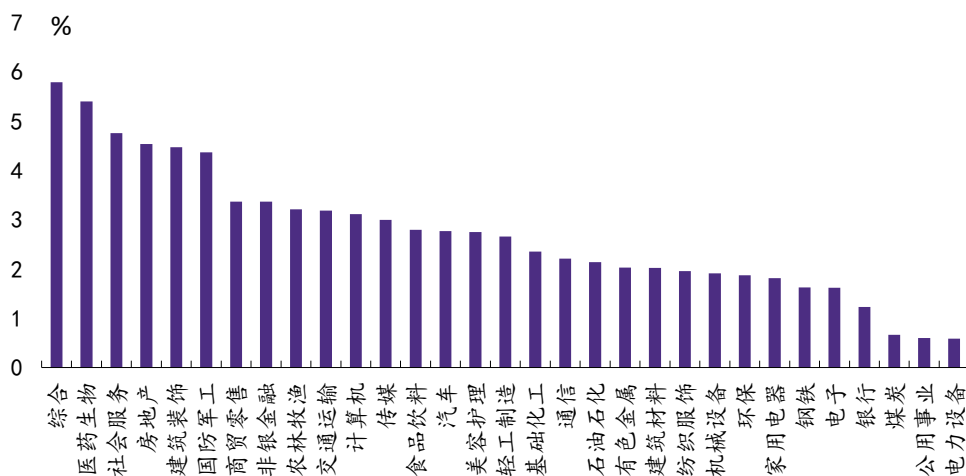
1、一周行情回顾

1.1、板块回顾

周度（2024.07.29-2024.08.02）有色金属（申万）行业板块周涨幅为 2.025%，在所有的申万一级行业中涨幅靠后。

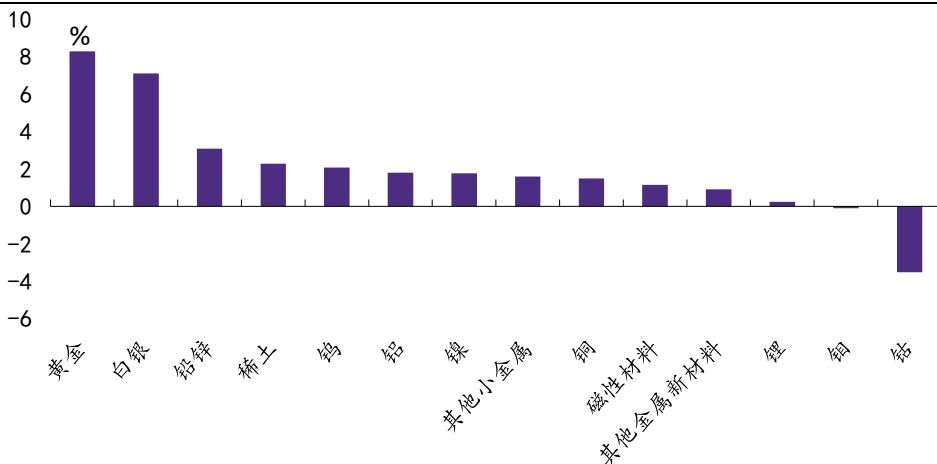
在申万有色金属板块三级子行业中，部分板块正增长。涨幅前三的子板块为黄金（8.29%）、白银（7.09%）、铅锌（3.09%）。跌幅前三的子板块为锂（0.24%）、钨（-0.10%）、钴（-3.53%）。

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



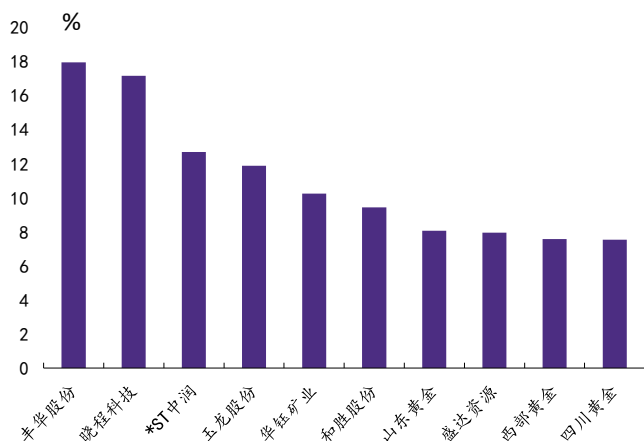
资料来源：Wind，华鑫证券研究

1.2、个股回顾

周度涨幅前十个股分别是丰华股份（17.96%）、晓程科技（17.15%）、ST中润（12.69%）、玉龙股份（11.88%）、华钰矿业（10.25%）、和胜股份（9.43%）、山东黄金（8.06%）、盛达资源（7.95%）、西部黄金（7.57%）、四川黄金（7.54%）。

