

加息靴子落地，金属价格反弹

2022年07月31日

➤ **重点推荐铜铝、钴锂和贵金属板块。**本周（7.25-7.29）上证综指下跌0.51%，沪深300指数下跌1.61%，SW有色指数上涨1.47%，贵金属方面COMEX黄金上涨3.33%，白银上涨9.98%。主要工业金属价格中LME铝、铜、锌、铅、镍、锡分别变动0.96%、7.25%、10.36%、1.32%、6.49%、-0.40%；主要工业金属库存中LME铝、铜、锌、铅、镍、锡分别变动-7.07%、-2.50%、-2.73%、0.83%、-4.87%、8.74%。

➤ **工业金属：美联储加息落地，未来加息放缓预期升温，国内H2经济部署会议召开，工业金属价格反弹。**核心观点：美联储加息符合预期，未来加息偏鸽派，中央政治局部署下半年经济要求，支撑工业金属价格反弹。铜方面，进口货源流入不畅，国内部分冶炼厂检修及粗铜供应紧张，导致国内快速去库，但消费端需求仍弱，美联储加息落地及国内现货紧张支撑后市铜价反弹。铝方面，美联储加息落地，叠加政府强调保交楼等刺激需求预期，供应端，四川、广西地区复产产能进度缓慢，需求端，铝下游仍处加工淡季。重点关注：紫金矿业、洛阳铝业、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：碳酸锂价格小幅上行；受前驱体一体化和厂家累库带动，钴、镍价格下行。**核心观点：新能源车产销回暖延续，下游正极材料厂商扩产带动能源金属走强。锂方面，四川因限电生产受影响，大厂检修结束日期延缓，碳酸锂出货暂时趋紧，下游铁锂需求稳定增加，虽3C市场疲软，但整体需求高位，支撑碳酸锂价格上行。钴方面，前驱体大厂提高自供比例，采购需求下降，部分中间品厂商下调价格消化库存，钴盐价格继续下行。镍方面，前驱体厂家一体化及代工程度不同导致采购需求、价格接受度差异较大，硫酸镍价格承压。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：美联储加息如期落地，加息放缓预期升温，美元指数走弱，金价止跌反弹。**核心观点：市场预计未来加息放缓，美元承压支撑金价，看好黄金滞胀期的表现。本周美联储加息75bp，符合市场预期，鲍威尔偏鸽派言论使加息放缓预期升温，美元承压下行，推动金价上涨。美国10年期与2年期国债利差7月再次出现倒挂，反应美国经济出现衰退信号，需关注美国二季度GDP数据，市场预计同比仅增长0.5%，低增长或进一步推高金价。我们认为随着地缘局势发展，能源短缺问题持续，通胀预计维持高位，看好黄金在滞胀时期的投资价值。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	8.93	0.6	0.92	1.05	15	10	9	推荐
603993.SH	洛阳铝业	5.39	0.24	0.39	0.42	22	14	13	推荐
000933.SZ	神火股份	14.36	1.44	3.12	3.58	10	5	4	推荐
603799.SH	华友钴业	84.37	2.45	3.82	5.68	34	22	15	推荐
002460.SZ	赣锋锂业*	89.11	3.64	6.25	7.69	24	14	12	/
002466.SZ	天齐锂业	115.5	1.41	8.96	10.03	82	13	12	推荐
000792.SZ	盐湖股份	29.04	0.82	3.23	3.28	35	9	9	推荐
000762.SZ	西藏矿业	52.75	0.27	2.19	3.04	195	24	17	推荐
600988.SH	赤峰黄金	18.26	0.35	0.78	1.07	52	23	17	推荐
000975.SZ	银泰黄金	10.85	0.46	0.71	0.93	24	15	12	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2022年7月29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 张建业

执业证书：S0100120080003

邮箱：zhangjianye@mszq.com

相关研究

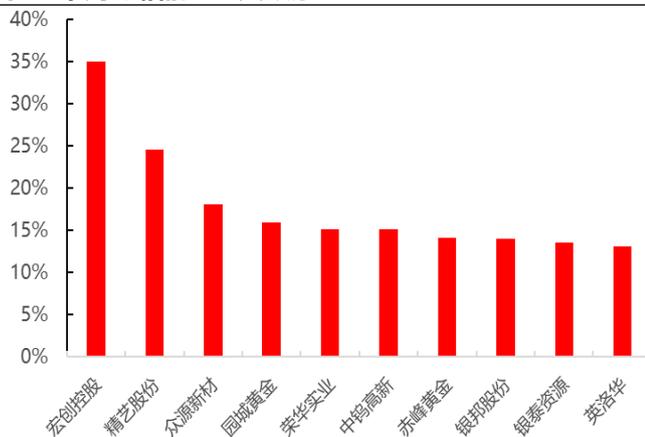
- 1.石油焦行业深度报告：资源为王，低硫焦或成为锂电负极瓶颈-2022/07/28
- 2.有色 2022Q2 基金持仓分析：持仓创新高，能源金属大幅加仓-2022/07/26
- 3.有色金属周报 20220724：加息即将落地、影响边际减弱，金属价格企稳-2022/07/24
- 4.民生有色周报 20220716：通胀高企，加息升温令金属价格承压-2022/07/17
- 5.有色金属周报 20220710：加息边际减弱，能源金属继续看涨-2022/07/10

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

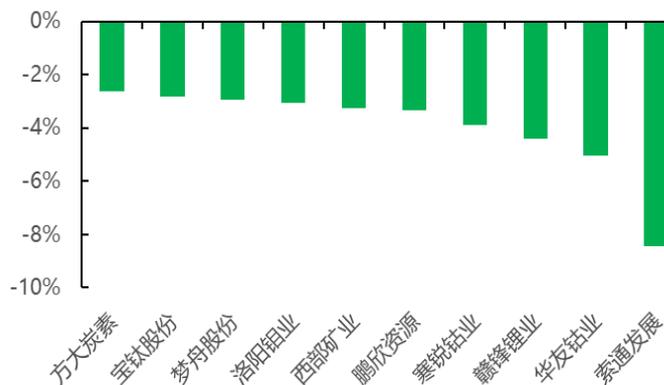
1 行业及个股表现

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

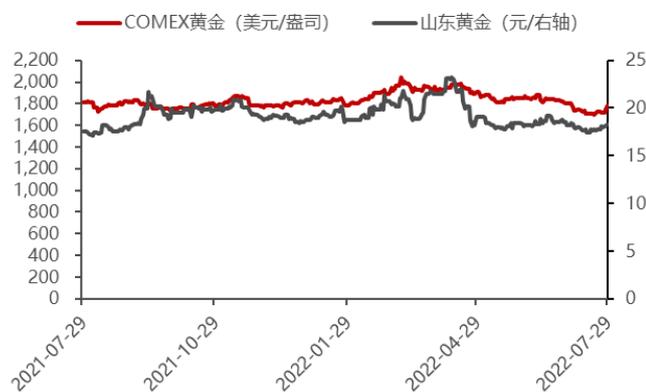
		单位	价格/库存 2022/7/29	一周来	变化 本月上	今年来
基本金属价格						
LME 价格	铝(当月)	美元/吨	2482.5	0.96%	1.58%	-11.75%
	铜(当月)	美元/吨	7925	7.25%	-3.79%	-18.76%
	锌(当月)	美元/吨	3302	10.36%	5.08%	-6.63%
	铅(当月)	美元/吨	2036.5	1.32%	5.98%	-11.09%
	镍(当月)	美元/吨	23800	6.49%	4.85%	14.95%
	锡(当月)	美元/吨	24900	-0.40%	-6.18%	-36.13%
国内价格	铝(当月)	元/吨	18680	4.21%	-1.63%	-8.00%
	铜(当月)	元/吨	59670	5.70%	-5.87%	-14.61%
	锌(当月)	元/吨	23710	5.03%	0.88%	-0.62%
	铅(当月)	元/吨	15290	0.86%	0.07%	-0.07%
	镍(当月)	元/吨	171490	1.96%	-2.61%	12.76%
	锡(当月)	元/吨	194000	1.12%	-4.24%	-34.48%
基本金属库存						
铝	LME 库存	万吨	29.10	-7.07%	-22.03%	-69.01%
	上海期交所库存	万吨	18.54	-3.05%	-22.69%	-42.71%
铜	LME 库存	万吨	13.06	-2.50%	-38.26%	20.96%
	COMEX 库存	万吨	6.09	-2.73%	-18.10%	-12.60%
上海期交所库存	万吨	3.70	-26.46%	-35.22%	-3.03%	
	锌	LME 库存	万吨	7.05	-2.73%	-13.04%
上海期交所库存	万吨	9.73	-4.51%	-29.54%	68.03%	
	铅	LME 库存	万吨	3.95	0.83%	-0.06%
上海期交所库存	万吨	6.82	-10.51%	-10.81%	-21.11%	
	镍	LME 库存	万吨	5.78	-4.87%	-13.44%
上海期交所库存	万吨	0.17	16.61%	-13.85%	-65.57%	

