

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	3944.74
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

《降息交易基本结束，未来更需要关注通胀》 - 2024.08.05

有色金属行业报告 (2024.8.5-2024.8.9)

继续看多金银比和金铜比

● 投资要点

**贵金属：衰退预期过度黄金出现波动，继续看多金银比。**本周金银价格出现较大波动，但总体保持了高位震荡，预计金银比持续提升。之前 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，尽管本周美国 PMI 和失业金人数转好但仍不改降息确定性。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，未来乐观些的美国经济数据可能更加利好黄金。最终：本周 COMEX 黄金下跌 0.62%，白银下跌 3.99%。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 铜价下跌 2.82%，继续保持了弱势，衰退预期对铜的影响较大，短期内仍然难以逆转。本周全球显性库存铜累库 43758 吨，体现了下游需求依然偏弱。影响未来铜价走势的主要变量为美国经济的通胀预期情况，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，铜的上行周期可能要等到美联储降息实质发生一段时间后。历史上看，较为缓慢的降息预期恐难以迅速提升通胀预期。总体来看，我们依然维持 2024H2 铜难以跑赢贵金属的判断。

**锡：宏观预期转好叠加去库趋势，锡价表现强势。**本周锡价领涨有色金属板块，尤其周五涨幅较大，主要由于费城半导体指数前期由于美科技股利空大幅杀跌超 10%，而受失业数据好转影响，美股全线上涨，周五费城半导体指数涨超 5.2%，需求预期有所改善；另一方面社会库存、期货库存加速去库，主要由于缅甸佤邦停产近一年，矿端紧缺逐步传导致冶炼端，8 月锡产量难有较大提升。我们认为锡的基本面正在逐步改善，目前缅甸仍未宣布复产计划，停产或持续，叠加 9-10 月旺季消费来临，锡价预计维持偏强震荡。

**钨：7 月底以来持续上涨，钨企上调长单报价。**本周钨价涨至 13 万元/吨以上，本轮上涨从 7 月底开始，主要由于钨价在经历了前期的上行之，受市场的低价货源不断被消耗，钨精矿价格已接近社会库存的成本线，供应端口不愿压价出货，市场流通的货源偏少等因素影响，而江西钨业以及崇义章源钨业时隔 2 个月上调了 8 月上半月的长单报价，也从一定程度上提振了市场信心，我们认为随着业内情绪转变，尤其原料端持货商对后市乐观，钨精矿惜售并期待价格上涨的现象再次出现，但能否持续还需观察市场的成交量以及消费需求能否进一步释放。预计短期钨价将保持稳中小幅上探的走势。

**铝：特高压订单带动铝线缆需求。**本周铝价重回 1.9 万元/吨以上，主要由于宏观面转暖。库存方面，电解铝社会库存小幅累库，需求方面，铝下游加工龙头企业开工率较上周回升 0.2 个百分点至 62.1%，主要由于特高压项目的建设需求带动铝线缆企业开工率再度小增，据 SMM 调研了解，据江苏、河南、新疆当地企业反馈，头部企业订单排满至 10 月份，未来两个月的订单持乐观态度。对于订单后续的可持续性，企业则表示未来国网或将陆续下单，而铝型材、铝板带箔、铝合金等铝加工产品仍处在行业淡季。

**锂：价格下探空间或有限。**目前碳酸锂供需差在 7 月和 8 月由于进口降低和下游订单排产较好，供需过剩局面有所改善，但依旧保持过剩。同时澳矿 CIF 成交价格给予了较强的成本支撑，8 月碳酸锂价格继续下探的动能减小。下游材料企业目前依旧维持着客供比例高的及稳定的长协供应状态，在完成部分外采量之后，目前持续观望状态。

#### ● 投资建议

建议关注中金黄金、紫金矿业、山东黄金、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.....	5
3 价格 .....	7
4 库存 .....	10
5 风险提示.....	11

