

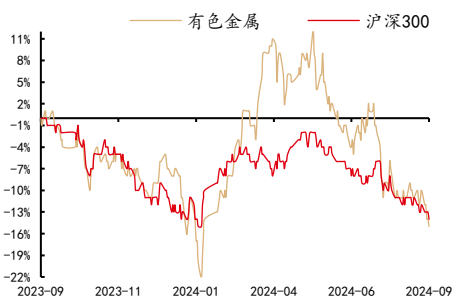
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	3776.46
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

《中广核矿业 (HK1164) 分红税追溯计提影响利润, 看好铀价长期上涨趋势》 - 2024. 08. 30

有色金属行业报告 (2024. 9. 2-2024. 9. 6)

美就业数据不及预期, 衰退交易强化

● 投资要点

贵金属：通胀预期下行黄金同样存在一定利空，未来大概率震荡上行。本周黄金继续震荡，在非农数据不及预期之后出现较大的波动（8月非农就业人数增加14.2万，不及市场预期的16.1万，同时7月非农就业人数下修2.5万至8.9万人，6月就业人数下修6.1万至11.8万人），衰退预期强化下黄金同样难以置身事外。最终：本周COMEX黄金下跌0.36%，白银下跌3.33%。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。

铜：看多金铜比，铜下跌仍未结束。本周LME铜价下跌3.22%，再次出现较大的跌幅。本周铜全球显性库存去库24704吨，旺季叠加价格高位似乎下游接货意愿提升。但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。总体来看，我们认为本周的上涨大概率为反弹而非反转，同时依然维持2024H2铜难以跑赢贵金属的判断。

锂：旺季反弹可能出现但有限。本周碳酸锂再度下跌。由于碳酸锂价格急剧下跌，上游锂盐厂家捂盘惜售，散单出货减少。下游厂家则普遍持观望态度，仅进行刚需采购，避免增加库存负担，目前整体市场气氛偏于谨慎和保守，总体来看，价格下行后金九银十旺季预期再起，供需边际改善或形成一定支撑，但如果无供给集中减产信号，反弹幅度终将有限。

锡：国内重回去库趋势，云南、江西开工率维持低位。本周，国内锡锭社会库存/期货库存去库4.21%/12.50%，LME库存累库1.19%。供给方面，云南与江西两省的精炼锡冶炼企业开工率下滑至36.01%的水平，主要由于云南部分企业于上周开始年度设备检修工作，计划检修时间为45天左右。近期部分冶炼企业依旧反馈，原料供应趋紧，采购难度日益加大，导致当前生产活动在一定程度上受到原料供应的掣肘。需求方面，当前消费无显著回暖迹象，金九银十旺季预期下有利于库存持续去化，但在库存降至较低水平前，基本面改善幅度有限，宏观因素影响较大。

铝：旺季消费铝下游开工率持续回升。本周电解铝社会库存继续去库，主要受旺季消费带动，国内铝下游加工龙头企业开工率较上周涨0.6个百分点至62.9%，与去年同期相比下滑0.8个百分点。具体分板块来看，除铝合金外，其余板块开工率均有回涨。其中板带及线