锡	LME 库存	万吨	0.38	8.74%	8.43%	87.87%
	上海期交所库存	万吨	0.40	5.38%	6.28%	214.29%
贵金属价格						
COMEX 价格	黄金	美元/盎司	1782.70	3.33%	-1.40%	-1.03%
	白银	美元/盎司	20.34	9.98%	0.44%	-11.28%
国内价格	黄金	元/克	386.10	2.69%	-1.68%	3.04%
	白银	元/千克	4462.00	6.70%	-1.33%	-8.57%
小金属价格:						
	钼精矿	元/吨度	2410	-3.98%	-9.74%	4.33%
	钨精矿	元/吨	112000	1.82%	4.19%	0.45%
	电解镁	元/吨	24900	-1.58%	-7.78%	-50.94%
	电解锰	元/吨	16200	-0.61%	-1.82%	-58.73%
	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	8400	-3.45%	8.42%	22.62%
	钴	元/吨	330000	-2.94%	-15.73%	-34.85%
	铋	元/吨	45000	0.00%	-1.64%	1.12%
	钨铁矿	美元/磅	97	-3.96%	-6.73%	27.63%
	二氧化锗	元/千克	5150	-2.83%	-6.36%	-14.17%
	铟	元/千克	1535	-1.29%	-4.36%	-2.54%
	碳酸锂(工业级)	元/吨	458500	0.66%	0.66%	73.35%
	碳酸锂(电池级)	元/吨	476500	0.21%	0.21%	71.71%
	五氧化二钒	元/吨	103000	-5.50%	-14.17%	-18.90%
稀土						
稀土氧化物	氧化镧	元/吨	7250	0.00%	-13.17%	-17.14%
	氧化铈	元/吨	7750	0.00%	-11.43%	-15.30%
	氧化镨	元/吨	855000	-1.16%	-11.40%	-2.84%
	氧化钆	元/吨	855000	-1.16%	-12.31%	-6.04%
	氧化镝	元/千克	2330	-0.64%	-5.48%	-19.38%
	氧化铽	元/千克	13950	2.20%	0.36%	25.68%
	镨钆氧化物	元/吨	807500	-1.22%	-13.40%	-4.04%
稀土金属	金属镧	元/吨	26000	-3.70%	-6.31%	-6.31%
	金属铈	元/吨	27000	-5.26%	-6.09%	-9.24%
	金属镨	元/吨	1075000	-0.92%	-8.90%	-8.12%
	金属钆	元/吨	1075000	-0.92%	-8.90%	2.87%
	金属镝	元/千克	3075	-1.60%	-5.53%	-15.75%
	金属铽	元/千克	17550	0.57%	-2.23%	24.03%
	镨钆合金	元/吨	807500	-1.22%	-13.40%	-4.04%

资料来源: Wind, 亚洲金属网, 民生证券研究院

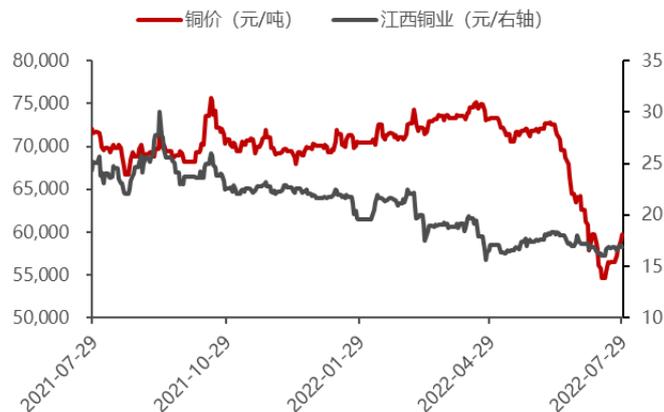
2.1 价格和股票相关性复盘

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



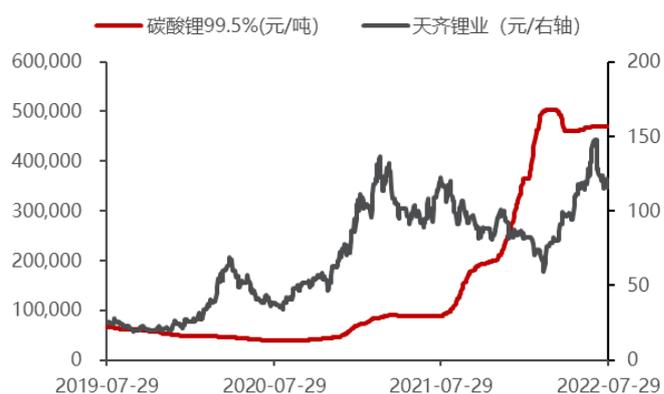
资料来源：wind，民生证券研究院

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 (7.25-7.29) 沪铝强势反弹，重回 1.8 万元/吨以上，周一沪铝 08 合约开于 18050 元/吨，周内最低点录得 17710 元/吨，周内最高点 18805 元/吨，截至本周五下午沪铝收报 18795 元/吨，较上周涨 800 元/吨，涨幅 4.45%。伦铝周一开于 2459 美元/吨，周内最低点 2371 美元/吨，周内最高点 2496 美元/吨，截至本周五 15:00，收报 2473.5 美元/吨，涨幅 2%。**新闻方面**，7月24日晚间，中国铝业公告，拟收购云铝股份 19% 股份，交易完成后，中国铝业将成为云铝股份第一大股东，持股 29.10%。

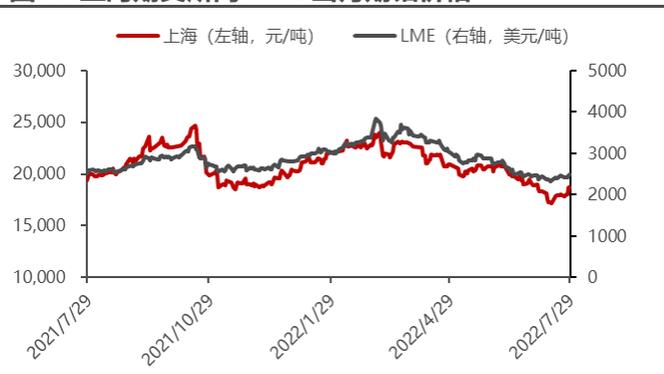
(2) 价格和库存

表2: 铝价格统计

	2022-7-28		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	18,360	340	1.89%	520	2.91%	-820	-4.28%	
氧化铝	2,930	0	0.00%	10	0.34%	30	1.03%	
铝土矿 (澳洲进口)	342.78	-1.63	-0.47%	-1.06	-0.31%	-12.26	-3.45%	
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%	0.0	0.00%	-22.6	-4.26%	
预焙阳极	7,200	0	0.00%	0	0.00%	-250	-3.36%	
动力煤	846.0	2.8	0.33%	3.2	0.38%	5.6	0.67%	

