

加息即将落地、影响边际减弱，金属价格企稳

2022年07月24日

➤ **重点推荐铜铝、钴锂和贵金属板块。**本周（7.18-7.22）上证综指下跌0.06%，沪深300指数上涨0.05%，SW有色指数下跌0.20%，贵金属方面COMEX黄金上涨1.10%，白银下跌0.91%。主要工业金属价格中LME铝、铜、锌、铅、镍、锡分别变动5.09%、3.00%、1.68%、3.66%、12.62%、1.42%；主要工业金属库存中LME铝、铜、锌、铅、镍、锡分别变动-5.95%、2.68%、-6.90%、-0.13%、-3.68%、-1.69%。

➤ **工业金属：美联储加息即将落地，对工业金属压制边际减弱，供需格局支撑下，工业金属价格暂时企稳。**核心观点：美联储加息致工业金属价格整体承压，但下周加息即将落地、库存低位下价格仍有支撑。铜方面，供应端产能稳步恢复，需求在铜价大跌后接受程度增加，下游逢低采购，实际消费有所增加。但目前仍为消费淡季，后续库存或延续累库，铜价偏弱运行。铝方面，海外能源短缺蔓延，电解铝厂持续减产；国内电解铝供应端小幅抬升，但国内电解铝亏损面积扩大或压低供应释放；虽然需求较弱，但海内外库存仍然继续下降，低库存下叠加未来需求边际改善，铝价或将有所反弹。**重点关注：**紫金矿业、洛阳钼业、铜陵有色、神火股份、南山铝业、云铝股份、索通发展、西部矿业、中国有色矿业。

➤ **能源金属：供给偏紧锂价小幅上行；海外夏休致钴需求低迷拖累价格；供给结构失衡支撑镍价。**核心观点：新能源车产销快速回暖，下游正极材料厂商大规模扩产，能源金属或将表现较强。锂方面，供应端海外碳酸锂进口短暂增加，但大厂检修暂未结束，供应依旧偏紧；需求端，新能源汽车产销环比增长，终端需求传导至材料厂需求增加，材料厂除消耗自有库存外采购意向增强，锂价后市看涨。钴方面，海外夏休致需求清淡，且国内3C等终端需求恢复较弱，钴盐厂商库存累积较多，钴价持续下行。镍方面，前驱体市场增量主要来自一体化厂商，对外采购较少，电池级硫酸镍外采成交较为清淡，但硫酸镍库存仍然低位，镍价支撑较强。**重点关注：**华友钴业、西藏矿业、天齐锂业、盐湖股份、赣锋锂业、永兴材料、盛屯矿业、北方稀土、盛和资源等。

➤ **贵金属：美联储加息影响边际减弱、美元指数回落，金价反弹，经济滞涨仍期待金价长期表现。**核心观点：加息预期及强势美元令金价承压，但加息即将落地，经济滞涨仍期待金价长期表现。本周美元指数在连续上涨三周后录得首周下跌，跌幅约0.76%，低点为106.36，金价压力暂缓。需关注下周美联储加息落地及美国二季度GDP数据，若Q2继续萎缩或将确认经济已经陷入技术性衰退。我们认为地缘局势发展以及经济形势不容乐观，长期看好黄金作为避险资产的表现。**重点关注：**赤峰黄金、银泰黄金、招金矿业和山东黄金。

➤ **风险提示：**需求不及预期、供给超预期释放、海外地缘政治风险等。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
601899.SH	紫金矿业	8.67	0.60	0.92	1.05	14	9	8	推荐
603993.SH	洛阳钼业	5.56	0.24	0.39	0.42	23	14	13	推荐
000933.SZ	神火股份	13.84	1.44	3.12	3.58	10	4	4	推荐
603799.SH	华友钴业	88.85	2.45	3.82	5.68	36	23	16	推荐
002460.SZ	赣锋锂业*	93.20	3.64	6.01	7.34	26	16	13	/
002466.SZ	天齐锂业	116.85	1.41	8.96	10.03	83	13	12	推荐
000792.SZ	盐湖股份	29.36	0.82	3.23	3.28	36	9	9	推荐
000762.SZ	西藏矿业	54.78	0.27	2.19	3.04	203	125	18	推荐
600988.SH	赤峰黄金	16.01	0.35	0.78	1.07	46	21	15	推荐
000975.SZ	银泰黄金	9.56	0.46	0.71	0.93	21	13	10	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2022年7月22日收盘价；未覆盖公司数据采用wind一致预期）

推荐

维持评级



分析师 邱祖学

执业证书：S0100521120001

邮箱：qiuzuxue@mszq.com

研究助理 张航

执业证书：S0100122010011

邮箱：zhanghang@mszq.com

相关研究

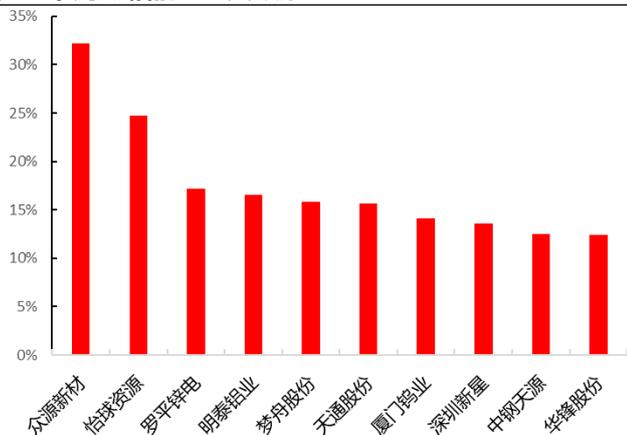
- 1.民生有色周报 20220716：通胀高企，加息升温令金属价格承压-2022/07/17
- 2.有色金属周报 20220710：加息边际减弱，能源金属继续看涨-2022/07/10
- 3.有色金属周报 20220703：加息影响下工业金属价格承压，需求反弹锂价易涨难跌-2022/07/03
- 4.2022年中期策略报告之工业金属&贵金属篇：供给周期中场蓄能再出发，金价“小荷才露尖尖角”-2022/07/02
- 5.民生金属 2022年中期策略系列报告之能源金属篇：更加陡峭的增长曲线，能源金属有望走出长牛-2022/06/30

目录

1 行业及个股表现	3
2 基本金属	3
2.1 价格和股票相关性复盘	5
2.2 工业金属	5
2.3 铅、锡、镍	10
3 贵金属、小金属	12
3.1 贵金属	12
3.2 能源金属	14
3.3 其他小金属	17
4 稀土价格	19
5 风险提示	21
插图目录	22
表格目录	23