缆企业回升幅度稍大，旺季来临板带内外贸订单向好，罐料等产品受到圣诞元旦节日备货带动订单增量明显，工业型材方面新能源传来订单好转的消息，开工率得以上涨。

● **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

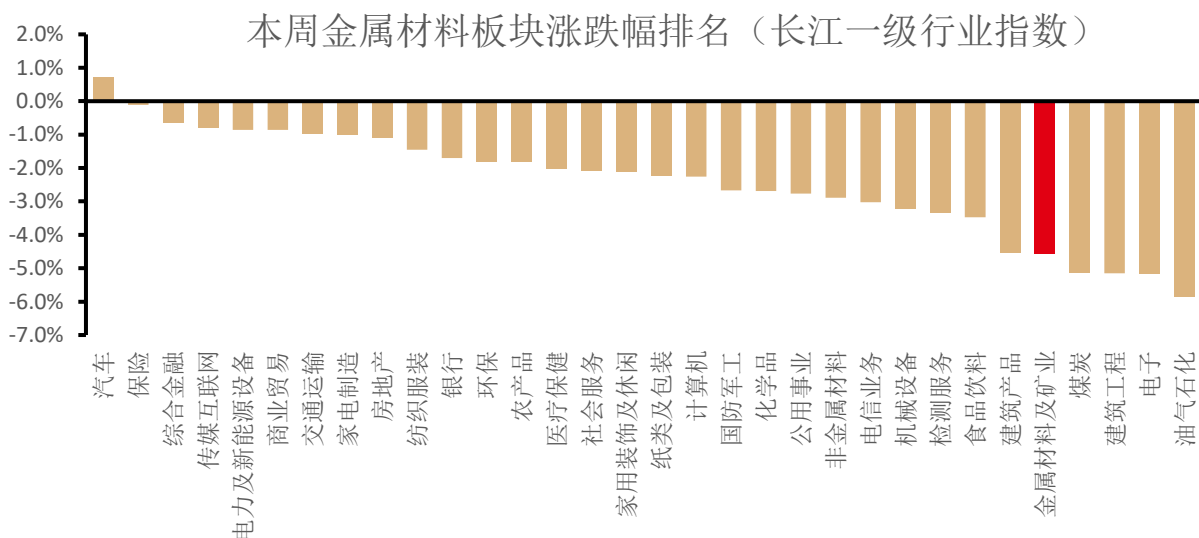
图表目录

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-4.6%，排名第28。

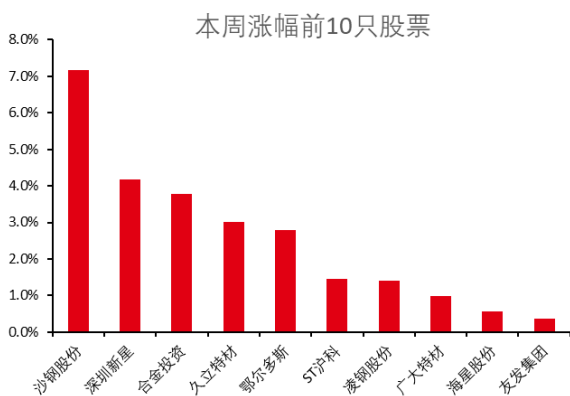
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

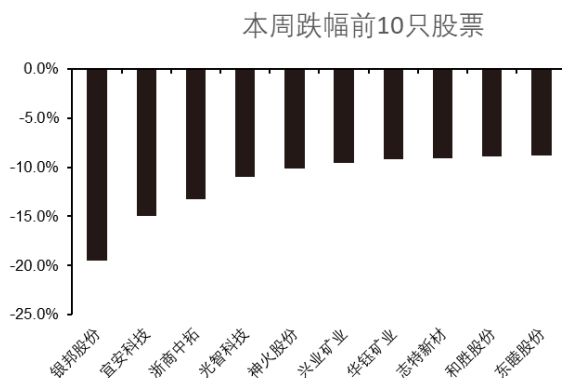
本周有色板块涨幅排名前5的是沙钢股份、深圳新星、合金投资、久立特材、鄂尔多斯；跌幅排名前5的是银邦股份、宜安科技、浙商中拓、光智科技、神火股份。