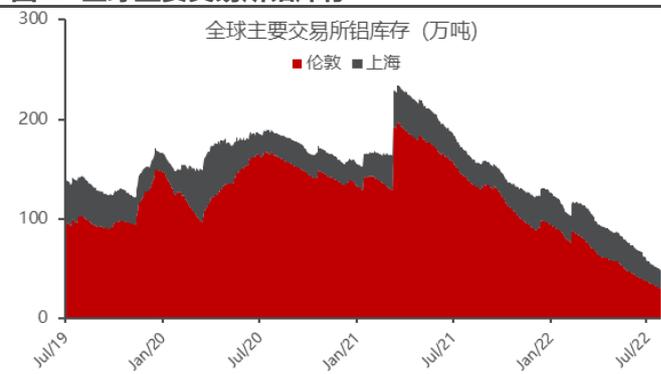
资料来源: wind, 民生证券研究院

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

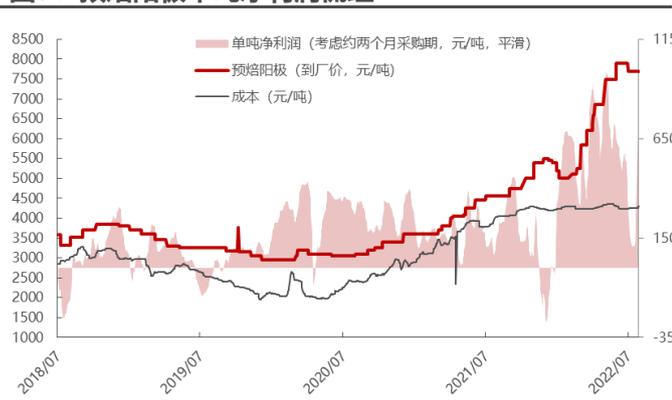
图8: 全球主要交易所铝库存



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



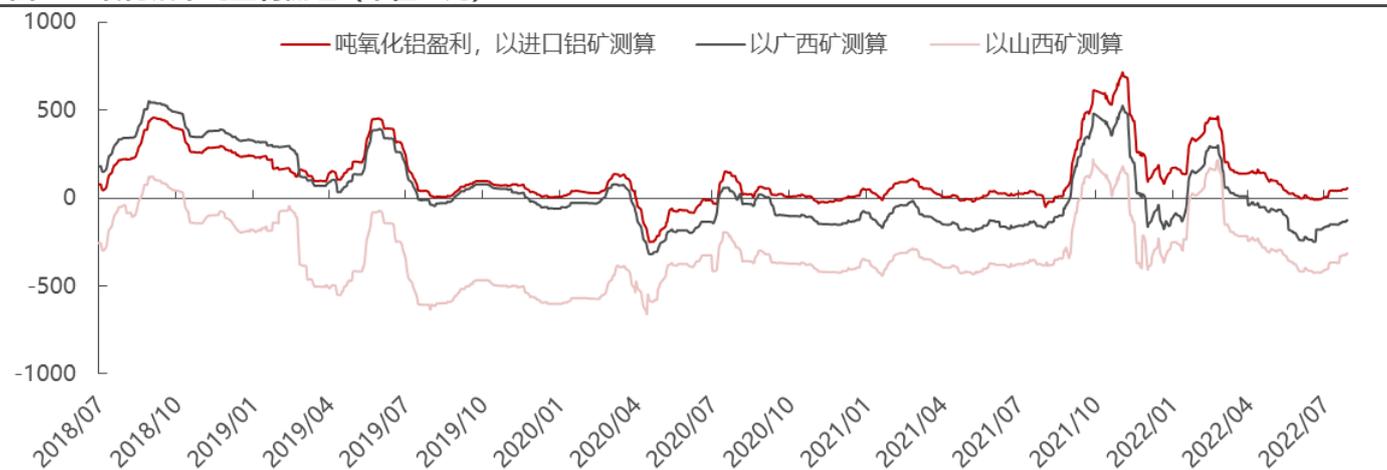
资料来源: SMM, 民生证券研究院

图10: 电解铝单吨盈利梳理



资料来源: SMM, 民生证券研究院

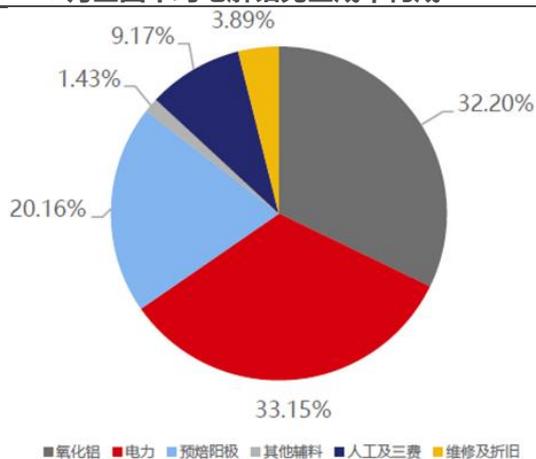
图11: 氧化铝单吨盈利梳理 (单位: 元)



资料来源: wind, 百川资讯, 民生证券研究院

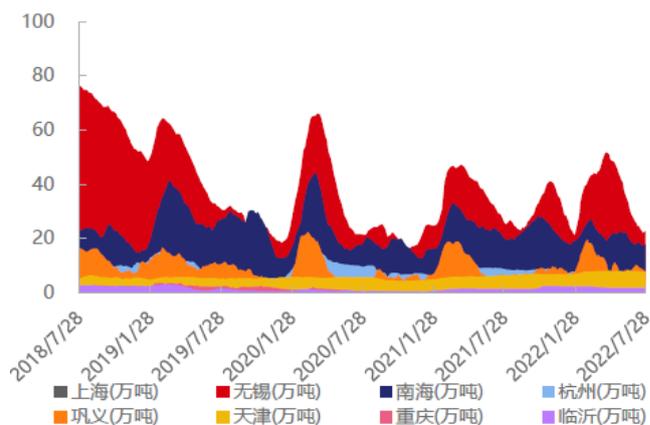
(4) 成本库存

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

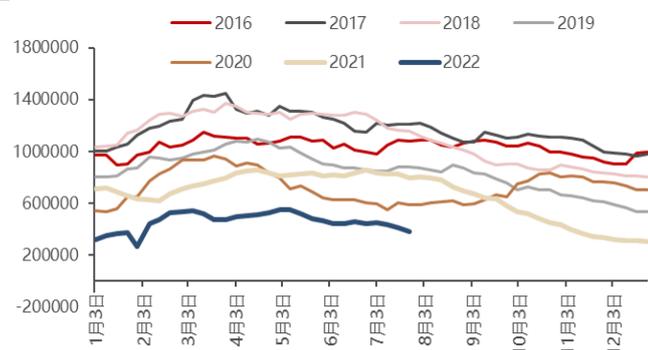
2.2.2 铜

(1) 价格周度观点

本周 (7.22-7.29) 美联储鸽声下宏观转暖，国内现货紧俏下铜价持续反弹行情。宏观利空稍有缓解以及国内现货紧张是铜价反弹的重要驱动力。在 9 月份的议息会议以及二十大前，处于政策真空期，铜价在基本面支撑下仍有一定反弹空间。预计沪铜主力 09 合约运行于 59000-61500 元/吨，伦铜运行于 7700-8000 美元/吨。新闻方面，墨西哥矿业公司 Grupo Mexico 预计智利和秘鲁的铜产量将进一步下降，该公司的一位高管周三在讨论第二季度业绩的电话会议上表示。美国铜需求的下降和秘鲁 Las Bambas 矿的冲突是该集团副主席 Xavier Garcia De Quevedo Topete 所表示的风险之一。

