

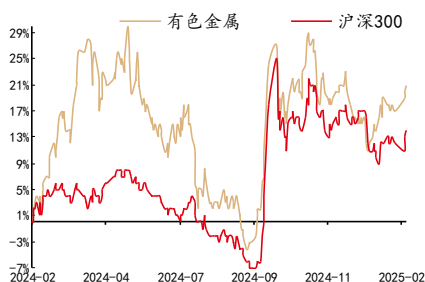
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	4668.65
52周最高	4979.91
52周最低	3700.9

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：魏欣
SAC 登记编号：S1340524070001
Email: weixin@cnpsec.com
分析师：李帅华
SAC 登记编号：S1340522060001
Email: lishuaihua@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

《有色金属行业：存在资产重组预期上市公司梳理》 - 2025.02.07

有色金属行业报告 (2025.2.5-2025.2.7)

黄金新高，伦敦金有望破 3000 美金

● 投资要点

贵金属：本周伦敦金价格稳中有升，再创新高，未来有望破 3000 美金。之前周报中我们提示黄金得到央行增持，成本线在 2600 美金左右，因此可以将 2600 美金看作短期底部积极布局，同时美国经济数据对于黄金的影响会由于利率定价短端国债供给端偏高的情况而致使黄金的风险和收益出现不对等性，西方投资者由于利率下行概率较大可能在未来助长黄金走势。本周市场表现再次验证了我们观点的正确性，在美国非农数据上调，美债利率显著走高的情况下，黄金依然稳中有升，基本没有出现回调：COMEX 金价上涨 0.05%，白银下跌 1.71%。未来观点：黄金的价格底部依然是 2600 美金左右，伴随着央行继续增持以及险资投资黄金业务试点带来新的增量资金，黄金未来的上行空间仍在，叠加美元指数较强，沪金未来或有更好的表现。

铜：近期伴随通胀预期上行而走高。上周我们对铜的观点较为悲观，本周观点不变。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，因此可能的上涨或出现在 25Q1 之后。本周 LME 铜由于美国经济数据转好，通胀预期上行而走高，上涨了 1.83%。对于铜价交易的重点集中在特朗普上任后的需求预期情况，预计在 2 月见分晓，若悲观情绪较为浓厚，铜价可能在 2 月出现一定下行，但伦铜在 7500 美金左右会有较强支撑。

铝：氧化铝跌势基本走完，未来关注沪铝表现。本周沪铝上涨 1.90%，宏观悲观预期落地后大宗商品跟随原油价格普遍出现了一定反弹。同步氧化铝价格出现大幅下跌，山西地区现货价格已经跌至 3600 元/吨左右，考虑目前矿价依然偏高，我们认为氧化铝价格基本接近底部。未来对铝相关上市公司的定价集中在电解铝端。考虑到氧化铝价格对铝企利润反应的滞后性，云铝股份和神火股份依然值得关注。

锂：供给预期宽松，锂价短期承压。本周锂价小幅下跌，根据 SMM，某头部企业矿-盐端存在复产，不仅对国内碳酸锂产量起到有力补充，同时也可对部分材料厂的客供量级起到一定支持，因此下游材料厂对现货采购需求减弱，持观望态度。此外根据智利海关数据显示，智利 1 月出口碳酸锂为 2.56 万吨，环比增加 27.5%，同比增加 66.3%。其中出口至中国 1.91 万吨，环比增加 43%，同比增加 94.7%。考虑其船运周期，预计将于 2-3 月到达我国港口。从国内供给和海外进出口看，供给端相对宽松，碳酸锂供给短期维持过剩格局。

锡：刚果金战乱影响供给，看好一季度锡价冲击年内高点。本周锡价上涨，逼近 26 万元/吨，主要由于 Alphamin 矿山位于刚果(金)的北基伍省，现阶段受到当地战事波及，后续非洲锡矿供应存在中断

可能，Alphamin 预计截至 2024 年度锡产量将在 17,000 吨至 18,000 吨之间，对比 2023 年增长 41%-50%，如维持停产叠加一季度印尼出口审批空窗期，锡价或有可能冲击年内高点。

● **投资建议**

建议关注中金黄金、紫金矿业、兴业银锡、神火股份、云铝股份等。

● **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 价格.....	6
3 库存.....	9
4 风险提示.....	10