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

盛达资源	2024 年员工持股计划 本员工持股计划的资金总额不超过 3,132.04 万元，以“份”作为认购单位，每份份额为 1.00 元。 本员工持股计划的份数上限为 3,132.04 万份。本员工持股计划购买公司回购股份的价格为 5.82 元/股，为本员工持股计划草案公告前 20 个交易日公司股票交易均价的 50%。 本员工持股计划所获标的股票自公司公告标的股票过户至本员工持股计划名下之日起满 12 个月后分两期解锁。
中钨高新	中钨高新：发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案） 上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式，购买五矿钨业、沃溪矿业合计持有的柿竹园公司 100% 股权。为保护上市公司及全体股东的利益，中企华评估以 2024 年 3 月 31 日为基准日对标的公司进行了加期评估，以确认标的资产价值未发生不利于上市公司及全体股东利益的变化。加期评估中，柿竹园公司 100.00% 股权的加期评估结果为 549,756.61 万元，较本次交易作价 519,452.41 万元增加 30,304.20 万元，标的资产未出现减值情况。本次重组支付方式采取现金+换股方式进行，现金来源为向不超过 35 名特定投资者发行股份，募集资金不超过 180,000 万元，剩余资金用于标的公司 1 万 t/d 采选技改项目建设、上市公司补充流动资金。
国城矿业	国城矿业：关于子公司发生安全事故的公告。 2024 年 8 月 31 日，国城矿业股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司内蒙古国城资源综合利用有限公司（以下简称“国城资源”）动力车间发生一起安全事故，造成三名人员死亡。事故发生后，国城资源立即向乌拉特后旗工业园区管理委员会、乌拉特后旗应急管理局等相关部门进行了报告，乌拉特后旗应急管理局等相关部门人员已第一时间到达现场并开展事故调查，公司及国城资源相关领导迅速成立了事故应急处置调查小组，积极配合上级安监部门开展调查。
中矿资源	中矿资源：关于所属纳米比亚 Tsumeb 冶炼厂资源量的公告 近日，中矿资源集团股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）收到全资子公司中矿（香港）稀有金属资源有限公司（简称“香港中矿稀有”）通知，其委托的第三方独立资源评估公司 Independent Resource Estimations（以下简称“IRES”）编制提交了符合加拿大 NI43-101 规范的《纳米比亚中矿资源楚梅布冶炼厂熔炼尾渣堆技术报告》，报告对所属 Sinomine Tsumeb Smelter (Pty) Ltd.（以下简称“Tsumeb 冶炼厂”）熔炼尾渣堆资源量进行了估算，截至 2024 年 9 月 1 日，以锗大于 50 克/吨为边界品位估算，Tsumeb 冶炼厂锗渣堆和铜渣堆拥有的多金属熔炼尾渣保有的（探明+控制）类别资源量共计 294.35 万吨矿石量，尾渣含有多种有经济利用价值的有价金属资源，其中锗金属含量 746.21 吨，平均品位 253.51 克/吨；镓金属含量 409.62 吨，平均品位 139.16 克/吨；锌金属含量 209,458.72 吨，平均品位 7.12%。

资料来源：IFind，中邮证券研究所

3 价格

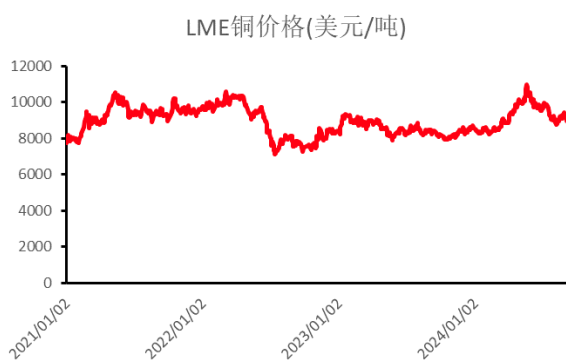
总结：本周金属价格普跌。

基本金属方面：本周 LME 铜价下跌 3.22%，铝价下跌 4.27%，锌价下跌 6.71%，铅价下跌 4.72%，锡价下跌 4.93%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金下跌 0.36%，白银下跌 3.33%，NYMEX 钯金下跌 2.96%，铂金下跌 0.13%。

