

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

| | |
|-------|---------|
| 收盘点位 | 4425.15 |
| 52周最高 | 4979.91 |
| 52周最低 | 3437.51 |

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:李帅华
SAC 登记编号:S1340522060001
Email:lishuaihua@cnpsec.com
分析师:魏欣
SAC 登记编号:S1340524070001
Email:weixin@cnpsec.com
研究助理:杨丰源
SAC 登记编号:S1340124050015
Email:yangfengyuan@cnpsec.com

近期研究报告

《美联储开启降息周期，金属价格普涨》 - 2024.09.23

有色金属行业报告 (2024.9.23-2024.9.28)

财政+货币政策齐发力，看好工业金属后续表现

● 投资要点

贵金属：软着陆预期提升，金银同涨。本周市场依然在交易美国经济的软着陆，通胀预期回暖，金银同涨。最终：本周 COMEX 黄金上涨 1.27%，白银上涨 1.33%。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。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，如果通胀预期下行太快，预计黄金也会出现一定波动，上行或为震荡而非一帆风顺，同时继续看多金银比。

铝：宏观预期向好，稳增长预期成市场主线。本周铝价上涨 5.91%，重回 2 万元/吨以上，电解铝继续去库，主要由于国内出台一篮子财政及货币政策，市场对后市预期较好。供给端，氧化铝海外供应紧张问题短期难以化解且事故多发引起市场担忧情绪凸显，叠加国内多地存在氧化铝厂检修等事件，其供应较前期有所减量，电解铝供应传出贵州电解铝厂逐步复产消息，整体看供给端仍偏紧；需求端国内铝下游加工龙头企业开工率较上周涨 0.3 个百分点至 63.8%，与去年同期相比上涨 0.5 个百分点。分板块来看，周内型材及再生合金板块在订单好转带动下开工率小幅走高，其余板块开工持稳为主。

铜：软着陆预期下铜价提升，警惕国庆期间预期反转的风险。本周 LME 铜价上行 5.14%，中国经济政策转向带来国内经济强复苏的预期，叠加海外市场较为稳定，铜价上涨较大。目前市场的交易重点已经转向国庆期间的美国非农和 PMI 数据，空头可能在等待较弱的非农数据伺机反击。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。

锂：短期存在修复可能性，中期压力仍在。碳酸锂现货价格依然在 7.5 万左右，但是期货价格目前反弹至 8 万以上，体现出市场对于未来预期修复的乐观。但是我们认为期货价格修复有限，首先宁德时代具有停产预期的锂云母矿山成本为 9 万左右，价格继续反弹具有一定压力，其次碳酸锂价格反弹至 9 万以上，外购矿冶炼厂商预计积极进场做空套保，形成压力，在供需结构依然差的情况下，我们不宜做出过度乐观的判断。

铀：供需格局良好，实物投资基金或重新进场。本周铀价重启涨势，但仍处于年内低点，下方有长贸价格支撑，供需方面，哈原工复产推迟，整体增量有限，美国重启三里岛核电站用于 AI 服务器，核电支持力度加强，核电需求在下半年或仍有催化。此外，实物投资基金已连续两年未大幅增持，降息周期下融资成本降低，或重启购买趋势。

● **投资建议**

建议关注中金黄金、紫金矿业、兴业银锡、锡业股份、立中集团、中广核矿业等。

● **风险提示：**

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期。

目录

| | |
|---------------|----|
| 1 板块行情..... | 5 |
| 2 公司公告跟踪..... | 6 |
| 3 价格 | 7 |
| 4 库存 | 10 |
| 5 风险提示..... | 11 |

