

2024年08月18日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

铜下游开工持续回升，铜价维持偏强走势

—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

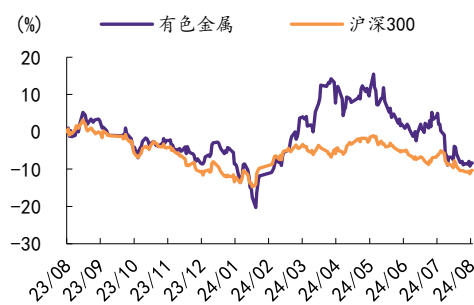
分析师：杜飞 S1050523070001

dufeiz2@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
有色金属(申万)	-10.2	-17.6	-9.2
沪深300	-5.0	-9.0	-11.6

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：铜杆-线缆链条需求好转，铜价有支撑》2024-08-12
- 2、《有色金属行业周报：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》2024-08-05
- 3、《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

黄金：美国 7 月 CPI 超预期回落，金价创下历史新高

数据方面，美国 7 月 PPI 同比今值 2.2%，预期 2.3%，前值 2.7%；美国 7 月 PPI 环比今值 0.1%，预期 0.2%，前值 0.2%。美国 7 月核心 CPI 同比今值 3.2%，预期 3.2%，前值 3.3%；美国 7 月 CPI 同比今值 2.9%，预期 3.0%，前值 3.0%。美国 7 月零售销售环比 1%，预期 0.4%，前置-0.2%。从数据方面来看，美国 CPI 超预期回落，美联储货币政策控制物价的压力进一步减小。此外零售销售环比超预期增长，弱化了市场对于美国经济衰退的预期。

本周美联储官员发言偏鸽。美国芝加哥联储主席古尔斯比：美国失业率的上升可能显示就业市场正在恶化。当前美国经济状况需要美联储进行一定幅度的降息。美国圣路易联储主席穆萨莱姆：通胀似乎已经回到 2% 的轨道。就业市场吃紧不再对通胀构成上行风险。调整利率的时机可能已经临近。

从 CME Fedwatch 工具来看，市场对于降息的预期仍然较高，目前市场预期 9、11、12 月美联储议息会议分别降息 25、25、50BP。

我们认为本周公布的 7 月美国 CPI 超预期回落，美联储货币政策控制物价的压力进一步减小。部分美联储官员开始担忧美国就业市场开始变差，对于降息的讨论开始提升。9 月大概率开启降息，我们看好黄金价格在本周突破新高以后仍将进入下一轮涨势。

铜、铝：铜下游开工持续回升，铜价维持偏强走势

国内宏观：中国 1 至 7 月社会融资规模增量今值 188700 亿人民币，前值 181000 亿人民币。中国 1 至 7 月新增人民币贷款今值 135300 亿人民币，前值 132700 亿人民币。中国 7 月 M2 货币供应同比今值 6.3%，前值 6.2%。中国 1 至 7 月全国房地产开发投资-10.2%，前值-10.1%。中国 1 至 7 月城镇固定资产投资同比 3.6%，前值 3.9%。中国 1 至 7 月社会消费品零售总额同比 3.5%，前值 3.7%。中国 1 至 7 月规模以上工业增加值同比 5.9%，前值 6.0%。

铜：价格方面，本周 LME 铜收盘价 9050 美元/吨，环比 8 月 8 日+129 美元/吨，涨幅 1.45%。SHFE 铜收盘价 73930 元/

吨，环比8月9日+2350元/吨，涨幅3.28%。库存方面，LME库存为309050吨（环比8月8日+12650，同比+217650吨）；COMEX库存为25089吨（环比8月9日+2361吨，同比-17816吨）；SHFE库存为262206吨（环比8月9日-24099吨，同比+222978吨）。三地合计库存596345吨，环比8月2日-9088吨，同比+422812吨。SMM统计国内铜社会库存当周为30.16万吨，环比8月2日-3.68万吨。

中国铜精矿TC现货本周价格为6.70美元/干吨，环比+0美元/干吨。下游方面，国内本周精铜制杆开工率为80.92%，环比+0.03pct；再铜制杆开工率为18.92%，环比+3.39pct。精铜制杆和再生铜制杆开工率同步回升，下游需求恢复情况较好。

需求好转，铜价企稳回升。随着美国公布的CPI、PPI等一系列数据好于预期，市场因美国非农数据爆冷引发的对美国经济衰退的担忧情绪出现缓解，伴随着市场逐渐由淡季向行业旺季过渡，且在铜价出现止跌企稳的迹象之后，市场的补库需求增加。此外，下游方面精铜制杆及再生铜制杆开工率均上升，说明铜加工需求进一步恢复。铜价后期或维持偏强走势。

铝：价格方面，国内电解铝价格为19240元/吨，环比8月9日+220元/吨，涨幅1.16%。**库存方面**，本周LME铝库存为888975吨（环比8月9日-18475吨，同比+401875吨）；国内上期所库存为287282吨（环比8月9日+8655吨，同比+190728吨）；SMM国内社会铝库存为82.3万吨（环比-0.7万吨，同比+33.2吨）。

下游方面，国内本周铝型材龙头企业开工率为51.2%，环比+0.7pct，同比-16.4pct。国内本周铝线缆龙头企业开工率为69.0%，环比+0pct，同比+9.0pct。

铝社会库存去库拐点或将出现。宏观面上美国就业数据及零售数据表现良好，经济衰退担忧缓解，宏观氛围回暖；基本面上国内电解铝供应端基本见顶，未来仅剩贵州、四川等地零星复产增量预期；下游消费方面或在传统旺季及国内经济刺激政策下向好发展。铝社会库存去库拐点或将出现，供需格局或将转好。

■ 锡：7月国内精炼锡产量环比下降，缅甸佤邦锡矿解禁前产量难有明显增长

价格方面，国内精炼锡价格为263890元/吨，环比8月9日+5820元/吨，涨幅为2.26%。库存方面，本周国内上期所库存为10786吨，环比8月9日-36吨，跌幅为0.33%；LME库存为4140吨，环比8月9日-395吨，跌幅为8.71%；上期所+LME库存合计为14926吨，环比-431吨，跌幅为2.81%。

缅甸佤邦锡矿解禁前产量难有明显增长。宏观方面，美国7月CPI数据创三年来最小增幅，通货膨胀显示继续放缓的迹

象，市场对美联储 9 月降息的态度愈加笃定。基本面方面，据 SMM，7 月份国内精炼锡产量 15925 吨，环比-2.21%，同比+39.75%。产量环比下降原因为原料短缺、停产检修，企业降低排产。缅甸佤邦锡矿解禁前，云南冶炼企业原料库存难以得到有效补充，产量难有明显增长。预计 8 月云南地区的大部分冶炼企业保持当前生产水平或小幅减产。