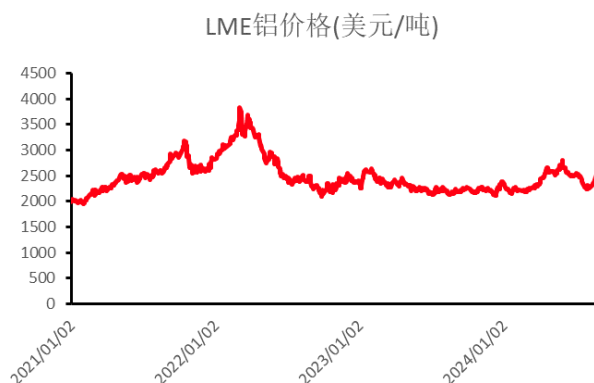
新能源金属方面：本周 LME 镍下跌 3.47%，钴上涨 0.58%，碳酸锂下跌 2.68%，氢氧化锂下跌 1.11%。

图表4：LME 铜价格(美元/吨)



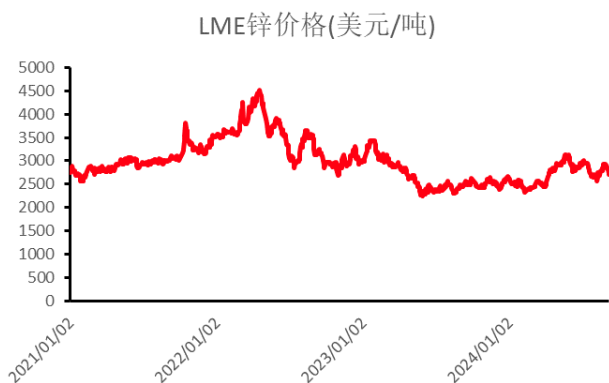
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表5：LME 铝价格(美元/吨)



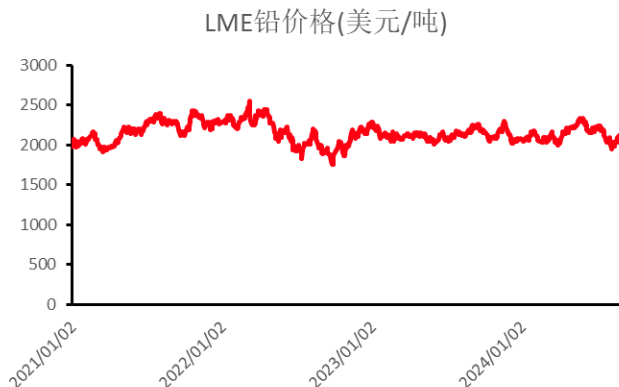
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表6：LME 锌价格(美元/吨)

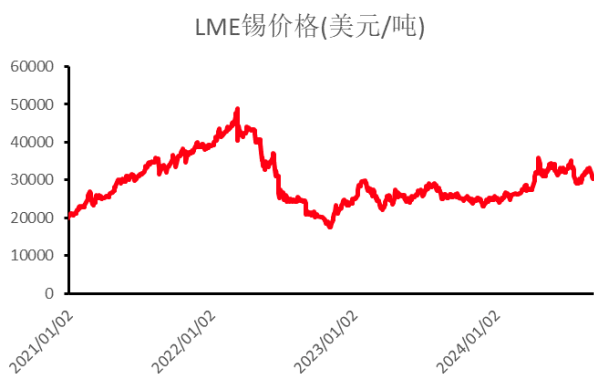


资料来源：IFind，中邮证券研究所

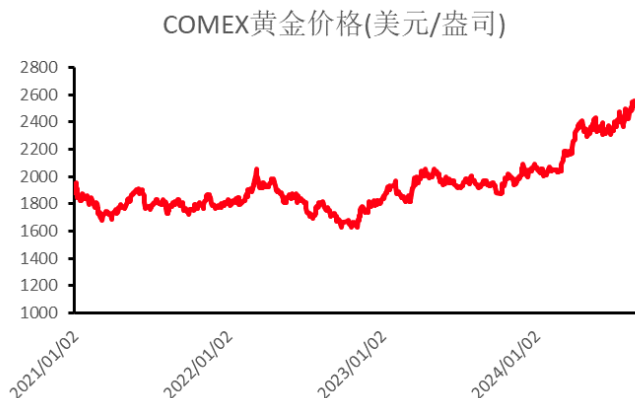
图表7：LME 铅价格(美元/吨)



