

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

| | |
|-------|---------|
| 收盘点位 | 3954.15 |
| 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

《继续看多金银比和金铜比》 -
2024.08.12

有色金属行业报告 (2024.8.12-2024.8.16)

黄金新高，迎接主升浪

● 投资要点

贵金属：黄金再创新高，主升浪有望开启。本周黄金价格继续新高，伦敦金在8月16日晚突破2500美金/盎司。美国7月CPI为2.9%，不及预期的3.0%，同时叠加美国零售数据表现强劲，失业金申请人数数据低于预期，美国衰退预期减弱，黄金流动性转好。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。因此本周在衰退预期转弱下，白银和黄金同步上涨。最终：本周COMEX黄金上涨3.06%，白银上涨5.61%。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。

铜：反弹而非反转，短期内难跑赢贵金属。本周LME铜价上涨3.92%，出现了一定程度的反弹。必和必拓旗下的Escondida铜矿停产预期叠加美国经济数据好转暂时使得铜价止跌。本周全球显性库存铜去库6952吨，铜旺季逐渐来临有望加速铜库存消化。但影响未来铜价走势的主要变量为美国经济情况，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期。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，我们认为本周的上涨大概率为反弹而非反转，同时依然维持2024H2铜难以跑赢贵金属的判断。

锡：去库趋势暂缓，期待消费电子旺季带动。本周锡价涨至26万元/吨以上，主要受宏观衰退预期修复带动，社会库存累库5.06%，去库趋势暂缓；供给端缅甸锡矿禁采，原料供应受限，印尼锡锭出口恢复缓慢，供应相对偏紧，需求端，锡价在终端电子消费和半导体需求淡季下表现仍偏强，后续消费旺季有望进一步去库，四季度中枢或为全年高点。

锑：两部门对锑等物项实施出口管制。本周锑价维持高位震荡，但8月15日商务部、海关总署发布公告，9月15日起对锑等物项实施出口管制后，锑价有小幅上涨迹象，我们认为此次政策在短期有望提振市场情绪，加剧国外锑品紧缺现状，出口锑品有望迎来量价齐升，9月15日后出口或有回落，但考虑锑库存处于极低位置，对出口品有一定吸纳能力，此外锑在光伏、阻燃等领域的应用难以替代，国外需求相对刚性，有助于国内焦锑酸钠、阻燃剂等海外扩张，带动锑产业链整体附加值提升，锑价中枢中长期有望继续上移。

铝：看好金九银十旺季消费及未来政策刺激。本周铝价维持1.9万元/吨附近，电解铝运行产能相对平稳，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，需求端国内铝加工业周度开工率环比微幅上升，淡季效应下订单总体疲软，社会库存仍处于高位。我们认为当前铝价成本支撑明显，虽然基本面表现较差，但后续政策发力及金九银十旺季犹可期待。

锂：旺季反弹可能出现但有限。本周碳酸锂再度下跌，由于碳酸锂价格急剧下跌，上游锂盐厂家捂盘惜售，散单出货减少。下游厂家则普遍持观望态度，仅进行刚需采购，避免增加库存负担，目前整体市场气氛偏于谨慎和保守，总体来看，价格下行后金九银十旺季预期再起，供需边际改善或形成一定支撑，但如果无供给集中减产信号，反弹幅度终将有限。

