



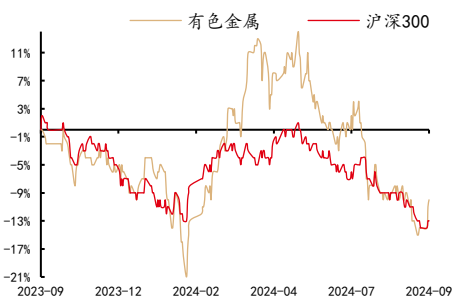
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	3919.14
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

《美联储降息或超预期，金属价格普涨》 - 2024.09.18

有色金属行业报告 (2024.9.16-2024.9.20)

美联储开启降息周期，金属价格普涨

● 投资要点

贵金属：FOMC 降息 50BP 落地，黄金再创新高。本周 9 月 FOMC 降息 50BP，基本符合市场预期，黄金在短暂回调后再创新高。鲍威尔相对鹰派的发言增加了投资者对于经济软着陆的预期，白银同样有不错的表现。最终：本周 COMEX 黄金上涨 1.57%，白银上涨 1.38%。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，同时继续看多金铜比。

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 2.47%，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。本周碳酸锂下跌 0.13%，保持了低位。宁德时代江西云母矿减产传闻后多头难以找寻进一步的利好，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，我们不对碳酸锂做过于乐观的判断。

锡：宏观因素带动锡价上涨，8 月锡矿进口下降。本周锡价上涨 1.18%，主要受宏观因素带动。库存方面，国内锡锭社会库存/期货库存 -2.22%/+0.34%，LME 库存累库 0.94%，旺季消费带动不及预期。供给方面，云南和江西两省的精炼锡冶炼企业开工率依然较低，总体维持在 36.42%，8 月份国内锡矿进口量为 0.88 万吨（折合约 4348 金属吨）环比-41.43%，同比-67.41%，较 7 月份减少 2081 金属吨，供给整体偏紧，整体供需情况一般，宏观因素仍是主要驱动力。

锑：出口管制窗口期结束，四季度锑供需矛盾或将加剧。本周锑价维持 16 万元/吨左右，整体较为平稳，9 月 15 日出口管制窗口期结束，大量出口订单导致国内锑锭资源更为紧张，国内刚需采购节点或于四季度陆续开启，海外高锑价对国内锑价有带动作用。需求方面，8 月中国焦锑酸钠一级品产量环比 7 月份下降 22.63%，主要有一家厂家突然停产导致，此外高锑价使下游厂商资金相对承压，对产量有所影响。

铝：国内外宏观面情绪好转，旺季消费持续带动去库。本周铝价上涨 0.53%，电解铝社会库存继续去库 1.65%，铝价上涨主要由于美联储降息 50BP，年内或继续降息 50BP，国内有消息称将继续下调 LPR

和存量房贷利率，国内外宏观形成共振，市场投机情绪渐起。基本上，金九银十带动基本面边际好转，社会库存持续去库，铝下游加工龙头企业开工率较上周持平，其中铝板带、箔及线缆企业未来开工率积极向好，型材板块终端需求依旧存在显著的分化，建筑铝型材市场保持惨淡，光伏与汽车型材订单量持续上涨，但难以推涨整体开工水平。