■ 锑：政策限制出口，稀缺资源属性或将提升

根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内锑锭价格为 160420 元/吨，环比+0 元/吨，跌幅为 0%。库存方面，本周国内锑锭工厂库存 3600 吨，环比+0 吨，跌幅为 0%。

政策实施锑等物项出口管制，锑资源稀缺属性提升。经国务院批准，决定对锑相关物项（包括锑矿，锑金属，锑氧化物等物项）实施出口管制。未经许可，不得出口，将于 2024 年 9 月 15 日开始实施。作为国内优势资源，我们认为政策限制出口，会提升优势资源重视程度，国内开采及加工政策或将进一步趋严，资源的稀缺属性将会进一步提升。

■ 行业评级及投资策略

黄金：市场对于美联储预防式降息的预期在提升黄金或将进入下一轮上涨。维持黄金行业“推荐”投资评级。

铜：铜杆-线缆链条需求好转，铜价获支撑。维持铜行业“推荐”投资评级。

铝：去库拐点或将出现，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	2024-08-16 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000975.SZ	山金国际	16.73	0.51	0.82	0.92	29.24	20.40	18.18	买入
600489.SH	中金黄金	14.79	0.61	0.78	0.72	16.21	18.96	20.54	买入
600547.SH	山东黄金	28.37	0.42	0.74	0.83	43.95	38.34	34.18	买入
600988.SH	赤峰黄金	17.55	0.49	0.64	0.83	29.00	27.42	21.14	买入
601899.SH	紫金矿业	15.87	0.80	1.12	1.48	15.53	14.17	10.72	买入
000630.SZ	铜陵有色	3.08	0.21	0.33	0.38	15.39	9.33	8.11	未评级
000923.SZ	河钢资源	13.35	1.40	2.09	2.66	12.02	6.39	5.02	买入
601168.SH	西部矿业	15.78	1.17	1.47	1.63	12.19	10.73	9.68	买入
603979.SH	金诚信	41.33	1.71	2.76	3.98	22.05	14.97	10.38	买入
603993.SH	洛阳钼业	7.43	0.38	0.49	0.53	13.61	15.16	14.02	买入
000408.SZ	藏格矿业	22.73	2.16	1.71	1.86	11.71	13.29	12.22	买入
000807.SZ	云铝股份	11.59	1.14	1.45	1.56	10.71	7.99	7.43	买入
601600.SH	中国铝业	6.62	0.39	0.52	0.60	14.41	12.73	11.03	买入
000933.SZ	神火股份	16.69	2.65	2.82	3.05	6.40	5.92	5.47	买入
002532.SZ	天山铝业	6.85	0.47	0.91	1.03	12.68	7.53	6.65	买入
002155.SZ	湖南黄金	15.89	0.41	0.64	0.67	27.38	24.83	23.72	买入
000960.SZ	锡业股份	14.01	0.86	1.29	1.49	16.73	10.86	9.40	买入
600301.SH	华锡有色	16.40	0.50	1.06	1.44	25.38	15.47	11.39	买入
002738.SZ	中矿资源	27.14	3.03	1.50	1.75	12.29	18.09	15.51	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.....	10
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.....	16
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.....	11
图表 12: 银价与非商业净多头.....	11
图表 13: LME 及 SHFE 铜期货价格.....	12
图表 14: LME 铜库存 (吨).....	12
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 (%).....	13
图表 20: 国内铜管开工率 (%).....	13
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 (%)	14
图表 26: 铝线缆龙头开工率 (%)	14
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)	15
图表 32: 碳酸锂全行业库存 (吨)	15
图表 33: 重点关注公司及盈利预测	15

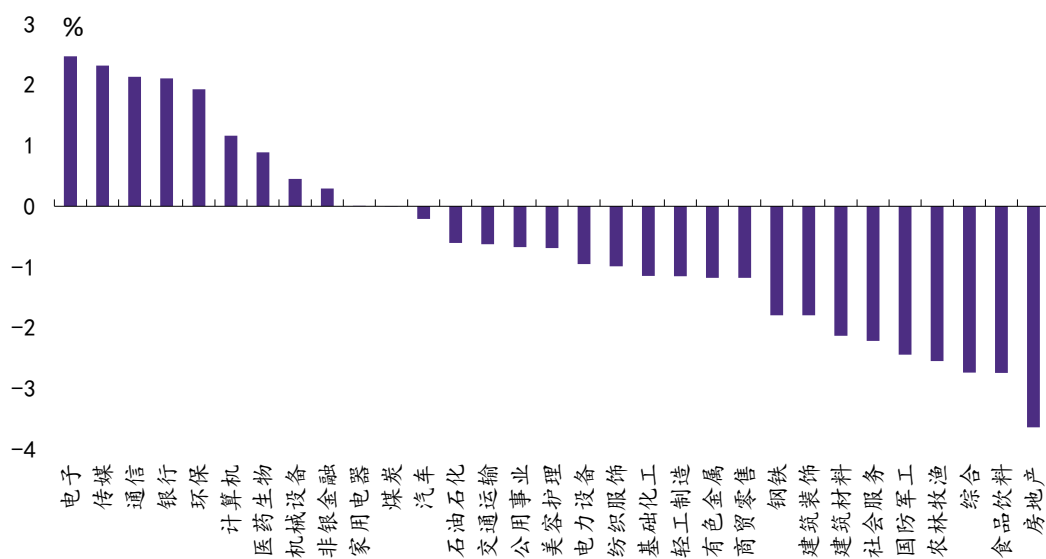
1、一周行情回顾

1.1、板块回顾

周度（2024.08.12-2024.08.16）有色金属（申万）行业板块周跌幅为 1.18%，在所有的申万一级行业中跌幅靠后。

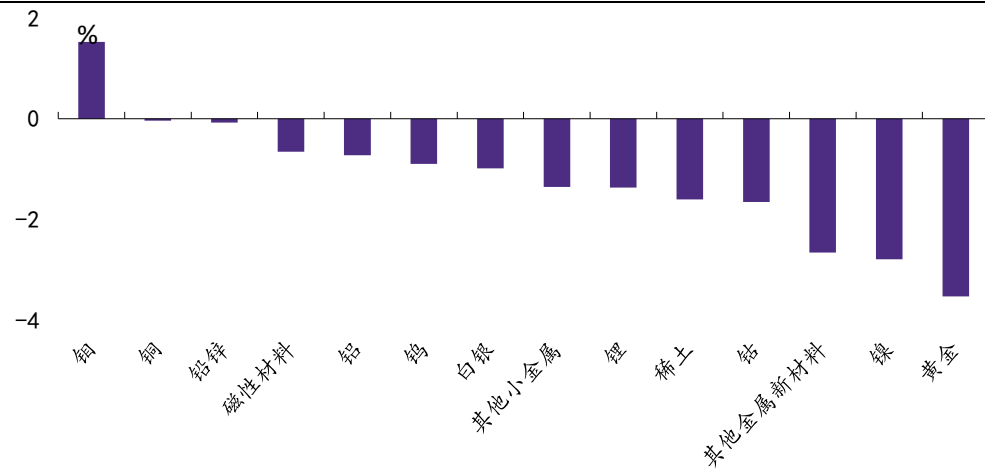
在申万有色金属板块三级子行业中，除钨板块外，其余板块全部负增长。涨幅前三的子板块为钼（1.53%）、铜（-0.04%）、铅锌（-0.08%），跌幅前三的子板块为黄金（-3.53%）、镍（-2.79%）、其他金属新材料（-2.66%）。