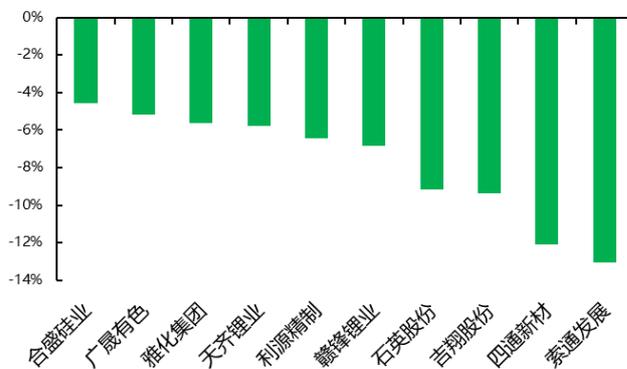
1 行业及个股表现

图1: 本周涨幅前 10 只股票



资料来源: wind, 民生证券研究院

图2: 本周跌幅前 10 只股票



资料来源: wind, 民生证券研究院

2 基本金属

表1: 金属价格、库存变化表

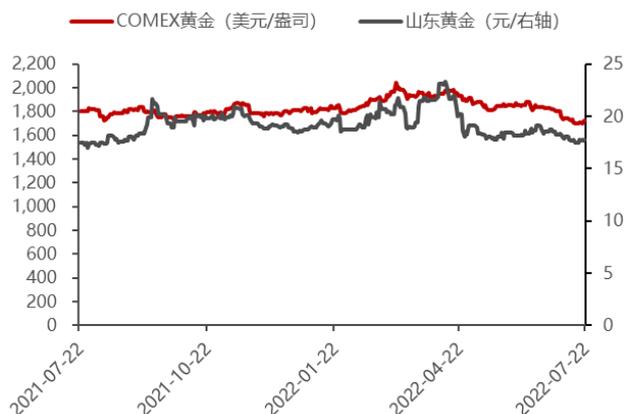
		单位	价格/库存 2022/7/22	一周来	变化 本月上	今年来
基本金属价格						
LME 价格	铝(当月)	美元/吨	2459	5.09%	0.61%	-12.58%
	铜(当月)	美元/吨	7389.5	3.00%	-10.29%	-24.25%
	锌(当月)	美元/吨	2992	1.68%	-4.79%	-15.40%
	铅(当月)	美元/吨	2010	3.66%	4.61%	-12.25%
	镍(当月)	美元/吨	22350	12.62%	-1.54%	7.94%
	锡(当月)	美元/吨	25000	1.42%	-5.80%	-35.87%
国内价格	铝(当月)	元/吨	17995	4.90%	-5.59%	-11.70%
	铜(当月)	元/吨	56930	6.45%	-10.84%	-19.11%
	锌(当月)	元/吨	22760	-18.57%	-4.23%	-5.66%
	铅(当月)	元/吨	15160	3.69%	-0.79%	-0.92%
	镍(当月)	元/吨	168200	17.27%	-4.48%	10.60%
	锡(当月)	元/吨	191850	5.88%	-5.31%	-35.21%
基本金属库存						
铝	LME 库存	万吨	31.32	-5.95%	-16.10%	-66.66%
	上海期交所库存	万吨	19.12	0.28%	-20.25%	-40.91%
铜	LME 库存	万吨	13.39	2.68%	-36.68%	24.06%
	COMEX 库存	万吨	6.26	-5.26%	-15.80%	-10.15%
上海期交所库存	万吨	5.04	-29.41%	-11.90%	31.87%	
	锌	LME 库存	万吨	7.25	-6.90%	-10.61%
上海期交所库存	万吨	10.19	-3.51%	-26.21%	75.96%	
	铅	LME 库存	万吨	3.92	-0.13%	-0.89%
上海期交所库存	万吨	7.62	-13.39%	-0.34%	-11.84%	
	镍	LME 库存	万吨	6.08	-3.68%	-9.01%
上海期交所库存	万吨	0.15	-18.24%	-26.13%	-70.48%	

锡	LME 库存	万吨	0.35	-1.69%	-0.29%	72.77%
	上海期交所库存	万吨	0.38	-3.22%	0.86%	198.25%
贵金属价格						
COMEX 价格	黄金	美元/盎司	1725.30	1.10%	-4.57%	-4.22%
	白银	美元/盎司	18.49	-0.91%	-8.67%	-19.33%
国内价格	黄金	元/克	375.98	0.70%	-4.26%	0.34%
	白银	元/千克	4182.00	4.00%	-7.52%	-14.30%
小金属价格:						
	钨精矿	元/吨度	2510	-3.83%	-5.99%	8.66%
	钨精矿	元/吨	110000	0.00%	2.33%	-1.35%
	电解镁	元/吨	25300	-3.80%	-6.30%	-50.15%
	电解锰	元/吨	16300	-1.21%	-1.21%	-58.47%
	锑锭(1#)	元/吨	82500	0.00%	-0.60%	10.74%
	海绵钛	元/千克	80	0.00%	0.00%	0.00%
	铬铁(高碳)	元/吨	10300	14.44%	8.42%	22.62%
	钴	元/吨	345000	-2.27%	-8.00%	-28.87%
	铋	元/吨	45000	0.00%	-1.64%	1.12%
	钽铁矿	美元/磅	101	0.00%	-2.88%	32.89%
	二氧化锗	元/千克	5300	0.00%	-3.64%	-11.67%
	铟	元/千克	1555	-1.27%	-3.12%	-1.27%
	碳酸锂(工业级)	元/吨	455500	0.00%	0.00%	72.21%
	碳酸锂(电池级)	元/吨	475500	0.00%	0.00%	71.35%
	五氧化二钒	元/吨	109000	-6.84%	-9.17%	-14.17%
稀土						
稀土氧化物	氧化镧	元/吨	7250	-5.84%	-13.17%	-17.14%
	氧化铈	元/吨	7750	-6.06%	-11.43%	-15.30%
	氧化镨	元/吨	865000	-4.42%	-10.36%	-1.70%
	氧化钆	元/吨	865000	-4.42%	-11.28%	-4.95%
	氧化镝	元/千克	2345	0.00%	-4.87%	-18.86%
	氧化铽	元/千克	13650	1.11%	-1.80%	22.97%
	镨钕氧化物	元/吨	817500	-2.97%	-12.33%	-2.85%
稀土金属	金属镧	元/吨	27000	0.00%	-2.70%	-2.70%
	金属铈	元/吨	28500	0.00%	-0.87%	-4.20%
	金属镨	元/吨	1085000	-2.69%	-8.05%	-7.26%
	金属钆	元/吨	1085000	-2.69%	-8.05%	3.83%
	金属镝	元/千克	3125	0.00%	-3.99%	-14.38%
	金属铽	元/千克	17450	0.00%	-2.79%	23.32%
	镨钕合金	元/吨	817500	-2.97%	-12.33%	-2.85%

资料来源: Wind, 亚洲金属网, 民生证券研究院

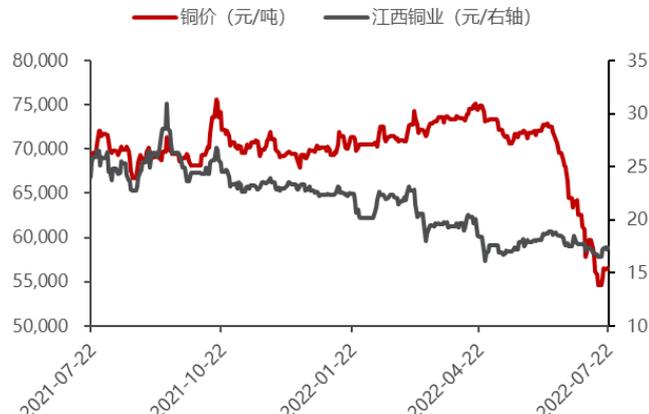
2.1 价格和股票相关性复盘

图3：黄金价格与山东黄金股价走势梳理



资料来源：wind，民生证券研究院

图4：阴极铜价格与江西铜业股价走势梳理



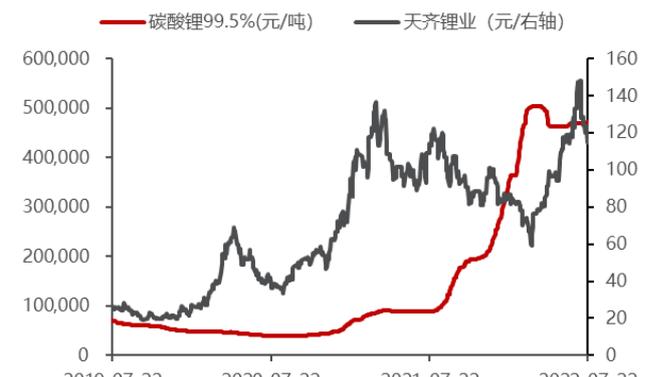
资料来源：wind，民生证券研究院

图5：华友钴业股价与硫酸钴价格走势梳理



资料来源：wind，民生证券研究院

图6：天齐锂业股价与碳酸锂价格走势梳理



资料来源：wind，民生证券研究院

2.2 工业金属

2.2.1 铝

(1) 价格周度观点

本周（7.18-7.22）沪铝止跌企稳，重心重回1.8万元/吨一线附近，周一开于17330元/吨，周内最低点录得17270元/吨，周内最高点18315元/吨，截至本周五下午沪铝收报17995元/吨，较上周涨840元/吨，涨幅4.9%。伦铝周一开于2336.5美元/吨，周内最低点2331美元/吨，周内最高点2464美元/吨，截至本周五15:00，收报2443美元/吨，涨幅5.6%。**新闻方面**，近期四川等地错峰用电，博眉启明星及启明星等铝厂压减部分槽子，总体影响不大，其他地区维持正常节奏生产为主。