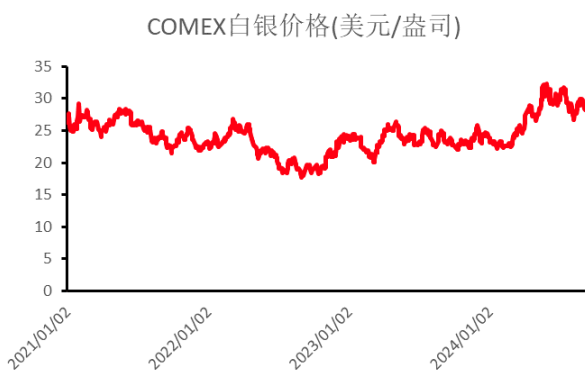
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表8: LME 锡价格(美元/吨)


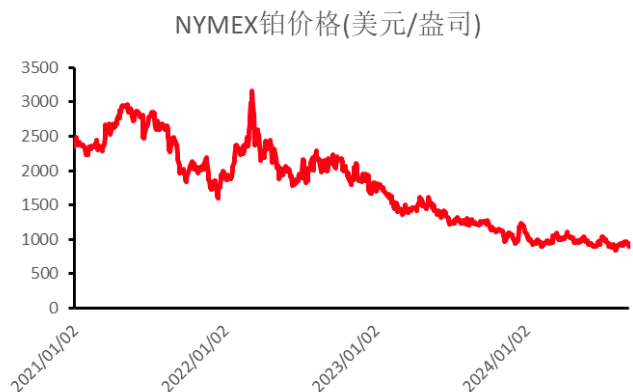
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)


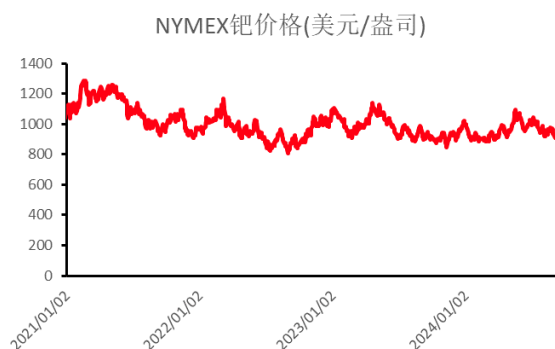
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)


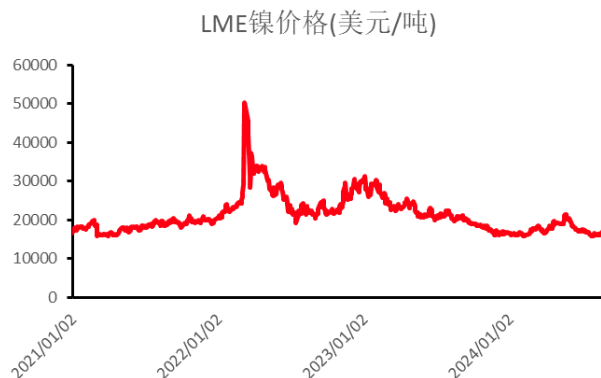
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