(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)



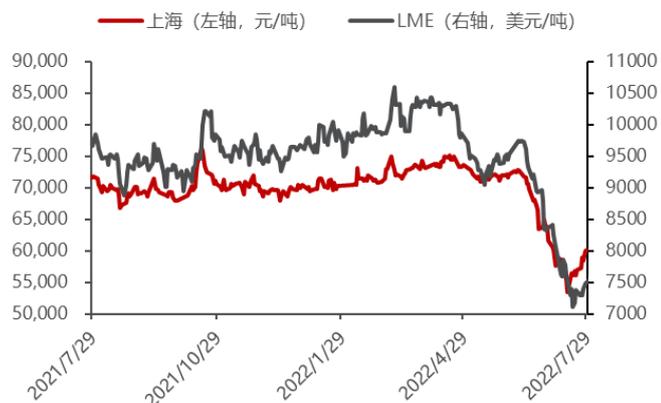
资料来源：wind，SMM，民生证券研究院

图16：铜精矿加工费



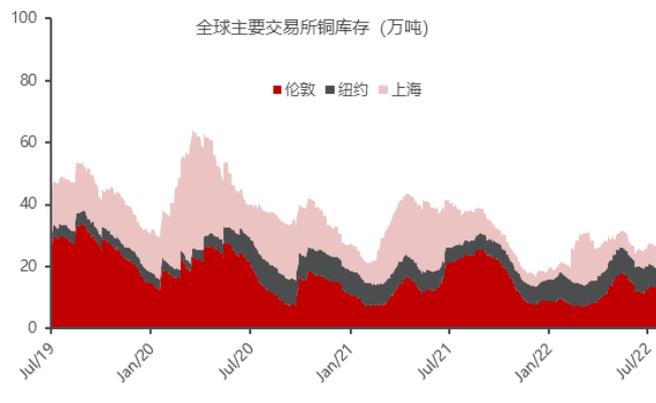
资料来源：wind，SMM，民生证券研究院

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

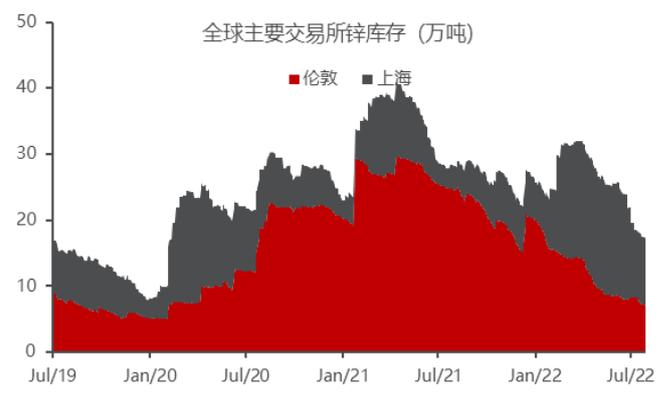
沪锌方面, 随着近期进口矿的集中流入, 冶炼厂原料库存得到补充, 同时近期海外主要港口的锌矿出港量快速上升至年内新高, 预计将在 8-9 月看到锌矿进口量维持在较高位置。矿端的补充将带来 3 季度精炼锌产量的增加, 受到矿紧缺影响的冶炼厂产量将逐渐回升至正常水平。近两周各地硫酸价格快速下跌, 冶炼端副产品收益大幅收窄。在这个情况下, 周度国产加工费进一步上涨 100 元/吨至 3800 元/吨。以此来计算, 当前炼厂的成本支撑位于 23000~23500 元/吨。消费端近期随着商品价格的企稳, 也开始回暖。但是消费部分板块存在的问题并未解决, 仍需警惕消费的持续性和上方的空间。综合来看, 近期低库存、高仓单集中度, 已经引发了挤仓行情, 月间结构走强, 单边上建议观望。**新闻方面**, 据 SMM7 月 27 日讯, 海外锌矿山 Trevali' s Perkoa 或将重启生产, 去年锌年产量超 16 万吨。

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

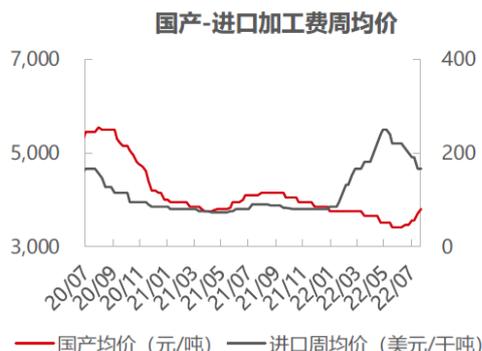
图20: 全球主要交易所锌库存



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

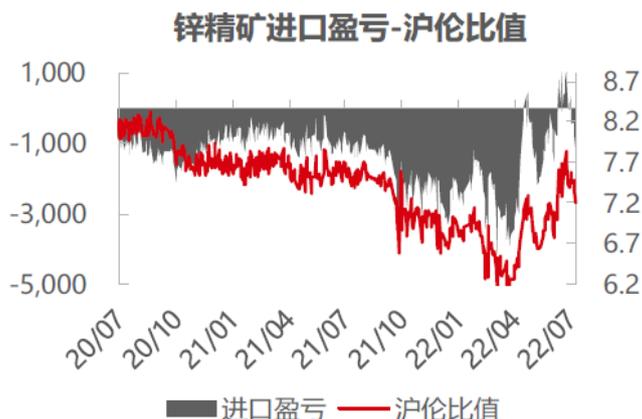
备注: 图中进口周均价为右轴

图22: 锌七地库存 (万吨)

地区	2022/6/24	2022/7/1	2022/7/8	2022/7/15	2022/7/22	2022/7/29
上海	5.55	4.44	3.60	3.51	3.27	3.18
广东	5.39	4.77	4.62	4.64	4.62	4.80
天津	8.39	7.69	6.30	5.87	5.71	4.41
江苏	0.62	0.52	0.56	0.57	0.49	0.34
浙江	0.30	0.30	0.31	0.30	0.30	0.54
山东	0.40	0.38	0.35	0.33	0.28	0.24
河北	0.18	0.16	0.15	0.15	0.18	0.18
七地库存	20.83	18.26	15.89	15.37	14.85	13.69

