

通胀压力缓解美联储加息预期，促有色金属价格展开反弹

有色金属行业

推荐 维持评级

核心观点：

- **市场行情回顾：**本周上证指数上涨 1.55%，报 3276.89 点；沪深 300 指数上涨 0.82%，报 4191.15 点；SW 有色金属行业指数本周上涨 1.66%，报 5581.13 点。在 A 股 31 个一级行业中有色金属板块涨跌幅排名第 20 名。分子行业来看，本周有色金属行业 5 个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、金属新材料分别上涨 3.46%、4.40%、2.02%、1.94%，能源金属下跌 0.95%。
- **重点金属价格数据：**本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 62930 元/吨、18725 元/吨、25160 元/吨、15315 元/吨、181200 元/吨、204380 元/吨，较上周变动幅度分别为 5.39%、1.63%、2.99%、0.89%、4.37%、4.37%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 8112 美元/吨、2433 美元/吨、3610 美元/吨、2173 美元/吨、23015 美元/吨、25300 美元/吨，较上周变动幅度分别为 3.07%、0.70%、3.47%、4.98%、3.60%、3.46%。本周美元指数收于 105.68，较上周同比变化-0.84%。本周美国 10 年期国债实际收益率维持 0.37%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 74.55 万元/吨、1367.5 万元/吨、226.5 万元/吨、227.5 元/公斤，较上周变动幅度分别为-1.58%、-1.08%、-1.74%、-2.15%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 484123 元/吨、463500 元/吨、490916 元/吨、6400 美元/吨，较上周变动幅度分别为 0.21%、0.22%、0.00%、0.00%。本周国内电解钴、MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 33 万元/吨、24.63 美元/磅、21.75 万元/吨、5.7 万元/吨，较上周分别变动 3.94%、-1.20%、1.16%、4.59%。
- **投资建议：**美国 7 月末季调 CPI 年率增长 8.5%，低于市场预期，通胀的回落令市场对美联储继续大幅加息的预期降温，使有色金属大宗商品的加息压力缓解。受四川电力紧张与突发事故影响，国内电解铝企业不同程度降负荷，据 SMM 调研四川因电力及事故导致减产规模达 28.5 万吨，使国内电解铝的供应压力有所缓解，而欧洲受能源价格大涨，电解铝减持预期再度提升。需求方面虽然 7 月社融数据大幅低于预期，但稳增长政策逐步发力，国家电网公司年内将再开工建设“四交四直”特高压工程，加快推进“一交五直”等特高压工程前期工作，或将从终端支撑铝消费。随着下游消费旺季的来临，铝需求有望边际改善，支撑铝价与电解铝企业利润从底部反弹，建议关注神火股份（000933）、云铝股份（000807）、天山铝业（002532）。旺季来临在即，在新能源汽车与储能等终端需求的强势拉动下，锂电产业链电池厂与材料厂开工率与排产计划快速恢复，上游锂需求边际向好，叠加成本的推动，锂盐价格有望逐步上行，开启新一轮上涨，本周国百川报价内工业级碳酸锂与电池级碳酸锂价格上涨近 1000 元/吨。继续推荐锂资源板块，建议关注赣锋锂业（002460）、天齐锂业（002466）、中矿资源（002738）、永兴材料（002756）、西藏矿业（000762）、盛新锂能（002240）、融捷股份（002192）、江特电机（002176）。此外，产业结构分化新能源持续景气下建议关注永磁板块的金力永磁（300748）、中科三环（000970）、宁波韵升（600366），以及锂电铝箔板块的鼎胜新材（603876）、万顺新材（300057）。

分析师

华立

☎：021-20252650

✉：huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130516080004

阎予露

☎：010-80927659

✉：yanyulu@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040004

相关研究

相关研究



目录

一、有色金属板块行情回顾.....	4
二、有色金属价格行情回顾.....	4
（一）基本金属.....	4
（二）贵金属.....	10
（三）稀有金属与小金属.....	12
三、行业动态.....	16
四、投资建议.....	19
五、风险提示.....	18

一、有色金属板块行情回顾

截止到 8 月 12 日周五收市，本周上证指数上涨 1.55%，报 3276.89 点；沪深 300 指数上涨 0.82%，报 4191.15 点；SW 有色金属行业指数本周上涨 1.66%，报 5581.13 点。2022 年以来，SW 有色金属行业指数下跌 2.96%，同期上证指数下跌 9.97%，沪深 300 指数下跌 15.17%。

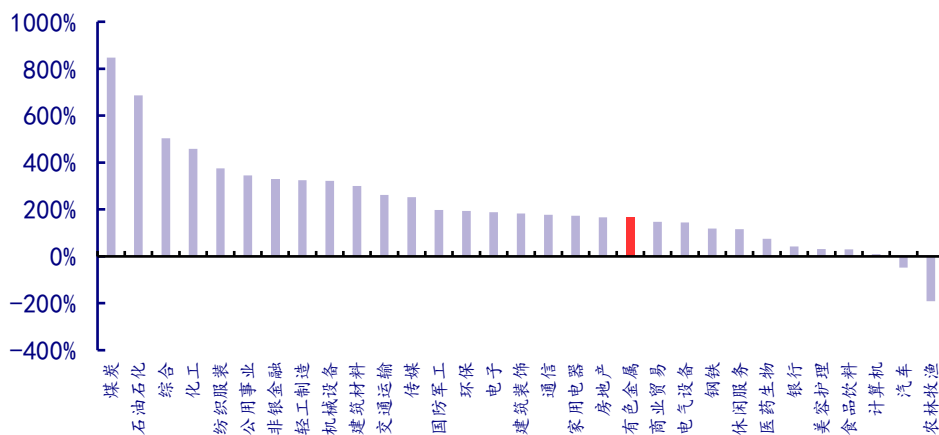
表 1：有色金属与 A 股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801050.SI	SW 有色金属	5581.13	1.66	1.03	-2.96
000300.SH	沪深 300	4191.15	0.82	0.50	-15.17
000001.SH	上证指数	3276.89	1.55	0.73	-9.97
399001.SZ	深圳成指	12419.39	1.22	1.24	-16.41
399006.SZ	创业板指	2690.83	0.27	0.76	-19.02

