

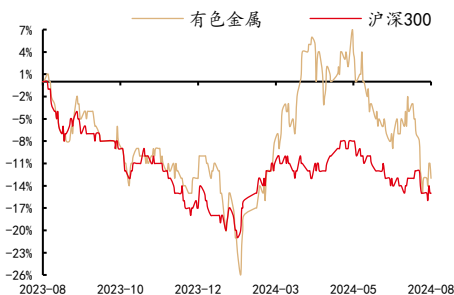
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	4060.51
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

《衰退交易持续，有色金属整体承压》 - 2024.07.29

有色金属行业报告 (2024.7.29-2024.8.2)

降息交易基本结束，未来更需要关注通胀

● 投资要点

贵金属：降息交易基本结束，通胀预期开始逐渐成为主导。本周金银价格出现较大波动，但总体保持了高位震荡，预计金银比继续提升。FOMC会议的乐观表述以及非农数据的不及预期使得美联储在9月降息几乎板上钉钉，市场在对9月降息过度定价之后出现一定调整回落。我们依然认为，黄金的本质是对通胀的度量，滞涨的经济环境或对黄金最为利好。后续如果衰退交易持续，黄金可能难以跑赢美债，未来较为乐观的美国经济数据可能更加利好黄金。最终：本周COMEX黄金上涨4.21%，白银上涨2.19%。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：降息交易基本结束，后续仍需关注美国经济数据情况，可以继续尝试做多金银比。

铜：衰退预期较强，短期内难跑赢贵金属。本周LME铜价上涨0.15%，出现了比较微弱的反弹，但在美联储对经济做出较为悲观的阐述以及非农数据不及预期以后，铜价再次开始转弱。本周全球显性库存铜去库917吨，价格持续下行的情况下，下游接货意愿似乎开始松动。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，我们依然维持2024H2铜难以跑赢贵金属的判断。

锡：降息预期托底，锡价总体持平。宏观本周锡价基本持平，宏观利空并未明显导致下跌，主要原因一是上周锡价跌幅较大，从7月高点28万元/吨回落至24万元/吨左右，较其他金属超跌情况明显，二是锡价下跌促进了现货交易，国内社会库存/期货库存去库7.36%/5.82%，一定程度上为锡价托底，三是锡的期货市场交易规模较大，投机资金对价格影响力更强，本周较上周看，从交易衰退到交易降息，引起期货价的反复变动。供给方面，炼厂在6-7月多数未停产检修，进入8月后检修概率增加，供给预期趋紧。需求方面，6月锡焊料企业综合开工率录得72.71%，产量录得8580吨，同比增幅11.04%，环比下降6.15%；光伏需求坍塌拖累锡焊料消费，并且该影响持续至7月，带来当月产量或进一步回落至8455吨、开工率回落至71.65%；锡化工方面，受限于地产的低迷和出口的季节性走弱，以及厂家生产利润下滑等因素，整体消费并无亮点。

铀：铀价周内震荡，上游加强铀矿布局。本周铀价微跌，周内振幅较大，尤其周五铀价及铀矿股大幅杀跌，主要受全球衰退交易影响。供给方面，各大铀矿商纷纷加速铀矿复产与建设，但短期仍难满足全球需求。一是澳大利亚铀生产商Paladin Energy Ltd.于近日宣布收购Fission Uranium Corp股权借壳上市，进一步拓宽融资渠道，同

时旗下在产矿山复产以来第一批铀矿已经运出港口，二是哈原工公告 24 年生产计划较原先提高 1000 吨，此外，美国政府给予了 Centrus Energy Corp 今年及明年的进口俄罗斯浓缩铀的禁令豁免，拜登于 5 月签署的禁止进口俄罗斯浓缩铀法案短期内难以落地，豁免案例预计不止于此。

