

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	3938.76
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

《黄金新高，迎接主升浪》 -
2024.08.18

有色金属行业报告 (2024.8.19-2024.8.23)

二次通胀预期再起，有色反弹

● 投资要点

贵金属：无需对杰克逊霍尔会议过于乐观。本周黄金保持高位，基本维持在 2500 美金/盎司以上，8 月 23 日晚，鲍威尔在杰克逊霍尔会议上较为鸽派的转向使得黄金价格再度上涨，但从利率定价的降息预期来看并未有太大的变动，所以我们认为不必对杰克逊霍尔会议太过乐观，降息的利好在之前就已经得到释放，会后的金价冲高更多的是情绪的释放。最终：本周 COMEX 黄金上涨 0.10%，白银上涨 2.66%。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 1.31%，出现了一定程度的反弹。本周铜全球显性库存去库 7272 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：宏观情绪拉涨锡价，基本面仍偏弱。本周锡价小幅上涨，主要受随着美国 7 月通胀数据公布，投资者对于美国经济硬着陆的担忧减弱影响，库存方面，社会库存继续小幅累库，期货库存去库 2.78%，LME 库存累库 8.70%，整体偏累库；供给端云南与江西两省的精炼锡冶炼企业在开工率方面展现出稳健态势，整体开工率稳定维持在 63.56%的水平，夏季冶炼厂检修影响基本消除；需求方面，消费淡季背景下，上游等待低位补库，观望情绪较浓，供求矛盾表现一般。

钨：2024 年度钨矿开采总量控制指标同比增 2.7%。本周自然资源部发布关于下达 2024 年度钨矿开采总量控制指标的通知，2024 年度全国钨精矿（三氧化钨含量 65%）开采总量控制指标为 114000 吨，同比增长 2.7%，2021-2023 年指标增速分别为 2.86%/0.93%/1.83%，24 年供给略宽松。钨价在经历 5 月下旬连续 2 月下跌后，7 月 30 日出现了整体的上行趋势，不到 1 个月的时间里，钨价上涨了 8500 元/标吨，涨幅为 6.56%。我们认为本次钨矿开采总量将缓解钨矿供给偏紧趋势，但考虑前期低价库存消耗较多，市场可流通货源不多，预计钨价维持高位偏强震荡。

铝：库存及需求小幅改善，下游订单有好转趋势。本周铝价小幅上涨至 1.98 万元/吨附近，社会库存周去库 0.25%，自 8 月高点去库 3.54%，需求端根据 SMM 调研，下游龙头企业开工率微涨 0.04 个百分

点至 62.3%，再生铝合金板块开工率在部分企业需求回暖提振下小幅反弹，铝板带、型材企业目前订单均有好转趋势，后续开工率有增长预期；原生铝合金企业目前产销稳定，线缆头部企业因积压订单较多，当前处于负荷运行为主。整体看市场看涨情绪浓厚，多个板块需求呈现回升趋势，金九银十旺季或支撑铝价重回 2 万元/吨以上。