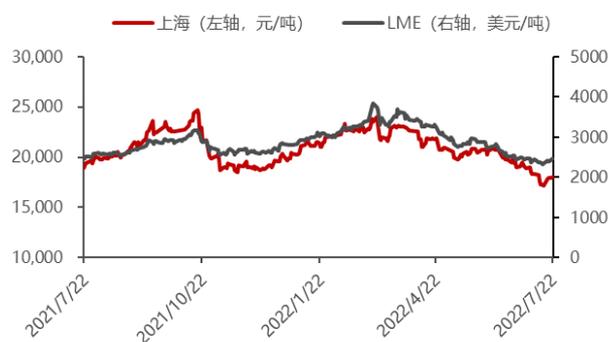
(2) 价格和库存

表2: 铝价格统计

	2022-7-21		日变化		周变化		月变化	
	价格 (元/吨)	元/吨	涨跌幅	元/吨	涨跌幅	元/吨	涨跌幅	
电解铝	17,840	-40	-0.22%	410	2.35%	-2,020	-10.17%	
氧化铝	2,920	0	0.00%	10	0.34%	20	0.69%	
铝土矿 (澳洲进口)	343.85	0.79	0.23%	1.81	0.53%	-11.20	-3.15%	
铝土矿 (广西)	429.4	0.0	0.00%	0.0	0.00%	0.0	0.00%	
铝土矿 (山西)	508.5	0.0	0.00%	-11.3	-2.17%	-22.6	-4.26%	
预焙阳极	7,200	0	0.00%	-50	-0.69%	-400	-5.26%	
动力煤	842.8	-8.2	-0.96%	3.4	0.41%	6.4	0.77%	

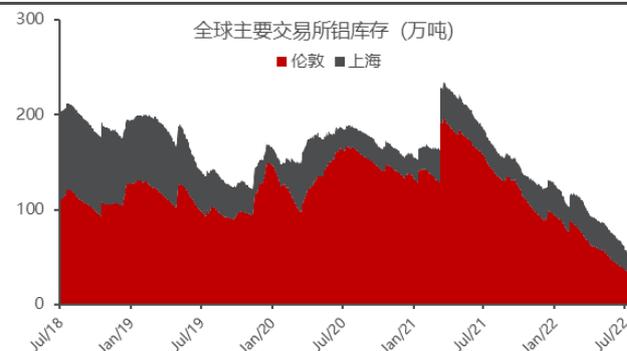
资料来源: wind, 民生证券研究院

图7: 上海期交所同 LME 当月期铝价格



资料来源: wind, 民生证券研究院

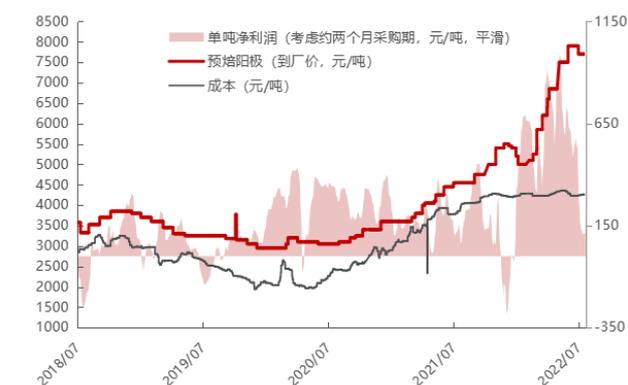
图8: 全球主要交易所铝库存



资料来源: wind, 民生证券研究院

(3) 利润

图9: 预焙阳极单吨净利润梳理



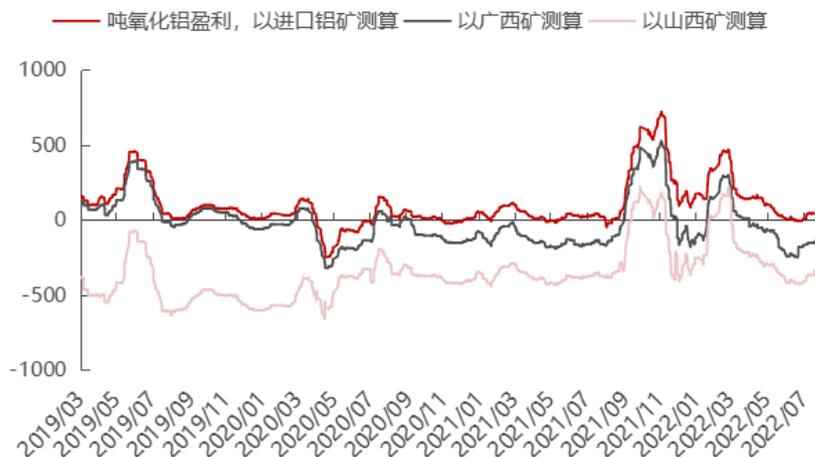
资料来源: SMM, 民生证券研究院

图10: 电解铝单吨盈利梳理



资料来源: SMM, 民生证券研究院

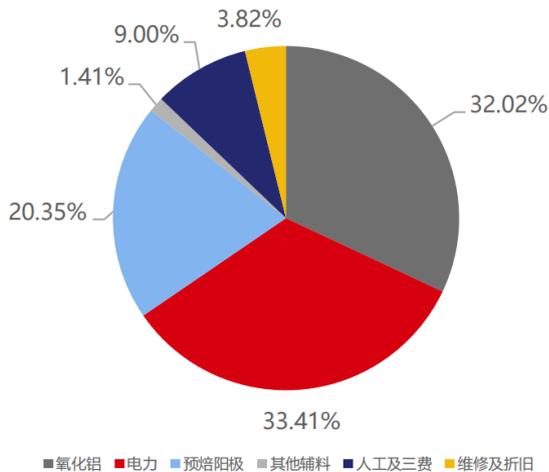
图11: 氧化铝单吨盈利梳理 (单位: 元)



资料来源: wind, 百川资讯, 民生证券研究院

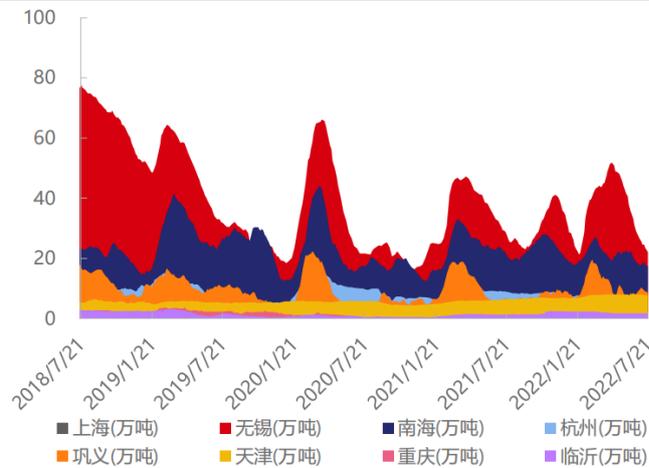
(4) 成本库存

图12: 6月全国平均电解铝完全成本构成



资料来源: SMM, 民生证券研究院

图13: 铝国内主要消费地库存 (万吨)



资料来源: SMM, 民生证券研究院

图14：国产和进口氧化铝价格走势



资料来源：SMM，民生证券研究院

备注：图中澳大利亚氧化铝 FOB 价格为右轴

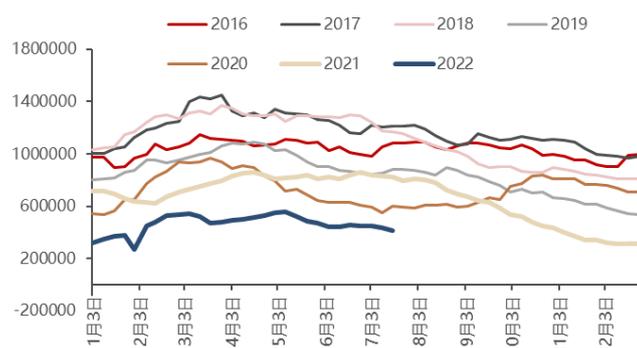
2.2.2 铜

(1) 价格周度观点

本周 (7.15-7.21) 铜均价下跌，但铜价走势呈现大跌后技术性反弹的趋势。短期来看美联储加息的影响已经释放的差不多，宏观空头情绪放缓再加上铜价大跌之后下游封底采购，实际消费有所增加，铜价出现日涨夜跌震荡走势，整体重心略有上移。不过整体来看未来美联储仍有新一轮大幅加息的可能，铜终端需求仍显得脆弱，铜市整体处于偏弱的格局。**新闻方面**，加拿大泰克资源有限公司宣布与多金属开采公司达成协议组建合资企业，以推进北部金属项目和麦沙巴矿床。