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

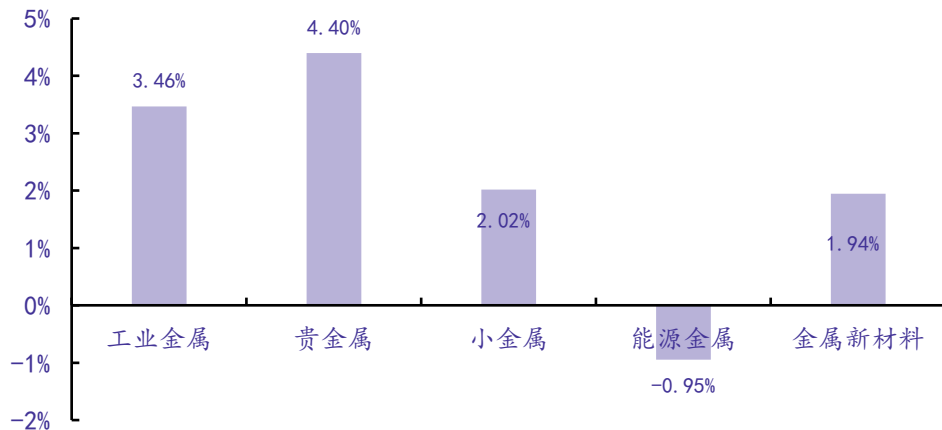
在 A 股 31 个一级行业中，本周有色金属板块上涨 1.66%，涨跌幅排名第 20 名。分子行业来看，本周有色金属行业 5 个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、金属新材料分别上涨 3.46%、4.40%、2.02%、1.94%，能源金属下跌 0.95%。

图 1：A 股一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

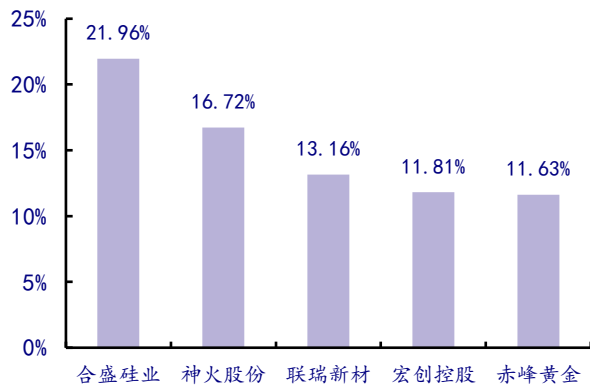
图 2: 有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

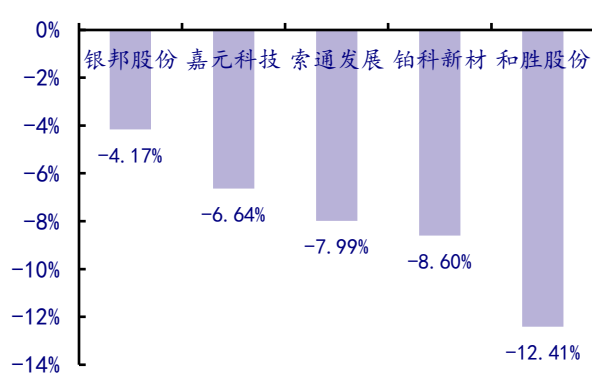
本周有色金属行业涨幅前五名个股为合盛硅业(+21.96%)、神火股份(+16.72%)、联瑞新材(+13.16%)、宏创控股(+11.81%)、赤峰黄金(+11.63%)，跌幅前五名个股为银邦股份(-4.17%)、嘉园科技(-6.64%)、索通发展(-7.99%)、铂科新材(-8.60%)、和胜股份(-12.41%)。

图 3: 有色金属行业本周涨幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 4: 有色金属本周跌幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二、有色金属价格行情回顾

(一) 基本金属

本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 62930 元/吨、18725 元/吨、25160 元/吨、15315 元/吨、181200 元/吨、204380 元/吨，较上周变动幅度分别为 5.39%、1.63%、2.99%、0.89%、4.37%、4.37%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 8112 美元/吨、2433 美元/吨、3610 美元/吨、2173 美元/吨、23015 美元/吨、25300 美元/吨，较上周变动幅度分别为 3.07%、0.70%、3.47%、4.98%、3.60%、3.46%。

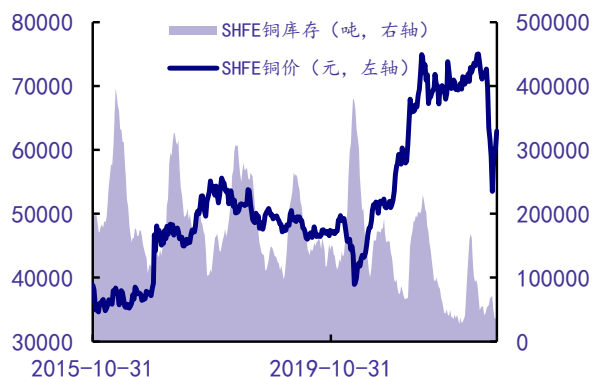
表 2: 基本金属价格及涨跌幅 (元/吨、美元/吨)

基金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SHFE 铜	62,930	5.39	5.46	-10.25
SHFE 铝	18,725	1.63	0.24	-8.30
SHFE 锌	25,160	2.99	6.12	3.82
SHFE 铅	15,315	0.89	0.46	-0.36
SHFE 镍	181,200	4.37	7.23	19.54
SHFE 锡	204,380	4.37	6.42	-30.43
LME 铜	8,112	3.07	2.46	-16.55
LME 铝	2,433	0.70	-2.23	-13.34
LME 锌	3,610	3.47	9.10	2.14
LME 铅	2,173	4.98	6.81	-5.69
LME 镍	23,015	3.60	-2.56	10.88
LME 锡	25,300	3.46	1.01	-34.89

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

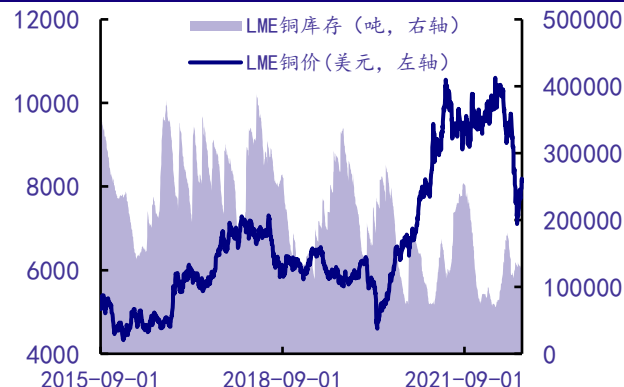
铜: 本周 SHFE 铜价上涨 5.39%至 62930 元/吨, SHFE 铜库存增加 20.26%至 4.18 万吨, 国内铜精矿价格上涨 4.41%至 52076 元/吨, 铜冶炼厂现货 TC 上涨 2.47%至 74.6 美元/吨。本周 LME 铜价上涨 3.07%至 8112 美元/吨, LME 铜库存增加 2.53%至 13.85 万吨。美国公布 7 月通胀数据, CPI 同比增长 8.5%, 预期为 8.7%, 上月为增长 9.1%。通胀增速回落超预期, 美联储激进加息的预期减弱。本周美国公布的 7 月非农就业人数大超预期两倍于上月, 美国 CPI 增速回落以及欧洲能源供应紧张担忧升温等多重利多因素使得市场悲观情绪进一步得到修复, 本周铜价继续反弹。国内供应方面, 本周贵溪地区因疫情防控进入静态管理状态, 物流运输受到一定程度的阻碍, 限制精铜的流通速度。山东、湖北、江苏、安徽均有限电政策出台, 使得当地冶炼厂被迫降负荷运行, 产量受影响有所减少。SMM 预计 8 月部分炼厂复产加富冶新产能投放, 环比预估增加 5 万吨。需求方面, 7 月中下旬开始基建端口新订单持续增长, 线缆企业需求增长, 铜杆开工率短暂受价格波动冲击后也回到 70%以上; 8 月空调开始进入淡季, 排产环比 7 月继续下滑近 20%。随着淡季进入尾声, 下游消费或有所恢复, 在美联储激进加息预期减弱的情绪下, 铜价在经历反弹后短期内或维持震荡走势。

