

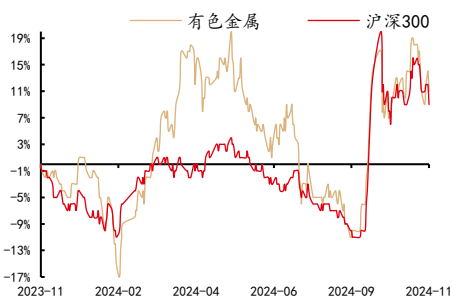
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	4600.61
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

《短期利空出尽，金属价格有望反弹》 - 2024.11.18

有色金属行业报告 (2024.11.18-2024.11.22)

俄乌冲突升级，黄金王者归来

● 投资要点

贵金属：黄金王者归来。上周周报中我们提示把握贵金属反弹机会，本周黄金出现较为强势的反弹，伦敦金出现连续5根阳线，金价的强势反弹主要来源于之前的利空逐步出尽，俄乌冲突出现一定激化趋势，同时降息后移的空间已经被打光，2年美债已经维持在4.2%左右，难有继续上行空间。虽然美元继续强势，但我们认为，黄金和美元的关系本来就不是绝对的此消彼长，未来美元可能持续强势，但不会显著影响黄金的表现。短期来看，连续大涨之后可能出现一定的回调风险，但长期上涨趋势仍不变。

铝：氧化铝拐点即将来到，电解铝利润有望缓解。本周沪铝下跌1.83%，还是受到出口退税以及国内宏观预期走弱的影响，同时氧化铝价格继续上涨，本周氧化铝价格上涨到5740元/吨，这样的价格水平下国内部分高成本厂商已经开始亏现金，预计继续向上空间不大。同时10月几内亚铝土矿发运环比提升明显，考虑到45天左右的船期，预计将在11月下旬到达国内并开始生产，因此铝土矿缓解之后国内氧化铝紧张局面可能出现缓解，带动电解铝利润提升，建议关注氧化铝自供较少的电解铝标的。

铜：继续震荡，价格上行概率不大。铜的主要逻辑是交易新任美国政府预算案，市场对于25年贸易壁垒强化背景下的全球需求依然存在一定担忧，因此本周铜依然在低位盘整，并未跟随黄金和白银出现反弹。铜目前已经被打到了现金成本90%分位线，但宏观情绪继续恶化的情况下，可能继续下行，直至7500美元的90%完全成本分位线获得支撑，未来大概率在7500美元-9000美元之间持续震荡。总体来看，铜在Q4的表现大概率不如贵金属。

锂：需求分歧较大，当前价格无需悲观。本周锂价大幅波动，主要由于需求端分歧，一方面，需求端淡季表现良好，远期电池企业扩产计划指引乐观，叠加澳洲锂矿停产消息，供需边际向好。另一方面，产业对年末需求偏强较为悲观，认为透支明年订单，周四SQM表示将提高锂的产销量，今年锂产量为21万吨和23万吨。我们认为当前锂库存维持去库，供需边际改善趋势明显，当前价格处于历史底部，无需过于悲观。

铀：供给趋紧，铀价有望开启上涨。本周铀价维持震荡，供给端，俄罗斯宣布禁止对美浓缩铀出口，后续欧盟如被纳入禁令范围，可能加剧全球铀供应的紧张，此外位于纳米比亚、美国等的若干小型矿商因增产进展慢于预期、矿石品位较低、当地社区反对等因素，已宣布在2024、2025财年减产，一定程度抵消卡梅科公司的扩产。需求端，电力作为美国发展AI的主要短板，近期美股持续关注核电产业发展，铀板块股票表现良好，体现市场对未来需求预期改善。

