

标配（维持）

工业金属中流击楫，黄金白银直上云霄

有色金属行业 2024 年半年度业绩综述

2024 年 9 月 6 日

投资要点：

分析师：许正堃
SAC 执业证书编号：
S0340523120001
电话：0769-23320072
邮箱：
xuzhengkun@dgzq.com.cn

申万有色金属行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

- **降息预期叠加避险情绪推动，上半年贵金属、工业金属领涨有色。**2024年上半年，申万有色金属行业实现营业收入16982.24亿元，同比增长2.35%；实现归母净利润694.08亿元，同比下降2.81%。2024Q2，有色金属行业实现营业收入9240.91亿元，同比增长7.72%，环比增长19.37%；实现归母净利润434.79亿元，同比增长26.43%，环比增长67.68%。2024年以来，国内经济延续恢复向好态势，运行总体平稳、稳中有进，宏观政策积极效应持续释放，新质生产力加速发展，绿色转型、科技创新等领域扎实推进。今年上半年，在美联储降息预期作用、地缘局势发酵、以及国内经济刺激政策频出等推动下，主要贵金属及工业金属价格重心上移，带动相关企业业绩积极向好。
- **贵金属。降息预期持续发酵，贵金属价格屡创新高。**2024H1，贵金属板块营业收入为1489.35亿元，同比+28.41%；实现归母净利润61.16亿元，同比+45.76%。2024Q2板块实现营业收入798.52亿元，同比+31.65%，环比+15.59%；实现归母净利润34.27亿元，同比+38.23%，环比+27.40%。
- **工业金属。经济增长预期上调叠加供需格局改善，工业金属量价齐升。**2024H1，工业金属板块营业收入为12065.46亿元，同比+3.50%；实现归母净利润504.68亿元，同比+36.79%。2024Q2板块实现营业收入6586.67亿元，同比+8.03%，环比+20.22%；实现归母净利润297.29亿元，同比+61.19%，环比+43.35%。
- **能源金属。供需双弱，锂盐价格跌破10万元/吨。**2024H1，能源金属板块营业收入为764.99亿元，同比-32.84%；实现归母净利润-4.11亿元，同比-102.10%。2024Q2板块实现营业收入390.98亿元，同比-29.55%，环比+4.54%；实现归母净利润19.46亿元，同比-77.92%，环比+182.55%。
- **小金属及金属新材料板块。供需格局阶段性调整。**2024H1，小金属板块营业收入为2228.23亿元，同比+0.71%；归母净利润为106.79亿元，同比+26.93%。2024Q2板块实现营业收入1234.64亿元，同比+12.48%，环比+24.26%；实现归母净利润68.45亿元，同比+92.91%，环比+78.57%。2024H1，金属新材料板块营业收入为434.21亿元，同比+2.50%；归母净利润为25.57亿元，同比+11.05%。2024Q2板块实现营业收入230.11亿元，同比+3.57%，环比+12.74%；实现归母净利润15.32亿元，同比+38.34%，环比+49.50%。
- **投资建议。**贵金属：降息预期叠加避险情绪持续作用，金价有望维持高位。建议关注山东黄金（600547）、紫金矿业（601899）以及赤峰黄金（600988）；工业金属：铜矿供给趋紧的预期或逐步兑现，原铝需求在四季度汽车消费旺季来临下有望回升。建议关注云铝股份（000807）、天山铝业（002532）。小金属及金属新材料：前期稀土产业链积累的库存已逐步去化，看好新能源汽车及机器人领域新增需求推动稀土价格回升。建议关注厦门钨业（600549）、洛阳钼业（603993）以及正海磁材（300224）。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

- **风险提示。**宏观经济波动风险、境外投资国别风险、安全生产风险、环保风险、无稀土永磁电机的替代风险、美联储超预期加息的风险、原材料和能源价格波动风险、金属下游实际需求下滑的风险、在建项目进程不及预期等风险。

目 录

1. 有色金属行业整体业绩	4
2. 贵金属	6
3. 工业金属	8
3.1 铝	9
3.2 铜	12
4. 能源金属	14
5. 小金属	16
5.1 稀土	16
5.2 钨	17
6. 金属新材料	20
7. 投资建议	23
8. 风险提示	24

插图目录

图 1：2024 年上半年申万有色金属行业涨跌幅（%，截至 6 月 30 日）	4
图 2：SW 有色金属行业营收及环比增速（亿元，%）	4
图 3：SW 有色金属行业归母净利润及环比增速（亿元，%）	4
图 4：SW 有色金属行业毛利率与净利率（%）	6
图 5：SW 有色金属行业各项费用率（%）	6
图 6：COMEX 黄金价格（美元/盎司）	7
图 7：上海黄金交易所 Au(T+D) 黄金合约价格（元/克）	7
图 8：SW 贵金属板块营收及环比增速（亿元，%）	7
图 9：SW 贵金属板块归母净利润及环比增速（亿元，%）	7
图 10：SW 贵金属板块毛利率与净利率（%）	8
图 11：SW 贵金属板块各项费用率（%）	8
图 12：SW 工业金属板块营收及环比增速（亿元，%）	9
图 13：SW 工业金属板块归母净利润及环比增速（亿元，%）	9
图 14：SW 工业金属板块毛利率与净利率（%）	9
图 15：SW 工业金属板块各项费用率（%）	9
图 16：LME 铝价与库存（美元/吨，吨）	10
图 17：上期所铝价与库存（元/吨，吨）	10
图 18：SW 铝板块营收及环比增速（亿元，%）	11
图 19：SW 铝板块归母净利润及环比增速（亿元，%）	11
图 20：SW 铝板块毛利率与净利率（%）	12
图 21：SW 铝板块各项费用率（%）	12

图 22 : SW 铜板块营收及环比增速 (亿元, %)	13
图 23 : SW 铜板块归母净利润及环比增速 (亿元, %)	13
图 24 : SW 铜板块毛利率与净利率 (%)	14
图 25 : SW 铜板块各项费用率 (%)	14
图 26 : LME 铜价及库存 (美元/吨, 吨)	14
图 27 : 上期所铜主力合约价格及库存 (元/吨, 吨)	14
图 28 : SW 能源金属板块营收及环比增速 (亿元, %)	15
图 29 : SW 能源金属板块归母净利润及环比增速 (亿元, %)	15
图 30 : SW 能源金属板块毛利率与净利率 (%)	16
图 31 : SW 能源金属板块各项费用率 (%)	16
图 32 : 工业级碳酸锂与电池级碳酸锂价格 (万元/吨)	16
图 33 : 氢氧化锂价格 (万元/吨)	16
图 34 : SW 小金属板块营收及环比增速 (亿元, %)	17
图 35 : SW 小金属板块归母净利润及环比增速 (亿元, %)	17
图 36 : SW 小金属板块毛利率与净利率 (%)	18
图 37 : SW 有色金属板块各项费用率 (%)	18
图 38 : 稀土价格指数	19
图 39 : 氧化镨钕价格 (元/公斤)	19
图 40 : 氧化铽价格 (元/公斤)	19
图 41 : 氧化镝价格 (元/公斤)	19
图 42 : 仲钨酸铵 (APT) 价格 (元/吨)	19
图 43 : 钨精矿价格 (元/吨)	19
图 44 : 钼铁价格 (元/吨)	20
图 45 : 钼精矿价格 (元/吨度)	20
图 46 : SW 金属新材料板块营收及环比增速 (亿元, %)	20
图 47 : SW 金属新材料板块归母净利润及环比增速 (亿元, %)	20
图 48 : SW 金属新材料板块毛利率与净利率 (%)	21
图 49 : SW 金属新材料板块各项费用率 (%)	21
图 50 : 烧结钕铁硼磁材 N35 价格 (元/公斤)	21
图 51 : 烧结钕铁硼磁材 35H 价格 (元/公斤)	21

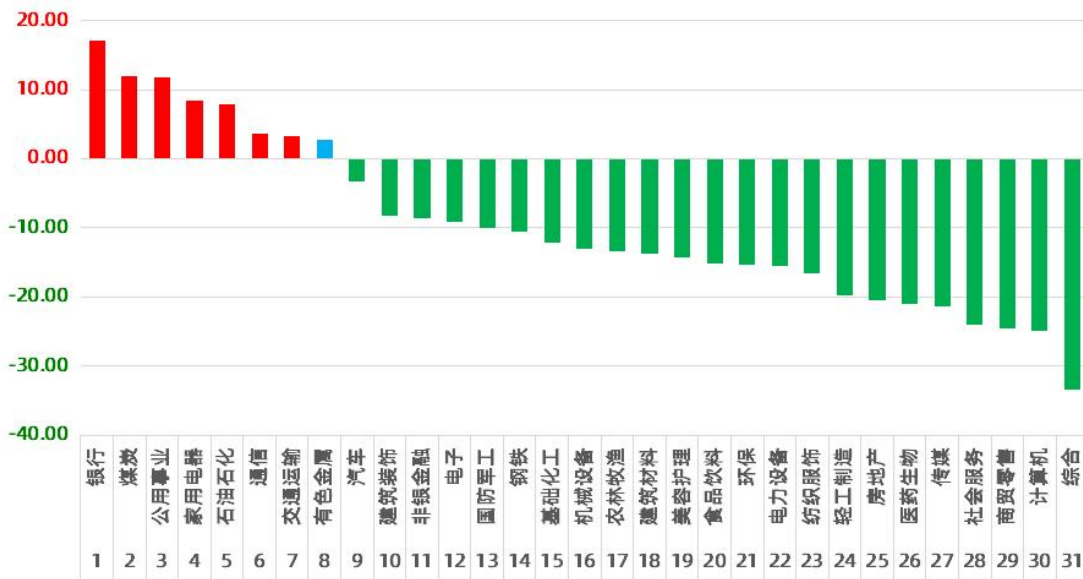
表格目录

表 1 : SW 有色金属行业二级板块 2024 年上半年业绩情况	5
表 2 : SW 有色金属行业二级板块 2024 年第二季度业绩情况	6
表 3 : 2024H1 及 2024Q2 贵金属板块上市公司业绩简况	8
表 4 : 2024H1 及 2024Q2 铝板块上市公司业绩简况	11
表 5 : 2024H1 及 2024Q2 铜板块上市公司业绩简况	13
表 6 : 2024H1 及 2024Q2 能源金属板块上市公司业绩简况	15
表 7 : 2024H1 及 2024Q2 小金属板块上市公司业绩简况	18
表 8 : 2024H1 及 2024Q2 金属新材料板块上市公司业绩简况	22
表 9 : 重点公司盈利预测 (截至 9 月 5 日收盘价)	24