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 价格	6
3 库存	9
4 风险提示.....	10

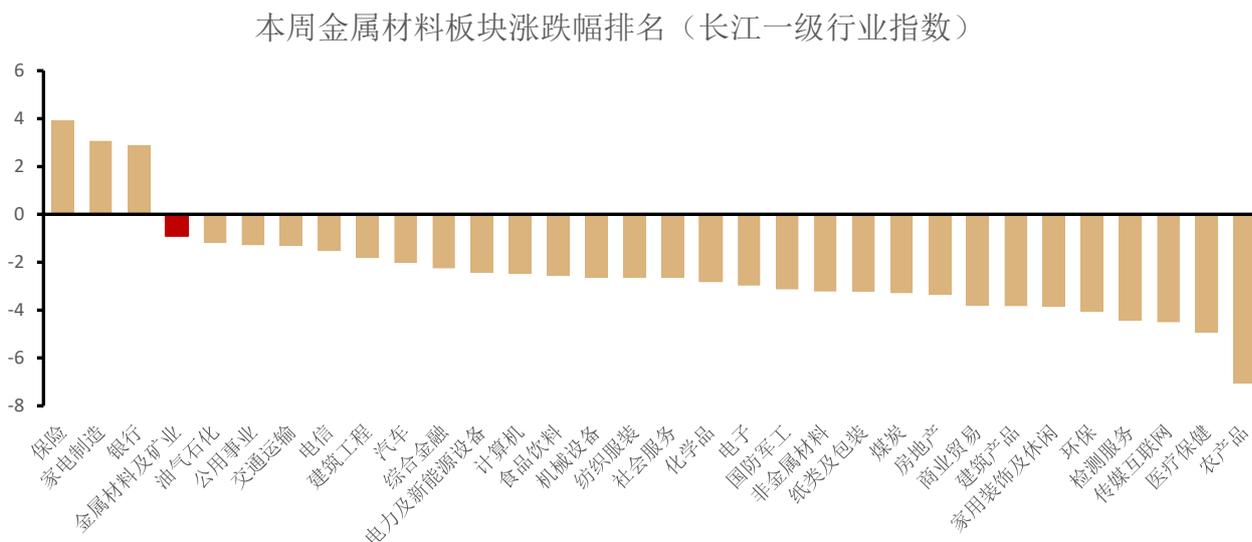
图表目录

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)	6
图表 5: LME 铝价格(美元/吨)	6
图表 6: LME 锌价格(美元/吨)	6
图表 7: LME 铅价格(美元/吨)	6
图表 8: LME 锡价格(美元/吨)	7
图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)	7
图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司)	7
图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)	7
图表 12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)	7
图表 13: LME 镍价格(美元/吨)	7
图表 14: 钴价格(元/吨)	8
图表 15: 碳酸锂价格(元/吨)	8
图表 16: 氢氧化锂价格(元/吨)	8
图表 17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)	8
图表 18: 磷酸铁锂价格(元/吨)	8
图表 19: 三元正极材料价格(元/吨)	8
图表 20: 全球交易所铜库存(吨)	9
图表 21: 全球交易所铝库存(吨)	9
图表 22: 全球交易所锌库存(吨)	9
图表 23: 全球交易所铅库存(吨)	9
图表 24: 全球交易所锡库存(吨)	10
图表 25: 全球交易所镍库存(吨)	10
图表 26: 全球交易所黄金库存(金盎司)	10
图表 27: 全球交易所白银库存(金盎司)	10

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-0.9%，排名第4。

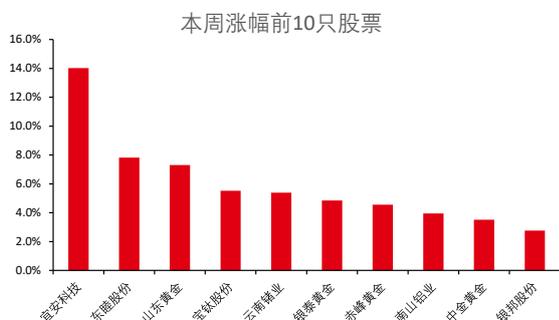
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



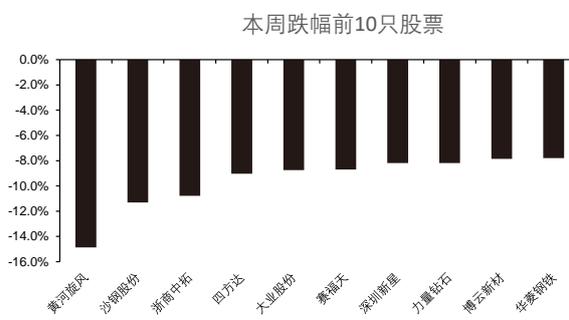
资料来源：IFind，中邮证券研究所

本周有色板块涨幅排名前5的是宜安科技、东睦股份、山东黄金、宝钛股份、云南锗业；跌幅排名前5的是黄河旋风、沙钢股份、浙商中拓、四方达、大业股份。

图表2：本周涨幅前10只股票



图表3：本周跌幅前10只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

资料来源：IFind，中邮证券研究所

2 价格

基本金属方面:本周 LME 铜价上涨 1.31%, 铝价上涨 6.99%, 锌价上涨 5.34%, 铅价上涨 3.28%, 锡价上涨 3.11%。

贵金属方面:本周 COMEX 黄金上涨 0.10%, 白银上涨 2.66%, NYMEX 钯金下跌 3.13%, 铂金下跌 1.02%。

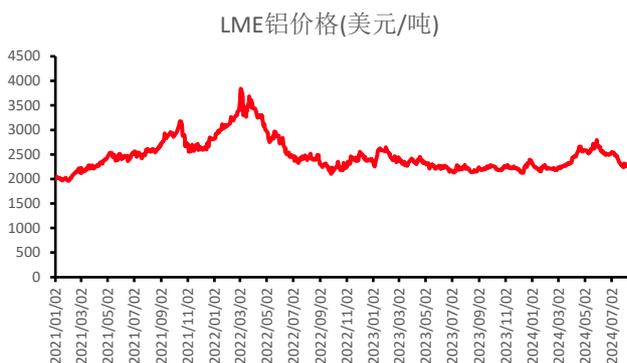
新能源金属方面:本周 LME 镍上涨 0.61%, 钴下跌 4.30%, 碳酸锂下跌 1.20%, 氢氧化锂下跌 1.48%。

