

# 金属行业 2024 年中报总结

## 工业金属和贵金属利润明显提升，继续看好上游资源板块

优于大市

### 核心观点

**上半年上游企业受益商品涨价，利润同比提升。**2024H1，上证指数涨幅 0.17%，有色金属指数涨幅 3.18%，跑赢上证指数 3.01 个百分点；钢铁指数涨幅 -9.29%，跑输上证指数 9.46 个百分点。商品价格来看，上半年工业金属和贵金属价格中枢明显抬升，而能源金属、钢铁和部分小金属价格有所下跌。业绩方面，2024H1 有色板块实现营收 17061 亿元，同比+3.64%；实现归母净利润 690 亿元，同比-3.32%。

**工业金属：商品价格上涨，上半年利润增速 41%。**2024H1，申万工业金属板块所有公司共计实现营收 12121.8 亿元，同比+11.4%；实现归母净利润 505.5 亿元，同比+40.6%。2024Q2 申万工业金属板块所有公司共计实现营收 6619.7 亿元，同比+16.7%，环比+20.3%；实现归母净利润 298.9 亿元，同比+68.0%，环比+44.6%；实现经营性现金流 453.3 亿元，同比-11.8%，环比+3126.1%。经过上半年价格大幅上涨，市场对于工业金属供给端的分歧已经很小，铜的供给瓶颈在于矿山，铝的供给瓶颈在于中国冶炼产能，下半年定价将更多聚焦于需求端。

**贵金属：降息临近，金价有望震荡上行。**2024H1，申万贵金属板块所有公司共计实现营收 1482.6 亿元，同比增速-8.9%；实现归母净利润 58.5 亿元，同比增速 53.1%。2024Q2，申万贵金属板块所有公司共计实现营收 795.0 亿元，同比-8.4%，环比+15.6%；实现归母净利润 32.8 亿元，同比+42.3%，环比+27.9%；经营性现金流 89.36 亿元，同比+80.9%，环比+59.9%。近期，美国各项经济数据走弱，对其衰退交易频现，坚定了市场认为美联储即将于 9 月份开启降息周期的预期。

**能源金属：上半年商品价格跌势不改。**2024H1，申万能源金属板块所有公司共计实现营收 811.5 亿元，同比增速-33.1%；实现归母净利润-3.7 亿元，同比增速-101.9%。2024Q2，申万能源金属板块所有公司共计实现营收 416.0 亿元，同比-29.8%，环比+5.2%；实现归母净利润 19.9 亿元，同比-76.4%，环比+184.2%；经营性现金流 140.3 亿元，同比-32.7%，环比+126.9%。今年以来能源金属价格仍在下跌，不过三季度以来有企稳态势，2024Q2 碳酸锂均价 10.5 万元/吨，同比-57.6%，环比+3.6%。

**小金属：二季度盈利能力提升。**2024H1，申万小金属板块所有公司共计实现营收 1221.7 亿元，同比+9.9%，环比+24.2%；实现归母净利润 66.2 亿元，同比+94.9%，环比+78.6%。2024Q2，申万小金属板块所有公司共计实现营收 1221.7 亿元，同比+9.9%，环比+24.2%；实现归母净利润 66.2 亿元，同比+94.9%，环比+78.6%；经营性现金流 148.9 亿元，同比-6.0%，环比+284.9%。

**风险提示：**国外货币政策边际放缓幅度不及预期；全球资源端供给增加超预期。

### 重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
601899.SH	紫金矿业	优于大市	14.7	3,813.3	1.18	1.31	12.4	11.2
601600.SH	中国铝业	优于大市	6.3	1,000.4	0.81	0.85	7.8	7.4
600547.SH	山东黄金	优于大市	25.6	1,043.1	0.91	1.33	28.1	19.2

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

### 行业研究 · 行业专题

#### 有色金属

#### 优于大市 · 维持

证券分析师：刘孟峦

010-88005312

liumengluan@guosen.com.cn

S0980520040001

证券分析师：马可远

010-88005007

makeyuan@guosen.com.cn

S0980524070004

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

- 《金属行业 9 月投资策略-供给扰动不断，静待需求预期好转》——2024-09-07
- 《铝行业快评-行业基本面边际好转，冶炼利润有望反弹》——2024-08-13
- 《稀土行业研究框架》——2024-08-11
- 《铜价下跌点评-行业基本面边际好转，价格重心有望上移》——2024-07-24
- 《金属行业 7 月暨中期投资策略-继续看好上游资源板块》——2024-07-06

## 内容目录

<b>市场回顾</b> .....	<b>5</b>
工业金属和贵金属价格普遍上涨 .....	5
上游企业受益商品涨价，利润同比提升 .....	8
<b>工业金属</b> .....	<b>12</b>
商品价格上涨，上半年利润增速 41% .....	12
二季度盈利能力进一步提升 .....	13
工业金属重点公司业绩总结 .....	14
<b>贵金属</b> .....	<b>16</b>
上半年贵金属板块整体跑赢大盘 .....	16
降息临近，金价有望震荡上行 .....	17
贵金属重点公司业绩总结 .....	18
<b>能源金属</b> .....	<b>19</b>
上半年能源金属跌势不改 .....	19
二季度能源金属公司业绩环比改善 .....	20
能源金属重点公司业绩总结 .....	21
<b>小金属</b> .....	<b>22</b>
上半年大部分小金属商品价格上涨 .....	22
二季度盈利能力提升，期间费用下降 .....	23
小金属重点公司业绩总结 .....	24
<b>钢铁</b> .....	<b>25</b>
钢铁商品价格下跌，板块利润下滑 .....	25
二季度钢铁板块利润环比大幅增长 .....	27
钢铁重点公司业绩总结 .....	27
<b>重点公司盈利预测及估值</b> .....	<b>29</b>
<b>风险提示</b> .....	<b>29</b>

## 图表目录

图 1: 申万一级行业指数 2024H1 区间涨跌幅	6
图 2: 申万一级行业 2024H1 归母净利润同比增速	6
图 3: 金属板块 2024 年年初至今涨跌幅 (9.13)	7
图 4: 有色金属板块营业总收入及同比 (亿元, %)	8
图 5: 有色金属板块归母净利润及同比 (亿元, %)	8
图 6: 有色金属板块销售毛利率 (整体法, %)	9
图 7: 有色金属板块销售净利率 (整体法, %)	9
图 8: 2024H1 有色金属 SW 二级行业营业总收入及同比	9
图 9: 2024H1 有色金属 SW 二级行业归母净利润及同比	9
图 10: 工业金属板块 2022 年年初至今涨跌幅 (9.13)	12
图 11: 工业金属板块 2024 年年初至今涨跌幅 (9.13)	12
图 12: 工业金属营业总收入及同比 (亿元, %)	13
图 13: 工业金属归母净利润及同比 (亿元, %)	13
图 14: 工业金属销售毛利率 (%)	13
图 15: 工业金属销售净利率 (%)	13
图 16: 工业金属板块按季度营业总收入及环比增速 (亿元)	14
图 17: 工业金属板块按季度归母净利润及环比增速 (亿元)	14
图 18: 工业金属板块按季度经营性现金流 (亿元)	14
图 19: 工业金属板块按季度期间费用率	14
图 20: 贵金属板块 2022 年年初至今涨跌幅 (9.13)	16
图 21: 贵金属板块 2024 年年初至今涨跌幅 (9.13)	16
图 22: 贵金属营业总收入及同比 (亿元, %)	16
图 23: 贵金属归母净利润及同比 (亿元, %)	16
图 24: 贵金属销售毛利率 (%)	17
图 25: 贵金属销售净利率 (%)	17
图 26: 贵金属板块按季度营业总收入及环比增速 (亿元)	17
图 27: 贵金属板块按季度归母净利润及环比增速 (亿元)	17
图 28: 贵金属板块按季度经营性现金流 (亿元)	18
图 29: 贵金属板块按季度期间费用率	18
图 30: 能源金属板块 2022 年年初至今涨跌幅 (9.13)	19
图 31: 能源金属板块 2024 年年初至今涨跌幅 (9.13)	19
图 32: 能源金属营业总收入及同比 (亿元, %)	20
图 33: 能源金属归母净利润及同比 (亿元, %)	20
图 34: 能源金属销售毛利率 (%)	20
图 35: 能源金属销售净利率 (%)	20
图 36: 能源金属板块按季度营业总收入及环比增速 (亿元)	21
图 37: 能源金属板块按季度归母净利润及环比增速 (亿元)	21

图 38: 能源金属板块按季度经营性现金流 (亿元)	21
图 39: 能源金属板块按季度期间费用率	21
图 40: 小金属板块 2022 年年初至今涨跌幅 (9.13)	22
图 41: 小金属板块 2024 年年初至今涨跌幅 (9.13)	22
图 42: 小金属营业总收入及同比 (亿元, %)	23
图 43: 小金属归母净利润及同比 (亿元, %)	23
图 44: 小金属销售毛利率 (%)	23
图 45: 小金属销售净利率 (%)	23
图 46: 小金属板块按季度营业总收入及环比增速 (亿元)	24
图 47: 小金属板块按季度归母净利润及环比增速 (亿元)	24
图 48: 小金属板块按季度经营性现金流 (亿元)	24
图 49: 小金属板块按季度期间费用率	24
图 50: 钢铁板块 2022 年年初至今涨跌幅 (9.13)	26
图 51: 钢铁板块 2024 年年初至今涨跌幅 (9.13)	26
图 52: 钢铁营业总收入及同比 (亿元, %)	26
图 53: 钢铁归母净利润及同比 (亿元, %)	26
图 54: 钢铁销售毛利率 (%)	26
图 55: 钢铁销售净利率 (%)	26
图 56: 钢铁板块按季度营业总收入及环比增速 (亿元)	27
图 57: 钢铁板块按季度归母净利润及环比增速 (亿元)	27
图 58: 钢铁板块按季度经营性现金流 (亿元)	27
图 59: 钢铁板块按季度期间费用率	27
表 1: 有色金属板块核心商品价格变化汇总	5
表 2: 2024 年金属行业各板块领涨/领跌标的 (截至 9.10)	8
表 3: 申万有色金属行业上市公司 2024 年上半年业绩一览 (按归母净利润同比增速高低排序)	10
表 4: 工业金属重点公司 2024 中报业绩概览 (按市值大小排序)	15
表 5: 贵金属重点公司 2024 中报业绩概览 (按市值大小排序)	19
表 6: 能源金属重点公司 2024 中报业绩概览 (按市值大小排序)	22
表 7: 小金属重点公司 2024 中报业绩概览 (按市值大小排序)	25
表 8: 钢铁板块核心商品价格变化汇总	25
表 9: 钢铁重点公司 2024 中报业绩概览 (按市值大小排序)	28
表 10: 重点公司盈利预测及估值 (收盘价为 2024.9.13)	29

## 市场回顾

### 工业金属和贵金属价格普遍上涨

2024Q2 有色板块核心商品价格：

1) **工业金属 24Q2 价格同环比均上涨**。2024 年上半年工业金属价格中枢明显抬升，尤其是二季度涨幅显著，2024Q2 SHFE 铜同比增速 19.27%，环比增速 15.28%；SHFE 铝同比增速 12.37%，环比增速 8.33%；SHFE 铅同比增速 18.06%，环比增速 11.62%；SHFE 锌同比增速 13.16%，环比增速 11.82%；SHFE 锡同比增速 27.48%，环比增速 21.54%，二季度锡在工业金属中领涨，系宏观和基本面双重作用的结果。

2) **贵金属 24Q2 同比增速均在 20%左右**。受降息预期影响，24Q2 COMEX 黄金均价同比增速 18.41%，环比增速 12.64%；SHFE 黄金均价同比增速 23.81%，环比增速 13.22%；COMEX 白银均价同比增速 19.69%，环比增速 23.42%；SHFE 白银均价同比增速 36.47%，环比增速 25.69%。

3) **能源金属价格同比均有所下跌**。由于供给仍保持较高速度增长，而新能源汽车产量增速却不及预期，因此能源金属 24Q2 同比仍下跌，但环比来看有企稳态势。24Q2 LME 镍均价同比增速-16.45%，环比增速 10.82%；锂辉石均价同比增速-71.4%，环比增速+12.4%；碳酸锂同比增速-57.6%，环比增速 3.6%；金属钴价格同比增速-21.9%，环比增速-3.8%。

