

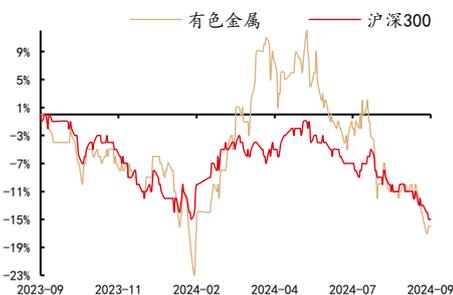
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	3725.17
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

《美就业数据不及预期，衰退交易强化》 - 2024.09.09

有色金属行业报告 (2024.9.9-2024.9.13)

美联储降息或超预期，金属价格普涨

● 投资要点

贵金属：黄金再创新高，白银跟随上涨。本周黄金再创新高，衰退预期回调，黄金跟随原油反弹，白银受益于衰退减缓上涨更大。最终：本周 COMEX 黄金上涨 3.14%，白银上涨 9.89%。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，衰退预期随时可能卷土重来。本周 LME 铜价上行 3.38%，跟随原油出现反弹。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：宁德时代减产传闻使得价格出现一定反弹。本周碳酸锂上涨 2.34%，系宁德时代江西云母矿减产传闻导致，但我们认为即使减产落地，总体影响规模也有限，同时如果碳酸锂价格反弹至 9 万人民币/吨以上，高成本矿山或存在复产动力，因此价格上行幅度有限。

锡：宏观因素带动锡价上涨，印尼锡出口恢复正常。本周锡价上涨 3.03%，主要受美国 8 月 CPI 数据公布，支持了美联储下周降息预期，提振全球风险偏好。库存方面，国内锡锭社会库存/期货库存去库 3.56%/2.08%，LME 库存累库 0.85%。供给方面，云南与江西两省的精炼锡冶炼企业开工率维持低位，印尼 8 月精炼锡出口量为 6,436.27 吨，同比增长 29.12%，环比增长 88%，基本恢复至往年正常水平。需求方面，根据 SMM 调研，8 月份国内样本企业的锡焊料产量相较于 7 月份，环比较少 1.64%，9 月旺季消费有望回暖。

铝：基本面短期支撑明显，去库存超预期。本周铝价上涨 5.62%，电解铝社会库存超预期去库 7.50%，供给方面，国内电解铝持稳运行为主，贵州、四川待复产产能暂未听闻通电消息，海外马来西亚齐力铝业突发火灾事故，根据企业相关公告显示，该事故导致铝厂三期 100 台电解槽停止运行，恢复时间或需要 4 个月，影响电解铝年化产能约 10 万吨左右，月度减产量或达 8300 吨左右，但市场仍有部分传言声称该铝厂三期 32 万吨全部停产。需求方面，铝加工企业开工维持增长态势，铝板带、铝箔向旺季过渡，建筑型材亦有好转趋势，铝线缆处于集中交货期，基本面短期对铝价支撑较强。

● 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

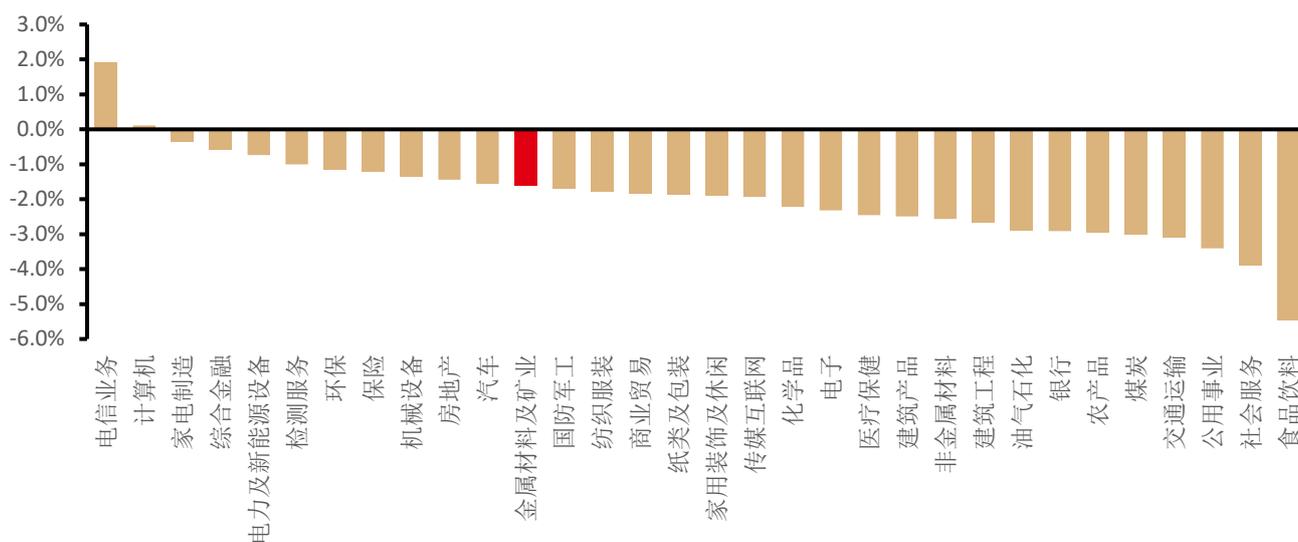
图表 1: 本周长江一级行业指数涨跌幅	5
图表 2: 本周涨幅前 10 只股票	5
图表 3: 本周跌幅前 10 只股票	5
图表 4: LME 铜价格(美元/吨)	7
图表 5: LME 铝价格(美元/吨)	7
图表 6: LME 锌价格(美元/吨)	7
图表 7: LME 铅价格(美元/吨)	7
图表 8: LME 锡价格(美元/吨)	8
图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)	8
图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司)	8
图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)	8
图表 12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)	8
图表 13: LME 镍价格(美元/吨)	8
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-1.6%，排名第12。