- **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

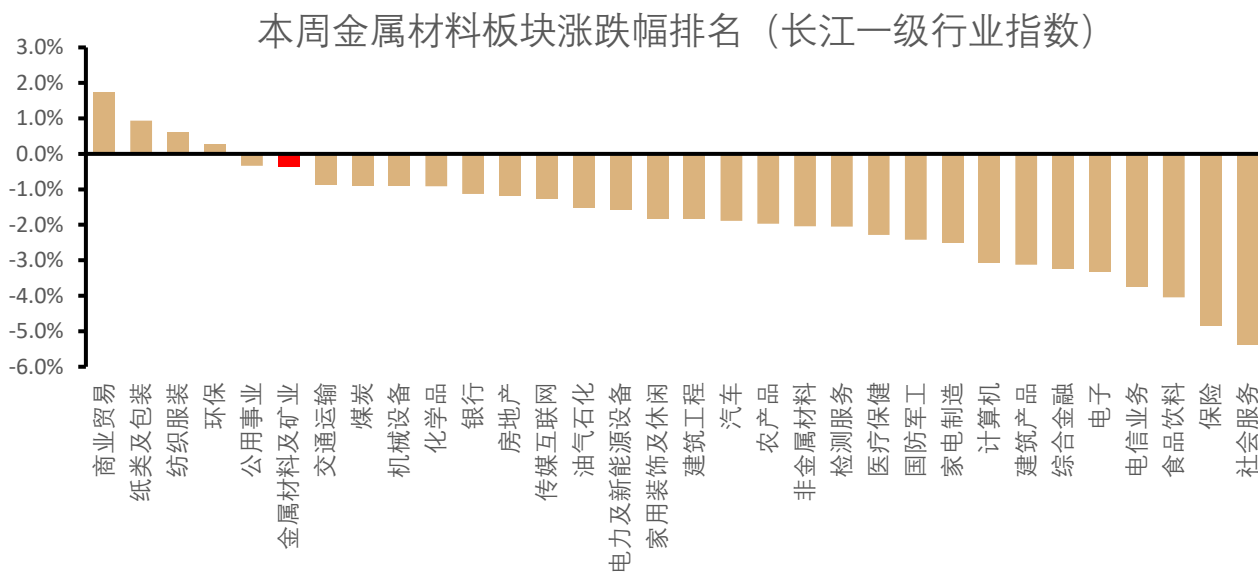
图表目录

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: 本周跌幅前 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，有色金属行业本周跌幅为-0.4%，排名第6。

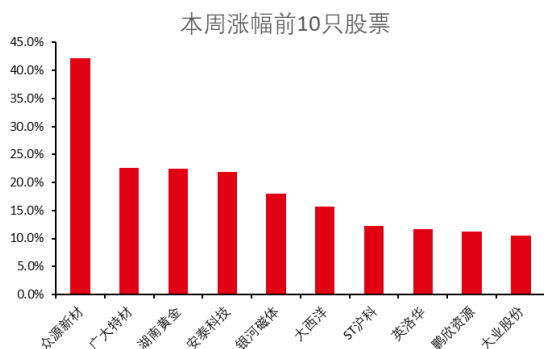
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

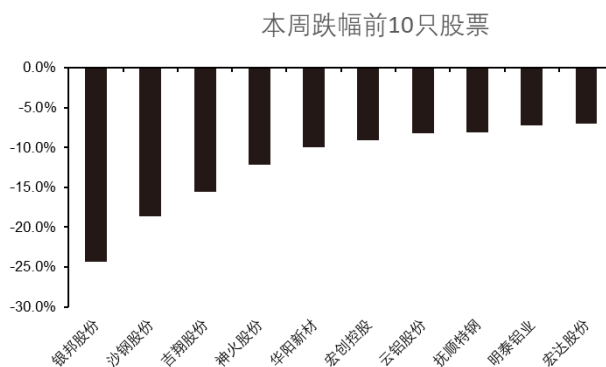
本周有色板块涨幅排名前5的是众源新材、广大特材、湖南黄金、安泰科技、银河磁体；涨幅排名后5的是银邦股份、沙钢股份、吉翔股份、神火股份、华阳新材。

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：本周跌幅前10只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