1. 有色金属行业整体业绩

我们基于申银万国行业分类对有色金属行业上市公司进行分析。2024 年上半年，申万有色金属行业实现营业总收入 16982.24 亿元，同比增长 2.35%；实现归属于母公司股东的净利润 694.08 亿元，同比下降 2.81%。毛利率为 11.40%，同比增加 1.15 个百分点，净利率为 5.38%，同比减少 0.17 个百分点；期间费用方面，有色金属行业 2024H1 期间费用率同比增加 0.23 个百分点至 2.74%，研发费用率同比增加 0.03 个百分点至 0.94%。上半年申万有色金属行业 136 家上市公司中，90 家营业收入同比增长，占比达到 66.18%；84 家公司归母净利润同比增长，占比达到 61.76%。

图 1：2024 年上半年申万有色金属行业涨跌幅（%，截至 6 月 30 日）



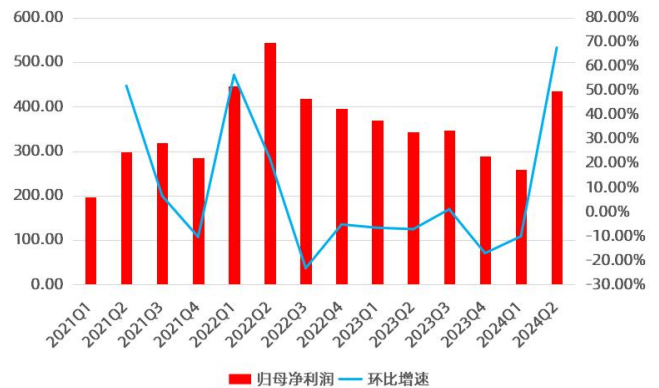
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 2：SW 有色金属行业营收及环比增速（亿元，%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 3：SW 有色金属行业归母净利润及环比增速（亿元，%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

2024 年以来，国内经济结构调整进一步深化，虽然面临全球经济增速放缓、地缘政治风险加剧等挑战下，但受益于宏观政策积极效应持续释放，新质生产力加速发展，绿色转型、科技创新等领域扎实推进，延续恢复向好态势，运行总体平稳、稳中有进。2024 年上半年，在美联储降息预期作用、地缘局势发酵、以及国内经济刺激政策频出等推动下，主要贵金属及工业金属价格持续走高，带动相关企业业绩积极向好。据国家统计局数据，1—7 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 40991.7 亿元，同比增长 3.6%。其中，有色金属矿采选业实现利润总额 513.6 亿元，同比增长 13.7%；有色金属冶炼和压延加工业实现利润总额 1721.7 亿元，同比增长 79.3%。

2024Q2，有色金属行业实现营业收入 9240.91 亿元，同比增长 7.72%，环比增长 19.37%；实现归母净利润 434.79 亿元，同比增长 26.43%，环比增长 67.68%。2024 年第二季度，申万有色金属行业 136 家上市公司中，95 家公司营业收入同比正增长，占比约 70%；91 家公司归母净利润同比正增长，占比约 67%。

行业运行方面，据中国有色金属工业协会，上半年，我国有色金属工业生产稳健增长，重点产品进出口向好，主要金属品种价格走势偏强，行业效益显著提升。今年上半年，十种常用有色金属产量为 3900.2 万吨，同比增长 7.1%；有色金属工业固定资产投资同比增长 23.5%，增幅比全国工业投资增幅高 10.9 个百分点；有色金属进出口贸易总额 1875.2 亿美元，同比增长 11.5%。

上半年，主要工业金属品种铜、铝、铅、锌的国内市场价格走势偏强。国内现货市场铜均价 74490 元/吨，同比上涨 9.6%；国内现货市场铝均价 19798 元/吨，同比上涨 6.9%；国内现货市场铅均价 17043 元/吨，同比上涨 11.7%；国内现货市场锌均价 22112 元/吨，同比持平。而另一方面，上半年，工业硅、电池级碳酸锂价格持续下跌。国内现货市场工业硅均价 14294 元/吨，同比下跌 12.7%；国内现货市场电池级碳酸锂均价 10.4 万元/吨，同比下跌 68.4%。

表 1：SW 有色金属行业二级板块 2024 年上半年业绩情况

	2023H1 营业总收入 (亿元)	2024H1 营业总收入 (亿元)	同比 (%)	2023H1 归母净利润 (亿元)	2024H1 归母净利润 (亿元)	同比 (%)
有色金属	16592.12	16982.24	2.35%	714.15	694.08	-2.81%
金属新材料	423.62	434.21	2.50%	23.02	25.57	11.05%
工业金属	11657.00	12065.46	3.50%	368.95	504.68	36.79%
贵金属	1159.85	1489.35	28.41%	41.96	61.16	45.76%
小金属	2212.56	2228.23	0.71%	84.13	106.79	26.93%
能源金属	1139.08	764.99	-32.84%	196.08	-4.11	-102.10%

资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 2：SW 有色金属行业二级板块 2024 年第二季度业绩情况

	2024Q2 营业总收入 (亿元)	环比 (%)	同比 (%)	2024Q2 归母净利润 (亿元)	环比 (%)	同比 (%)
有色金属	9240.91	19.37%	7.72%	434.79	67.68%	26.43%
金属新材料	230.11	12.74%	3.57%	15.32	49.50%	38.34%
工业金属	6586.67	20.22%	8.03%	297.29	43.35%	61.19%
贵金属	798.52	15.59%	31.65%	34.27	27.40%	38.23%
小金属	1234.64	24.26%	12.48%	68.45	78.57%	92.91%
能源金属	390.98	4.54%	-29.55%	19.46	182.55%	-77.92%

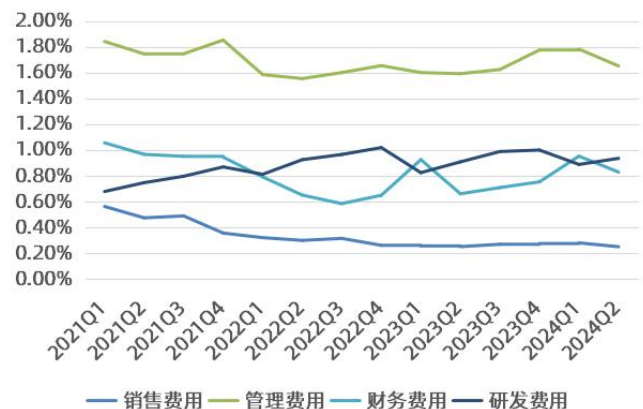
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 4：SW 有色金属行业毛利率与净利率 (%)



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 5：SW 有色金属行业各项费用率 (%)



资料来源：iFind，东莞证券研究所

2. 贵金属

2024H1，申万贵金属板块营业总收入为 1489.35 亿元，同比+28.41%；归母净利润为 61.16 亿元，同比+45.76%；毛利率为 12.28%，同比增加 1.28 个百分点，净利率为 5.02%，同比增加 0.97 个百分点；期间费用方面，贵金属板块 2024H1 期间费用率同比下降 0.47 个百分点至 3.34%，研发费用率同比减少 0.05 个百分点至 0.60%。

2024Q2，申万贵金属板块营业总收入为 798.52 亿元，同比+31.65%，环比+15.59%；归母净利润为 34.27 亿元，同比+38.23%，环比+27.40%。盈利能力方面，2024Q2 贵金属板块毛利率为 13.26%，同比增加 1.71 个百分点，净利率为 5.22%，同比增加 0.70 个百分点。

上半年贵金属在有色金属子板块中表现最为亮眼。上半年，全球主要央行货币政策逐步转向宽松，叠加地缘政治局势持续紧张，降息预期叠加避险情绪驱动，同时央行购金以及投资需求旺盛，推动黄金价格接连创下历史新高，黄金行业迎来较好的发展机遇。

据山东黄金半年报，2024 年上半年国际现货金价最高触及 2450 美元/盎司，最低 1984 美元/盎司，最大波幅达 466 美元/盎司，收盘于 2326 美元/盎司，较上年末收盘价上涨约 12.8%。上半年上海黄金交易所 Au(T+D) 合约最高 582 元/克，最低 476.03 元/克，收于 549.58 元/克，较上年末收盘价上涨约 14.5%。

据中国黄金协会统计数据，2024 年上半年，国内原料黄金产量为 179.634 吨，与 2023 年同期相比增产 1.036 吨，同比增长 0.58%。其中，黄金矿产金完成 141.496 吨，有色副产金完成 38.138 吨。另外，2024 年上半年进口原料产金 72.026 吨，同比增长 10.14%，若加上这部分进口原料产金，全国共生产黄金 251.660 吨，同比增长 3.14%。

展望未来，我们认为，美联储于 9 月降息的确定性较强，同时因政治大选、地缘局势持续紧张等影响下，黄金的避险保值属性及投资功能将进一步凸显，预计金价将维持高位震荡。