● 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 |

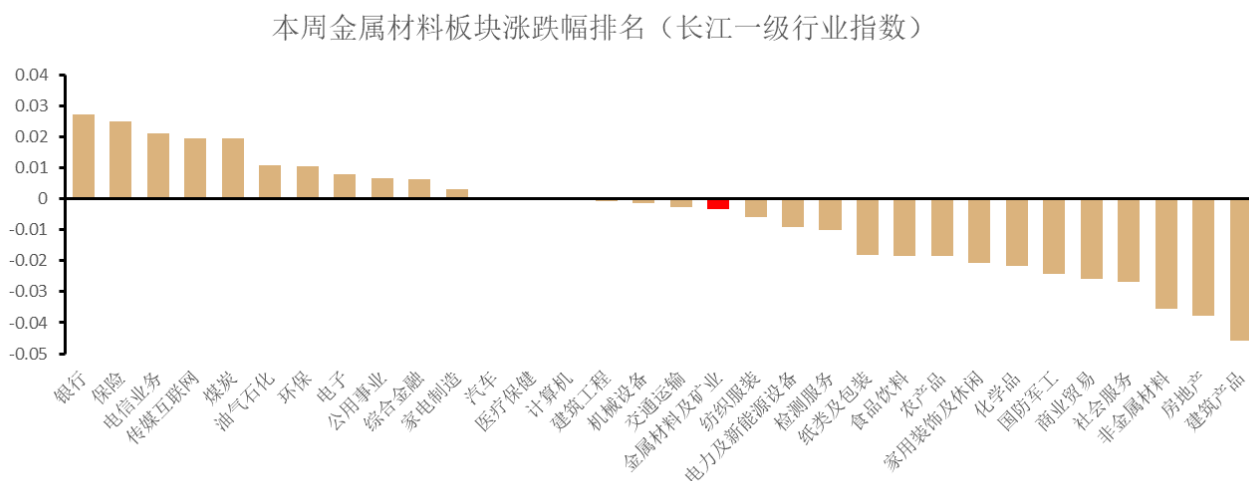
图表目录

| | |
|----------------------------------|----|
| 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-0.3%，排名第18。

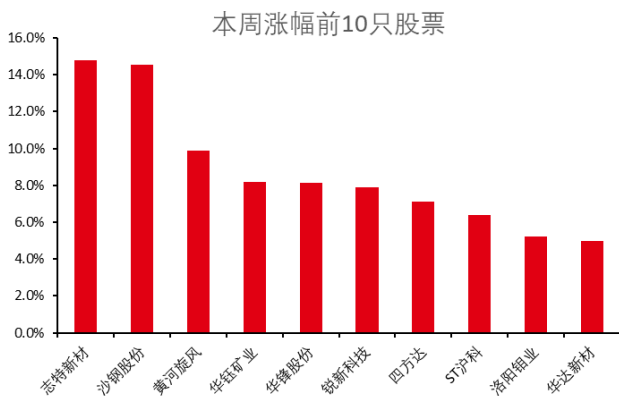
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

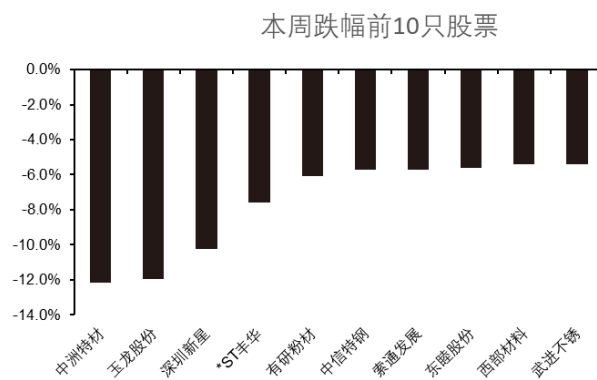
本周有色板块涨幅排名前5的是志特新材、沙钢股份、黄河旋风、华钰矿业、华锋股份；跌幅排名前5的是中洲特材、玉龙股份、深圳新星、*ST丰华、有研粉材。

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

| | |
|-------------|---|
| 中国铝业 | 中国铝业关于 2024 年拟实施中期分红的自愿性公告 中国铝业股份有限公司积极落实公司 2024 年度“提质增效重回报”专项行动方案，增强现金分红的稳定性、持续性和可预期性，使广大投资者能够及时分享公司发展红利，提高股东回报，公司拟实施 2024 年中期分红。 |
| 包钢股份 | 包钢股份关于股份回购进展情况的公告 内蒙古包钢钢联股份有限公司于 2024 年 4 月 17 日召开第七届董事会第十四次会议，审议并通过了《关于 2024 年度“提质增效重回报”专项行动方案》，同意公司使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司股份。截至 2024 年 8 月 16 日，公司已累计回购股份 2,142.00 万股，占公司总股本的比例为 0.047%，购买的最高价为 1.56 元/股、最低价为 1.40 元/股，已支付的总金额为 3,199.91 万元。 |
| 新锐股份 | 新锐股份关于 2024 年半年度利润分配方案的公告 公司 2024 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 98,002,521.43 元，截至 2024 年 6 月 30 日，公司期末可供股东分配利润为人民币 639,697,692.53 元。上述财务数据未经审计。经公司第五届董事会第五次会议审议通过，公司 2024 年半年度拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本扣减已回购股份为基数分配利润。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.6 元（含税），截至本公告披露日，公司总股本 180,953,562 股，扣除公司已回购股份 2,336,095 股后的股本为 178,617,467 股，以此计算预计共分配现金红利人民币 10,717,048.02 元（含税），占公司 2024 年半年度合并报表归属于上市公司股东净利润的比例为 10.94%。 |
| 沙钢股份 | 关于股份回购进展情况的公告 江苏沙钢股份有限公司股票（证券简称：沙钢股份；证券代码：002075）于 2024 年 8 月 13 日、8 月 14 日、8 月 15 日连续 3 个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，根据深圳证券交易所的有关规定，属于股票交易异常波动的情况。公司董事会进行了全面自查，并通过现场和电话问询等方式，对公司控股股东、实际控制人、董事、监事及高级管理人员就有关事项进行了核实，现将有关情况说明如下：公司前期披露的信息不存在需要更正、补充之处。公司未发现近期公共传媒报道了可能或已经对公司股票交易价格产生较大影响的未公开重大信息。公司近期生产经营情况正常，内外部环境未发生重大变化。公司、控股股东和实际控制人不存在关于公司的应披露而未披露的重大事项，也不存在处于筹划阶段的重大事项。经查询，公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员在公司股票交易异常波动期间未买卖本公司股票。 |
| 白银有色 | 白银有色集团股份有限公司 2023 年年度权益分派实施公告 本次 2023 年利润分配方案经公司 2024 年 6 月 27 日的 2023 年年度股东大会审议通过。利润分配对象为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 7,404,774,511 股为基数，每股派发现金红利 0.0034 元（含税），共计派发现金红利 25,176,233.34 元（含税）。 |