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



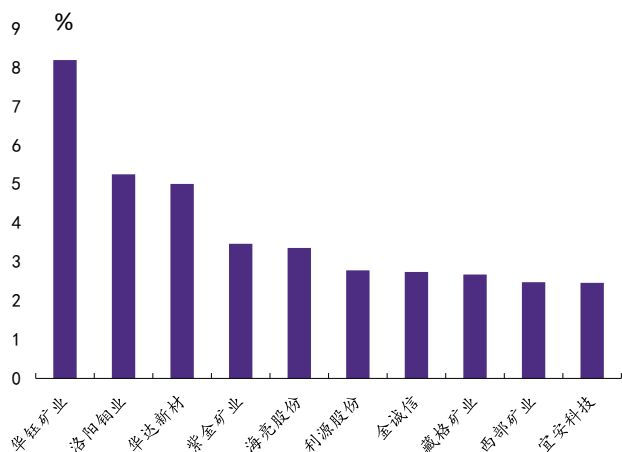
资料来源：Wind，华鑫证券研究

1.2、个股回顾

周度涨幅前十个股分别是华钰矿业（8.18%）、洛阳钼业（5.24%）、华达新材（4.99%）、紫金矿业（3.46%）、海亮股份（3.35%）、利源股份（2.78%）、金诚信（2.73%）、藏格矿业（2.66%）、西部矿业（2.47%）、宜安科技（2.46%）。

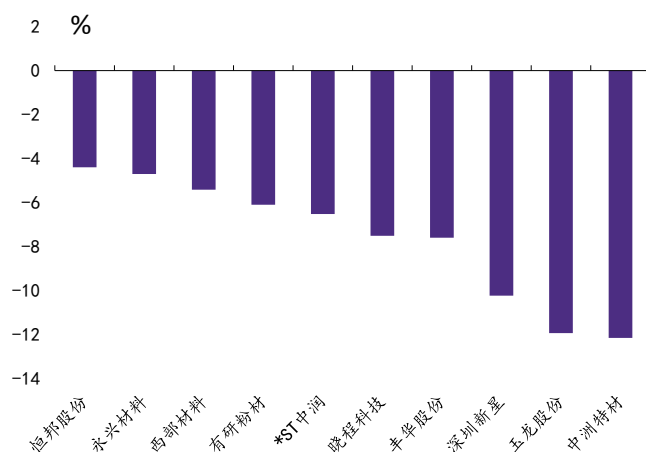
周度跌幅前十个股分别是恒邦股份（-4.39%）、永兴材料（-4.70%）、西部材料（-5.42%）、有研粉材（-6.10%）、ST中润（-6.52%）、晓程科技（-7.51%）、丰华股份（-7.59%）、深圳新星（-10.22%）、玉龙股份（-11.94%）、中洲特材（-12.16%）。

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 1 至 7 月社会融资规模增量今值 188700 亿人民币，前值 181000 亿人民币。中国 1 至 7 月新增人民币贷款今值 135300 亿人民币，前值 132700 亿人民币。中国 7 月 M2 货币供应同比今值 6.3%，前值 6.2%。中国 1 至 7 月全国房地产开发投资-10.2%，前值-10.1%。中国 1 至 7 月城镇固定资产投资同比 3.6%，前值 3.9%。中国 1 至 7 月社会消费品零售总额同比 3.5%，前值 3.7%。中国 1 至 7 月规模以上工业增加值同比 5.9%，前值 6.0%。

海外方面，美国 7 月 PPI 同比今值 2.2%，预期 2.3%，前值 2.7%；美国 7 月 PPI 环比今值 0.1%，预期 0.2%，前值 0.2%。美国 7 月核心 CPI 同比今值 3.2%，预期 3.2%，前值 3.3%；美国 7 月 CPI 同比今值 2.9%，预期 3.0%，前值 3.0%。

图表 5：宏观新闻

日期	国家	内容
2024/8/13	美国	美国 7 月政府预算今值-2437 亿美元，预期-2420 亿美元，前值-660 亿美元。
2024/8/13	中国	中国 1 至 7 月社会融资规模增量今值 188700 亿人民币，前值 181000 亿人民币。
2024/8/13	中国	中国 1 至 7 月新增人民币贷款今值 135300 亿人民币，前值 132700 亿人民币。
2024/8/13	中国	中国 7 月 M2 货币供应同比今值 6.3%，前值 6.2%。
2024/8/13	美国	美国 7 月 PPI 同比今值 2.2%，预期 2.3%，前值 2.7%；美国 7 月 PPI 环比今值 0.1%，预期 0.2%，前值 0.2%。

2024/8/14	美国	美国 7 月核心 CPI 同比今值 3.2%，预期 3.2%，前值 3.3%；美国 7 月 CPI 同比今值 2.9%，预期 3.0%，前值 3.0%。
2024/8/15	中国	中国 1 至 7 月全国房地产开发投资-10.2%，前值-10.1%。
2024/8/15	中国	中国 1 至 7 月城镇固定资产投资同比 3.6%，前值 3.9%。
2024/8/15	中国	中国 1 至 7 月社会消费品零售总额同比 3.5%，前值 3.7%。
2024/8/15	中国	中国 1 至 7 月规模以上工业增加值同比 5.9%，前值 6.0%。

