

2023 年 07 月 03 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

空调排产延续走高，铜消费有支撑

—有色金属行业周报

推荐(维持)

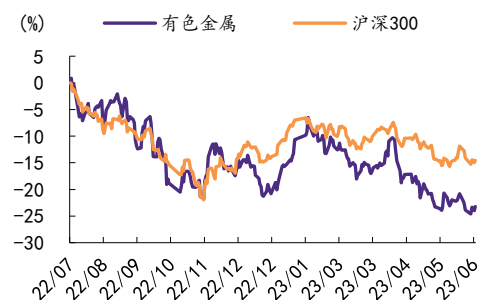
投资要点

分析师：傅鸿浩 S1050521120004
fuhh@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
有色金属(申万)	-3.2	-8.7	-22.1
沪深300	-0.5	-5.1	-14.0

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

黄金：鲍威尔鹰派言论逐步消化，通胀指标再降温

上周美联储主席鲍威尔强调在 6 月暂停加息之后，美联储可能会恢复货币收紧政策，并且表示利率还将上调 50 个基点。上周的鹰派言论，导致黄金价格出现阶段性回落。目前来看，黄金市场已经逐步消化鲍威尔鹰派言论。

周五美国公布的数据来看，美国 5 月个人消费支出 (PCE) 环比 0.1%，低于预期的 0.2%；5 月实际个人消费支出 (PCE) 环比 0%，低于预期的 0.1%。美国居民消费持续减弱，经济增长驱动力减弱，同时也意味着通胀指标开始走弱。

我们认为美联储加息接近尾声，持续利好黄金价格。后期需要着重关注通胀回落的情况以及经济数据。超预期的通胀回落，以及低于预期的经济数据，会直接利好黄金价格。

铜：空调排产延续走高，铜消费有支撑

价格方面，本周 LME 铜收盘价 8208 美元/吨，环比-267 美元/吨，跌幅 3.15%。SHFE 铜收盘价 67890 元/吨，环比-1040 元/吨，跌幅 1.51%。库存方面，LME 库存为 72975 吨（环比-6325 吨，同比-53875 吨）；COMEX 库存为 31958 吨（环比+1704 吨，同比-41547 吨）；SHFE 库存为 68313 吨（环比+7889 吨，同比+1652 吨）。三地合计库存 173246 吨，环比+3268 吨，同比-93770 吨。

空调排产持续高位，铜消费有支撑。根据产业在线统计，国内空调 4-5 月内销产量同比分别为 29.7%和 29.1%。排产数据来看，6-7 月内销排产同比分别为 23.8%和 24.7%。今年以来国内房地产竣工同比数据向好，叠加多地延续高温，带动空调需求大幅走高。作为耗铜大户，空调需求为铜消费带来支撑。

锡：锡价略有回落

价格方面，国内精炼锡价格为 216750 元/吨，环比-2500 元/吨，跌幅 1.14%。库存方面，本周国内上期所库存为 8972 吨，环比+97 吨，增幅 1.09%。

长周期来看，供应端存在扰动，看好远期锡金属价格表现。

锑：锑价回落，但是库存下降支撑价格

根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内锑锭价格为 79500 元/吨，环比-500 元/吨，跌幅 0.63%。库存方面，本

周国内锑锭工厂库存 4870 吨，环比-50 吨，跌幅 1.00%。

锑金属价格及库存双降，看好经济修复为价格带来的弹性。建议持续关注后市锑价的表现。

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：主要铜矿产出国产量下滑，叠加美国加息将结束。维持铜行业“推荐”投资评级。

锡：全球范围内供应扰动加剧，新增锡矿项目增速较低。给予锡行业“推荐”投资评级。

锑：锑金属价格及库存双降，看好国内经济修复对锑价支撑。维持锑行业“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。**锡业股份**：锡金属景气度有望回暖，行业锡龙头将受益。