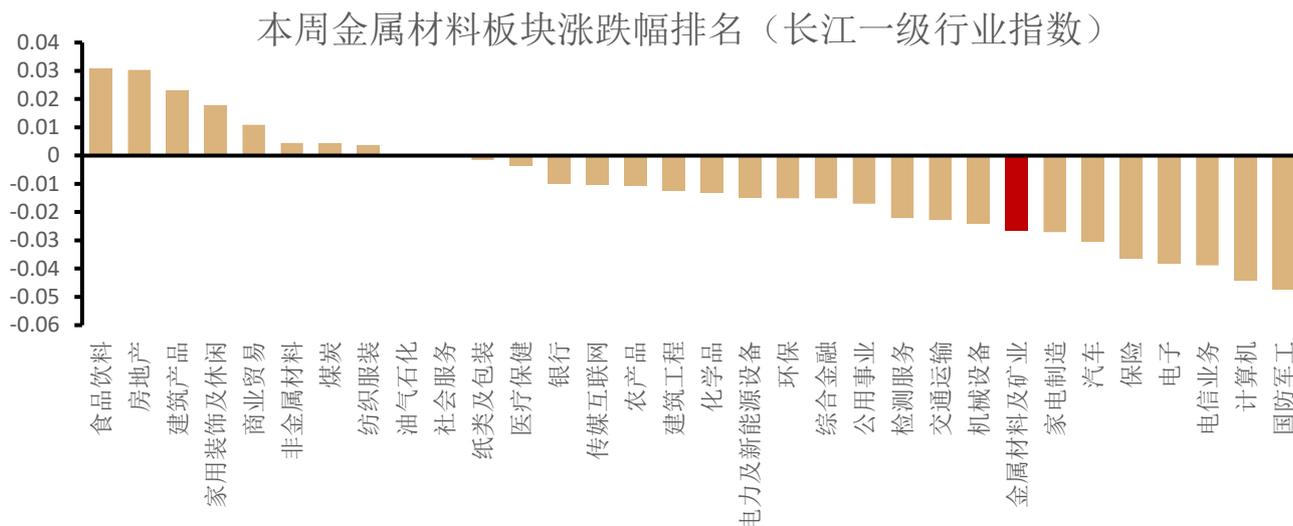
## 图表目录

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 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

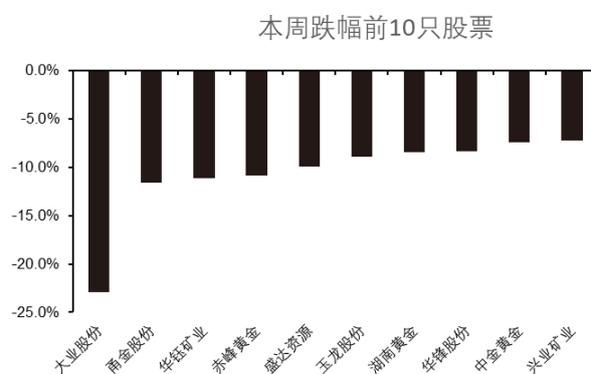
本周有色板块涨幅排名前 5 的是深圳新星、宜安科技、中洲特材、赛福天、宁波富邦；跌幅排名前 5 的是大业股份、甬金股份、华钰矿业、赤峰黄金、盛达资源。

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

<b>海南矿业</b>	<b>海南矿业股份有限公司关于持股 5%以上股东部分股份解除质押的公告</b> 截至本 2024 年 8 月 7 日，海南矿业股份有限公司、持股 5%以上股东海南海钢集团有限公司（以下简称“海钢集团”）持有公司股份 598,058,679 股，占目前公司总股本的 29.35%。公司收到持股 5%以上股东海钢集团通知，海钢集团就其质押给海南银行股份有限公司的公司股份已办理完成质押解除手续。本次部分股票解除质押后，海钢集团累计质押股票 70,363,073 股，占其所持有公司股数的 11.77%，占公司总股本的 3.45%。
<b>精艺股份</b>	<b>关于理财产品逾期兑付的风险提示公告</b> 2021 年 7 月 20 日，上实融资租赁有限公司作为发行人发布了《上实融资租赁有限公司 2021 年非公开发行债券（第一期）募集说明书》，本期债券简称为“21 上实 01”，债券代码为 196755。2021 年 8 月 3 日，公司申购了“21 上实 01”债券 9,000 万元，票面利率 7%/年，自 2021 年 8 月 6 日开始持有该债券。截至本公告披露日，公司已转出“21 上实 01”债券 450 万元、收到债券相关投资收益共计 1,242.05 万元。截至 2024 年 8 月 6 日，公司认购的“21 上实 01”债券剩余本金 8,550 万元及部分投资收益到期未兑付。目前，公司已就该债券逾期兑付事宜与发行人进行了沟通，后续公司将密切关注该债券产品的相关进展情况并及时履行信息披露义务。
<b>大业股份</b>	<b>大业股份股票交易异常波动公告</b> 山东大业股份有限公司股票于 2024 年 8 月 6 日、8 月 7 日、8 月 8 日连续三个交易日收盘价格跌幅偏离值累计超过 20%，根据《上海证券交易所交易规则》的有关规定，属于股票交易异常波动情形。经公司自查，公司目前生产经营情况正常，内外部经营环境未发生重大调整，内部生产经营秩序正常。经公司自查和问询控股股东、实际控制人，截至本公告披露日，除公司已披露事项外，公司控股股东、实际控制人不存在影响公司股票交易异常波动的重大事项，不存在其他涉及本公司应披露而未披露的重大信息。经公司自查，公司未发现其他可能对公司股价产生较大影响的重大事件。公司董事、监事、高级管理人员、控股股东及实际控制人在公司本次股票异常波动期间不存在买卖公司股票的情况。
<b>豫光金铅</b>	<b>河南豫光金铅股份有限公司公开发行可转换公司债券发行公告</b> 河南豫光金铅股份有限公司和保荐人华英证券有限责任公司本次向不特定对象发行可转换公司债券。本次发行认购金额不足 71,000.00 万元的部分由主承销商包销，包销基数为 71,000.00 万元。原股东实际配售比例调整。本公告披露的原股东优先配售比例 0.000651 手/股为预计数，实际配售比例将根据可配售数量、可参与配售的股本基数确定。

资料来源：IFind，中邮证券研究所

### 3 价格

**总结：本周监测范围内基本金属多数品种有所反弹。**

基本金属方面：本周 LME 铜价下跌 2.82%，铝价上涨 1.41%，锌价上涨 2.95%，铅价上涨 0.22%，锡价上涨 2.92%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金下跌 0.62%，白银下跌 3.99%，NYMEX 钯金上涨 3.34%，铂金下跌 2.57%。

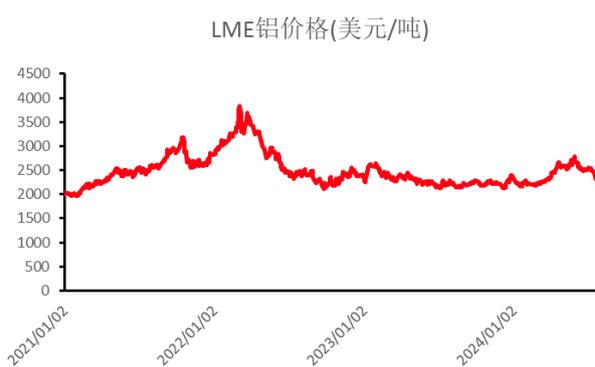
新能源金属方面：本周 LME 镍下跌 1.07%，钴价下跌 1.53%，碳酸锂下跌 0.62%，氢氧化锂下跌 0.64%。

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)



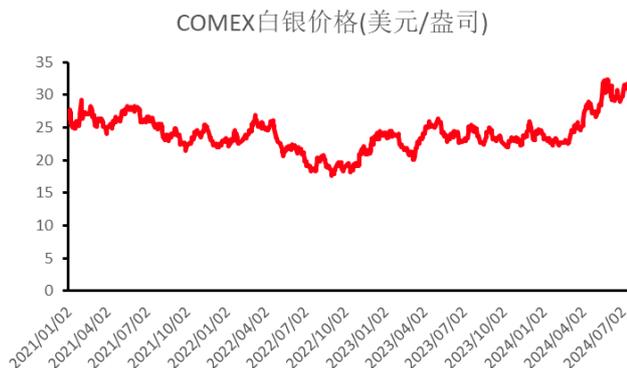
资料来源：IFind，中邮证券研究所

**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)**

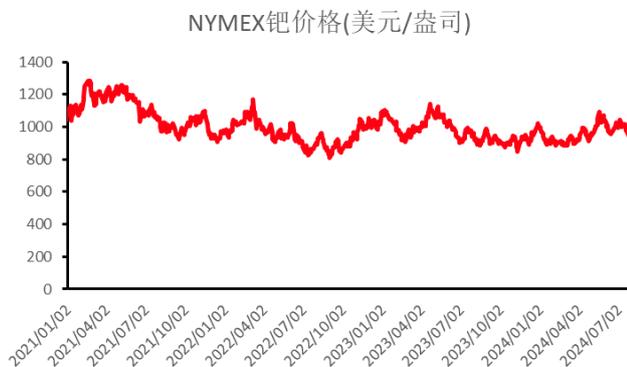

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)**


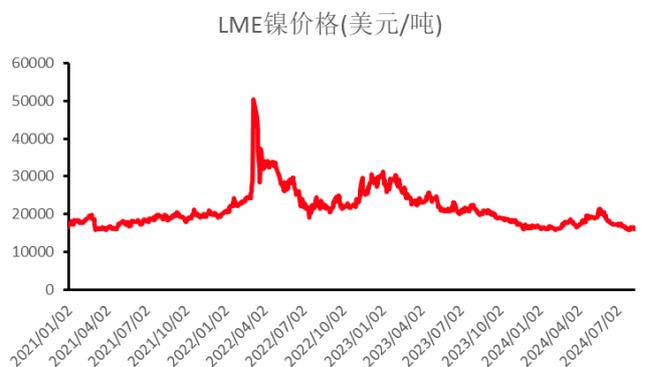
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)**


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

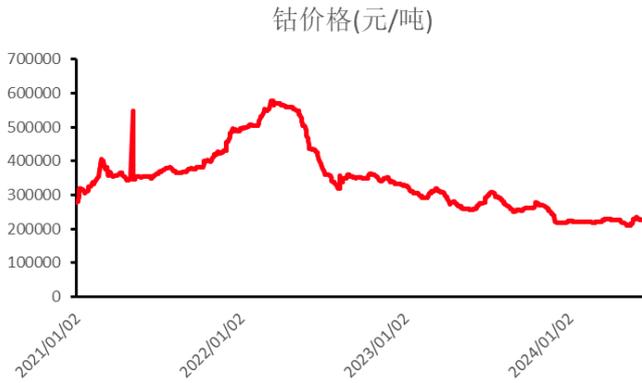
**图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)**


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)



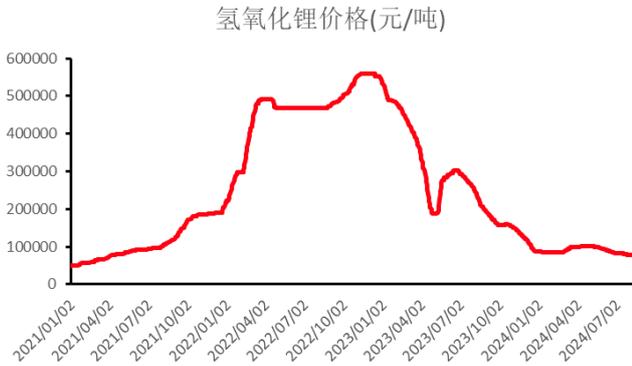
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)



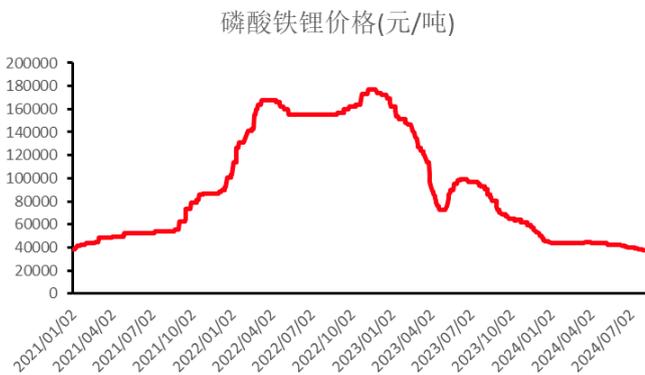
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)