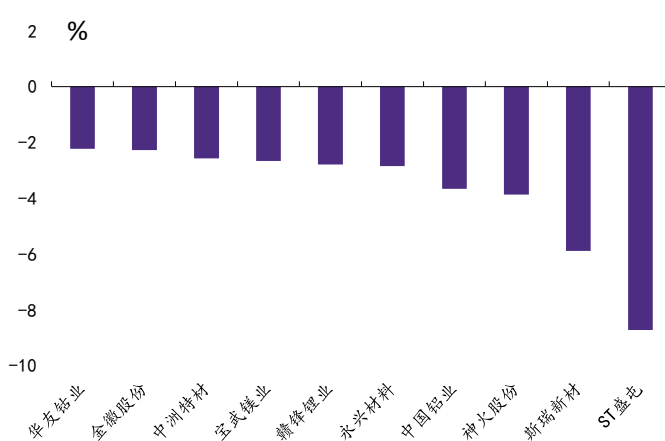
周度跌幅前十个股分别是华友钴业（-2.23%）、金徽股份（-2.27%）、中洲特材（-2.57%）、宝武镁业（-2.66%）、赣锋锂业（-2.79%）、永兴材料（-2.85%）、中国铝业（-3.67%）、神火股份（-3.87%）、斯瑞新材（-5.88%）、ST盛屯（-8.72%）。

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，中国 7 月官方制造业 PMI 今值 49.4，预期 49.4，前值 49.5。

海外方面，美国 7 月非农就业人口增长 11.4 万人，为 2020 年 12 月以来最低纪录，远不及预期的 17.5 万人，较前值 20.6 万人（下修至 17.9 万）大幅下降。

图表 5：宏观新闻

日期	国家/地区	内容
2024/7/31	中国	中国 7 月官方制造业 PMI 今值 49.4，预期 49.4，前值 49.5。
2024/7/31	中国	中国 7 月官方综合 PMI 今值 50.2，前值 50.5。
2024/8/1	美国	美联储主席鲍威尔在议息会议上称：委员会决定将联邦基金利率目标区间维持在 5.25% 至 5.5%。预计在对通胀率持续向 2% 迈进有更大信心之前，不宜降低目标区间。此外，委员会将继续减持国债、机构债务和机构抵押贷款支持证券，坚定地致力于使通胀率回到 2% 的目标。
2024/8/1	中国	中国 7 月财新制造业 PMI 今值 49.8，预期 51.5，前值 51.8。
2024/8/1	美国	美国 7 月 Markit 制造业 PMI 今值 49.6，预期 49.6，前值 49.5。
2024/8/1	美国	美国 7 月 ISM 制造业指数今值 46.8，预期 48.8，前值 48.5。
2024/8/2	美国	美国 7 月失业率今值 4.3%，预期 4.1%，前值 4.1%，升至近三年最高水平。
2024/8/2	美国	美国 7 月非农就业人口增长 11.4 万人，为 2020 年 12 月以来最低纪录，远不及预期的 17.5 万人，较前值 20.6 万人（下修至 17.9 万）大幅下降。

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
2024/7/30	镍	全球主要精炼镍生产商、俄罗斯金属巨头诺镍公司(Nornickel)周一报告称,今年上半年镍产量同比下降了1%,但仍维持2024年镍产量指引不变。其全年镍产量预测仍为18.4-19.4万吨,2023年产量为20.9万吨。诺镍表示,上半年镍产量下降是由于其Nadezhda冶炼厂的熔炉维修。修复后的熔炉将于8月初恢复运行。	SHMET
2024/7/31	铝	国际铝业协会(IAI)数据显示,2024年上半年非洲的原铝产量同比下降2.8%,从78.8万吨降至76.6万吨。主要是由于第一季度市场表现疲软。其中,二季度原铝产量为38.8万吨,环比上季度的37.8万吨增长2.65%,同比去年同期的39.6万吨下降2%。	SHMET
2024/7/31	铜	全球最大的铜矿——必和必拓智利Escondida铜矿的工会主席Patricio Tapia表示,工会已呼吁其近2400名成员拒绝公司提出的最终合同要约,并为罢工做好准备。	SHMET
2024/7/31	锡	印尼贸易部于7月中旬公布了6月的贸易数据,精锡出口量环比上升35%,同比下降44%。2024年上半年共出口14752吨精锡,不到2023年上半年出口量的一半。随着对锡贸易中涉嫌历史违规行为的持续调查被移交给印尼检察部门,该国锡业正受到更严格的审查。受调查的影响,持续的许可证延迟对锡和镍有着较大的影响。	SHMET
2024/8/1	镍	印度尼西亚作为镍储量的拥有者和全球最大的镍出口国,迄今为止一直根据其他国家的市场价格进行镍和矿产品的销售交易。因此,印尼镍矿商协会(APNI)计划建立印尼金属交易所(IME)作为印尼的镍市场,使其不再使用国际市场基准或其他国家的基准。	SHMET
2024/8/1	铜	近日,中国洛阳钼业集团(CMOC)称,由于预计未来铜需求继续走强,计划在未来四年将其在刚果民主共和国的铜矿产量提高一倍以上。公司发言人表示,其目标是到2028年将铜产量提高到80万吨至100万吨之间,同时扩大其旗舰矿Tenke Fungurume和刚果另一个矿KFM的产量。	SMM
2024/8/2	铅	国际铅锌研究小组(ILZSG)公布的最新数据显示,2024年5月份全球铅市场转为供应短缺15,800吨,4月为供应过剩2,000吨。今年1-5月全球铅市场供应过剩32,000吨,去年同期为短缺81,000吨。	SHMET
2024/8/2	锂	随着锂价近期一跌再跌,全球最大锂矿商美国雅宝(Abemarle)也终于抗不住下跌压力,主动暂停了在澳大利亚的扩张计划。美东时间周三,雅宝对外表示,已开始对其成本和运营结构进行全面评估,这将包括叫停其在澳大利亚克默顿(Kemerton)工厂的一条锂加工生产线的建设,并将当地另一条生产线进行“保养和维护”。	SHMET
2024/8/2	锂	近日,中国汽车动力电池产业创新联盟发布的最新数据显示,国内磷酸铁锂电池在新能源汽车市场中的装车占比持续攀升。今年6月份,磷酸铁锂电池的装车量达到了31.7GWh,占总装车量的74%。	CCMN
2024/8/2	铜	据外电8月1日消息,印尼最大的锡矿产商--PT Timah公司周四公布,今年前6个月精炼锡产量为9,675吨,较上年同期增加19%。	SMM

