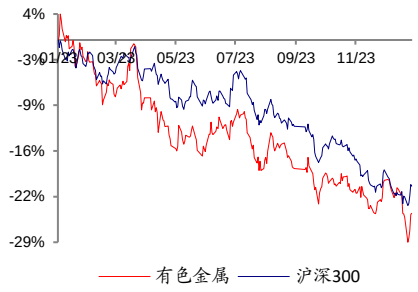
金属及金属新材料行业

基本面向上，估值将继续修复

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2024-01-28

相对市场表现



核心观点：

- **基本金属：美国 GDP 表现好于预期，国内降准改善需求预期，预计未来基本金属价格震荡。**据 Wind，1 月 22 日至 1 月 26 日，LME 铜、铝、铅、锌、锡价环比变化为 1.78%、3.94%、2.61%、4.65%、5.16%。美国 GDP 在 23 年第四季度年化增长率为 3.3%，高于市场预期的 2%。据中国政府网，中国人民银行决定：自 2024 年 2 月 5 日起，下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点。美国 GDP 表现好于预期，国内降准改善需求预期，预计未来基本金属价格震荡。关注：洛阳钼业（A+H）、云铝股份、天山铝业、中国铝业（A+H）等。
- **钢铁：成本及价格上涨，盈利率筑底。**据 Wind，1 月 22 日至 1 月 26 日，普钢、铁矿石、焦炭、废钢价格环比变化为 0.66%、3.40%、0.55%、0.36%，钢厂盈利率不变为 26.40%。上海线螺采购量环比下降 21%，供需双弱，关注后期宏观稳经济政策。建议关注：华菱钢铁、宝钢股份、久立特材、抚顺特钢等。
- **贵金属：美国核心 PCE 超预期回落，金价上行趋势不变。**据 Wind，1 月 22 日至 1 月 26 日，COMEX 黄金下跌 0.67%至 2018.2 美元/盎司，美元指数上涨 0.24%至 103.47。据美国劳工部，美国上周初请失业金人数 21.4 万人，预期 20 万人，前值 18.7 万人。据 Wind，美国 23 年 12 月核心 PCE 同比升 2.9%，预期升 3.0%，前值升 3.2%；1 月 Markit 制造业 PMI 初值 50.3，预期 47.9，前值 47.9。美国通胀继续回落，金价震荡中蕴育上行机会。建议关注：银泰黄金、山东黄金（A+H）、招金矿业（H）、中金黄金、兴业银锡、盛达资源、赤峰黄金等。
- **能源金属：成本支撑和交易淡季下，锂价短期企稳。**1 月 22 日至 1 月 26 日，据 Wind，电池级碳酸锂价格不变为 9.66 万元/吨，氢氧化锂价格下跌 0.09%至 8.46 万元/吨；据亚洲金属网，锂辉石 SC6 中国到岸中间价维持不变为 1000 美元/吨。需求仍偏弱，供给释放不确定性较高、进度或慢于投资者预期，锂价受矿端与锂盐厂成本支撑，短期或企稳。建议关注：盛新锂能、融捷股份、永兴材料、华友钴业等。
- **小金属：镨钕价格微跌，钼价震荡。**据 Wind，1 月 22 日至 1 月 26 日，轻稀土氧化镨钕价格下跌 0.50%至 39.90 万元/吨，钨精矿价格上涨 0.18%至 12.28 万元/吨，钼精矿价格不变为 3285 元/吨度。镨钕价格震荡，中期稀土供需格局仍向好。钼价震荡，关注下游去库情况。建议关注：金钼股份、盛和资源、北方稀土、金力永磁、厦门钨业等。
- **风险提示：**宏观经济修复不及预期；金属下游需求不及预期；相关矿山供应增速超预期；美联储加息超预期；军工等下游需求不及预期；铁矿石、焦煤焦炭产量不及预期；粗钢减产情况不及预期。

分析师：宫帅
SAC 执证号：S0260518070003
SFC CE No. BOB672
010-59136627
gongshuai@gf.com.cn
分析师：李莎
SAC 执证号：S0260513080002
SFC CE No. BNV167
0755-88286912
lisha@gf.com.cn
分析师：王乐
SAC 执证号：S0260523050004
021-38003617
wangle@gf.com.cn
请注意，王乐并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

