



国开证券  
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

三季度股价表现较差 盈利有边际放缓迹象

——有色金属行业 2024 年三季度业绩点评

2024 年 11 月 1 日

分析师：

孟业雄

执业证书编号：S1380523040001

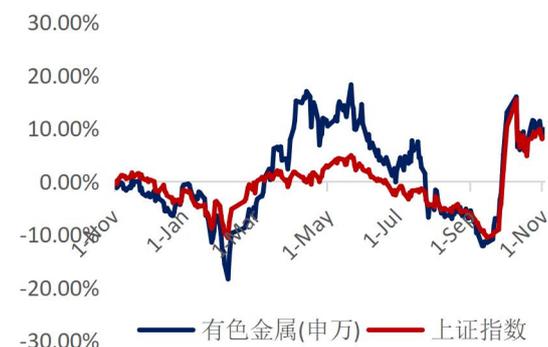
联系电话：010-88300920

邮箱：mengyexiong@gkzq.com.cn

### 内容提要：

- 2024年前三季度，有色金属（申万）板块共有136只成份股，合计营业收入为25652.31亿元，同比增长2.49%，合计归母净利润为1061.72亿元，同比下降0.30%。
- 2024年前三季度，贵金属、工业金属、小金属和金属新材料板块保持营业收入和归母净利润同比双增态势，能源金属板块营业收入和净利润同比双降。有色金属板块整体股价（总市值加权平均，下同）涨幅为26.21%，排在第6位，其内部各板块表现分化。
- 2024年三季度，有色金属板块合计营业收入为8671.83亿元，同比增长4.08%，环比下降6.15%，归母净利润为367.55亿元，同比增长6.93%，环比下降15.47%。
- 2024年三季度，有色金属板块整体股价跌幅为11.70%，排在正数第28位/倒数第4位（全部A股股价（总市值加权平均）涨幅为18.30%），其中各个板块股价均出现上涨。
- 展望后市，11月美国大选即将尘埃落定，美联储降息会否继续以及我国经济会否边际改善都将得到印证。地缘冲突在美国大选后会否大规模爆发也将得到答案。整体来看，当前宏观不确定因素偏多，既有经济层面的，也有政治层面的扰动。在此背景下，继续看好贵金属投资机会，谨慎乐观看待能源金属投资机会。当前美国经济开始出现滞涨迹象，加之美国国内政治和地缘政治不确定性尚未消除，都对贵金属价格构成支撑，即贵金属价格或不存在大跌的可能，从长期来看，仍具有配置价值。至于能源金属板块，三季度股票价格出现20%以上涨幅，尽管有大盘整体上涨的带动，但在有色金属行业内部表现最好，体现其价格具备较大弹性。当前能源金属板块边际盈利明显改善，加之前期股价跌幅较大，因此目前具备一定安全边际，可谨慎跟踪和小幅建仓，等待后续宏观形势明朗后再加大力度。
- **风险提示：**国内外经济形势持续恶化；地缘政治冲突升级；美联储货币政策出现重大调整；全球通胀持续加剧；美国对华贸易政策出现重大不利变化风险等。

### 有色金属（申万）与上证指数走势图



资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

### 行业评级

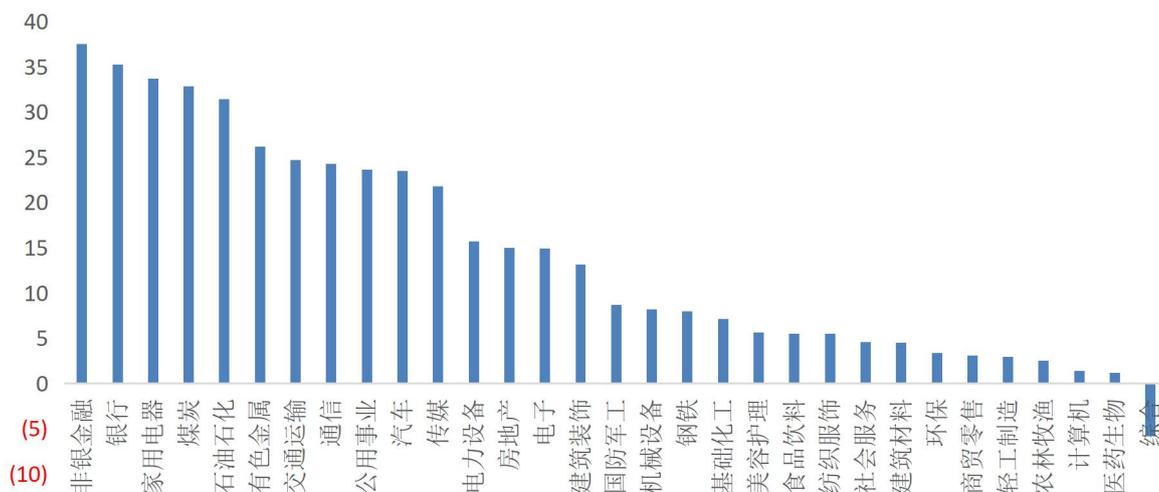
### 相关报告

2024年前三季度，有色金属（申万）板块共有136只成份股，合计营业收入为25652.31亿元，同比增长2.49%，合计归母净利润为1061.72亿元，同比下降0.30%。2024年前三季度，有色金属（申万）板块总资产报酬率（整体法）为6.27%，同比下降0.43个百分点，净资产收益率（加权算术平均法）为5.39%，同比下降0.46个百分点。

与2023年同期相比，今年前三季度贵金属、工业金属、小金属和金属新材料板块保持营业收入和归母净利润双增态势，能源金属板块营业收入和净利润双降。2024年前三季度，贵金属上市公司合计营业收入为2231.46亿元，同比增长25.49%，归母净利润为93.61亿元，同比增长45.66%；工业金属板块营业收入为18204.91亿元，同比增长4.06%，归母净利润为743.61亿元，同比增长29.38%。小金属板块营业收入为3399.25亿元，同比增长1.22%，归母净利润为166.72亿元，同比增长19.85%；能源金属板块营业收入为1147.15亿元，同比下降30.41%，归母净利润为20.12亿元，同比下降92%；金属新材料板块营业收入为669.54亿元，同比增长3.09%，归母净利润为37.66亿元，同比增长6.36%。

2024年前三季度，有色金属板块整体股价（总市值加权平均，下同）涨幅为26.21%，排在第6位，其内部各板块表现分化。能源金属板块股价跌幅为9.90%，表现最差；工业金属与贵金属板块涨幅相当，表现最好，均为34%左右；金属新材料板块股价跌幅为2.46%，小金属板块股价涨幅较明显为29.29%。整体来看，各板块股价涨幅与自身归母净利润增速成正向关系。

图 1：2024 年前三季度申万各一级板块股价涨跌幅情况（%）



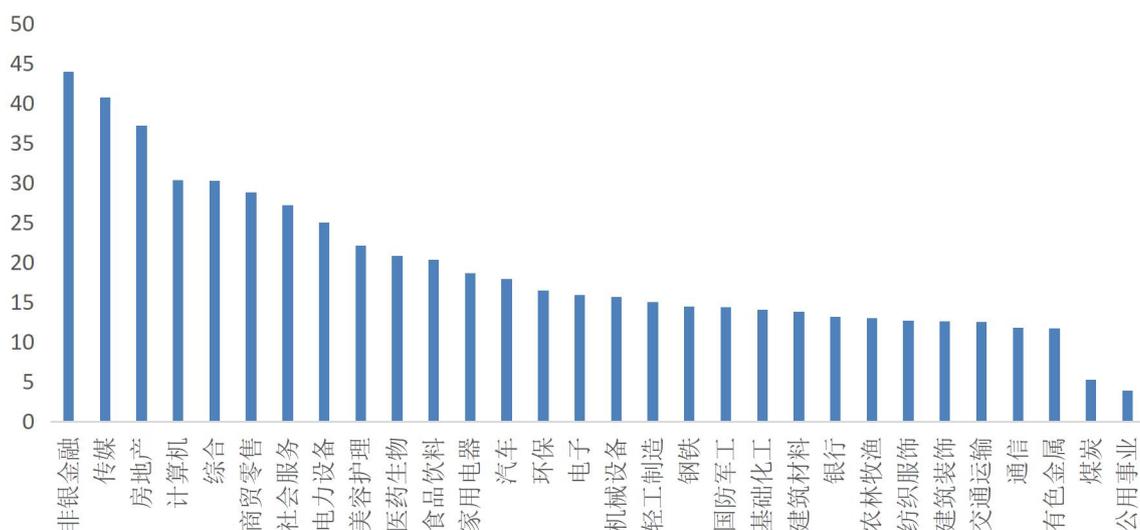
资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

2024年三季度，有色金属板块合计营业收入为8671.83亿元，同比增长4.08%，环比下降6.15%，归母净利润为367.55亿元，同比增长6.93%，环比下降15.47%。整体来看，有色金属板块在2024年三季度的营业收入和归母净利润双双边际转弱，且幅度较为明显。

2024年三季度，贵金属板块合计营业收入为742.11亿元，同比增长20.15%，环比下降7.06%，归母净利润为32.44亿元，同比增长39.60%，环比下降5.32%；工业金属板块营业收入为6138.48亿元，同比增长5.19%，环比下降6.81%，归母净利润为238.93亿元，同比增长20.17%，环比下降19.63%；小金属板块营业收入为1173.75亿元，同比增长2.67%，环比下降4.84%，归母净利润为59.85亿元，同比增长10.77%，环比下降12.63%；能源金属板块营业收入为382.16亿元，同比下降24.97%，环比下降2.25%，归母净利润为24.23亿元，同比下降56.13%，环比增长24.53%；金属新材料板块营业收入为235.32亿元，同比增长4.20%，环比增长2.27%，归母净利润为12.09亿元，同比下降2.35%，环比下降21.06%。

2024年三季度，有色金属板块整体股价跌幅为11.70%，排在正数第28位/倒数第4位（全部A股股价（总市值加权平均）涨幅为18.30%），其中各个板块股价均出现上涨。能源金属板块股价涨幅为23.61%，表现最好；金属新材料和小金属板块表现相当，股价涨幅分别为13.73%、12.46%，贵金属和工业金属板块股价表现相当，涨幅分别为9.46%、9.06%。

图 2：2024 年三季度申万各一级板块股价涨跌幅情况 (%)



资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

展望后市，11月美国大选即将尘埃落定，美联储降息会否继续以及我国经济会否边际改善都将得到印证。地缘冲突在美国大选后会否大规模爆发也将得到答案。整体来看，当前宏观不确定因素偏多，既有经济层面的，也有政治层面的扰动。在此背景下，继续看好贵金属投资机会，谨慎乐观看待能源金属投资机会。当前美国经济开始出现滞涨迹象，加之美国国内政治和地缘政治不确定性尚未消除，都对贵金属价格构成支撑，即贵金属价格或不存在大跌的可能，从长期来看，仍具有配置价值。至于能源金属板块，三季度股票价格出现20%以上涨幅，尽管有大盘整体上涨的带动，但在有色金属行业内部表现最好，体现其价格具备较大弹性。当前能源金属板块边际盈利明显改善，加之前期股价跌幅较大，因此目前具备一定安全边际，可谨慎跟踪和小幅建仓，等待后续宏观形势明朗后再加大力度。

**风险提示：**国内外经济形势持续恶化；地缘政治冲突升级；美联储货币政策出现重大调整；全球通胀持续加剧；美国对华贸易政策出现重大不利变化风险等。

## 分析师简介承诺

孟业雄，外交学院学士，北京大学硕士研究生，2017年入职国开证券，2021年加入国开证券研究与发展部。

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登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

## 国开证券投资评级标准

### ■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

### ■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

### ■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

## 免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 国开证券研究与发展部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层