图表目录

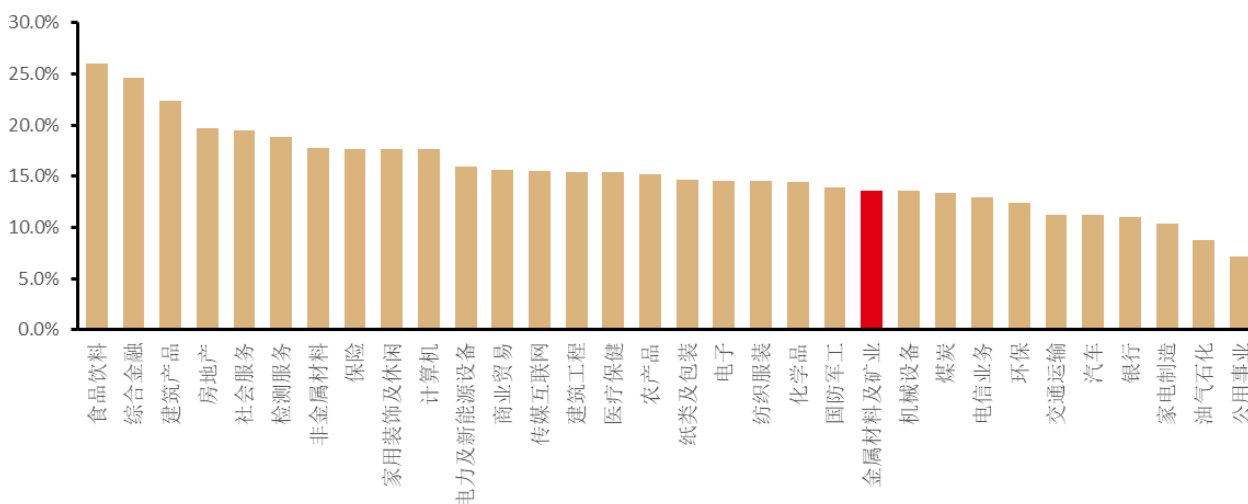
| | |
|----------------------------------|----|
| 图表 1: 本周长江一级行业指数涨跌幅 | 5 |
| 图表 2: 本周涨幅前 10 只股票 | 5 |
| 图表 3: 本周涨幅后 10 只股票 | 5 |
| 图表 4: LME 铜价格(美元/吨) | 7 |
| 图表 5: LME 铝价格(美元/吨) | 7 |
| 图表 6: LME 锌价格(美元/吨) | 7 |
| 图表 7: LME 铅价格(美元/吨) | 7 |
| 图表 8: LME 锡价格(美元/吨) | 8 |
| 图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司) | 8 |
| 图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司) | 8 |
| 图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司) | 8 |
| 图表 12: NYMEX 钯价格(美元/盎司) | 8 |
| 图表 13: LME 镍价格(美元/吨) | 8 |
| 图表 14: 钴价格(元/吨) | 9 |
| 图表 15: 碳酸锂价格(元/吨) | 9 |
| 图表 16: 氢氧化锂价格(元/吨) | 9 |
| 图表 17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨) | 9 |
| 图表 18: 磷酸铁锂价格(元/吨) | 9 |
| 图表 19: 三元正极材料价格(元/吨) | 9 |
| 图表 20: 全球交易所铜库存(吨) | 10 |
| 图表 21: 全球交易所铝库存(吨) | 10 |
| 图表 22: 全球交易所锌库存(吨) | 10 |
| 图表 23: 全球交易所铅库存(吨) | 10 |
| 图表 24: 全球交易所锡库存(吨) | 11 |
| 图表 25: 全球交易所镍库存(吨) | 11 |
| 图表 26: 全球交易所黄金库存(金盎司) | 11 |
| 图表 27: 全球交易所白银库存(金盎司) | 11 |