2 公司公告跟踪

东方钽业	东方钽业：公司 2024 年前三季度利润分配实施公告 公司于 2024 年 11 月 15 日召开的 2024 年第四次临时股东大会审议通过了公司 2024 年前三季度利润分配预案：公司拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 0.55 元（含税）。公司总股本为 504,968,262 股，以此计算合计拟派发现金股利人民币 27,773,254.41 元（含税）。本次利润分配不送红股，不进行资本公积金转增股本。
金诚信	金诚信：金诚信矿业管理股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书 本次拟发行可转债募集资金总额为不超过人民币 200,000 万元（含本数），具体募集资金数额由公司股东大会授权公司董事会（或董事会授权人士）在上述额度范围内确定。本次向不特定对象发行可转换公司债券募集资金将部分用于补充流动资金，可以更好地满足公司业务规模不断增长对营运资金的需求，提高公司资本实力，有效改善公司的资本结构，增强财务稳健性和提高公司抗风险能力，并降低公司融资成本，有利于公司的长期稳健发展。
立中集团	立中集团：关于获得客户项目定点的公告 立中四通轻合金集团股份有限公司（以下简称“公司”）子公司长春隆达铝业有限公司（以下简称“长春隆达”）于近日收到某国有大型汽车企业集团全资子公司自主研发的（限于保密协议，无法披露其名称，以下简称“客户”）免热处理铝合金的项目定点合同。 合同期限为五年，即 2024 年 11 月 7 日至 2029 年 12 月 31 日止，合同物资价格以双方共同确定并签订的《物资价格协议》为准，订货合同物资名称、数量、交货地点以客户实际《采购订单》为准。本项目定点不构成最终的采购订单，产品的供货价格、供货数量尚存在不确定性。
云南锗业	云南锗业：关于以控股子公司股权对云南鑫耀半导体材料有限公司进行增资的进展公告 2024 年 11 月 4 日，云南临沧鑫圆锗业股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）第八届董事会第二十一次会议审议通过《关于以控股子公司股权对云南鑫耀半导体材料有限公司进行增资的议案》，同意公司控股子公司云南中科鑫圆晶体材料有限公司（以下简称“中科鑫圆”）全体股东以中科鑫圆全部股权按照经审计的净资产作价对控股子公司云南鑫耀半导体材料有限公司（以下简称“鑫耀公司”）进行增资。同意公司以持有的中科鑫圆 97.6155% 股权作价 222,110,691.09 元，认购鑫耀公司 190,881,545.89 元新增注册资本；并同意惠峰先生以持有的中科鑫圆 2.3845% 股权作价 5,425,714.13 元，认购鑫耀公司 4,662,849.39 元新增注册资本。 目前，上述增资事项已经中科鑫圆股东会、鑫耀公司股东会审议批准，且鑫耀公司其余股东放弃对本次增资的优先认购权，并签署了相关协议。中科鑫圆、鑫耀公司于近日完成了上述增资事项的工商登记变更手续，并分别取得了由昆明市市场监督管理局换发的营业执照。

资料来源：IFind，中邮证券研究所

3 价格

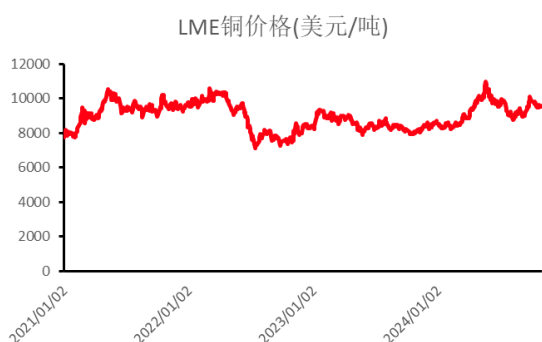
总结：本周铝价格下跌，其他金属价格上涨或持平。

基本金属方面：本周 LME 铜价上涨 0.04%，铝价下跌 1.26%，锌价上涨 0.69%，铅价上涨 3.43%，锡价上涨 1.48%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 5.87%，白银上涨 3.53%，NYMEX 钯金上涨 9.35%，铂金上涨 2.43%。