(2) 价格、库存和加工费

图15：三大期货交易所库存合计+保税区 (单位：吨)



资料来源：wind，SMM，民生证券研究院

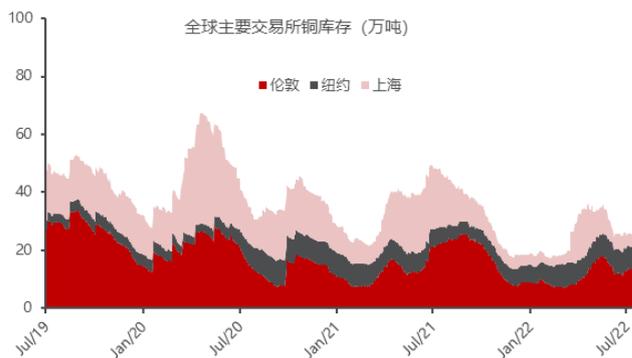
图16：铜精矿加工费



资料来源：wind，SMM，民生证券研究院

图17: 上海期交所同 LME 当月期铜价格


资料来源: wind, 民生证券研究院

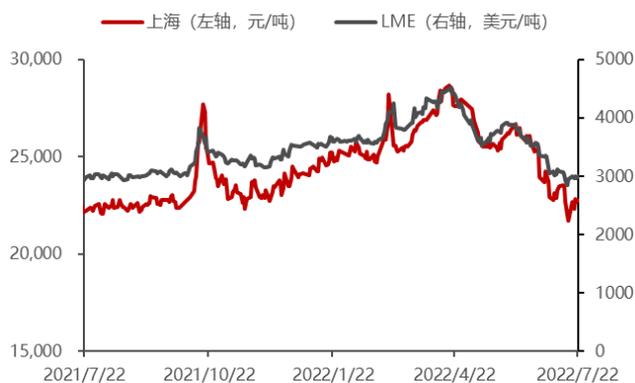
图18: 全球主要交易所铜库存


资料来源: wind, 民生证券研究院

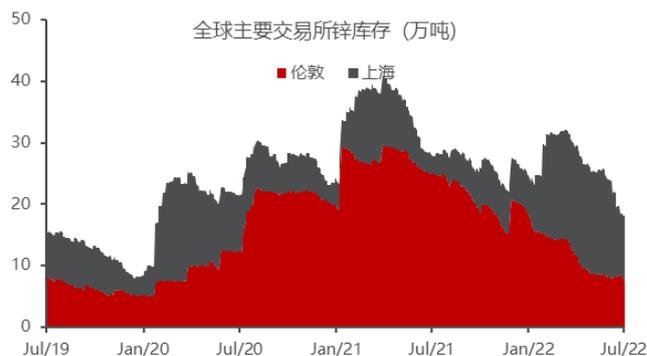
2.2.3 锌

(1) 价格周度观点

沪锌方面, 本周全国各地硫酸价格暴跌, 部分地区已出现低于成本线的甩货价, 冶炼厂副产品收益大打折扣, 炼厂亏损放大。不过由于近期进口矿集中到货, 炼厂原料库存得到补充后, 矿端议价权增加, 各地区加工费均环比上行, 然目前也仅仅回到盈亏平衡阶段(以 23000 元/吨进行计算), 目前看冶炼端没有新的变化, 后续关注硫酸市场的变化。消费端, 本周在黑色价格企稳后, 市场出现补库需求, 带动镀锌板块消费走好, 然持续性存疑。而压铸板块进入淡季后, 合金消费明显走弱, 后续将继续拖累锌市场消费。后续等待 7 月底政治局会议, 观察是否会有进一步利好政策。综合来看, 短期建议观望, 等待宏观不确定性落地。**新闻方面**, 据 SMM, 新疆紫金锌业有限责任公司, 将于七月减产锌精矿至 10,000 金属吨。

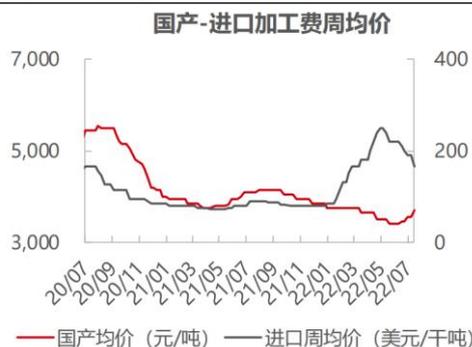
图19: 上海期交所同 LME 当月期锌价格


资料来源: wind, 民生证券研究院

图20: 全球主要交易所锌库存


资料来源: wind, 民生证券研究院

(2) 加工费&社会库存

图21: 国产-进口锌加工费周均价


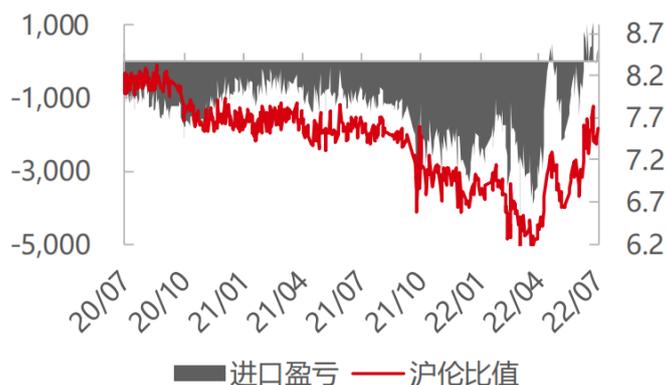
资料来源: SMM, 民生证券研究院

备注: 图中进口周均价为右轴

图22: 锌七地库存 (万吨)

地区	2022/6/17	2022/6/24	2022/7/1	2022/7/8	2022/7/15	2022/7/22
上海	5.98	5.55	4.44	3.60	3.51	3.27
广东	5.91	5.39	4.77	4.62	4.64	4.62
天津	9.12	8.39	7.69	6.30	5.87	5.71
江苏	0.43	0.62	0.52	0.56	0.57	0.49
浙江	0.32	0.30	0.30	0.31	0.30	0.30
山东	0.44	0.40	0.38	0.35	0.33	0.28
河北	0.16	0.18	0.16	0.15	0.15	0.18
七地库存	22.36	20.83	18.26	15.89	15.37	14.85

资料来源: SMM, 民生证券研究院

图23: 锌进口比值及盈亏


资料来源: SMM, 民生证券研究院

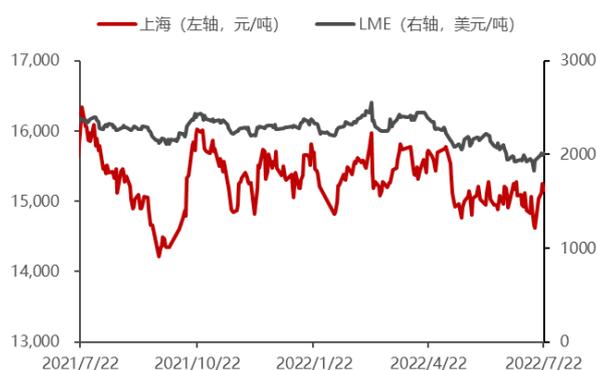
注: 沪伦比值为右轴, 进口盈亏单位为元/吨

2.3 铅、锡、镍

- 铅:** 本周伦铅主连合约价格开于 1935 美元/吨, 受到上周五美元指数触顶回落的影响, 伦铅也大幅反弹, 本周伦铅价格主要维持低位反弹状态。7月21日欧洲央行计划加息50个基点, 为近十年来首次加息, 隔夜存款利率也结束负利率的情况, 伦铅主连合约价格也略有回调, 截止到本周四伦铅收盘价格为 1996 美元/吨, 周内上涨 3.15%。**新闻方面,** 湖南金翼有色金属综合回收有限公司预计7月份增产再生铅锭至 1.45 万吨左右。
- 锡:** 本周 (7.11-7.15) 供给端, 国内冶炼厂稳步复产, 云南江西两省开工率小幅反弹。国内精锡加工费继续下调, 进口盈利窗口持续关闭。需求端, 下游企业对于价格反弹追高采购接受度不高, 逢低采购带动库存稳步去库。本周期现锡价延续区间内横盘, 从价格走势看, 库存稳步去库与炼厂复产推进逐步压缩市场对于锡价震荡区间波幅的预期。多空双方表现谨慎, 资金持仓意愿不足。综合基本面供需与市场资金表现因素, 短期锡价走势维持低位横盘概率较大。**新闻方面,** 北赣州市正浩锡业有限公司, 作为华东地区主要的锡锭 99.95%min 生产商之一, 于7月18日复产, 本月产量在 100 吨左右。
- 镍:** 本周 (7.11-7.15) 供给端, 受纯镍盘面持续冲高影响, 国产纯镍端升水下调, 市场拿货情绪好转。海外纯镍进口比值持续恢复虽保税区美金溢价较高但现货盈利比较可观。