1 板块行情

根据长江一级行业划分，有色金属行业本周涨幅为 13.6%，排名第 22。

图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅

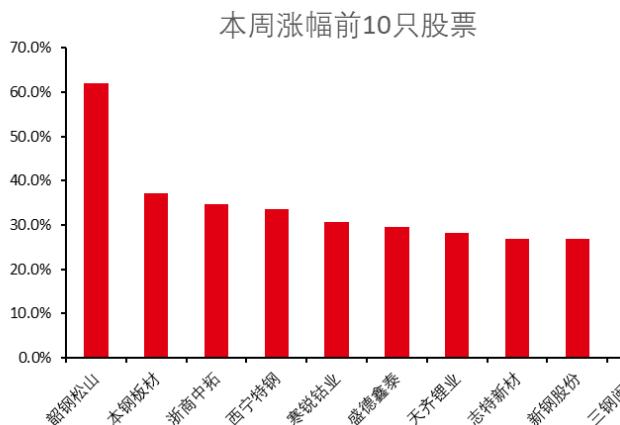
本周金属材料板块涨跌幅排名（长江一级行业指数）



资料来源：IFind，中邮证券研究所

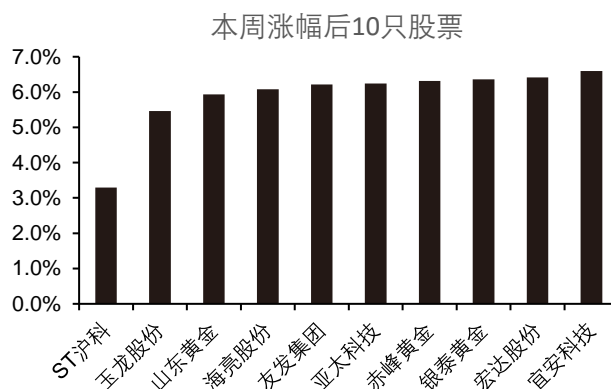
本周有色板块涨幅排名前 5 的是韶钢松山、本钢板材、浙商中拓、西宁特钢、寒锐钴业；涨幅排名后 5 的是 ST 沪科、玉龙股份、山东黄金、海亮股份、友发集团。

图表2：本周涨幅前 10 只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表3：本周涨幅后 10 只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

2 公司公告跟踪

| | |
|-------------|--|
| 金诚信 | 金诚信：金诚信未来三年（2024—2026 年）股东回报规划 公司计划在保证公司持续经营能力的前提下，公司以现金方式分配的利润不少于当年实现的可供分配利润的百分之十，且连续三年内以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的 30%。 (1) 公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；(2) 公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；(3) 公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；(4) 公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，进行利润分配时现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%。 |
| 鹏欣资源 | 鹏欣资源：关于控股子公司采矿权证到期续办的进展公告 公司于 2024 年 3 月 29 日披露了《关于控股子公司采矿权证到期续办的公告》（公告编号：临 2024-011），公司控股子公司希图鲁矿业股份有限公司（以下简称“SMCO”）所持有的希图鲁矿（PE4725 矿权区）采矿权许可证于 2024 年 4 月 1 日到期，SMCO 已向刚果（金）矿业部地籍司递交了续期申请意愿，并已收到签收回执。截至本公告披露日，刚果（金）矿业部地籍司已出具有利意见书，续期文件尚待刚果（金）矿业部长签字审批。 |
| 银邦股份 | 银邦股份：1-1 募集说明书 本次募集资金投资项目为“年产 35 万吨新能源用再生低碳铝热传输材料项目（一期）”，项目总投资金额为 225,643.00 万元，本次拟向不特定对象发行可转换公司债券并使用本次拟募集资金不超过 78,500.00 万元用于该项目投资建设。该项目实施将进一步完善公司战略布局，提升经营稳定性与盈利能力。 |
| 海亮股份 | 关于在印尼投资建设年产 10 万吨高性能电解铜箔项目的进展公告 浙江海亮股份股份有限公司（以下简称“公司”）于 2023 年 2 月 27 日召开第八届董事会第五次会议审议通过了《关于在印尼投资建设年产 10 万吨高性能电解铜箔项目的议案》，公司将与全资子公司香港海亮控股有限公司共同出资在印度尼西亚设立控股子公司—印尼海亮新材料有限公司，负责年产 10 万吨高性能电解铜箔项目的建设运营。 近日，公司收到国家发展和改革委员会颁发的《境外投资项目备案通知书》（发改办外资备【2024】271 号）、国家商务部颁发的《企业境外投资证书》（境外投资证第 N3300202401219 号）。公司已完成本次投资涉及的发改委、商务部门的备案登记事宜。 |

资料来源：IFind，中邮证券研究所

3 价格

总结：本周钯金、钴、氢氧化锂价格下跌或持平，其他金属价格上涨。

基本金属方面：本周 LME 铜价上涨 5.14%，铝价上涨 5.91%，锌价上涨 7.25%，铅价上涨 3.40%，锡价上涨 2.12%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 1.27%，白银上涨 1.33%，NYMEX 钯金下跌 1.82%，铂金上涨 4.45%。