图 6：COMEX 黄金价格（美元/盎司）



图 7：上海黄金交易所 Au(T+D) 黄金合约价格（元/克）



资料来源：iFind，纽约金属交易所，东莞证券研究所

资料来源：iFind，上海黄金交易所，东莞证券研究所

图 8：SW 贵金属板块营收及环比增速（亿元，%）

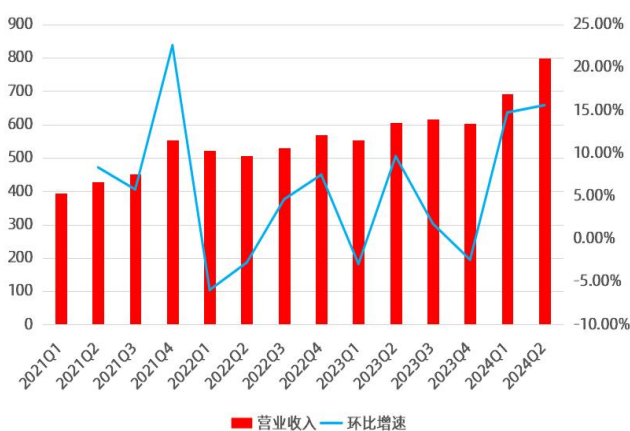


图 9：SW 贵金属板块归母净利润及环比增速（亿元，%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

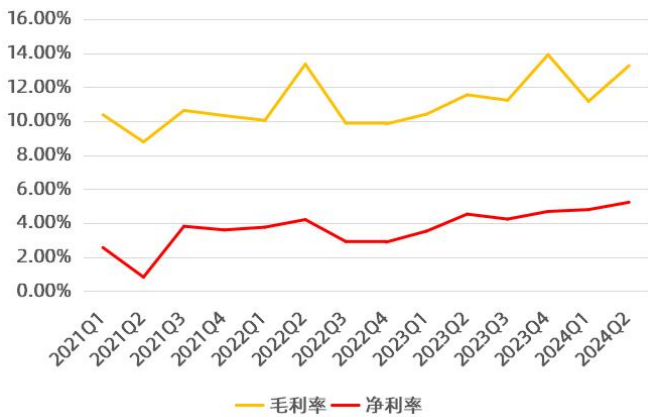
资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 3：2024H1 及 2024Q2 贵金属板块上市公司业绩简况

序号	证券代码	证券名称	2024H1 营收 (亿元)	2024H1 归母 净利润 (亿 元)	2024Q2 营收 (亿 元)	同比增速 (%)	2024Q2 归母净利 润(亿元)	同比增速 (%)
1	600489.SH	中金黄金	285.32	17.43	153.68	-4.96%	9.60	17.04%
2	600547.SH	山东黄金	457.73	13.83	268.16	87.18%	6.84	55.02%
3	000975.SZ	山金国际	65.05	10.75	37.32	56.77%	5.72	30.53%
4	600988.SH	赤峰黄金	41.96	7.11	23.42	31.22%	5.10	115.46%
5	002155.SZ	湖南黄金	151.35	4.38	73.17	0.12%	2.76	59.25%
6	002237.SZ	恒邦股份	409.70	2.98	201.63	29.42%	1.57	-6.89%
7	601028.SH	玉龙股份	8.81	2.38	5.01	10.56%	1.33	16.80%
8	001337.SZ	四川黄金	3.95	1.41	2.05	30.79%	0.64	107.32%
9	601069.SH	西部黄金	29.76	0.66	15.48	4.09%	0.34	2,422.64%
10	002716.SZ	湖南白银	33.40	0.58	17.52	94.59%	0.53	1,956.71%
11	300139.SZ	晓程科技	1.32	0.20	0.59	-3.76%	0.10	-83.20%
12	000506.SZ	*ST 中润	0.99	-0.55	0.49	-41.30%	-0.25	42.74%

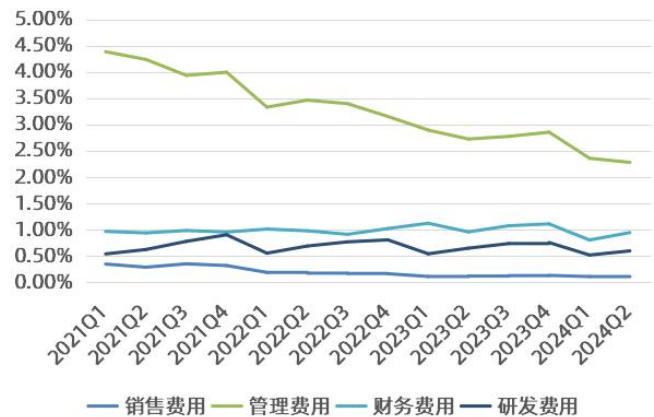
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 10：SW 贵金属板块毛利率与净利率 (%)



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 11：SW 贵金属板块各项费用率 (%)



资料来源：iFind，东莞证券研究所

3. 工业金属

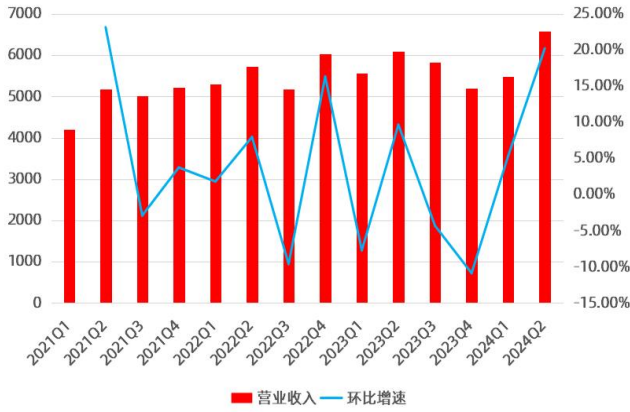
2024H1，申万工业金属板块营业总收入为 12065.46 亿元，同比+3.50%；归母净利润为 504.68 亿元，同比+36.79%；毛利率为 9.80%，同比增加 2.14 个百分点，净利率为 5.18%，同比增加 1.36 个百分点；期间费用方面，工业金属板块 2024H1 期间费用率同比增加 0.11 个百分点至 2.19%，研发费用率同比增加 0.05 个百分点至 0.78%。

2024 年上半年，在全球主要央行货币政策转向宽松，叠加国内各项经济刺激政策频出的背景下，工业金属价格普遍迎来上涨。

2024Q2，申万工业金属板块营业总收入为 6586.67 亿元，同比+8.03%，环比+20.22%；

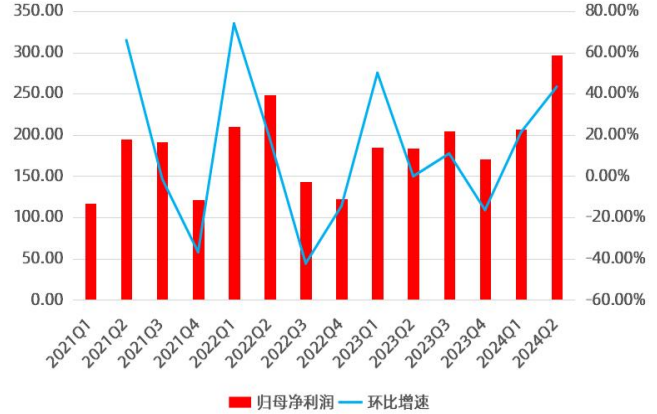
归母净利润为 297.29 亿元，同比+61.19%，环比+43.35%。盈利能力方面，2024Q2 工业金属板块毛利率为 10.50%，同比增加 3.12 个百分点，净利率为 5.61%，同比增加 1.93 个百分点。

图 12: SW 工业金属板块营收及环比增速 (亿元, %)



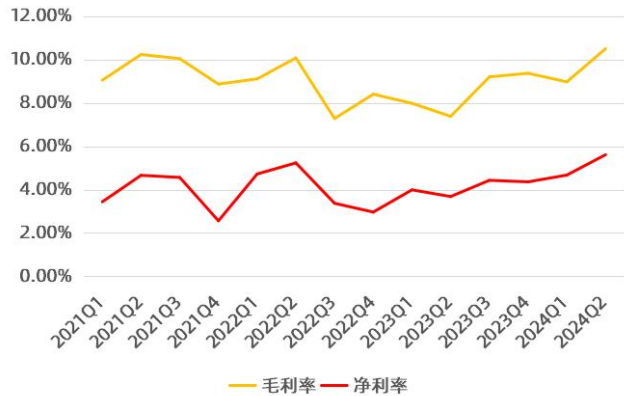
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 13: SW 工业金属板块归母净利润及环比增速 (亿元, %)



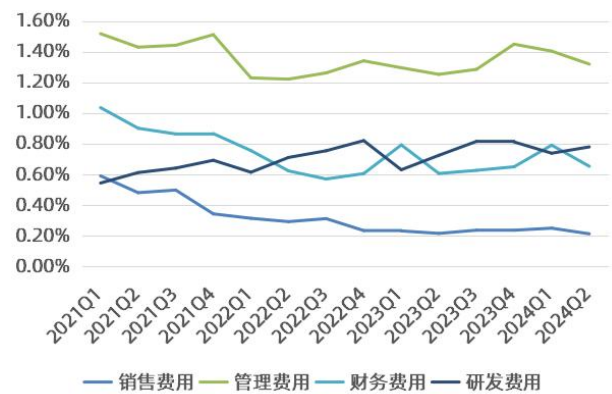
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 14: SW 工业金属板块毛利率与净利率 (%)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 15: SW 工业金属板块各项费用率 (%)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