镍铁方面，当前镍铁价格依旧处于僵持阶段，铁厂因成本较高有明显亏损，挺价意愿较强。叠加铁厂处于不同状态的停减产状态中，整体供应偏弱。需求端看，不锈钢方面，佛山201冷轧价格上调50元/吨，成交有所增加；而无锡市场没有跟涨，成交情况变化不大。合金方面，虽近期波动较大但受上周盘面冲低影响市场采购情况较好。综上，近期宏观情况影响镍价严重，但当前受需求回暖纯镍供给端出现偏紧，本月底即将召开的议息会议将成为宏观情绪的关键。**新闻方面**，华友钴业与福特汽车和淡水河谷印尼签署合作备忘录，基于公司与淡水河谷印尼在前期达成的战略合作意向，双方拟引入福特汽车共同规划建设高压酸浸湿法项目。

图24：上海期交所同 LME 当月期铅价格



资料来源：wind，民生证券研究院

图25：全球主要交易所铅库存



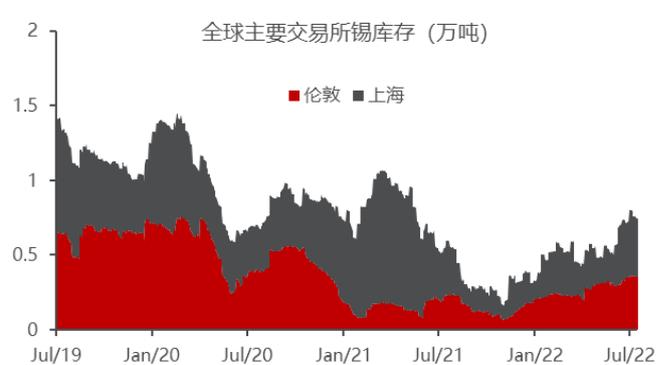
资料来源：wind，民生证券研究院

图26：上海期交所同 LME 当月期锡价格



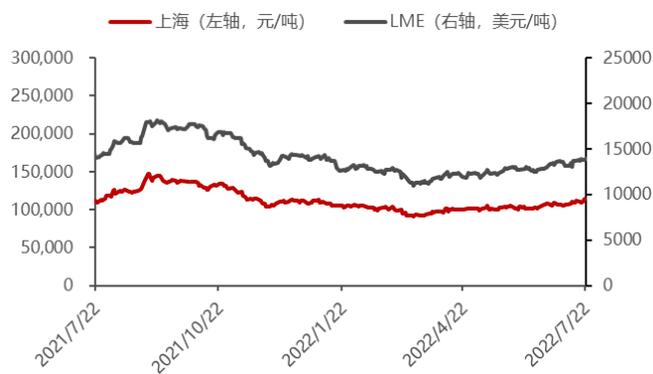
资料来源：wind，民生证券研究院

图27：全球主要交易所锡库存



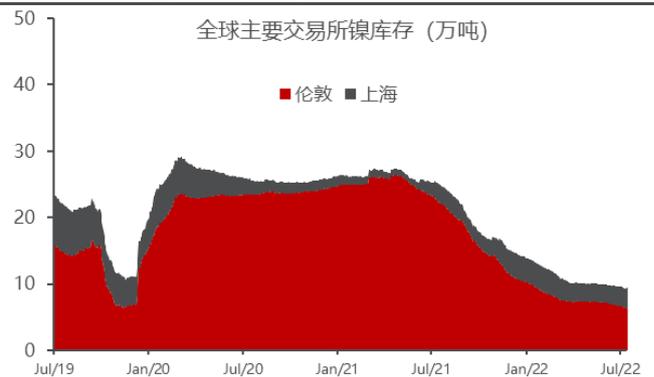
资料来源：wind，民生证券研究院

图28: 上海期交所同 LME 当月期镍价格



资料来源: wind, 民生证券研究院

图29: 全球主要交易所镍库存



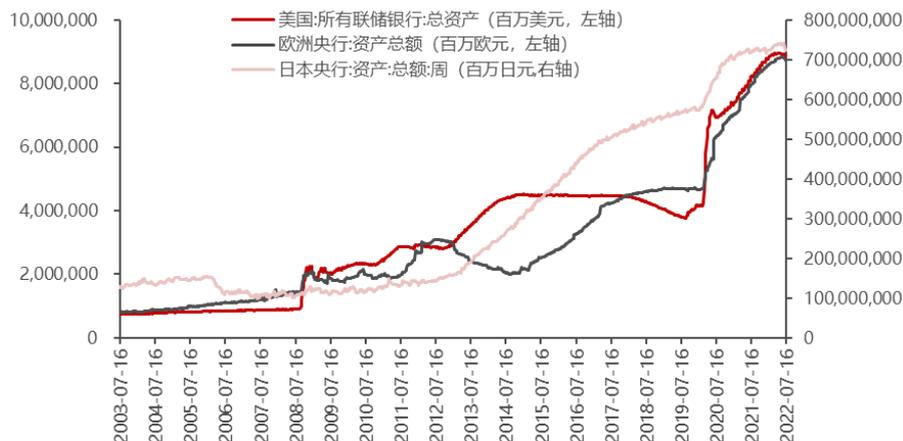
资料来源: wind, 民生证券研究院

3 贵金属、小金属

3.1 贵金属

- **黄金:** 本周黄金价格继续受美元强势上涨以及美国通胀数据影响而大幅下跌。一方面, 美联储收紧货币政策, 使得美元指数飙升, 大宗商品价格普遍收到打击。黄金因其金融属性显著, 受影响更甚。另一方面, 在避险需求与经济衰退担忧共同增长的情况下, 强化了美元作为首选避险资产的地位, 同时使黄金对持有其他货币的买家来说更加昂贵。目前美联储的加息前景和经济衰退的避险需求, 使金价疲软。

图30: 疫情导致的流动性紧张, 各国央行纷纷加码宽松



资料来源: wind, 民生证券研究院

(1) 央行 BS、实际利率与黄金

图31: 美联储资产负债表资产组成



资料来源: wind, 民生证券研究院

备注: 图 31、32 中右轴为 comex 黄金

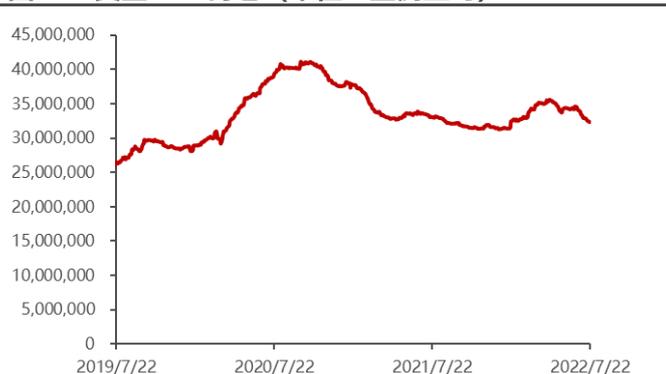
图32: Comex 黄金与实际利率



资料来源: wind, 民生证券研究院

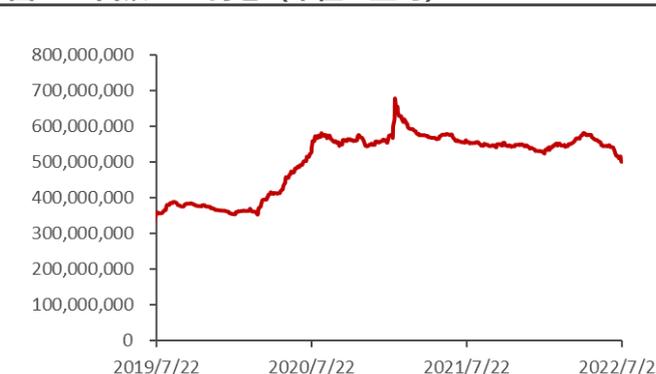
(2) ETF 持仓

图33: 黄金 ETF 持仓 (单位: 金衡盎司)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图34: 白银 ETF 持仓 (单位: 盎司)