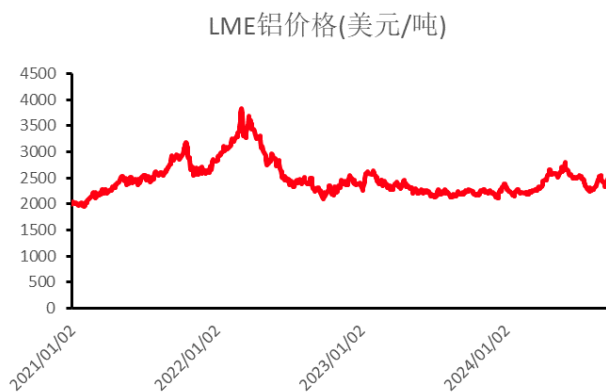
新能源金属方面：本周 LME 镍上涨 1.73%，钴持平，碳酸锂上涨 1.89%，氢氧化锂下跌 0.87%。

图表4：LME 铜价格(美元/吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表5：LME 铝价格(美元/吨)



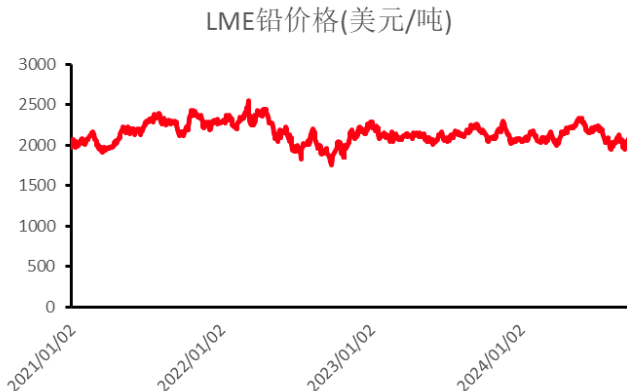
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表6：LME 锌价格(美元/吨)



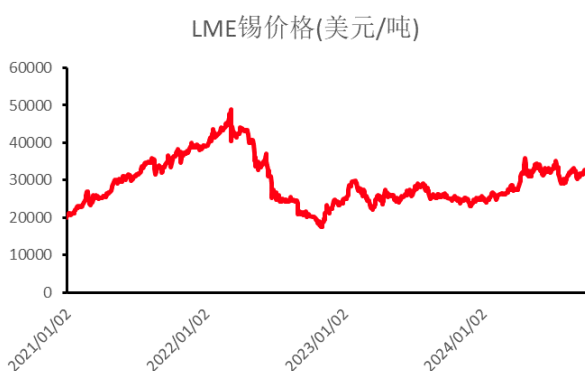
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表7：LME 铅价格(美元/吨)



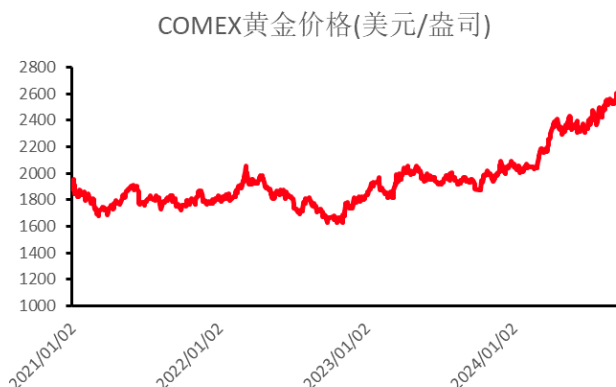
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表8: LME 锡价格(美元/吨)



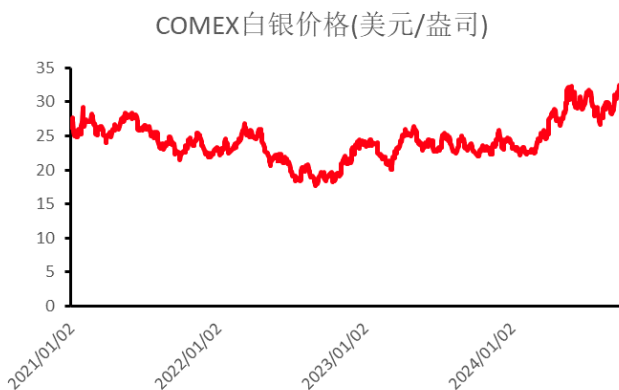
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)