3.1 铝

2024H1, 申万铝板块营业总收入为 3095.49 亿元, 同比-0.03%; 归母净利润为 207.47 亿元, 同比+46.67%; 毛利率为 14.50%, 同比增加 3.26 个百分点, 净利率为 8.46%, 同比增加 2.91 个百分点; 期间费用方面, 铝板块 2024H1 期间费用率同比增加 0.21 个百分点至 2.91%, 研发费用率同比增加 0.14 个百分点至 1.90%。

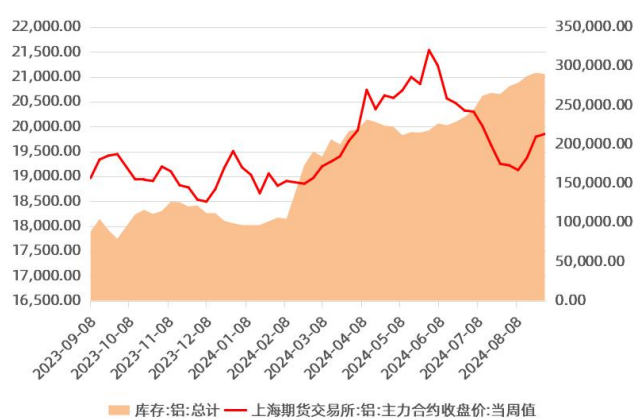
2024Q2, 申万铝板块营业总收入为 1689.94 亿元, 同比+6.03%, 环比+20.23%; 归母净利润为 129.61 亿元, 同比+84.25%, 环比+66.48%。盈利能力方面, 2024Q2 铝板块毛利率为 15.69%, 同比增加 4.51 个百分点, 净利率为 9.56%, 同比增加 4.15 个百分点。

图 16: LME 铝价与库存 (美元/吨, 吨)



资料来源: iFind, LME, 东莞证券研究所

图 17: 上期所铝价与库存 (元/吨, 吨)



资料来源: iFind, 上海期货交易所, 东莞证券研究所

铝土矿。2023 年国内铝土矿产量为 9300 万吨，同比增加 3.3%，进口矿共计 14165 万吨，同比增加 12.7%，我国铝土矿对外依存度进一步提升，主要进口来自几内亚和澳大利亚的铝土矿。从铝土矿消费量看，2023 年中国铝土矿消费量接近 2 亿吨，进口铝土矿消费量占比超过 6 成。考虑到国内矿山开采及复产进程面临一定不确定性，且几内亚政治局势仍有不稳定因素，铝土矿供给或出现阶段性偏紧局面。

氧化铝。回顾上半年，一方面因铝土矿供应出现阶段性偏紧，另一方面电解铝企业备货意愿积极，运行产能提升，供弱需强，使得氧化铝价格得到提振。三季度内蒙古、云南等地仍有新增电解铝项目，电解铝产能利用率或进一步提升，而由于铝土矿国内及海外供应均有一定不确定性，预计氧化铝价格或小幅增长。据中国铝业半年报，2024 年上半年，国内氧化铝现货价格最高为 3917 元/吨，最低为 3156 元/吨，均价 3504 元/吨，同比上涨 21.0%。

电解铝。随着国内环保政策趋严，产能出清及产能置换加快落实，电解铝行业的 4500 万吨年产能“天花板”愈发明确。2023 年中国电解铝产量为 4159 万吨，同比增长 3.61%。截止 2024 年 6 月，国内建成电解铝产能 4494.7 万吨，运行产能 4336.40 万吨，产能利用率达到 96.35%。因供需格局的改善以及宏观政策的推动，电解铝价格自 3 月份以来快速上涨，直至 6 月，投资者获利出场，铝价出现回调。2024 年上半年，SHFE 三月期铝和当月铝平均价格分别为 19846 元/吨和 19849 元/吨，同比分别上涨 8.2%和 7.2%。

展望后续，尽管产业链面临原铝供给增多的影响，使得目前铝现货价格处于持续贴水状态，但随着云南枯水季以及汽车消费旺季的到来，叠加刺激政策有望进一步发力加码，届时铝价或将企稳回升。

图 18: SW 铝板块营收及环比增速 (亿元, %)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 19: SW 铝板块归母净利润及环比增速 (亿元, %)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

表 4: 2024H1 及 2024Q2 铝板块上市公司业绩简况

序号	证券代码	证券名称	2024H1 营收 (亿元)	2024H1 归母净利润 (亿元)	2024Q2 营收 (亿元)	同比增速 (%)	2024Q2 归母净利润 (亿元)	同比增速 (%)
1	601600.SH	中国铝业	1,107.18	70.16	617.62	-8.88%	47.86	198.45%
2	000807.SZ	云铝股份	246.48	25.19	132.90	61.55%	13.55	115.01%
3	000933.SZ	神火股份	182.21	22.84	99.98	4.20%	11.94	0.04%
4	600219.SH	南山铝业	156.67	21.89	84.43	10.14%	13.38	68.45%
5	002532.SZ	天山铝业	137.85	20.74	69.60	-11.36%	13.54	161.47%
6	601677.SH	明泰铝业	153.14	10.70	81.29	24.18%	7.08	57.65%
7	600888.SH	新疆众和	36.08	6.40	19.80	10.42%	3.03	-23.49%
8	600361.SH	创新新材	387.33	5.78	209.55	11.85%	2.97	22.49%
9	601702.SH	华峰铝业	49.34	5.58	25.72	18.45%	3.05	25.19%
10	600595.SH	中孚实业	109.94	4.43	58.12	25.22%	4.00	86.26%
11	000612.SZ	焦作万方	31.41	3.59	18.17	-8.05%	2.19	101.88%
12	002540.SZ	亚太科技	35.77	2.46	18.79	22.76%	1.24	-0.73%
13	603876.SH	鼎胜新材	114.84	1.84	63.63	35.09%	1.53	-21.76%
14	003038.SZ	鑫铂股份	41.67	1.52	23.99	52.25%	1.11	9.13%
15	002988.SZ	豪美新材	31.21	1.24	17.09	25.58%	0.65	40.94%
16	002996.SZ	顺博合金	63.77	0.84	34.76	22.57%	0.32	16.64%
17	300337.SZ	银邦股份	25.08	0.83	13.82	21.30%	0.54	166.12%
18	601388.SH	怡球资源	32.42	0.69	16.64	-4.86%	0.40	22.96%
19	603115.SH	海星股份	8.99	0.51	4.96	6.89%	0.36	43.04%
20	605208.SH	永茂泰	17.27	0.35	9.04	9.31%	0.25	42.28%
21	002160.SZ	常铝股份	36.58	0.32	20.65	15.17%	0.59	69,149.29%
22	002824.SZ	和胜股份	14.06	0.30	6.96	11.04%	0.13	-55.14%
23	002578.SZ	闽发铝业	10.32	0.16	6.24	-16.09%	0.07	-49.41%

24	603937.SH	丽岛新材	7.00	0.10	3.91	2.60%	0.09	-58.81%
25	600615.SH	丰华股份	0.67	0.03	0.40	17.28%	0.02	669.83%
26	300328.SZ	宜安科技	7.76	0.02	3.95	-2.68%	0.01	10.80%
27	600768.SH	宁波富邦	1.86	-0.01	1.23	44.58%	0.00	-48.72%
28	300057.SZ	万顺新材	29.95	-0.09	17.13	30.32%	0.08	-77.35%
29	002379.SZ	宏创控股	16.80	-0.18	8.71	23.74%	0.03	126.61%
30	002501.SZ	利源股份	1.83	-0.75	0.88	-26.97%	-0.37	2.16%

资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 20：SW 铝板块毛利率与净利率（%）



图 21：SW 铝板块各项费用率（%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

资料来源：iFind，东莞证券研究所

3.2 铜

2024H1，申万铜板块营业总收入为 8095.37 亿元，同比+6.08%；归母净利润为 256.61 亿元，同比+30.38%；毛利率为 7.84%，同比增加 1.77 个百分点，净利率为 3.95%，同比增加 0.80 个百分点；期间费用方面，铜板块 2024H1 期间费用率同比增加 0.08 个百分点至 1.75%，研发费用率同比增加 0.03 个百分点至 0.38%。

2024Q2，申万铜板块营业总收入为 4462.78 亿元，同比+11.10%，环比+22.85%；归母净利润为 143.57 亿元，同比+47.46%，环比+27.02%。盈利能力方面，2024Q2 铜板块毛利率为 8.26%，同比增加 2.60 个百分点，净利率为 4.08%，同比增加 1.10 个百分点。

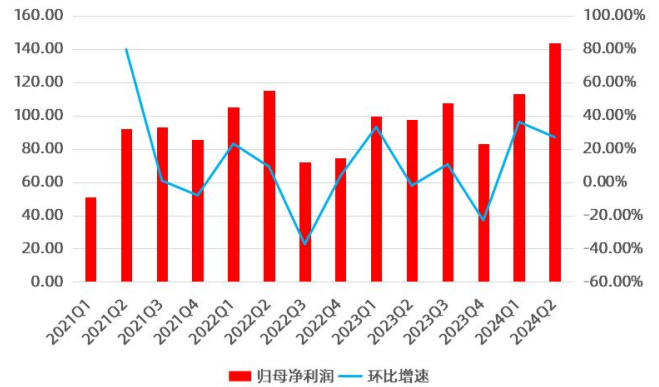
回顾 2024 年上半年，铜价整体走势为冲高回落。因受到供给端铜矿供应趋紧、电子领域用铜消费增加等影响下，铜价在 3 至 4 月份快速冲高。随后因美联储降息预期延后，同时供应紧缺预期得到一定缓解，铜价在 5 月以来逐步回落。上半年，沪铜价格总体在 68000-88000 元/吨的区间内宽幅震荡。