资料来源: wind, 民生证券研究院

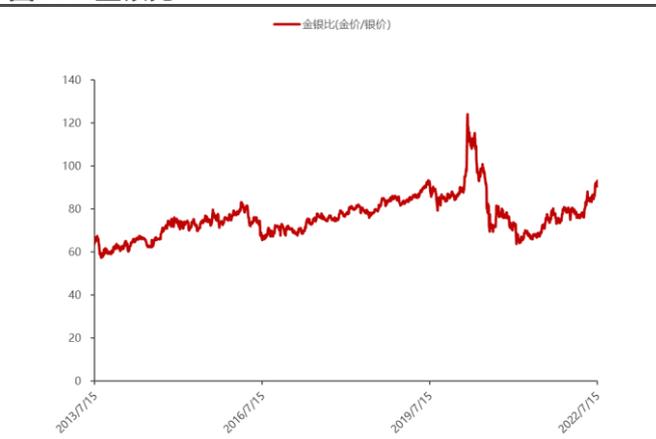
(3) 长短端利差和金银比

图35: 美国国债收益率 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图36: 金银比



资料来源: wind, 民生证券研究院

(4) COMEX 期货收盘价

图37: COMEX 黄金期货收盘价


资料来源: wind, 民生证券研究院

图38: COMEX 银期货收盘价


资料来源: wind, 民生证券研究院

3.2 能源金属

3.2.1 钴

- 电解钴及钴中间品:** 本周电解钴的价格持续下行, 近期电钴利润较钴盐好, 部分厂家复产增产电钴, 电钴预期供给增加, 当前需求依旧疲软, 叠加近期 MB 价格下行, 头部大厂下调出厂价, 基本面与情绪面共同作用价格下行。本周中间品价格继续下行, 近两月国内需求较差, 倒逼国际原料市场价格下降, 叠加近期海外夏休, 海外钴金属市场需求清淡, 海外价格持续下行, 中间品价格随之下行。本周电解钴 ($\geq 99.8\%$ /金、赞) 价格为 33.5-34.5 万元/吨, 均价较上周下跌 2 万元/吨。
- 钴盐及四钴:** 本周硫酸钴的价格继续下行, 当前头部前驱厂提高自供比例, 采购需求仍以刚需备采为主, 当前头部中间品冶炼厂库存累积依旧严重, 当前海外价格波动, 采购需求未见明显好转, 头部钴盐厂降价去库, 整体市场价格下行。本周四钴报价 22.5-23.0 万元, 较上周下降 7.1%; 因钴盐价格继续下行传导至四钴原料成本降低; 叠加四钴需求持续低迷, 四钴企业没有稳定的销售订单, 已经有四钴企业减产停产。虽有四钴企业出低价抛库存, 但下游需求有限, 价格下行时仍以观望为主, 预计四钴价格仍有下行空间。
- 三元前驱体:** 本周三元前驱体价格大幅下降。成本端, 上半周硫酸钴价格受需求影响大幅下跌, 镍盐价格小幅回落, 前驱体成本也大幅下行。市场 5 系产品性价比较差, 叠加市场供应过剩, 价格降幅明显。6、8 系需求增加, 价格基本随成本下行。本周三元前驱体 523 (多晶/消费型) 价格为 10.75-10.95 万元/吨, 均价较上周下跌 0.65 万元/吨。

表3: 钴系产品价格一览

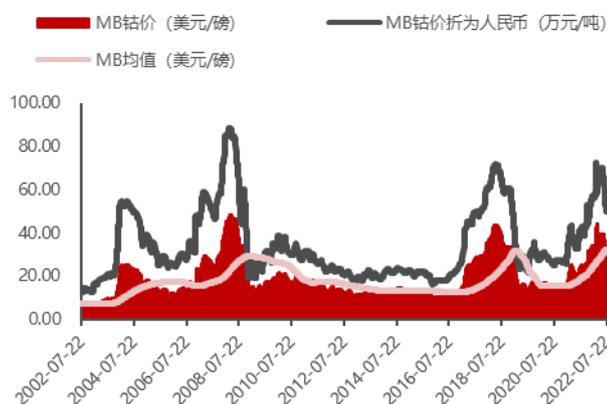
品种	库存 (吨)	价格单位	当周价格	1 个月变动	月初至今	YTD	12 个月最高	12 个月最低
钴粉	99.5%min 中国	元/公斤	357.50	-7.74%	-22.37%	-8.92%	-39.36%	652.50
MB 钴	低级钴	美元/磅	26.03	-14.67%	-29.18%	-18.54%	-23.17%	48.63
金属钴	99.8%min 中国	元/公斤	345.00	-4.43%	-14.39%	-8.00%	-28.87%	560.00
钴精矿	6-8%中国到岸	美元/磅	17.15	-21.51%	-34.67%	-27.79%	-30.71%	29.15
四氧化三钴	73.5%min 中国	元/公斤	242.50	-7.62%	-20.36%	-11.01%	-37.42%	427.50
硫酸钴	20%min 中国	元/吨	63000.00	-8.70%	-14.86%	-11.27%	-37.62%	122000.00
氧化钴	72%min 中国	元/公斤	237.50	-4.43%	-19.35%	-9.52%	-35.37%	402.50

资料来源: Wind, LME, 上期所, COMEX, 民生证券研究院

注: 数据截止 2022 年 7 月 22 日

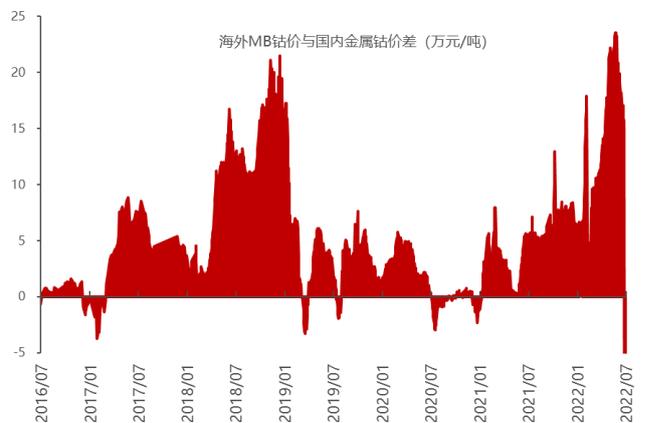
(1) 价差跟踪

图39: MB 钴美金及折合人民币价格



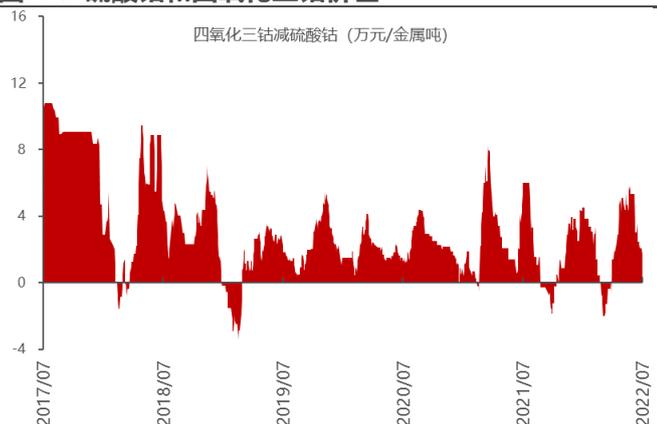
资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院
注: 美元汇率为对应当日中间汇率