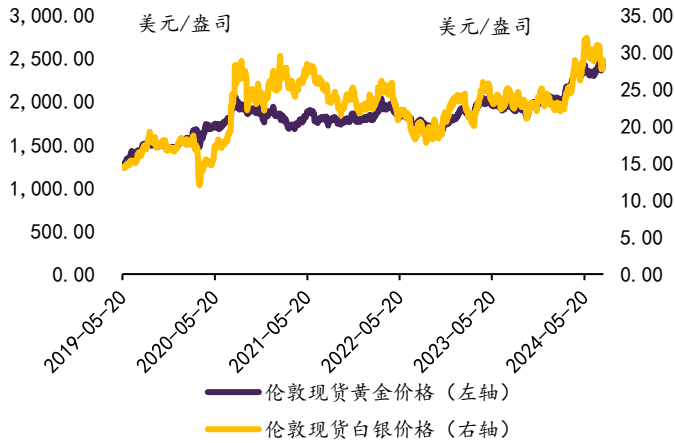
资料来源: SHMET, SMM, CCMN, 华鑫证券研究

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 2469.85 美元/盎司, 环比上升 83.75 美元/盎司, 涨幅为 3.51%。周内伦敦白银价格为 28.95 美元/盎司, 环比上升 1.20 美元/盎司, 涨幅为 4.31%。

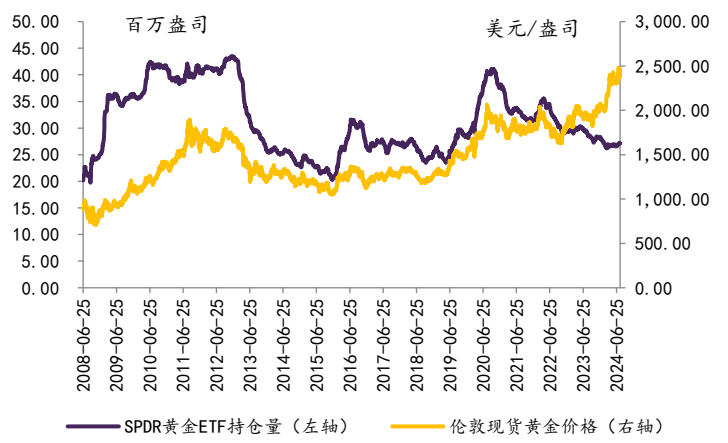
持仓方面: 本周 SPDR 黄金 ETF 持仓为 2718 万盎司, 环比+7 万盎司。本周 SLV 白银 ETF 持仓为 4.59 亿盎司, 环比-220 万盎司。

图表 7：黄金及白银价格



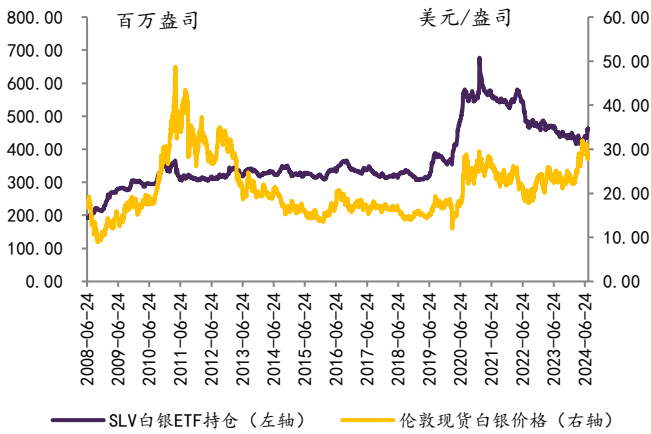
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 8：黄金价格与 SPDR 持仓比较



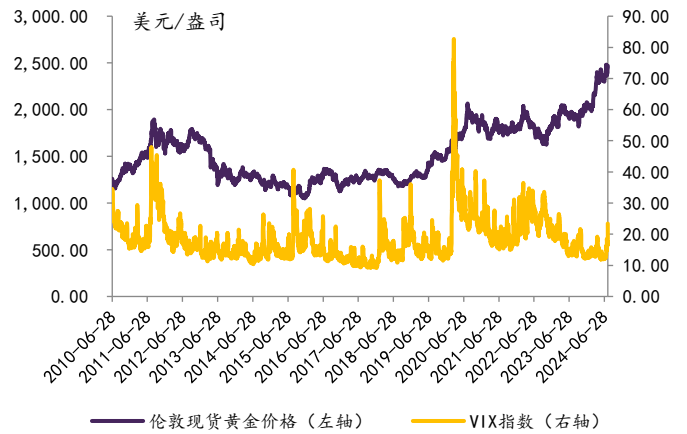
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 9：白银价格和 SLV 持仓比较