● **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

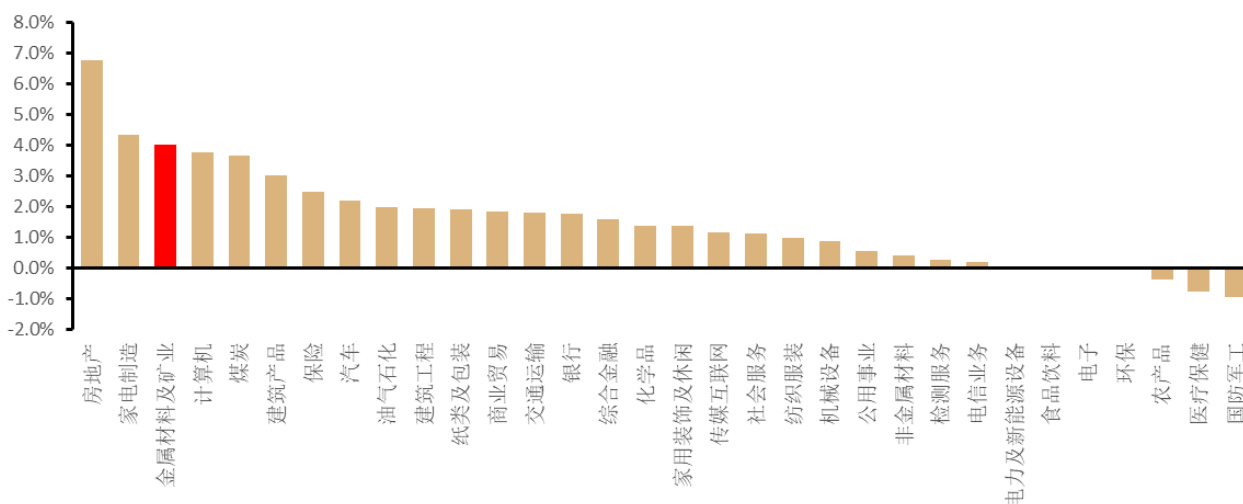
图表 1: 本周长江一级行业指数涨跌幅	5
图表 2: 本周涨幅前 10 只股票	5
图表 3: 本周跌幅前 10 只股票	5
图表 4: LME 铜价格(美元/吨)	7
图表 5: LME 铝价格(美元/吨)	7
图表 6: LME 锌价格(美元/吨)	7
图表 7: LME 铅价格(美元/吨)	7
图表 8: LME 锡价格(美元/吨)	8
图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)	8
图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司)	8
图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)	8
图表 12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)	8
图表 13: LME 镍价格(美元/吨)	8
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，有色金属行业本周涨幅为 4.0%，排名第 3。

图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅

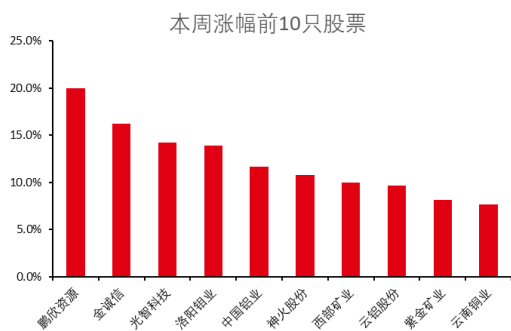
本周金属材料板块涨跌幅排名（长江一级行业指数）



资料来源：IFind，中邮证券研究所

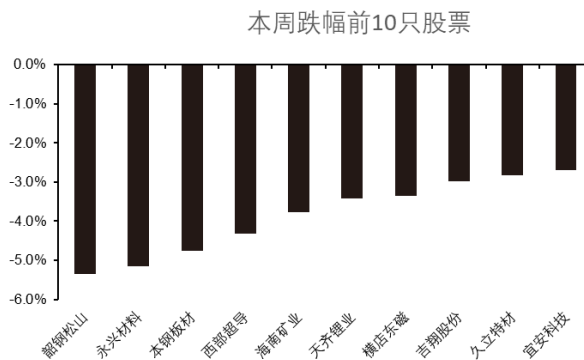
本周有色板块涨幅排名前 5 的是鹏欣资源、金诚信、光智科技、洛阳钼业、中国铝业；跌幅排名前 5 的是韶钢松山、永兴材料、本钢板材、西部超导、海南矿业。

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

安徽龙磁科技股份有限公司关于回购公司股份方案的公告

龙磁科技

基于对公司价值的判断和未来可持续发展的坚定信心，为维护广大投资者利益，增强投资者信心，综合考虑公司财务状况、经营状况、未来盈利能力及二级市场股票状况，公司拟以自有资金回购公司部分社会公众股份。

本次回购股份拟用于员工持股计划或股权激励，公司如未能在股份回购完成之后三年内实施上述用途，未实施部分将依法予以注销。

本次拟回购股份的价格为不超过 32.00 元（含），不超过董事会审议通过本次回购决议前三十个交易日公司股票交易均价的 150%。

本次拟回购股份的资金总额不低于人民币 2,000 万元，不超过人民币 4,000 万元。

兴业银锡

内蒙古兴业银锡矿业股份有限公司关于公司子公司收购探矿权暨关联交易的公告

公司全资子公司内蒙古兴业集团锡林矿业有限公司拟与公司控股股东兴业集团签订《探矿权转让协议》，锡林矿业拟受让兴业集团持有的内蒙古自治区东乌珠穆沁旗朝不楞矿区多金属矿勘探探矿权（证号：T1500002009113010036728），矿权评估价值人民币 5361.34 万元，矿权交易对价为 5350.00 万元人民币。