图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅

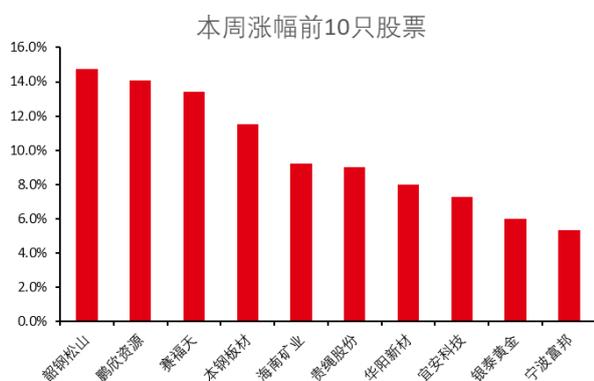
本周金属材料板块涨跌幅排名（长江一级行业指数）



资料来源：IFind，中邮证券研究所

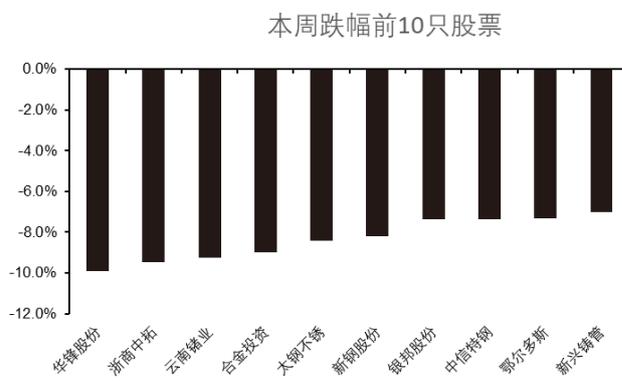
本周有色板块涨幅排名前5的是韶钢松山、鹏欣资源、赛福天、本钢板材、海南矿业；跌幅排名前5的是华锋股份、浙商中拓、云南锗业、合金投资、太钢不锈。

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

寒锐钴业：2024 年限制性股票激励计划（草案）摘要

寒锐钴业

本激励计划拟向激励对象授予的限制性股票总量为 327.00 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 30,961.7139 万股的 1.06%。本次授予为一次性授予，无预留权益。本激励计划授予限制性股票的授予价格为每股 11.45 元，即满足授予条件和归属条件后，激励对象可以每股 11.45 元的价格购买公司向激励对象增发的公司 A 股普通股股票。

金徽股份

金徽矿业股份有限公司 2024 年半年度权益分派实施公告

经公司 2024 年 9 月 3 日的 2024 年第三次临时股东大会审议通过，公司 2024 年半年度拟分向全体股东分派股利，分派对象为截至股权登记日下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的本公司全体股东，本次利润分配以方案实施前的公司总股本 978,000,000 股为基数，每股派发现金红利 0.17 元（含税），共计派发现金红利 166,260,000.00 元。

