

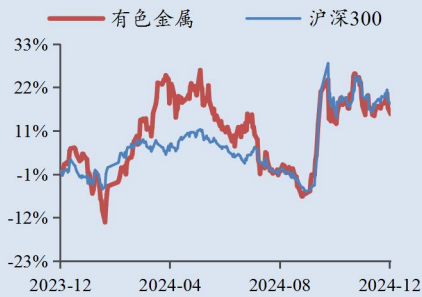
## 政策持续发力，关注工业金属需求回暖

### ——有色金属行业点评报告

#### 华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

#### 最近一年走势



分析师：景丹阳

执业证书编号：S0230523080001

邮箱：jingdy@hlzq.com

#### 相关阅读

《中央经济工作会议明确政策发力方向，关注工业金属需求回暖——有色金属行业周报》2024.12.17

《人民银行时隔6个月增持黄金，金价高位震荡——有色金属行业周报》2024.12.09

《黄金或震荡上行，关注工业金属需求回暖——有色金属行业2025年度投资策略报告》2024.12.04

#### 事件：

统计局公布最新数据，11月国民经济震荡回暖，中央经济工作会议定调2025年实施“更加积极的财政政策”、“适度宽松的货币政策”，支撑国民经济复苏。

#### 观点：

- **经济复苏节奏或有反复，投资与工业部门韧性较强，支撑工业金属需求。**12月16日，国家统计局发布11月国民经济运行情况相关数据。1-11月，全国固投（不含农户）同比增长3.3%，预期增长3.4%，前值增长3.4%；社零总额同比增长3%，预期增长5.3%，前值增4.8%；规上工业增加值同比增长5.4%，预期增长5.2%，前值增5.3%；房地产开发投资同比下降10.4%，预期下降10.2%，前值下降10.3%。相较而言，工业与投资基本符合预期，消费复苏节奏仍有反复，工业部门较有韧性，而投资在化债、财政政策发力背景下基本稳定，两者对工业金属需求恢复有较大拉动作用。
- **财政政策、货币政策共同发力，“两新”、“两重”持续推动，看好2025年工业金属需求增长。**12月11日至12日举行的中央经济工作会议结束后，中央财办深入解读中央经济工作会议精神。中央财办负责人指出，从目前经济运行情况看，预计全年经济增长5%左右，能够完成经济增长目标。展望2025年，将是首次实施“更加积极的财政政策”与14年来首次实施“适度宽松的货币政策”。财政政策方面，2025年将提高财政赤字率，增发超长期特别国债和地方政府专项债，加大财政支出强度，确保对经济增长形成强有力拉动；货币政策方面，推动资金更多流向实体经济；此外，“两新”、“两重”政策推动下，汽车、家电、设备等更新换代持续，重大项目建设加速。我们认为，投资与工业目前已表现出一定韧性，率先企稳回暖，在政策发力下，2025年投资与工业将继续复苏向上，与消费共同推动国民经济回暖，铜、铝等工业金属需求有望持续增长。
- **评级与投资建议：**投资与工业部门显现韧性，有望率先筑底企稳。财政政策、货币政策共同发力，“两新”、“两重”政策持续推进，2025年宏观经济或在投资与工业推动下逐步回暖，工业金属有望率先受益。维持行业“推荐”评级。建议关注工业金属龙头紫金矿业（601899.SH）、洛阳钼业（603993.SH）、西部矿业（601168.SH）、南山铝业（600219.SH）、中国铝业（601600.SH）

等。

- **风险提示：**国民经济恢复节奏仍有反复；消费恢复不及预期；财政政策落地有延后；海外主要经济体衰退风险；数据引用风险。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/12/16	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
600219.SH	南山铝业	3.95	0.3	0.41	0.43	0.47	13.2	9.5	9.2	8.3	未评级
601168.SH	西部矿业	16.37	1.17	1.54	1.72	1.98	14.0	10.6	9.5	8.3	增持
601600.SH	中国铝业	7.45	0.39	0.78	0.87	0.94	19.1	9.6	8.6	7.9	未评级
601899.SH	紫金矿业	15.35	0.8	1.22	1.45	1.64	19.2	12.6	10.6	9.4	未评级
603993.SH	洛阳钼业	7.13	0.38	0.54	0.61	0.69	18.8	13.2	11.6	10.4	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所（西部矿业盈利预测来自华龙证券，其他盈利预测来自万得一致预期）

## 免责及评级说明部分

### 分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

### 投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的6-12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。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

### 免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

### 版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

### 华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046