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
2024/8/13	铜	藏格矿业(000408)周一在业绩说明会上表示，巨龙铜矿二期改扩建工程项目已经获得有关部门核准。项目预计 2026 年一季度实现试生产，达产后一二期合计年采选矿石量将超过 1.1 亿吨，年矿产铜将达 30 万—35 万吨，成为国内采选规模最大、全球本世纪投产的采选规模最大的单体铜矿山。	SHMET
2024/8/13	铜	一条连接喀布尔与艾娜克铜矿的公路正式动工。这一战略级项目在历经 16 年波折后终获新进展。艾娜克铜矿探明总储量超过 7.05 亿吨，平均含铜量高达 1.56%，金属铜储量超过 1000 万吨。2007 年，中冶集团与江铜集团组成的联合体成功竞得该项目 100% 矿权。然而，自 2009 年项目开工以来，铜矿因当地民众排斥、武装势力袭击、以及阿富汗国内动荡等多种因素，多次被迫暂停。	CCMN
2024/8/13	稀土	Aclara Resources 公司近日宣布其位于巴西的 Carina 项目资源量大增，从 1.68 亿吨增至 2.98 亿吨，增幅 77%。同时，稀土元素预估含量也大幅上升近 69%，特别是重稀土镱、铥以及轻稀土铈和镨。该公司计划明年上半年在巴西戈亚斯州建设一座半工业试验工厂。	CCMN
2024/8/14	铜	必和必拓智利 Escondida 铜矿的工人在未能达成薪资协议后，将于周二开始罢工。2400 多名工会成员将从上午 8 点开始罢工。这一决定导致该矿停产，该矿的铜产量约占全球铜总产量的 5%。这将扰乱必和必拓的金属运输，同时可能缓解近几个月来因全球经济前景黯淡而暴跌的铜期货价格的压力。	SHMET
2024/8/14	锌	加拿大矿业公司泰坦矿业(Titan Mining) 8 月 12 日宣布，因热带风暴“黛比”引发的洪涝灾害所致，其旗下位于美国纽约州北部的帝国锌矿(Empire State Mine)暂时停产。截至目前，水位已经降下，然而地下破碎机和控制室需要进行电力检修和重建工作，预计时长为 4 至 8 周，期间将无锌精矿产出。	SMM
2024/8/15	铜	周二，艾芬豪电气(Ivanhoe Electric)获得了其亚利桑那州 Santa Cruz 铜矿项目的全部矿权(100%的地表和矿产权)。Santa Cruz 铜矿项目含有 2670 万吨指示资源，铜品位为 1.24% (含铜 280 万吨)，推断资源量为 1.490 亿吨，铜品位为 1.24% (含铜量 180 万吨)。	SHMET
2024/8/15	铜	多元化金属生产商 Jubilee metals 宣布，其位于赞比亚 Roan 选矿厂的前端模块首次生产铜精矿。Roan 前端模块生产的铜精矿将在该公司位于赞比亚的 Sable 精炼厂进行精炼，以生产阴极铜。	SHMET
2024/8/16	铜、镍、铂族	NewRange Copper Nickel 这一泰克资源和嘉能可各占一半股份成立的合资企业，将在明年开展研究以评估新的采矿技术。企业旨在开发明尼苏达州的 NorthMet 和 Mesaba 矿床的铜镍铂族金属(PGM)资源。拟建矿山预计在 20 年的许可矿山寿命内每天处理 29000 吨矿石，首次生产目标为 2026 年。	SHMET
2024/8/16	锂	澳大利亚锂矿商 Pilbara Minerals 周四表示，将通过全股交易以 5.599 亿澳元(3.6937 亿美元)的隐含价值收购规模较小的同行 Latin Resources。完成后，Pilbara 将获得 Latin 公司在巴西米纳斯吉拉斯州的旗舰 Salinas 锂项目的控制权。	SHMET
2024/8/16	铝	印尼国有矿业巨头 MIND ID 宣布，其子公司 PT Indonesia Asahan Aluminium 和 PT Aneka Tambang 共同建设的冶炼级氧化铝厂预计将于今年 9 月开始试运行。该厂计划于 2025 年 2 月正式开启商业运营。	CCMN

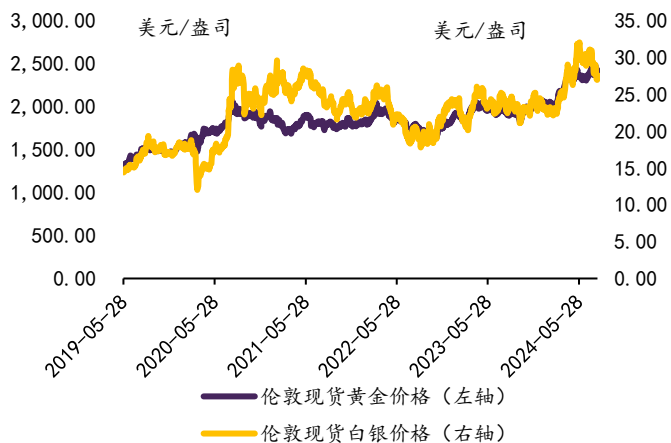
资料来源：SHMET, SMM, CCMN, 华鑫证券研究

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 2485.80 美元/盎司，环比上升 58.45 美元/盎司，涨幅为 2.41%。周内伦敦白银价格为 28.14 美元/盎司，环比上升 0.56 美元/盎司，涨幅为 2.03%。

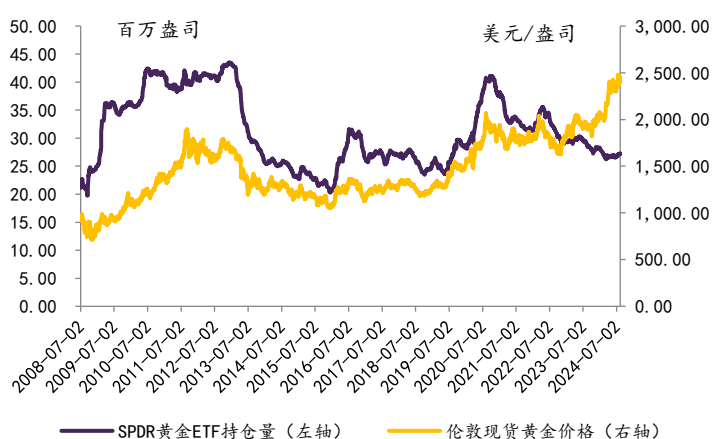
持仓方面：本周 SPDR 黄金 ETF 持仓为 2749 万盎司，环比+26 万盎司。本周 SLV 白银 ETF 持仓为 4.65 亿盎司，环比-32 万盎司。

图表 7：黄金及白银价格



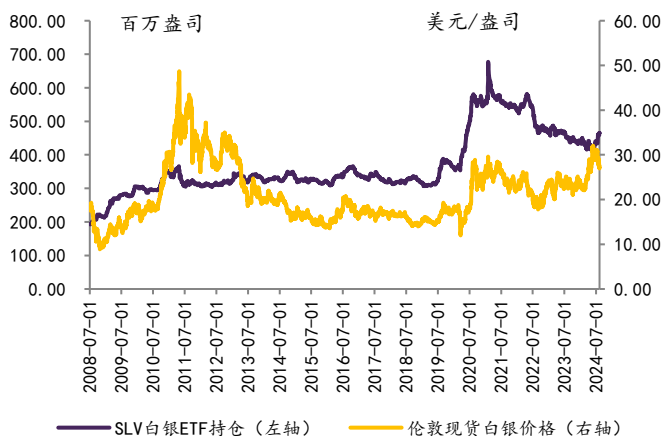
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 8：黄金价格与 SPDR 持仓比较