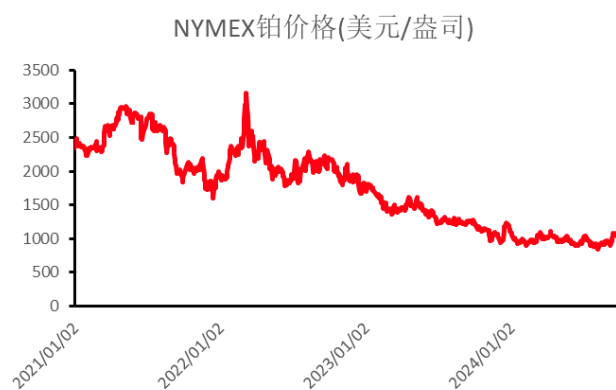
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)



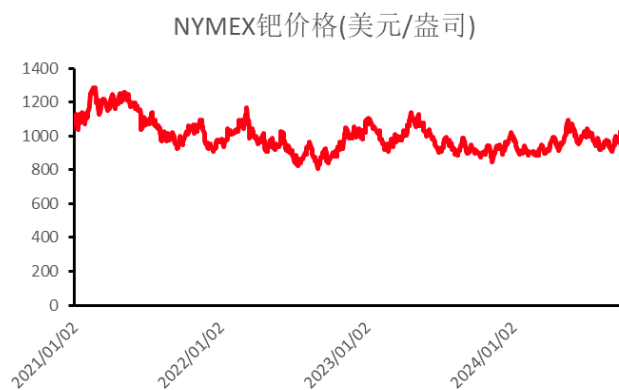
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)



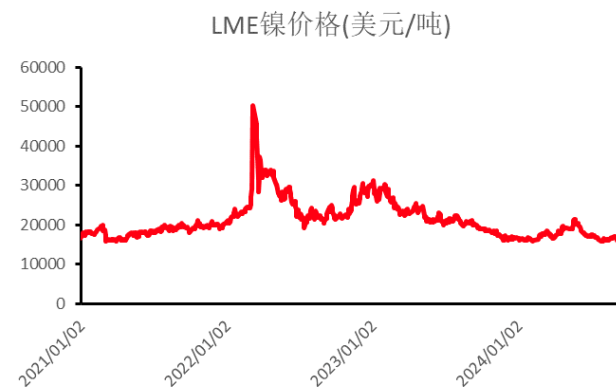
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)



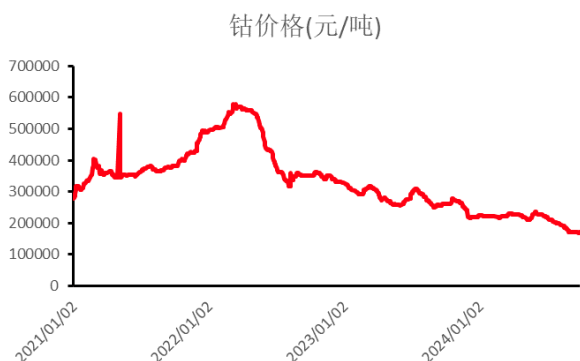
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表13: LME 镍价格(美元/吨)



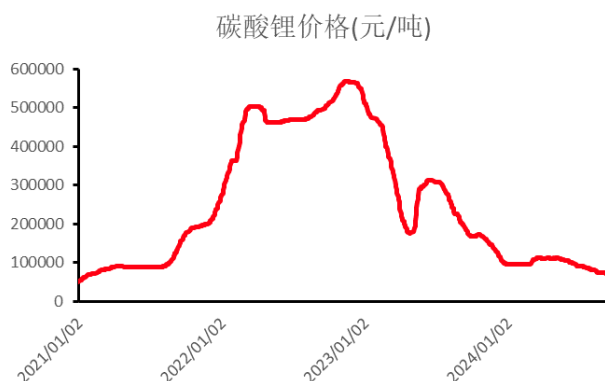
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表14: 钴价格(元/吨)



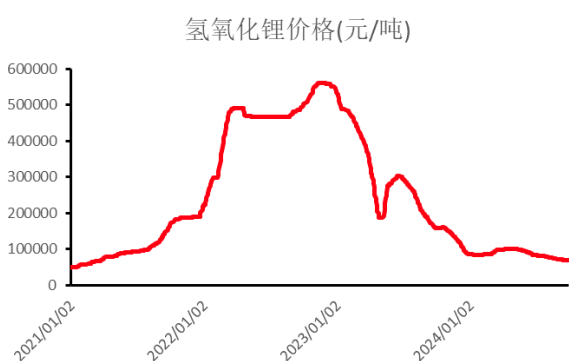
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表15: 碳酸锂价格(元/吨)