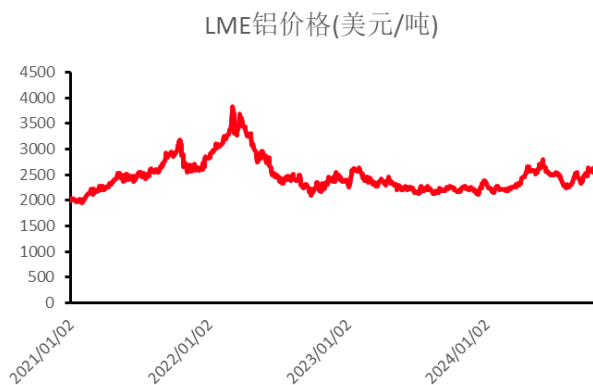
新能源金属方面：本周 LME 镍上涨 1.58%，钴持平，碳酸锂上涨 0.51%，氢氧化锂上涨 1.05%。

图表4：LME 铜价格(美元/吨)



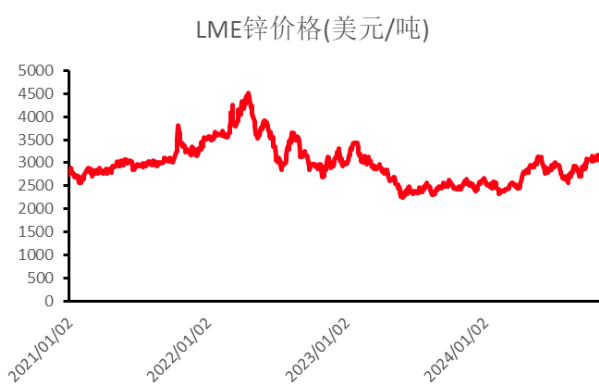
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表5：LME 铝价格(美元/吨)



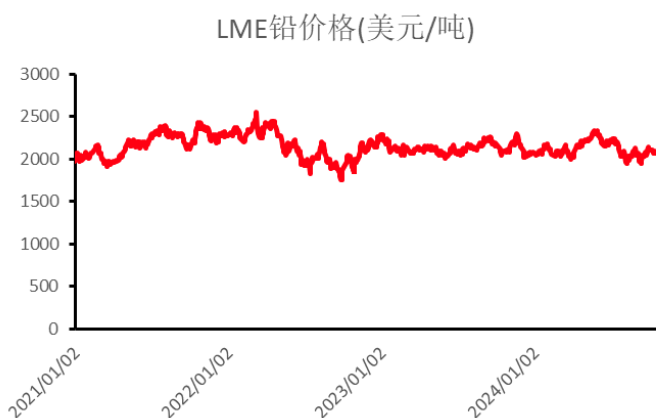
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表6：LME 锌价格(美元/吨)