金诚信

金诚信关于“金诚转债”可能满足赎回条件的提示性公告

经中国证券监督管理委员会证监许可〔2020〕2325 号文核准，金诚信矿业管理股份有限公司（以下简称“公司”）于 2020 年 12 月 23 日公开发行了 100 万手可转换公司债券，每张面值 100 元，发行总额 100,000.00 万元，期限 6 年。

根据《金诚信矿业管理股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》（以下简称《可转债募集说明书》）相关条款的约定，在本次发行的可转债转股期内，如果公司 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%），公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债。

自 2024 年 8 月 27 日至 2024 年 9 月 9 日，公司股票已连续 10 个交易日的收盘价格不低于“金诚转债”当期转股价格的 130%（即 15.90 元/股）。若在未来 20 个交易日内，公司股票仍有 5 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%），将触发“金诚转债”的有条件赎回条款。届时，根据《可转债募集说明书》中有条件赎回条款的相关规定，公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债。

资料来源：IFind，中邮证券研究所

3 价格

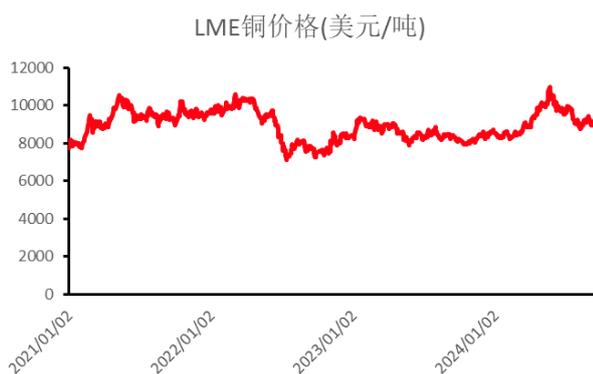
总结：本周钴、氢氧化锂价格下跌，其他金属价格上涨。

基本金属方面：本周 LME 铜价上涨 3.38%，铝价上涨 5.62%，锌价上涨 7.19%，铅价上涨 3.65%，锡价上涨 3.03%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 3.14%，白银上涨 9.89%，NYMEX 钯金上涨 16.67%，铂金上涨 6.32%。

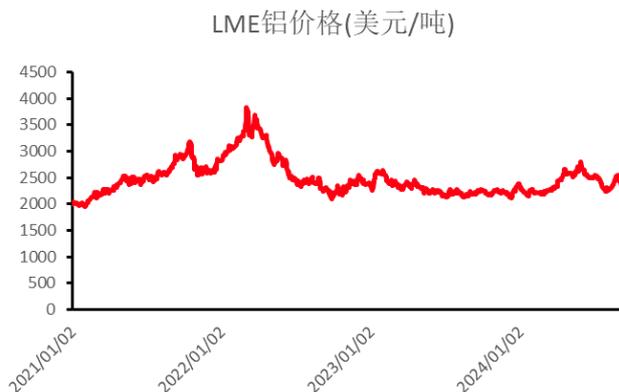
新能源金属方面：本周 LME 镍上涨 1.36%，钴下跌 0.58%，碳酸锂上涨 2.34%，氢氧化锂下跌 1.69%。

图表4：LME 铜价格(美元/吨)



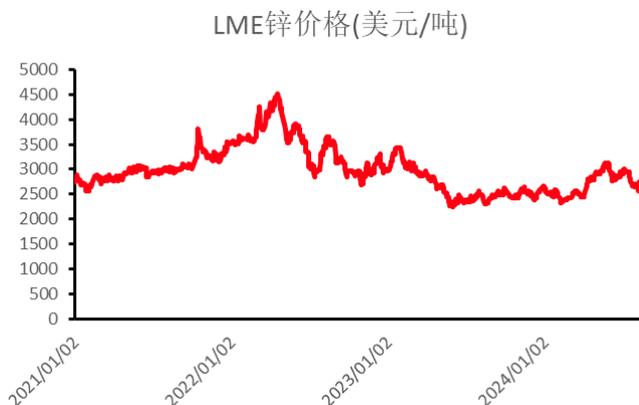
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表5：LME 铝价格(美元/吨)



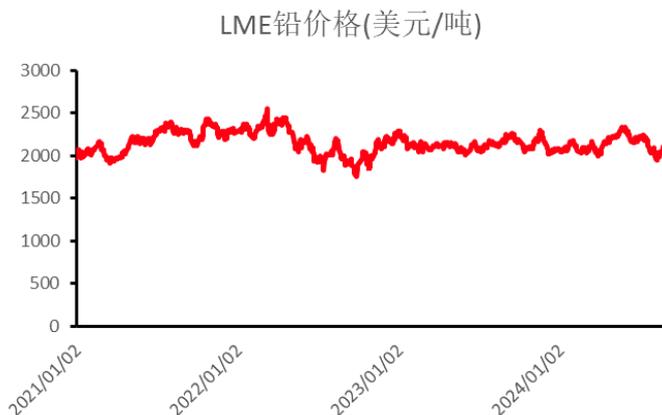
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表6：LME 锌价格(美元/吨)



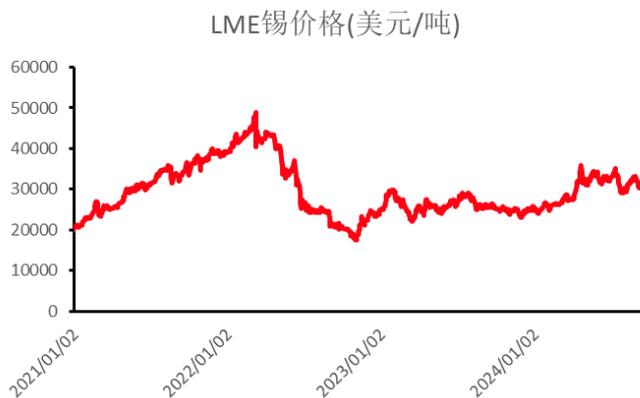
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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)



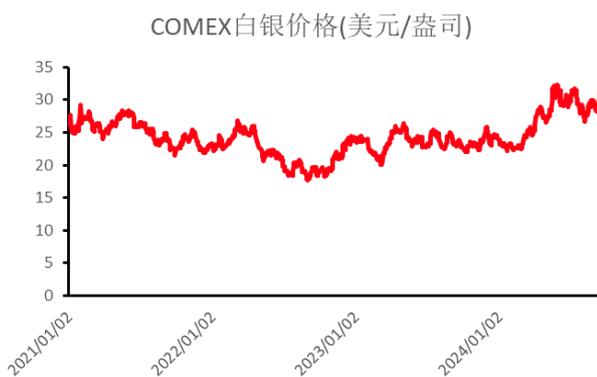
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)



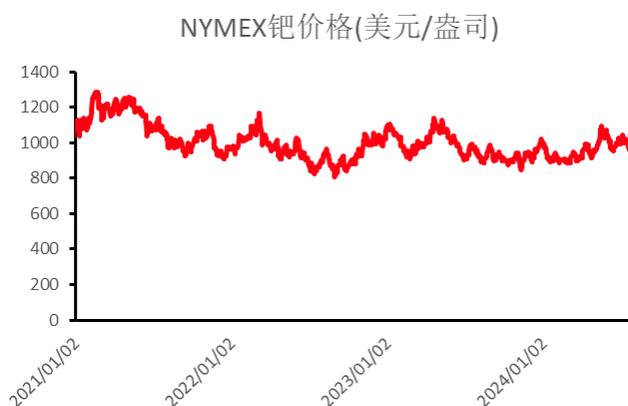
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)



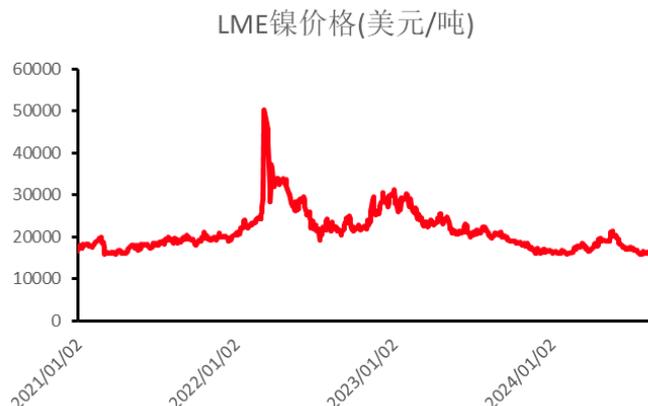
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)

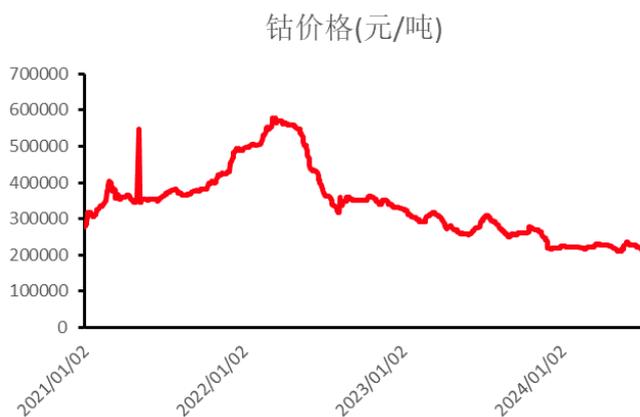


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

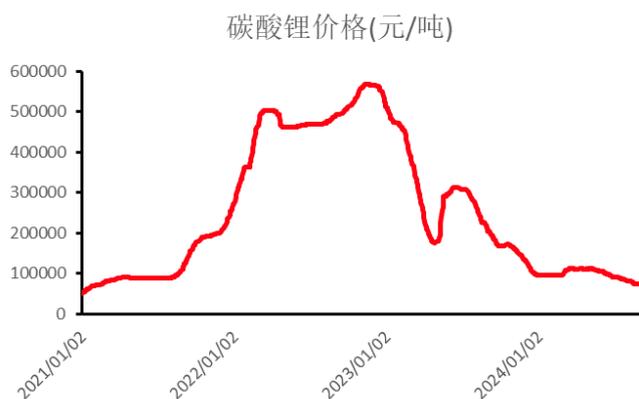
图表13: LME 镍价格(美元/吨)



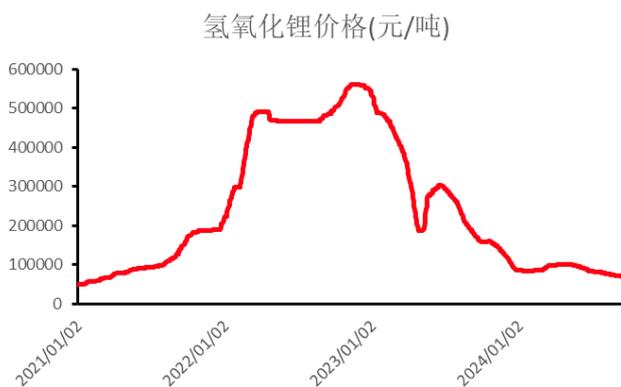
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)


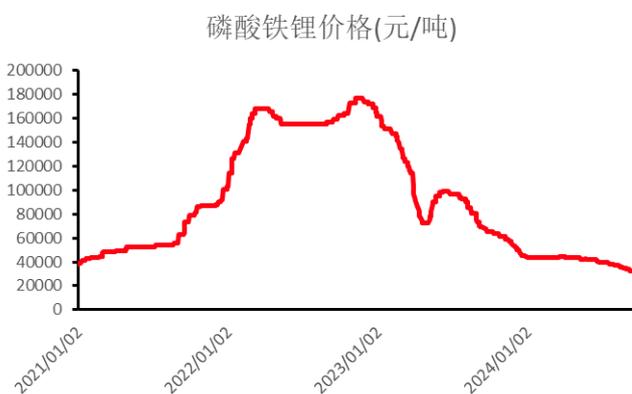
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表16: 氢氧化锂价格(元/吨)


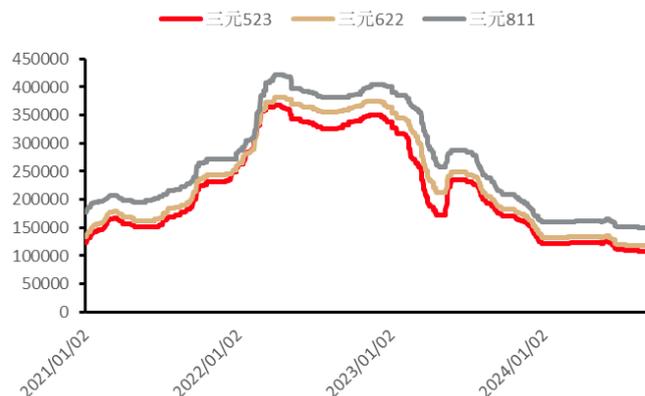
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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、白银以去库为主，其余以累库为主。

基本金属方面：本周全球显性库存铜去库 23077 吨，铝去库 36671 吨，锌去库 9821 吨，铅累库 19833 吨，锡去库 244 吨，镍累库 2588 吨。