上半年，尽管全球铜精矿的供应仍有紧缩的预期，且铜冶炼费用持续低位，但冶炼厂大幅减产的情况并未发生，精炼铜供给持续增加。消费方面，传统需求如地产等表现低迷，新能源用铜需求稳中有升。展望后市，宏观层面，美联储降息预期对铜价形成一定支撑；供需方面，铜矿紧缺的影响将进一步传导，然而考虑到目前较高的精炼铜库存以及亟待提振的下游消费，预计铜价将延续高位震荡。

图 22: SW 铜板块营收及环比增速 (亿元, %)



图 23: SW 铜板块归母净利润及环比增速 (亿元, %)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

资料来源: iFind, 东莞证券研究所

表 5: 2024H1 及 2024Q2 铜板块上市公司业绩简况

序号	证券代码	证券名称	2024H1 营收 (亿元)	2024H1 归母净利润 (亿元)	2024Q2 营收 (亿元)	同比增速 (%)	2024Q2 归母净利润 (亿元)	同比增速 (%)
1	601899.SH	紫金矿业	1,504.17	150.84	756.40	0.33%	88.24	81.54%
2	600362.SH	江西铜业	2,730.91	36.17	1,505.75	7.71%	19.02	18.54%
3	000630.SZ	铜陵有色	715.09	21.81	387.89	12.56%	10.85	5.11%
4	601168.SH	西部矿业	249.77	16.21	140.03	26.04%	8.84	6.87%
5	000878.SZ	云南铜业	852.71	10.59	537.32	31.92%	6.08	14.34%
6	002203.SZ	海亮股份	439.59	6.18	221.42	-8.72%	3.03	-20.92%
7	603979.SH	金诚信	42.73	6.13	23.00	27.56%	3.39	55.88%
8	000737.SZ	北方铜业	124.22	4.60	69.11	255.54%	2.24	108.09%
9	002171.SZ	楚江新材	248.19	1.69	140.23	16.94%	0.66	-44.30%
10	601609.SH	金田股份	578.72	1.23	330.42	12.60%	0.14	-93.33%
11	300697.SZ	电工合金	12.30	0.67	6.80	11.76%	0.30	9.11%
12	603527.SH	众源新材	40.49	0.65	23.13	19.15%	0.46	17.70%
13	002295.SZ	精艺股份	17.15	0.19	9.89	23.59%	0.12	-32.60%
14	601212.SH	白银有色	525.96	0.12	303.99	15.41%	0.97	2,012.35%
15	600490.SH	鹏欣资源	13.36	-0.48	7.40	-36.47%	-0.76	-629.89%

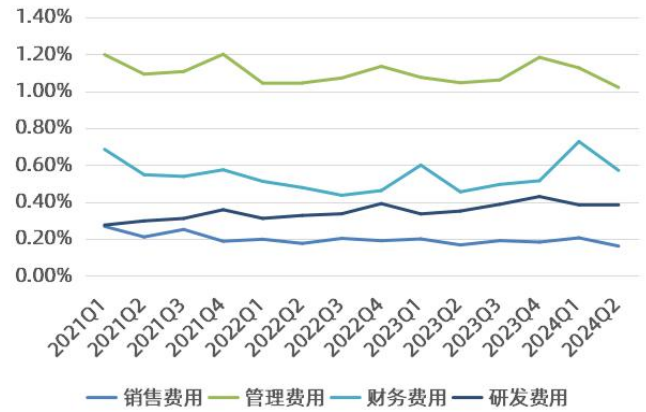
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 24: SW 铜板块毛利率与净利率 (%)



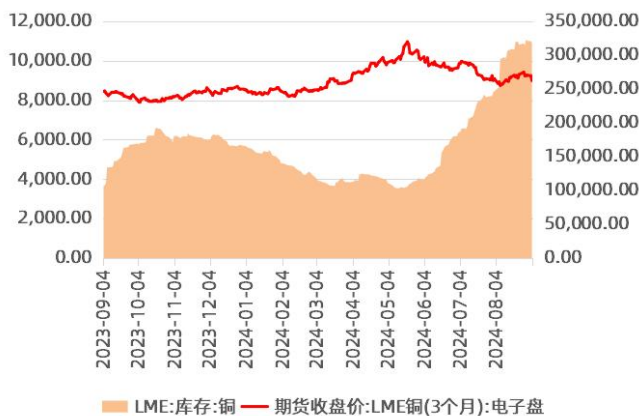
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 25: SW 铜板块各项费用率 (%)



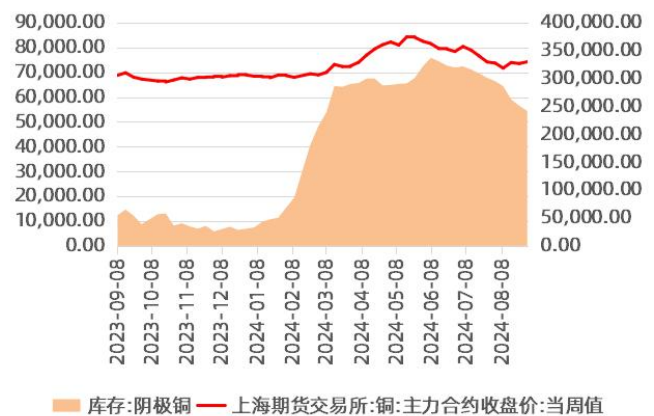
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 26: LME 铜价及库存 (美元/吨, 吨)



资料来源: iFind, LME, 东莞证券研究所

图 27: 上期所铜主力合约价格及库存 (元/吨, 吨)



资料来源: iFind, 上海期货交易所, 东莞证券研究所

4. 能源金属

2024H1, 申万能源金属板块营业总收入为 764.99 亿元, 同比-32.84%; 归母净利润为-4.11 亿元, 同比-102.10%; 毛利率为 20.12%, 同比减少 14.26 个百分点, 净利率为 7.59%, 同比减少 19.52 个百分点; 期间费用方面, 能源金属板块 2024H1 期间费用率同比提升 3.71 个百分点至 7.03%, 研发费用率同比提升 0.34 个百分点至 1.95%。

2024Q2, 申万能源金属板块营业总收入为 374.01 亿元, 同比-29.55%, 环比+4.54%; 归母净利润为 19.46 亿元, 同比-77.92%, 环比-182.55%。盈利能力方面, 2024Q2 能源金属板块毛利率为 24.61%, 同比下降 7.86 个百分点, 净利率为 13.01%, 同比下降 15.87 个百分点。

2024 年上半年, 碳酸锂价格整体小幅回升后再度走弱。3 至 4 月, 电池级碳酸锂价

格回升至 11 万元左右，主要因澳大利亚多家锂矿生产商暂停原矿开采或下调产量指引，供给阶段性紧张推动锂盐价格回升。随后，因新能源汽车市场持续旺盛，下游备货意愿渐起，带动中游冶炼端开工率逐步恢复。然而，因下游排产的预期被提前透支，致使需求相对低迷，库存累积明显，碳酸锂价格 5 月以来再度走弱。锂盐价格的走弱，致使相关公司锂产品销售价格及利润较上年同期大幅下降。截至 9 月 5 日，电池级碳酸锂价格由年初 10.1 的万元/吨，收于 7.45 万元/吨；工业级碳酸锂价格由年初的 9.1 万元/吨，收于 7.14 万元/吨。

图 28: SW 能源金属板块营收及环比增速 (亿元, %)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 29: SW 能源金属板块归母净利润及环比增速 (亿元, %)



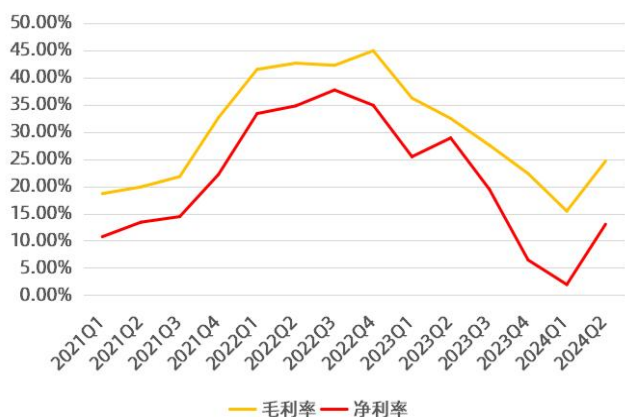
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

表 6: 2024H1 及 2024Q2 能源金属板块上市公司业绩简况

序号	证券代码	证券名称	2024H1 营收 (亿元)	2024H1 归母净利润 (亿元)	2024Q2 营收 (亿元)	同比增速 (%)	2024Q2 归母净利润 (亿元)	同比增速 (%)
1	603799.SH	华友钴业	300.50	16.71	150.88	5.99%	11.48	8.23%
2	000408.SZ	藏格矿业	17.62	12.97	11.47	-19.36%	7.68	-30.56%
3	600711.SH	ST 盛屯	114.14	11.18	54.53	-23.49%	8.29	514.56%
4	002756.SZ	永兴材料	44.92	7.68	21.92	-33.95%	3.00	-69.13%
5	301219.SZ	腾远钴业	32.03	4.27	16.87	24.58%	2.83	288.11%
6	002192.SZ	融捷股份	2.51	1.66	1.68	-61.91%	1.38	-42.59%
7	000762.SZ	西藏矿业	3.92	1.11	2.44	26.42%	0.87	1,006.19%
8	603399.SH	永杉锂业	33.51	0.67	19.00	-5.95%	-0.05	81.64%
9	300618.SZ	寒锐钴业	25.60	0.63	12.49	6.91%	0.32	-33.53%
10	605376.SH	博迁新材	4.38	0.55	2.38	50.58%	0.39	158.94%
11	002240.SZ	盛新锂能	25.79	-1.87	13.66	-30.83%	-0.43	-129.26%
12	002460.SZ	赣锋锂业	95.89	-7.60	45.31	-47.96%	-3.21	-109.31%
13	002466.SZ	天齐锂业	64.19	-52.06	38.34	-71.33%	-13.09	-182.99%