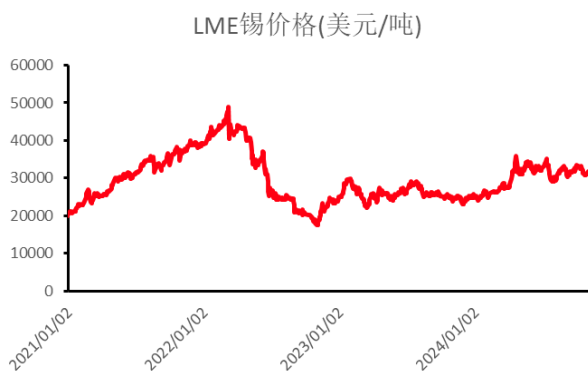


资料来源：IFind，中邮证券研究所

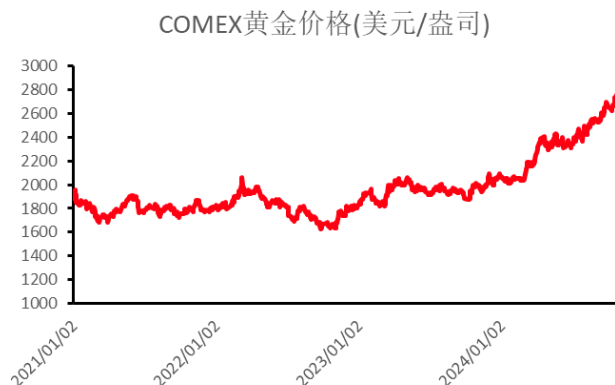
图表7：LME 铅价格(美元/吨)



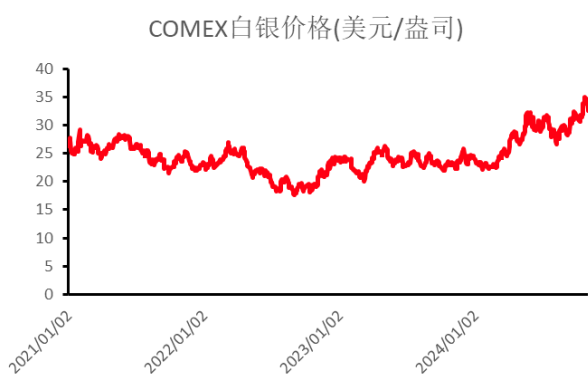
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表8: LME 锡价格(美元/吨)


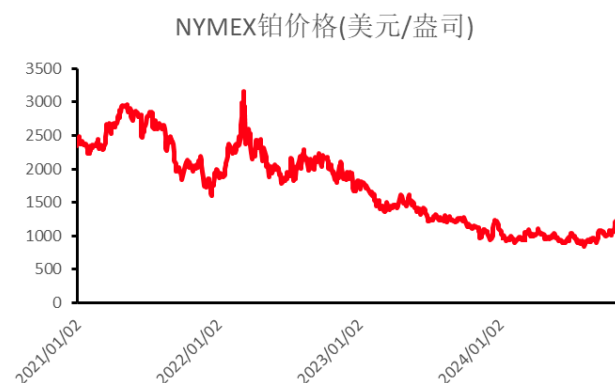
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)


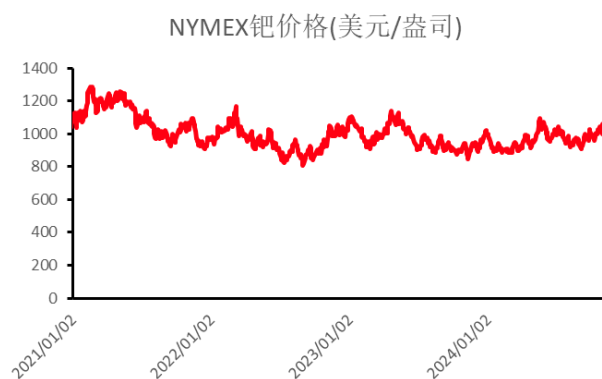
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)


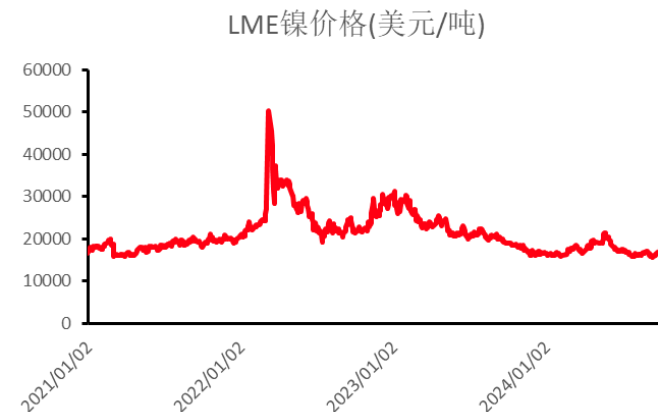
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)