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，锑需求不及预期等； 5) 锡需求不及预期； 6) 锡矿投产进度超预期； 7) 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	2023-06-30 股价	EPS			PE			投资评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
000975.SZ	银泰黄金	11.70	0.40	0.60	0.82	27.26	19.50	14.27	买入
600489.SH	中金黄金	10.33	0.44	0.65	0.72	18.75	15.89	14.35	买入
600547.SH	山东黄金	23.48	0.28	0.52	0.74	68.80	45.15	31.73	买入
600988.SH	赤峰黄金	13.46	0.27	0.73	0.97	66.58	18.44	13.88	买入
601899.SH	紫金矿业	11.37	0.76	0.93	1.07	13.14	12.23	10.63	买入
000630.SZ	铜陵有色	2.89	0.26	0.33	0.37	12.03	8.76	7.81	未评级
603979.SH	金诚信	31.10	1.01	1.63	2.93	27.09	19.08	10.61	买入
603993.SH	洛阳钼业	5.33	0.28	0.54	0.65	16.20	9.87	8.20	买入
002155.SZ	湖南黄金	12.20	0.36	0.66	0.68	35.59	18.48	17.94	买入
000960.SZ	锡业股份	15.55	0.82	1.26	1.40	17.24	12.34	11.11	买入
002466.SZ	天齐锂业	69.91	14.70	16.05	18.35	5.37	4.36	3.81	买入

002738.SZ	中矿资源	50.94	7.14	7.46	9.95	9.34	6.83	5.12	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.....	13
7、风险提示.....	13

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	10
图表 18：国内铜社会库存	10
图表 19：国内精炼锡价格（元/吨）	11
图表 20：SHFE 锡总库存（吨）	11
图表 21：锑锭价格（元/吨）	11
图表 22：锑锭工厂库存（吨）	11