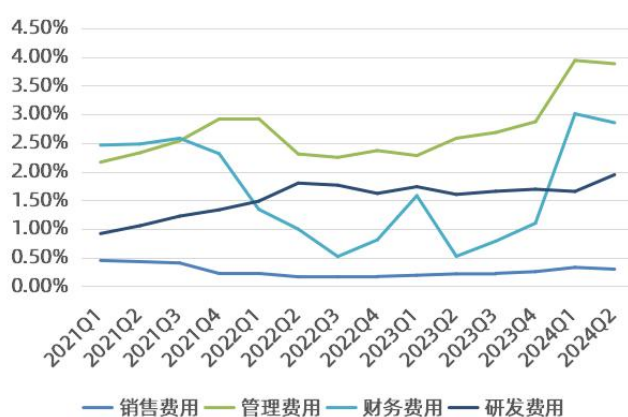
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 30: SW 能源金属板块毛利率与净利率 (%)



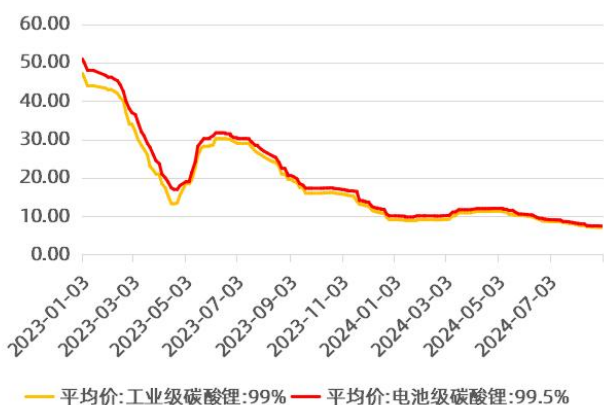
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 31: SW 能源金属板块各项费用率 (%)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 32: 工业级碳酸锂与电池级碳酸锂价格 (万元/吨) 图 33: 氢氧化锂价格 (万元/吨)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

5. 小金属

2024H1, 申万小金属板块营业总收入为 2228.23 亿元, 同比+0.71%; 归母净利润为 106.79 亿元, 同比+26.93%; 毛利率为 15.73%, 同比增加 5.66 个百分点, 净利率为 5.78%, 同比增加 1.53 个百分点; 期间费用方面, 小金属板块 2024H1 期间费用率同比上涨 0.111 个百分点至 3.46%, 研发费用率同比上涨 0.02 个百分点至 1.04%。

2024Q2, 申万小金属板块营业总收入为 1234.64 亿元, 同比+12.48%, 环比+24.26%; 归母净利润为 68.45 亿元, 同比+92.91%, 环比+78.57%。盈利能力方面, 2024Q2 小金属板块毛利率为 18.09%, 同比增加 8.75 个百分点, 净利率为 6.65%, 同比增加 2.95 个百分点。

5.1 稀土

2024 年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 135000 吨、127000 吨, 分

配于中国稀土集团与北方稀土集团，可见稀土行业供给格局再度优化。总体来看，2024 年第一批稀土指标增速有所放缓，开采指标同比增加 12.50%，较 2023 第一批指标增速收窄 6.55 个百分点；冶炼分离指标同比增加 10.43%，较 2023 年第一批指标增速收窄 7.88 个百分点。细分来看，本次轻稀土指标合计为 124860 吨，同比增加 14.49%，中重稀土指标合计 10140 吨，同比下降 7.34%。

价格方面，因供需格局阶段性调整，稀土价格在上半年持续走弱。2024 年上半年，国内稀土矿山逐步恢复生产，海外稀土矿逐步增多，尽管新能源汽车、机器人、风电等领域需求稳中有升，但由于供给过剩的影响，各类稀土产品价格持续下调。由于上半年稀土价格持续低位，稀土产业链上中下游企业业绩较往年均大幅下滑。

截至 9 月 5 日，稀土价格指数收于 175.01，较年初下降 23；氧化镨钕价格收于 426 元/公斤，较年初下降 17 元；氧化镝价格收于 1770 元/公斤，较年初下降 730 元；氧化铽价格收于 6900 元/公斤，较年初下降 2300 元。

5.2 钨

2024 年上半年，钨价受到宏观面及基本面的共同驱动，国内钨价走势呈现先扬后抑，整体钨价重心出现上移。据安泰科数据显示，2024 年 1-6 月国内黑钨精矿（65%WO₃）均价为 13.44 万元/吨，较 2023 年同期上涨 13.04%；APT（88.5%）均价为 19.84 万元/吨，较 2023 年同期上涨 11.02%。

第一季度，时值春节假期，国内部分钨矿减产检修，随后 2024 年第一批钨矿开采总量指标出现 5 年来首次下降，造成钨精矿供给预期趋紧，钨价开始逐步上行。进入第二季度，因国际避险情绪升温，同时美联储降息预期发酵，有色金属价格出现普涨，期间套利者加大对金属钨的套利炒作，推动钨价创下阶段性新高。5 至 6 月，投机者获利出场，基本上尽管供给紧缩预期仍存，但因需求端表现平淡，钨市行情逐步转弱，带动钨价下跌。

7 月下旬以来，国内大规模设备更新行动方案加快落地实施，同时光伏用钨丝需求提升，拉动钨矿消费，叠加美联储货币政策即将转向，钨价再度呈现向上趋势。

图 34：SW 小金属板块营收及环比增速（亿元，%）

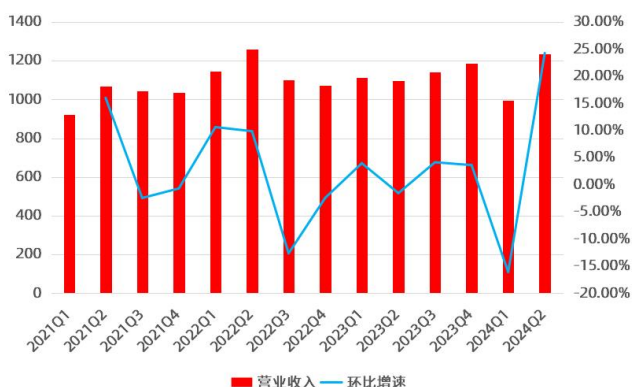
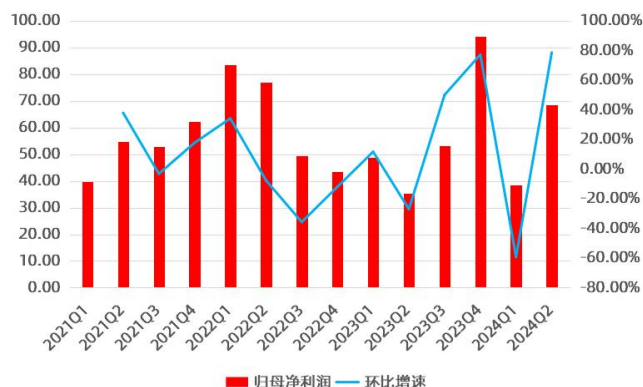


图 35：SW 小金属板块归母净利润及环比增速（亿元，%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 7：2024H1 及 2024Q2 小金属板块上市公司业绩简况

序号	证券代码	证券名称	2024H1 营收 (亿元)	2024H1 归 母净利润 (亿元)	2024Q2 营 收 (亿元)	同比增速 (%)	2024Q2 归 母净利润 (亿元)	同比增速 (%)
1	603993.SH	洛阳钼业	1,028.18	54.17	566.97	33.58%	33.46	766.68%
2	601958.SH	金钼股份	65.93	15.07	37.26	30.02%	8.74	32.36%
3	600549.SH	厦门钨业	171.62	10.17	88.92	-12.55%	5.89	67.83%
4	000960.SZ	锡业股份	187.75	8.00	103.76	-11.40%	4.74	12.71%
5	002738.SZ	中矿资源	24.22	4.73	12.95	-15.33%	2.17	-46.66%
6	002978.SZ	安宁股份	8.46	4.38	4.00	0.13%	2.08	-2.01%
7	600456.SH	宝钛股份	37.30	4.03	19.04	3.78%	2.44	-0.05%
8	600301.SH	华锡有色	22.54	3.49	12.90	58.45%	2.23	127.82%
9	600459.SH	贵研铂业	244.43	3.18	140.00	12.65%	1.23	-6.86%
10	000657.SZ	中钨高新	68.07	1.47	38.40	10.06%	0.83	-41.62%
11	002182.SZ	宝武镁业	40.75	1.20	22.12	20.29%	0.59	-16.47%
12	002378.SZ	章源钨业	18.14	1.12	9.40	4.32%	0.85	65.56%
13	000962.SZ	东方钨业	5.93	1.12	3.34	31.24%	0.62	5.02%
14	002149.SZ	西部材料	15.44	0.96	8.40	-1.60%	0.59	-13.74%
15	301026.SZ	浩通科技	17.30	0.77	14.18	195.07%	0.54	985.78%
16	600111.SH	北方稀土	129.90	0.45	72.28	-0.33%	-0.07	-104.96%
17	002502.SZ	ST 鼎龙	2.72	-0.08	1.24	30.75%	-0.05	-108.11%
18	002428.SZ	云南锗业	3.48	-0.09	2.17	59.75%	0.02	1.07%
19	002842.SZ	翔鹭钨业	9.02	-0.10	4.40	-20.02%	0.10	151.93%
20	600281.SH	华阳新材	1.66	-0.49	1.24	17.41%	-0.24	62.62%
21	002167.SZ	东方锆业	8.14	-0.60	3.84	-4.40%	-0.26	-256.82%
22	600392.SH	盛和资源	54.38	-0.69	25.52	-32.02%	1.47	2,128.67%
23	000831.SZ	中国稀土	11.55	-2.44	8.53	10.09%	0.44	-29.48%
24	600259.SH	广晟有色	51.31	-3.02	33.79	-31.67%	0.02	-97.55%