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

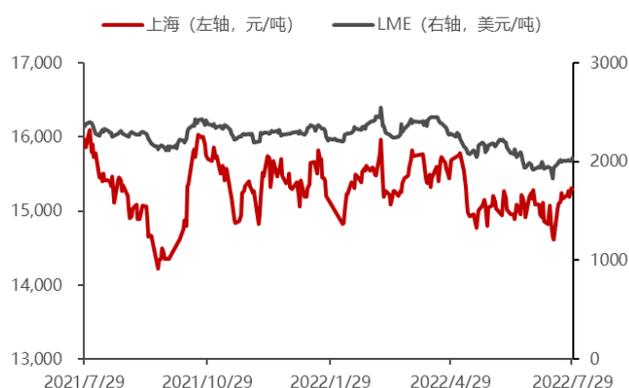
2.3 铅、锡、镍

- **铅:** 本周 (7.22-7.29) 伦铅主连合约价格开于 2008.5 美元/吨, 周初总体维持横盘窄幅震荡的状态, 周四受到美联储加息 75 个基点落地及市场对美国经济衰退担忧减弱的影响, 盘中价格略微冲高, 但随后不久便逐渐回落, 总体仍未摆脱震荡的区间, 而截止本周四, 伦铅价格收于 2006 美元/吨, 累计略微下降 1.24%。**新闻方面,** 中金岭南凡口铅锌矿上半年生产矿石 79.2 万吨 累计铅锌综合回收率超 80%。上半年, 中金岭南凡口铅锌矿铅锌精矿金属量完成年预算的 55%, 净利润完成年预算的 85%。
- **锡:** 本周 (7.22-7.29) 供给端, 国内冶炼厂稳步复产, 云南江西两省开工率继续反弹。国内精锡加工费继续下调, 进口盈利窗口再现开启迹象。需求端, 焊料企业 7 月开工率维持低位运行, 企业高价采购原料意愿不足, 需求疲软供给恢复带动去库幅度减少。本周期现锡价延续区间内横盘, 从价格走势看, 炼厂复产成品入市继续夯实上方压力, 而缅甸进口矿偏紧预期使得下方价格支撑初现。多空双方表现谨慎, 资金持仓意愿不足。综上所述短期供需暂维持平衡, 锡价走势延续低位横盘概率较大。**新闻方面,** 云锡控股公司召开

2022 年年中经济运营分析会。上半年，该公司实现营业总收入同比增长 8%，利润总额同比增长 83%，工业总产值同比增长 55%的好成绩。

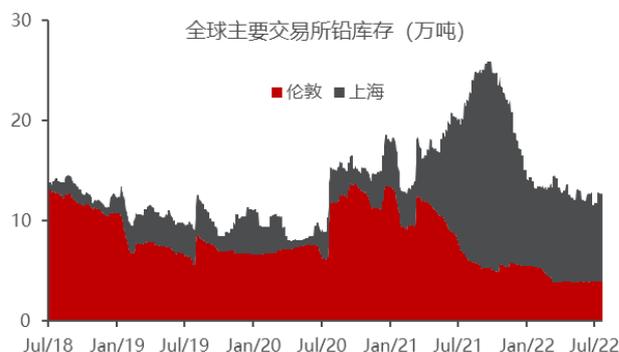
- **镍**：本周（7.22-7.29）供给端，临近月底纯镍升水持续下调市场纯镍货源部分到货。镍铁方面，国内镍铁价格并未立刻跟跌，铁厂成本依旧偏高，叠加铁厂处于不同程度的减产状态中，挺价意愿偏强。需求端来看，无锡地区 304 价格基本持平，佛山地区民营 304 低位价有所下滑，现货升水回到高位。临近月底，贸易商出于资金回流的考虑，实际成交时议价空间较大，整体成交清淡，情绪悲观。合金方面，虽现货价格目前较高，需求有所减弱。综上，虽目前受镍价高企影响需求小幅减弱，但目前低库存或给予镍价一定支撑。预计下周沪镍价格 170000-188000 元/吨。目前伦镍价格尚未回归基本面，成交量较少镍价大幅波动概率仍存，待伦镍价格回归正常，将正常恢复伦镍价格预测。**新闻方面**，俄罗斯金属生产商诺里尔斯克镍业公司(Nornickel)周四表示，由于 2021 年遭受洪灾的两座矿山恢复生产，该公司上半年镍和钼产量同比增长。