金属及金属新材料行业:金属板块超跌，布局正当时 2024-01-21

联系人：黄士菡 010-59136627
huangshihan@gf.com.cn
联系人：陈琪玮 021-38003631
chenqiwei@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新收盘价	最近报告日期	评级	合理价值（元/股）	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
中国铝业	601600.SH	CNY	5.73	2023/10/26	买入	7.77	0.39	0.41	14.69	13.98	3.00	2.85	11.80	11.70
天山铝业	002532.SZ	CNY	5.53	2023/10/27	买入	8.41	0.65	0.69	8.51	8.01	3.94	3.61	11.90	11.50
西部矿业	601168.SH	CNY	14.58	2023/10/22	买入	15.79	1.32	1.40	11.05	10.41	4.41	4.47	16.90	15.80
宝钢股份	600019.SH	CNY	6.21	2023/10/25	买入	6.75	0.56	0.63	11.09	9.86	4.02	3.76	6.30	6.90
久立特材	002318.SZ	CNY	19.89	2023/10/30	买入	23.66	1.58	1.89	12.59	10.52	12.56	10.32	21.10	21.90
银泰黄金	000975.SZ	CNY	14.11	2023/10/29	买入	16.81	0.56	0.60	25.20	23.52	11.20	10.64	13.10	12.90
宝钛股份	600456.SH	CNY	26.53	2023/10/28	买入	45.48	1.57	2.11	16.90	12.57	8.22	7.43	11.30	14.00
西部超导	688122.SH	CNY	38.81	2023/09/03	买入	56.01	1.60	2.04	24.26	19.02	17.62	14.24	15.70	17.90
金钼股份	601958.SH	CNY	9.62	2024/01/25	买入	14.12	0.97	1.01	9.92	9.52	6.16	5.96	20.70	19.80
图南股份	300855.SZ	CNY	22.19	2023/10/22	增持	40.39	0.87	1.22	25.51	18.19	20.12	14.74	18.80	20.70
云铝股份	000807.SZ	CNY	11.22	2023/10/26	买入	17.43	1.25	1.27	8.98	8.83	4.83	4.79	16.50	14.70
中信特钢	000708.SZ	CNY	13.76	2023/10/30	买入	21.24	1.25	1.45	11.01	9.49	5.94	5.36	17.10	19.30
云南铜业	000878.SZ	CNY	10.63	2023/10/27	买入	14.81	1.14	1.35	9.32	7.87	3.67	3.28	15.50	17.00
山东黄金	600547.SH	CNY	20.64	2023/10/29	买入	25.49	0.51	0.75	40.47	27.52	9.60	7.83	6.70	9.40
华友钴业	603799.SH	CNY	28.18	2023/10/25	买入	58.82	2.80	3.85	10.06	7.32	4.16	3.23	11.90	14.20
洛阳钼业	603993.SH	CNY	5.50	2024/01/19	买入	7.34	0.36	0.49	15.28	11.22	5.93	4.23	12.10	14.80
天齐锂业	002466.SZ	CNY	54.80	2023/10/27	买入	67.21	5.60	3.15	9.79	17.40	2.78	5.15	17.40	9.10
赣锋锂业	002460.SZ	CNY	39.81	2023/10/31	买入	56.45	3.76	2.68	10.59	14.85	12.56	12.85	15.30	9.80
中国铝业	02600.HK	HKD	3.89	2023/10/26	买入	5.27	0.39	0.41	9.97	9.49	4.69	4.16	11.80	11.70
山东黄金	01787.HK	HKD	11.50	2023/10/29	买入	15.65	0.51	0.75	22.55	15.33	12.64	10.38	6.70	9.40
天齐锂业	09696.HK	HKD	39.05	2023/10/27	买入	52.39	5.60	3.15	6.97	12.40	2.17	3.61	17.40	9.10
赣锋锂业	01772.HK	HKD	23.95	2023/10/31	买入	39.44	3.76	2.68	6.37	8.94	15.60	17.08	15.30	9.80
招金矿业	01818.HK	HKD	7.81	2023/11/16	买入	10.66	50.79	35.91	0.15	0.22	19.61	15.98	3.40	4.60
盛新锂能	002240.SZ	CNY	23.26	2023/10/30	买入	26.50	1.66	2.03	14.01	11.46	12.47	7.77	14.90	15.50
盛和资源	600392.SH	CNY	8.96	2023/10/30	买入	13.56	0.15	0.27	59.73	33.19	35.29	22.25	2.70	4.70

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

一、核心观点 6
（一）基本金属：美国 GDP 表现好于预期，国内降准改善需求预期，预计未来基本金属价格震荡 6
（二）钢铁：成本及价格震荡，盈利率筑底 7
（三）贵金属：美国核心 PCE 超预期回落，金价上行趋势不变 7
（四）能源金属：成本支撑和交易淡季下，锂价短期企稳 7
（五）其他小金属：稀土价格下跌，钼价不变 8
二、有色金属行业本周表现 9
三、金属价格 13
四、宏观经济 23
五、风险提示 23

图表索引

图 1：申万有色金属行业指数走势 9
图 2：本周申万有色各子行业表现 9
图 3：申万钢铁行业指数走势 9
图 4：本周申万钢铁各子行业表现 9
图 5：本周各大行业涨跌比较 10
图 6：本周申万有色涨幅前 10 公司 10
图 7：本周申万有色涨跌幅后 10 公司 10
图 8：本周申万钢铁涨幅前 10 公司 11
图 9：本周申万钢铁跌幅前 10 公司 11
图 10：标普 500、富时 100、标普金属与矿业与金甲虫指数 11
图 11：基本金属及贵金属涨幅（%） 12
图 12：小金属及稀土涨幅（%） 12
图 13：LME 铜价及库存 14
图 14：SHFE 铜价及库存 14
图 15：LME 铅价及库存 14
图 16：SHFE 铅价及库存 14
图 17：LME 锌价及库存 14
图 18：SHFE 锌价及库存 14
图 19：LME 铝价及库存 15
图 20：SHFE 铝价及库存 15
图 21：LME 锡价及库存 15
图 22：SHFE 锡价及库存 15
图 23：LME 镍价及库存 15
图 24：SHFE 镍价及库存 15
图 25：碳酸锂价格 16
图 26：氢氧化锂价格 16
图 27：长江钴价格 16
图 28：MB 钴价格 16
图 29：硫酸镍价格 16
图 30：锗锭价格 16
图 31：海绵钛价格 17
图 32：钛精矿价格 17
图 33：电解锰价格 17
图 34：黄金价格 17
图 35：白银价格 17
图 36：钨精矿和钼精矿价格 17
图 37：稀土矿价格 18
图 38：主要稀土价格 18
图 39：线螺采购量:上海 19

图 40：高炉产能利用率及开工率 19
图 41：钢材库存（单位：万吨） 19
图 42：铁矿石价格及港口库存 19
图 43：焦炭价格及库存 19
图 44：废钢价格 19
图 45：普钢价格 20
图 46：全国钢厂盈利率 20
图 47：普钢:螺纹价格 20
图 48：普钢:线材价格 20
图 49：普钢:热卷价格 20
图 50：普钢:中厚价格 20
图 51：普钢:冷板价格 21
图 52：普钢:镀锌价格 21
图 53：普钢:华东价格 21
图 54：普钢:西北价格 21
图 55：普钢:华北价格 21
图 56：普钢:中南价格 21
图 57：普钢:东北价格 22
图 58：普钢:西南价格 22
图 59：美国、日本、英国和加拿大 GDP 同比增长率 23
图 60：美国、日本、英国和加拿大 CPI 同比增长率 23
图 61：美国、日本、英国和加拿大失业率 23
图 62：美国、日本、英国和加拿大 PMI 23

表 1：有色金属价格涨幅情况一览（本周） 13
表 2：钢铁行业价格涨幅情况一览（本周） 18

一、核心观点

（一）基本金属：美国 GDP 表现好于预期，国内降准改善需求预期，预计未来基本金属价格震荡

据 Wind，1 月 22 日至 1 月 26 日，LME 铜、铝、铅、锌、锡价环比变化为 1.78%、3.94%、2.61%、4.65%、5.16%；LME 库存环比变化为-4.13%、-1.62%、-1.38%、-5.17%、-7.33%；SHFE 铜、铝、铅、锌、锡价环比变化为 1.62%、2.12%、-0.83%、3.56%、3.49%；SHFE 库存环比变化为 5.82%、5.02%、-1.14%、0.20%、23.75%。国外方面，据 Wind，美国 GDP 在 23 年第四季度年化增长率为 3.3%，高于市场预期的 2%，美国 2023 年 12 月核心 PCE 物价指数同比升 2.9%，预期 3.00%，前值 3.20%。据 Fedwatch，截至 24 年 1 月 27 日，24 年 3 月美国降息 25pb 概率维持 46.2%；国内方面，据中国政府网，中国人民银行决定：自 2024 年 2 月 5 日起，下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点；自 2024 年 1 月 25 日起，分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各 0.25 个百分点。

铜：

据 Wind，1 月 22 日至 1 月 26 日，LME 铜价上涨 1.78%至 8,529.00 美元/吨，LME 铜库存减少 4.13%至 151,350 吨；SHFE 铜价上涨 1.62%至 68,870.00 元/吨，SHFE 铜库存增加 5.82%至 50,532 吨。据 SMM、Mysteel，供给端：截至 1 月 26 日，铜社会库存国内合计 8.52 万吨，环比上升 0.44 万吨。需求端：本周国内铜棒、铜管产量分别变化-3.57%、2.24%至 1.89、3.19 万吨。主要精铜杆企业开工率为 75.45%，环比上升 2.99PCT。预计国内“稳增长”政策托底需求，短期临近春节，内需季节性走弱，矿端紧张托底铜价，美国 GDP 超预期、物价指数升幅略低于预期，提振美联储降息后外需改善预期，预计未来铜价格震荡。

铝：

据Wind，1月22日至1月26日，LME铝价上涨3.94%至2,258.00美元/吨，LME铝库存减少1.62%至546,250吨；SHFE铝价上涨2.12%至19,055.00元/吨，SHFE铝库存增加5.02%至101,537吨。据Wind、Mysteel、SMM、国家统计局，供给端：截至1月25日，国内可流通电解铝社会库存31.1万吨，环比下降0.4吨。需求端：本周再生铝合金、铝线缆、原生铝合金、铝型材、铝板带、铝箔开工率环比分别变化-1.2、0.0、0.0、-5.7、0.0、0.5PCT至48.1%、64.4%、49.0%、47.8%、73.4%、75.6%。预计国内“稳增长”政策托底需求，内需季节性走弱，成本较强，预计铝价震荡。

锌：

据Wind，1月22日至1月26日，LME锌价上涨4.65%至2,588.00美元/吨，LME锌库存减少5.17%至191,600吨；SHFE锌价上涨3.56%至21,410.00元/吨，SHFE锌库存增加0.20%至22,647吨。据SMM，供给端：截至1月25日，SMM七地锌锭库存总量为7.86万吨，环比增加0.77万吨。需求端：本周镀锌、压铸锌合金、氧化锌的开工率分别变化-3.49、-4.26、-0.82PCT至50.35%、45.74%、55.65%。

铅：

据 Wind，1 月 22 日至 1 月 26 日，LME 铅价上涨 2.61%至 2,163.00 美元/吨，LME 铅库存减少 1.38%至 110,675 吨；SHFE 铅价下跌 0.83%至 16,225.00 元/吨，

SHFE 铅库存减少 1.14%至 36,700 吨。据 SMM、Mysteel，截至 1 月 26 日，国内主要市场铅锭社会库存合计达 4.35 万吨，较上周五减少 0.65 万吨。本周再生铅开工率为 47.14%，较上周减少 2.87PCT。

锡:

据Wind，1月22日至1月26日，LME锡价上涨5.16%至26,600.00美元/吨，LME锡库存减少7.33%至6,515吨；SHFE锡价上涨3.49%至221,700.00元/吨，SHFE锡库存增加23.75%至8,148吨。据SMM、Wind，供给端：截至1月26日，国内主要市场锡锭社会库存合计10495吨，较上周五增加1575吨。需求端：云南和江西精炼锡开工率为60.05%，环比小幅下降1.96PCT。费城半导体指数环比下降1.01%。

镍:

据 Wind，1 月 22 日至 1 月 26 日，LME 镍价上涨 3.21%至 16,555.00 美元/吨，LME 镍库存减少 0.43%至 69,276 吨；SHFE 镍价上涨 1.91%至 130,400.00 元/吨，SHFE 镍库存增加 7.15%至 15,120 吨。

（二）钢铁：成本及价格震荡，盈利率筑底

据Wind，1月22日至1月26日，上海线螺采购量下降21.28%至11100.00吨，唐山高炉开工率不变为90.09%。普钢价格上涨0.66%至4277.00元/吨，铁矿石价格上涨3.40%至989.50元/吨，焦炭价格上涨0.55%至2459.50元/吨，废钢价格上涨0.36%至2750.00元/吨，钢厂盈利率不变为26.40%。据国家统计局，23M1-12期间，基建投资累计同比上升8.24%，全国房地产开发投资额累计同比下降9.6%、商品房销售面积累计同比下降8.5%、房屋竣工面积累计同比上升17.0%，制造业固定资产投资完成额累计同比上升6.5%，挖掘机产量累计同比降23.5%，汽车产量同比升9.3%。粗钢产量累计同比持平。盈利弱势有望助推主动减产，预计宏观稳定政策显著提振预期并有望修复估值。

（三）贵金属：美国核心 PCE 超预期回落，金价上行趋势不变

据 Wind，1 月 22 日至 1 月 26 日，COMEX 黄金下跌 0.67%至 2018.2 美元/盎司，美元指数上涨 0.24%至 103.47。据美国劳工部，美国上周初请失业金人数 21.4 万人，预期 20 万人，前值 18.7 万人；至 1 月 13 日当周续请失业金人数 183.3 万，预期 182.8 万人，前值 180.6 万人。据 Wind，美国 23 年 12 月核心 PCE 同比升 2.9%，预期升 3.0%，前值升 3.2%；环比升 0.2%，预期升 0.20%，前值升 0.10%。据 Wind，美国 23 年 12 月 PCE 同比升 2.6%，预期升 2.6%，前值升 2.6%；环比升 0.2%，预期升 0.2%，前值降 0.1%。据 Wind，美国 1 月 Markit 制造业 PMI 初值 50.3，预期 47.9，前值 47.9；1 月 Markit 服务业 PMI 初值 52.9，预期 51，前值 51.4。美国通胀继续回落，金价震荡中蕴育上行机会。未来仍需继续关注美国经济数据、通货膨胀情况以及美元、美债收益率等高频数据。

（四）能源金属：成本支撑和交易淡季下，锂价短期企稳

锂：成本支撑和交易淡季下，锂价短期企稳

据 Wind，1 月 22 日至 1 月 26 日，电池级碳酸锂价格不变为 9.66 万元/吨，氢氧化锂价格下跌 0.09%至 8.46 万元/吨。据亚洲金属网，锂辉石 SC6 中国到岸中间价维持不变为 1000 美元/吨。需求仍偏弱，供给释放不确定性较高、进度或慢于投资者预期，锂价受矿端与锂盐厂成本支撑，短期或企稳。

（五）其他小金属：稀土价格下跌，钼价不变

氧化镨钕：氧化镨钕价格下跌

据 Wind，1 月 22 日至 1 月 26 日，轻稀土氧化镨钕价格下跌 0.50%至 39.90 万元/吨，中重稀土氧化铽价格下跌 3.59%至 564.00 万元/吨，氧化镝价格下跌 1.29%至 192.00 万元/吨。稀土价格短期震荡为主，中期稀土供需格局仍向好，未来价格中枢有望维持高位。

钨：钨价上涨

据 Wind，1 月 22 日至 1 月 26 日，黑钨精矿（65%以上）价格上涨 0.18%至 12.28 万元/吨。

钼：钼价不变

据 Wind，1 月 22 日至 1 月 26 日，钼精矿（45%以上）价格不变为 3285.00 万元/吨。

其他小金属：钛精矿价格上涨，锑价格上涨

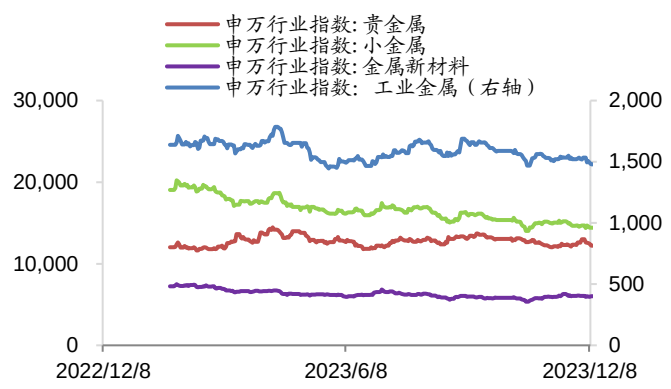
据 Wind，1 月 22 日至 1 月 26 日，海绵钛价格维持在 4.85 万元/吨，钛精矿价格上涨 1.19%至 0.23 万元/吨，锗锭价格维持在 0.94 元/千克，锑价格上涨 1.68%至 9.06 万元/吨，镁锭价格下跌 1.40%至 2.11 万元/吨，铌价格维持在 620.00 元/千克，电解锰价格下跌 1.21%至 1.39 万元/吨。

二、有色金属行业本周表现

据 Wind，1 月 22 日至 1 月 26 日，申万工业金属指数（上涨 3.15%），收于 1498.80 点；申万贵金属指数（上涨 0.75%），收于 11349.64 点；申万小金属指数（上涨 1.42%），收于 13741.96 点；申万金属新材料指数（下跌 3.05%），收于 5132.28 点。

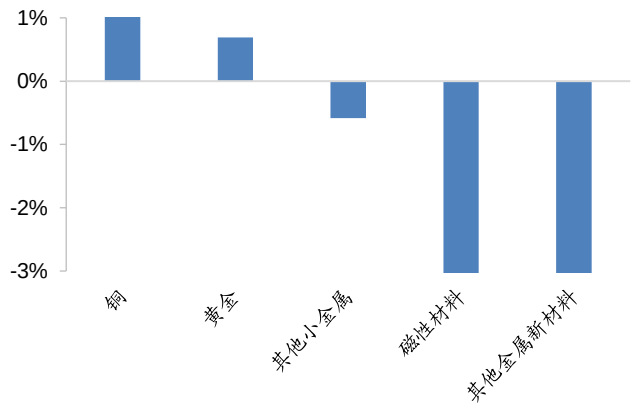
注：下文中，本周指 01 月 22 日至 01 月 26 日。

图1：申万有色金属行业指数走势



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

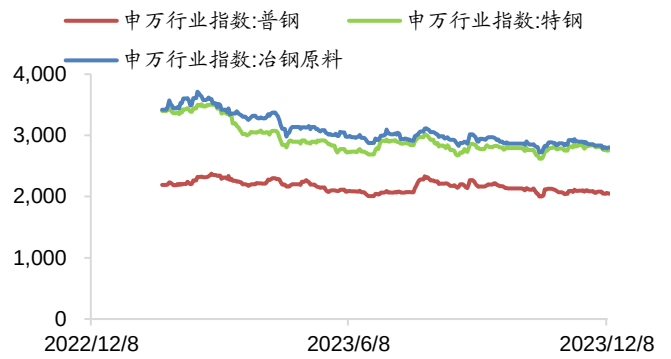
图2：本周申万有色各子行业表现



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

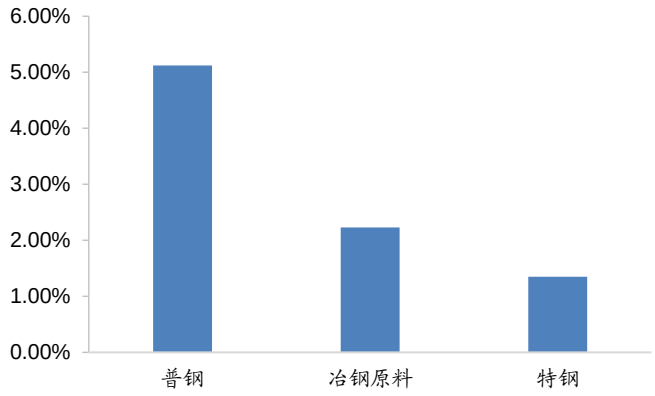
据 Wind，1 月 22 日至 1 月 26 日，申万冶钢原料指数（上涨 2.23%），收于 2545.54 点；申万普钢指数（上涨 5.12%），收于 1993.01 点；申万特钢指数（上涨 1.35%），收于 2507.37 点。

图3：申万钢铁行业指数走势



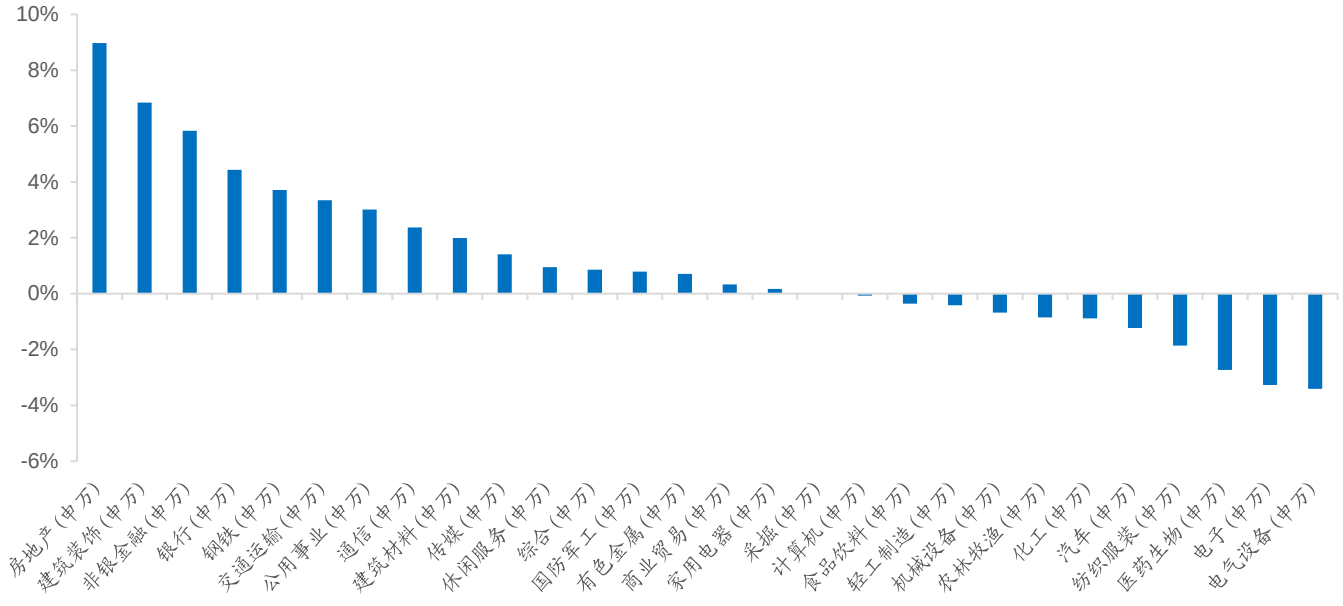
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图4：本周申万钢铁各子行业表现



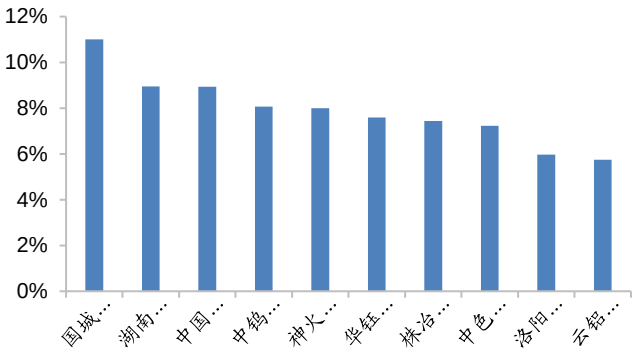
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图5：本周各大行业涨跌比较



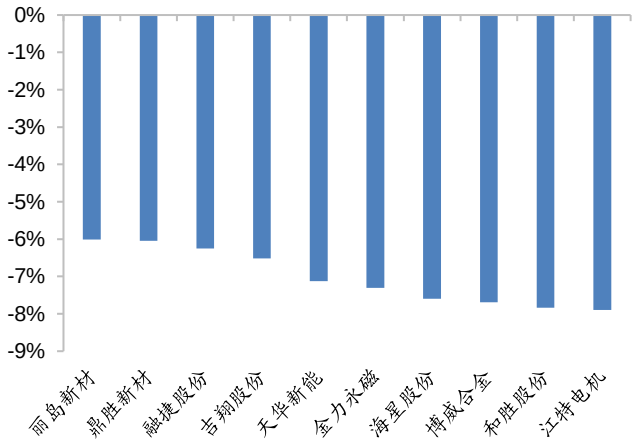
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图6：本周申万有色涨幅前10公司



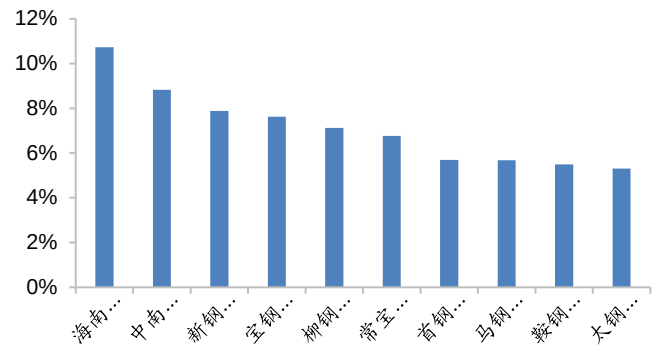
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图7：本周申万有色涨跌幅后10公司



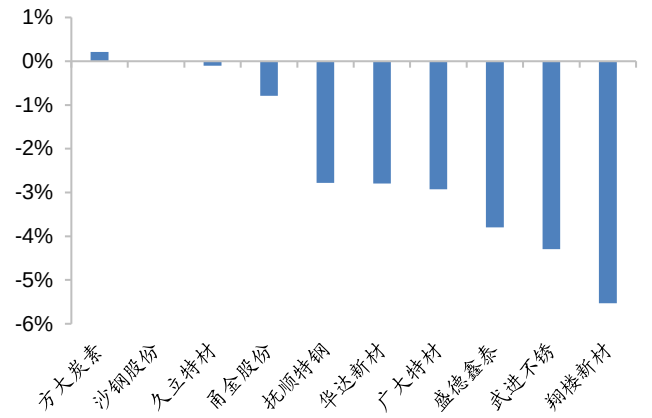
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图8：本周申万钢铁涨幅前10公司



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

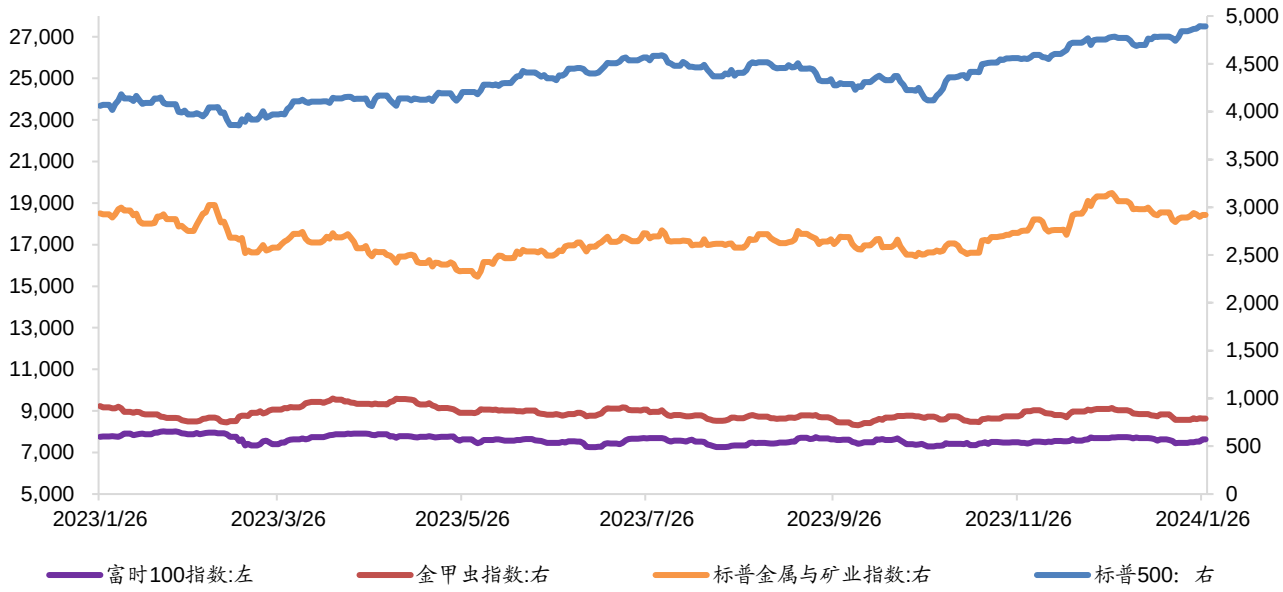
图9：本周申万钢铁跌幅前10公司



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

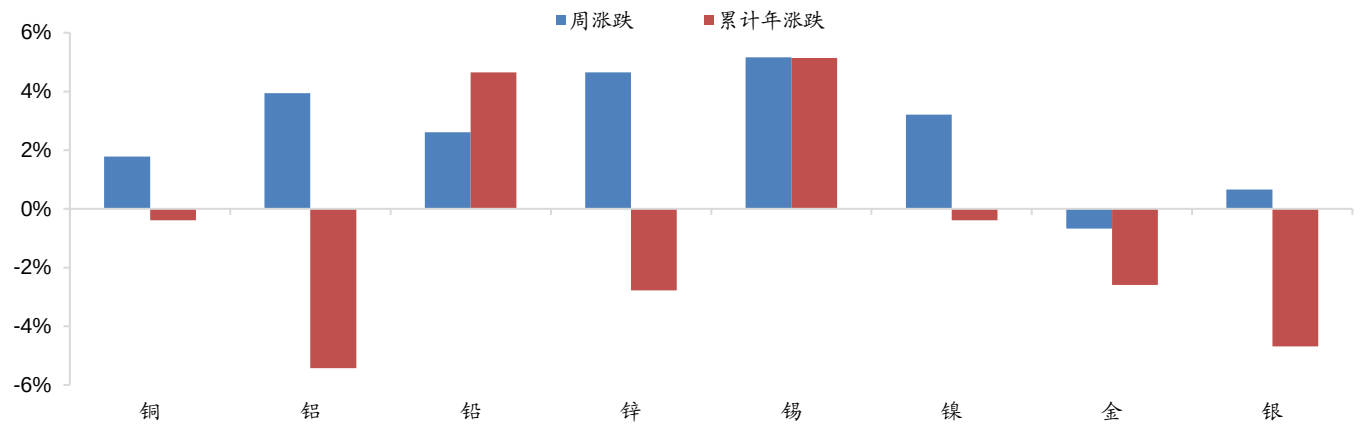
据 Wind，1 月 22 日至 1 月 26 日，标普 500 指数上涨 1.06%，收于 4890.97 点；标普金属与矿业指数上涨 0.99%，收于 2919.68 点；美国金甲虫指数上涨 1.59%，收于 790.14 点。富时 100 指数上涨 2.32%，收于 7635.09 点。

图10：标普500、富时100、标普金属与矿业与金甲虫指数



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

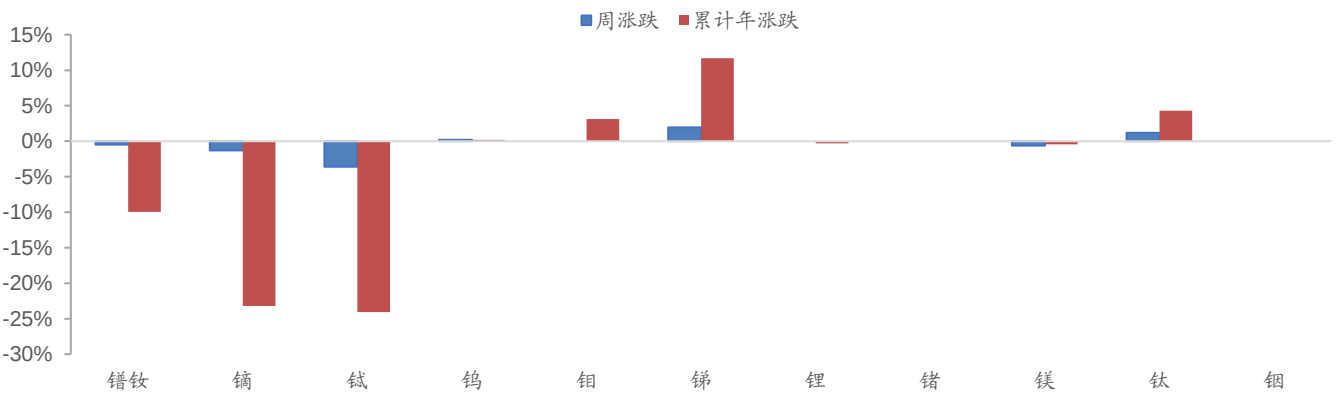
图11：基本金属及贵金属涨幅（%）



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：年初至今为2023年12月29日至今涨跌情况

图12：小金属及稀土涨幅（%）



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：年初至今为2023年12月29日至今涨跌情况

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：https://d.book118.com/768141111007006032