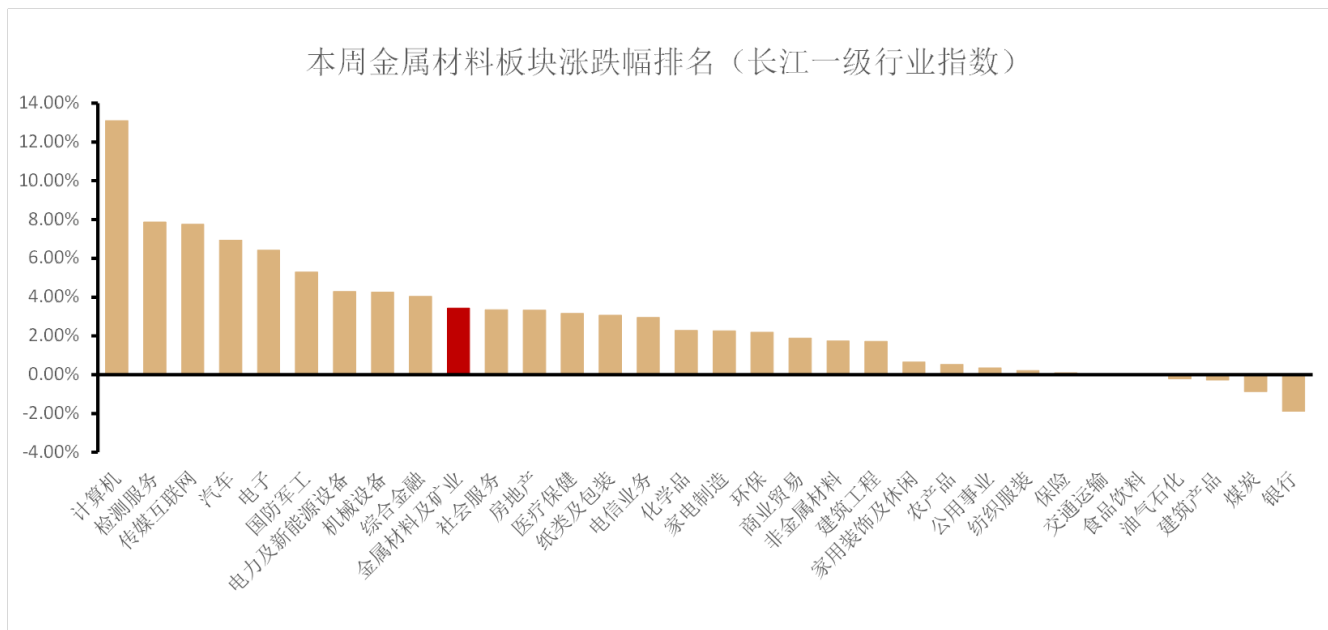
图表目录

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)	6
图表 5: LME 铝价格(美元/吨)	6
图表 6: LME 锌价格(美元/吨)	6
图表 7: LME 铅价格(美元/吨)	6
图表 8: LME 锡价格(美元/吨)	7
图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)	7
图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司)	7
图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)	7
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)	8
图表 15: 碳酸锂价格(元/吨)	8
图表 16: 全球交易所铜库存(吨)	9
图表 17: 全球交易所铝库存(吨)	9
图表 18: 全球交易所锌库存(吨)	9
图表 19: 全球交易所铅库存(吨)	9
图表 20: 全球交易所锡库存(吨)	10
图表 21: 全球交易所镍库存(吨)	10

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 3.42%，排名第 10。

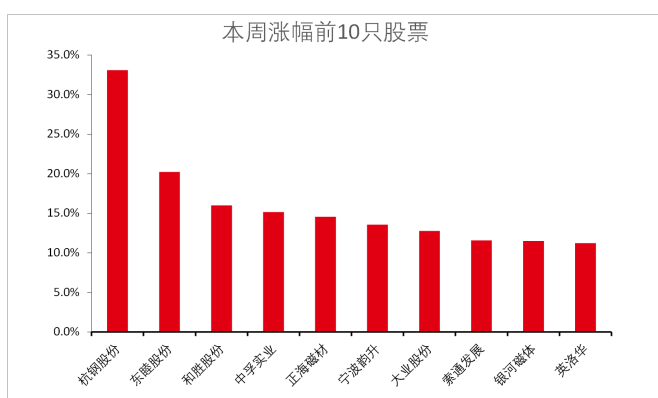
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