图 6: SHFE 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 7: LME 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 6: 国内铜精矿价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

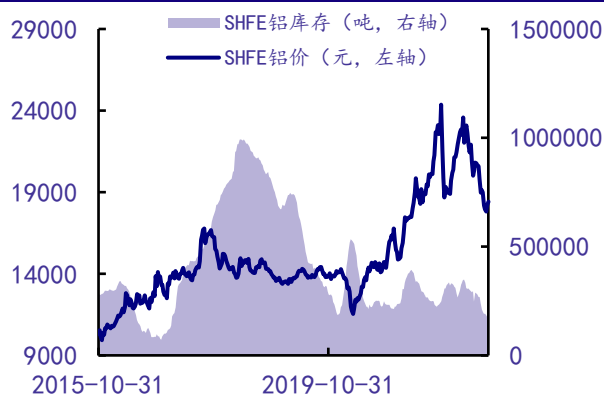
图 7: 国内铜冶炼厂现货 TC(美元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

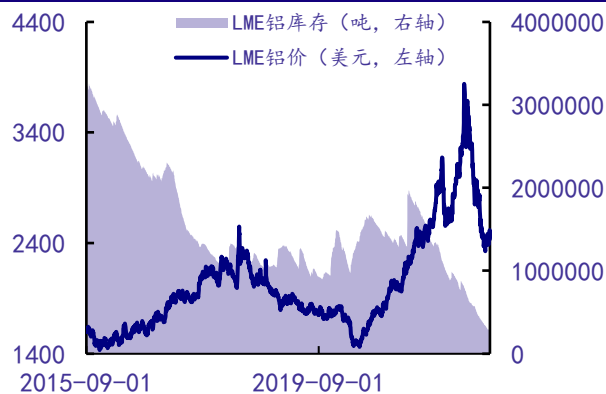
铝: 本周 SHFE 铝价上涨 1.63% 至 18725 元/吨, SHFE 铝库存上涨 1.67% 至 17.87 万吨, 国内氧化铝现货价格下跌 0.17% 至 2965 元/吨, 国内电解铝行业平均毛利上涨 51.65% 至 924.88 元/吨。本周 LME 铝价上涨 0.70% 至 2433 美元/吨, LME 铝库存减少 4.12% 至 27.72 万吨。中国 7 月社会融资规模增量为 7561 亿元, 比上年同期少 3191 亿元, 低于预期 13883 亿元, 需求仍显乏力。供给方面, 本周本周电解铝总体供应下降, 云南、甘肃等地继续复产、新投产, 但四川地区继续限电, 电解铝企业不同程度降负荷, 据 SMM 调研 7-8 月份四川因电力及事故导致减产规模达 28.5 万吨。需求方面总体仍不佳, 下游铝棒企业由于四川限电以及事故原因减产, 铝板企业由于疫情影响部分生产, 地产板块疲软依旧, 汽车、光伏向好发展。四川地区减产对供应端短期压力有所缓解, 后续随着稳增长政策逐步发力, 国家电网公司年内将再开工建设“四交四直”特高压工程, 加快推进“一交五直”等特高压工程前期工作, 有望从终端支撑铝消费; 海外能源价格上涨导致成本上行, 或对海外铝厂供应起限制作用, 伦铝价格有一定支撑。

图 8: SHFE 期货铝价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 9: LME 期货铝价及库存



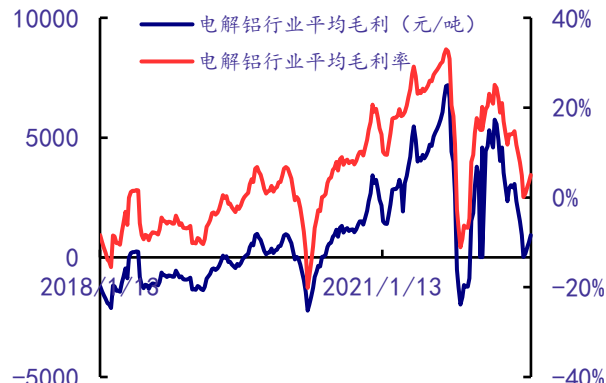
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 8: 国内氧化铝现货价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

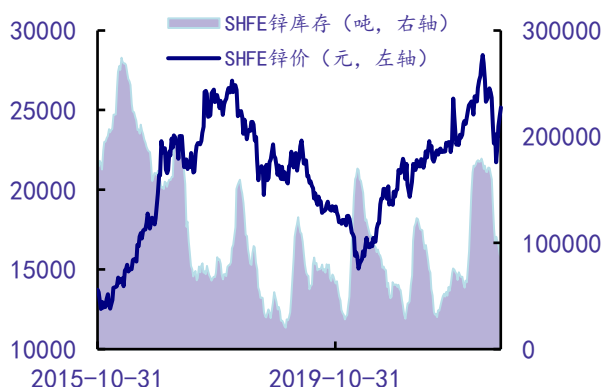
图 9: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

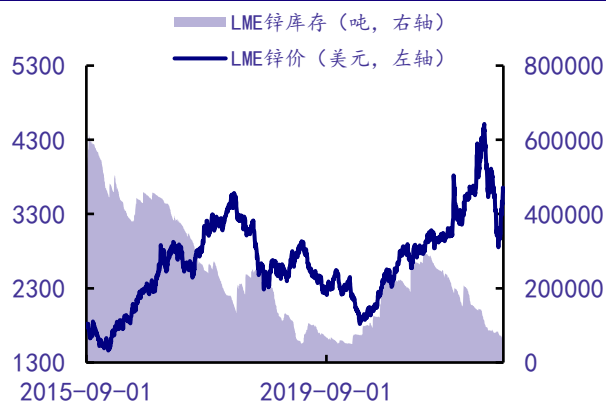
锌: 本周 SHFE 锌价上涨 2.99%至 25160 元/吨, SHFE 锌库存减少 1.93%至 8.72 万吨。本周 LME 锌价上涨 3.47%至 3610 美元/吨, LME 锌库存增加 0.78%至 7.45 万吨。