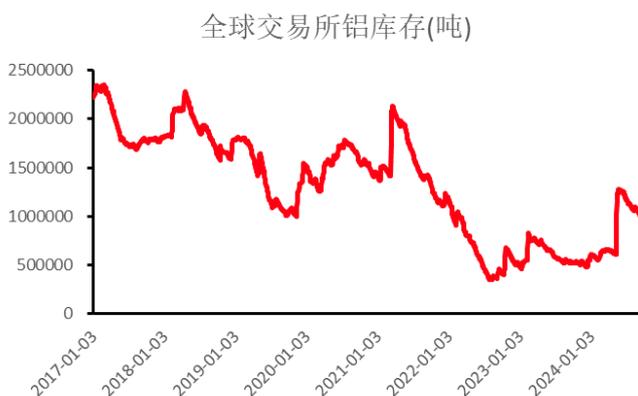
贵金属方面：黄金去库 6.65 盎司，白银去库 68.17 盎司。

图表20：全球交易所铜库存(吨)



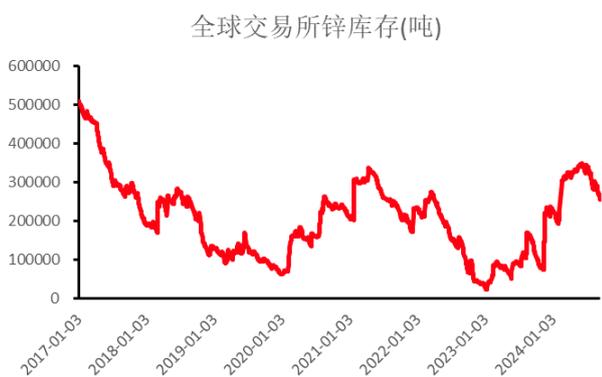
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表21：全球交易所铝库存(吨)



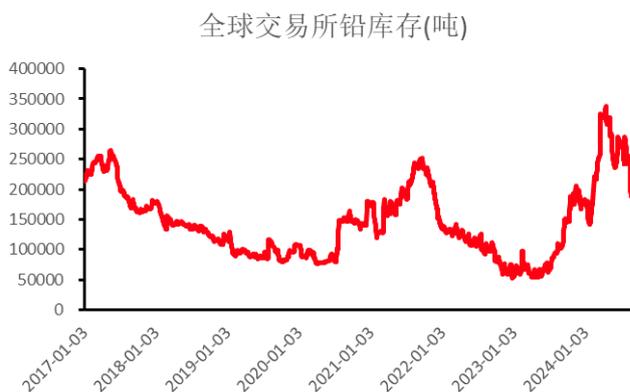
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表22：全球交易所锌库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

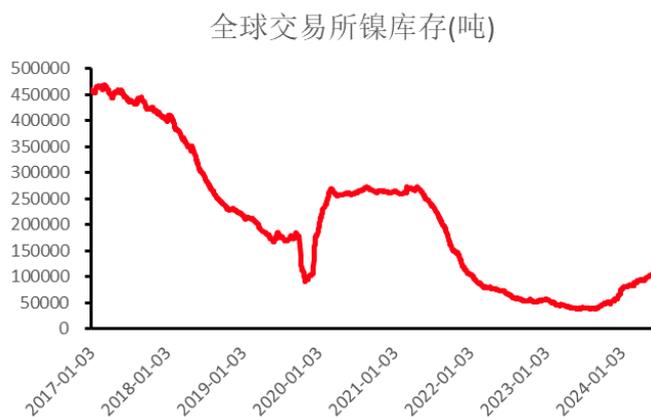
图表23：全球交易所铅库存(吨)



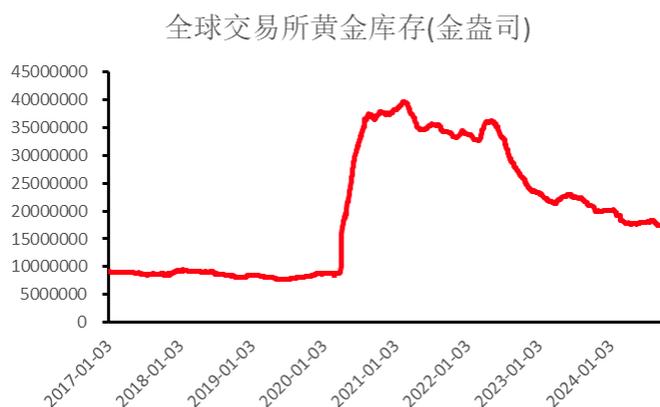
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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