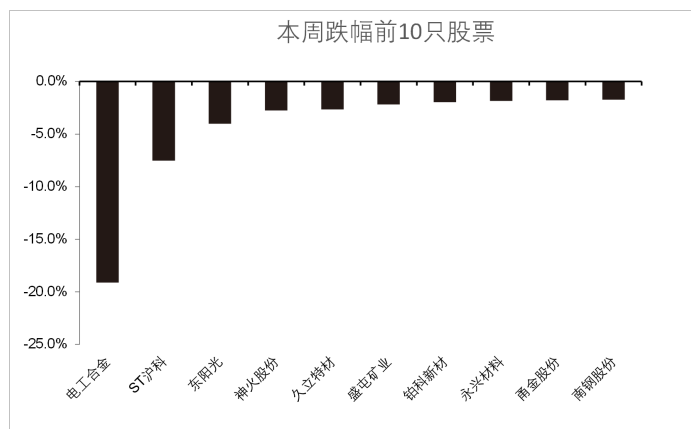
本周有色板块涨幅排名前 5 的是杭钢股份、东睦股份、和胜股份、中孚实业、正海磁材；跌幅排名前 5 的是久立特材、神火股份、东阳光、ST 沪科、电工合金。

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 价格

基本金属方面：本周 LME 上涨 1.83%、铝上涨 0.15%、锌上涨 1.85%、铅下跌 0.82%、锡上涨 0.49%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 0.05%、白银下跌 1.71%、NYMEX 钯金下跌 2.06%、铂金上涨 0.34%。

新能源金属方面：本周 LME 镍上涨 1.19%、钴持平、碳酸锂下跌 0.45%。

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)



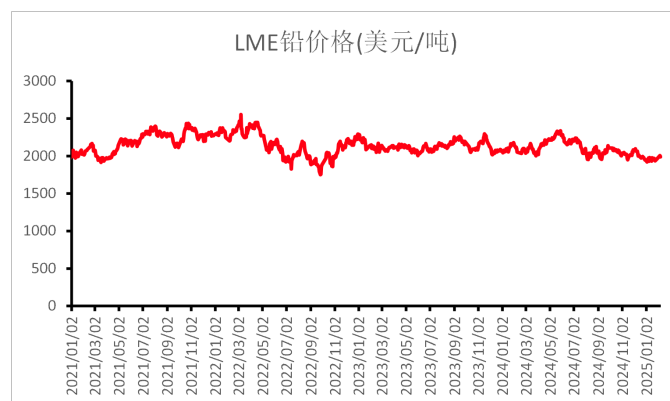
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表6：LME 锌价格(美元/吨)

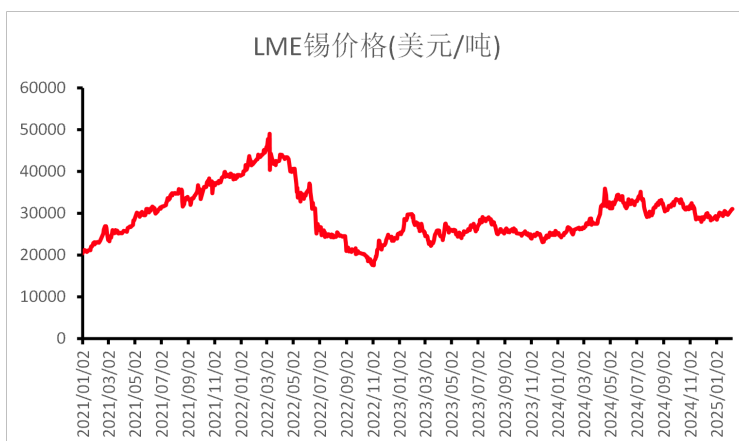


资料来源：IFind，中邮证券研究所

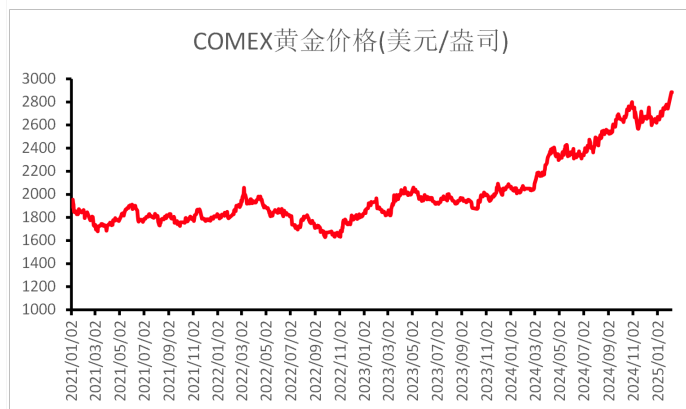
图表7：LME 铅价格(美元/吨)