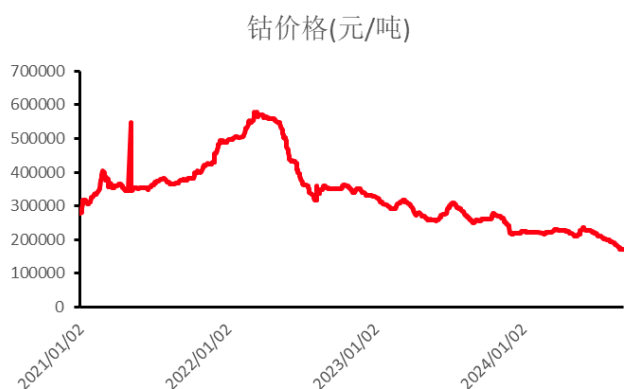
图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表13: LME 镍价格(美元/吨)


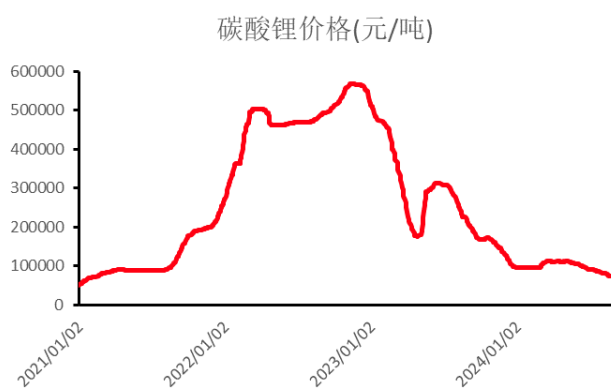
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表14: 钴价格(元/吨)



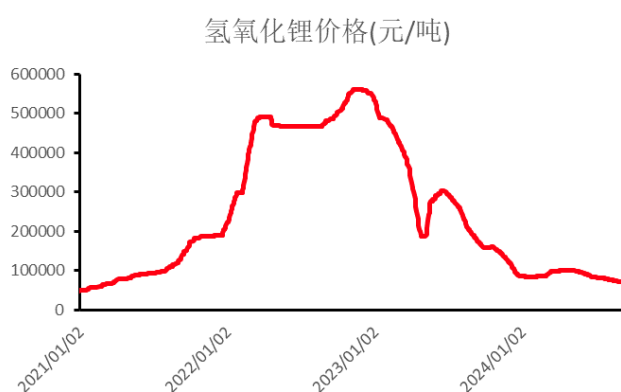
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表15: 碳酸锂价格(元/吨)



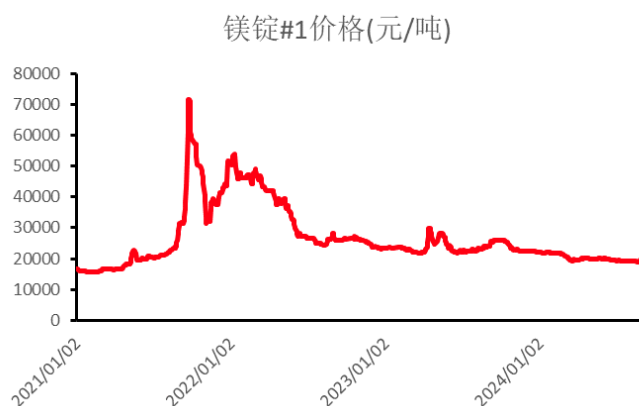
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表16: 氢氧化锂价格(元/吨)



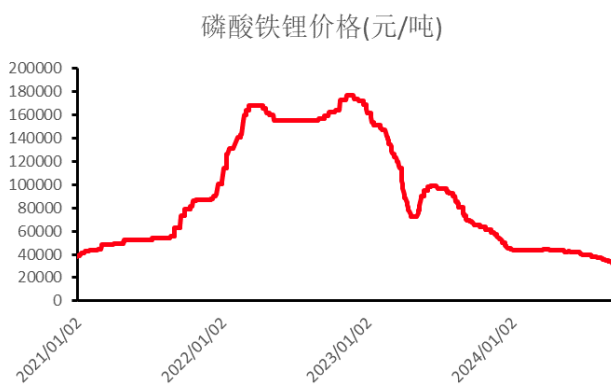
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)