表1：有色金属板块核心商品价格变化汇总

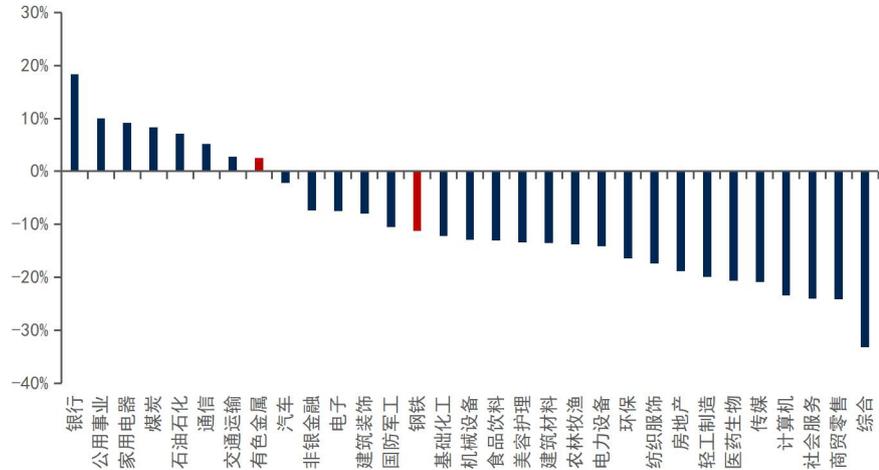
商品	单位	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q2 同比	24Q2 环比
COMEX 黄金	美元/盎司	1,894.90	1,987.21	1,947.78	2,001.52	2,088.98	2,352.98	18.4%	12.6%
SHFE 黄金	元/克	420.15	448.62	459.75	472.25	490.60	555.44	23.8%	13.2%
COMEX 白银	美元/盎司	22.54	24.33	23.77	23.62	23.60	29.12	19.7%	23.4%
SHFE 白银	元/千克	5,086.98	5,548.76	5,755.22	5,903.55	6,024.98	7,572.53	36.5%	25.7%
LME 铜	美元/吨	8,931.69	8,482.05	8,401.88	8,282.29	8,573.43	9,892.05	16.6%	15.4%
SHFE 铜	万元/吨	6.86	6.71	6.87	6.77	6.95	8.01	19.3%	15.3%
LME 铝	美元/吨	2,422.87	2,283.16	2,200.56	2,226.86	2,243.91	2,566.22	12.4%	14.4%
SHFE 铝	万元/吨	1.86	1.84	1.86	1.89	1.91	2.06	12.4%	8.3%
LME 铅	美元/吨	2,129.38	2,096.47	2,157.79	2,119.01	2,091.86	2,213.96	5.6%	5.8%
SHFE 铅	万元/吨	1.53	1.53	1.62	1.62	1.62	1.81	18.1%	11.6%
LME 锌	美元/吨	3,079.42	2,534.40	2,444.05	2,510.45	2,490.28	2,882.61	13.7%	15.8%
SHFE 锌	万元/吨	2.33	2.07	2.08	2.12	2.10	2.35	13.2%	11.8%
LME 锡	美元/吨	25,980.42	25,667.71	26,827.73	24,739.00	26,344.31	32,423.39	26.3%	23.1%
SHFE 锡	万元/吨	20.92	20.71	22.33	20.91	21.72	26.40	27.5%	21.5%
LME 镍	美元/吨	25,957.71	22,397.12	20,655.70	17,388.17	16,884.40	18,711.86	-16.5%	10.8%
SHFE 镍	万元/吨	19.92	17.19	16.53	13.77	13.12	14.24	-17.2%	8.5%
锂辉石 Li2O 6%min	中国到岸价, 美元/吨	5,600.18	4,162.74	3,373.65	1,713.00	1,060.86	1,192.58	-71.4%	12.4%
碳酸锂 99.5%	万元/吨	39.59	24.83	24.14	13.43	10.16	10.52	-57.6%	3.6%
金属钴 99.8%	万元/吨	28.87	25.29	25.44	22.55	20.53	19.76	-21.9%	-3.8%
氧化镨钕	万元/吨	64.19	45.83	48.56	47.46	36.28	36.26	-20.9%	0.0%
氧化铽	万元/吨	1,235.61	851.56	770.63	801.25	573.24	607.82	-28.6%	6.0%
氧化镱	万元/吨	222.55	203.20	237.78	266.52	194.81	195.27	-3.9%	0.2%

资料来源：Wind，亚洲金属网，国信证券经济研究所整理

**上半年有色和钢铁指数涨跌幅位于全行业中上游水平**。根据申万一级行业划分，在 31 个行业中，有色金属行业 2024 年上半年期间涨幅 2.52%，排名第 8；钢铁行业 2024 年上半年期间涨幅-11.27%，排名 14。利润方面，有色金属上半年利润同比增速-2.97%，在所有行业中排名第 20；钢铁上半年利润同比增速-54.83%，在

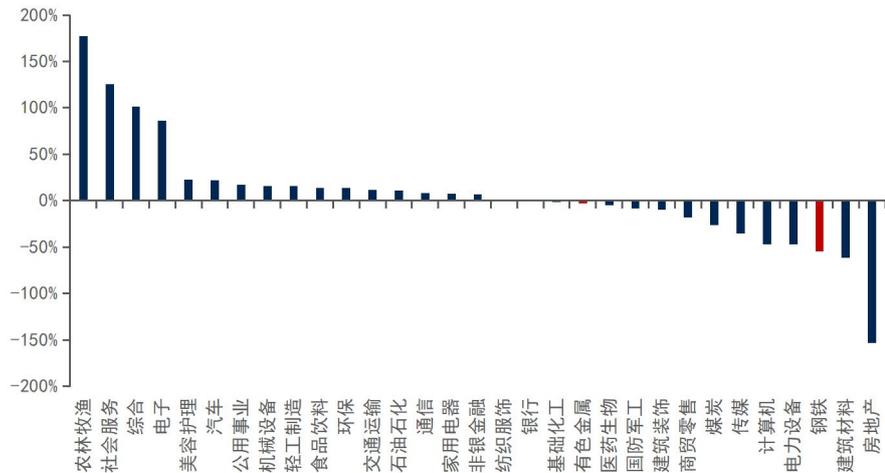
所有行业中排名第 29 位。

图 1: 申万一级行业指数 2024H1 区间涨跌幅



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

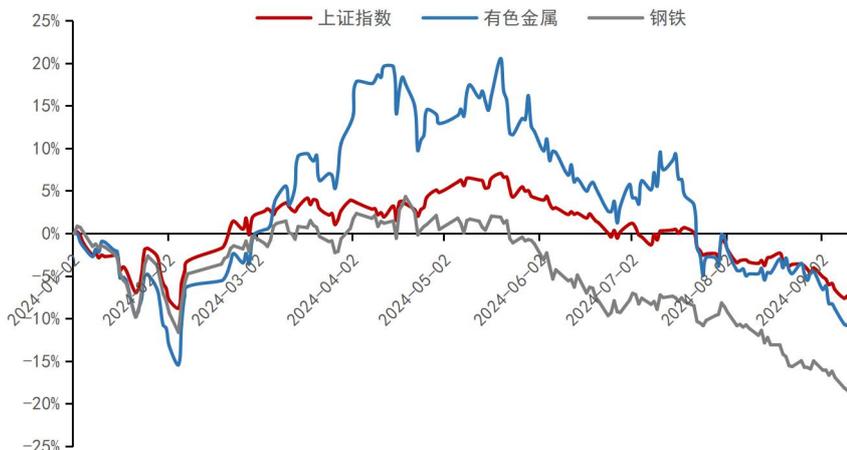
图 2: 申万一级行业 2024H1 归母净利润同比增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

**2024H1 有色金属指数明显强于大盘。**2024 年年初至今 (9 月 13 日), 上证指数涨幅-8.72%, 有色金属板块涨幅-10.29%, 同期跑输上证指数 1.57 个百分点; 钢铁板块涨幅-19.10%, 同期跑输上证指数 10.38 个百分点。不过, 仅从 2024 年上半年来看有色金属板块是跑赢大盘的, 在 2024.1.2-2024.6.28 期间, 上证指数涨幅 0.17%, 有色金属指数涨幅 3.18%, 钢铁指数涨幅-9.29%。

图3: 金属板块 2024 年年初至今涨跌幅 (9.13)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

复盘 2024 年年初至今 (9 月 10 日) 金属各细分板块标的涨跌幅, 发现铜、铝、黄金涨幅领先:

- 1) **工业金属**分化较大, 领涨标的以铜矿/铝冶炼业务为主, 或有着全产业链布局的上市公司; 业务以加工为主的标的多数下跌。工业金属中, 领涨的 5 个标的为北方铜业 (+30.0%)、洛阳钼业 (+27.0%)、南山铝业 (+17.4%)、紫金矿业 (+13.9%)、中国铝业 (+11.5%)。
- 2) **能源金属**由于商品价格下行, 标的收盘价较年初全部下跌, 跌幅较浅的 5 个标的为腾远钴业 (-10.6%)、藏格矿业 (-11.5%)、ST 盛屯 (-18.5%)、寒锐钴业 (-21.7%)、中矿资源 (-22.5%)。
- 3) **贵金属**涨幅较大的标的以自有金矿的黄金股为主, 领涨的 5 个标的为湖南黄金 (+32.2%)、中金黄金 (+21.2%)、晓程科技 (+18.2%)、赤峰黄金 (+15.6%)、山东黄金 (+7.1%), 其中湖南黄金股价较强是因为其有铋业务, 而上半年铋价处于上涨区间。
- 4) **小金属**领涨的 5 个标的为兴业银锡 (+7.0%)、华钰矿业 (+4.0%)、金钼股份 (+0.0%)、章源钨业 (-2.6%)、厦门钨业 (-3.9%), 各个标的性质差异大, 与具体细分品种和公司质地相关。
- 5) **金属新材料**跌幅较浅的 5 个标的为有研粉材 (-4.5%)、博威合金 (-10.8%)、云路股份 (-11.7%)、安泰科技 (-14.7%)、屹通新材 (-15.5%)。
- 6) **钢铁**领涨的 5 个标的为沙钢股份 (+30.5%)、南钢股份 (+10.2%)、包钢股份 (-4.1%)、宝钢股份 (-5.7%)、久立特材 (-6.4%)。

表2: 2024年金属行业各板块领涨/领跌标的(截至9.10)

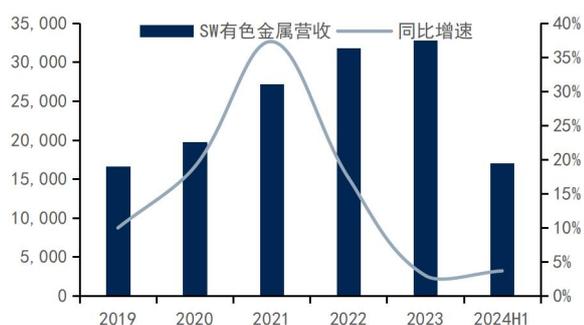
所属行业	证券代码	证券简称	领涨标的涨跌幅	证券代码	证券简称	领跌标的涨跌幅
工业金属	000737.SZ	北方铜业	30.0%	002988.SZ	豪美新材	-42.6%
	603993.SH	洛阳钼业	27.0%	871634.BJ	新威凌	-45.4%
	600219.SH	南山铝业	17.4%	002578.SZ	闽发铝业	-50.9%
	601899.SH	紫金矿业	13.9%	002996.SZ	顺博合金	-54.6%
	601600.SH	中国铝业	11.5%	003038.SZ	鑫铂股份	-63.9%
能源金属	301219.SZ	腾远钴业	-10.6%	603399.SH	永杉锂业	-40.9%
	000408.SZ	藏格矿业	-11.5%	002192.SZ	融捷股份	-45.6%
	600711.SH	ST盛屯	-18.5%	002240.SZ	盛新锂能	-50.5%
	300618.SZ	寒锐钴业	-21.7%	002176.SZ	江特电机	-51.6%
	002738.SZ	中矿资源	-22.5%	002466.SZ	天齐锂业	-55.0%
贵金属	002155.SZ	湖南黄金	32.2%	601069.SH	西部黄金	-14.5%
	600489.SH	中金黄金	21.2%	002237.SZ	恒邦股份	-17.9%
	300139.SZ	晓程科技	18.2%	001337.SZ	四川黄金	-23.9%
	600988.SH	赤峰黄金	15.6%	600807.SH	济南高新	-24.7%
	600547.SH	山东黄金	7.1%	000506.SZ	*ST中润	-66.4%
小金属	000426.SZ	兴业银锡	7.0%	002978.SZ	安宁股份	-24.8%
	601020.SH	华钰矿业	4.0%	600259.SH	广晟有色	-28.9%
	601958.SH	金钼股份	0.0%	600281.SH	华阳新材	-38.4%
	002378.SZ	章源钨业	-2.6%	002842.SZ	翔鹭钨业	-42.2%
	600549.SH	厦门钨业	-3.9%	002182.SZ	宝武镁业	-54.7%
金属新材料	688456.SH	有研粉材	-4.5%	688102.SH	斯瑞新材	-46.5%
	601137.SH	博威合金	-10.8%	688231.SH	隆达股份	-47.7%
	688190.SH	云路股份	-11.7%	300748.SZ	金力永磁	-49.0%
	000969.SZ	安泰科技	-14.7%	873576.BJ	天力复合	-51.9%
	300930.SZ	屹通新材	-15.5%	688786.SH	悦安新材	-55.4%
钢铁	002075.SZ	沙钢股份	30.5%	002110.SZ	三钢闽光	-37.3%
	600282.SH	南钢股份	10.2%	000761.SZ	本钢板材	-38.4%
	600010.SH	包钢股份	-4.1%	600569.SH	安阳钢铁	-38.6%
	600019.SH	宝钢股份	-5.7%	600399.SH	抚顺特钢	-48.3%
	002318.SZ	久立特材	-6.4%	688186.SH	广大特材	-49.3%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 上游企业受益商品涨价, 利润同比提升

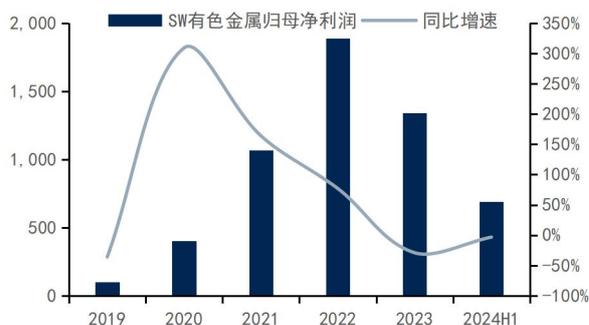
2020-2023年, 有色金属板块上市公司的营收和归母净利润均保持正增长, 其中营收CAGR为18.37%, 归母净利润CAGR为49.10%。2024H1, 申万有色金属板块上市公司实现营业总收入合计17,060.63亿元, 同比增速3.64%; 实现归母净利润合计689.62亿元, 同比增速-3.32%。