资料来源：IFind，中邮证券研究所

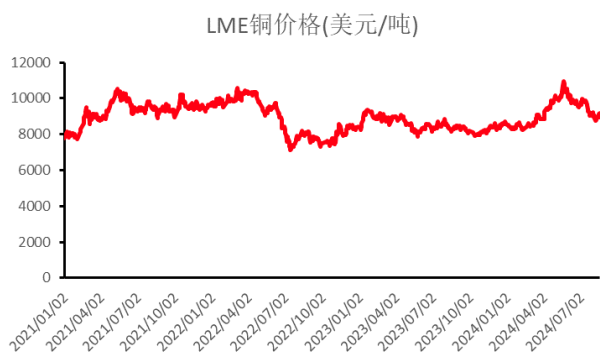
3 价格

基本金属方面:本周 LME 铜价上涨 3.92%, 铝价上涨 3.18%, 锌价上涨 1.08%, 铅价上涨 0.17%, 锡价上涨 2.61%。

贵金属方面:本周 COMEX 黄金上涨 3.06%, 白银上涨 5.61%, NYMEX 钯金上涨 4.87%, 铂金上涨 3.43%。

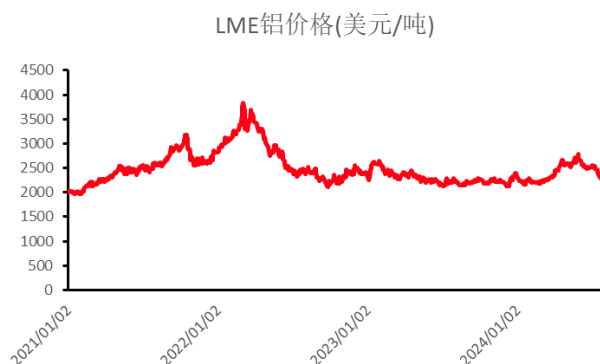
新能源金属方面:本周 LME 镍上涨 0.09%, 钴下跌 3.63%, 碳酸锂下跌 6.35%, 氢氧化锂下跌 3.76%。

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)



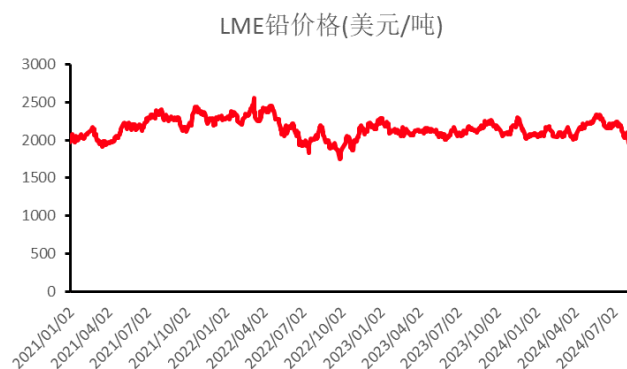
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)