图 10: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

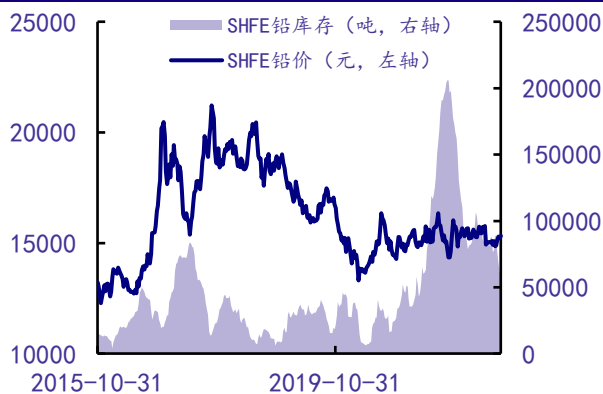
图 11: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

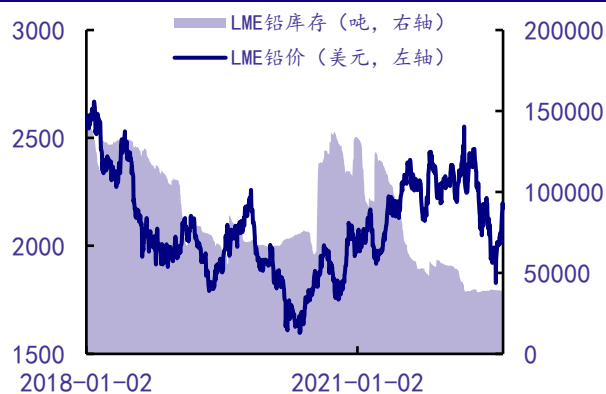
铅: 本周 SHFE 铅价上涨 0.89% 至 15315 元/吨, SHFE 铅库存增加 18.16% 至 7.10 万吨。本周 LME 铅价上涨 4.98% 至 2173 美元/吨, LME 铅库存增加 0.32% 至 3.90 万吨。

图 12: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

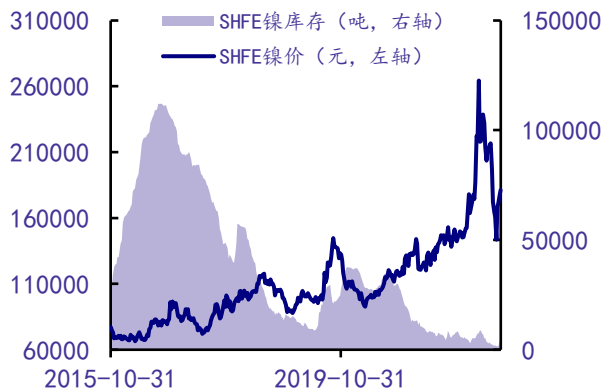
图 13: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

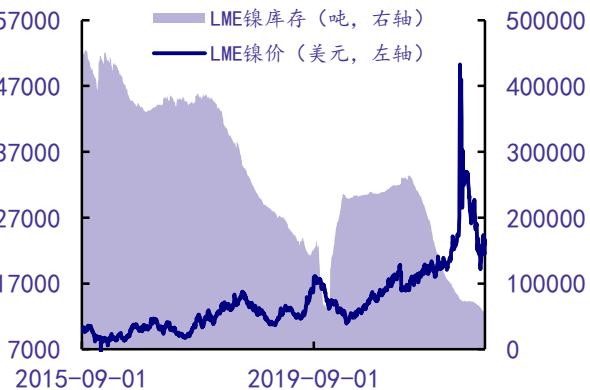
镍: 本周 SHFE 镍价上涨 4.37% 至 181200 元/吨, SHFE 镍库存增加 8.34% 至 0.39 万吨。本周 LME 镍价上涨 3.60% 至 23015 美元/吨, LME 镍库存减少 2.61% 至 5.61 万吨。

图 14: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

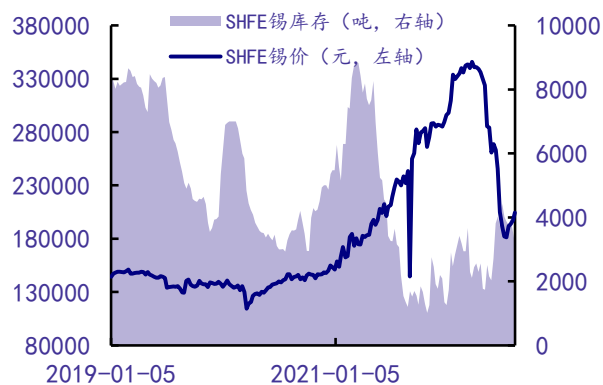
图 15: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

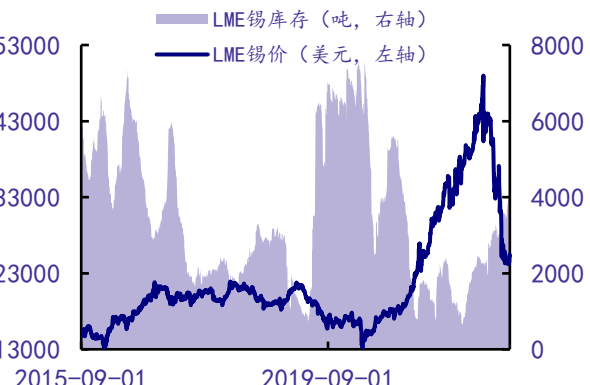
锡: 本周 SHFE 锡价上涨 4.37% 至 204380 元/吨, SHFE 锡库存减少 11.13% 至 0.32 万吨。本周 LME 锡价上涨 3.46% 至 25300 美元/吨, LME 锡库存增加 1.25% 至 0.41 万吨。

图 16: SHFE 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 17: LME 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 贵金属

本周上期所黄金、白银分别收于 391 元/克、4488 元/千克, 较上周变动幅度分别为 0.26%、0.74%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 1818.90 美元/盎司、20.84 美元/盎司, 较上周变动

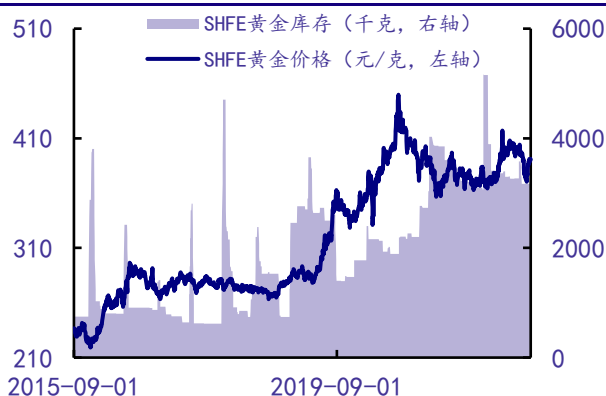
幅度分别为 1.55%、5%。本周美元指数收于 105.68，较上周同比变化-0.84%。本周美国 10 年期国债实际收益率维持 0.37%。