公司全资子公司内蒙古兴业集团融冠矿业有限公司拟与兴业集团签订《探矿权转让协议》，融冠矿业拟受让兴业集团持有的内蒙古自治区东乌珠穆沁旗查干敖包多金属矿勘探探矿权（证号：T1525002008073010012040），矿权评估价值人民币 6689.31 万元，经双方协商确定标的矿权交易对价为 6650.00 万元人民币。。

金诚信

金诚信关于暂不提前赎回“金诚转债”的提示性公告

金诚信矿业管理股份有限公司（以下简称“公司”）股票自 2024 年 8 月 27 日至 2024 年 9 月 18 日期间已触发“金诚转债”的赎回条款。公司董事会决定本次不行使“金诚转债”的提前赎回权利，不提前赎回“金诚转债”，且在未来六个月内（即 2024 年 9 月 19 日至 2025 年 3 月 18 日），若“金诚转债”触发赎回条款，公司均不行使提前赎回权利。

资料来源：IFind，中邮证券研究所

3 价格

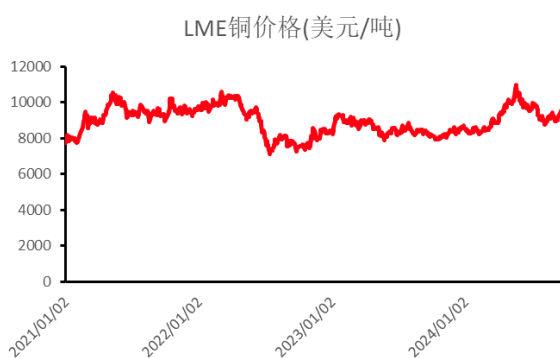
总结：本周铜、铝、黄金、白银、钯金、镍、锡价格上涨，其他金属价格下跌或持平。

基本金属方面：本周 LME 铜价上涨 2.47%，铝价上涨 0.53%，锌价下跌 1.12%，铅价持平，锡价上涨 1.18%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 1.57%，白银上涨 1.38%，NYMEX 钯金上涨 1.07%，铂金下跌 1.17%。

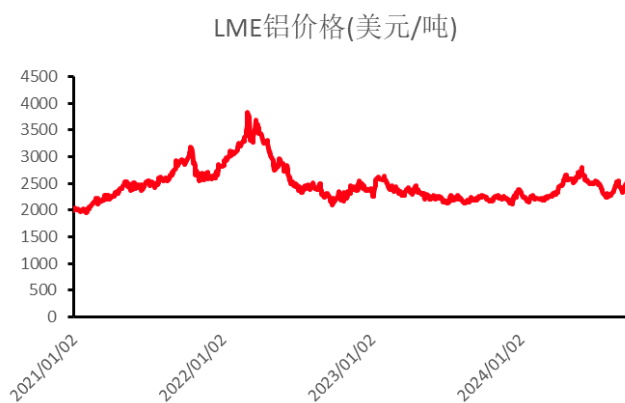
新能源金属方面：本周 LME 镍上涨 2.61%，钴下跌 0.58%，碳酸锂下跌 0.13%，氢氧化锂下跌 0.86%。

图表4：LME 铜价格(美元/吨)



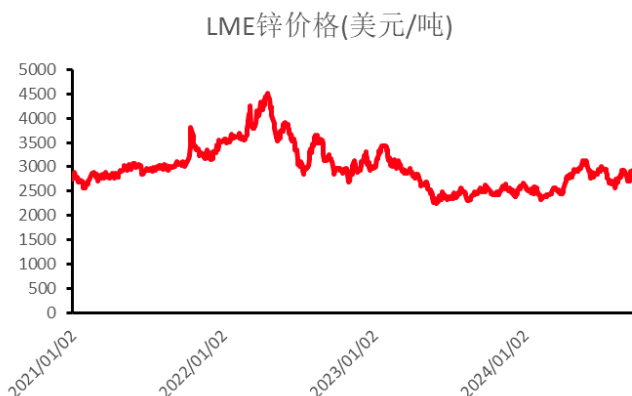
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表5：LME 铝价格(美元/吨)