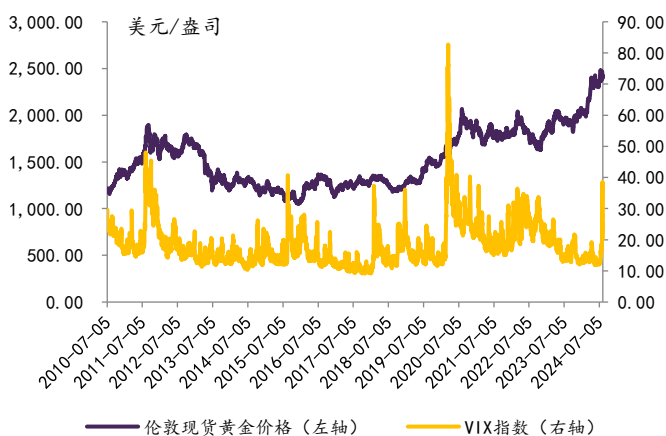
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 9：白银价格和 SLV 持仓比较



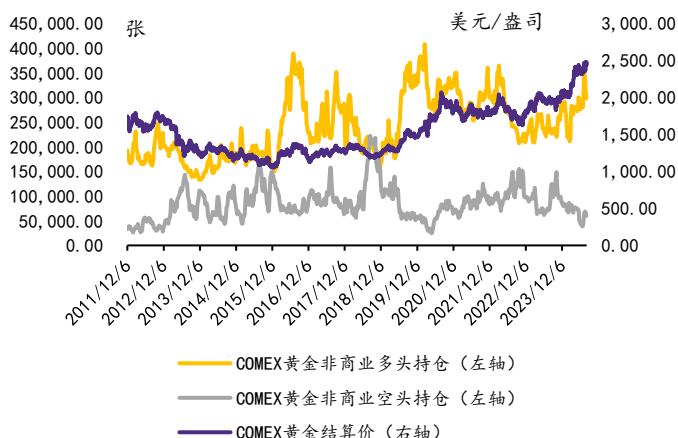
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 10：黄金价格和 VIX 恐慌指数比较

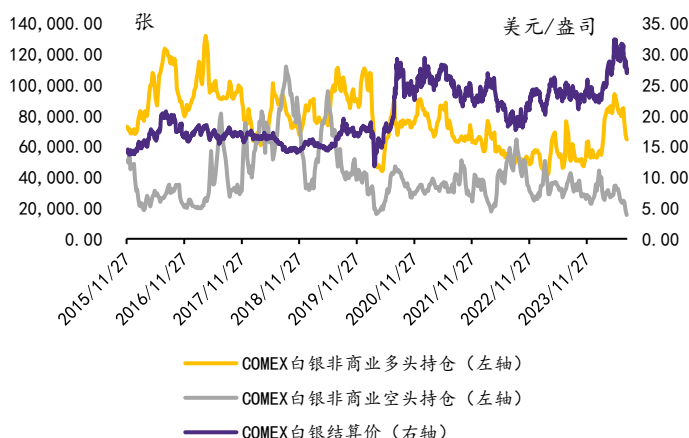


资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 11: 金价与非商业净多头



图表 12: 银价与非商业净多头



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

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 9050 美元/吨, 环比 8 月 9 日+129 美元/吨, 涨幅 1.45%。SHFE 铜收盘价 73930 元/吨, 环比 8 月 9 日+2350 元/吨, 涨幅 3.28%。**库存方面**, LME 库存为 309050 吨 (环比 8 月 8 日+12650, 同比+217650 吨); COMEX 库存为 25089 吨 (环比 8 月 9 日+2361 吨, 同比-17816 吨); SHFE 库存为 262206 吨 (环比 8 月 9 日-24099 吨, 同比+222978 吨)。三地合计库存 596345 吨, 环比 8 月 9 日-9088 吨, 同比+422812 吨。SMM 统计国内铜社会库存当周为 30.16 万吨, 环比 8 月 8 日-3.68 万吨。

中国铜精矿 TC 现货本周价格为 6.70 美元/干吨, 环比+0 美元/干吨。下游方面, 国内 7 月精铜制杆开工率为 65.14%, 环比-5.79pct。6 月铜管开工率为 79.79%, 环比-3.53pct。

铝: 价格方面, 国内电解铝价格为 19240 元/吨, 环比 8 月 9 日+220 元/吨, 涨幅 1.16%。**库存方面**, 本周 LME 铝库存为 888975 吨 (环比 8 月 9 日-18475 吨, 同比+401875 吨); 国内上期所库存为 287282 吨 (环比 8 月 9 日+8655 吨, 同比+190728 吨); SMM 国内社会铝库存为 82.3 万吨 (环比-0.7 万吨, 同比+33.2 吨)。

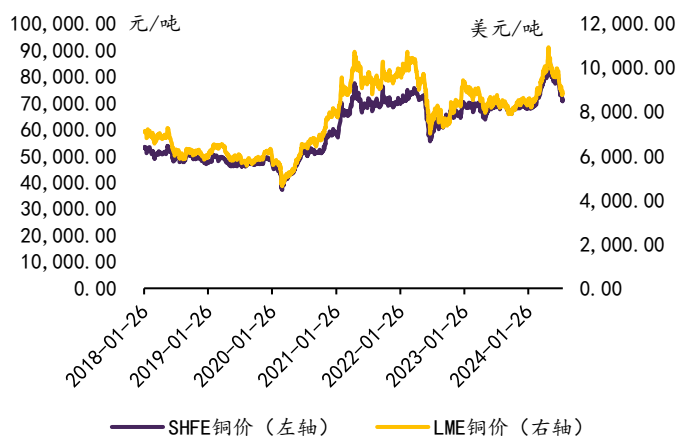
下游方面, 国内本周铝型材龙头企业开工率为 51.2%, 环比+0.7pct, 同比-16.4pct。国内本周铝线缆龙头企业开工率为 69.0%, 环比+0pct, 同比+9.0pct。

锡: 价格方面, 国内精炼锡价格为 263890 元/吨, 环比 8 月 9 日+5820 元/吨, 涨幅为 2.26%。**库存方面**, 本周国内上期所库存为 10786 吨, 环比 8 月 9 日-36 吨, 跌幅为 0.33%; LME 库存为 4140 吨, 环比 8 月 9 日-395 吨, 跌幅为 8.71%; 上期所+LME 库存合计为 14926 吨, 环比-431 吨, 跌幅为 2.81%。

锑: 根据百川盈孚数据, 价格方面, 本周国内锑锭价格为 160420 元/吨, 环比+0 元/吨, 涨幅为 0%。**库存方面**, 本周国内锑锭工厂库存 3600 吨, 环比+0 吨, 涨幅为 0%。