图24：上海期交所同 LME 当月期铅价格



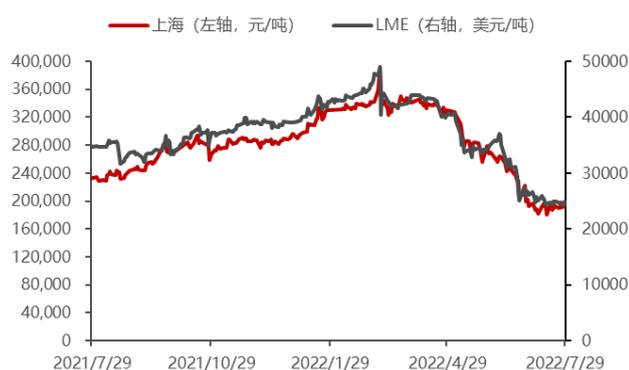
资料来源：wind，民生证券研究院

图25：全球主要交易所铅库存



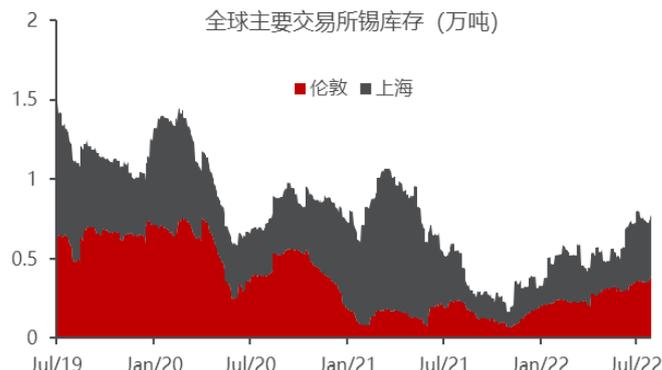
资料来源：wind，民生证券研究院

图26：上海期交所同 LME 当月期锡价格



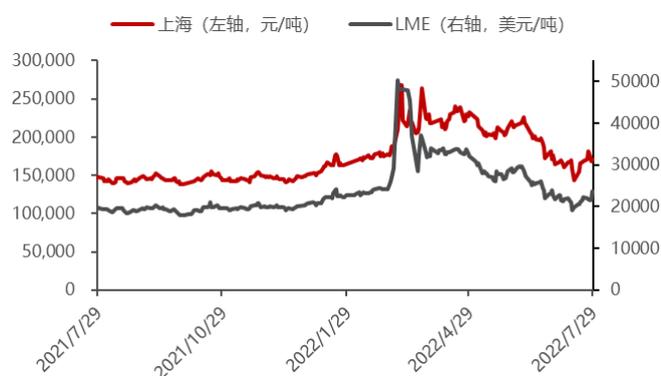
资料来源：wind，民生证券研究院

图27：全球主要交易所锡库存



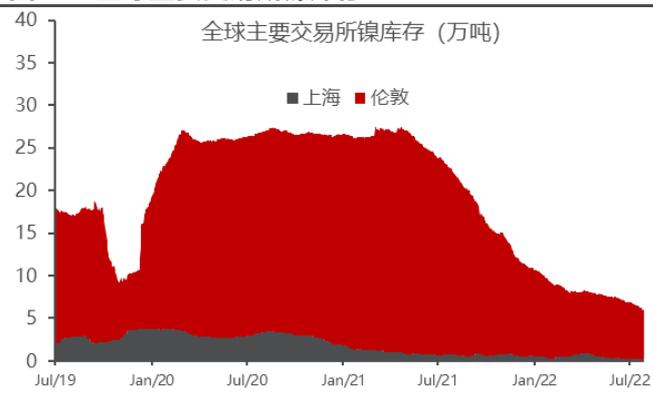
资料来源：wind，民生证券研究院

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



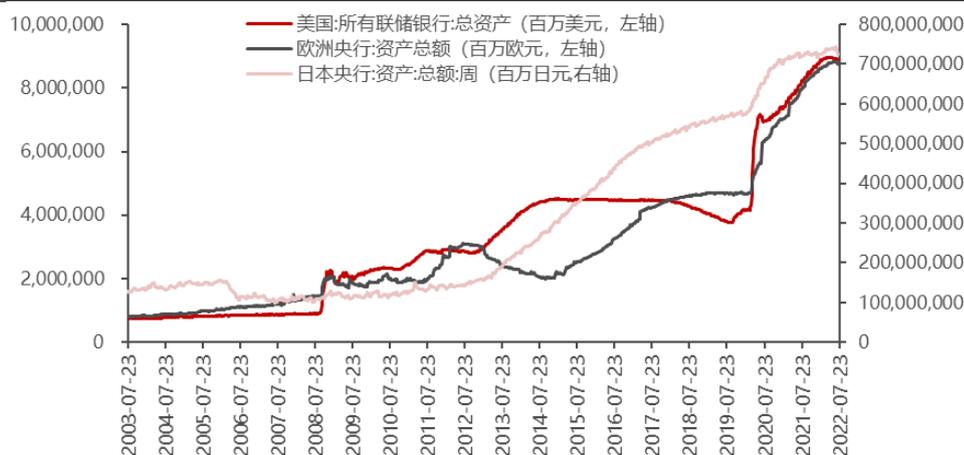
资料来源: wind, 民生证券研究院

3 贵金属、小金属

3.1 贵金属

- **黄金: 本周 (7.22-7.29) 黄金价格止跌反弹。** 本周黄金走势主要受美国国债收益率下跌以及美联储加息预期影响而震荡上行。一方面, 因为 10 年期国债收益率一般代表着无风险收益率, 周二美国指标国债收益率下跌, 暗示持有黄金的机会成本下降, 此前俄罗斯再次削减对欧洲的天然气供应, 导致人们纷纷入手避险资产, 略微利好金价。另一方面, 备受市场关注的美联储 7 月利率决议结果出炉, 美联储升息 75 基点, 至 2.25-2.50% 不变, 符合预期。而美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示未来加息路径将取决于经济数据的声明被视为鸽派, 市场对美联储放缓加息路径的预期升温, 美元指数大幅走弱, 为金价提供了上行动力, 金价延续涨势。

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

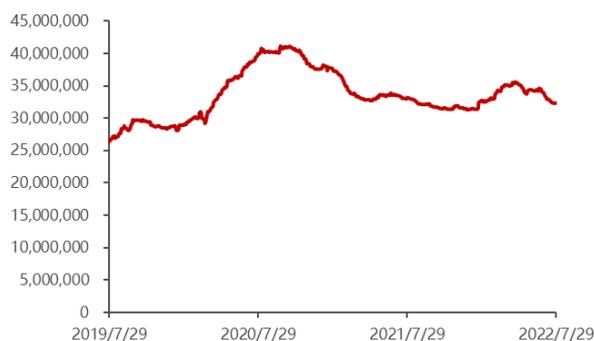
图32: Comex 黄金与实际利率



资料来源: wind, 民生证券研究院

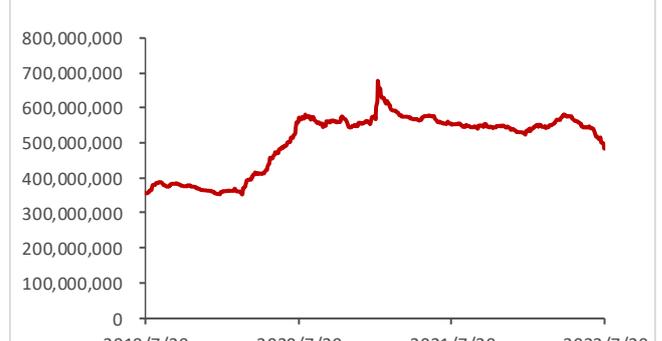
(2) ETF 持仓

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

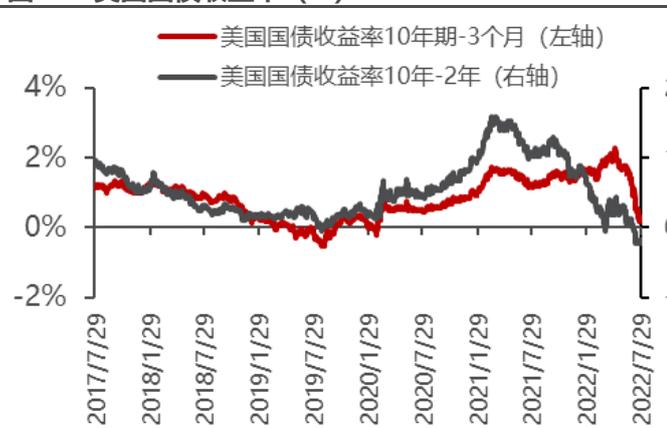
图34: 白银 ETF 持仓 (单位: 盎司)



资料来源: wind, 民生证券研究院

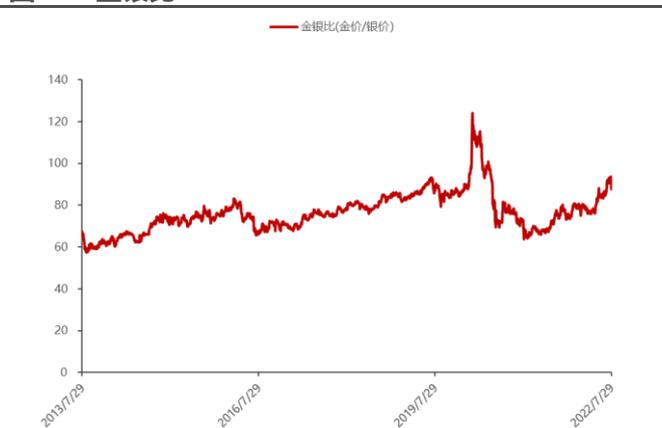
(3) 长短端利差和金银比

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:** 本周电解钴的价格小幅下行, 国内新增供给增多, 下游合金市场需求依旧疲软, 电钴价格下行, 但本周海外价格趋稳, 国内盘面价格相对保持稳定, 情绪面适当减缓本周电钴下行速度。本周中间品价格有所下行, 近期国内钴需求依旧较弱, 中间品折扣系数相对稳定, 叠加海外夏休海外需求较弱导致海外价格下行, 带动中间品价格下行。
- **钴盐及四钴:** 本周硫酸钴价格有所下行, 当前国内主流前驱厂普遍提高自供比例, 采购需求降低, 近期部分中间品厂家库存累积严重, 出于看跌情绪, 适当下调价格去库, 带动钴盐价格下行。但随回收料企业成本不断上升, 近期回收料钴盐下行速度放缓, 与中间品厂家价差不断缩小。本周四钴报价 22~22.5 万元, 较上周小幅下行; 四钴企业对外报价 22 万左右, 四钴企业成品库存较多, 下游需求偏弱; 目前四钴价格仍处于下行趋势之中, 但价格下行空间不会太大, 下游 8 月需求仍未起量, 四钴企业下月仍会保持低排产, 预计下周四钴价格仍会小幅下行。
- **三元前驱体:** 本周三元前驱体价格小幅下降。成本端, 本周硫酸钴价格稳步下跌, 镍盐价格小幅回升, 前驱体成本小幅下降。本周市场成交增加, 海外出口订单有所增量, 国内动力需求较稳定, 消费市场需求仍清淡, 价格基本随成本下行。