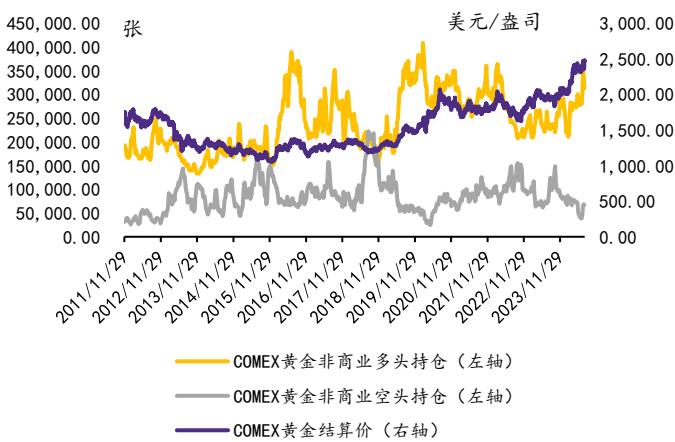
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 10：黄金价格和 VIX 恐慌指数比较



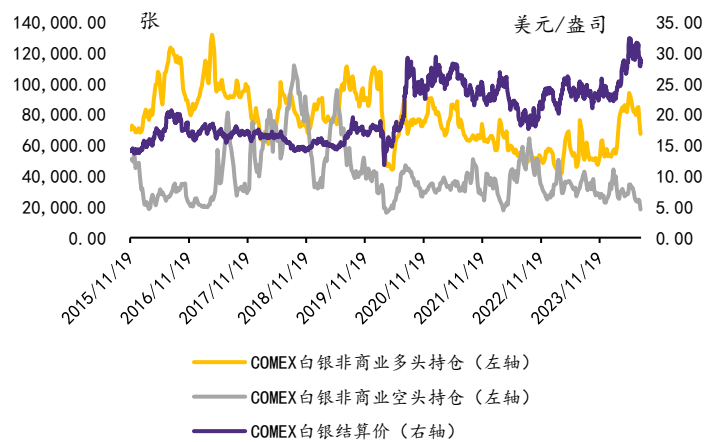
资料来源：Wind，华鑫证券研究

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 9110 美元/吨，环比 7 月 26 日-23 美元/吨，跌幅 0.25%。SHFE 铜收盘价 73530 元/吨，环比 7 月 26 日-480 元/吨，跌幅 0.65%。**库存方面**，LME 库存为 246500 吨（环比 7 月 25 日+8750，同比+169625 吨）；COMEX 库存为 15864 吨（环比 7 月 26 日+1955 吨，同比-27773 吨）；SHFE 库存为 295141 吨（环比 7 月 26 日-6062 吨，同比+242989 吨）。三地合计库存 557505 吨，环比 7 月 26 日+4643 吨，同比+384841 吨。SMM 统计国内铜社会库存当周为 34.84 万吨，环比 7 月 26 日-0.91 万吨。

中国铜精矿 TC 现货上周价格为 7.60 美元/干吨，环比-1.40 美元/干吨。下游方面，国内 6 月精铜制杆开工率为 70.93%，环比+8.09pct；国内 6 月铜管开工率 79.79%，环比-3.53pct。

铝：价格方面，国内电解铝价格为 18970 元/吨，环比 7 月 26 日-250 元/吨，跌幅 1.30%。**库存方面**，本周 LME 铝库存为 925625 吨（环比 7 月 26 日-18050 吨，同比+420525 吨）；国内上期所库存为 274193 吨（环比 7 月 26 日+10035 吨，同比+161386 吨）；SMM 国内社会铝库存为 80.1 万吨（环比+0.9 万吨，同比+27.6 吨）。

下游方面，国内本周铝型材开工率为 50.5%，环比+0.5pct，同比-11.1pct。国内本周铝线缆龙头企业开工率为 68.0%，环比+0.4pct，同比+9.0pct。

锡：价格方面，国内精炼锡价格为 248290 元/吨，环比 7 月 26 日-2520 元/吨，跌幅为 1.00%。**库存方面**，本周国内上期所库存为 11628 吨，环比 7 月 26 日-1354 吨，跌幅为 10.43%；LME 库存为 4720 吨，环比 7 月 19 日+115 吨，涨幅为 2.50%；上期所+LME 库存合计为 16348 吨，环比-1239 吨，跌幅为 7.04%。

锑：根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内锑锭价格为 160920 元/吨，环比+500 元/吨，涨幅为 0.31%。**库存方面**，本周国内锑锭工厂库存 3630 吨，环比+20 吨，涨幅为 0.55%。