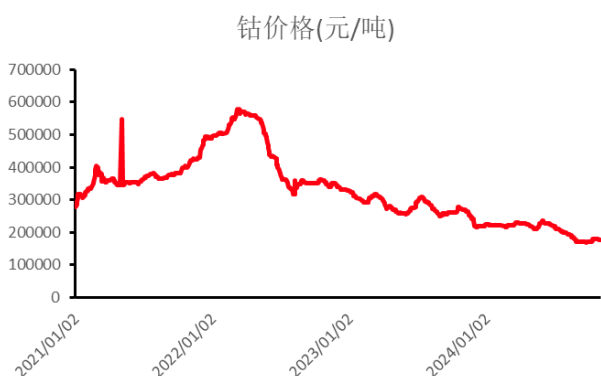
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)


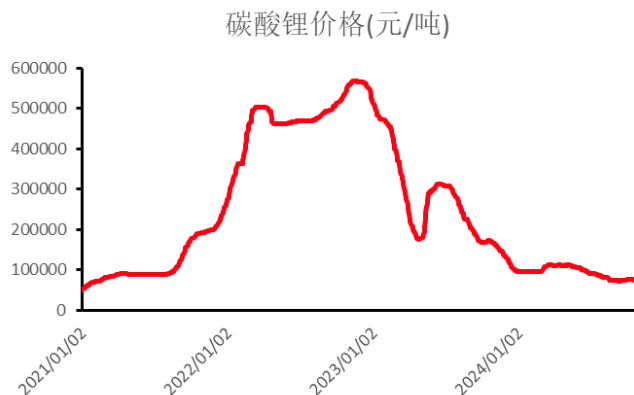
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表13: LME 镍价格(美元/吨)


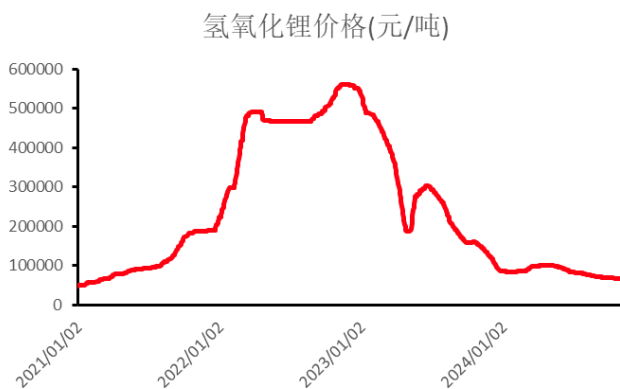
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)


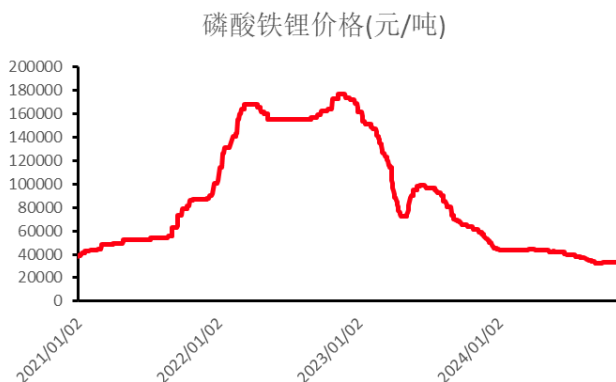
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表16: 氢氧化锂价格(元/吨)


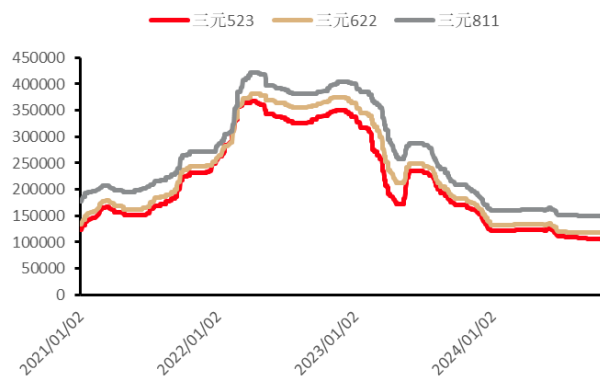
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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：本周铅、镍、黄金以累库为主，其余以去库为主。