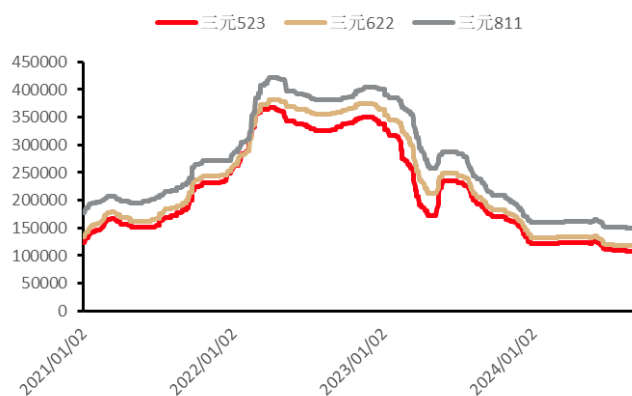
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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、锡、黄金以去库为主，其余以累库为主。

基本金属方面：本周全球显性库存铜去库 24704 吨，铝去库 29711 吨，锌去库 10672 吨，铅累库 8314 吨，锡去库 994 吨，镍累库 2326 吨。

贵金属方面：黄金去库 4.74 盎司，白银累库 53.43 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

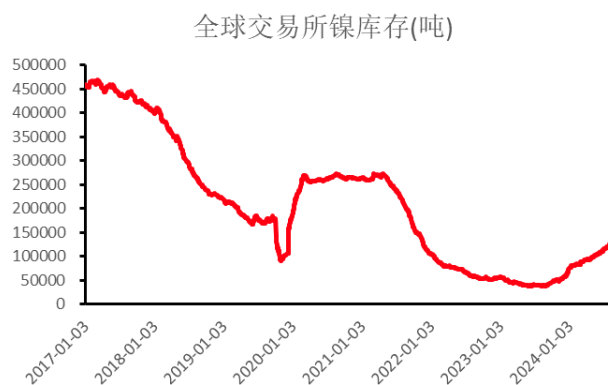
图表23：全球交易所铅库存(吨)



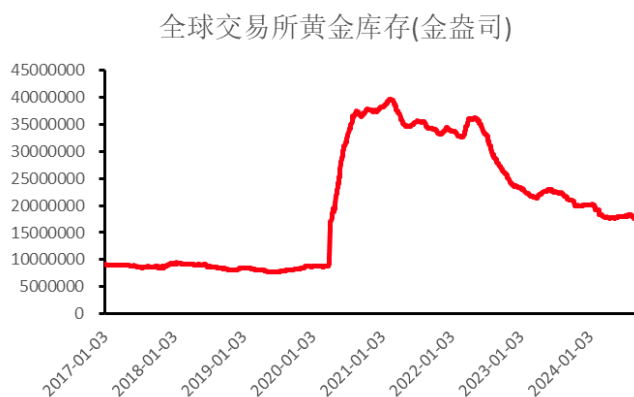
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表24：全球交易所锡库存(吨)

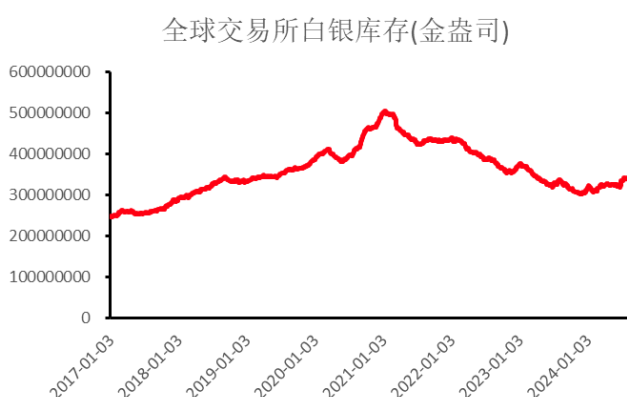

资料来源：IFind，中邮证券研究所

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