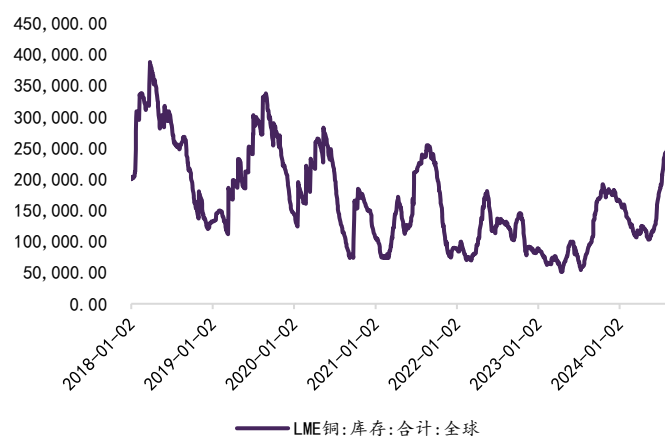
锂: 根据百川盈孚数据, 价格方面, 本周国内工业级碳酸锂价格为 6.95 万元/吨, 环比-6500 吨, 跌幅为 8.55%。**库存方面**, 本周国内碳酸锂全行业库存 36615 吨, 环比+568 吨。

图表 13: LME 及 SHFE 铜期货价格



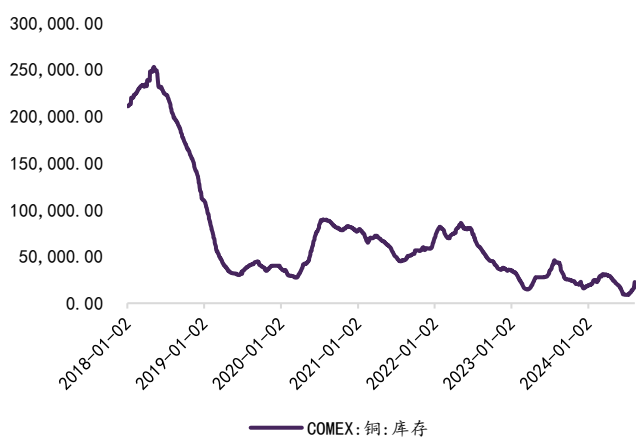
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 14: LME 铜库存 (吨)



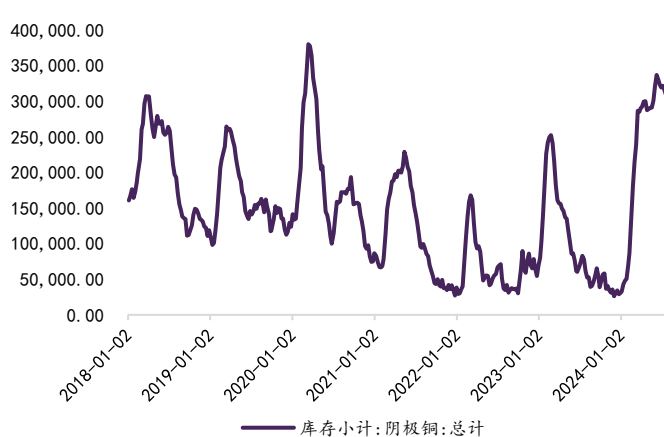
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 15: COMEX 铜库存 (吨)



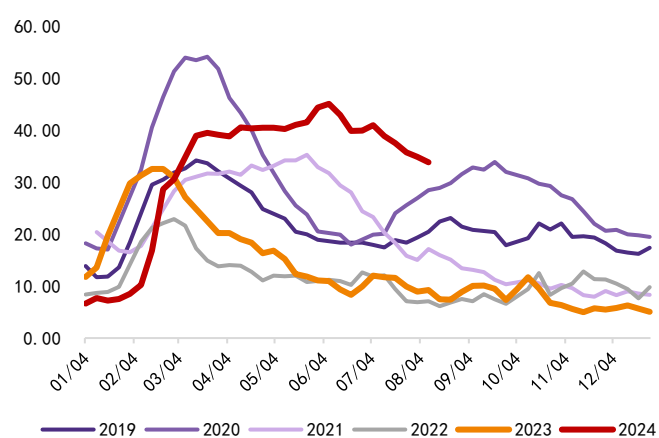
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 16: SHFE 铜库存 (吨)



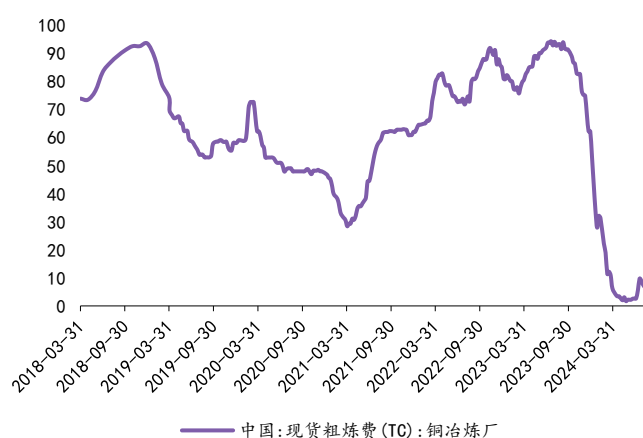
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 17: 国内铜社会库存 (万吨)



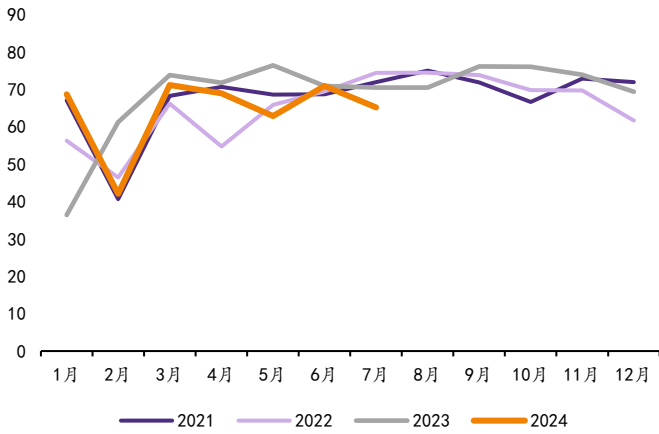
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 18: 国内铜精矿现货 TC 价格 (美元/干吨)



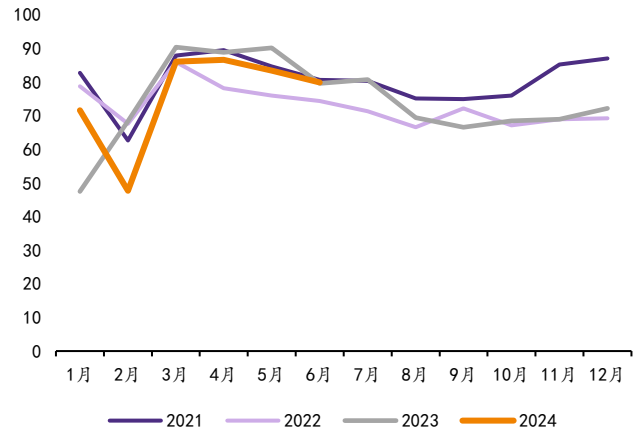
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 19: 国内精铜制杆开工率 (%)