图表 23：工业级碳酸锂价格（元/吨） 12

图表 24：碳酸锂全行业库存（吨） 12

图表 25：重点关注公司及盈利预测 12

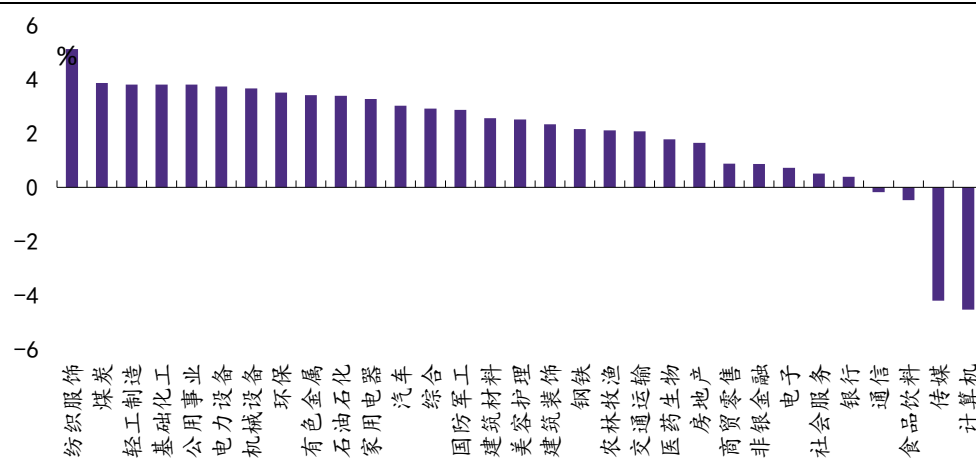
1、一周行情回顾

1.1、板块回顾

周度（2023.6.26-2023.6.30）有色金属（申万）行业板块周涨幅为 3.422%，在所有的申万一级行业中涨幅靠前。

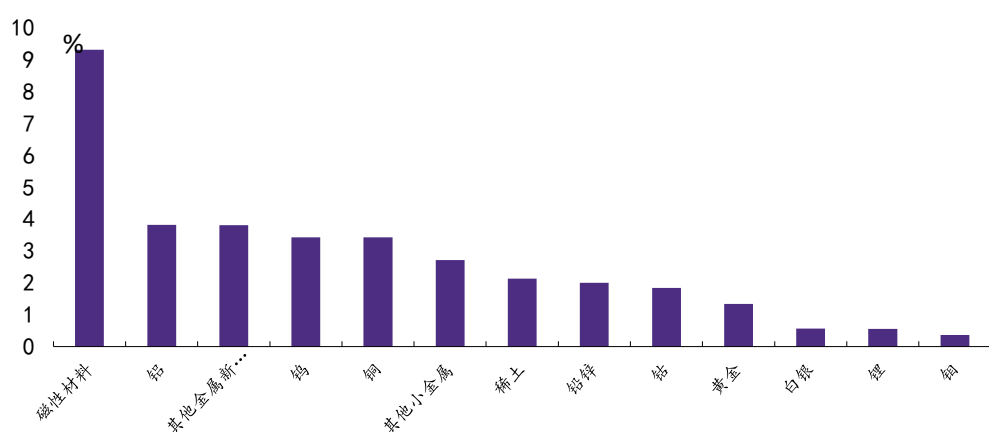
在申万有色金属板块三级子行业中，所有板块为正增长。涨幅前三的子板块为磁性材料（9.29%）、铝（3.81%）、其他金属新材料（3.80%）。涨幅最后的三个三级子行业分别是白银（0.56%）、锂（0.56%）、钨（0.36%）。

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



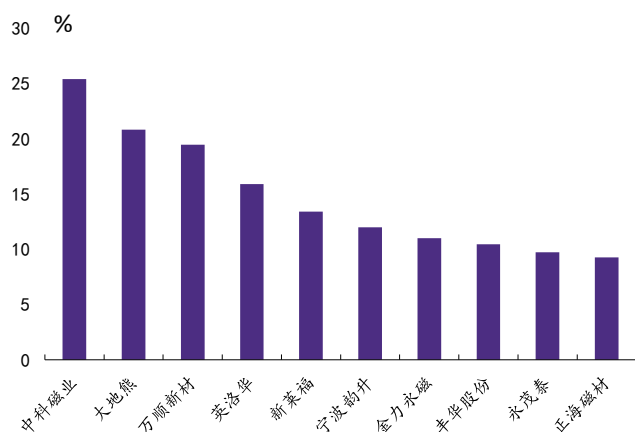
资料来源：Wind，华鑫证券研究

1.2、个股回顾

周度涨幅前十个股分别是中科磁业（25.41%）、大地熊（20.84%）、万顺新材（19.49%）、英洛华（15.90%）、新莱福（13.43%）、宁波韵升（11.99%）、金力永磁（11.02%）、丰华股份（10.45%）、永茂泰（9.75%）、正海磁材（9.26%）。

周度涨幅后十个股分别是紫金矿业（-1.73%）、赣锋锂业（-1.93%）、云南锗业（-1.94%）、赤峰黄金（-2.11%）、鼎胜新材（-2.14%）、兴业银锡（-2.52%）、天山铝业（-2.92%）、中矿资源（-4.05%）、斯瑞新材（-4.54%）、铂科新材（-6.47%）。

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

美国发布一季度实际 GDP 年化季环比数据，今值上涨且超预期。美国一季度实际 GDP 年化季环比终值 2%，预期 1.4%，前值 1.3%。

图表 5：宏观新闻

日期	国家	内容
2023/6/27	美国	美国 5 月耐用品订单环比初值 1.7%，预期-0.9%，前值 1.2%。
2023/6/27	美国	美国 5 月扣除飞机非国防资本耐用品订单环比初值 0.7%，预期 0%，前值 1.3%。
2023/6/27	美国	美国 5 月新屋销售 76.3 万户，预期 67.5 万户，前值 68 万户。
2023/6/28	美国	美国 6 月 23 日当周 EIA 原油库存变动-960.3 万桶，预期-150 万桶，前值-383.1 万桶。
2023/6/29	美国	美国 6 月 24 日当周首次申请失业救济人数 23.9 万人，预期 26.5 万人，前值 26.5 万人。
2023/6/30	中国	中国 6 月官方非制造业 PMI 终值 53.2，预期 53.5，前值 54.5；6 月官方制造业 PMI 终值 49，预期 49，前值 48.8。
2023/6/30	美国	美联储主席鲍威尔等人认为，FOMC 迫切需要继续加息，但我自己认为并非如此——按兵不动即可。
2023/6/30	美国	美国 6 月密歇根大学消费者信心指数终值 64.4，预期 63.9，前值 63.9。