基本金属方面：本周全球显性库存铜去库 13233 吨，铝去库 28243 吨，锌去库 299 吨，铅累库 65870 吨，锡去库 1291 吨，镍累库 3674 吨。

贵金属方面：黄金累库 6.91 盎司，白银去库 349.43 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)

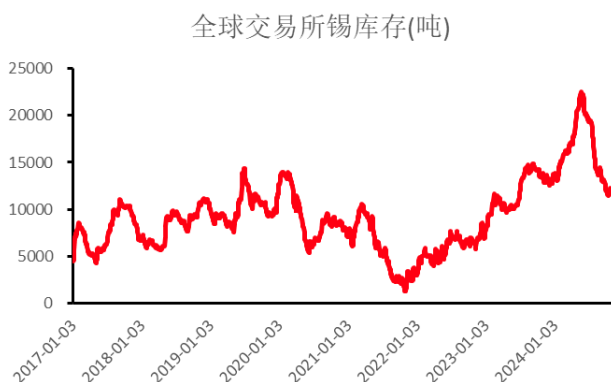


资料来源：IFind，中邮证券研究所

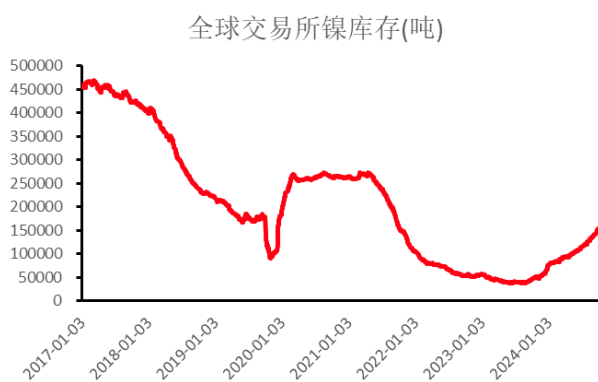
图表23：全球交易所铅库存(吨)



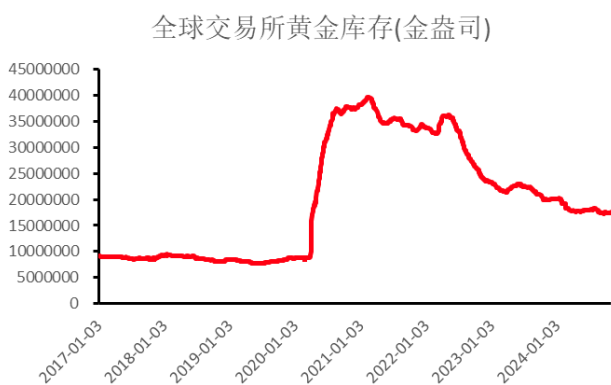
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表24：全球交易所锡库存(吨)


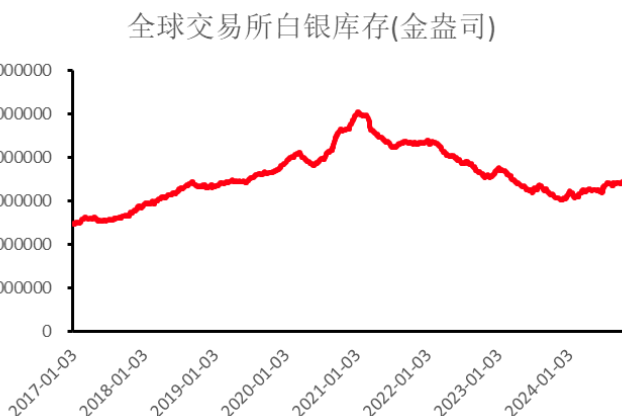
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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