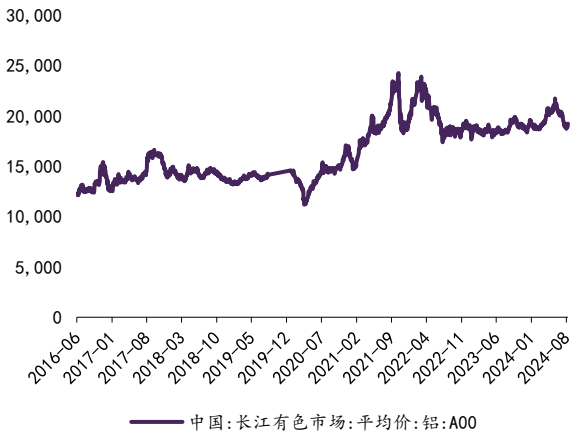
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 20: 国内铜管开工率 (%)



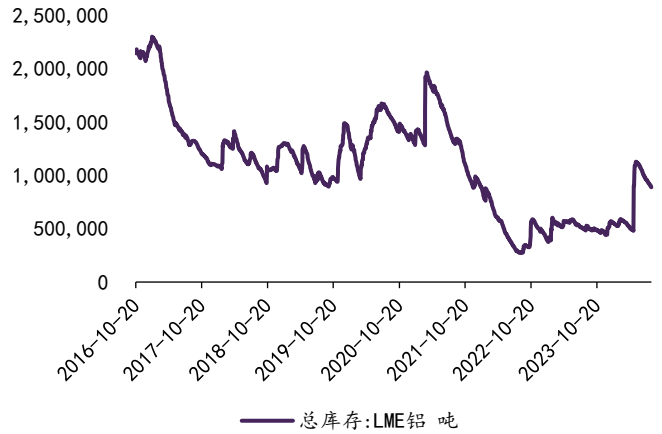
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 21: 国内电解铝价格 (元/吨)



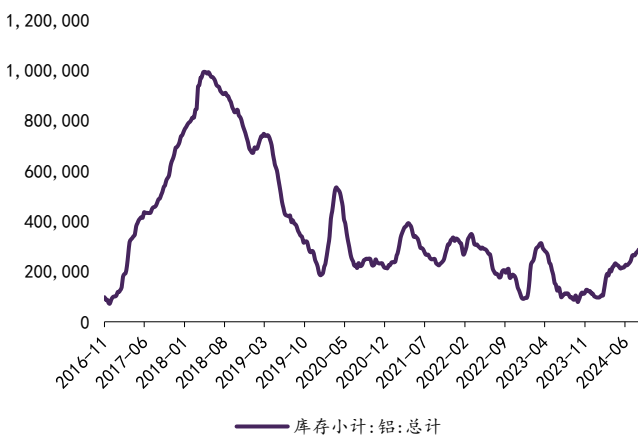
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 22: LME 铝总库存 (吨)



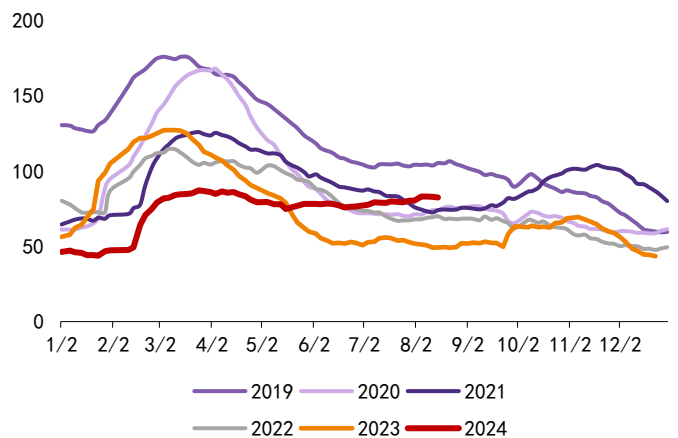
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 23: SHFE 铝总库存 (吨)



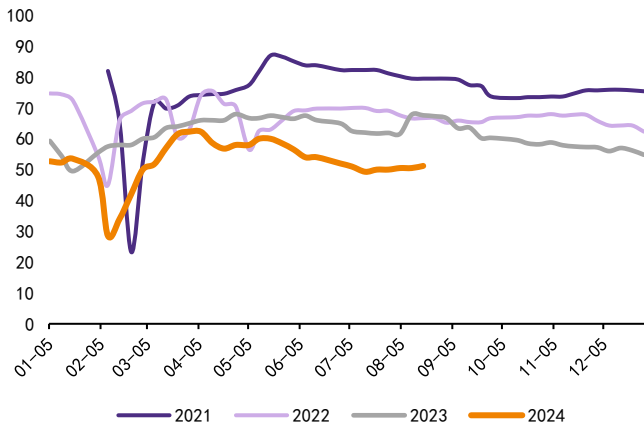
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 24: 国内铝社会库存 (吨)



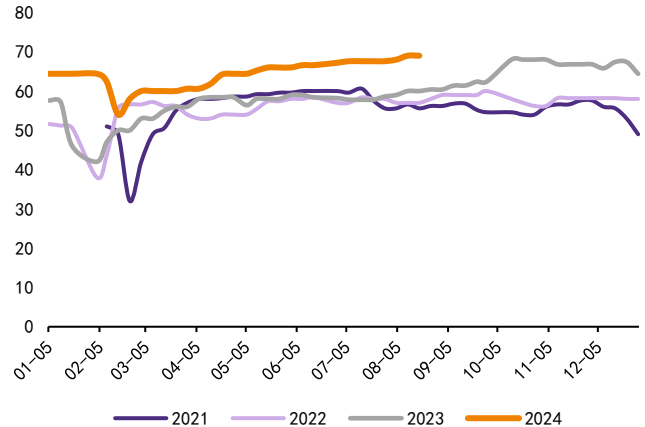
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

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 (%)



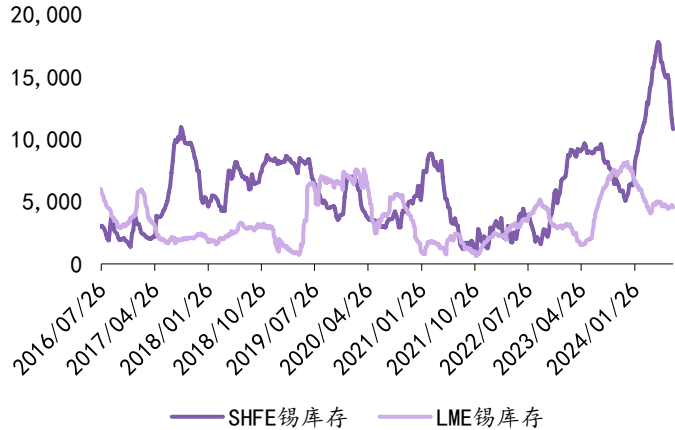
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 27: 国内精炼锡价格 (元/吨)



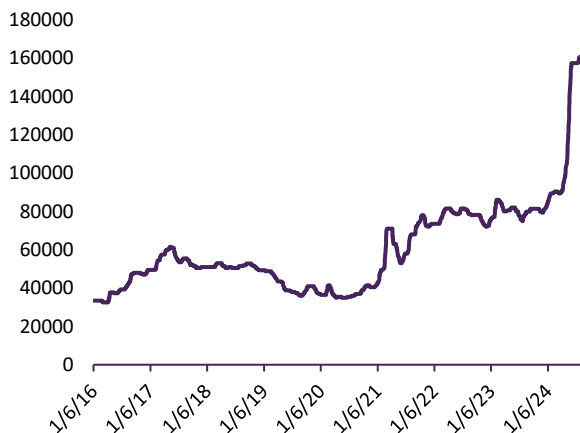
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 28: SHFE+LME 锡总库存 (吨)



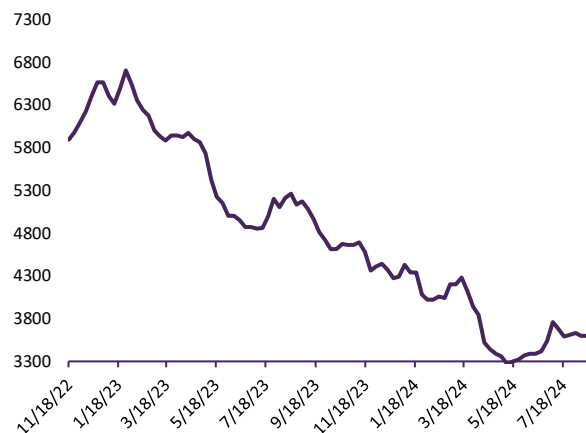
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 29: 锡锭价格 (元/吨)



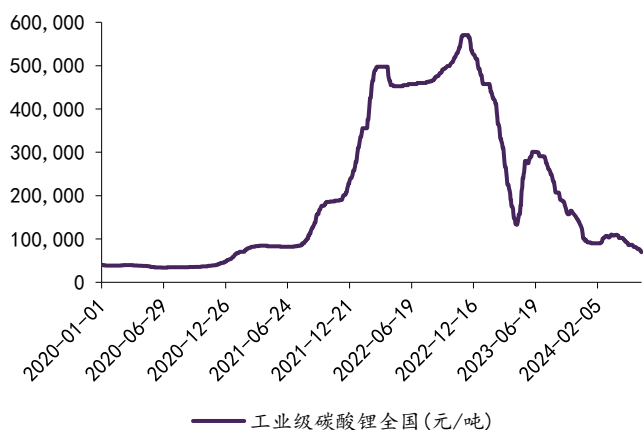
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 锡锭工厂库存 (吨)

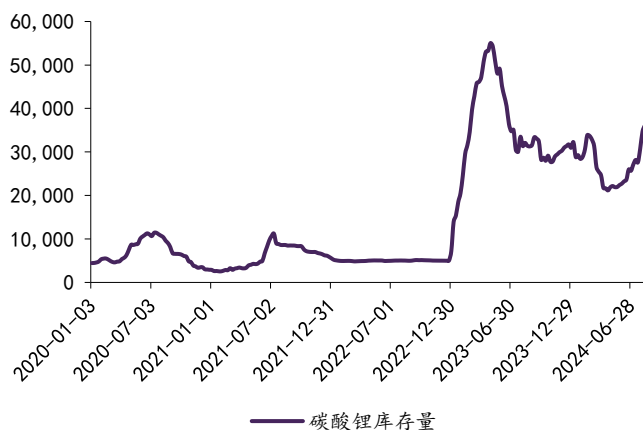


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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: 市场对于美联储预防式降息的预期在提升黄金或将进入下一轮上涨。维持黄金行业“推荐”投资评级。

铜: 铜杆-线缆链条需求好转, 铜价获支撑。维持铜行业“推荐”投资评级。

铝: 去库拐点或将出现, 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	2024-08-16			EPS			PE			投资评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E			
000975.SZ	山金国际	16.73	0.51	0.82	0.92	29.24	20.40	18.18	买入		
600489.SH	中金黄金	14.79	0.61	0.78	0.72	16.21	18.96	20.54	买入		
600547.SH	山东黄金	28.37	0.42	0.74	0.83	43.95	38.34	34.18	买入		
600988.SH	赤峰黄金	17.55	0.49	0.64	0.83	29.00	27.42	21.14	买入		
601899.SH	紫金矿业	15.87	0.80	1.12	1.48	15.53	14.17	10.72	买入		
000630.SZ	铜陵有色	3.08	0.21	0.33	0.38	15.39	9.33	8.11	未评级		
000923.SZ	河钢资源	13.35	1.40	2.09	2.66	12.02	6.39	5.02	买入		
601168.SH	西部矿业	15.78	1.17	1.47	1.63	12.19	10.73	9.68	买入		
603979.SH	金诚信	41.33	1.71	2.76	3.98	22.05	14.97	10.38	买入		
603993.SH	洛阳钼业	7.43	0.38	0.49	0.53	13.61	15.16	14.02	买入		
000408.SZ	藏格矿业	22.73	2.16	1.71	1.86	11.71	13.29	12.22	买入		
000807.SZ	云铝股份	11.59	1.14	1.45	1.56	10.71	7.99	7.43	买入		
601600.SH	中国铝业	6.62	0.39	0.52	0.60	14.41	12.73	11.03	买入		
000933.SZ	神火股份	16.69	2.65	2.82	3.05	6.40	5.92	5.47	买入		

公司代码	名称	2024-08-16		EPS		PE		投资评级	
002532.SZ	天山铝业	6.85	0.47	0.91	1.03	12.68	7.53	6.65	买入
002155.SZ	湖南黄金	15.89	0.41	0.64	0.67	27.38	24.83	23.72	买入
000960.SZ	锡业股份	14.01	0.86	1.29	1.49	16.73	10.86	9.40	买入
600301.SH	华锡有色	16.40	0.50	1.06	1.44	25.38	15.47	11.39	买入
002738.SZ	中矿资源	27.14	3.03	1.50	1.75	12.29	18.09	15.51	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。