图40: 海内外钴价及价差



资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

图41: 硫酸钴和四氧化三钴价差



资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

图42: 金属钴现货和无锡盘价格差



资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

3.2.2 锂

(1) 高频价格跟踪及观点

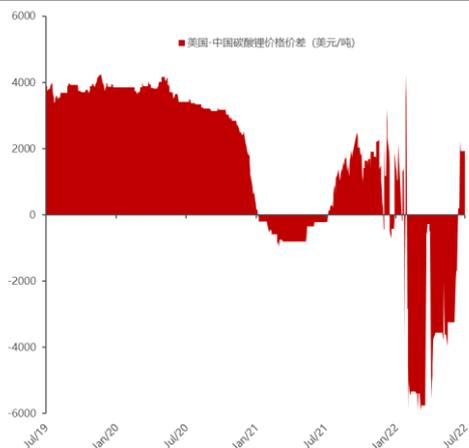
- **碳酸锂:** 本周碳酸锂价格小幅上行, 供应端随海外碳酸锂进口逐步进入市场, 但大厂检修暂未结束, 供应依旧偏紧。需求端复苏信号明显, 新能源汽车产销环比增长, 终端需求传导至材料厂需求增加, 材料厂除消耗自有库存外采购意向增强。下游钴酸锂 3C 需求表现疲软, 铁锂厂受自身资金链压力高价接货意愿不强, 目前对高价锂盐观望态度依旧存在, 暂无大量囤货哄抢式采购, 因此价格并无激增仅小幅上抬。
- **氢氧化锂:** 本周价格企稳, 供应端随大厂交替检修供应量减少, 需求端高镍三元恢复依旧疲软, 随国际形势变化氢氧化锂出口增速减弱, 氢氧化锂整体价格企稳, 预计短期受高镍三元恢复影响, 氢氧化锂价格暂无上涨趋势。
- **钴酸锂:** 本周 4.4v 钴酸锂报价 41.5-45 万, 较上周下跌 4.4%。原料成本端四钴价格下行, 成本降低; 7 月已近尾声, 但数码市场 需求增量状况依然不乐观, 钴酸锂正极材料厂出货量已受严重影响, 订单大幅减量; 下游钴酸锂电池厂的订单多为按需采购, 备货意

愿弱，市场悲观情绪较重，预计钴酸锂需求低迷现象将持续，价格依然有下行空间。

- **磷酸铁锂**：本周磷酸铁锂价格不变。成本端，近期锂盐、磷酸铁价格仍处高位企稳。受当前终端市场强势回暖带动，叠加临近月末，下游对磷酸铁锂材料需求及采购明显上行，多数大厂产线开满，新增产能逐步释放，预计后市价格依旧企稳。

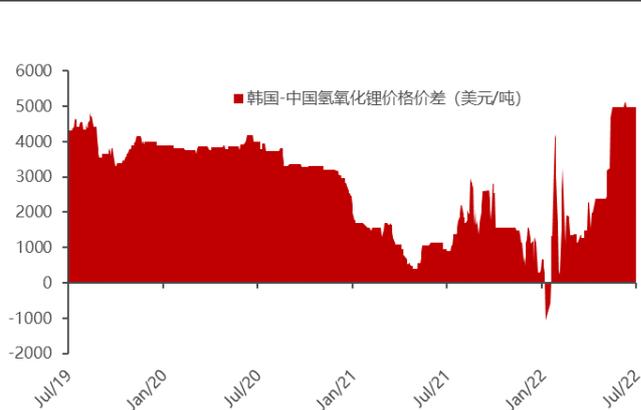
(2) 价差跟踪

图43：国内外碳酸锂价差



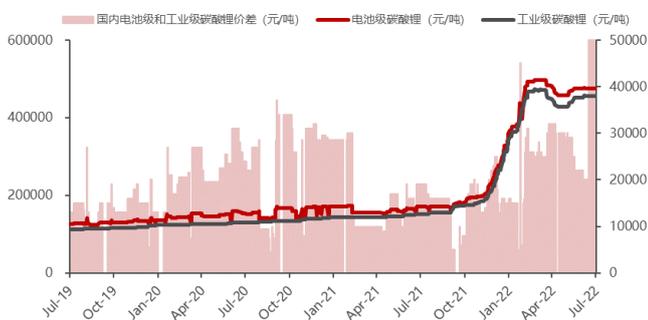
资料来源：wind，亚洲金属网，民生证券研究院

图44：国内外氢氧化锂价差



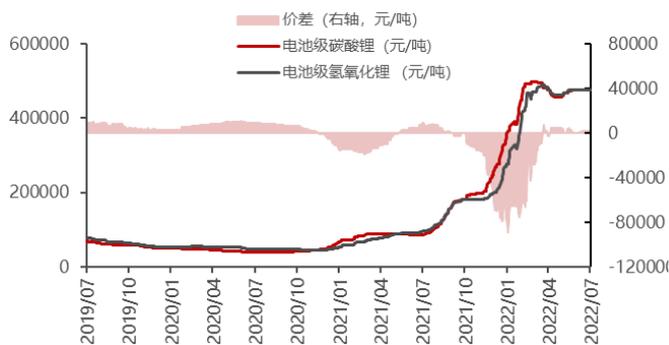
资料来源：wind，亚洲金属网，民生证券研究院

图45：国内电池级碳酸锂和工业级碳酸锂价差



资料来源：wind，亚洲金属网，民生证券研究院

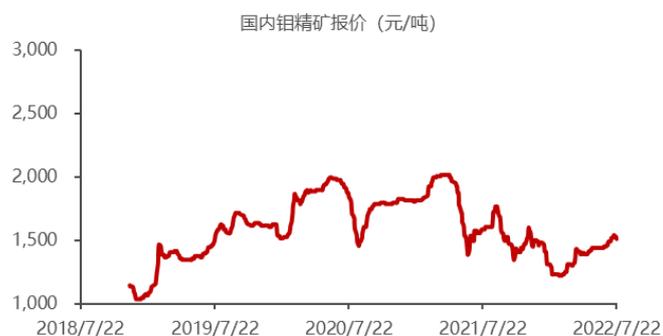
图46：国内氢氧化锂和碳酸锂价差



资料来源：wind，亚洲金属网，民生证券研究院

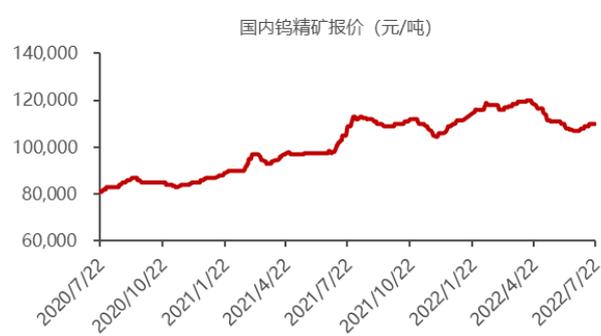
3.3 其他小金属

图47: 国内钼精矿价格



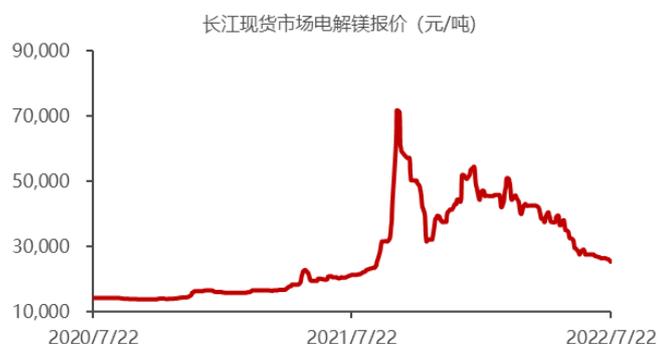
资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