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
2023/6/26	镍	中伟股份全资二级子公司与 POSCO Holdings 投建镍精炼厂项目，投资约 22 亿。	SMM
2023/6/26	铜	智利暴雨导致洪水泛滥，Codelco 停止部分铜矿开采作业。	SMM
2023/6/27	镍	力勤资源表示，公司位于印度尼西亚奥比岛的 RKEF 项目共规划 20 条镍铁生产线，总年设计产能为 28 万吨金属镍铁。其中，RKEF 项目一期规划八条镍铁生产线，总年设计产能为 9.5 万吨金属镍铁；RKEF 项目二期规划的另外 12 条镍铁生产线，总年设计产能为 18.5 万吨金属镍铁。	SMM
2023/6/28	铜	赞比亚的 Konkola Copper Mines (KCM) 周二表示，由于其中一座熔炉的熔融金属发生泄漏，该公司已关闭其 Nchanga 铜冶炼厂进行 21 天的维修工作。	SMM
2023/6/30	铜	Codelco 旗下 El Teniente 铜矿发生用电事故，该地区工作已停止。	SMM

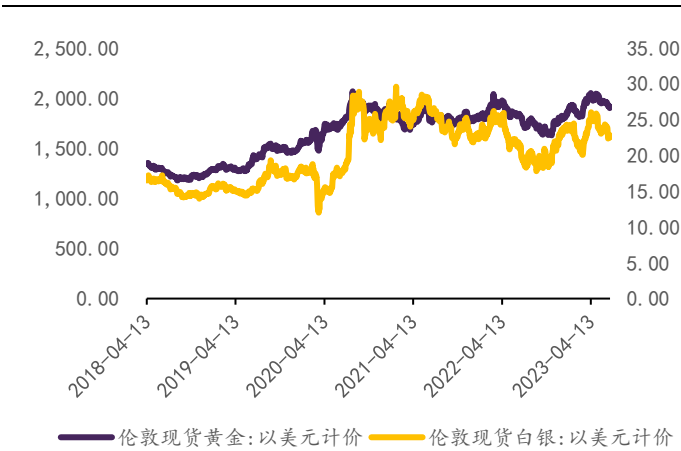
资料来源：SMM，华鑫证券研究

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 1912.25 美元/盎司，环比下跌 18.45 美元/盎司，跌幅为 0.96%。周内伦敦白银价格为 22.47 美元/盎司，环比上涨 0.13 美元/盎司，涨幅为 0.58%。

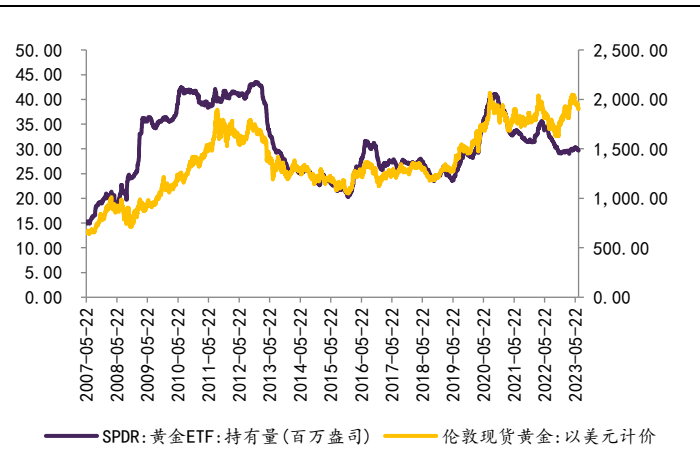
持仓方面：本周 SPDR 黄金 ETF 持仓为 2964 万盎司，环比下降 17 万盎司。本周 SLV 白银 ETF 持仓为 4.68 亿盎司，环比下降 165 万盎司。

图表 7：黄金及白银价格（美元/盎司）



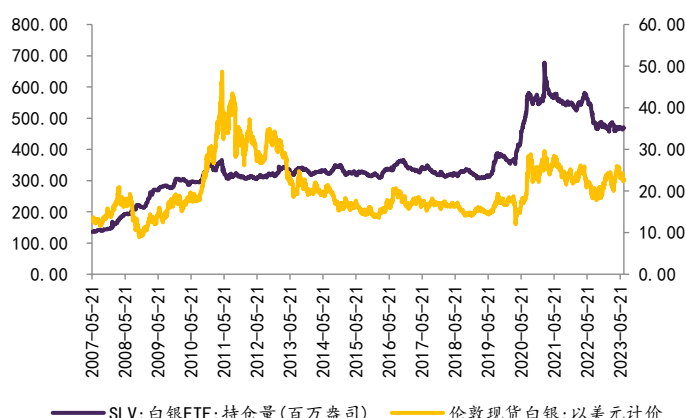
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 8：黄金价格与 SPDR 持仓比较



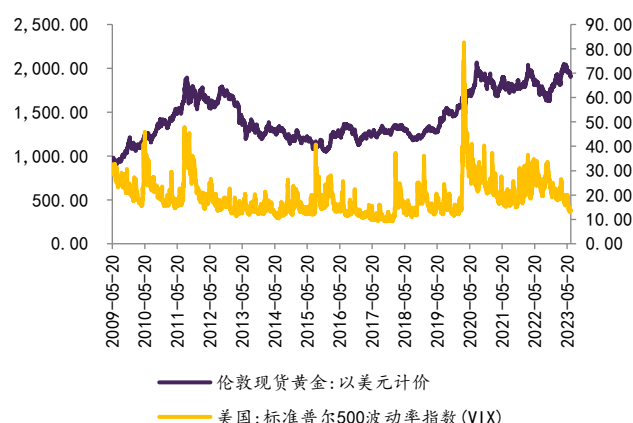
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 9：白银价格和 SLV 持仓比较



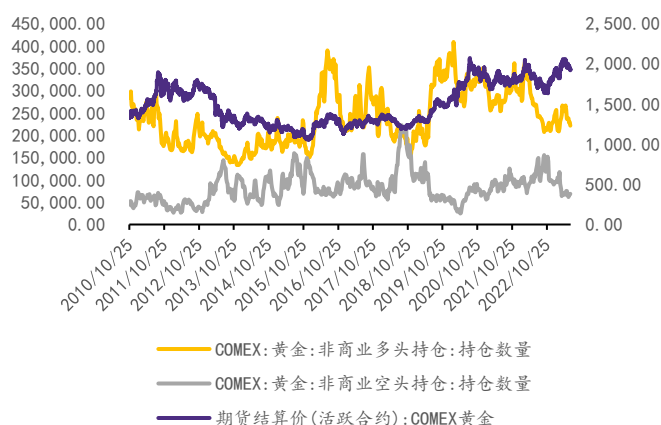
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 10：黄金价格和 VIX 恐慌指数比较



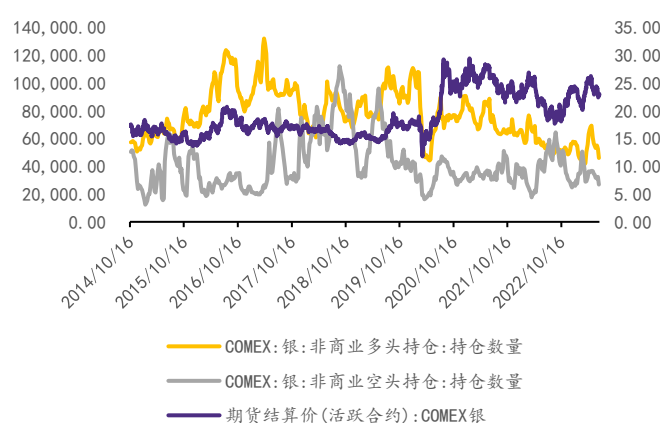
资料来源：Wind，华鑫证券研究

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 8208 美元/吨，环比-267 美元/吨，跌幅 3.15%。SHFE 铜收盘价 67890 元/吨，环比-1040 元/吨，跌幅 1.51%。库存方面，LME 库存为 72975 吨（环比-6325 吨，同比-53875 吨）；COMEX 库存为 31958 吨（环比+1704 吨，同比-41547 吨）；SHFE 库存为 68313 吨（环比+7889 吨，同比+1652 吨）。三地合计库存 173246 吨，环比+3268 吨，同比-93770 吨。

锡：价格方面，国内精炼锡价格为 216750 元/吨，环比-2500 元/吨，跌幅 1.14%。库存方面，本周国内上期所库存为 8972 吨，环比+97 吨，增幅 1.09%。

锑：根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内锑锭价格为 79500 元/吨，环比-500 元/吨，跌幅 0.63%。库存方面，本周国内锑锭工厂库存 4870 吨，环比-50 吨，跌幅 1.00%。

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 29.1 万元/吨，环

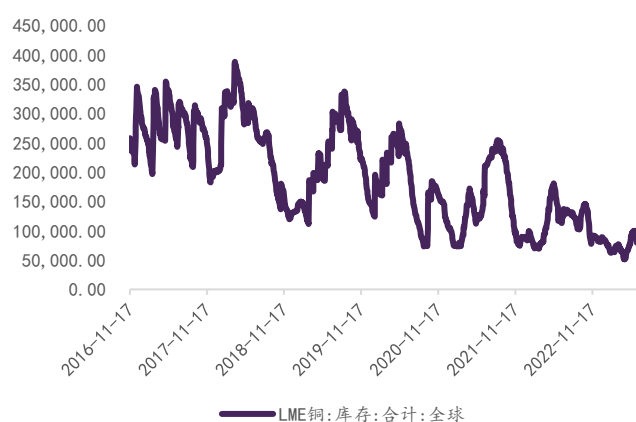
比-0.9 万元/吨，跌幅 3.00%。库存方面，本周国内碳酸锂全行业库存 34760 吨，环比-1700 吨。

图表 13: LME 及 SHFE 铜期货价格



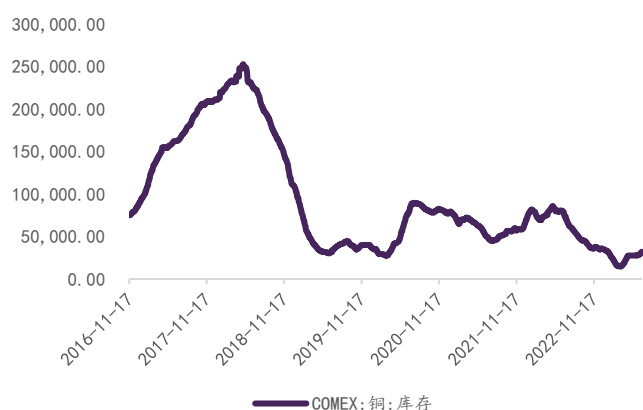
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 14: LME 铜库存 (吨)



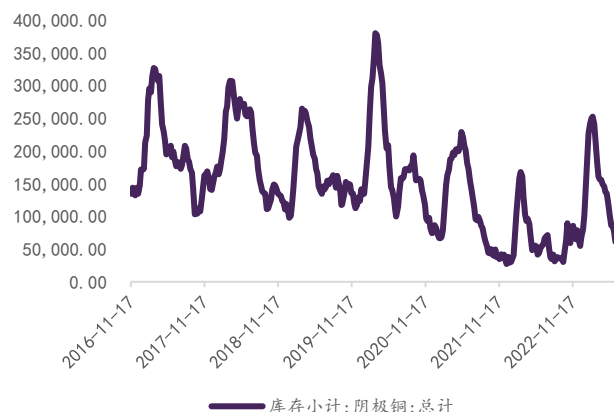
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

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)



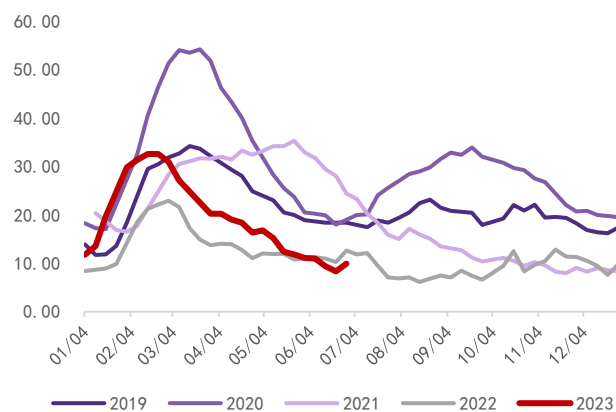
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 17: 上海保税区铜库存

图表 18: 国内铜社会库存



资料来源: Wind, 华鑫证券研究



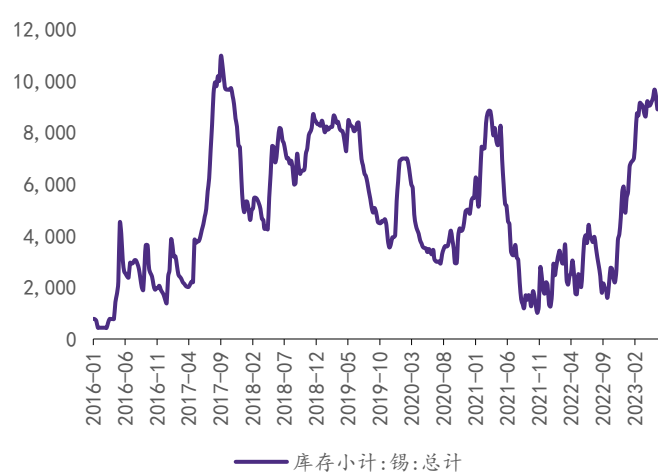
资料来源: SMM, 华鑫证券研究

图表 19: 国内精炼锡价格 (元/吨)



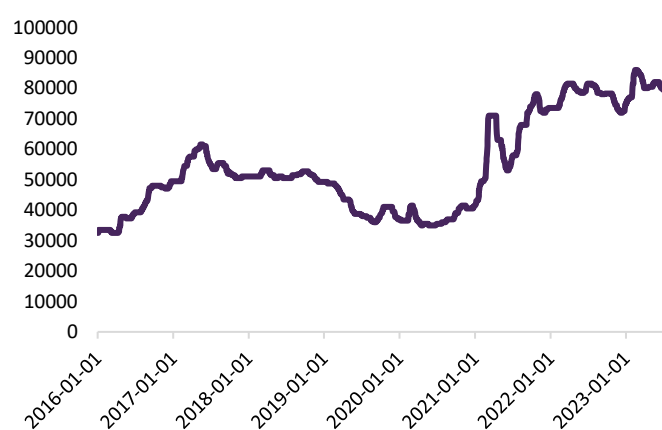
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 20: SHFE 锡总库存 (吨)



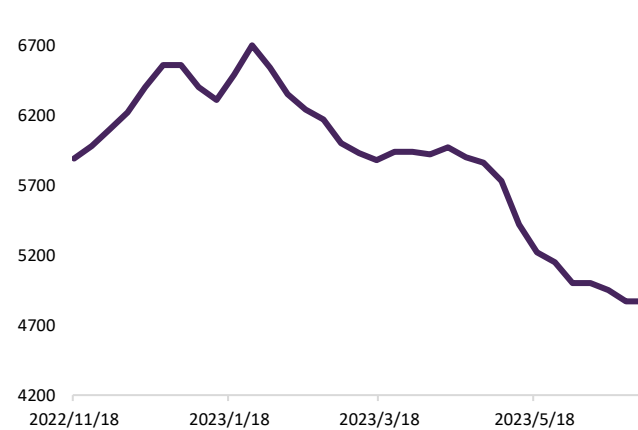
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 21: 锡锭价格 (元/吨)



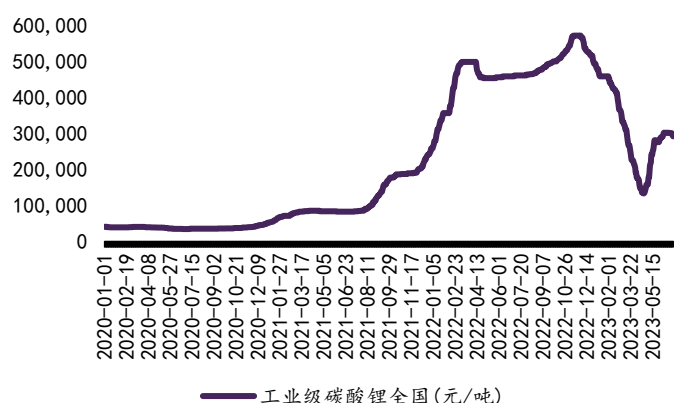
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 22: 锡锭工厂库存 (吨)

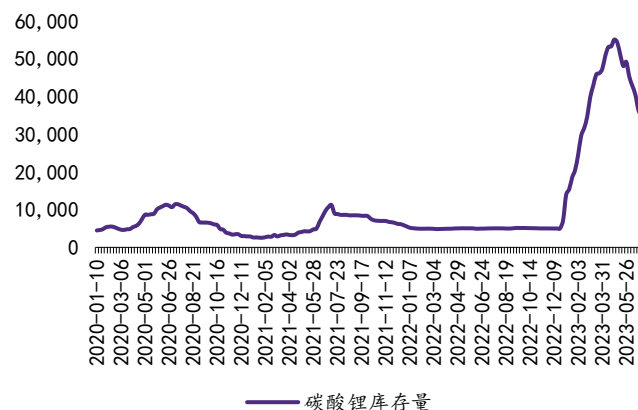


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 23：工业级碳酸锂价格（元/吨）



图表 24：碳酸锂全行业库存（吨）



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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：主要铜矿产出国产量下滑，叠加美国加息将结束。维持铜行业“推荐”投资评级。

锡：全球锡矿供应扰动加剧，新增锡矿项目增速较低。给予锡行业“推荐”投资评级。

锑：锑金属价格及库存双降，看好国内经济修复对锑价支撑。维持锑行业“推荐”投资评级。

图表 25：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023-06-30	EPS			PE			投资评级
		股价	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
000975.SZ	银泰黄金	11.70	0.40	0.60	0.82	27.26	19.50	14.27	买入
600489.SH	中金黄金	10.33	0.44	0.65	0.72	18.75	15.89	14.35	买入
600547.SH	山东黄金	23.48	0.28	0.52	0.74	68.80	45.15	31.73	买入
600988.SH	赤峰黄金	13.46	0.27	0.73	0.97	66.58	18.44	13.88	买入
601899.SH	紫金矿业	11.37	0.76	0.93	1.07	13.14	12.23	10.63	买入
000630.SZ	铜陵有色	2.89	0.26	0.33	0.37	12.03	8.76	7.81	未评级
603979.SH	金诚信	31.10	1.01	1.63	2.93	27.09	19.08	10.61	买入
603993.SH	洛阳钼业	5.33	0.28	0.54	0.65	16.20	9.87	8.20	买入
002155.SZ	湖南黄金	12.20	0.36	0.66	0.68	35.59	18.48	17.94	买入
000960.SZ	锡业股份	15.55	0.82	1.26	1.40	17.24	12.34	11.11	买入
002466.SZ	天齐锂业	69.91	14.70	16.05	18.35	5.37	4.36	3.81	买入
002738.SZ	中矿资源	50.94	7.14	7.46	9.95	9.34	6.83	5.12	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。**锡业股份**：锡金属景气度有望回暖，行业锡龙头将受益。

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，锑需求不及预期等；5) 锡需求不及预期；6) 锡矿投产进度超预期；7) 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。

■ 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。