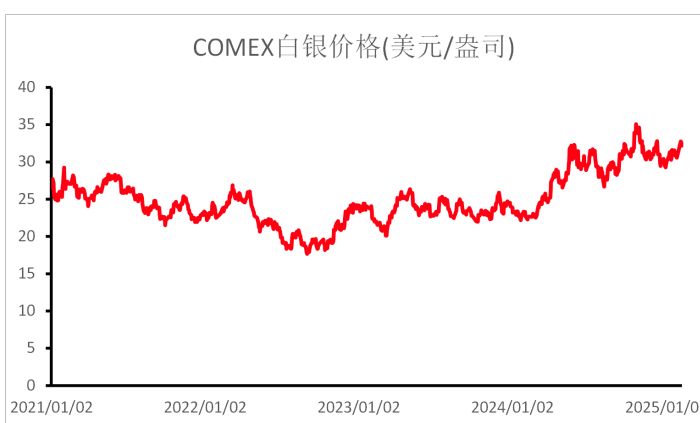
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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)


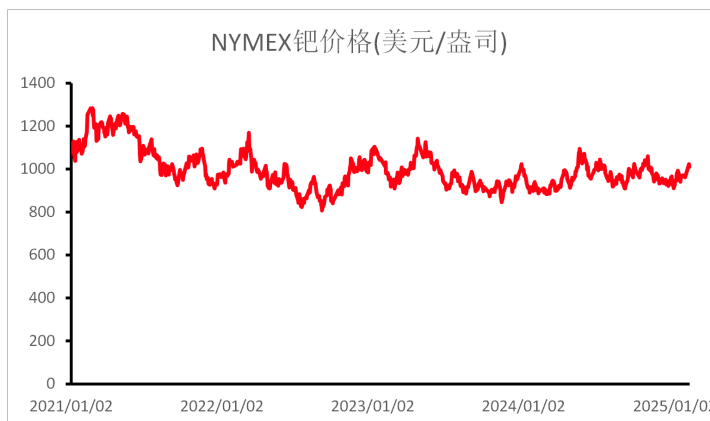
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)


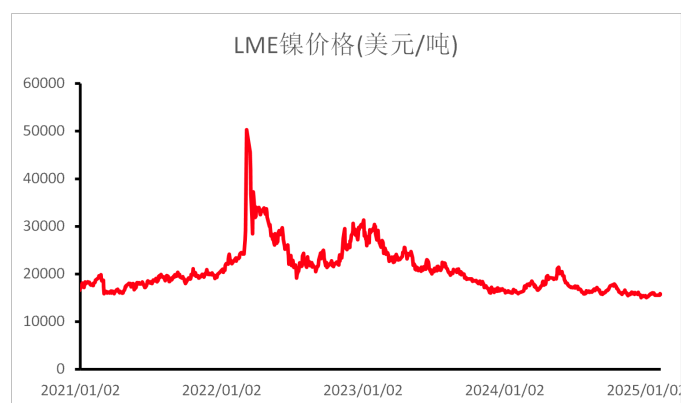
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)

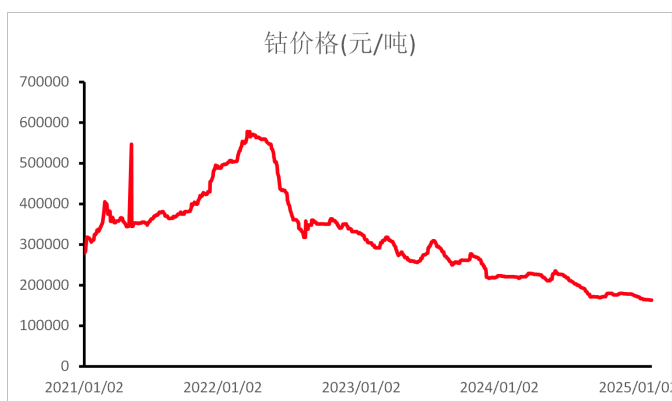

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)