表 3: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司)

贵金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SHFE 黄金 (元/克)	391.22	0.26	1.95	4.80
SHFE 白银 (元/千克)	4,488.00	0.74	1.86	-7.37
COMEX 黄金 (美元/盎司)	1,818.90	1.55	2.08	-0.53
COMEX 白银 (美元/盎司)	20.84	5.00	3.16	-10.78
美元指数	105.68	-0.84	-0.15	10.12

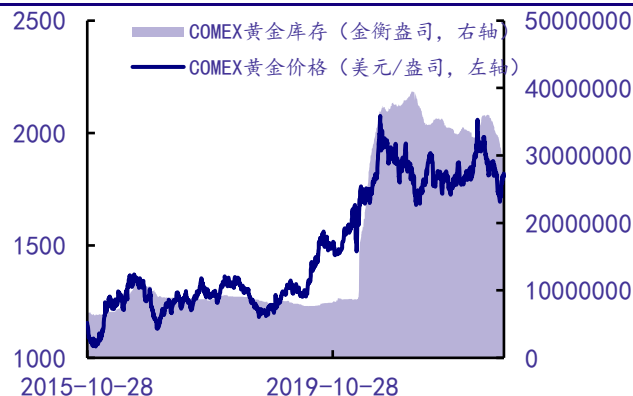
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 18: SHFE 黄金价格及库存



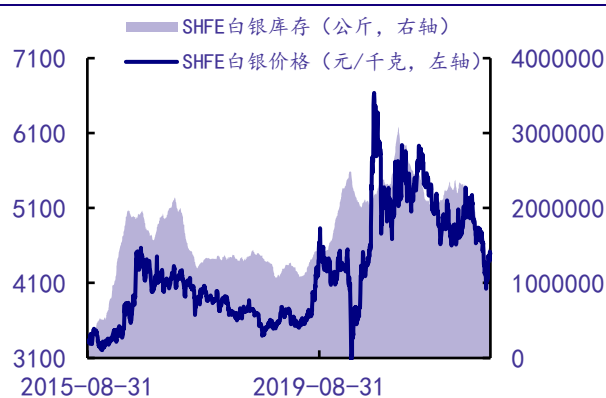
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 19: COMEX 黄金价格及库存



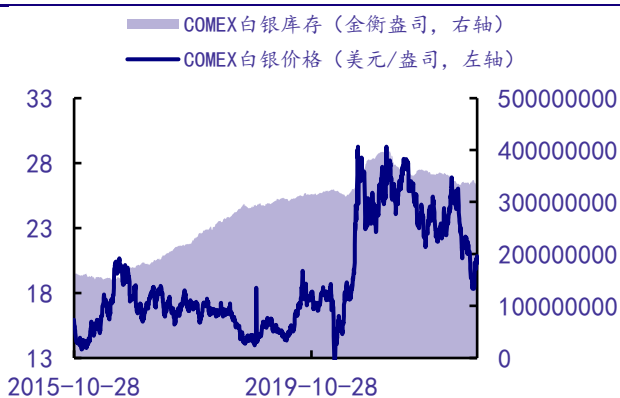
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 20: SHFE 白银价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 21: COMEX 白银价格及库存



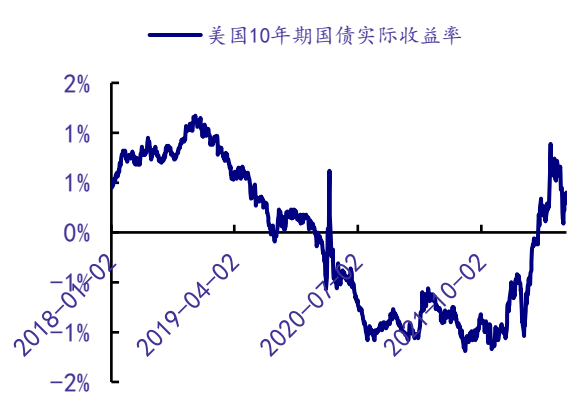
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 20: 美元指数



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 21: 美国实际利率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 稀有金属与小金属

本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 74.55 万元/吨、1367.5 万元/吨、226.5 万元/吨、227.5 元/公斤, 较上周变动幅度分别为-1.58%、-1.08%、-1.74%、-2.15%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 484123 元/吨、463500 元/吨、490916 元/吨、6400 美元/吨, 较上周变动幅度分别为 0.21%、0.22%、0.00%、0.00%。本周国内电解钴、MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 33 万元/吨、24.63 美元/磅、21.75 万元/吨、5.7 万元/吨, 较上周分别变动 3.94%、-1.20%、1.16%、4.59%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 118000 元/吨、24050 元/吨、8.6 万元/吨、2490 元/吨度, 较上周分别变动 3.06%、-0.41%、0.00%、8.26%。

表 4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅

稀有金属与小金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
氧化镨钕 (万元/吨)	74.55	-1.58%	-7.10%	-12.35%
氧化铽 (万元/吨)	1367.5	-1.08%	-1.44%	21.56%
氧化镱 (万元/吨)	226.5	-1.74%	-3.00%	-22.30%
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	227.5	-2.15%	-8.82%	-6.19%
电池级碳酸锂 (元/吨)	484123	0.21%	0.21%	71.41%
工业级碳酸锂 (元/吨)	463500	0.22%	0.76%	80.00%
电池级氢氧化锂 (元/吨)	490916	0.00%	0.00%	109.50%
澳洲锂精矿 (美元/吨)	6400	0.00%	0.00%	155.49%
国内电解钴 (万元/吨)	33	3.94%	0.30%	-33.60%
MB 电解钴 (美元/磅)	24.625	-1.20%	-4.65%	-27.09%
四氧化三钴 (万元/吨)	21.75	1.16%	-3.33%	-45.96%
硫酸钴 (万元/吨)	5.7	4.59%	-0.87%	-45.45%

钨精矿（元/吨）	118000	3.06%	3.96%	5.83%
镁锭（元/吨）	24050	-0.41%	-1.64%	-52.61%
海绵钛（万元/吨）	8.6	0.00%	0.00%	0.00%
钼精矿（元/吨度）	2490	8.26%	2.05%	7.33%

资料来源：Wind，百川资讯，中国银河证券研究院

稀土：本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 74.55 万元/吨、1367.5 万元/吨、226.5 万元/吨，227.5 元/公斤，较上周变动幅度分别为-1.58%、-1.08%、-1.74%、-2.15%。