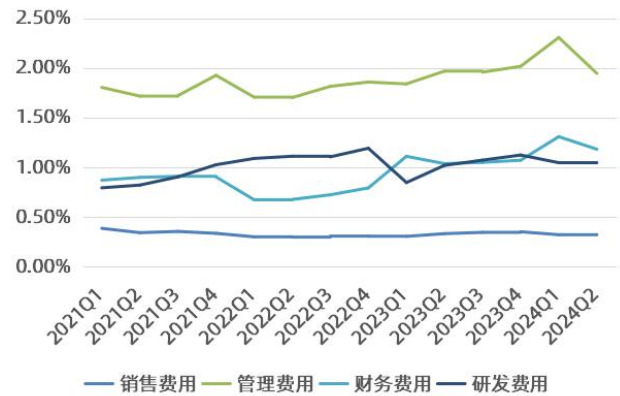
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 36：SW 小金属板块毛利率与净利率 (%)



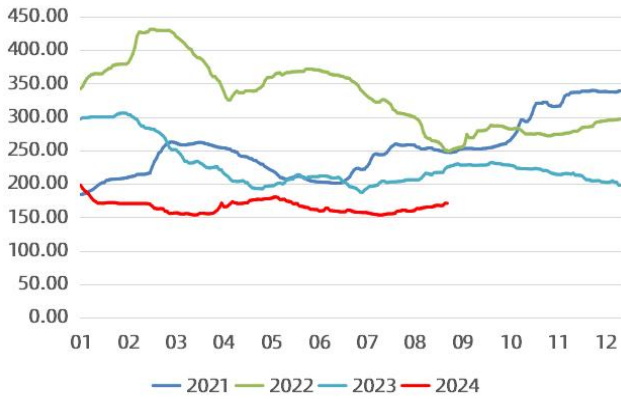
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 37：SW 有色金属板块各项费用率 (%)



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 38: 稀土价格指数



资料来源: iFind, 中国稀土行业协会, 东莞证券研究所

图 39: 氧化镨钕价格 (元/公斤)



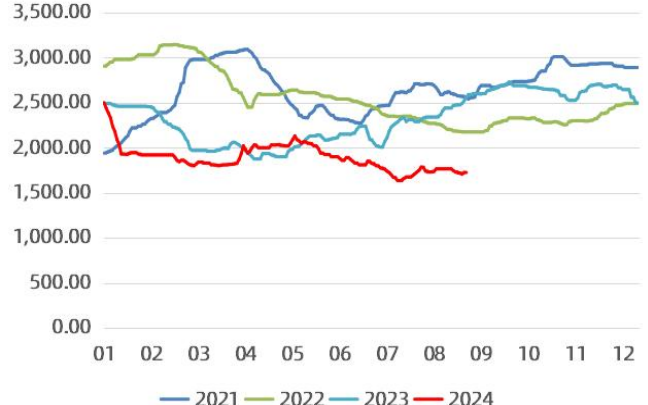
资料来源: iFind, 中国稀土行业协会, 东莞证券研究所

图 40: 氧化铽价格 (元/公斤)



资料来源: iFind, 中国稀土行业协会, 东莞证券研究所

图 41: 氧化镝价格 (元/公斤)



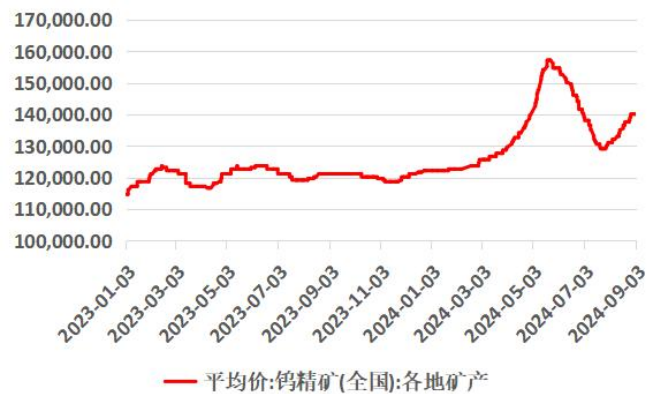
资料来源: iFind, 中国稀土行业协会, 东莞证券研究所

图 42: 仲钨酸铵 (APT) 价格 (元/吨)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 43: 钨精矿价格 (元/吨)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 44: 钼铁价格 (元/吨)



图 45: 钼精矿价格 (元/吨度)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

资料来源: iFind, 东莞证券研究所

6. 金属新材料

2024H1, 申万金属新材料板块营业总收入为 434.21 亿元, 同比+2.50%; 归母净利润为 25.57 亿元, 同比+11.05%; 毛利率为 15.23%, 同比减少 0.35 个百分点, 净利率为 5.96%, 同比增加 0.24 个百分点; 期间费用方面, 金属新材料板块 2024H1 期间费用率同比上涨 0.35 个百分点至 4.61%, 研发费用率同比减少 0.05 个百分点至 4.11%。

2024Q2, 申万金属新材料板块营业总收入为 230.11 亿元, 同比+3.57%, 环比+12.74%; 归母净利润为 15.32 亿元, 同比+38.34%, 环比+49.50%。盈利能力方面, 2024Q2 金属新材料板块毛利率为 15.23%, 同比下降 0.35 个百分点, 净利率为 5.96%, 同比增加 0.24 个百分点。

金属新材料包括各类高性能有色金属合金、金属功能性材料等。当前, 我国金属新材料产业正处于由中低端向高端转型升级的关键时期, 随着 AI 人工智能、新能源汽车、半导体产业的兴起, 对新材料的需求将持续提升。今年上半年, 在下游众多新兴产业需求提升的助推下, 金属新材料产品逐步发挥作用, 带动相关公司业绩提振。

图 46: SW 金属新材料板块营收及环比增速 (亿元, %)



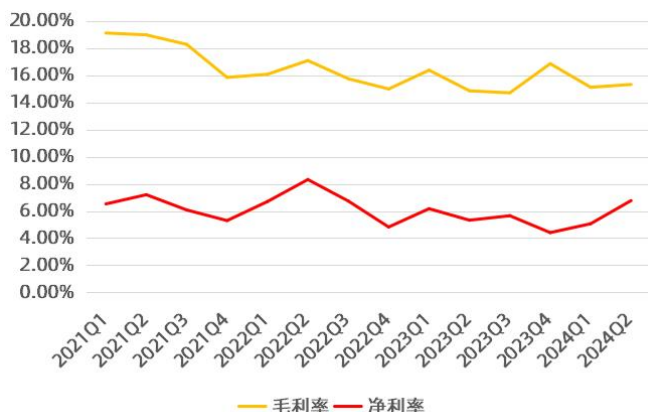
图 47: SW 金属新材料板块归母净利润及环比增速 (亿元, %)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

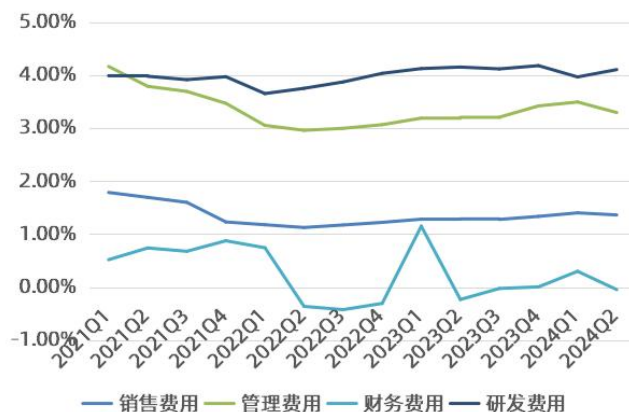
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 48: SW 金属新材料板块毛利率与净利率 (%)



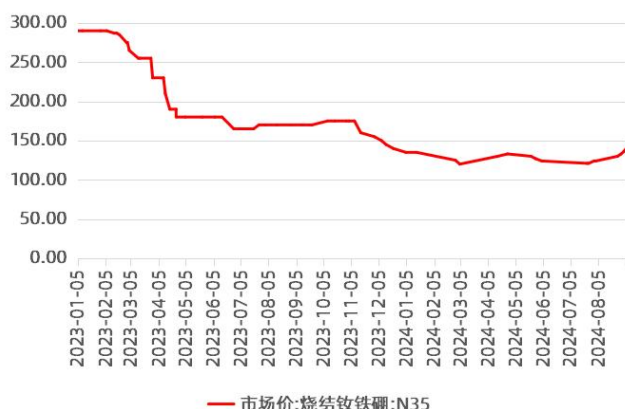
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 49: SW 金属新材料板块各项费用率 (%)



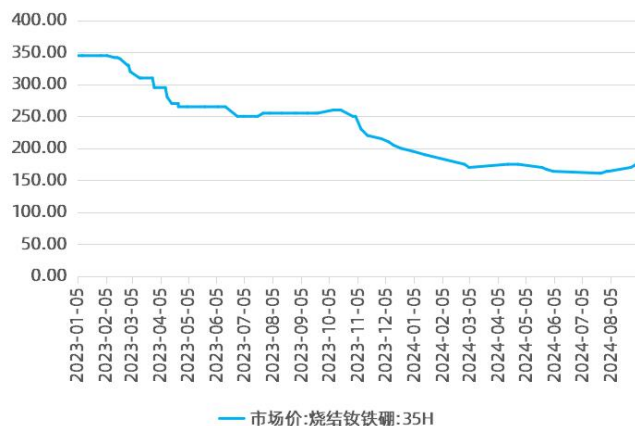
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 50: 烧结钕铁硼磁材 N35 价格 (元/公斤)