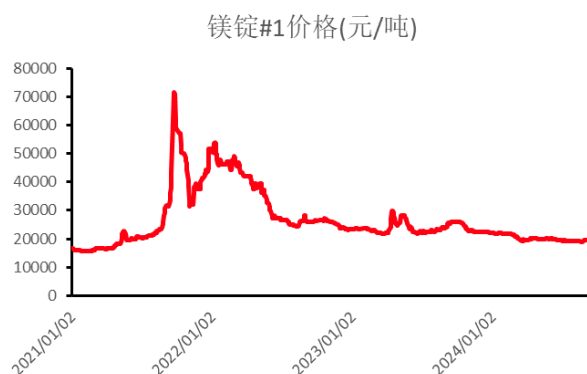
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表16: 氢氧化锂价格(元/吨)



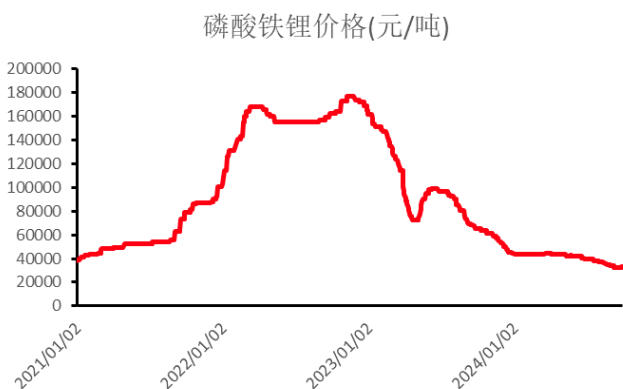
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)



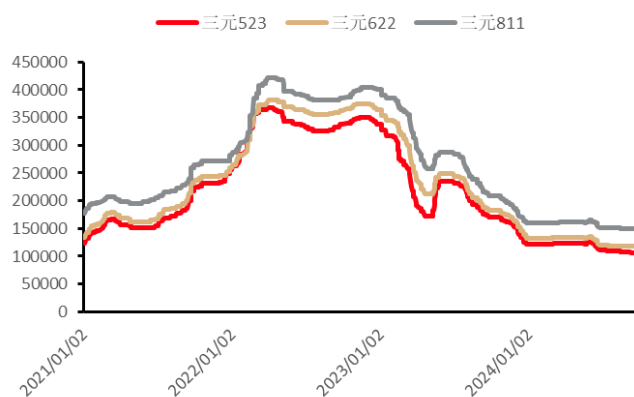
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表18: 磷酸铁锂价格(元/吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表19: 三元正极材料价格(元/吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

4 库存

总结：本周铜、铝、锌、铅、锡以去库为主，其余以累库为主。

基本金属方面：本周全球显性库存铜去库 10826 吨，铝去库 28848 吨，锌去库 10289 吨，铅去库 35233 吨，锡去库 755 吨，镍累库 7866 吨。

贵金属方面：黄金累库 27.87 盎司，白银累库 250.98 盎司。

图表20：全球交易所铜库存(吨)



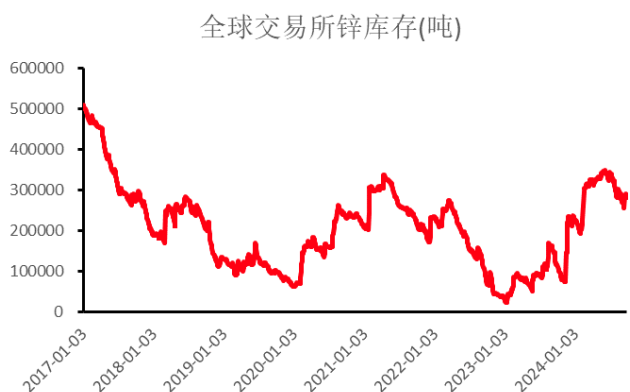
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表21：全球交易所铝库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表22：全球交易所锌库存(吨)