图 23：氧化镨钕价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图 24：氧化铽价格走势



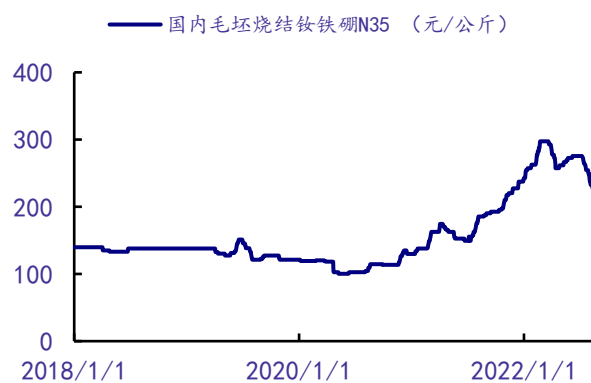
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图 25：氧化镱价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

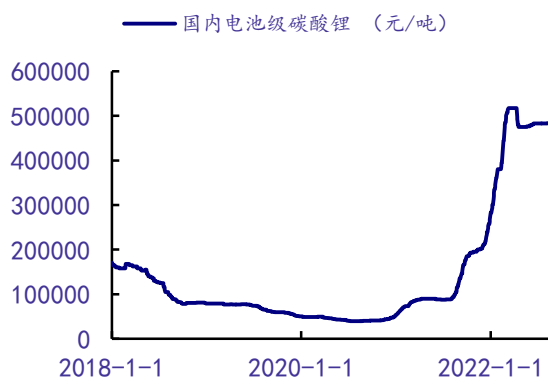
图 26：毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

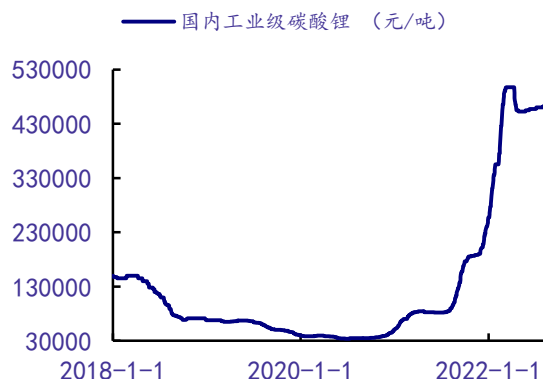
锂：本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 484123 元/吨、463500 元/吨、490916 元/吨、6400 美元/吨，较上周变动幅度分别为 0.21%、0.22%、0.00%、0.00%。需求方面，下游磷酸铁锂产能逐渐释放，需求量明显增加。2022 年 6 月国内新能源汽车产销分别完成 59 万辆和 59.6 万辆，同比均增长 1.3 倍，市场占有率达到 23.8%。终端新能源汽车热度持续火热，响应新能源下乡政策的实施，给予车企全面复工强信号，下半年需求端或将有明显增势。成本方面，国内锂精矿长协价格在 6350-6450 美元/吨之间，资源紧缺导致高价运行；8 月 2 日 Pilbara 锂矿拍卖价格重回 6350 美元，按品味 6%折算价格来到 7012 美元，合算成本突破 45 万元大关，成本压力加剧，碳酸锂市场趋势上扬；云母矿价格破万，仍在不断上涨。盐湖端生产受天然气以及辅料纯碱、药剂等价格上涨，成本价格有所抬涨。整体成本对锂盐市场具有支撑作用。在需求与成本的共同推动下，锂价上涨动能强劲。

图 27：电池级碳酸锂价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图 28：工业级碳酸锂价格走势



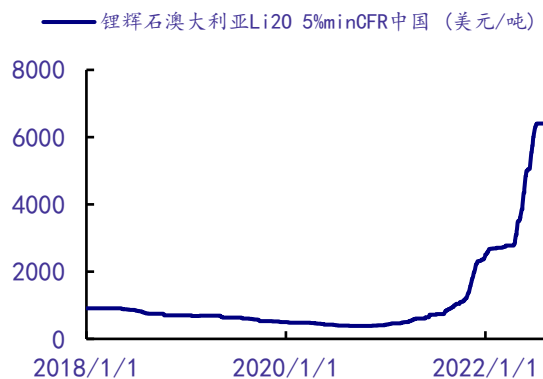
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图 27：电池级氢氧化锂价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

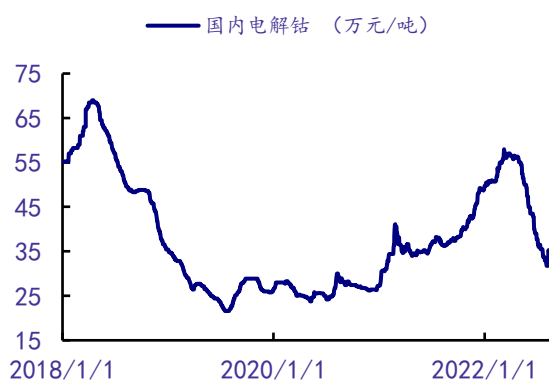
图 28：澳洲锂辉石价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

钴: 本周国内电解钴、MB 电解钴、三氧化二钴、硫酸钴分别收于 33 万元/吨、24.63 美元/磅、21.75 万元/吨、5.7 万元/吨，较上周分别变动 3.94%、-1.20%、1.16%、4.59%。

图 29: 国内电解钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 30: 电解钴 MB 价格走势



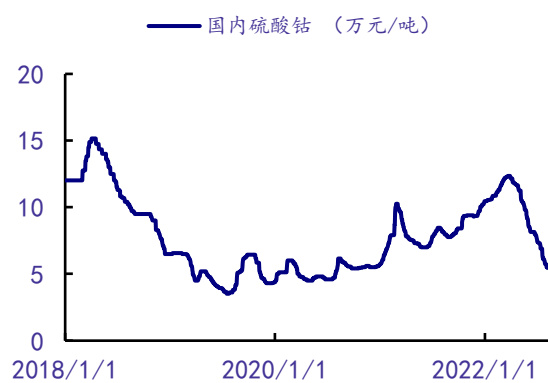
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 29: 三氧化二钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 30: 硫酸钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

其他小金属: 本周钨精矿、镓锭、海绵钛、钼精矿分别收于 118000 元/吨、24050 元/吨、8.6 万元/吨、2490 元/吨度，较上周分别变动 3.06%、-0.41%、0.00%、8.26%。

图 31: 钨精矿价格走势



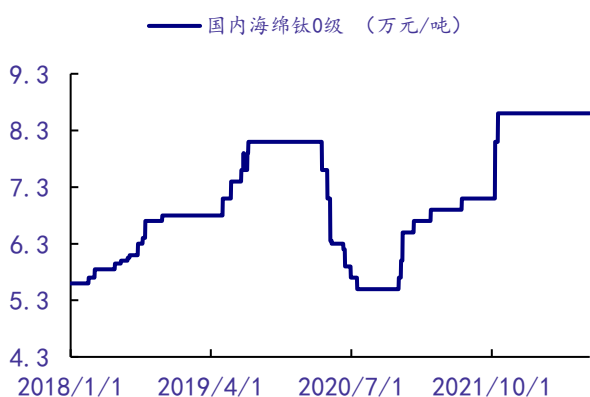
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 32: 镁锭价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 33: 海绵钛价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 34: 钼精矿价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