图48: 国内钨精矿价格



资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

图49: 长江现货市场电解镁价格



资料来源: wind, 民生证券研究院

图50: 长江现货市场电解锰价格



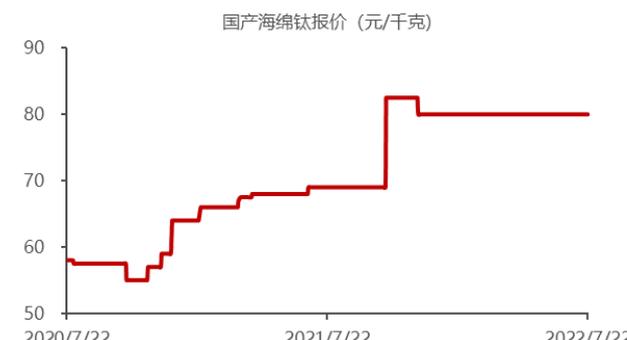
资料来源: wind, 民生证券研究院

图51: 长江现货市场锑锭价格



资料来源: wind, 民生证券研究院

图52: 国产海绵钛价格



资料来源: wind, 民生证券研究院

图53: 国产高碳铬铁价格



资料来源: wind, 民生证券研究院

图54: 长江现货市场金属钴价格



资料来源: wind, 民生证券研究院

图55: 国内精钢 99.99%价格



资料来源: wind, 民生证券研究院

图56: 钼铁矿 30%-35%价格



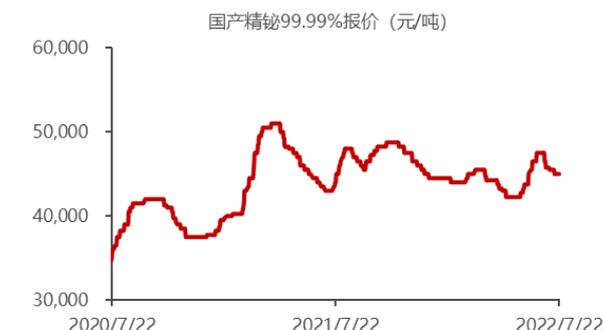
资料来源: wind, 民生证券研究院

图57: 国产二氧化锆价格



资料来源: wind, 民生证券研究院

图58: 国产精铋价格



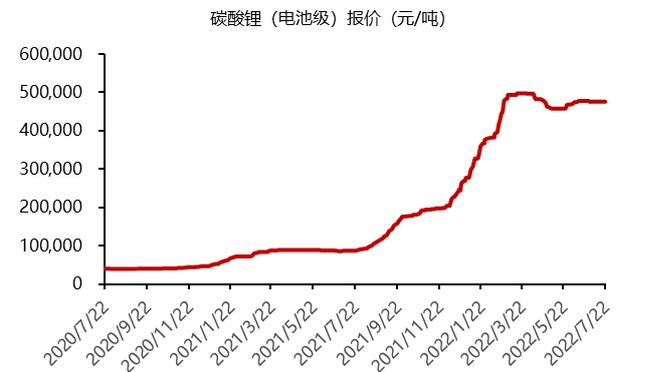
资料来源: wind, 民生证券研究院

图59: 碳酸锂 (工业级) 价格



资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

图60: 碳酸锂 (电池级) 价格



资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

4 稀土价格

稀土磁材: 本周氧化镨钕市场弱势运行, 周内前期, 氧化镨钕主流价格由周初 83-83.5 下调至 81-81.5 万元/吨, 81 万元/吨低价有成交。镨钕金属市场主流价格由周初 101-103 万元/吨下调至 98-99 万元/吨。临近周末氧化镨钕成交价格小幅回调至 81.5 万元/吨, 镨钕金属止跌企稳。下游需求延续疲软, 磁材企业观望情绪仍存, 镨钕金属成交清淡。氧化镨钕贸易商相对活跃, 分离企业报盘谨慎, 金属厂接盘积极性不高。本周中重稀土镱铽市场平稳运行, 部分企业刚需采购, 氧化镱主流价格稳至 233-235 万元/吨, 氧化铽主流价格上调至 1360-1370 万元/吨。

图61: 氧化镧价格



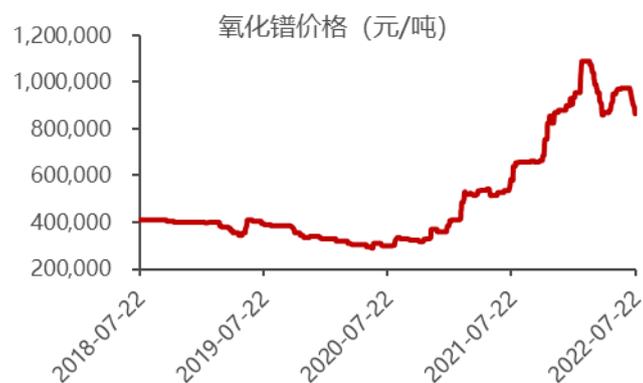
资料来源: wind, 民生证券研究院

图62: 氧化铈价格



资料来源: wind, 民生证券研究院

图63: 氧化锆价格



资料来源: wind, 民生证券研究院

图64: 氧化钨价格



资料来源: wind, 民生证券研究院

图65: 氧化镨价格



资料来源: wind, 民生证券研究院

图66: 氧化铽价格



资料来源: wind, 民生证券研究院

5 风险提示

1、需求不及预期：美联储加息，经济有下行风险，加上国内疫情可能反复，需求或弱于预期。

2、供给超预期释放：受限于产能，加上供应干扰较大，供给端释放较慢，若资本开支大幅上升，供应可能有超预期释放。

3、海外地缘政治风险：俄乌冲突加剧以及南美左倾均影响供应，同时地缘冲突风险也影响市场避险情绪，影响未来金属需求。

插图目录

图 1: 本周涨幅前 10 只股票	3
图 2: 本周跌幅前 10 只股票	3
图 3: 黄金价格与山东黄金股价走势梳理	5
图 4: 阴极铜价格与江西铜业股价走势梳理	5
图 5: 华友钴业股价与硫酸钴价格走势梳理	5
图 6: 天齐锂业股价与碳酸锂价格走势梳理	5
图 7: 上海期交所同 LME 当月期铝价格	6
图 8: 全球主要交易所铝库存	6
图 9: 预焙阳极单吨净利润梳理	6
图 10: 电解铝单吨盈利梳理	6
图 11: 氧化铝单吨盈利梳理 (单位: 元)	7
图 12: 6 月全国平均电解铝完全成本构成	7
图 13: 铝国内主要消费地库存 (万吨)	7
图 14: 国产和进口氧化铝价格走势	8
图 15: 三大期货交易所库存合计+保税区 (单位: 吨)	8
图 16: 铜精矿加工费	8
图 17: 上海期交所同 LME 当月期铜价格	9
图 18: 全球主要交易所铜库存	9
图 19: 上海期交所同 LME 当月期锌价格	9
图 20: 全球主要交易所锌库存	9
图 21: 国产-进口锌加工费周均价	10
图 22: 锌七地库存 (万吨)	10
图 23: 锌进口比值及盈亏	10
图 24: 上海期交所同 LME 当月期铅价格	11
图 25: 全球主要交易所铅库存	11
图 26: 上海期交所同 LME 当月期锡价格	11
图 27: 全球主要交易所锡库存	11
图 28: 上海期交所同 LME 当月期镍价格	12
图 29: 全球主要交易所镍库存	12
图 30: 疫情导致的流动性紧张, 各国央行纷纷加码宽松	12
图 31: 美联储资产负债表资产组成	13
图 32: Comex 黄金与实际利率	13
图 33: 黄金 ETF 持仓 (单位: 金衡盎司)	13
图 34: 白银 ETF 持仓 (单位: 盎司)	13
图 35: 美国国债收益率 (%)	13
图 36: 金银比	13
图 37: COMEX 黄金期货收盘价	14
图 38: COMEX 银期货收盘价	14
图 39: MB 钴美金及折合人民币价格	15
图 40: 海内外钴价及价差	15
图 41: 硫酸钴和四氧化三钴价差	15
图 42: 金属钴现货和无锡盘价格差	15
图 43: 国内外碳酸锂价差	16
图 44: 国内外氢氧化锂价差	16
图 45: 国内电池级碳酸锂和工业级碳酸锂价差	16
图 46: 国内氢氧化锂和碳酸锂价差	16
图 47: 国内铝精矿价格	17
图 48: 国内钨精矿价格	17
图 49: 长江现货市场电解镁价格	17
图 50: 长江现货市场电解锰价格	17
图 51: 长江现货市场锑锭价格	17
图 52: 国产海绵钛价格	17
图 53: 国产高碳铬铁价格	18
图 54: 长江现货市场金属钴价格	18

图 55: 国内精钢 99.99%价格.....	18
图 56: 钼铁矿 30%-35%价格.....	18
图 57: 国产二氧化锆价格.....	18
图 58: 国产精铋价格.....	18
图 59: 碳酸锂（工业级）价格.....	19
图 60: 碳酸锂（电池级）价格.....	19
图 61: 氧化镧价格.....	19
图 62: 氧化铈价格.....	19
图 63: 氧化镨价格.....	20
图 64: 氧化钆价格.....	20
图 65: 氧化镱价格.....	20
图 66: 氧化铽价格.....	20

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级.....	1
表 1: 金属价格、库存变化表.....	3
表 2: 铝价格统计.....	6
表 3: 钴系产品价格一览.....	14

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026