表3: 钴系产品价格一览

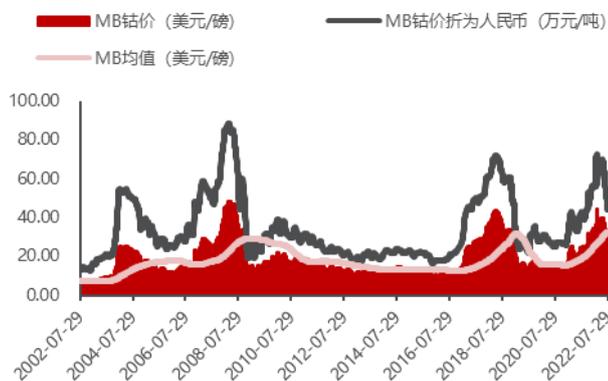
品种	库存 (吨)	价格单位	当周价格	1 个月变动	月初至今	YTD	12 个月最高	12 个月最低
钴粉	99.5%min 中国	元/公斤	342.50	-25.62%	-12.74%	-41.90%	652.50	342.50
MB 钴	低级钴	美元/磅	25.70	-30.07%	-19.56%	-24.13%	40.13	23.83
金属钴	99.8%min 中国	元/公斤	316.00	-21.59%	-15.73%	-34.85%	560.00	316.00
钴精矿	6-8%中国到岸	美元/磅	15.45	-41.14%	-34.95%	-37.58%	29.15	15.45
四氧化三钴	73.5%min 中国	元/公斤	224.50	-26.27%	-17.61%	-42.06%	427.50	224.50
硫酸钴	20%min 中国	元/吨	56500.00	-23.65%	-20.42%	-44.06%	122000.00	56500.00
氧化钴	72%min 中国	元/公斤	217.50	-26.15%	-17.14%	-40.82%	402.50	217.50

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 29 日

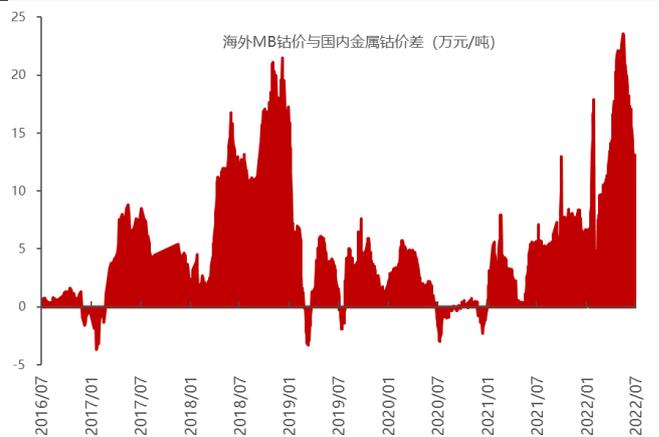
(1) 价差跟踪

图39: MB 钴美金及折合人民币价格



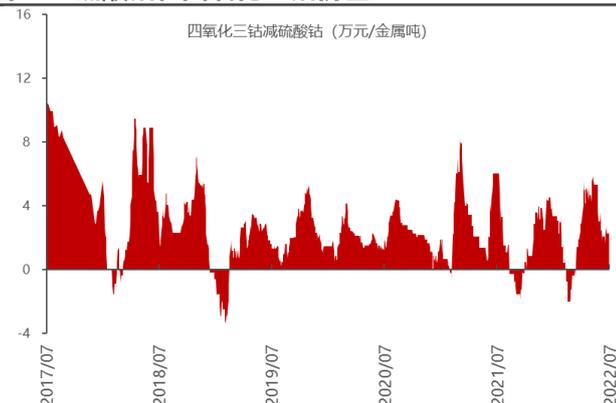
资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院
注: 美元汇率为对应当日中间汇率

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

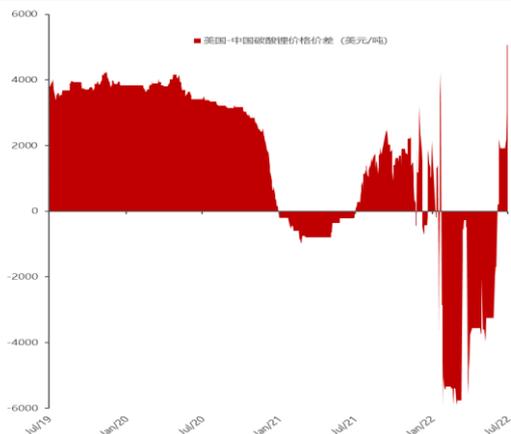
(1) 高频价格跟踪及观点

- **碳酸锂:** 本周碳酸锂价格小幅上行。四川大厂因限电政策生产受到不同程度的影响, 检修恢复日期也有所延缓, 锂盐大厂出货暂时趋紧, 除长单锁定量外, 零单出货价格偏高。盐湖体系报价上行, 工碳价格支撑电碳价格同幅上涨。下游铁锂需求维持稳定增加, 消费电子市场疲软但整体需求量仍保持高位。
- **氢氧化锂:** 本周氢氧化锂价格持平, 海外需求恢复情况暂不明显, 国内头部大厂需求偏弱。此前碳酸锂价格相对平稳, 苛化厂成本面支撑减弱, 氢氧化锂价格维稳, 市场新单成交零星。受海外需求持续低迷的影响, 后市预期价格仍将以稳为主。
- **钴酸锂:** 本周 4.4v 钴酸锂报价 41-44 万, 较上周小幅下调 1.7%。钴酸锂企业本周继续调低市场报价, 实际成交价格或更低; 钴酸锂电池厂的订单多为按需采购, 3C 数码 8 月订单仍未恢复到往年同期, 市场对钴酸锂价格看跌, 预计钴酸锂价格依然有下行空间。
- **磷酸铁锂:** 本周磷酸铁锂价格不变。本周磷酸铁锂价格企稳。从供需来看, 本周部分头部

大厂新增产能陆续投放起量，供应增量较多，需求端疫情后下游动力/储能端，下游电芯厂产线多数拉满，对铁锂采购仍呈上行之势，市场询单，成交日渐活跃，但由于短期内市场供应增量较多，短期价格较难波动。

(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



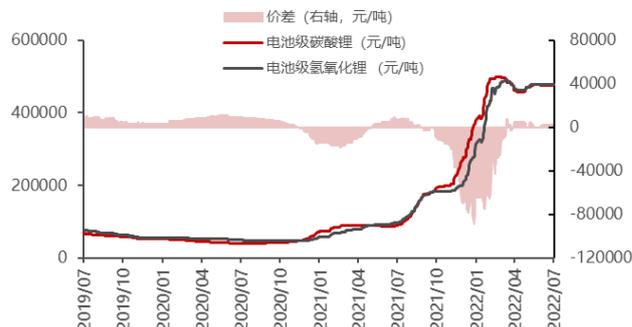
资料来源：wind，亚洲金属网，民生证券研究院

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



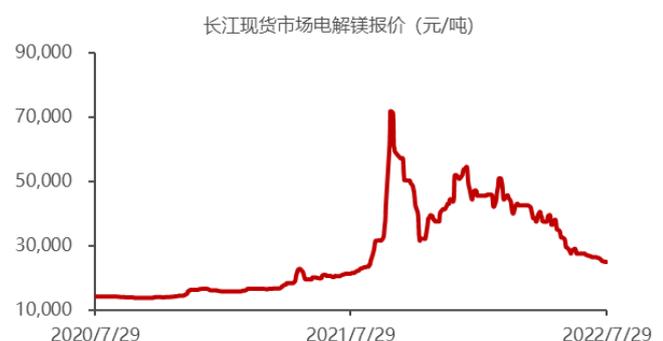
资料来源: 亚洲金属网, 民生证券研究院

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



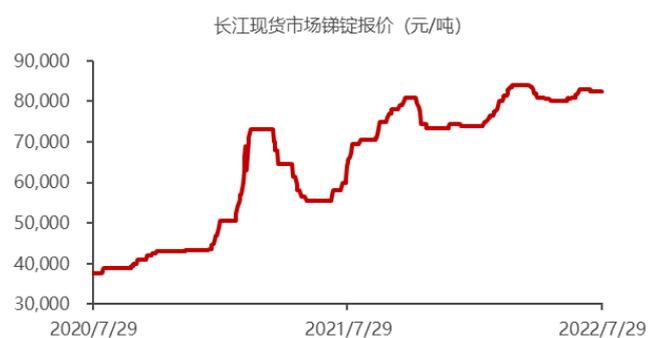
资料来源: wind, 民生证券研究院

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: 长江现货市场铋锭价格



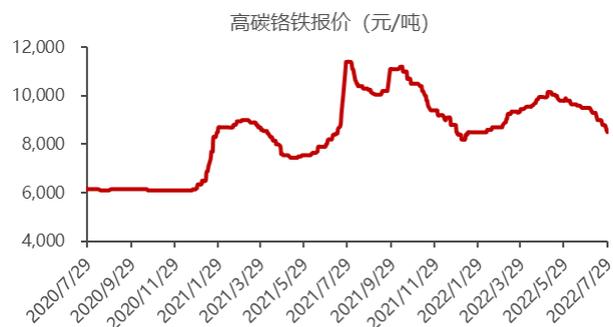
资料来源: wind, 民生证券研究院

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



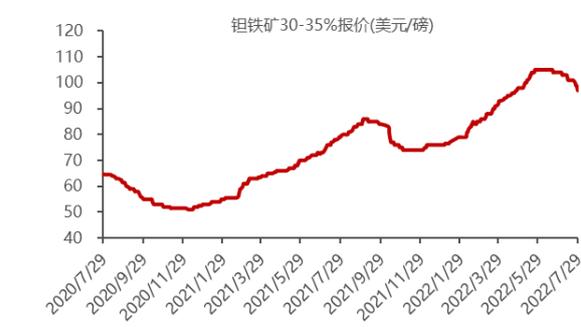
资料来源: wind, 民生证券研究院

图55: 国内精钢 99.99%价格



资料来源: wind, 民生证券研究院

图56: 钽铁矿 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



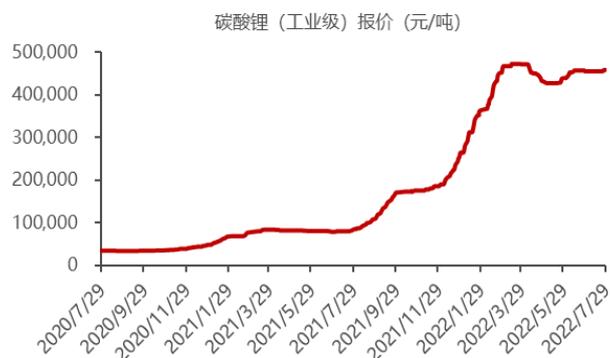
资料来源: wind, 民生证券研究院

图58: 国产精铋价格



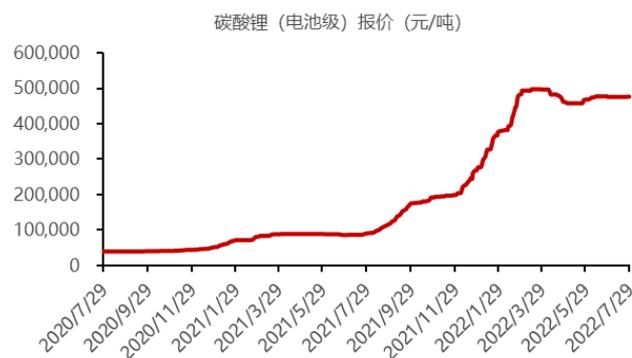
资料来源: wind, 民生证券研究院

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: 本周氧化镨钕市场先涨后跌, 周内前期, 氧化镨钕主流价格由上周末 81.5-82 万元/吨上调至 82-83 万元/吨, 在稀土行情连续下滑近两个月的时间出现反弹, 市场询盘气氛好转, 氧化镨钕多成交于 82.5 万元/吨。镨钕金属市场主流价格小幅上调至 99-100 万元/吨。由于成交多为贸易商, 并非实际需求增加, 稀土市场难有实质性支撑, 周内后期, 镨钕系产品再度下滑, 氧化镨钕下调至 80-81 万元/吨, 镨钕金属下调至 97-98 万元/吨, 市场成交偏少, 商谈气氛转淡。中重稀土氧化镱弱稳运行, 临近周末, 价格小幅下调至 232-234 万元。氧化铽市场相对坚挺, 氧化铽主流价格上调至 1390-1400 万元/吨。

图61: 氧化镧价格



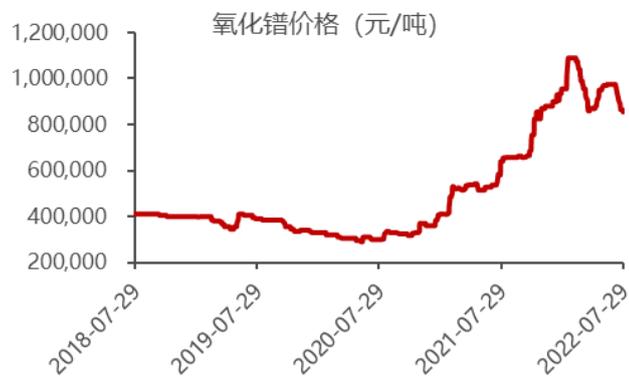
资料来源: wind, 民生证券研究院

图62: 氧化铈价格



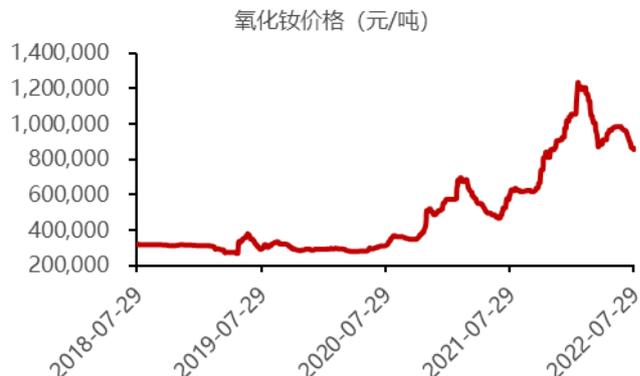
资料来源: wind, 民生证券研究院

图63: 氧化镓价格



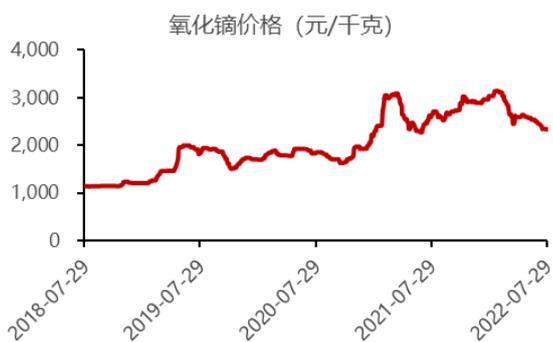
资料来源: wind, 民生证券研究院

图64: 氧化钨价格



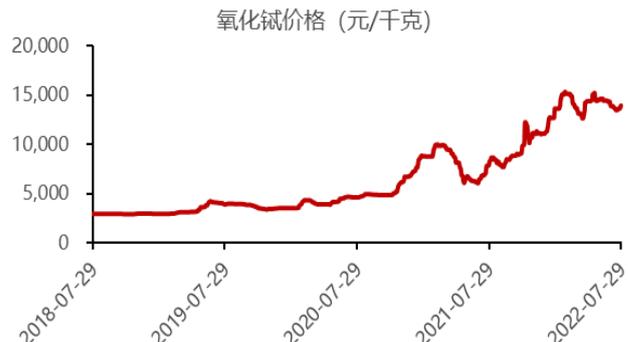
资料来源: wind, 民生证券研究院

图65: 氧化镉价格



资料来源: wind, 民生证券研究院

图66: 氧化铟价格



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: 国内钼精矿价格	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: 氧化镝价格.....	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。	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