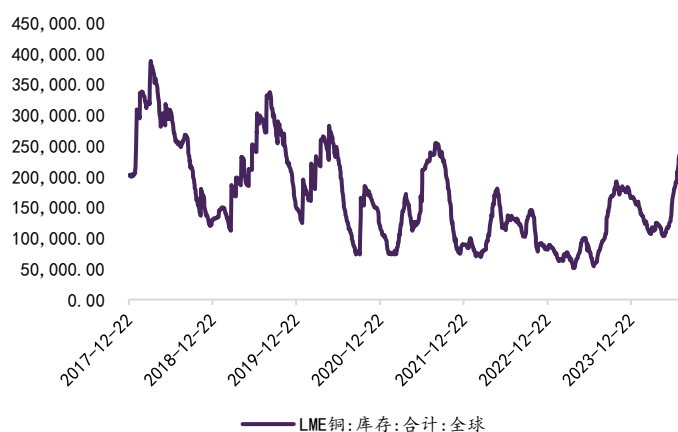
锂：根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内工业级碳酸锂价格为 7.65 万元/吨，环比-4000 元/吨，跌幅为 4.97%。**库存方面**，本周国内碳酸锂全行业库存 34700 吨，环比+3910 吨。

图表 13: LME 及 SHFE 铜期货价格



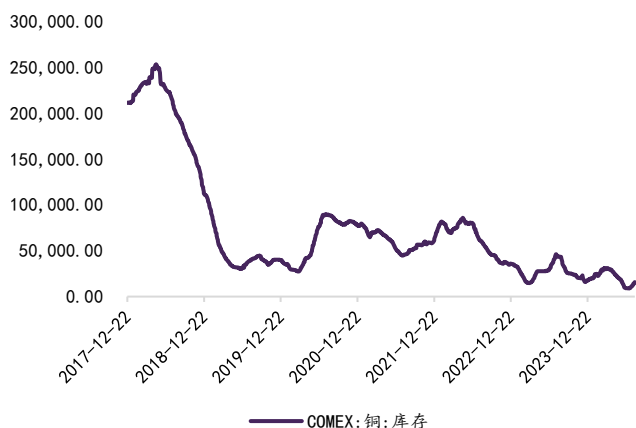
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 14: LME 铜库存 (吨)



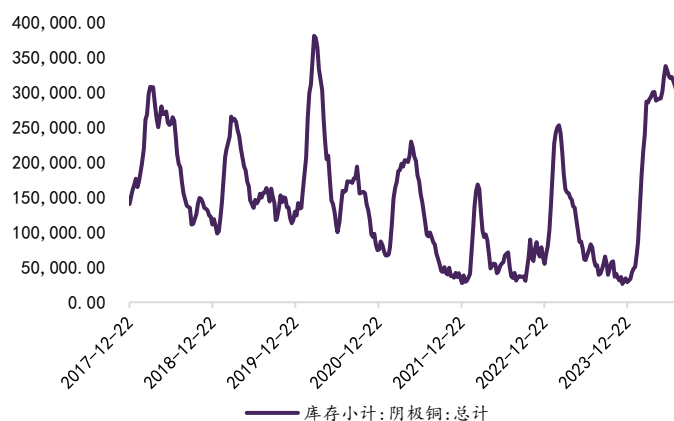
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 15: COMEX 铜库存 (吨)



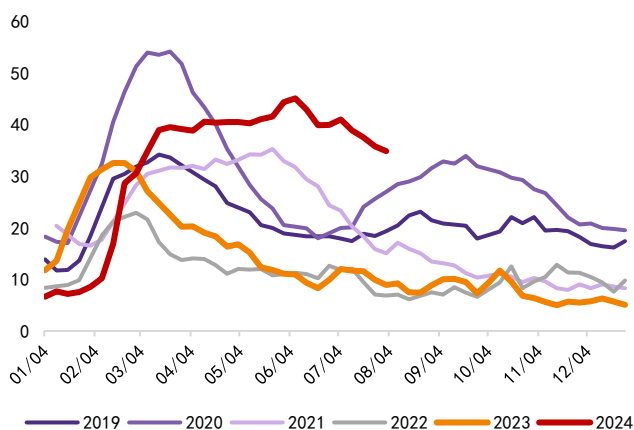
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 16: SHFE 铜库存 (吨)



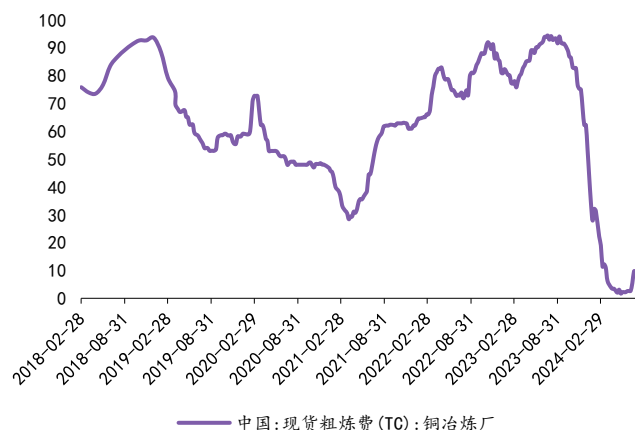
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 17: 国内铜社会库存 (万吨)



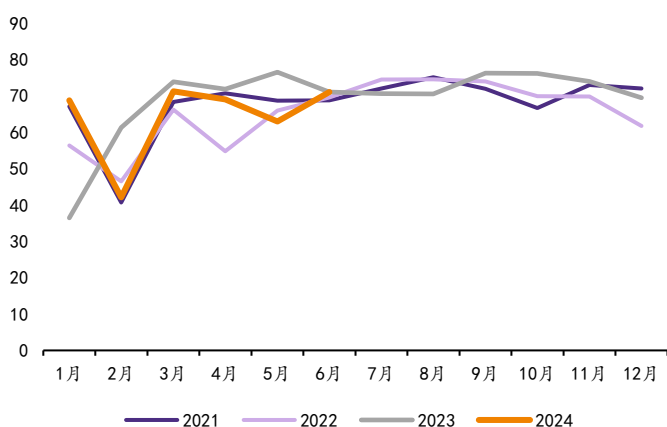
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 18: 国内铜精矿现货 TC 价格 (美元/干吨)



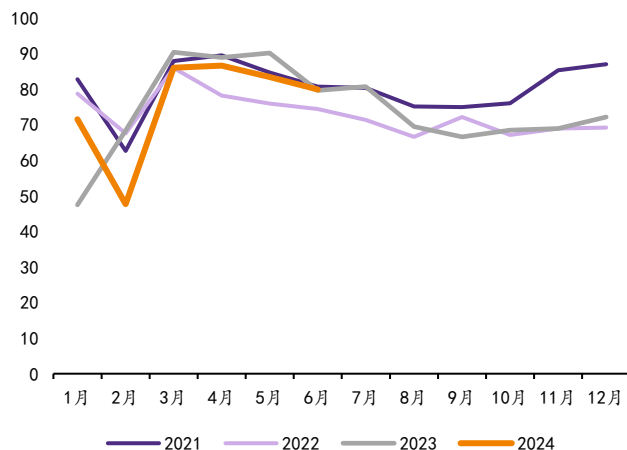
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

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 (%)



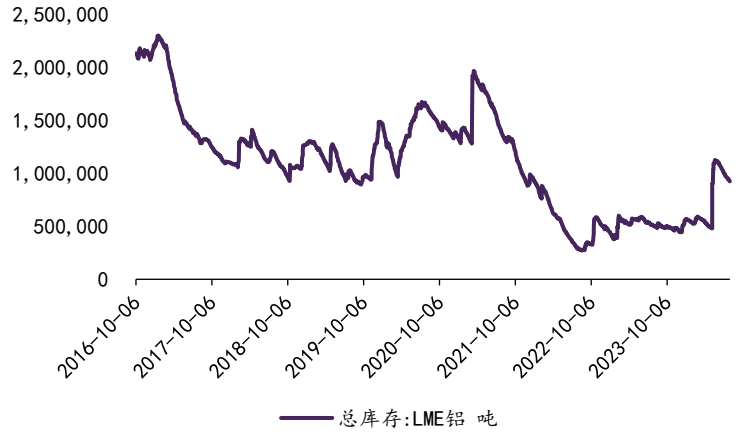
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 21: 国内电解铝价格 (元/吨)



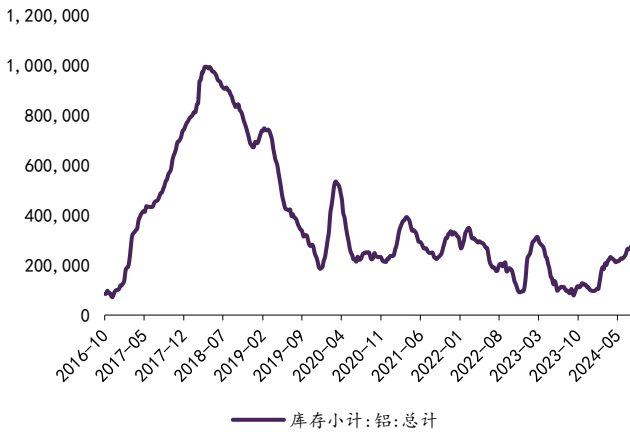
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 22: LME 铝总库存 (吨)



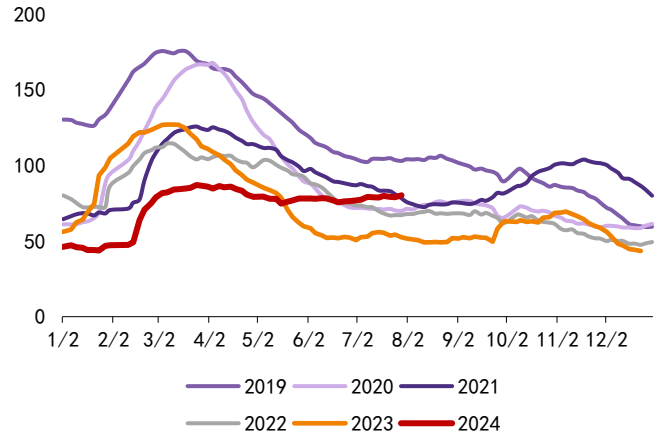
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 23: SHFE 铝总库存 (吨)