三、行业动态

【铜】Jubilee metals 扩大铂族及铜、钴业务 预计公司本财年产铜 1 万吨

随着多元化金属矿商和加工商 Jubilee metals 扩大其铂族金属以及铜和钴的业务范围, 在截止 6 月 30 日的六个月内, 也就是公司 2023 年财年上半年, 公司铂族金属产量大幅增加至 21140 盎司。此前, 其位于南非布什维尔德综合体扩建的 Inyoni 工厂自 3 月投产以来的几个月内已经实现了全部设计产能, 年产能可为 44000 盎司铂族金属和 120 万吨组合铬精矿。此外, 公司在赞比亚的 Roan 项目涉及一个新扩铜选矿厂, 尽管一度由于设备交付延迟而推迟了启动, 但其在 8 月首周产能依旧达到了其设计产能的 80%。在此背景下, 公司预计有望在下半年实现

生产 3700 吨铜产量的目标，并在截至 2023 年 6 月的财年结束前实现 10000 吨铜产量。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/101917507>)

【铜】安托法加斯塔上半年利润下降 全年铜产量或在 64-66 万吨

安托法加斯塔周四公布的业绩显示，公司半年度利润下降，主因成本上升、品位下降和智利持续干旱影响了该矿商的铜产量。该公司表示，将把中期股息从去年创纪录的 23.6 美分下调至每股 9.2 美分，与力拓和英美资源集团等矿业公司一道降低派息。由于担心主要市场增长放缓或衰退可能在未来几个月削弱大宗商品需求，矿业公司也对未来回报发出警告。智利富裕的卢克希奇家族 (Luksic family) 拥有安托法加斯塔 (Antofagasta) 的多数股权，其前六个月的息税折旧及摊销前利润 (EBITDA) 降至 12.4 亿美元，而去年为 24 亿美元。2021 年，当铜价达到创纪录水平时，Antofagasta 的利润飙升至历史最高水平，使其当年向股东支付了创纪录的 14 亿美元。该公司表示，修订后的全年铜产量指引有可能在 64-66 万吨。首席执行官 Iván Arriagada 表示：“我们预计今年剩余时间与上半年的情况将大不相同——因为产量将环比增长。”由于持续十多年的干旱，这个南美国家面临水危机，影响了采矿产量。该矿业公司将其 Centinela 选矿厂扩张的成本估计从 2015 年的 27 亿美元提高到 37 亿美元，并表示将在 2023 年初决定是否继续进行。智利将于 9 月 4 日就新宪法进行投票，同时一项税收改革法案提议提高每年开采 5 万吨以上铜矿的公司的使用费。

(资料来源: 上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101917299>)

【钴】刚果共和国一季度铜和钴产量大增

刚果共和国央行周四公布的数据显示，2022 年第一季度铜产量大幅增加 51%，钴产量增加 37%。今年前三个月，该国第一季度铜产量为 572,983 吨，钴产量为 28,990 吨。同时期黄金产量同比增加 4.4% 至 7,797 千克。刚果是全球钴生产大国。

(资料来源: 上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101916906>)

【铝】四川阿坝铝厂事故最新通报 影响产能或将扩大

根据工作人员表示，火灾可能是机器设备发生了故障，现在已经做好相关处置工作，人员都在正常上班。公开的信息显示，阿坝铝厂位于汶川县漩口镇，现有员工近千人，电解铝年产能达到 20 万吨。7 月份该企业因省内用电紧张减产 1 万吨左右，7 月底运行产能 19 万吨附近，目前因事故减产面积或有扩大。此前，SMM 预计 8 月底国内电解铝运行产能将达到 4159 万吨高位，8 月国内电解铝产量有望达 352 万吨附近，同比增长达 9%。但因此次突发事件，考虑到当前铝厂的紧急停产，SMM 预计 8 月国内电解铝运行产能增量不及预期，或维持在 4140 万吨附近，8 月国内电解铝产量有望在 350 万吨附近，环比几乎无增量，同比增长达 8.5%。此外，因电解铝生产工艺限制，企业一旦因事故等原因突发减产，后续维修、重启到产量恢复大约需要 3 个月。并且西南地区的新增产能投产仍需要时间，因此本次铝厂减产在短时间内将对国内运行产能产生一定影响，但相对近期产能增长速度而言，整体影响产能和供需格局有限。

(资料来源: 上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101915138>)

【镍】必和必拓拟收购 Oz Minerals 拓展铜、镍资源未成功

澳大利亚资源公司必和必拓通过主动提出收购阿德莱德铜生产商 Oz Minerals 的要约，以增加对铜和镍的投资。必和必拓计划以每股 25 澳元/股的现金支付方式，对 Oz Minerals 的估值约为 83 亿澳元（57 亿美元），此举引发了澳大利亚基本金属行业的铜镍收购热潮。Oz Minerals 拒绝了必和必拓的这一要约，认为报价低估了其战略资产的价值。该公司 2021 年的铜产量为 125,486 吨，2022 年的指导产量为 12-13.5 万吨。该公司在南澳州拥有 Prominent Hill 和 Carapateena 铜矿。必和必拓在南澳州拥有奥林匹亚大坝铜矿（Olympic Dam）和橡树大坝（Oak Dam）铜矿扩建项目。Oz Minerals 还在巴西生产少量的铜。必和必拓首席执行官表示，Oz Minerals 董事会表示不愿意接受我们令人信服的报价，也不愿意让我们获得与我们的提议有关的尽职调查。我们对此感到很失望。在 2021 年 7 月至 2022 年 6 月的财年中，必和必拓在智利、秘鲁和澳大利亚的铜资产一共生产 157 万吨铜。该公司预计 2022/23 年度的铜产量将达到 164-183 万吨。其中位于南澳州的奥林匹亚大坝铜矿在 2021/22 年度的产量为 13.84 万吨，预计 2022/23 年度的产量将增至 19.5-21.5 万吨。必和必拓已将铜和镍作为其优先增长的两个品种，预计受益于可再生能源、脱碳和汽车电气化的大趋势，这是公司专注于未来的商品战略的一部分。虽然 Oz Minerals 在西澳大利亚的 West Musgrave 铜镍项目仍处于早期开发阶段，但其在未来 26 年内每年产 32,000 吨铜和 26,000 吨镍的潜力，对必和必拓在澳大利亚的铜矿部门以及 Nickel West 来说具有较大的吸引力。Nickel West 是澳大利亚最大的镍生产商，2021-22 年产量为 76,800 吨，2022-23 年产量为 80,000-90,000 吨。必和必拓去年在对加拿大 Noront Resources 的镍收购中输给了未上市的 Wyloo Metals 金属公司，该公司热衷于扩大其在澳大利亚的镍资产，并收购了坦桑尼亚 Kabanga 镍项目的权益。