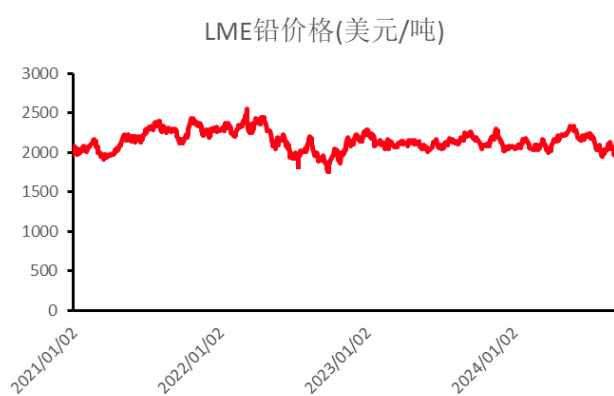
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表6：LME 锌价格(美元/吨)

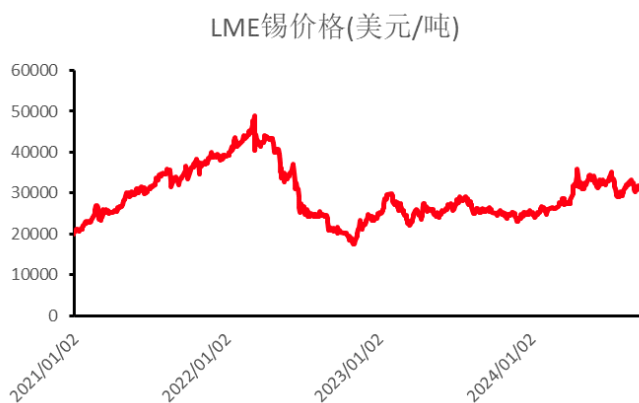


资料来源：IFind，中邮证券研究所

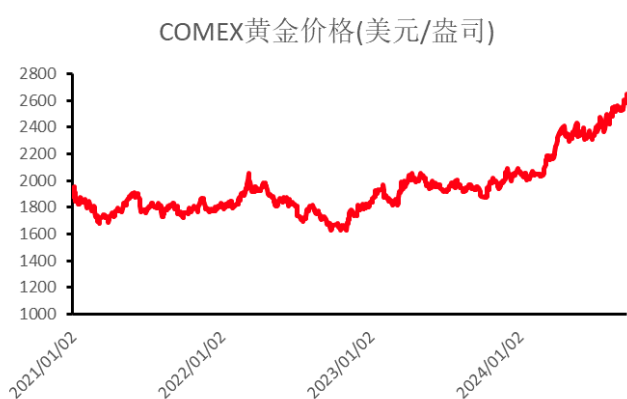
图表7：LME 铅价格(美元/吨)



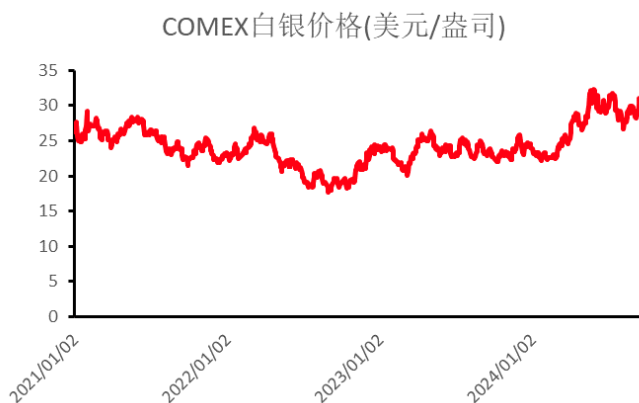
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表8: LME 锡价格(美元/吨)


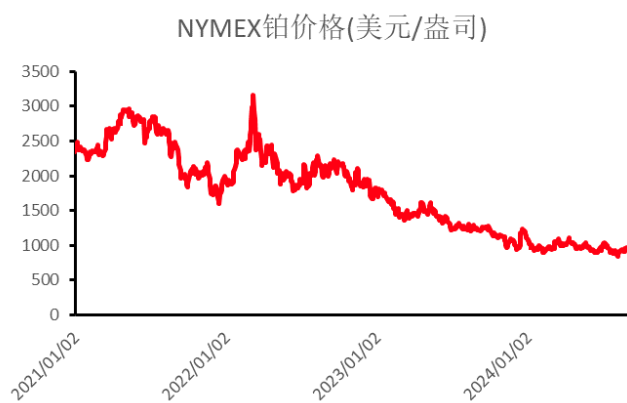
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)