铝：供给预期宽松，需求仍需刺激。整体来看，国内供应端维持缓慢抬升趋势，国内电解铝运行产能整体持稳，贵州地区待复产产能尚未完成技改，预计复产时间 10-11 月份左右，短期仍需持续关注四川地区的复产情况；进口端国内原铝进口亏损收窄，持货商观望态度浓厚，供应维持增量预期。需求端国内铝下游开工维持弱势，部分地区下游放高温假，市场需求依旧疲软，累库趋势难改。

锂：碳酸锂现货市场成交价格重心持续下移。在当前价格走势之下，本周材料厂询价行为稍有增多。但由于目前锂盐厂考虑其成本问题仍挺价情绪强烈，因此上下游之间心理预期成交价格仍有一定差距。且材料厂目前长协及客供量能满足基本生产，刚需采买需求较弱，碳酸锂现货交易市场仍呈现较为寡淡的态势。在当前碳酸锂供需过剩的格局下，预计碳酸锂价格仍将持续偏弱运行。

● 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.....	11

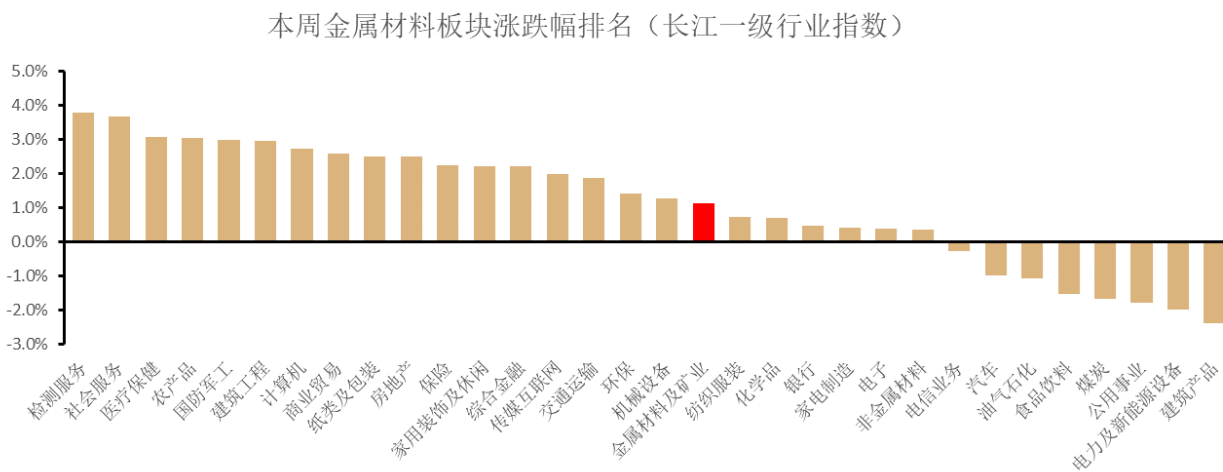
图表目录

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)	7
图表 7: LME 铅价格(美元/吨)	7
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)	8
图表 13: LME 镍价格(美元/吨)	8
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)	9
图表 19: 三元正极材料价格(元/吨)	9
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)	10
图表 23: 全球交易所铅库存(吨)	10
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 18。

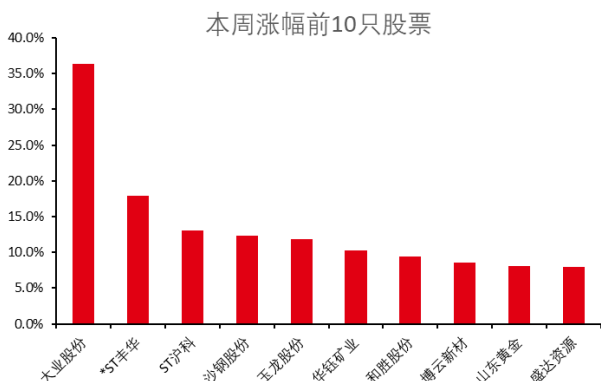
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