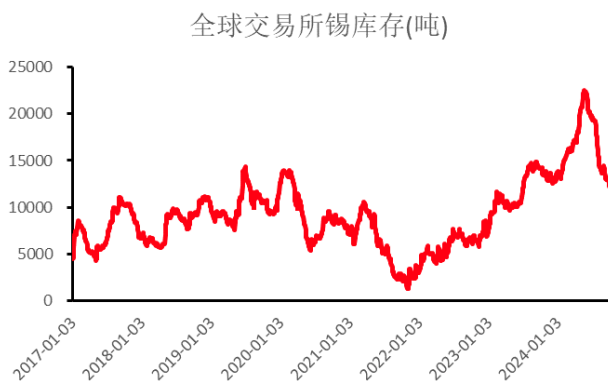


资料来源：IFind，中邮证券研究所

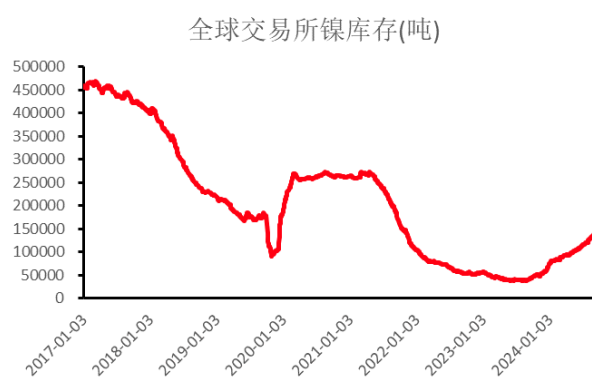
图表23：全球交易所铅库存(吨)



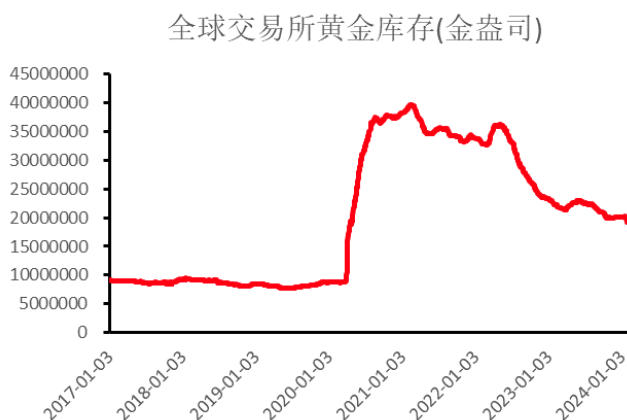
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表24：全球交易所锡库存(吨)


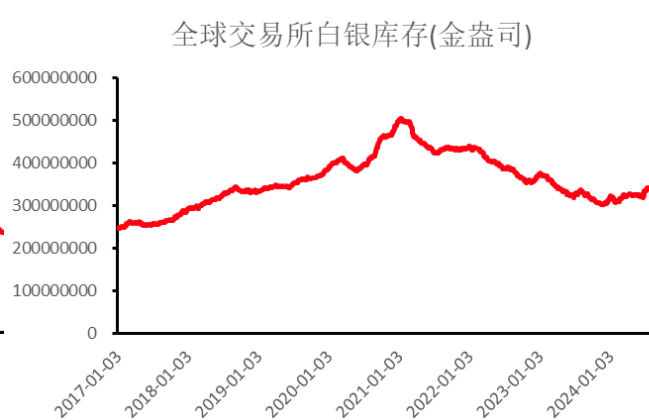
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表25：全球交易所镍库存(吨)


资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表26：全球交易所黄金库存(金盎司)


资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表27：全球交易所白银库存(金盎司)


资料来源：IFind，中邮证券研究所

5 风险提示

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期。

中邮证券投资评级说明

| 投资评级标准 | 类型 | 评级 | 说明 |
|---|-------|------|----------------------------|
| 报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上 |
| | | 增持 | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间 |
| | | 中性 | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
| | | 回避 | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下 |
| | 行业评级 | 强于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上 |
| | | 中性 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
| | | 弱于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下 |
| | 可转债评级 | 推荐 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上 |
| | | 谨慎推荐 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间 |
| | | 中性 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间 |
| | | 回避 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下 |

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048