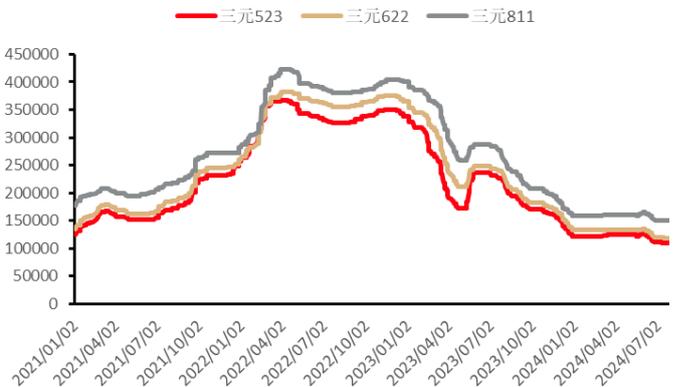
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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 43758 吨，铝去库 18987 吨，锌去库 8413 吨，铅去库 14102 吨，锡去库 1324 吨，镍累库 2264 吨。

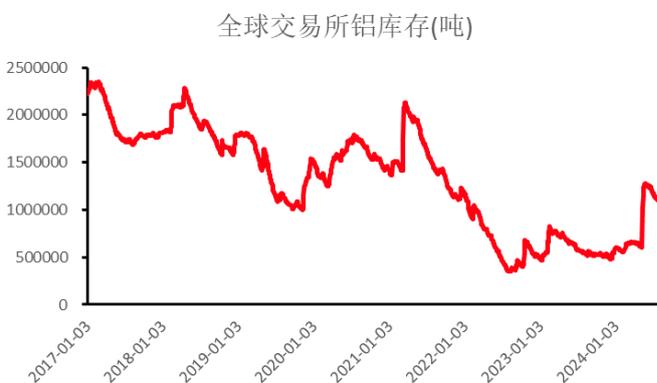
贵金属方面：黄金去库 14.15 万盎司，白银去库 347.72 万盎司。

图表20：全球交易所铜库存(吨)



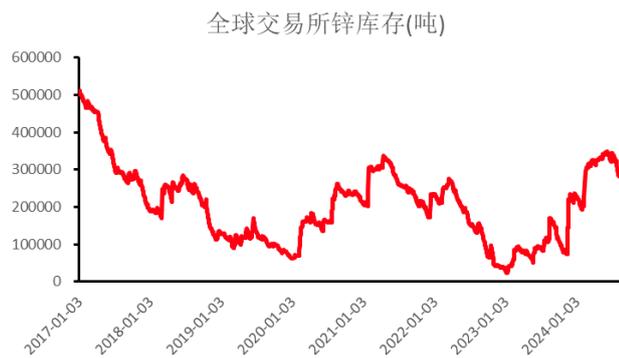
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表21：全球交易所铝库存(吨)



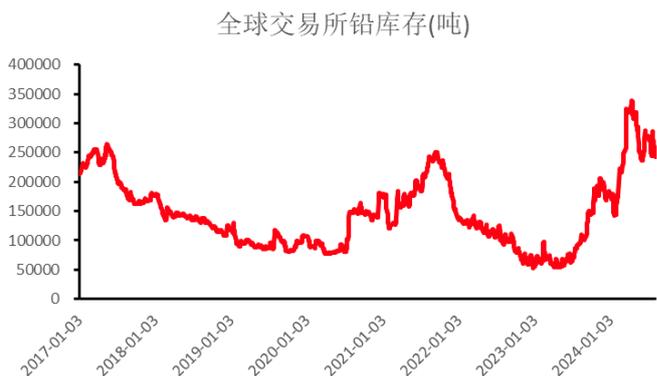
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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