（资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101914387>）

【稀土】内蒙古自治区科技厅组织召开国家稀土新材料技术创新中心建设方案专家咨询座谈会

为加快推进国家稀土新材料技术创新中心建设，8 月 6 日，自治区科技厅以视频形式组织召开“国家稀土新材料技术创新中心建设方案”专家咨询座谈会。自治区科技厅一级巡视员张志宽主持会议。包头市政府副市长雷殿军参加会议。此次咨询座谈会邀请了中科院物理所、科学院院士沈保根，中科院长春应用化学研究所、科学院院士张洪杰，中国稀土行业协会秘书长、教授级高工杨文浩，中国稀土学会副秘书长、教授级高工张安文，钢铁研究总院教授朱明刚，北京航空航天大学教授蒋成保，中科院遗传与发育生物学研究所教授池建义 7 位专家，在听取创建主体的汇报后，专家重点围绕创新中心战略定位、稀土新材料研究方向、高层次人才引进、管理机制和运营方式等方面提出了指导性的意见和建议。下一步，自治区科技厅将围绕稀土新材料技术创新中心建设方案，充分吸纳专家提出的意见建议，结合自治区稀土产业创新发展，加快完善建设方案，进一步夯实创建基础，积极探索更加开放协同高效的运行机制，高质量推进中心创建工作，为做强稀土全产业链贡献科技力量。自治区科技厅相关处室、包头市科技局、北方稀土、包头稀土研究院等相关负责人参加咨询座谈会。

（资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101915570>）

【硅】硅料持续高位微涨势头短期难改 新增产能落地后仍待爬坡释放

硅料价格在经过短暂持平后，继续进入微涨态势。一位业内分析人士表示，近期青海丽豪和通威永祥等多个硅料新增项目落地投产，但多晶硅产能爬坡周期通常需要 3-6 个月时间，因此

期待缓解下游紧缺情况，还有待时日。目前，多晶硅市场仍处于供不应求状态，并支撑其价格高位上扬。SMM 现货报价显示，截止 8 月 11 日，多晶硅复投料价格区间在 300~310 元/千克，均价报 305 元/千克；多晶硅致密料价格区间在 297~308 元/千克，均价报 302.50 元/千克。7 月末以来，硅料项目进入密集投产期，包括协鑫科技、青海丽豪等均有宣布有新产能投产。具体包括协鑫科技子公司乐山协鑫 10 万吨 FBR 颗粒硅项目首条装置生产线投产，青海丽豪一期高纯晶硅项目投产。此外，通威永祥乐山一期 12 万吨高纯晶硅项目 7 月底宣布开工，预计明年下半年投产。不过，短期看，硅料价格还处于高位博弈状态。据硅业分会统计，8 月硅料供应总量仍不及市场预期，导致下游为保障供应而增加备货采购需求，支撑了目前供不应求的市场现状。硅料作为光伏产业链上游，在持续紧平衡的高景气下，利润大增，三家硅料龙头企业 2022 年上半年净利润均已超 2021 年全年净利润。公告显示，大全能源上半年净利润为 95.25 亿元，同比增长 340.81%；通威股份上半年净利润 120 亿元-125 亿元，同比增长 304.62%-321.48%；特变电工上半年净利润 95-100 亿元，同比增长 149%-162%。在上游产业链价格持续高位的情况下，下游硅片、电池片和组件均在尝试顺价中。据智汇光伏消息，据近期 3.3GW 组件公示情况看，中标价为 1.93 元-1.978 元/W，另一项目投标价格则为 1.957-2.018 元/W。据业内人士观点，目前硅料环节利润占到产业链中六成以上，并传导至下游终端电站投资收益率不断降低，供应链失衡问题显著。根据目前各环节成交价格看，组件仍然是承压最重的环节。业内分析认为，随着检修复产和新产能投放，四季度硅料价格有望在达到拐点，缓解产业链价格压力。硅业分会认为，在 9 月底签订 10 月份长单之前，硅料价格走势仍有支撑，直到下游需求转弱，逐步传导至中间各环节开工率开始下调，才是硅料市场供需格局扭转的前期迹象。

(资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/101915730>)

四、投资建议

美国 7 月末季调 CPI 年率增长 8.5%，低于市场预期，通胀的回落令市场对美联储继续大幅加息的预期降温，使有色金属大宗商品的加息压力缓解。受四川电力紧张与突发事故影响，国内电解铝企业不同程度降负荷，据 SMM 调研四川因电力及事故导致减产规模达 28.5 万吨，使国内电解铝的供应压力有所缓解，而欧洲受能源价格大涨，电解铝减持预期再度提升。需求方面虽然 7 月社融数据大幅低于预期，但稳增长政策逐步发力，国家电网公司年内将再开工建设“四交四直”特高压工程，加快推进“一交五直”等特高压工程前期工作，或将从终端支撑铝消费。随着下游消费旺季的来临，铝需求有望边际改善，支撑铝价与电解铝企业利润从底部反弹，建议关注神火股份（000933）、云铝股份（000807）、天山铝业（002532）。

旺季来临在即，在新能源汽车与储能等终端需求的强势拉动下，锂电产业链电池厂与材料厂开工率与排产计划快速恢复，上游锂需求边际向好，叠加成本的推动，锂盐价格有望逐步上行，开启新一轮上涨，本周国百川报价内工业级碳酸锂与电池级碳酸锂价格上涨近 1000 元/吨。继续推荐锂资源板块，建议关注赣锋锂业（002460）、天齐锂业（002466）、中矿资源（002738）、永兴材料（002756）、西藏矿业（000762）、盛新锂能（002240）、融捷股份（002192）、江特电机（002176）。此外，产业结构分化新能源持续景气下建议关注永磁板块的金力永磁（300748）、中科三环（000970）、宁波韵升（600366），以及锂电铝箔板块的鼎胜新材（603876）、万顺新

材（300057）。

五、风险提示

- 1) 疫情超出预期;
- 2) 疫苗效用及普及不及预期;
- 3) 金属价格大幅下滑;
- 4) 货币政策超预期收紧;
- 5) 新能源汽车推广不及预期。

分析师承诺及简介

分析师：华立，金融学硕士，2014 年加入银河证券研究院投资研究部，从事有色金属行业研究。

阎予露，2021 年加入银河证券研究院，从事有色金属行业研究。

本人承诺，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本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suivyun_vj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_vj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn