

有色金属是个什么样的行业？

时间：2022-08-11

来源：深交所投教

编者按：

了解一家上市公司，必须要熟悉公司所处的行业环境。为帮助投资者掌握不同行业的财务分析基本技巧，提升投资决策能力，深交所投资者服务部联合毕马威、海通证券、长江证券、兴业证券，共同推出“财务视角看行业”系列投教文章。本篇是第三十七篇，带您走进有色金属行业，一起来看看。

有色金属是个什么样的行业？

有色金属行业对普通投资者来说既熟悉又陌生，熟悉是因为有色金属中，如黄金、白银等贵金属是人们经常接触的饰品，铜、铝、锡等也是大宗商品不可或缺的原材料；陌生是因为金属作为一种原材料而非终端消费品，部分投资者对于有色金属的生产过程、定价模式、价格变动原因等都不太熟悉。本篇，我们将通过介绍有色金属行业基本情况、行业特点、行业关注点等，带您了解有色金属行业。

一、有色金属行业介绍

有色金属包括贵金属、基本金属、小金属等，除了铁、锰、铬以外，其他的金属大部分都是有色金属。有色金属行业是勘探、开采、冶炼、生产出国民经济建设所需要的上游大宗原材料的行业。

有色产业链涉及矿山的勘探、开采、冶炼加工，以及下游相关产品销售、与金属矿冶关联的科研、建设、贸易和金融等业务。一般来说，可以将有色金属企业分为上游矿山企业和下游冶炼加工企业。在实际中，虽然很多上游矿山企业也会兼有冶炼和贸易业务，但一般占比较小，自产矿业务仍然为企业利润的主要来源。

有色金属行业的特征也十分突出。第一，有色金属行业是一个周期性行业，也就是说行业会周期性地经历繁荣、衰退、复苏等阶段，行业景气度与全球宏观经济息息相关。第二，行业重点分析全球供需关系。对有色金属行业而言，金属价格是最关键的因素之一，一般在行业研究中会根据全球供给和需求的变化分析

行业趋势，辅助判断金属价格。第三，具有一定金融属性。贵金属作为信用货币的天然对冲商品，与全球货币政策周期息息相关，其他金属作为大宗商品，也受全球流动性影响。

二、有色金属行业关注点

如上文介绍，有色行业公司主要分为矿山企业和下游加工企业两种。

对矿山企业而言，其周期性较强，和金属价格的关系也更强。在研究中，一般可以关注矿山企业的采选产能、矿石品位（含金属量）、剥采比、矿山地理位置、交通运输、资源税等。由于这些要素会在一段时间内保持基本稳定，因此可视为短时间内矿山产出金属的成本不变，基于此前提，金属价格的变动对于矿山企业毛利影响较大，而这也是有色金属企业利润以及股价弹性较大的原因。在行业下行周期时，成本管控能力是企业能否尽可能保持维持盈亏平衡的主要影响因素，等到行业周期上行，金属价格上涨，价格增加的部分就是公司吨产品增加的毛利，企业当期的利润增速将十分可观。

对下游加工企业而言，大多通过购买冶炼出来的金属产品（如电解铜等）进行下游加工，制造出加工产品（如铜棒、铜板带、铜箔等）并对外出售。这类公司盈利模式主要为收取加工费，业绩主要受宏观经济及下游行业的需求影响，金属价格的变动也会影响公司毛利率，但不具备太多的参考价值，加工费的增减才是决定公司盈利的首要因素。需要特别指出的是，金属高端深加工领域有较强的技术壁垒，目前国内公司对高端产品的进口替代还存在很大的市场空间。因此，对于有色金属加工企业，我们需要关注其下游细分行业市场空间，企业所处的发展阶段，企业的技术实力与技术突破，加工费是否有提升潜力等等。

有色金属行业伴随人类文明经过多年发展，是一个较为成熟的传统行业。未来，随着大数据、云计算、移动互联网等科技进步催生智能采矿新业态，以及行业在新能源、新材料等领域不断拓展新的应用，都将给有色金属行业发展带来新的机遇。

（本篇由海通证券研究所陈晓航供稿）

（免责声明：本文仅为投资者教育之目的而发布，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠，但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证，对因使用本文引发的损失不承担责任。）