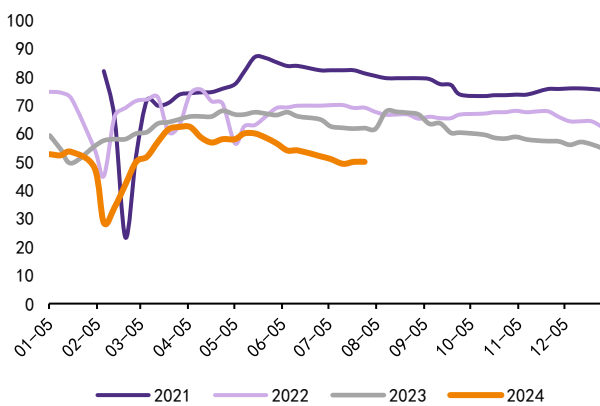
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 24: 国内铝社会库存 (吨)



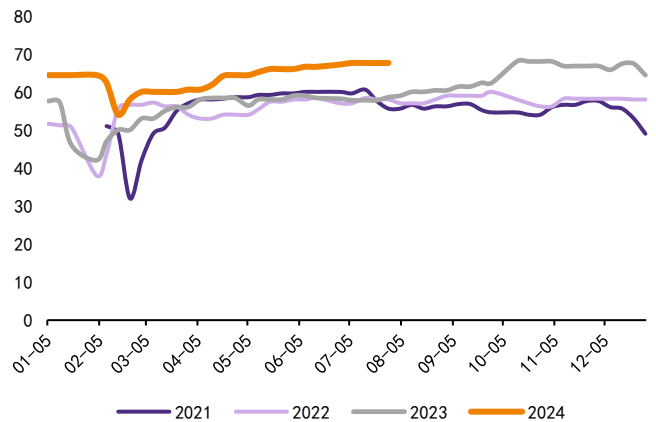
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 25: 铝型材龙头开工率 (%)



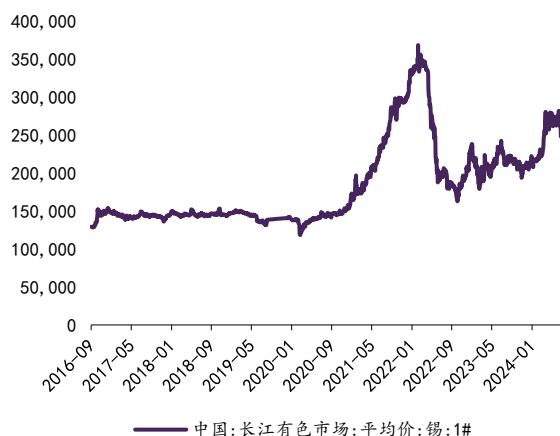
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 26: 铝线缆龙头开工率 (%)

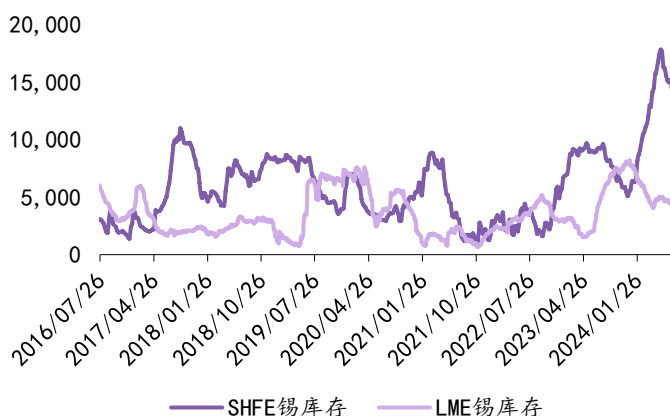


资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 27: 国内精炼锡价格 (元/吨)



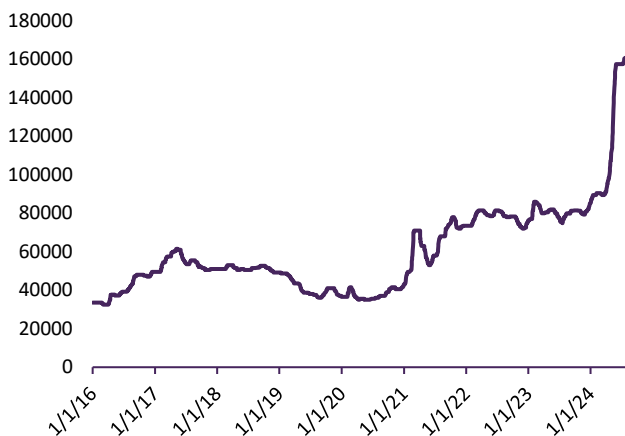
图表 28: SHFE+LME 锡总库存 (吨)



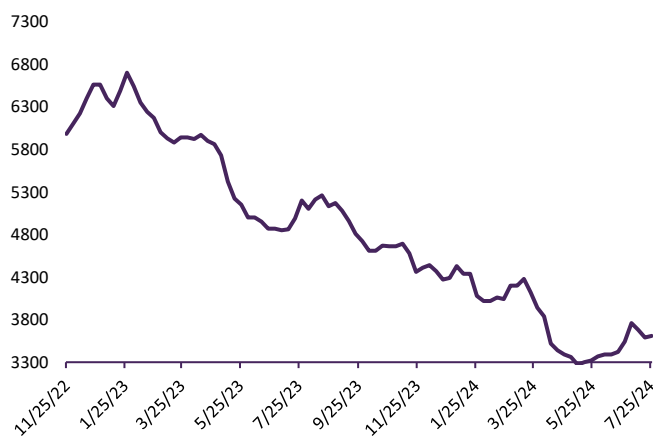
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 29: 锡锭价格 (元/吨)



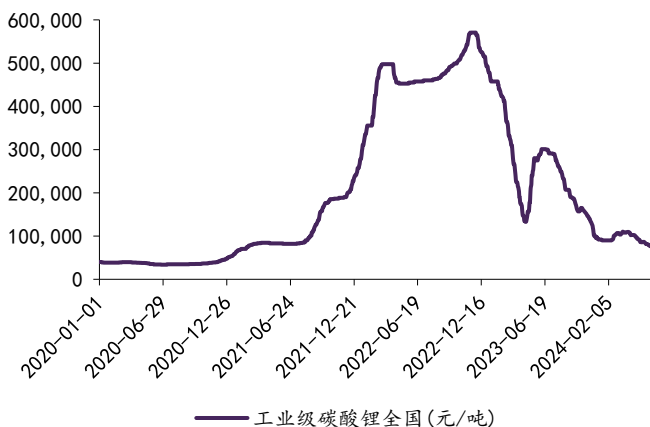
图表 30: 锡锭工厂库存 (吨)



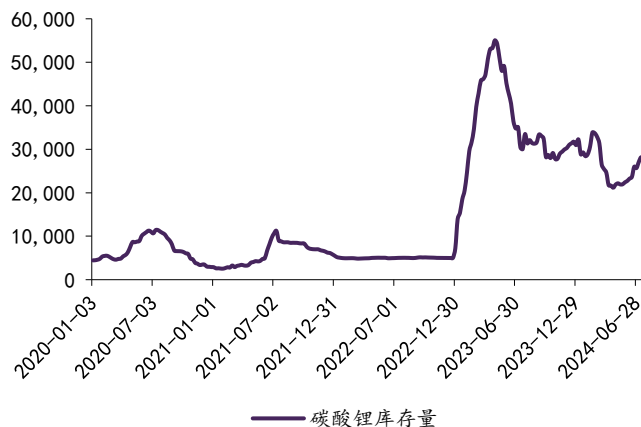
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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)



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

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：美国各项经济数据低于预期，黄金或将进入下一轮上涨。维持黄金行业“推荐”投资评级。

铜：再生铜加工产能现关停致原料供应边际减少。维持铜行业“推荐”投资评级。

铝：下游需求边际提升，铝价有望坚挺。维持铝行业“推荐”投资评级。

锡：矿紧支撑预期强，锡价或偏强运行。维持锡行业“推荐”投资评级。

锑：供需基本面坚实，锑价易涨难跌。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	2024-08-02	EPS			PE			投资评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000975.SZ	山金国际	17.83	0.51	0.82	0.92	29.24	21.74	19.38	买入
600489.SH	中金黄金	16.23	0.61	0.78	0.72	16.21	20.81	22.54	买入
600547.SH	山东黄金	30.30	0.42	0.74	0.83	43.95	40.95	36.51	买入
600988.SH	赤峰黄金	19.93	0.49	0.64	0.83	29.00	31.14	24.01	买入
601899.SH	紫金矿业	15.96	0.80	1.12	1.48	15.53	14.25	10.78	买入
000630.SZ	铜陵有色	3.11	0.21	0.33	0.38	15.39	9.42	8.18	未评级
000923.SZ	河钢资源	13.88	1.40	2.09	2.66	12.02	6.64	5.22	买入
601168.SH	西部矿业	15.54	1.17	1.47	1.63	12.19	10.57	9.53	买入
603979.SH	金诚信	40.57	1.71	2.76	3.98	22.05	14.70	10.19	买入
603993.SH	洛阳钼业	7.22	0.38	0.49	0.53	13.61	14.73	13.62	买入
000408.SZ	藏格矿业	22.81	2.18	1.82	2.13	11.71	12.53	10.71	买入
000807.SZ	云铝股份	11.77	1.14	1.45	1.56	10.71	8.12	7.54	买入
601600.SH	中国铝业	6.57	0.39	0.52	0.60	14.41	12.63	10.95	买入
000933.SZ	神火股份	16.13	2.65	2.82	3.05	6.40	5.72	5.29	买入
002532.SZ	天山铝业	6.64	0.47	0.91	1.03	12.68	7.30	6.45	买入
002155.SZ	湖南黄金	17.07	0.41	0.64	0.67	27.38	26.67	25.48	买入
000960.SZ	锡业股份	13.70	0.86	1.29	1.49	16.73	10.62	9.19	买入
600301.SH	华锡有色	17.00	0.50	1.06	1.44	25.38	16.04	11.81	买入
002738.SZ	中矿资源	26.30	3.03	1.99	2.66	12.29	13.22	9.89	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。**山金国际：**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。

覃前：碳中和组成员，金融硕士，大连理工大学工学学士，2024年加入华鑫有色团队。

■ 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。