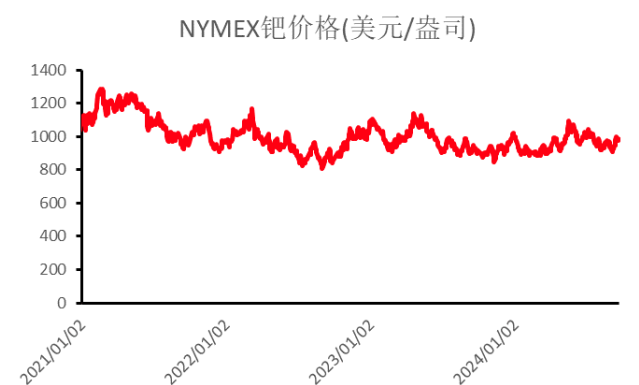
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)


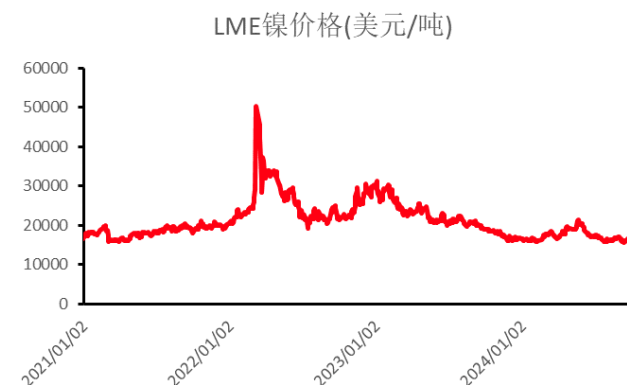
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

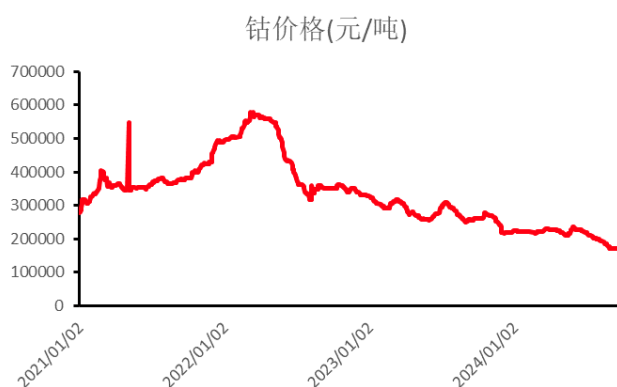
图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表13: LME 镍价格(美元/吨)


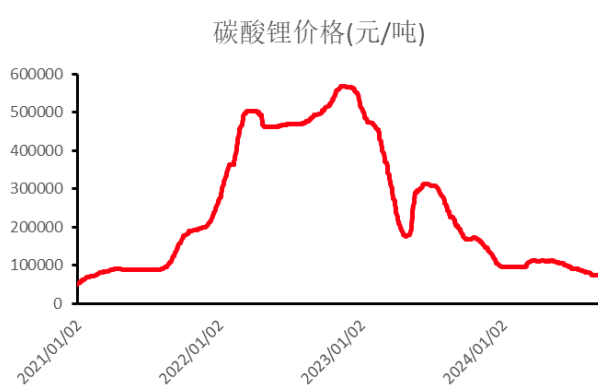
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表14: 钴价格(元/吨)



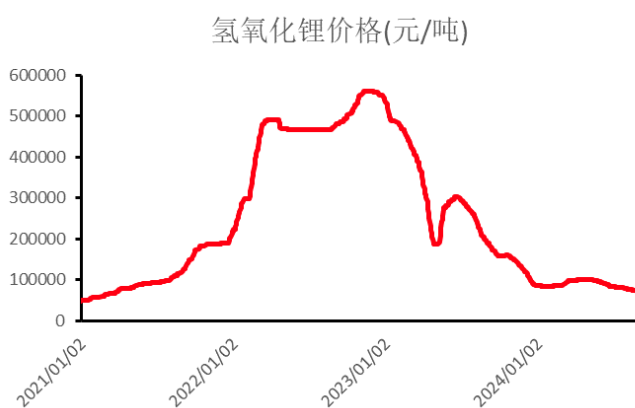
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表15: 碳酸锂价格(元/吨)



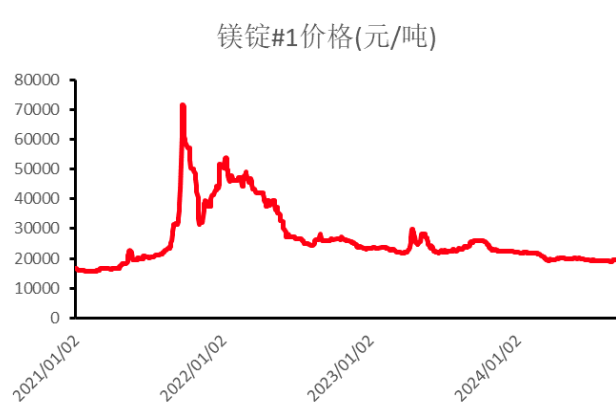
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表16: 氢氧化锂价格(元/吨)



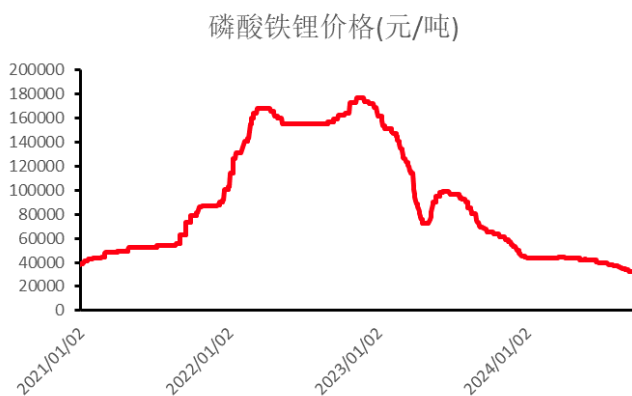
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)



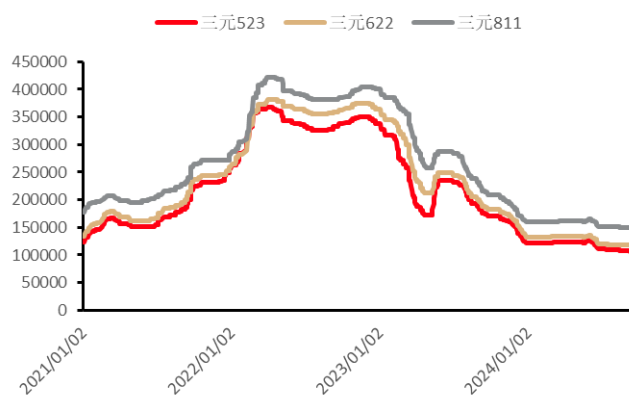
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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

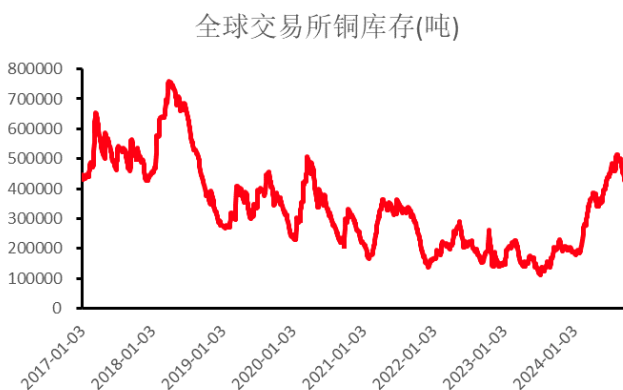
4 库存

总结：本周铜、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 21178 吨，铝累库 28791 吨，锌累库 34074 吨，铅累库 43514 吨，锡去库 7 吨，镍累库 2633 吨。

贵金属方面：黄金去库 7.28 盎司，白银去库 142.03 盎司。

图表20：全球交易所铜库存(吨)



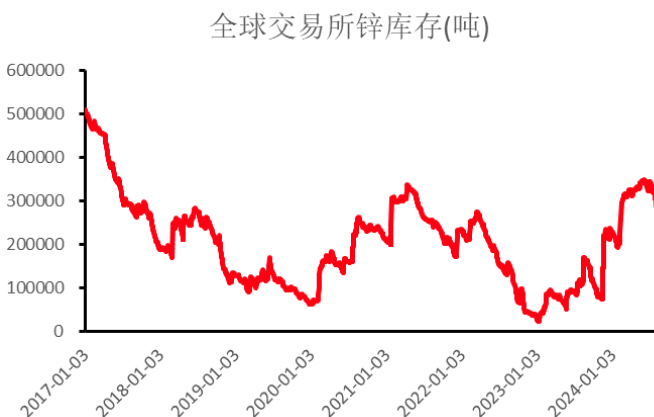
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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)



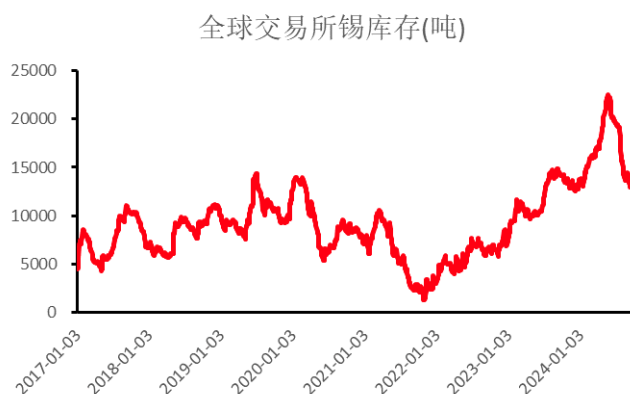
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表23：全球交易所铅库存(吨)



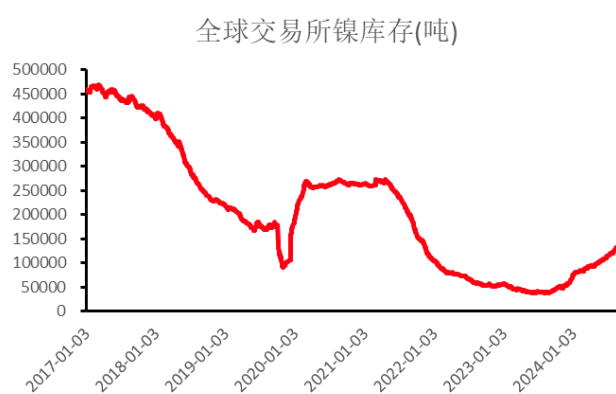
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表24: 全球交易所锡库存(吨)



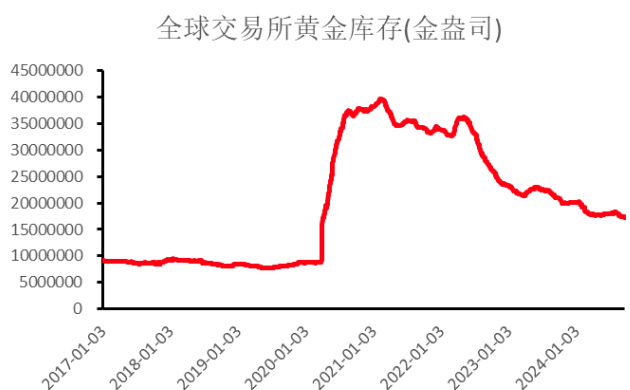
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表25: 全球交易所镍库存(吨)



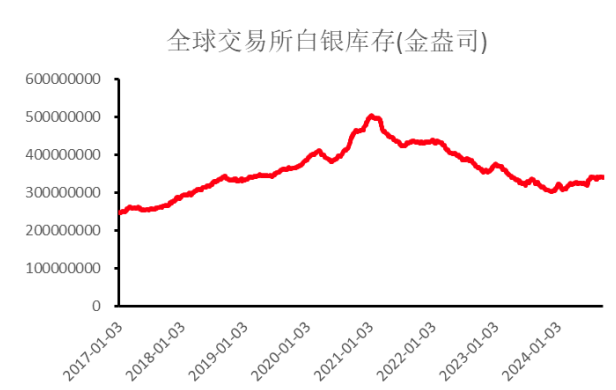
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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