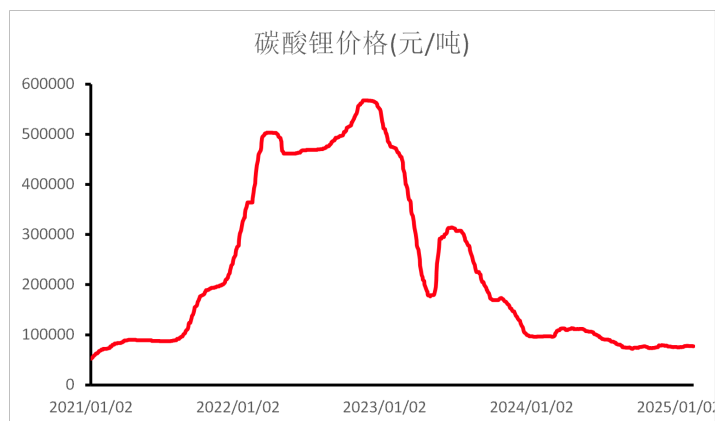
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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

3 库存

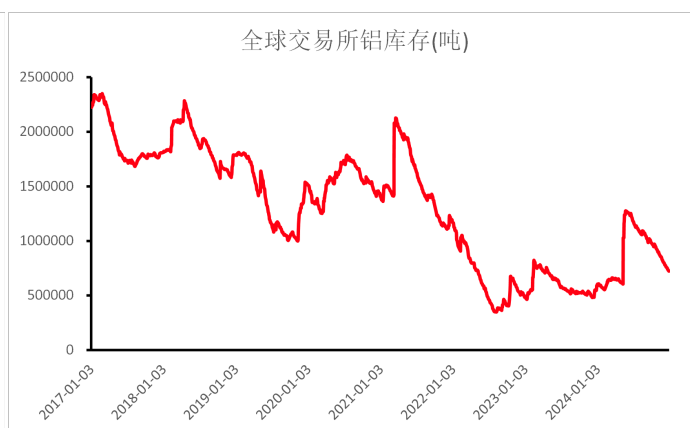
基本金属方面：本周全球显性库存铜累库 21997 吨、铝去库 6790 吨、锌去库 3700 吨、铅累库 926 吨、锡去库 94 吨、镍累库 4331 吨。

图表16：全球交易所铜库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表17：全球交易所铝库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表18：全球交易所锌库存(吨)

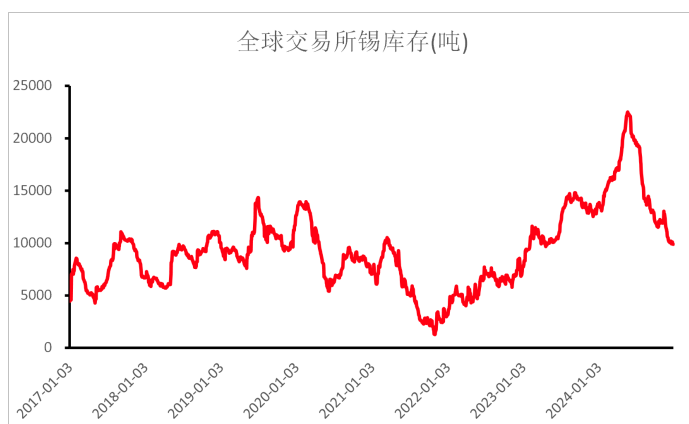


资料来源：IFind，中邮证券研究所

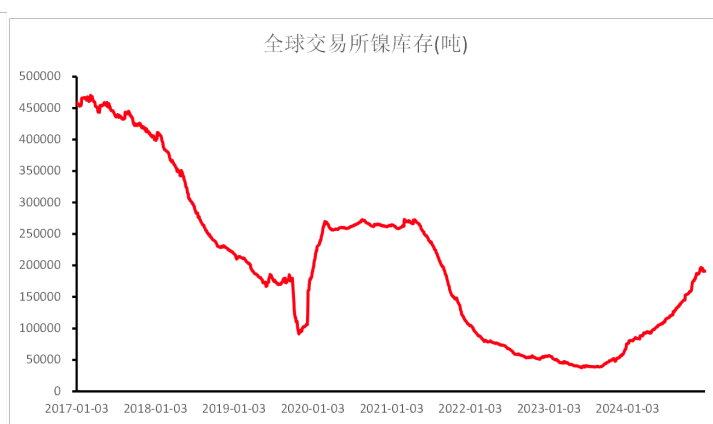
图表19：全球交易所铅库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表20: 全球交易所锡库存(吨)


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表21: 全球交易所镍库存(吨)


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

4 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