资料来源: iFind, 产业在线, 东莞证券研究所

图 51: 烧结钕铁硼磁材 35H 价格 (元/公斤)



资料来源: iFind, 产业在线, 东莞证券研究所

表 8：2024H1 及 2024Q2 金属新材料板块上市公司业绩简况

序号	证券代码	证券名称	2024H1 营收 (亿元)	2024H1 归母净利润 (亿元)	2024Q2 营收 (亿元)	同比增速 (%)	2024Q2 归母净利润 (亿元)	同比增速 (%)
1	601137.SH	博威合金	88.72	6.38	43.83	0.52%	3.75	38.89%
2	000969.SZ	安泰科技	39.22	2.80	20.31	-4.11%	2.02	151.67%
3	300855.SZ	图南股份	7.31	1.91	3.82	6.41%	1.01	5.68%
4	300811.SZ	铂科新材	7.96	1.85	4.61	58.45%	1.14	66.18%
5	688190.SH	云路股份	9.10	1.67	4.68	0.96%	0.91	0.53%
6	605158.SH	华达新材	34.01	1.56	18.12	2.23%	0.85	4.02%
7	300224.SZ	正海磁材	25.39	1.50	13.66	-23.33%	0.72	-42.03%
8	000795.SZ	英洛华	19.38	1.46	10.81	5.12%	0.78	341.09%
9	300748.SZ	金力永磁	33.62	1.20	18.25	2.58%	0.18	-88.35%
10	300127.SZ	银河磁体	3.97	0.79	2.11	-1.48%	0.38	-27.69%
11	301323.SZ	新莱福	4.16	0.74	2.26	19.50%	0.38	15.26%
12	300835.SZ	龙磁科技	5.56	0.65	3.02	17.36%	0.34	72.55%
13	688102.SH	斯瑞新材	6.24	0.56	3.37	9.21%	0.31	1.24%
14	300963.SZ	中洲特材	5.45	0.47	3.00	1.69%	0.32	18.73%
15	688231.SH	隆达股份	7.16	0.46	4.00	14.44%	0.18	-42.53%
16	873576.BJ	天力复合	3.61	0.39	1.87	-11.14%	0.22	-17.27%
17	600366.SH	宁波韵升	23.07	0.39	12.81	2.01%	0.39	118.94%
18	688786.SH	悦安新材	2.05	0.37	1.17	16.23%	0.20	-7.57%
19	603045.SH	福达合金	16.79	0.37	10.25	51.06%	0.30	53.89%
20	600255.SH	鑫科材料	18.51	0.34	9.51	56.52%	0.26	248.54%
21	688456.SH	有研粉材	15.13	0.29	8.52	29.04%	0.20	3.01%
22	300930.SZ	屹通新材	2.36	0.28	1.31	20.93%	0.18	12.93%
23	833751.BJ	惠同新材	1.03	0.19	0.55	24.56%	0.10	40.41%
24	688077.SH	大地熊	6.40	0.18	3.42	6.94%	0.09	162.91%
25	301141.SZ	中科磁业	2.50	0.06	1.36	1.78%	0.02	-88.00%
26	000633.SZ	合金投资	0.95	0.03	0.50	-18.92%	0.02	11.59%
27	603978.SH	深圳新星	11.63	-0.57	6.61	74.06%	-0.17	51.70%
28	000970.SZ	中科三环	32.89	-0.72	16.37	-21.62%	0.26	-57.07%

资料来源：iFind，东莞证券研究所

7. 投资建议

降息预期叠加避险情绪推动，上半年贵金属、工业金属领涨有色。2024 年上半年，申万有色金属行业实现营业收入 16982.24 亿元，同比增长 2.35%；实现归母净利润 694.08 亿元，同比下降 2.81%。2024Q2，有色金属行业实现营业收入 9240.91 亿元，同比增长 7.72%，环比增长 19.37%；实现归母净利润 434.79 亿元，同比增长 26.43%，环比增长 67.68%。2024 年以来，国内经济延续恢复向好态势，运行总体平稳、稳中有进，宏观政策积极效应持续释放，新质生产力加速发展，绿色转型、科技创新等领域扎实推进。今年上半年，在美联储降息预期作用、地缘局势发酵、以及国内经济刺激政策频出等推动下，主要贵金属及工业金属价格重心上移，带动相关企业业绩积极向好。

贵金属。降息预期持续发酵，贵金属价格屡创新高。2024H1，贵金属板块营业收入为 1489.35 亿元，同比+28.41%；实现归母净利润 61.16 亿元，同比+45.76%。2024Q2 板块实现营业收入 798.52 亿元，同比+31.65%，环比+15.59%；实现归母净利润 34.27 亿元，同比+38.23%，环比+27.40%。

工业金属。经济增长预期上调叠加供需格局改善，工业金属量价齐升。2024H1，工业金属板块营业收入为 12065.46 亿元，同比+3.50%；实现归母净利润 504.68 亿元，同比+36.79%。2024Q2 板块实现营业收入 6586.67 亿元，同比+8.03%，环比+20.22%；实现归母净利润 297.29 亿元，同比+61.19%，环比+43.35%。

能源金属。供需双弱，锂盐价格跌破 10 万元。2024H1，能源金属板块营业收入为 764.99 亿元，同比-32.84%；实现归母净利润-4.11 亿元，同比-102.10%。2024Q2 板块实现营业收入 390.98 亿元，同比-29.55%，环比+4.54%；实现归母净利润 19.46 亿元，同比-77.92%，环比+182.55%。

小金属及金属新材料板块。供需格局阶段性调整。2024H1，小金属板块营业收入为 2228.23 亿元，同比+0.71%；归母净利润为 106.79 亿元，同比+26.93%。2024Q2 板块实现营业收入 1234.64 亿元，同比+12.48%，环比+24.26%；实现归母净利润 68.45 亿元，同比+92.91%，环比+78.57%。2024H1，金属新材料板块营业收入为 434.21 亿元，同比+2.50%；归母净利润为 25.57 亿元，同比+11.05%。2024Q2 板块实现营业收入 230.11 亿元，同比+3.57%，环比+12.74%；实现归母净利润 15.32 亿元，同比+38.34%，环比+49.50%。

投资建议。贵金属：降息预期叠加避险情绪持续作用，金价有望维持高位。建议关注山东黄金（600547）、紫金矿业（601899）以及赤峰黄金（600988）。工业金属：铜矿供给趋紧的预期或逐步兑现，原铝需求在四季度汽车消费旺季来临下有望回升。建议关注云铝股份（000807）、天山铝业（002532）。小金属及金属新材料：前期稀土产业链积累的库存已逐步去化，看好新能源汽车及机器人领域新增需求推动稀土价格回升。建议关注厦门钨业（600549）、洛阳钼业（603993）以及正海磁材（300224）。

表 9：重点公司盈利预测（截至 9 月 5 日收盘价）

代码	名称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			评级	评级变动
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E		
600547.SH	山东黄金	25.54	0.52	0.86	1.17	43.95	29.64	21.78	买入	维持
601899.SH	紫金矿业	14.68	0.8	1.13	1.37	15.53	13.01	10.75	买入	维持
600988.SH	赤峰黄金	16.86	0.48	0.94	1.17	29	17.92	14.47	买入	维持
000807.SZ	云铝股份	11.79	1.14	1.35	1.52	10.71	8.71	7.76	买入	维持
002532.SZ	天山铝业	6.43	0.47	0.87	0.97	12.68	7.42	6.61	买入	维持
600549.SH	厦门钨业	16.88	1.13	1.38	1.64	15.21	12.28	10.31	买入	维持
603993.SH	洛阳钼业	6.92	0.38	0.55	0.63	13.61	12.60	11.04	买入	维持
300224.SZ	正海磁材	8.30	0.55	0.56	0.69	21.48	14.80	12.10	买入	维持

资料来源：iFind，东莞证券研究所（盈利预测采用 iFind 一致预期）

8. 风险提示

- (1) **宏观经济波动风险：**有色金属市场需求与国内外宏观经济高度相关，其产品价格随国内外宏观经济波动呈周期性变动规律。未来若宏观经济进入下行周期，或出现重大不利变化导致有色金属需求放缓，可能会对相关企业业绩产生不利影响。
- (2) **境外投资国别风险：**我国有色金属企业境外投资规模不断增加，境外项目国别政治、经济、文化发展水平差异较大，存在一定的国别政治、政策风险。
- (3) **安全生产风险：**有色金属采矿涉及多项风险，包括自然灾害、设备故障及其他突发性事件等，这些风险可能导致公司的矿山受到不可预见的财产损失和人员伤亡。
- (4) **环保风险：**有色金属企业在矿产资源开采、选冶过程中伴有可能影响环境的废弃物，如废石、废渣的排放。矿产资源的开采，不仅会产生粉尘及固体废物污染，还可能导致地貌变化、植被破坏、水土流失等现象的发生，进而影响到生态环境的平衡。
- (5) **原材料和能源价格波动风险：**随着市场环境的变化，生产各类有色金属所需的原材料和能源价格受基础原料价格和市场供需关系影响，呈现不同程度的波动。若公司不能有效地将原材料和能源价格上涨的压力转移到下游，将会对相关企业的经营业绩产生不利影响。
- (6) **在建项目进程不及预期：**目前我国各有色金属企业处于产能扩张阶段，针对产业链各环节强链补链，倘若在建项目的建设进程不及预期，可能会对相关企业的生产经营造成一定不利影响。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时间更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn