

2023 年 06 月 05 日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 低价刺激需求，铜价低位反弹

—有色金属行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：傅鸿浩 S1050521120004

fuhh@cfsc.com.cn

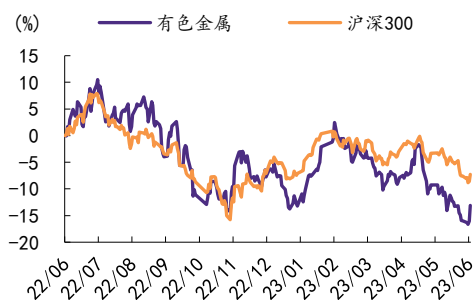
联系人：杜飞 S1050121110003

dufeiz2@cfsc.com.cn

## 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
有色金属(申万)	-2.4	-9.2	-9.0
沪深 300	-3.9	-6.5	-5.6

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 黄金：美国非农就业超预期，但失业率反弹，黄金不改上涨趋势

周五公布的美国 5 月新增非农就业人口为 33.9 万人，超过预期的 19.5 万人，同时也比 4 月的 29.4 万人高，说明美国就业市场仍然强劲。失业率来看，5 月失业率为 3.7%，超过预期的 3.5%，也较 4 月 3.4% 有所反弹。从新增就业的分项上来看，服务业新增就业 25.7 万人，政府部门新增就业 5.6 万人，商品生产部门新增就业 2.6 万人。可以看出服务业需求最为旺盛，新增人口也是最多。

时薪方面，5 月平均时薪同比为 4.3%，仍处在去年 4 月以来的下降通道。可以推测薪资-消费-通胀链条仍在持续降温，通胀持续回落的逻辑短期不变。

综合而言，美国就业市场虽然繁荣，但是失业率有所松动，且通胀有望持续回落，美联储加息接近尾声，仍长期看好黄金价格。

## 铜：铜价低位强势反弹

价格方面，本周 LME 铜收盘价 8340 美元/吨，环比+228 美元/吨，涨幅 2.81%。SHFE 铜收盘价 66440 元/吨，环比+1620 元/吨，涨幅 2.50%。库存方面，LME 库存为 98675 吨（环比+950 吨，同比-47275 吨）；COMEX 库存为 27702 吨（环比-7 吨，同比-52010 吨）；SHFE 库存为 86648 吨（环比+471 吨，同比+43301 吨）。三地合计库存 213025 吨，环比+1414 吨，同比-55984 吨。SMM 国内社会库存为 11.11 万吨，环比上周降 0.73 万吨，同比接近持平。

部分城市调整楼市政策，地产链条需求获支撑。本周五青岛推出楼市新政策，新建商品房出售条件由网签满 5 年变更为 3 年，非限购区域首付比例首套最低调整为 20%。可以看出，部分城市的楼市政策有所调整，铜需求在地产链条在后端体现，需求获得支撑。此外，美国非农就业人数超预期，显示海外经济韧性仍存。综上所述，我们认为铜价将保持强势。

## 锑：锑价高位企稳

根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内锑锭价格为 82000 元/吨，环比+0 元/吨，涨幅 0.00%。库存方面，本周国内锑锭工厂库存 5000 吨，环比-150 吨，跌幅 2.91%。

锑价在经历了 3-4 月的高位下跌之后，近期价格在高位企稳。我们认为锑金属矿产全球范围内产出呈现逐年下滑态势，而需求方面，存在边际逐步向好的预期，持续看好后市。

锑价的表现。

## ■ 锂：价格持续上涨，需求支撑价格

根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内工业级碳酸锂价格为 28.8 万元/吨，环比+1.3 万元/吨，涨幅 4.73%。库存方面，本周国内碳酸锂全行业库存 45175 吨，环比-3940 吨。

近期锂价持续反弹，提升产业链备货热度。随着储能需求的持续提升，以及电动车需求旺季的到来，锂价获得支撑。

## ■ 行业评级及投资策略

**黄金：**美联储加息接近尾声，持续看好黄金价格将长期上行。维持黄金行业“推荐”投资评级。

**铜：**铜价下跌需求提升，去库加速。维持铜行业“推荐”投资评级。

**锑：**锑价高位企稳，看好国内经济修复对锑价支撑。维持锑行业“推荐”投资评级。

**锂：**锂价经历大跌后，开启持续反弹，维持锂行业“推荐”投资评级。

## ■ 重点推荐个股

推荐**中金黄金**：央企背景，股东资产注入预期。**山东黄金**：老牌黄金企业，矿产金产量恢复。**赤峰黄金**：立足国内黄金矿山，出海开发增量。**银泰黄金**：黄金矿产低成本优势领先。**紫金矿业**：铜金矿产全球布局，矿业巨头持续迈进。**洛阳钼业**：刚果（金）铜钴矿开始放量，主要矿产进入提升年。**金诚信**：矿服起家，切入铜矿磷矿资源领域。**湖南黄金**：全球锑矿龙头，持续受益于锑价上涨。**中矿资源**：锂矿持续扩产能，锂资源保障能力强。

## ■ 风险提示

1) 美国通胀再度大幅走高； 2) 美联储加息幅度超预期； 3) 国内铜需求恢复不及预期。4) 海外锑矿投产超预期，锑需求不及预期。5) 电动车及储能需求增长不及预期等。

### 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023-06-02 股价	EPS			PE			投资评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
000975. SZ	银泰黄金	12.74	0.40	0.60	0.82	27.26	21.23	15.54	买入
600489. SH	中金黄金	11.53	0.44	0.65	0.72	18.75	17.74	16.01	买入
600547. SH	山东黄金	26.14	0.28	0.52	0.74	68.80	50.27	35.32	买入
600988. SH	赤峰黄金	16.28	0.27	0.73	0.97	66.58	22.30	16.78	买入

601899.SH	紫金矿业	11.59	0.76	0.93	1.07	13.14	12.46	10.83	买入
000630.SZ	铜陵有色	2.94	0.26	0.33	0.37	12.03	8.91	7.95	未评级
603979.SH	金诚信	31.53	1.01	1.63	2.93	27.09	19.34	10.76	买入
603993.SH	洛阳钼业	5.47	0.28	0.54	0.65	16.20	10.13	8.42	买入
002155.SZ	湖南黄金	14.22	0.36	0.66	0.68	35.59	21.55	20.91	买入
002466.SZ	天齐锂业	76.30	14.70	16.05	18.35	5.37	4.75	4.16	买入
002738.SZ	中矿资源	56.80	7.14	7.46	9.95	9.34	7.61	5.71	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

## 正文目录

1、一周行情回顾.....	6
1.1、板块回顾 .....	6
1.2、个股回顾 .....	7
2、宏观及行业新闻.....	7
3、贵金属市场重点数据.....	8
4、工业金属数据.....	9
5、行业评级及投资策略.....	12
6、重点推荐个股.....	12
7、风险提示.....	12

## 图表目录

图表 1：申万一级行业周涨跌幅 .....	6
图表 2：申万有色子版块周涨跌幅 .....	6
图表 3：周度涨幅前十个股 .....	7
图表 4：周度涨幅后十个股 .....	7
图表 5：宏观新闻 .....	7
图表 6：行业新闻 .....	8
图表 7：黄金及白银价格（美元/盎司） .....	8
图表 8：黄金价格与 SPDR 持仓比较 .....	8
图表 9：白银价格和 SLV 持仓比较 .....	9
图表 10：黄金价格和 VIX 恐慌指数比较 .....	9
图表 11：金价与非商业净多头 .....	9
图表 12：银价与非商业净多头 .....	9
图表 13：LME 及 SHFE 铜期货价格 .....	10
图表 14：LME 铜库存（吨） .....	10
图表 15：COMEX 铜库存（吨） .....	10
图表 16：SHFE 铜库存（吨） .....	10
图表 17：上海保税区铜库存 .....	11
图表 18：国内铜社会库存 .....	11
图表 19：镱锭价格（元/吨） .....	11
图表 20：镱锭工厂库存（吨） .....	11
图表 21：工业级碳酸锂价格（元/吨） .....	11
图表 22：碳酸锂全行业库存（吨） .....	11

图表 23：重点关注公司及盈利预测 ..... 12

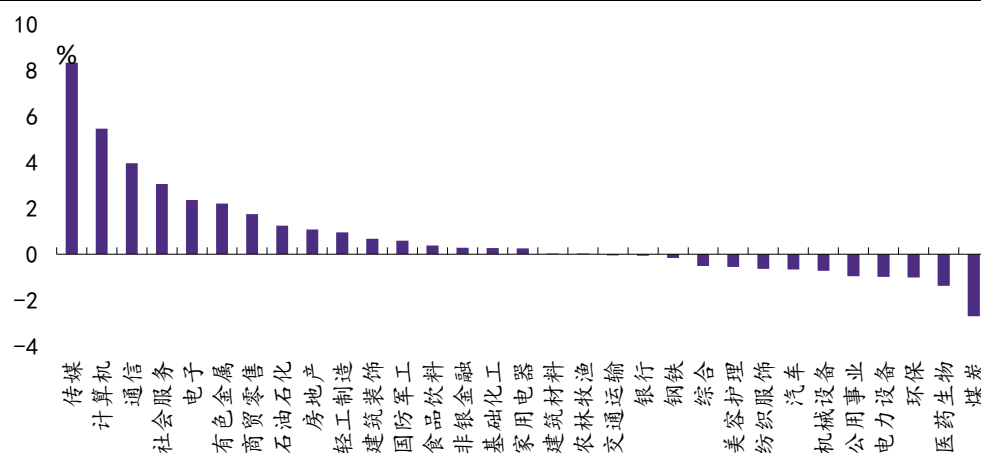
# 1、一周行情回顾

## 1.1、板块回顾

周度（2023.5.29-2023.6.2）有色金属（申万）行业板块周涨幅为 2.207%，在所有的申万一级行业中涨幅靠前。

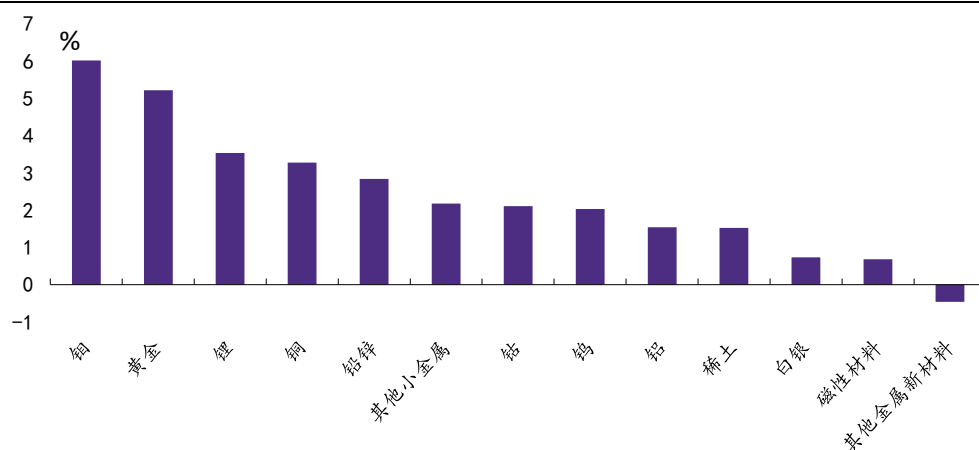
在申万有色金属板块三级子行业中，大部分板块为正增长。涨幅前三的子板块为钨（6.01%）、黄金（5.21%）、锂（3.53%）。涨幅最后的三个三级子行业分别是白银（0.73%）、磁性材料（0.68%）、其他金属新材料（-0.46%）。

图表 1：申万一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 2：申万有色子版块周涨跌幅



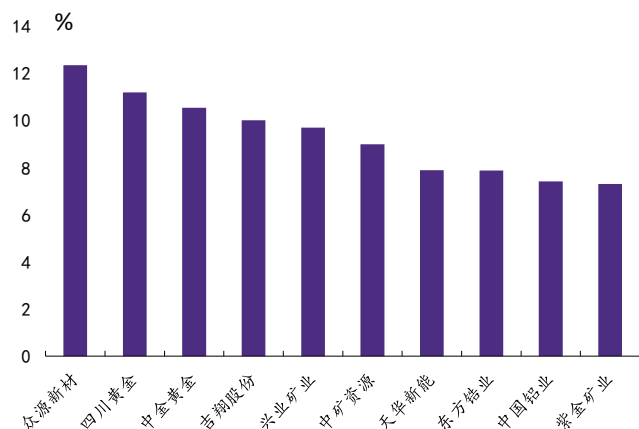
资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 1.2、个股回顾

周度涨幅前十个股分别是众源新材（12.36%）、四川黄金（11.20%）、中金黄金（10.55%）、吉翔股份（10.01%）、兴业矿业（9.70%）、中矿资源（8.99%）、天华新能（7.89%）、东方锆业（7.89%）、中国铝业（7.41%）、紫金矿业（7.31%）。

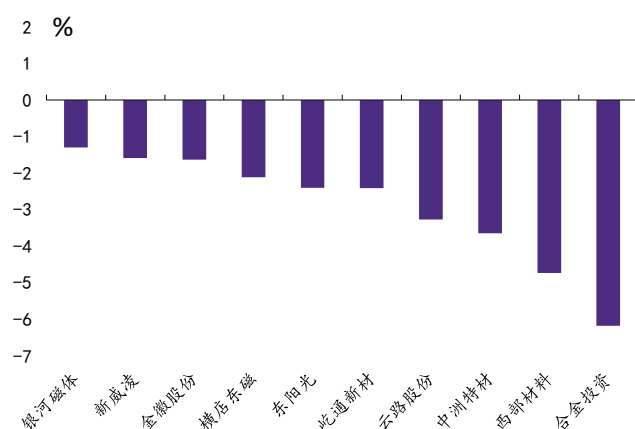
周度涨幅后十个股分别是银河磁体（-1.30%）、新威凌（-1.59%）、金徽股份（-1.63%）、横店东磁（-2.12%）、东阳光（-2.41%）、屹通新材（-2.41%）、云路股份（-3.27%）、中洲特材（-3.64%）、西部材料（-4.74%）、合金投资（-6.18%）。

图表 3：周度涨幅前十个股



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 4：周度涨幅后十个股



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 2、宏观及行业新闻

美国发布 5 月非农就业人口变动数据，终值上涨且远超预期。美国 5 月非农就业人口变动 33.9 万人，预期 19.5 万人，前值 29.4 万人。

图表 5：宏观新闻

日期	国家	内容
2023/5/30	美国	美国 5 月谘商会消费者信心指数终值 102.3，预期 99，前值 101.3。
2023/5/31	中国	中国 5 月官方非制造业 PMI 终值 54.5，预期 55.2，前值 56.4。中国 5 月官方制造业 PMI 终值 48.8，预期 49.5，前值 49.2。
2023/6/1	中国	中国 5 月财新制造业 PMI 终值 50.9，预期 49.5，前值 49.5。
2023/6/1	美国	美国 5 月 27 日当周首次申请失业救济人数 23.2 万人，预期 23.5 万人，前值 23 万人。
2023/6/1	美国	美国 5 月 ISM 制造业指数终值 46.9，预期 47，前值 47.1。
2023/6/1	美国	美国费城联储主席哈克（2023 年 FOMC 票委）：美国经济表现正“难以置信”地强劲，但高通胀仍确实是一大痛点，美联储应该在 6 月份会议上先跳过加息一次，美联储没有必要在每次会议上都加息，没有迹象显示通胀预期已经失去了锚定。
2023/6/1	美国	美国 5 月 26 日当周 EIA 原油库存变动 448.9 万桶，预期-150 万桶，前值-1245.6 万桶。
2023/6/2	美国	美国 5 月失业率终值 3.7%，预期 3.5%，前值 3.4%。美国 5 月非农就业人口变动 33.9 万人，预期 19.5 万人，前值 29.4 万人。

资料来源：华尔街见闻，华鑫证券研究

图表 6: 行业新闻

日期	行业	内容	来源
2023/5/30	锰	湘潭电化: 公司锰酸锂产品价格随碳酸锂价格波动, 控股子公司广西立劲锰酸锂产线满负荷运行。	SMM
2023/5/31	镍	力勤资源: HPAL 项目第三期(ONG)取得银团贷款 7.8 亿美元, 配备硫酸镍和硫酸钴生产线。	SMM
2023/6/1	铜	全球最大铜生产国智利国家统计局(INE)表示, 该国 4 月铜产量同比下降 1.1%至 417,279 吨。	SMM
2023/6/1	铜	印尼铜矿商 Amman 计划上市筹资完成铜冶炼厂建设, 该冶炼厂每年将加工 90 万吨铜精矿, 生产 22 万吨阴极铜。	SMM
2023/6/2	铜	全球最大铜生产商智利国家铜业公司(Codelco)周三关闭其位于智利中部海岸的 Ventanas 铜冶炼厂。据 SMM 了解, Ventanas 冶炼厂的铜粗炼产能为每年 15 万金属吨。	SMM
2023/6/2	锡	5 月份国内精炼锡产量为 15660 吨, 较 4 月份环比增加 4.72%, 同比减少 4.1%, 1-5 月累计产量同比减少 2.6%。	SMM

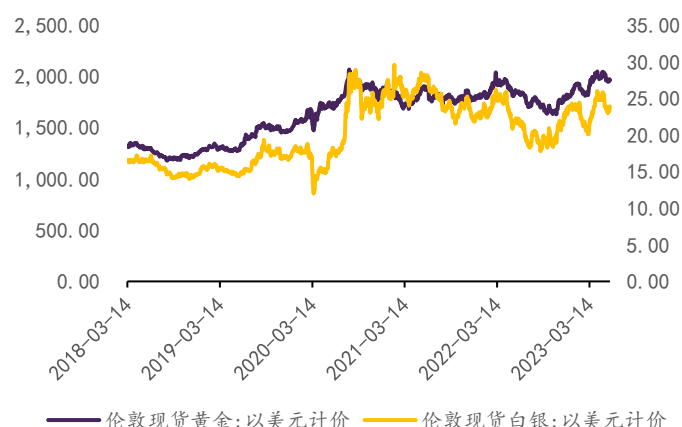
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

### 3、贵金属市场重点数据

**周内金价上涨:** 周内伦敦黄金价格为 1963.25 美元/盎司, 环比上涨 15.35 美元/盎司, 涨幅为 0.79%。周内伦敦白银价格为 23.89 美元/盎司, 环比上涨 0.74 美元/盎司, 涨幅为 3.20%。

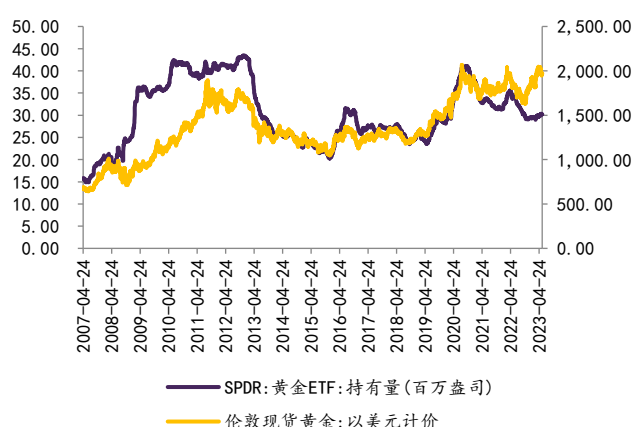
**持仓方面:** 本周 SPDR 黄金 ETF 持仓为 3016 万盎司, 环比下降 10 万盎司。本周 SLV 白银 ETF 持仓为 4.67 亿盎司, 环比下降 149 万盎司。

图表 7: 黄金及白银价格 (美元/盎司)



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

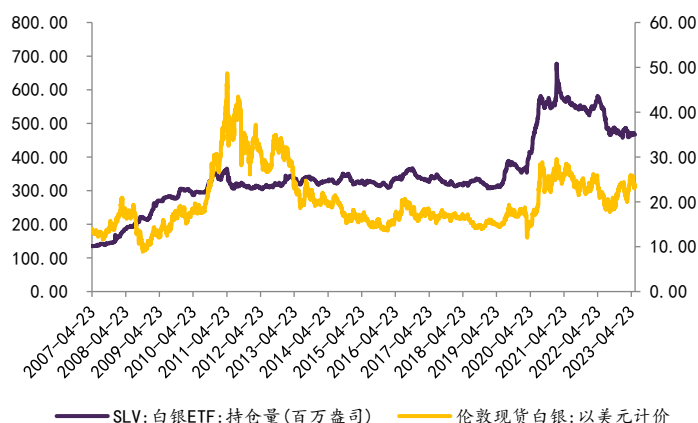
图表 8: 黄金价格与 SPDR 持仓比较



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

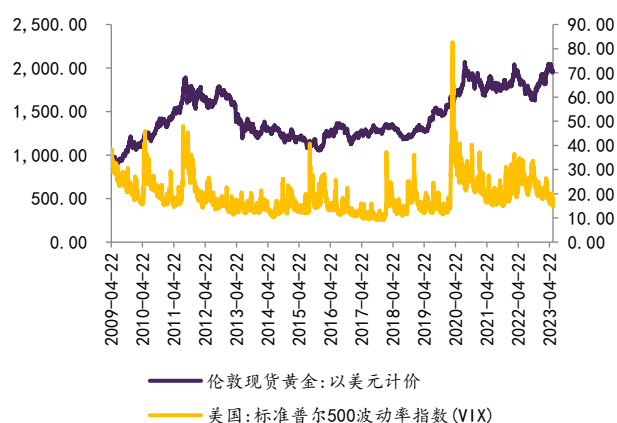


图表 9：白银价格和 SLV 持仓比较



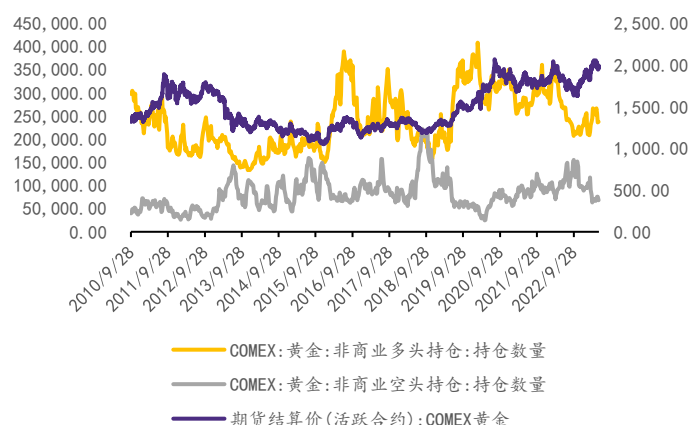
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 10：黄金价格和 VIX 恐慌指数比较



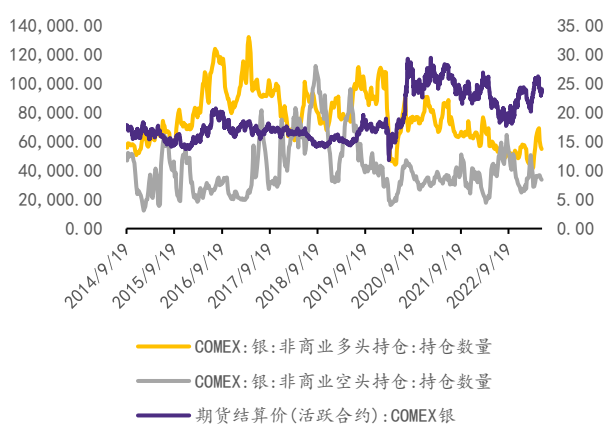
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 11：金价与非商业净多头



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 12：银价与非商业净多头



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 4、工业金属数据

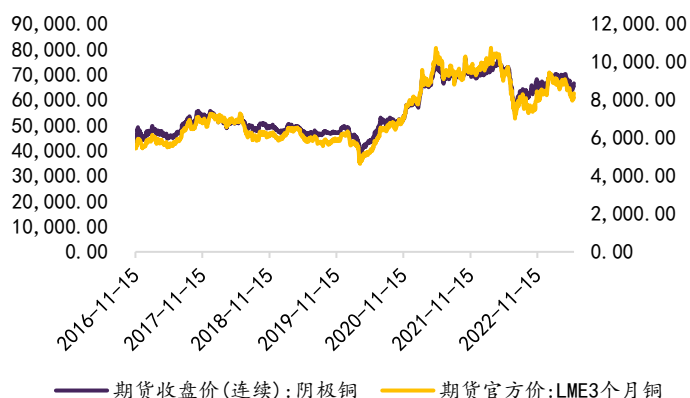
**铜：**价格方面，本周 LME 铜收盘价 8340 美元/吨，环比+228 美元/吨，涨幅 2.81%。SHFE 铜收盘价 66440 元/吨，环比+1620 元/吨，涨幅 2.50%。库存方面，LME 库存为 98675 吨（环比+950 吨，同比-47275 吨）；COMEX 库存为 27702 吨（环比-7 吨，同比-52010 吨）；SHFE 库存为 86648 吨（环比+471 吨，同比+43301 吨）。三地合计库存 213025 吨，环比+1414 吨，同比-55984 吨。SMM 国内社会库存为 11.11 万吨，环比上周降 0.73 万吨，同比接近持平。

**锡：**根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内锡锭价格为 82000 元/吨，环比+0 元/吨，涨幅 0.00%。库存方面，本周国内锡锭工厂库存 5000 吨，环比-150 吨，跌幅 2.91%。

**锂：**根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内工业级碳酸锂价格为 28.8 万元/吨，环比+1.3 万元/吨，涨幅 4.73%。库存方面，本周国内碳酸锂全行业库存 45175 吨，环比-

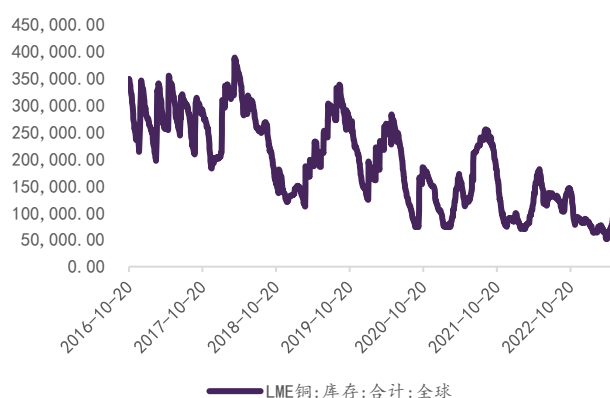
3940 吨。

图表 13: LME 及 SHFE 铜期货价格



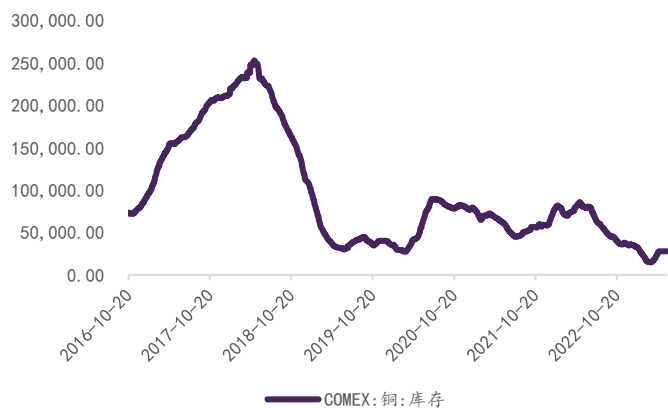
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 14: LME 铜库存 (吨)



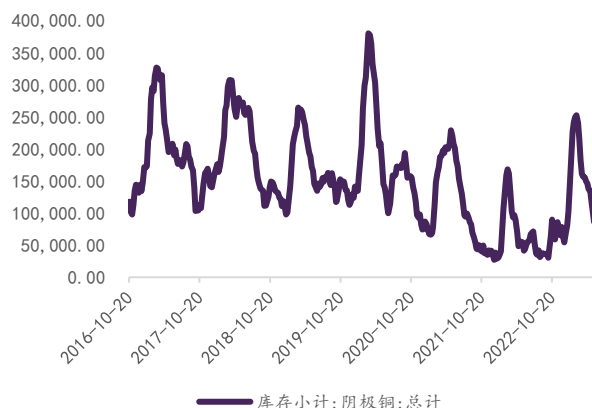
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 15: COMEX 铜库存 (吨)



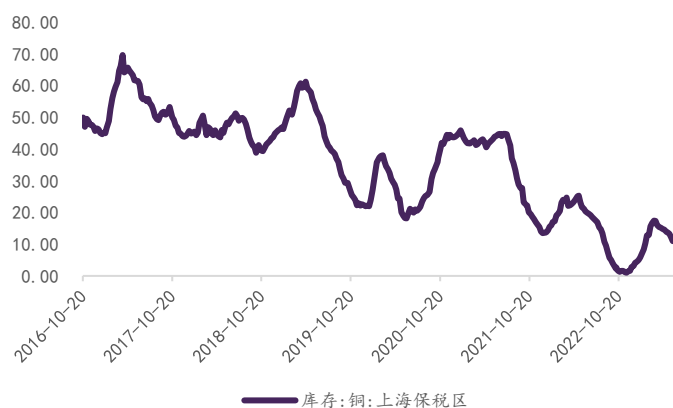
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 16: SHFE 铜库存 (吨)



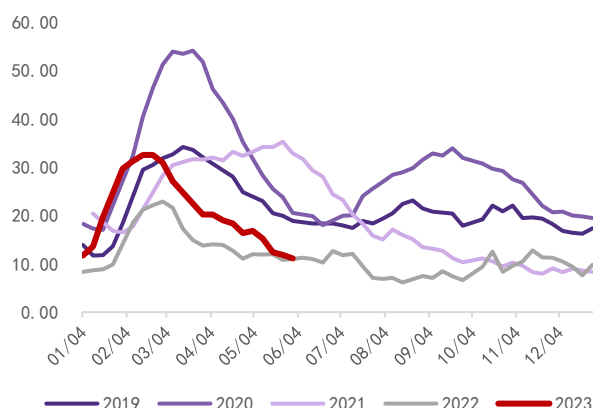
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 17: 上海保税区铜库存



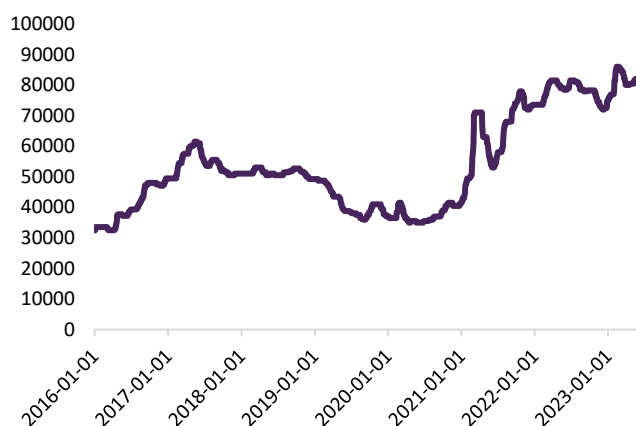
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 18: 国内铜社会库存



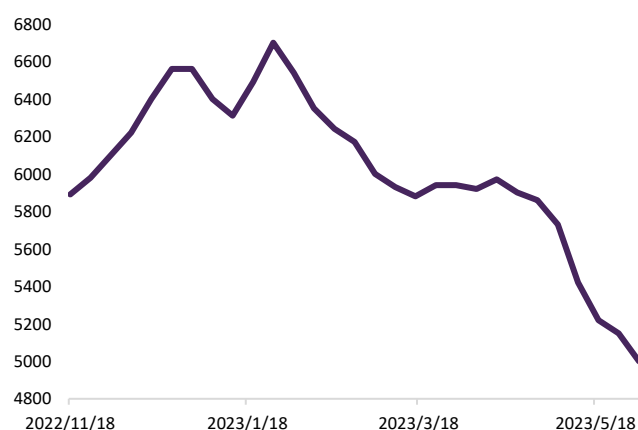
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 19: 锡锭价格 (元/吨)



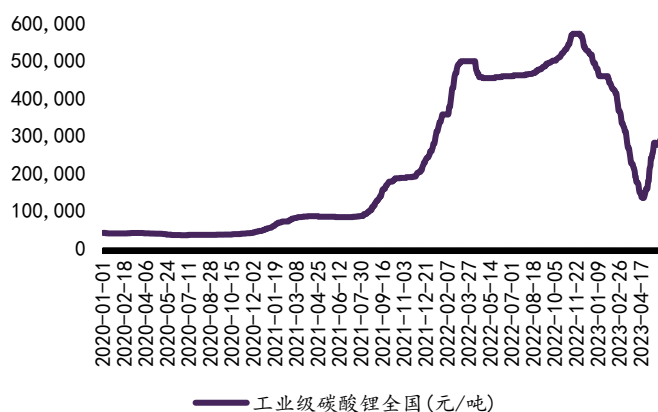
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 20: 锡锭工厂库存 (吨)



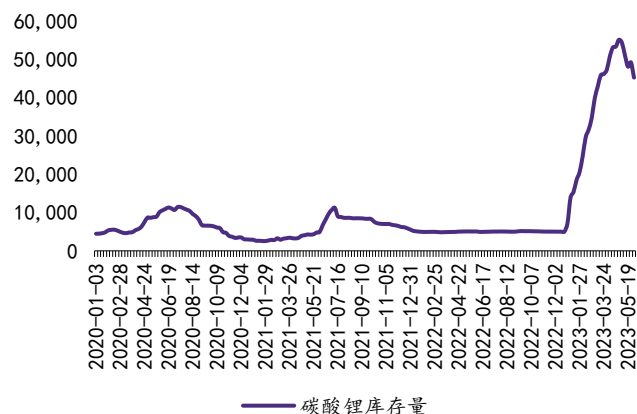
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 21: 工业级碳酸锂价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 22: 碳酸锂全行业库存 (吨)



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

## 5、行业评级及投资策略

**黄金：**美联储加息接近尾声，持续看好黄金价格将长期上行。维持黄金行业“推荐”投资评级。

**铜：**铜价下跌需求提升，去库加速。维持铜行业“推荐”投资评级。

**锑：**锑价高位企稳，看好国内经济修复对锑价支撑。维持锑行业“推荐”投资评级

**锂：**锂价经历大跌后，开启持续反弹，维持锂行业“推荐”投资评级。

图表 23：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023-06-02 股价	EPS			PE			投资评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
000975.SZ	银泰黄金	12.74	0.40	0.60	0.82	27.26	21.23	15.54	买入
600489.SH	中金黄金	11.53	0.44	0.65	0.72	18.75	17.74	16.01	买入
600547.SH	山东黄金	26.14	0.28	0.52	0.74	68.80	50.27	35.32	买入
600988.SH	赤峰黄金	16.28	0.27	0.73	0.97	66.58	22.30	16.78	买入
601899.SH	紫金矿业	11.59	0.76	0.93	1.07	13.14	12.46	10.83	买入
000630.SZ	铜陵有色	2.94	0.26	0.33	0.37	12.03	8.91	7.95	未评级
603979.SH	金诚信	31.53	1.01	1.63	2.93	27.09	19.34	10.76	买入
603993.SH	洛阳钼业	5.47	0.28	0.54	0.65	16.20	10.13	8.42	买入
002155.SZ	湖南黄金	14.22	0.36	0.66	0.68	35.59	21.55	20.91	买入
002466.SZ	天齐锂业	76.30	14.70	16.05	18.35	5.37	4.75	4.16	买入
002738.SZ	中矿资源	56.80	7.14	7.46	9.95	9.34	7.61	5.71	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

## 6、重点推荐个股

推荐**中金黄金**：央企背景，股东资产注入预期。**山东黄金**：老牌黄金企业，矿产金产量恢复。**赤峰黄金**：立足国内黄金矿山，出海开发增量。**银泰黄金**：黄金矿产低成本优势领先。**紫金矿业**：铜金矿产全球布局，矿业巨头持续迈进。**洛阳钼业**：刚果（金）铜钴矿开始放量，主要矿产进入提升年。**金诚信**：矿服起家，切入铜矿磷矿资源领域。**湖南黄金**：全球锑矿龙头，持续受益于锑价上涨。**中矿资源**：锂矿持续扩产能，锂资源保障能力强。

## 7、风险提示

1) 美国通胀再度大幅走高； 2) 美联储加息幅度超预期；3) 国内铜需求恢复不及预期。4) 海外锑矿投产超预期，锑需求不及预期。5) 电动车及储能需求增长不及预期等。

## ■ 新材料组介绍

**傅鸿浩：**所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

**杜飞：**碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，3年大宗商品研究经验，负责有色及新材料研究工作。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。