图4: 有色金属板块营业总收入及同比(亿元, %)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

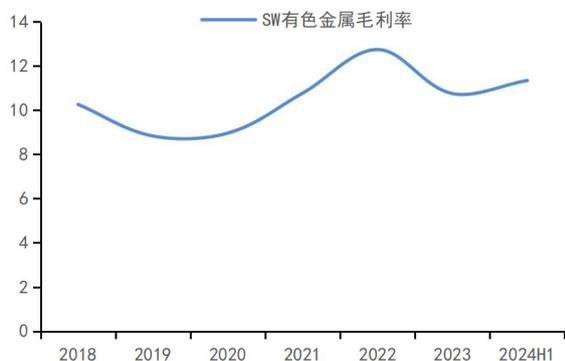
图5: 有色金属板块归母净利润及同比(亿元, %)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

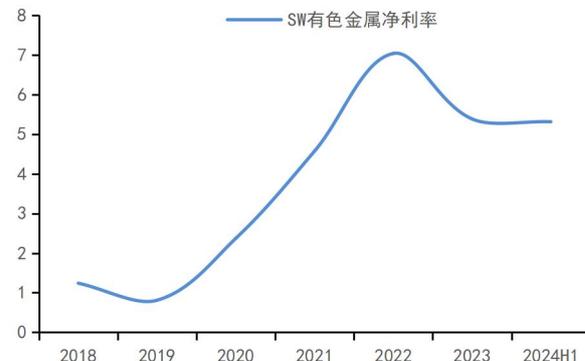
2020-2023 年，有色金属板块上市公司整体利润中枢抬升，销售毛利率由 2020 年的 8.96% 增长至 2023 年的 10.75%；销售净利率由 2019 年的 2.37% 增长至 2023 年的 5.38%。2024H1，板块利润率略有下降，其中销售毛利率为 11.34%，同比下降 0.90pct；销售净利率为 5.31%，同比下降 0.30pct。

图6：有色金属板块销售毛利率（整体法，%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图7：有色金属板块销售净利率（整体法，%）

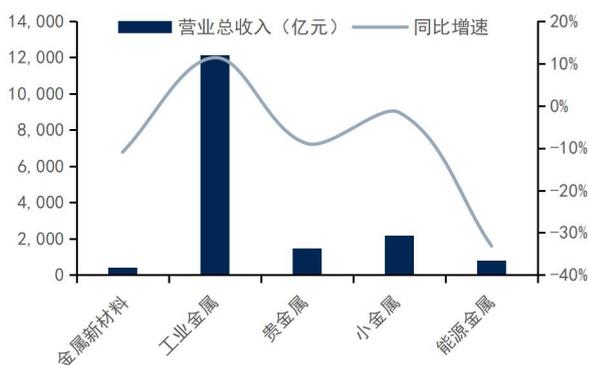


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2024H1 有色金属申万二级行业营收分别为：金属新材料 439 亿元，同比增速 -10.94%；工业金属 12,121.81 亿元，同比增速 11.37%；贵金属 1,482.61 亿元，同比增速 -8.94%；小金属 2,205.68 亿元，同比增速 -1.61%；能源金属 811.53 亿元，同比增速 -33.14%。

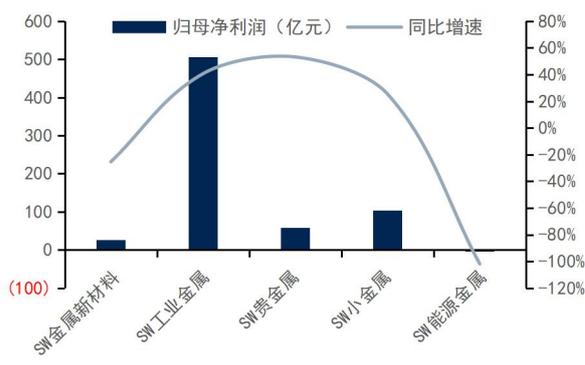
2024H1 有色金属申万二级行业归母净利润分别为：金属新材料 26.06 亿元，同比增速 -25.43%；工业金属 505.51 亿元，同比增速 40.62%；贵金属 58.48 亿元，同比增速 53.13%；小金属 103.30 亿元，同比增速 25.38%；能源金属 -3.73 亿元，同比增速 -101.88%。

图8：2024H1 有色金属 SW 二级行业营业总收入及同比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图9：2024H1 有色金属 SW 二级行业归母净利润及同比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2024H1 有色板块利润同比下降的企业数量较去年同期明显下降。2024H1，申万有色金属板块归母净利润同比增速 > 100% 的企业共 26 家，占比 18.8%；增速在 50%-100% 之间的企业共 11 家，占比 8.0%；增速在 30%-50% 之间的企业共 16 家，占比 11.6%；增速在 10%-30% 之间的企业共 11 家，占比 8.0%；增速在 0%-10% 之间的企业共 20 家，占比 14.5%；增速小于 0 的企业共 54 家，占比 39.1%。

表3: 申万有色金属行业上市公司 2024 年上半年业绩一览 (按归母净利润同比增速高低排序)

归母净利润增长区间	证券代码	证券简称	所属申万三级行业	营收同比	归母净利润同比	扣非归母净利润同比	
<b>&gt;100%</b>	605208.SH	永茂泰	铝	14.73%	1236.27%	386.24%	
	000688.SZ	国城矿业	铅锌	41.12%	1116.58%	1900.99%	
	002160.SZ	常铝股份	铝	8.60%	993.49%	5787.12%	
	002716.SZ	湖南白银	白银	67.58%	830.07%	190.67%	
	603993.SH	洛阳铝业	铝	18.56%	670.43%	2457.25%	
	603399.SH	永杉锂业	锂	-18.59%	648.20%	38.17%	
	000426.SZ	兴业银锡	铅锌	76.42%	566.43%	467.87%	
	600711.SH	ST 盛屯	钴	-14.28%	524.14%	544.35%	
	301219.SZ	腾远钴业	钴	30.64%	428.04%	440.74%	
	000762.SZ	西藏矿业	锂	38.40%	338.99%	1170.61%	
	600255.SH	鑫科材料	其他金属新材料	29.54%	231.60%	191.91%	
	605376.SH	博迁新材	镍	54.88%	223.67%	943.44%	
	601069.SH	西部黄金	黄金	21.95%	212.54%	247.87%	
	300328.SZ	宜安科技	铝	-1.53%	199.65%	-56.07%	
	000612.SZ	焦作万方	铝	1.89%	172.51%	184.81%	
	600615.SH	丰华股份	铝	17.40%	172.27%	155.91%	
	000795.SZ	英洛华	磁性材料	3.57%	158.16%	318.84%	
	300337.SZ	银邦股份	铝	17.03%	153.99%	194.35%	
	688077.SH	大地熊	磁性材料	-4.59%	146.33%	124.22%	
	600988.SH	赤峰黄金	黄金	24.45%	127.75%	71.80%	
	600366.SH	宁波韵升	磁性材料	-14.10%	120.63%	120.85%	
	601212.SH	白银有色	铜	11.09%	116.82%	121.44%	
	601600.SH	中国铝业	铝	-17.41%	105.36%	137.76%	
	600338.SH	西藏珠峰	铅锌	-21.60%	104.34%	69.99%	
	002532.SZ	天山铝业	铝	-6.83%	103.45%	168.42%	
	002114.SZ	罗平锌电	铅锌	-14.23%	102.51%	94.50%	
	<b>50%-100%</b>	300835.SZ	龙磁科技	磁性材料	7.48%	85.06%	77.83%
		002988.SZ	豪美新材	铝	16.89%	83.99%	96.59%
		871634.BJ	新威凌	铅锌	48.09%	83.44%	73.80%
		000969.SZ	安泰科技	其他金属新材料	-7.18%	78.69%	-6.89%
600219.SH		南山铝业	铝	8.05%	66.68%	68.61%	
000807.SZ		云铝股份	铝	39.49%	66.26%	60.19%	
002379.SZ		宏创控股	铝	26.21%	61.00%	52.99%	
600547.SH		山东黄金	黄金	66.91%	57.24%	60.35%	
002155.SZ		湖南黄金	黄金	16.61%	56.71%	56.68%	
000737.SZ		北方铜业	铜	173.99%	53.66%	45.07%	
001337.SZ		四川黄金	黄金	18.07%	51.76%	52.40%	
<b>30%-50%</b>		601899.SH	紫金矿业	铜	0.06%	46.42%	59.84%
		000975.SZ	山金国际	黄金	42.27%	46.35%	58.41%
		600281.SH	华阳新材	其他小金属	-13.89%	46.07%	46.07%
		002842.SZ	翔鹭钨业	钨	-3.92%	43.48%	-66.20%
	301026.SZ	浩通科技	其他小金属	87.47%	42.67%	148.50%	
	603132.SH	金徽股份	铅锌	30.60%	40.86%	40.75%	
	601137.SH	博威合金	其他金属新材料	14.56%	38.73%	26.84%	
	603045.SH	福达合金	其他金属新材料	39.96%	38.32%	5.02%	
	300811.SZ	铂科新材	磁性材料	36.88%	38.18%	41.84%	
	600807.SH	济南高新	黄金	-48.33%	36.87%	-2.58%	
	603115.SH	海星股份	铝	0.06%	35.30%	75.89%	
	601702.SH	华峰铝业	铝	18.37%	35.19%	35.32%	
	000603.SZ	盛达资源	铅锌	4.27%	34.90%	41.56%	
	601677.SH	明泰铝业	铝	21.16%	33.28%	40.33%	
	000506.SZ	*ST 中润	黄金	-35.86%	32.70%	28.06%	
	601020.SH	华钰矿业	铅锌	31.94%	32.40%	15.37%	
	<b>10%-30%</b>	002378.SZ	章源钨业	钨	5.23%	29.86%	70.74%
		600549.SH	厦门钨业	钨	-8.37%	28.47%	18.93%
833751.BJ		惠同新材	其他金属新材料	16.57%	28.46%	36.11%	
600489.SH		中金黄金	黄金	-3.34%	27.69%	17.84%	

	301323.SZ	新莱福	磁性材料	17.76%	21.36%	29.80%
	003038.SZ	鑫铂股份	铝	47.78%	18.88%	20.64%
	000960.SZ	锡业股份	其他小金属	-17.77%	16.35%	67.95%
	600531.SH	豫光金铅	铅锌	14.14%	15.37%	12.06%
	600361.SH	创新新材	铝	9.94%	13.87%	17.27%
	000758.SZ	中色股份	铅锌	19.66%	11.85%	6.89%
	000633.SZ	合金投资	其他金属新材料	-12.51%	11.40%	34.42%
0%-10%	600459.SH	贵研铂业	其他小金属	8.57%	9.65%	-0.77%
	600980.SH	北矿科技	磁性材料	5.05%	9.44%	13.68%
	600362.SH	江西铜业	铜	2.08%	7.66%	84.62%
	601168.SH	西部矿业	铜	10.11%	7.55%	13.00%
	002540.SZ	亚太科技	铝	18.45%	7.38%	10.17%
	002996.SZ	顺博合金	铝	25.74%	7.29%	544.51%
	300855.SZ	图南股份	其他金属新材料	6.07%	7.11%	11.38%
	600595.SH	中孚实业	铝	26.60%	7.11%	5.69%
	688102.SH	斯瑞新材	其他金属新材料	11.48%	6.28%	27.18%
	000630.SZ	铜陵有色	铜	3.94%	6.24%	54.99%
	002501.SZ	利源股份	铝	-26.65%	6.04%	18.29%
	600456.SH	宝钛股份	其他小金属	0.57%	5.85%	-2.84%
	000751.SZ	锌业股份	铅锌	-15.75%	5.79%	8.10%
	000878.SZ	云南铜业	铜	20.45%	4.87%	3.94%
	873576.BJ	天力复合	其他金属新材料	0.10%	3.40%	4.03%
	002237.SZ	恒邦股份	黄金	27.13%	2.28%	87.33%
	605158.SH	华达新材	其他金属新材料	-1.70%	2.24%	-2.38%
	688190.SH	云路股份	其他金属新材料	7.37%	1.62%	5.98%
	601958.SH	金钼股份	钼	19.66%	0.95%	0.17%
	000060.SZ	中金岭南	铅锌	-17.69%	0.30%	2.94%
<0%	600961.SH	株冶集团	铅锌	-8.10%	-0.99%	1.30%
	688456.SH	有研粉材	其他金属新材料	19.32%	-1.11%	25.42%
	002978.SZ	安宁股份	其他小金属	0.07%	-1.26%	0.32%
	002182.SZ	宝武镁业	其他小金属	15.37%	-1.28%	-6.86%
	300963.SZ	中洲特材	其他金属新材料	5.38%	-1.40%	-1.28%
	603527.SH	众源新材	铜	15.44%	-1.44%	-11.11%
	688786.SH	悦安新材	磁性材料	14.06%	-3.25%	-0.30%
	300618.SZ	寒锐钴业	钴	11.34%	-4.92%	36.74%
	000962.SZ	东方钽业	其他小金属	8.41%	-5.04%	8.74%
	300930.SZ	屹通新材	其他金属新材料	15.42%	-6.97%	-3.44%
	002149.SZ	西部材料	其他小金属	-1.82%	-7.56%	-7.99%
	300697.SZ	电工合金	铜	3.94%	-12.24%	-12.54%
	002203.SZ	海亮股份	铜	0.60%	-13.76%	-27.46%
	000933.SZ	神火股份	铝	-4.65%	-16.62%	-21.35%
	603978.SH	深圳新星	其他金属新材料	79.71%	-16.94%	-37.77%
	603799.SH	华友钴业	钴	-9.88%	-19.87%	-4.74%
	688231.SH	隆达股份	其他金属新材料	21.04%	-20.26%	10.33%
	002171.SZ	楚江新材	铜	15.06%	-20.93%	-26.08%
	002176.SZ	江特电机	锂	-60.09%	-21.20%	-28.39%
	600888.SH	新疆众和	铝	11.29%	-22.12%	-19.83%
	600497.SH	驰宏锌锗	铅锌	-11.05%	-22.28%	-26.63%
	002295.SZ	精艺股份	铜	26.00%	-22.33%	-34.51%
	300127.SZ	银河磁体	磁性材料	-5.19%	-23.98%	-24.17%
	002428.SZ	云南锗业	其他小金属	23.53%	-27.39%	13.41%
	002578.SZ	闽发铝业	铝	-20.79%	-32.67%	-39.69%
	601388.SH	怡球资源	铝	-7.41%	-35.60%	-35.04%
	000408.SZ	藏格矿业	锂	-37.00%	-35.99%	-36.10%
	300224.SZ	正海磁材	磁性材料	-19.59%	-37.94%	-44.48%
	300390.SZ	天华新能	锂	-44.09%	-39.26%	-55.92%
	000657.SZ	中钨高新	钨	3.98%	-39.30%	-36.42%
	002824.SZ	和胜股份	铝	21.45%	-43.80%	-47.95%
	002192.SZ	融捷股份	锂	-60.54%	-45.09%	-48.58%
	603876.SH	鼎胜新材	铝	24.57%	-47.60%	-42.52%