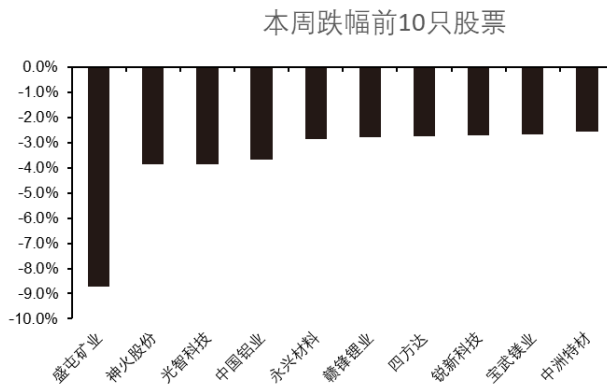
本周有色板块涨幅排名前 5 的是大业股份、*ST 丰华、ST 沪科、沙钢股份、玉龙股份；跌幅排名前 5 的是盛屯矿业、神火股份、光智科技、中国铝业、永兴材料

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

华钰矿业关于调整 2023 年度利润分配方案每股分配比例的公告

华钰矿业

公司按照 2023 年度利润分配派发现金分红总额不变的原则，对每股分配比例进行相应调整，变动情况如下：调整后每股派发现金红利=原定拟派发现金红利总额÷实施 2023 年年度权益分派股权登记日登记的公司总股本=22,831,575.01÷819,964,698≈0.02784 元（含税，保留小数点后 5 位）。实际利润分配总额=调整后每股派发现金红利×实施 2023 年年度权益分派股权登记日登记的公司总股本=0.02784×819,964,698=22,827,817.19 元（含税，本次利润分配总额差异为每股现金红利的尾数四舍五入调整所致）。

赛福天

关于 2024 年员工持股计划的进展公告

截至 2024 年 7 月 31 日，公司 2024 年员工持股计划已通过集中竞价交易方式累计买入公司股票 896,500 股，成交金额为人民币 4,647,990.70 元，买入股票数占公司股本总数的 0.31%。公司将持续关注 2024 年员工持股计划的实施进展情况，并按照相关规定及时履行信息披露义务。敬请广大投资者注意投资风险。特此公告。江苏赛福天集团股份有限公司董事会 2024 年 7 月 31 日

深圳南星

关于全资子公司资产转让的公告

根据公司战略发展需要，为进一步优化公司产业结构，剥离不良资产，聚焦主营业务金属材料加工，公司全资子公司松岩新能源拟将六氟磷酸锂项目一期生产线、二期生产线相关的机器设备、劳动力以合法方式转移到松岩新能源全资子公司赣州市松岩新能源材料有限公司。完成后，松岩新能源拟向汇凯化工转让标的公司 100% 的股权。根据中水致远资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（中水致远评报字[2024]第 220075 号），六氟磷酸锂项目一期、二期生产线相关的机器设备评估价值为 16,340.86 万元。经双方协商，本次资产转让定价为 16,000 万元。

四方达

关于股份回购进展情况的公告

河南四方达超硬材料股份有限公司（以下简称“公司”）于 2024 年 1 月 31 日召开第六届董事会第二次会议，审议通过了《关于公司回购股份方案的议案》，同意公司使用自有资金不超过人民币 3,000 万元且不低于人民币 1,500 万元（均含本数）通过集中竞价交易方式回购公司普通股（A 股）股票，用于实施员工持股计划或股权激励，回购价格不超过人民币 12.36 元/股（含本数），回购期限为自董事会审议通过回购股份议案之日起 12 个月内，具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。

大西洋

大西洋 2023 年年度权益分派实施公告

截至股权登记日下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司（以下简称“中国结算上海分公司”）登记在册的本公司全体股东。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 897,604,831 股为基数，每股派发现金红利 0.055 元（含税），共计派发现金红利 49,368,265.71 元。

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贵金属价格上涨。基本金属方面：本周 LME 铜价上涨 0.15%，铝价下跌 0.79%，锌价下跌 0.04%，铅价下跌 1.97%，锡价上涨 2.09%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 4.21%，白银上涨 2.19%，NYMEX 钯金上涨 1.01%，铂金上涨 2.56%。

新能源金属方面：本周 LME 镍上涨 2.31%，钴价下跌 2.00%，碳酸锂下跌 4.72%，氢氧化锂下跌 1.90%。

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

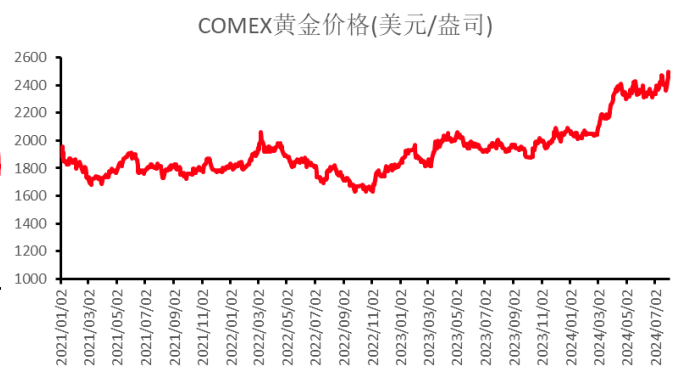
图表7：LME 铅价格(美元/吨)



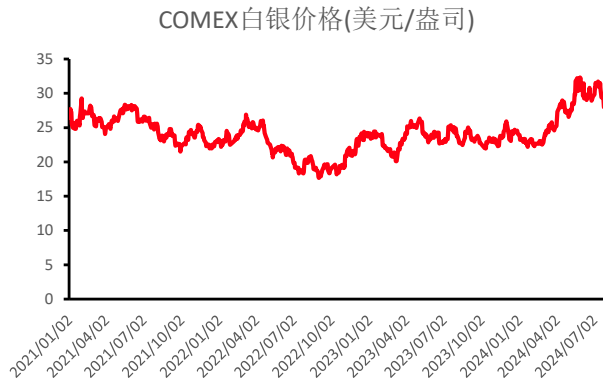
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表8: LME 锡价格(美元/吨)

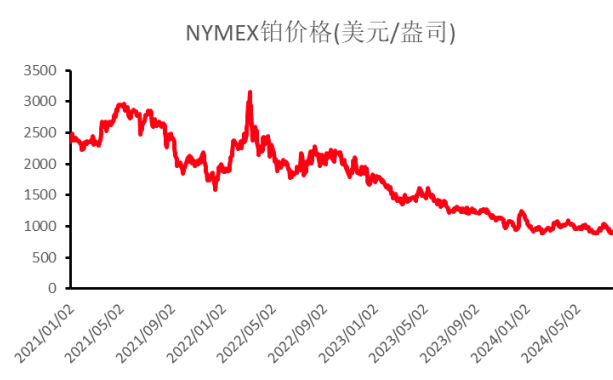

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)


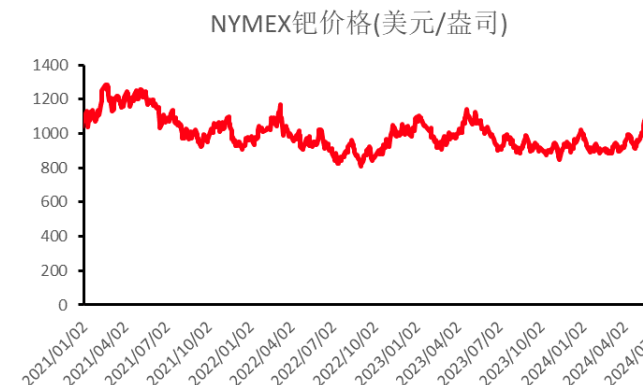
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)


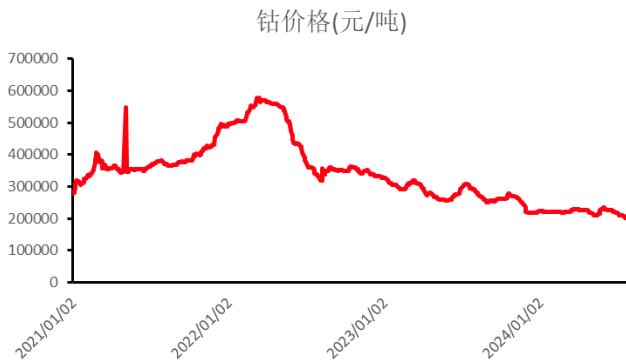
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)


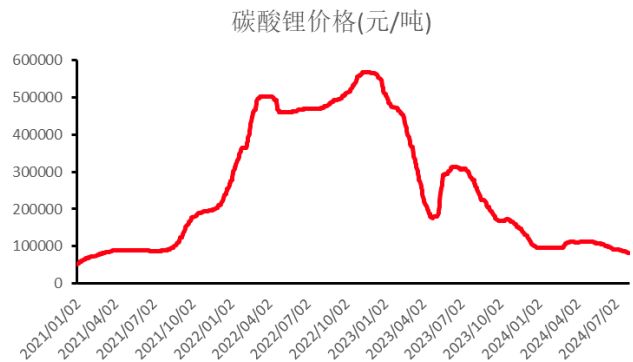
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表13: LME 镍价格(美元/吨)

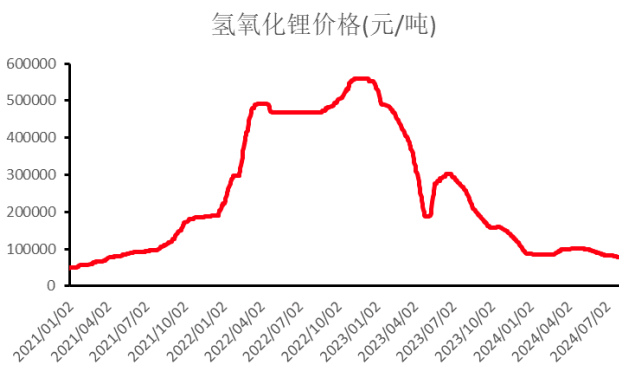

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)


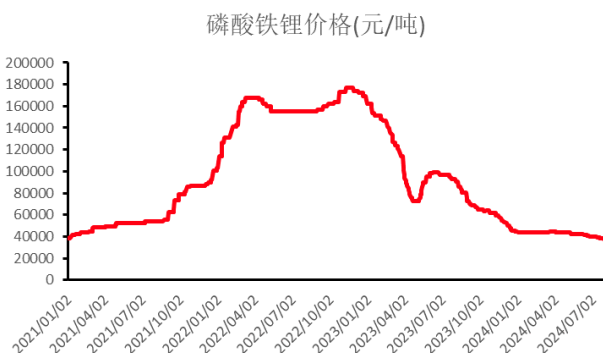
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表16: 氢氧化锂价格(元/吨)


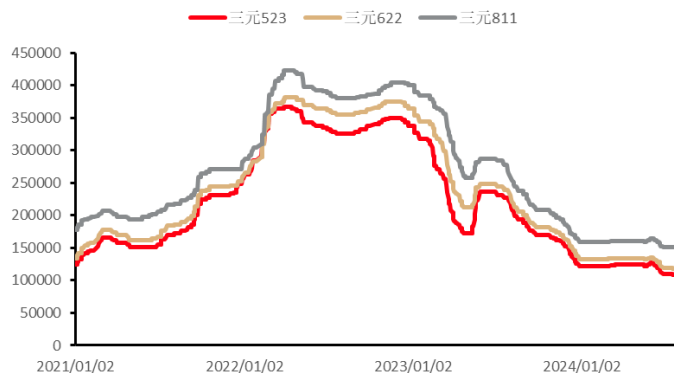
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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：本周镍以累库为主，其余以去库为主。

基本金属方面：本周全球显性库存铜去库 917 吨，铝去库 19566 吨，锌去库 19250 吨，铅去库 16872 吨，锡去库 1098 吨，镍累库 5438 吨。

贵金属方面：黄金去库 9.6 盎司，白银去库 208.72 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)



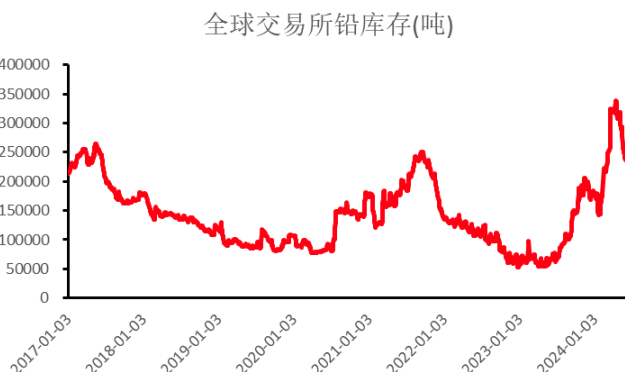
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表22：全球交易所锌库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

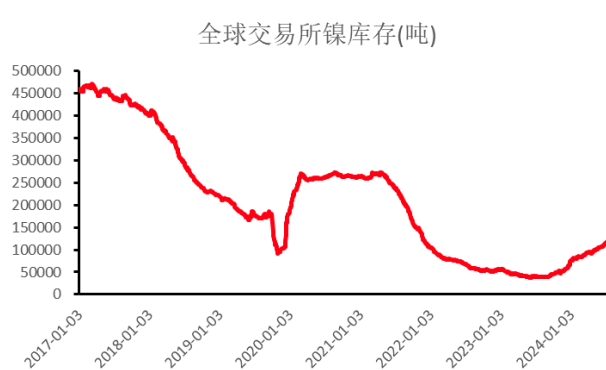
图表23：全球交易所铅库存(吨)



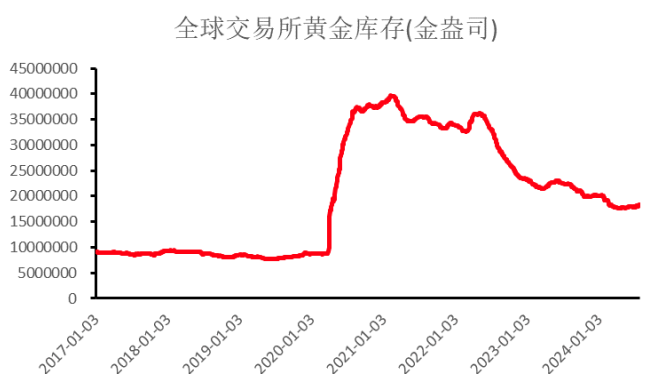
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表24: 全球交易所锡库存(吨)

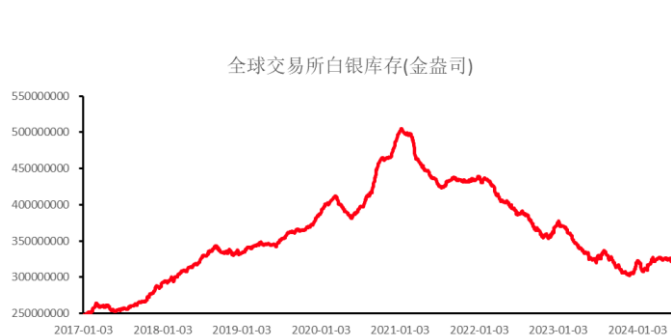

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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