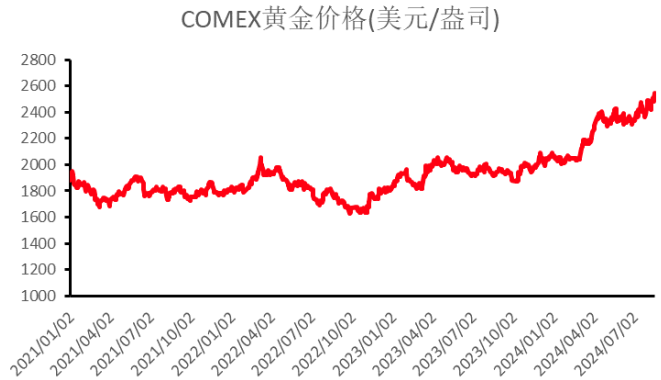
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表8: LME 锡价格(美元/吨)



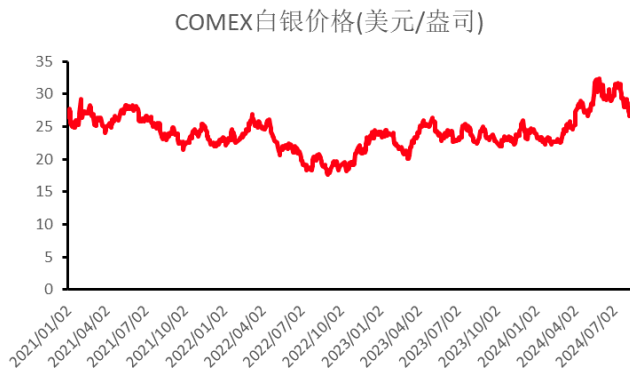
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)



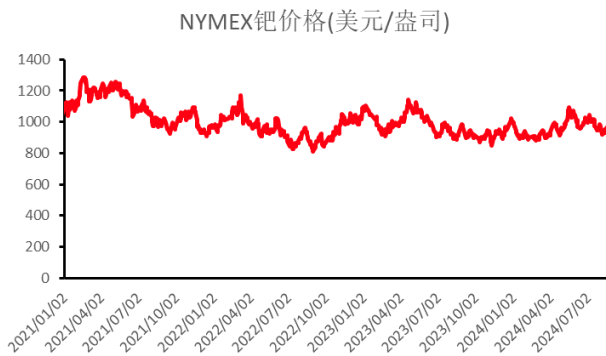
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)

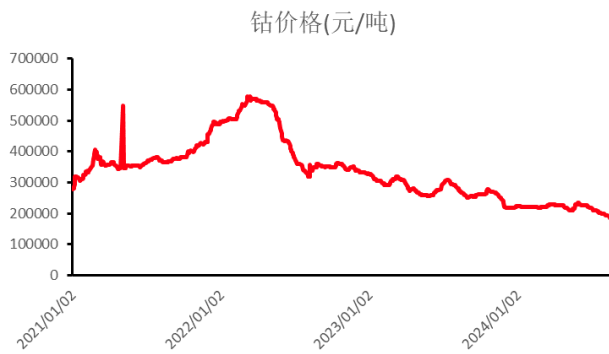


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

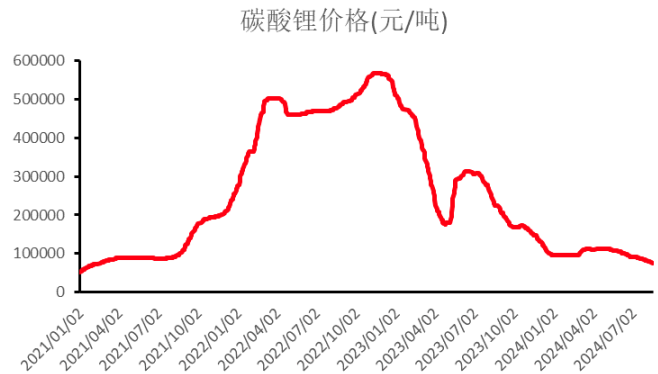
图表13: LME 镍价格(美元/吨)



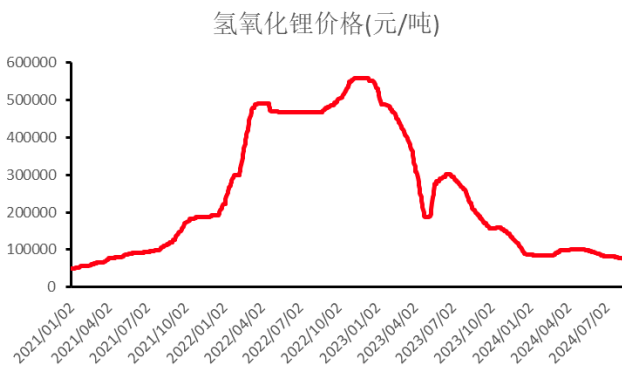
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)


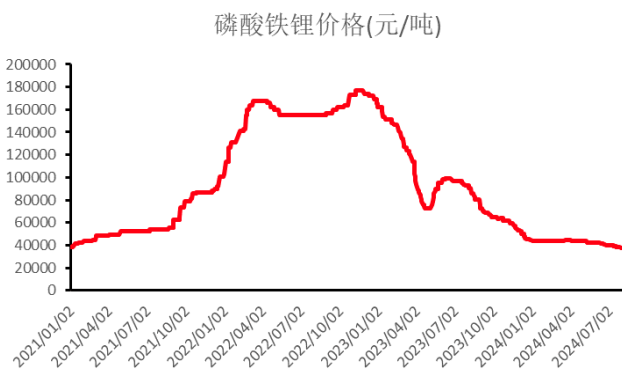
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表16: 氢氧化锂价格(元/吨)


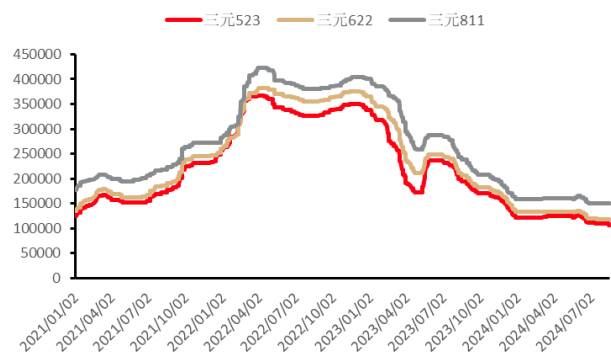
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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

基本金属方面：本周全球显性库存铜去库 6952 吨，铝累库 32730 吨，锌累库 16600 吨，铅累库 11241 吨，锡去库 288 吨，镍累库 3268 吨。

贵金属方面：黄金去库 21.4 盎司，白银累库 566.83 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

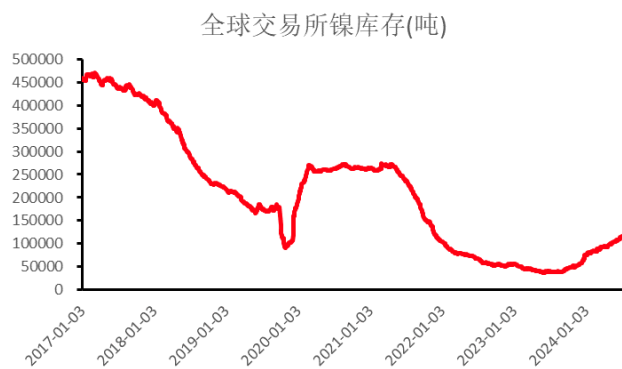
图表23：全球交易所铅库存(吨)



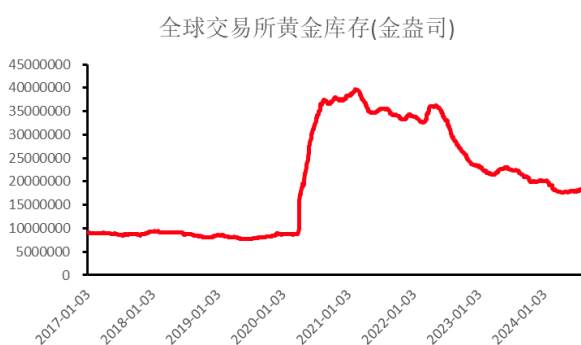
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表24：全球交易所锡库存(吨)

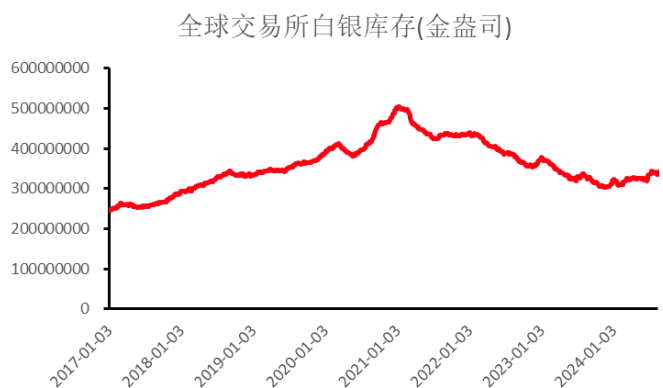

资料来源：IFind，中邮证券研究所

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