300139.SZ	晓程科技	黄金	10.31%	-49.19%	-75.01%
601609.SH	金田股份	铜	8.46%	-58.35%	-41.05%
002756.SZ	永兴材料	锂	-32.50%	-59.63%	-68.36%
300748.SZ	金力永磁	磁性材料	-2.00%	-64.02%	-88.18%
002738.SZ	中矿资源	其他小金属	-32.76%	-68.52%	-70.15%
603937.SH	丽岛新材	铝	-6.86%	-72.38%	-77.49%
301141.SZ	中科磁业	磁性材料	1.12%	-78.58%	-79.74%
002497.SZ	雅化集团	锂	-36.69%	-89.25%	-91.77%
600111.SH	北方稀土	稀土	-21.19%	-95.70%	-98.46%
002460.SZ	赣锋锂业	锂	-47.16%	-113.00%	-103.90%
002502.SZ	ST 鼎龙(退市)	其他小金属	39.15%	-115.61%	-114.41%
300057.SZ	万顺新材	铝	21.93%	-129.90%	-653.32%
002240.SZ	盛新锂能	锂	-45.80%	-130.58%	-161.02%
000970.SZ	中科三环	磁性材料	-23.58%	-144.48%	-158.05%
002466.SZ	天齐锂业	锂	-74.14%	-180.68%	-181.45%
600392.SH	盛和资源	稀土	-36.45%	-181.59%	-351.19%
600490.SH	鹏欣资源	铜	-57.86%	-234.30%	-966.20%
000831.SZ	中国稀土	稀土	-52.77%	-242.22%	-478.20%
600768.SH	宁波富邦	铝	22.23%	-245.58%	33.74%
002167.SZ	东方锆业	其他小金属	9.17%	-325.13%	-364.81%
600259.SH	广晟有色	稀土	-53.96%	-395.41%	-630.02%

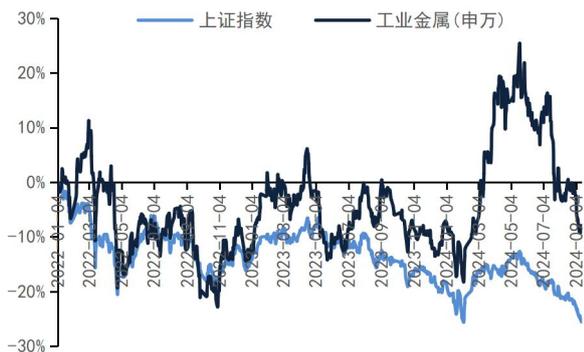
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 工业金属

### 商品价格上涨, 上半年利润增速 41%

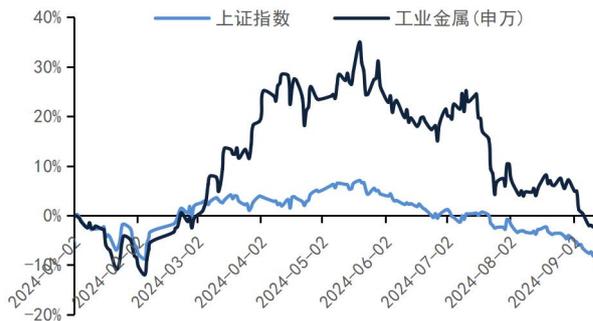
2022 年年初至今 (9 月 13 日), 工业金属板块整体涨幅-7.93%, 跑赢上证指数 17.62 个百分点; 今年年初至今, 工业金属板块整体涨幅-0.88%, 跑赢上证指数 7.83 个百分点。

图 10: 工业金属板块 2022 年年初至今涨跌幅 (9.13)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

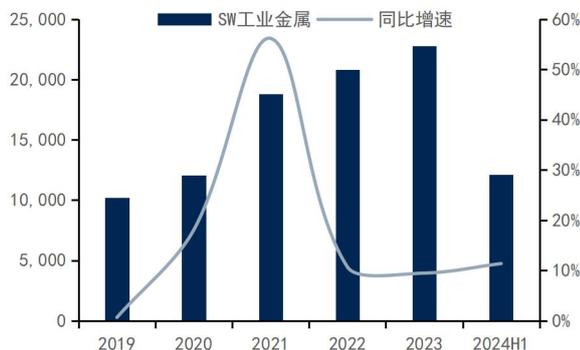
图 11: 工业金属板块 2024 年年初至今涨跌幅 (9.13)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

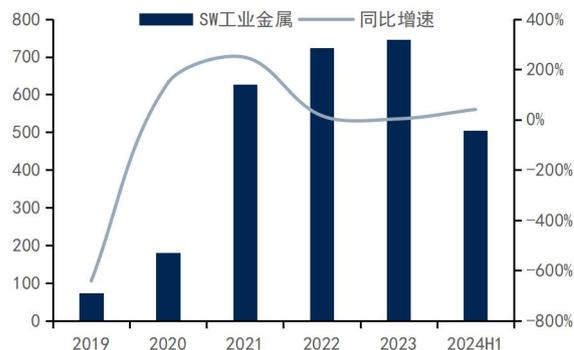
2024H1, 申万工业金属板块所有公司共计实现营收 12,121.81 亿元, 同比增速 11.37%; 实现归母净利润 505.51 亿元, 同比增速 40.62%; 销售毛利率 9.80%, 较 2023H1 同比提升 1.88pct; 销售净利率 5.17%, 较 2023H1 同比提升 1.19pct。

图12: 工业金属营业总收入及同比 (亿元, %)



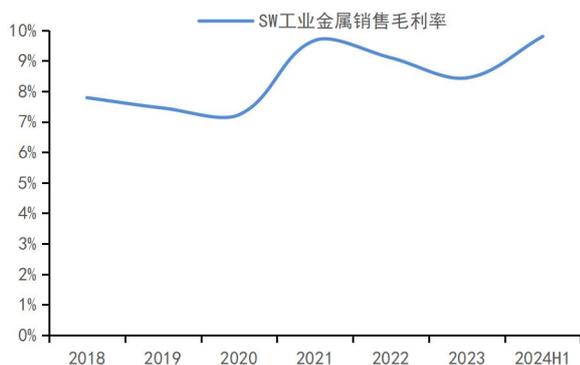
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图13: 工业金属归母净利润及同比 (亿元, %)



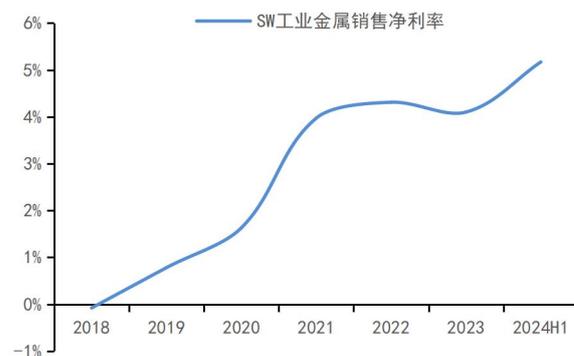
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图14: 工业金属销售毛利率 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图15: 工业金属销售净利率 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 二季度盈利能力进一步提升

**受益商品价格上涨, 工业金属板块业绩大幅提升。**2024Q2, 申万工业金属板块所有公司共计实现营收 6619.72 亿元, 同比+16.72%, 环比+20.31%; 实现归母净利润 298.87 亿元, 同比+68.00%, 环比+44.63%; 实现经营性现金流 453.31 亿元, 同比-11.82%, 环比+3126.10%。二季度工业金属板块业绩同环比均有大幅提升, 主要得益于铜、铝等商品价格中枢明显抬升。

图16: 工业金属板块按季度营业总收入及环比增速 (亿元)



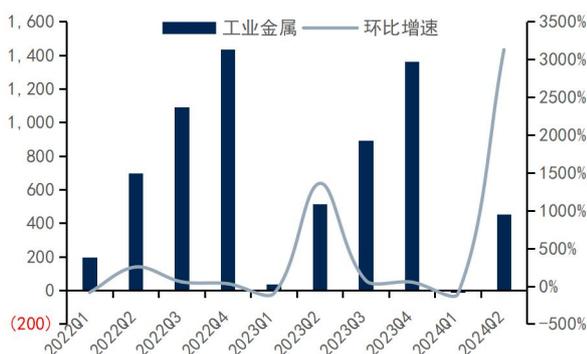
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图17: 工业金属板块按季度归母净利润及环比增速 (亿元)



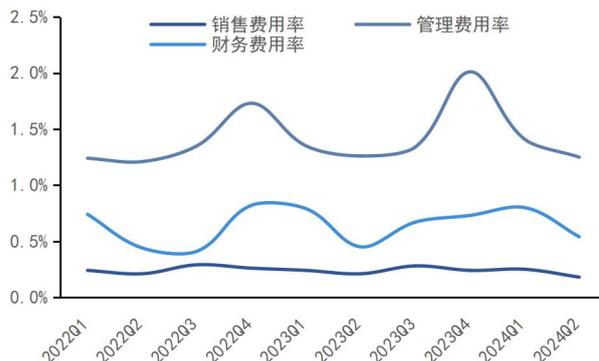
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图18: 工业金属板块按季度经营性现金流 (亿元)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图19: 工业金属板块按季度期间费用率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 工业金属重点公司业绩总结

由于商品价格上涨,工业金属板块重点公司2024H1归母净利润多数同比提升,少数以铜/铝加工为主业的公司利润同比下滑:

**紫金矿业:** 1) **业绩方面**, 2024H1实现营收1504.17亿元,同比+0.06%;实现归母净利润150.84亿元,同比+46.42%;实现扣非归母净利润154.33亿元,同比+59.84%。24Q2单季实现营收756.40亿元,环比+1.15%;实现归母净利润88.24亿元,环比+40.93%;实现扣非归母净利润92.09亿元,环比+47.96%。公司二季度业绩提升主要得益于金属价格上涨。2) **核心矿产品产量方面**, 2024H1公司矿产金产量35.41吨,同比+9.5%,24Q1/Q2产量分别为16.81/18.60吨,Q2环比+10.69%;矿产铜产量51.86万吨,同比+5.3%,24Q1/Q2产量分别为26.26/25.59万吨,Q2环比-2.56%;矿产锌产量20.01万吨,24Q1/Q2产量分别为9.85/10.16万吨;矿产银产量210.3吨,24Q1/Q2产量分别为102.0/108.3吨。

**洛阳钼业:** 2024H1实现营收1028亿元(+18.6%),归母净利润54.2亿元(+670%),扣非归母净利润56.3亿元(+2457%),经营性净现金流108亿元(+230%)。公司盈利大幅增长除了去年低基数因素,还有今年上半年公司矿产铜量价齐增,铜

钴产量实现倍增，其中铜产量 31.38 万吨，同比增长约 101%，钴产量 5.40 万吨，同比增长约 178%。

**中国铝业：**2024H1 实现营收 1107.18 亿元，同比-17.41%；实现归母净利润 70.16 亿元，同比+105.36%；实现扣非归母净利润 68.57 亿元，同比+137.76%。其中二季度单季实现营收 617.62 亿元，同比-8.88%，环比+26.16%；实现归母净利润 47.86 亿元，同比+198.45%，环比+114.60%；实现扣非归母净利润 46.74 亿元，同比+266.78%，环比+114.14%。公司业绩增长主要来自电解铝和氧化铝价格的提升。产量方面，2024 年上半年公司实现冶金氧化铝产量 820 万吨，同比-0.36%；精细氧化铝产量 207 万吨，同比+10.11%；自产氧化铝外销量 319 万吨，同比-7%；原铝产量 363 万吨，同比+18.63%。

**中国宏桥：**2024H1 实现营收 736 亿元，同比增长 12%；归母净利润 91.5 亿元，同比增长 273%；经营活动现金流入净额为 142.6 亿元，同比增长 101%。2024H1 公司铝合金产品毛利润 121 亿元，比 2023 年同期增加 80 亿元。2024H1 公司铝合金产品产量 322.1 万吨，年化 644.2 万吨，公司指标产能 646 万吨，设备接近于满负荷运行。公司电解铝业务盈利大增来源于铝价上涨+成本下降，2024H1 公司电解铝营业成本 13100 元/吨，2023H1 为 14872 元/吨，预焙阳极和动力煤的跌价带来成本下降。

**南山铝业：**2024H1 实现营收 156.67 亿元，同比+8.05%；实现归母净利润 21.89 亿元，同比+66.68%；实现扣非归母净利润 21.57 亿元，同比+68.61%。其中二季度单季实现营收 84.43 亿元，同比+10.14%，环比+16.88%；实现归母净利润 13.38 亿元，同比+68.45%，环比+57.20%；实现扣非归母净利润 13.26 亿元，同比+72.39%，环比+59.65%。公司业绩大幅提升主要由于印尼氧化铝项目的达产，以及部分铝加工产品产量的提升。印尼氧化铝成本相较国内更低，且有几乎减免 100%所得税的税收优惠政策，使得其盈利能力非常强。

表 4：工业金属重点公司 2024 中报业绩概览（按市值大小排序）

证券简称	营业收入及同比增速（亿元，%）			归母净利润及同比增速（亿元，%）		
	23H1	24H1	YoY	23H1	24H1	YoY
紫金矿业	1,503.34	1,504.17	0.06%	103.02	150.84	46.42%
洛阳铝业	867.26	1,028.18	18.56%	7.03	54.17	670.43%
中国铝业	1,340.63	1,107.18	-17.41%	34.17	70.16	105.36%
中国宏桥	668.57	754.30	12.82%	24.57	91.55	272.66%
南山铝业	145.01	156.67	8.05%	13.13	21.89	66.68%
云铝股份	176.70	246.48	39.49%	15.15	25.19	66.26%
铜陵有色	687.97	715.09	3.94%	14.29	21.81	6.24%
西部矿业	226.84	249.77	10.11%	15.07	16.21	7.55%
神火股份	191.09	182.21	-4.65%	27.39	22.84	-16.62%
天山铝业	147.95	137.85	-6.83%	10.19	20.74	103.45%
驰宏锌锗	110.13	98.27	-11.05%	10.69	9.03	-22.28%
云南铜业	707.94	852.71	20.45%	10.10	10.59	4.87%
金诚信	32.79	42.73	30.31%	4.02	6.13	52.29%
中金岭南	372.27	306.41	-17.69%	5.40	5.42	0.30%
明泰铝业	126.39	153.14	21.16%	8.03	10.70	33.28%
中孚实业	86.84	109.94	26.60%	4.14	4.43	7.11%
鼎胜新材	92.19	114.84	24.57%	3.50	1.84	-47.60%
金田股份	533.58	578.72	8.46%	2.95	1.23	-58.35%
亚太科技	30.20	35.77	18.45%	2.29	2.46	7.38%
鑫铂股份	28.20	41.67	47.78%	1.28	1.52	18.88%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

## 贵金属

### 上半年贵金属板块整体跑赢大盘

2022 年年初至今（9 月 13 日），贵金属板块整体涨幅 31.64%，跑赢上证指数 57.19 个百分点；今年年初至今，贵金属板块整体涨幅 11.71%，跑赢上证指数 20.43 个百分点。

图20: 贵金属板块 2022 年年初至今涨跌幅（9.13）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

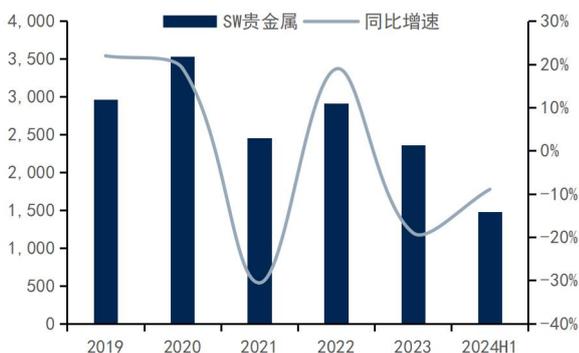
图21: 贵金属板块 2024 年年初至今涨跌幅（9.13）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

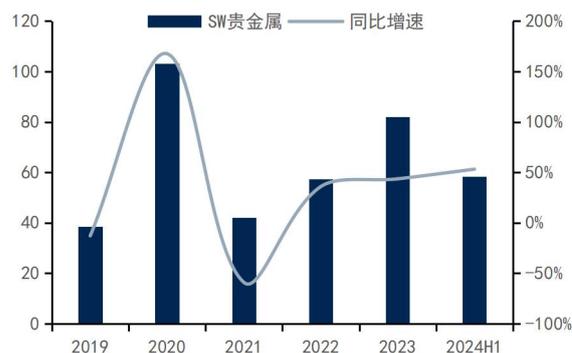
2024H1，申万贵金属板块所有公司共计实现营收 1482.61 亿元，同比增速-8.94%；实现归母净利润 58.48 亿元，同比增速 53.13%；销售毛利率 12.01%，较 2023H1 同比提升 3.22pct；销售净利率 4.86%，较 2023H1 同比提升 2.00pct。

图22: 贵金属营业总收入及同比（亿元，%）



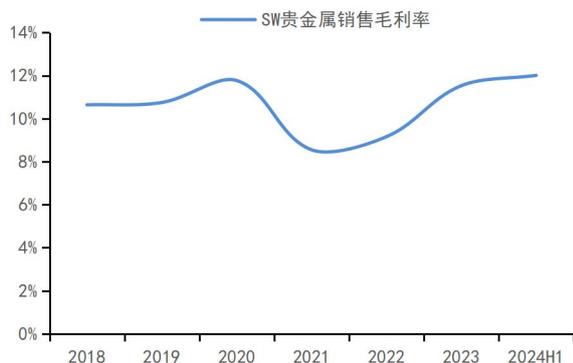
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图23: 贵金属归母净利润及同比（亿元，%）



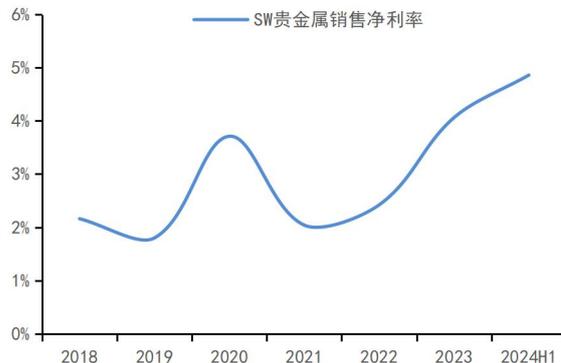
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图24: 贵金属销售毛利率 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图25: 贵金属销售净利率 (%)

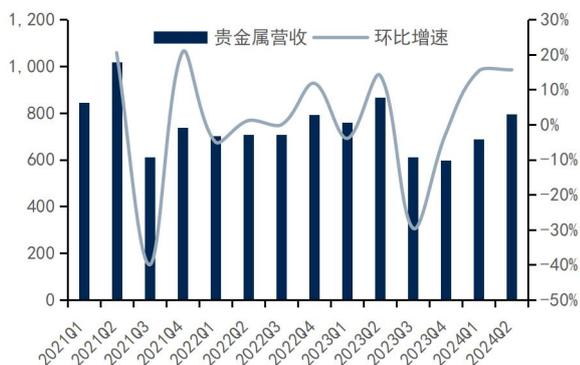


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 降息临近, 金价有望震荡上行

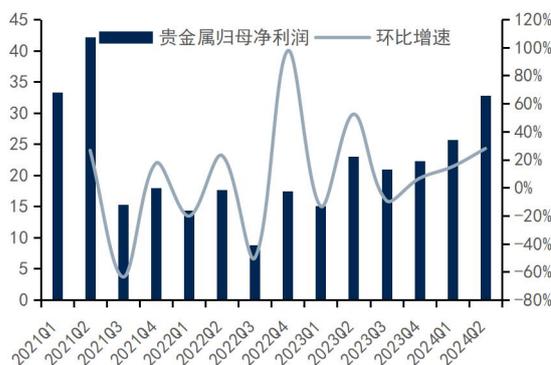
2024Q2, 申万贵金属板块所有公司共计实现营收 795.03 亿元, 同比-8.35%, 环比+15.63%; 实现归母净利润 32.82 亿元, 同比+42.32%, 环比+27.90%; 经营性现金流 89.36 亿元, 同比+80.89%, 环比+59.94%; 期间费用较为稳定。

图26: 贵金属板块按季度营业总收入及环比增速 (亿元)



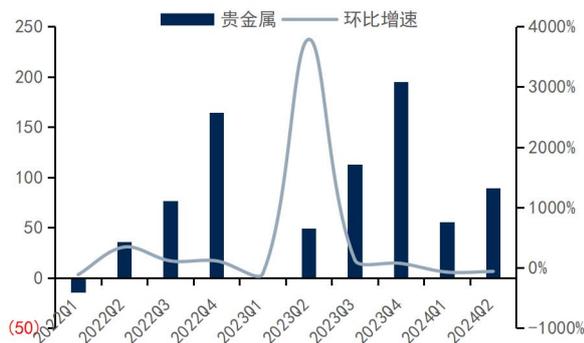
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图27: 贵金属板块按季度归母净利润及环比增速 (亿元)



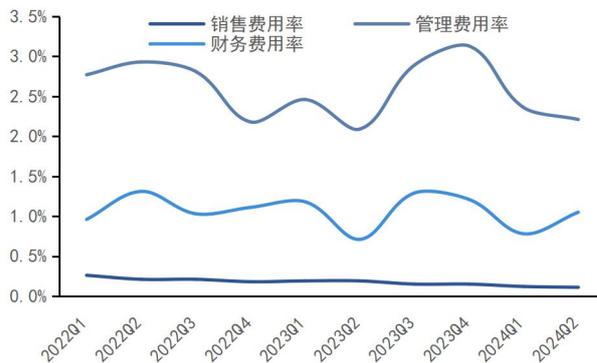
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图28：贵金属板块按季度经营性现金流（亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图29：贵金属板块按季度期间费用率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

**失业率上升，非农数据下降。**美国7月失业率环比增长0.2个百分点至4.3%，是自2021年10月以来最高值，触发了衰退指标“萨姆规则”，即当连续三个月失业率的平均值较过去12个月的最低值高出0.5个百分点时，就会触发经济衰退，目前市场对于触发“萨姆规则”之后是否会有实质性衰退，市场存在较大的争议。美国7月非农就业人数增加11.4万人，远低于市场预期的17.5万人，为2024年4月以来最小增幅，在过去12个月非农每月平均新增就业人数21.5万人，7月非农不及预期或许和飓风贝丽尔登陆有关。美国7月失业率超预期上升，非农数据超预期下降，引发市场对于美国经济衰退的交易，金价震荡走强的同时，银价和工业金属价格走弱，金银比和金铜比快速走扩。

**市场预期9月份开启降息。**美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会发表重磅讲话表示：“现在是政策调整的时候了。前进的方向很明确，降息的时间和速度将取决于即将公布的经济数据、不断变化的前景和风险的平衡。”近期，美国各项经济数据走弱，对其衰退交易频现，坚定了市场认为美联储即将于9月份开启降息周期的预期。目前CME预测显示，9月降息25bp的概率为61%，降息50bp的概率为39%。

### 贵金属重点公司业绩总结

由于商品价格上涨，贵金属板块重点公司2024H1归母净利润多数同比提升：

**中金黄金：**24H1实现营收285亿元，同比-3.34%；实现归母净利润17.43亿元，同比+27.69%；实现扣非归母净利润16.71亿元，同比+17.84%；实现经营活动产生的现金流量净额-5.74亿元。公司24Q2实现营收154亿元，环比+16.74%；实现归母净利润9.60亿元，环比+22.60%；实现扣非归母净利润9.30亿元，环比+25.59%。二季度业绩表现亮眼，主要是得益于金属价格二季度有比较明显的上涨，COMEX黄金Q2均价2222.11美元/盎司，Q2环比+6.37%，LME铜Q2均价9238.38美元/吨，Q2环比+7.76%。产量方面，公司上半年矿产金产量8.92吨，同比-2.58%。

**山东黄金：**24H1实现营收457.73亿元，同比+66.90%；实现归母净利润13.83亿元，同比+57.24%；实现扣非归母净利润14.14亿元，同比+60.35%；实现经营活动产生的现金流量净额57.80亿元，同比+414.64%。公司Q2实现营收1268.16亿元，环比+41.46%；实现归母净利润6.84亿元，环比-2.33%；实现扣非归母净利润7.04亿元，环比-0.80%。产量方面，上半年公司矿产金产量24.52吨，同比增加4.95吨，增速25.28%。

**山金国际：**24H1 实现营收 65.05 亿元，同比+42.27%；实现归母净利润 10.75 亿元，同比+46.35%；实现扣非归母净利润 11.27 亿元，同比+58.41%；实现经营活动产生的现金流量净额 20.42 亿元，同比+34.15%。公司 24Q2 实现营收 37.32 亿元，环比+34.57%；实现归母净利润 5.72 亿元，环比+13.70%；实现扣非归母净利润 6.27 亿元，环比+25.51%。

**赤峰黄金：**24H1 实现营收 41.96 亿元，同比+24.45%；实现归母净利润 7.10 亿元，同比+127.75%；实现扣非归母净利润 6.39 亿元，同比+71.80%；实现经营活动产生的现金流量净额 14.35 亿元，同比+64.46%。公司 24Q2 实现营收 23.42 亿元，环比+26.35%；实现归母净利润 5.10 亿元，环比+154.35%；实现扣非归母净利润 4.34 亿元，环比+112.29%。

表5：贵金属重点公司 2024 中报业绩概览（按市值大小排序）

证券简称	营业收入及同比增速（亿元，%）			归母净利润及同比增速（亿元，%）		
	23H1	24H1	YoY	23H1	24H1	YoY
中金黄金	295.17	285.32	-3.34%	14.72	17.43	27.69%
山东黄金	274.25	457.73	66.91%	8.80	13.83	57.24%
山金国际	45.72	65.05	42.27%	7.35	10.75	46.35%
赤峰黄金	33.72	41.96	24.45%	3.12	7.10	127.75%

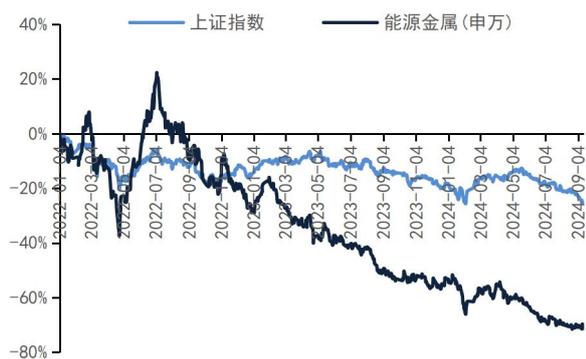
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

## 能源金属

### 上半年能源金属跌势不改

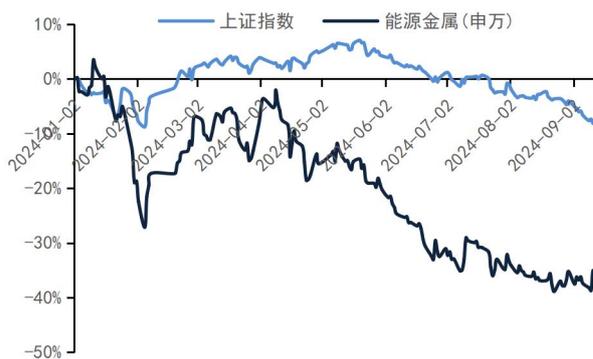
2022 年年初至今（9 月 13 日），能源金属板块整体涨幅-71.32%，跑输上证指数 45.77 个百分点；今年年初至今，能源金属板块整体涨幅-38.48%，跑输上证指数 29.76 个百分点。

图30：能源金属板块 2022 年年初至今涨跌幅（9.13）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

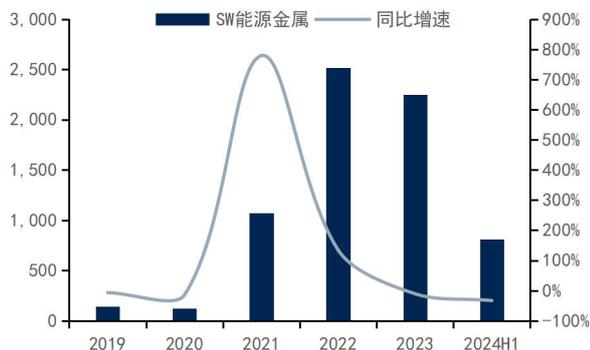
图31：能源金属板块 2024 年年初至今涨跌幅（9.13）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

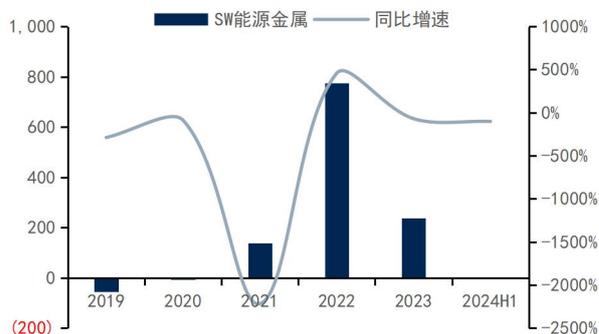
2024H1，申万能源金属板块所有公司共计实现营收 811.53 亿元，同比增速 -33.14%；实现归母净利润-3.73 亿元，同比增速-101.88%；销售毛利率 19.70%，同比下滑 13.54pct；销售净利率 7.11%，同比下滑 18.89pct。

图32: 能源金属营业总收入及同比 (亿元, %)



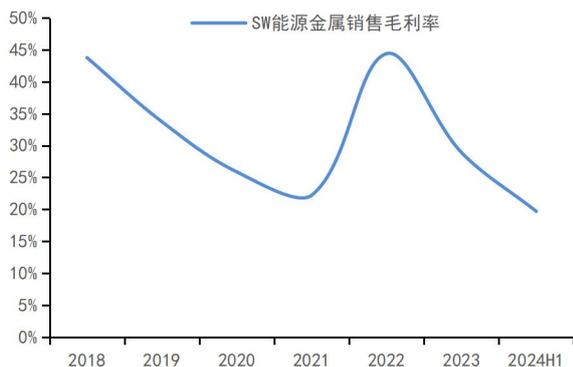
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图33: 能源金属归母净利润及同比 (亿元, %)



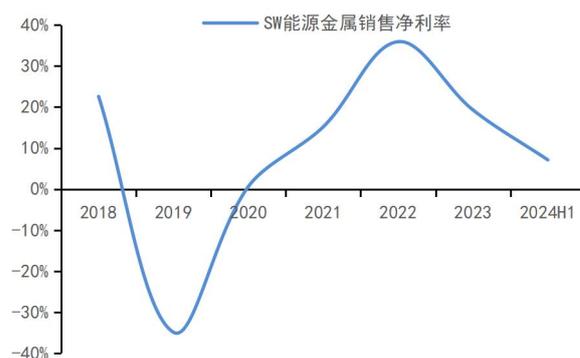
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图34: 能源金属销售毛利率 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图35: 能源金属销售净利率 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 二季度能源金属公司业绩环比改善

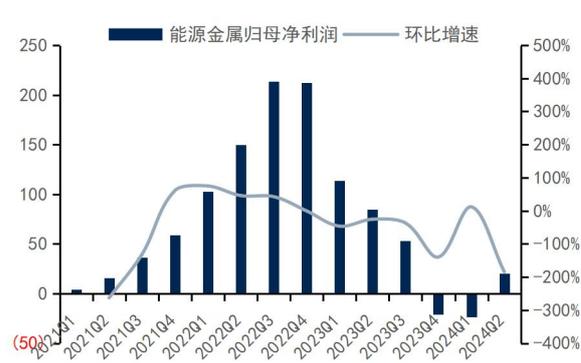
2024Q2, 申万能源金属板块所有公司共计实现营收 416 亿元, 同比-29.82%, 环比+5.18%; 实现归母净利润 19.9 亿元, 同比-76.38%, 环比+184.24%; 经营性现金流 140.32 亿元, 同比-32.65%, 环比+126.87%。

图36: 能源金属板块按季度营业总收入及环比增速 (亿元)



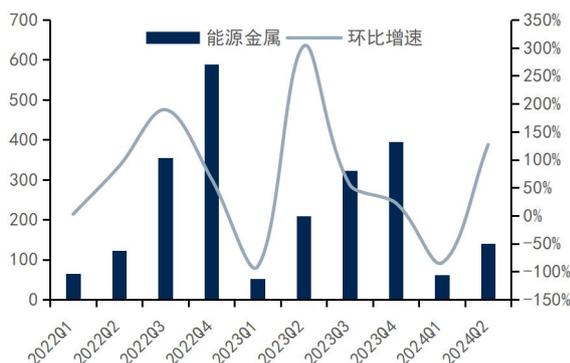
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图37: 能源金属板块按季度归母净利润及环比增速 (亿元)



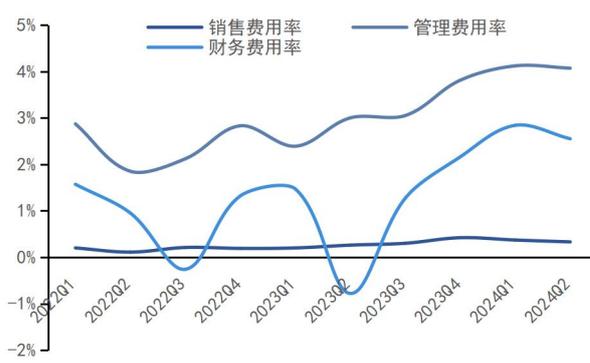
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图38: 能源金属板块按季度经营性现金流 (亿元)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图39: 能源金属板块按季度期间费用率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 能源金属重点公司业绩总结

由于商品价格下跌，能源金属板块重点公司 2024H1 归母净利润多数同比下滑：

**赣锋锂业：**24H1 实现营收 95.89 亿元，同比-47.16%；实现归母净利润-7.60 亿元，同比-113%；实现扣非归母净利润-1.60 亿元，同比-103.90%；实现经营活动产生的现金流量净额 3.94 亿元，同比+246.50%。24Q2 实现营收 45.31 亿元，环比-10.42%；实现归母净利润-3.21 亿元，环比+26.75%；实现扣非归母净利润 0.94 亿元，环比+136.90%。公司上半年净利润转亏主要是因为锂盐价格同比明显下降，其中国产电池级碳酸锂上半年均价约 10.36 万元/吨，Q1/Q2 均价分别约 10.15/10.54 万元/吨，国产电池级氢氧化锂上半年均价约 9.37 万元/吨，Q1/Q2 均价分别约 8.95/9.75 万元/吨。另外，上半年归母利润和扣非利润差异较大，主要是来自于公司所持 Pilbara 股价下跌所造成的公允价值变动损失。

**天齐锂业：**24H1 实现营收 64.19 亿元，同比-74.14%；实现归母净利润-52.06 亿元，同比-180.68%；实现扣非归母净利润-52.21 亿元，同比-181.45%；实现经营活动产生的现金流量净额 22.36 亿元，同比-81.52%。公司 24Q2 实现营收 38.34 亿元，环比+48.34%；实现归母净利润-13.09 亿元，环比+66.41%；实现扣非归母

净利润-13.04 亿元，环比+66.70%。

**永兴材料：**24H1 实现营收 44.92 亿元，同比-32.50%；实现归母净利润 7.68 亿元，同比-59.63%；实现扣非归母净利润 6.04 亿元，同比-68.36%；实现经营活动产生的现金流量净额 5.31 亿元，同比-77.48%。公司 24Q2 实现营收 21.92 亿元，环比-4.70%；实现归母净利润 3.00 亿元，环比-35.88%；实现扣非归母净利润 2.96 亿元，环比-35.88%。

表 6: 能源金属重点公司 2024 中报业绩概览 (按市值大小排序)

证券简称	营业收入及同比增速 (亿元, %)			归母净利润及同比增速 (亿元, %)		
	23H1	24H1	YoY	23H1	24H1	YoY
赣锋锂业	181.45	95.89	-47.16%	58.50	-7.60	-113.00%
天齐锂业	248.23	64.19	-74.14%	64.52	-52.06	-180.68%
永兴材料	66.56	44.92	-32.50%	19.04	7.68	-59.63%

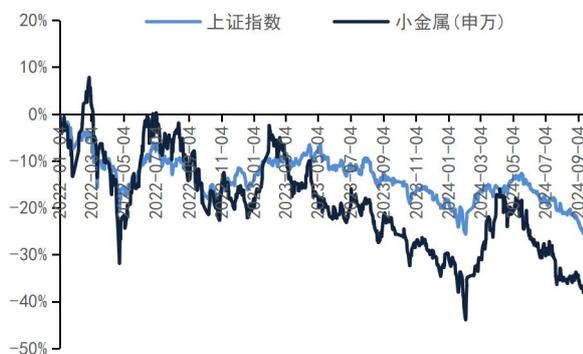
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 小金属

### 上半年大部分小金属商品价格上涨

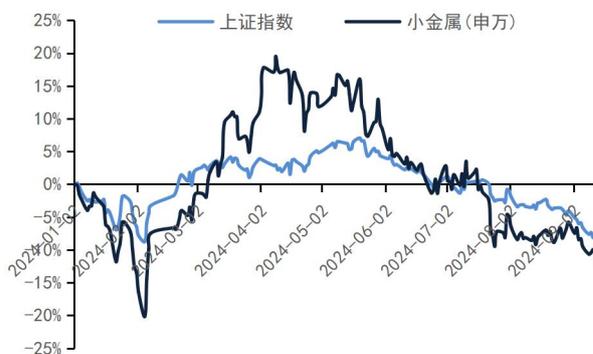
2022 年年初至今 (9 月 13 日), 小金属板块整体涨幅-38.12%, 跑输上证指数 12.56 个百分点; 今年年初至今, 小金属板块整体涨幅-11.97%, 跑输上证指数 3.26 个百分点。

图 40: 小金属板块 2022 年年初至今涨跌幅 (9.13)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

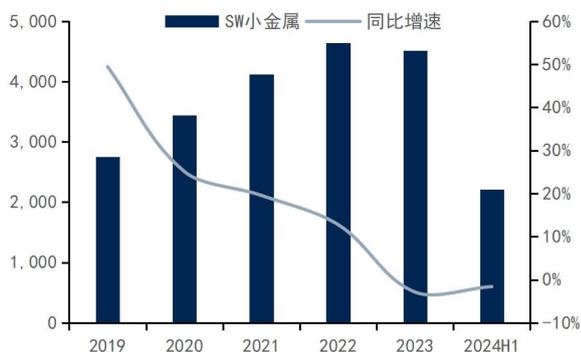
图 41: 小金属板块 2024 年年初至今涨跌幅 (9.13)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

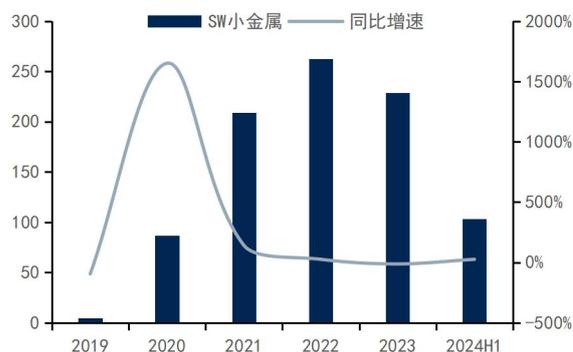
2024H1, 申万小金属板块所有公司共计实现营收 2205.68 亿元, 同比增速-1.61%; 实现归母净利润 103.30 亿元, 同比增速+25.38%; 销售毛利率 15.49%, 同比+5.63pct; 销售净利率 5.60%, 同比+1.54pct。板块利润同比提升主要由于上半年锑、钨等小金属商品价格有所上涨。

图42: 小金属营业总收入及同比 (亿元, %)



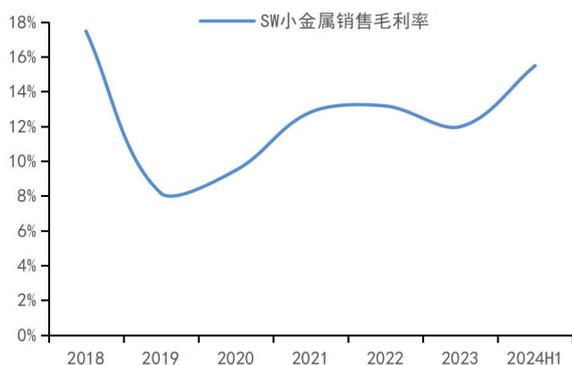
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图43: 小金属归母净利润及同比 (亿元, %)



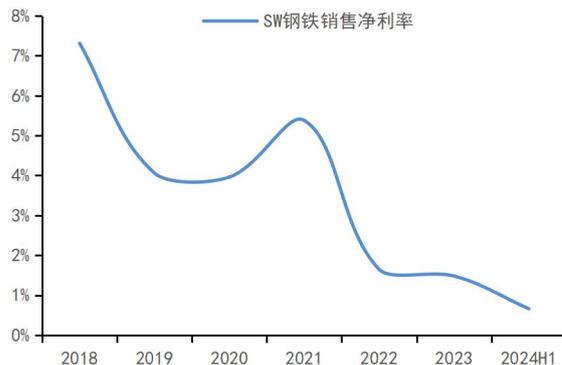
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图44: 小金属销售毛利率 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图45: 小金属销售净利率 (%)

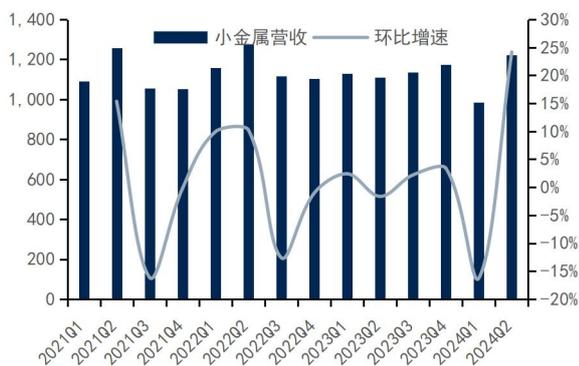


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 二季度盈利能力提升，期间费用下降

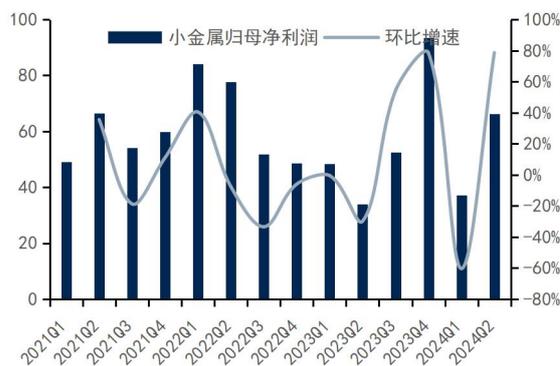
2024Q2，申万小金属板块所有公司共计实现营收 1221.74 亿元，同比+9.90%，环比+24.17%；实现归母净利润 66.22 亿元，同比+94.88%，环比+78.59%；经营性现金流 148.94 亿元，同比-5.95%，环比+284.86%。

图46: 小金属板块按季度营业总收入及环比增速（亿元）



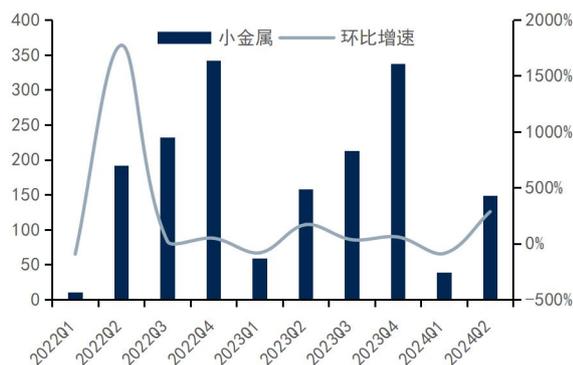
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图47: 小金属板块按季度归母净利润及环比增速（亿元）



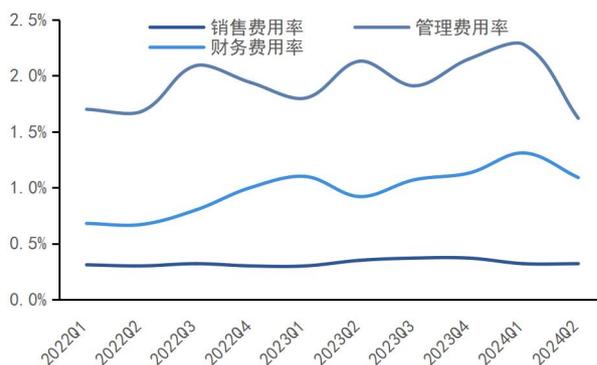
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图48: 小金属板块按季度经营性现金流（亿元）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图49: 小金属板块按季度期间费用率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 小金属重点公司业绩总结

由于小金属各品种逻辑不尽相同,因此小金属板块重点公司 2024H1 业绩表现分化较大:

**北方稀土:** 24H1 实现营收 129.90 亿元, 同比-21.19%; 实现归母净利润 0.45 亿元, 同比-95.70%; 实现扣非归母净利润 0.16 亿元, 同比-98.46%。单二季度来看, 公司实现营收 72.28 亿元, 同比-0.33%, 环比+25.45%; 实现归母净利润-0.07 亿元, 同比-104.96%, 环比-112.79%; 实现扣非归母净利润 0.12 亿元, 同比-90.59%, 环比+220.88%。公司业绩下滑主要由于镨钕等稀土产品价格下滑所致, 2024Q2 氧化镨钕含税均价为 37.64 万元/吨, 同比-22%, 环比+4%。

**中矿资源:** 24H1 实现营收 24.22 亿元, 同比-32.76%; 实现归母净利润 4.73 亿元, 同比-68.52%, 在此前预告指引范围内; 实现扣非归母净利润 4.45 亿元, 同比-70.15%, 也在此前预告指引范围内。公司 24Q2 实现营收 12.95 亿元, 环比+14.91%; 实现归母净利润 2.17 亿元, 环比-15.23%; 实现扣非归母净利润 2.17 亿元, 环比-4.82%。上半年公司自有矿产销量大幅提高, 自有矿共实现锂盐销量 16,799 吨, 已超过去年全年以自有矿为原料实现的锂盐销量, 主要得益于公司所属 Bikita

矿山运营情况良好，上半年累计运回锂精矿超过 21 万吨，约占津巴布韦锂矿进口总量的 33%。

**锡业股份：**24H1 实现营收 187.75 亿元，同比-17.77%；实现归母净利润 8.00 亿元，同比+16.35%；实现扣非归母净利润 9.98 亿元，同比+67.95%。公司 24Q2 实现营收 103.76 亿元，环比+23.53%；实现归母净利润 4.74 亿元，环比+45.16%；实现扣非归母净利润 6.94 亿元，环比+128.51%。公司 Q2 扣非归母净利润表现亮眼，主要得益于 Q2 锡价环比明显提升，沪锡 24Q1/Q2 均价分别为 21.72/26.40 万元/吨，Q2 环比+21.54%，公司充分享受锡价上涨带来的业绩弹性。

**兴业银锡：**24H1 实现营收 21.98 亿元，同比+76.42%；实现归母净利润 8.83 亿元，同比+566.43%；实现扣非归母净利润 8.95 亿元，同比+467.87%。单二季度来看，公司实现营收 14.34 亿元，同比+82.20%，环比+87.63%；实现归母净利润 6.54 亿元，同比+451.63%，环比+185.18%；实现扣非归母净利润 6.67 亿元，同比+395.93%，环比+192.05%。公司上半年量价齐增，产量由于银漫技改同比提升，价格方面银锡均有上涨。

表 7：小金属重点公司 2024 中报业绩概览（按市值大小排序）

证券简称	营业收入及同比增速（亿元，%）			归母净利润及同比增速（亿元，%）		
	23H1	24H1	YoY	23H1	24H1	YoY
北方稀土	164.83	129.90	-21.19%	10.56	0.45	-95.70%
中矿资源	36.02	24.22	-32.76%	15.02	4.73	-68.52%
锡业股份	228.32	187.75	-17.77%	6.87	8.00	16.35%
兴业银锡	12.46	21.98	76.42%	1.33	8.83	566.43%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

## 钢铁

### 钢铁商品价格下跌，板块利润下滑

2024Q2 钢铁板块核心商品价格同比环比均有下滑。2024 年二季度，螺纹钢现货均价 3544 元/吨，同比-5.7%，环比-6.3%；热轧板卷均价为 3848 元/吨，同比-3.8%，环比-3.4%；冷轧板卷均价为 4293 元/吨，同比-4.9%，环比-7.8%；中板均价为 3737 元/吨，同比-8.2%，环比-4.9%；无取向硅钢均价为 5669 元/吨，同比-13.4%，环比-1.2%；无缝管均价为 4642 元/吨，同比-2.8%，环比-1.7%。

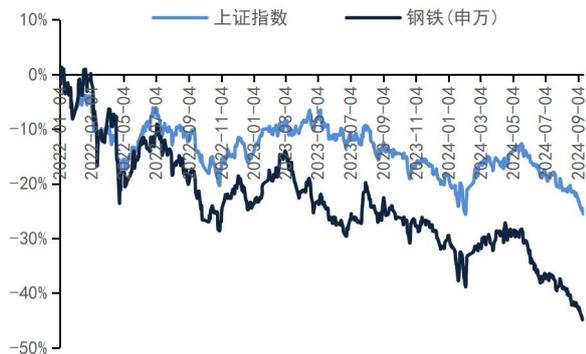
表 8：钢铁板块核心商品价格变化汇总

商品	单位	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q2 同比	24Q2 环比
螺纹钢	元/吨	4,149.34	3,757.78	3,698.39	3,875.45	3,780.81	3,543.96	-5.69%	-6.26%
热轧板卷	元/吨	4,286.66	4,002.35	3,936.65	3,935.01	3,985.37	3,848.38	-3.85%	-3.44%
冷轧板卷	元/吨	4,680.04	4,515.31	4,614.29	4,698.39	4,655.27	4,293.00	-4.92%	-7.78%
中板	元/吨	4,232.30	4,071.09	3,908.71	3,818.12	3,928.21	3,736.71	-8.21%	-4.88%
无取向硅钢	元/吨	6,201.94	6,544.41	5,874.31	5,727.61	5,735.97	5,668.82	-13.38%	-1.17%
无缝管	元/吨	5,020.63	4,776.07	4,707.35	4,626.75	4,723.99	4,641.62	-2.82%	-1.74%

资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

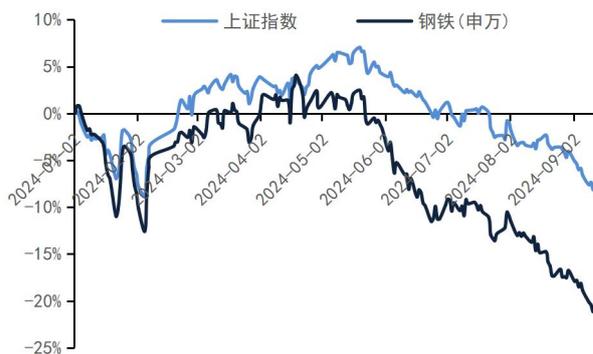
2022 年年初至今（9 月 13 日），钢铁板块整体涨幅-44.79%，跑输上证指数 19.24 个百分点；今年年初至今，钢铁板块整体涨幅-21.07%，跑输上证指数 12.36 个百分点。

图50: 钢铁板块 2022 年年初至今涨跌幅 (9.13)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

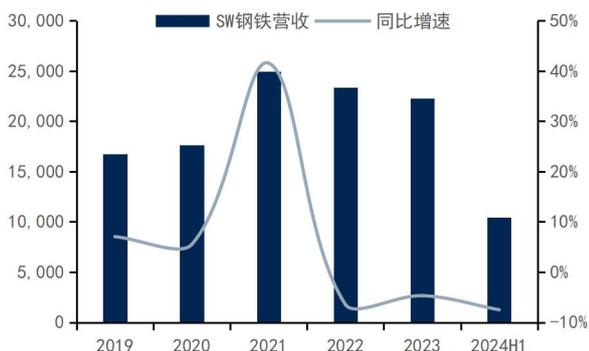
图51: 钢铁板块 2024 年年初至今涨跌幅 (9.13)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

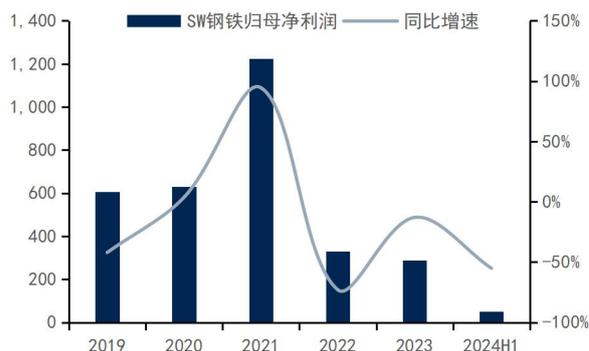
2024H1, 申万钢铁板块所有公司共计实现营收 10,443.94 亿元, 同比-7.50%; 实现归母净利润 51.42 亿元, 同比-55.17%; 销售毛利率 5.26%, 同比下滑 0.31pct; 销售净利率 0.66%, 同比下滑 0.51pct。

图52: 钢铁营业总收入及同比 (亿元, %)



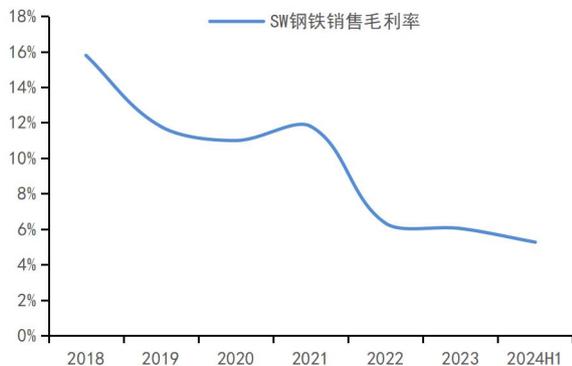
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图53: 钢铁归母净利润及同比 (亿元, %)



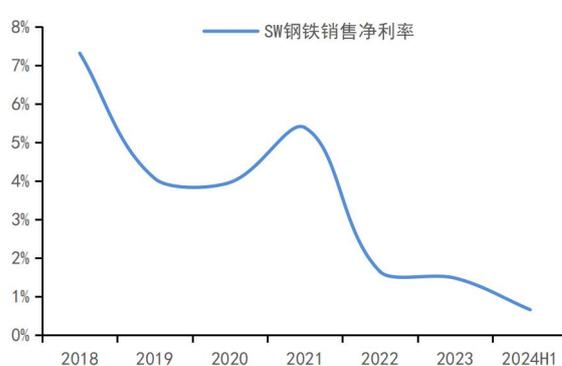
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图54: 钢铁销售毛利率 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图55: 钢铁销售净利率 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 二季度钢铁板块利润环比大幅增长

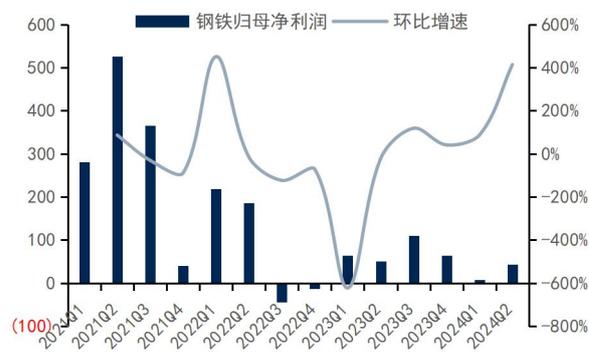
2024Q2，申万钢铁板块所有公司共计实现营收 5,294.08 亿元，同比-9.12%，环比+2.80%；实现归母净利润 43.04 亿元，同比-14.19%，环比+414.22%；实现经营性现金流 351.89 亿元，同比-12.77%，环比+406.20%。

图 56: 钢铁板块按季度营业总收入及环比增速（亿元）



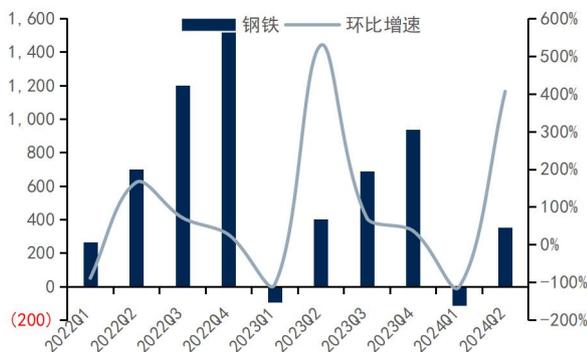
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 57: 钢铁板块按季度归母净利润及环比增速（亿元）



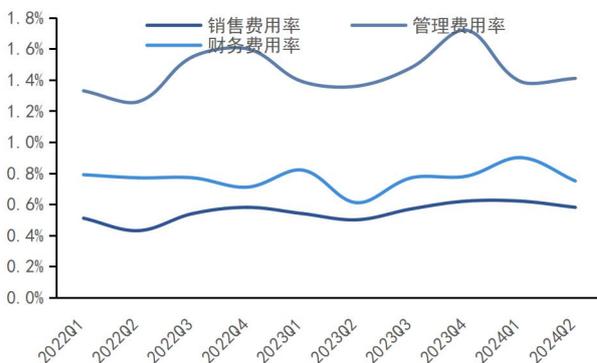
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 58: 钢铁板块按季度经营性现金流（亿元）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 59: 钢铁板块按季度期间费用率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 钢铁重点公司业绩总结

钢铁板块上市公司 2024 年上半年归母净利润多数同比下跌:

**宝钢股份:** 24H1 实现营业收入 1632 亿元 (-3.9%)，归母净利润 45.4 亿元 (-0.2%)，扣非归母净利润 42.4 亿元 (+14.1%)，经营性净现金流 57.4 亿元 (-8%)。公司公布了上半年利润分配方案，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.10 元(含税)，预计分红 23.7 亿元，占合并报表上半年归属于母公司股东的净利润的 52.13%。产销方面，2024 年上半年公司铁产量 2412 万吨，钢产量 2631 万吨，商品坯材销量 2551 万吨，其中板带 2301 万吨，管材 91 万吨，长材及其他 160 万吨。公司持续拓展出口市场，上半年出口接单 303.5 万吨创历史新高。

**中信特钢：**24H1 实现营业收入 570 亿元（同比-2.3%），归母净利润 27.3 亿元（-10.3%），扣非归母净利润 26.7 亿元（-7.6%），经营性净现金流 56.7 亿元（+13.7%）。2024 年上半年公司钢材销量 952 万吨，同比增加 10 万吨，其中出口 112 万吨，同比减少 15 万吨。

**南钢股份：**24H1 实现营业收入 336.8 亿元（同比-8.8%），归母净利润 12.3 亿元（+24.7%），扣非归母净利润 10.2 亿元（+7.1%），经营性净现金流 11.1 亿元（-31%）。2024 年上半年，实现钢材产量 478.72 万吨，销量 478.28 万吨；公司钢铁产品出口接单量 81.6 万吨，同比增长 64%，出口量 68.5 万吨，同比增长 31%，均创历史最好记录。公司先进钢铁材料销量为 129.78 万吨，占钢材产品总销量 27.14%，占比同比增加 1.96 个百分点，占钢材产品毛利润 42.4%，占比同比增加 1.1 个百分点。

**华菱钢铁：**24H1 实现营业收入 757 亿元（同比-4.5%），归母净利润 13.3 亿元（-48.2%），扣非归母净利润 11.6 亿元（-53.3%），经营性净现金流 55 亿元（去年同期-1.5 亿元）。经营性净现金流大幅增加主要是公司加强两金管理，存货、应收账款同比下降；另由于外部融资环境变化，票据贴现成本低于贷款成本，公司票据贴现和票据支付均同比增加所致。

表9：钢铁重点公司 2024 中报业绩概览（按市值大小排序）

证券简称	营业收入及同比增速（亿元，%）			归母净利润及同比增速（亿元，%）		
	23H1	24H1	YoY	23H1	24H1	YoY
宝钢股份	1,702.22	1,632.51	-4.10%	45.52	45.45	-0.17%
中信特钢	583.25	570.05	-2.26%	30.40	27.25	-10.34%
南钢股份	369.18	336.79	-8.78%	9.89	12.33	24.70%
华菱钢铁	795.56	759.50	-4.53%	25.68	13.31	-48.16%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

## 重点公司盈利预测及估值

表10: 重点公司盈利预测及估值 (收盘价为 2024. 9. 13)

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE			PB
					2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023
601899.SH	紫金矿业	优于大市	14.7	3,813.3	0.80	1.18	1.31	18.4	12.4	11.2	3.2
603993.SH	洛阳钼业	优于大市	6.5	1,353.5	0.38	0.52	0.56	17.2	12.6	11.7	2.1
600547.SH	山东黄金	优于大市	25.6	1,043.1	0.42	0.91	1.33	60.9	28.1	19.2	4.3
601600.SH	中国铝业	优于大市	6.3	1,000.4	0.39	0.81	0.85	16.2	7.8	7.4	1.7
1378.HK	中国宏桥	优于大市	9.1	860.9	1.21	2.13	2.15	7.5	4.3	4.2	0.7
600489.SH	中金黄金	优于大市	12.6	609.8	0.61	0.77	0.89	20.6	16.3	14.1	1.9
600111.SH	北方稀土	优于大市	16.2	584.2	0.66	0.18	0.55	24.6	89.8	29.4	3.4
000708.SZ	中信特钢	优于大市	10.3	521.9	1.13	1.13	1.17	9.2	9.2	8.8	1.9
002460.SZ	赣锋锂业	优于大市	25.6	471.0	2.46	0.13	0.95	10.4	196.8	26.9	1.8
000975.SZ	山金国际	优于大市	16.7	463.7	0.51	0.83	0.93	32.6	20.1	18.0	3.7
002466.SZ	天齐锂业	优于大市	25.8	410.6	4.45	(2.14)	2.17	5.8	(12.1)	11.9	1.7
600219.SH	南山铝业	优于大市	3.5	409.8	0.30	0.37	0.38	11.7	9.5	9.2	0.7
000807.SZ	云铝股份	优于大市	11.4	396.7	1.14	1.31	1.35	10.0	8.7	8.5	1.7
000630.SZ	铜陵有色	优于大市	3.0	377.4	0.21	0.31	0.41	14.0	9.5	7.2	1.3
601168.SH	西部矿业	优于大市	14.3	340.8	1.17	1.37	1.86	12.2	10.4	7.7	2.3
000933.SZ	神火股份	优于大市	13.6	306.2	2.65	2.19	2.58	5.1	6.2	5.3	2.1
002532.SZ	天山铝业	优于大市	6.2	288.9	0.48	0.87	0.91	12.9	7.1	6.8	1.2
600988.SH	赤峰黄金	优于大市	17.3	287.4	0.49	1.07	1.31	35.2	16.1	13.2	4.1
600282.SH	南钢股份	优于大市	4.0	248.5	0.34	0.37	0.43	11.7	10.9	9.4	0.9
000932.SZ	华菱钢铁	优于大市	3.4	234.9	0.74	0.47	0.59	4.6	7.2	5.8	0.7
600497.SH	驰宏锌锗	优于大市	4.6	234.2	0.28	0.43	0.49	16.3	10.7	9.4	1.6
603979.SH	金诚信	优于大市	36.2	223.4	1.71	2.60	4.01	21.1	13.9	9.0	3.4
000878.SZ	云南铜业	优于大市	10.7	214.0	0.90	1.04	1.20	11.9	10.3	8.9	1.6
000960.SZ	锡业股份	优于大市	12.8	210.7	0.86	1.42	1.57	15.0	9.0	8.2	1.3
002738.SZ	中矿资源	优于大市	28.4	207.3	3.15	1.30	1.88	9.0	21.8	15.1	2.3
000426.SZ	兴业银锡	优于大市	10.0	183.5	0.53	1.03	1.09	18.9	9.7	9.2	2.7
002756.SZ	永兴材料	优于大市	32.4	174.5	6.33	2.54	2.84	5.1	12.7	11.4	2.2
1258.HK	中国有色矿业	优于大市	4.3	168.9	0.53	0.71	0.85	8.2	6.1	5.1	1.9
000060.SZ	中金岭南	优于大市	4.0	148.4	0.18	0.22	0.24	22.1	18.0	16.5	1.3
601677.SH	明泰铝业	优于大市	11.7	145.5	1.31	1.21	1.33	8.9	9.7	8.8	0.9
300811.SZ	铂科新材	优于大市	38.0	106.8	1.29	1.46	1.91	29.5	26.1	19.9	5.8
601137.SH	博威合金	优于大市	13.5	105.9	1.43	1.91	2.26	9.5	7.1	6.0	1.8
002240.SZ	盛新锂能	优于大市	10.9	100.4	0.77	0.99	1.08	14.2	11.0	10.1	1.6
600595.SH	中孚实业	优于大市	2.3	91.8	0.29	0.37	0.46	7.9	6.2	5.0	1.1
002182.SZ	宝武镁业	优于大市	8.7	86.1	0.46	0.64	0.93	18.9	13.6	9.3	2.7
603876.SH	鼎胜新材	优于大市	8.6	76.7	0.61	0.57	0.71	14.1	15.1	12.1	1.8
002540.SZ	亚太科技	优于大市	4.8	59.4	0.46	0.58	0.72	10.3	8.2	6.6	1.5
603612.SH	索通发展	优于大市	10.1	54.6	(1.40)	0.77	1.70	(7.2)	13.1	5.9	1.4

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理与预测

## 风险提示

国外货币政策边际放缓幅度不及预期; 全球资源端供给增加超预期。

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032