图表4: LME 铜价格(美元/吨)



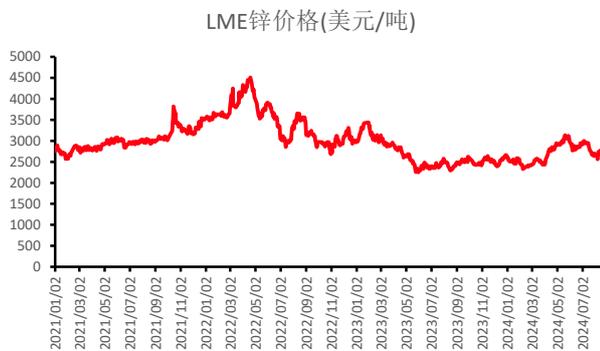
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)

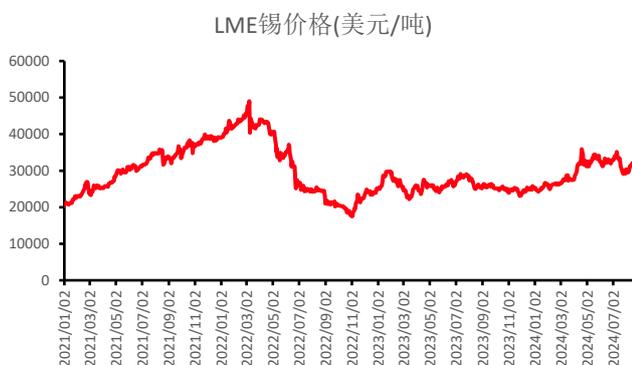


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表7: LME 铅价格(美元/吨)



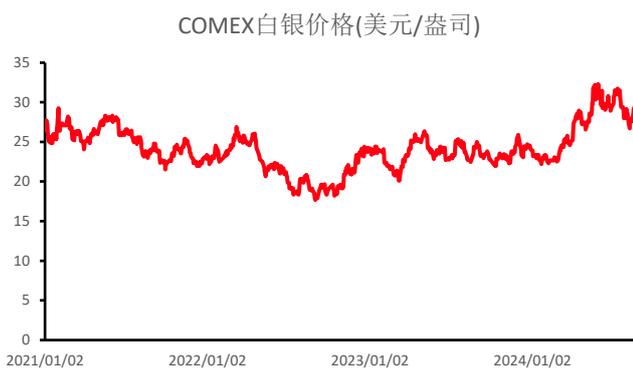
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)


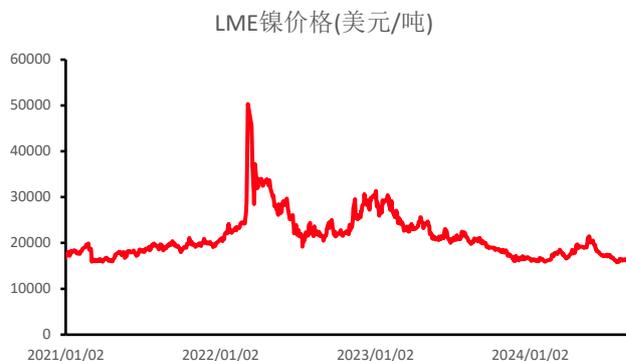
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)

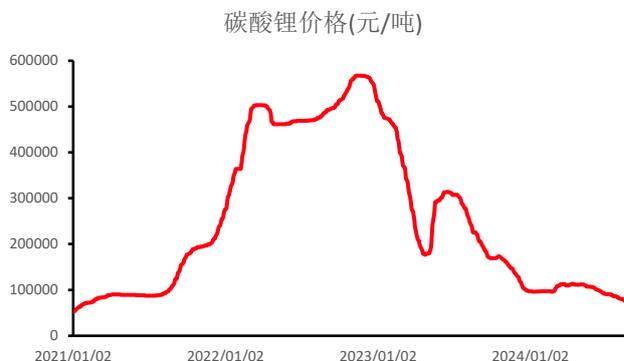

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)

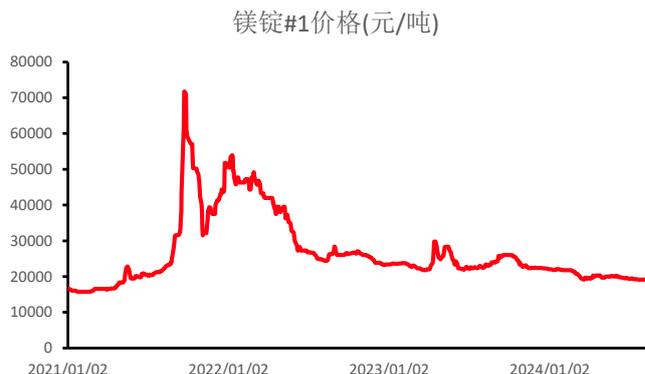

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表15: 碳酸锂价格(元/吨)


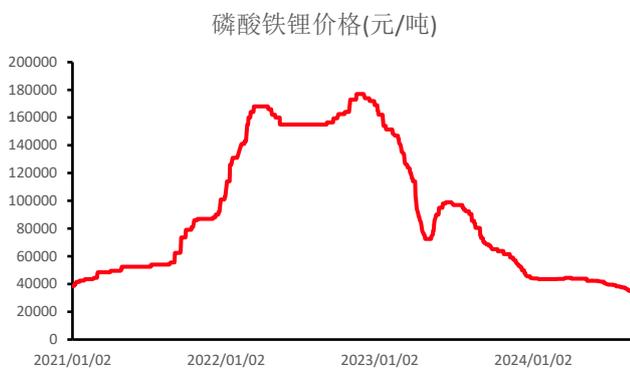
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表16: 氢氧化锂价格(元/吨)

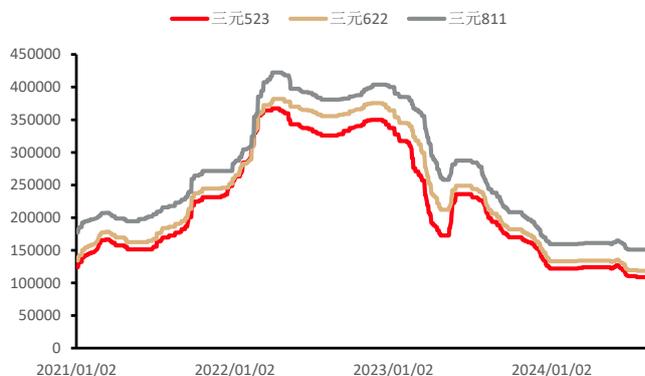

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)


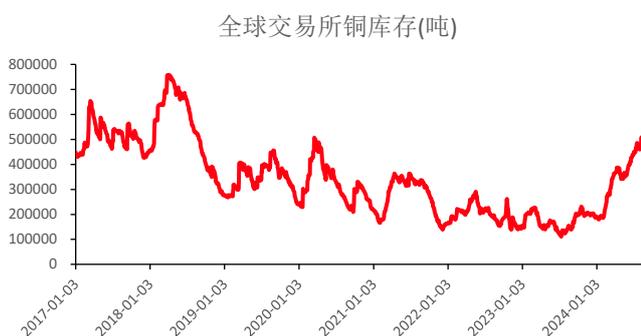
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

3 库存

基本金属方面：本周全球显性库存铜去库 7272 吨，铝去库 21471 吨，锌去库 7951 吨，铅去库 66611 吨，锡累库 89 吨，镍累库 2592 吨。

贵金属方面：黄金去库 23.68 盎司，白银去库 144.42 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)

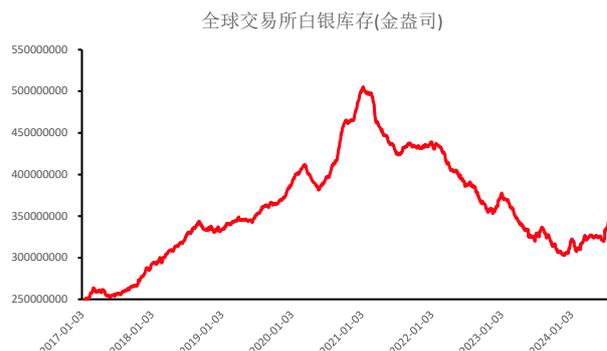

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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

4 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