

2024 年 04 月 28 日

有色金属

SDIC

行业周报

证券研究报告

矿端供给扰动持续，以旧换新政策提振下游消费需求

工业金属：国内以旧换新政策提振需求，美国通胀韧性仍存

国内方面，商务部、财政部等 7 部门联合印发《汽车以旧换新补贴实施细则》，对报废相关旧乘用车并购买符合条件的新能源乘用车的，补贴 1 万元，以旧换新系列政策有望提振工业金属需求。一季度全国规模以上工业企业利润总额同比增长 4.3%，连续三个季度增长。海外方面，美国一季度实际 GDP 年化季率增长 1.6%，低于市场预期的 2.5%，但消费和投资分项仍然分别有 2.5% 和 3.2% 的正增长反映需求韧性仍存。美国一季度核心 PCE 年化季率增长 3.7%，亦较前值 2% 大幅上升，核心通胀走高市场对年内降息预期降温，本周 FED Watch 显示市场预期首次降息时点为 9 月，年内降息幅度仅 25bp。美国经济和通胀韧性下降息预期有所推后，但反映整体需求前景仍然向好，以旧换新政策提振工业金属下游需求。建议关注：金诚信、西部矿业、洛阳钼业、藏格矿业、河钢资源、江西铜业、铜陵有色、云南铜业、华锡有色、锡业股份、兴业银锡、神火股份、云铝股份、中国铝业、天山铝业、创新新材、南山铝业、索通发展等。

铜：铜矿端扰动不断，铜价继续向上突破

本周 LME 铜收报 9960 美元/吨，较上周上涨 0.87%，沪铜收报 81100 元/吨，较上周上涨 2.18%。供给端，据 SMM，本周进口铜精矿 TC 4.11 美元/吨，环比-0.12 美元/吨，铜矿端扰动不断，TC 承压。本周必和必拓向英美资源提出收购要约但遭拒绝。Codelco 今年 Q1 铜产量 29.5 万吨同比下降 10%，主要受到旗下 Tomic 等矿山减停产影响。需求端，本周电解铜制杆开工率 70.68%，较上周环比+0.93pct，华南地区企业节前备货需求提振开工表现。3 月铜管企业开工率明显上升，主要因空调内外销表现向好。铜库存方面，截至 4 月 25 日，国内社会库存 40.47 万吨，环比上周+0.12 万吨。LME 本周库存 11.86 万吨，环比上周-2.93%。铜矿端供给硬约束持续，冶炼端迎来检修季面临减量，持续看好铜价中枢上移。

铝：下游高价接受度提升，铝价仍具上行潜力

本周 LME 铝收报 2561 美元/吨，较上周下跌 3.76%，沪铝收报 20625 元/吨，较上周上涨 1.35%。供应端，据 SMM，晋豫地区铝土矿仍无复产规划，国产矿现货供应紧缺延续。需求端，市场对高位铝价的接受度提升，旺季五一假期前夕下游备货需求较好。本周铝型材企业开工率 58%，环比+1.2pct，主要受节前赶工影响。库存端，截至 4 月 25 日，国内铝锭社会库存 80.7 万吨，环比-3.7 万吨，铝棒社会库存 23.34 万吨，环比-2.33 万吨，铝锭铝棒本周均去库。旺季下游需求较强，铝价有望维持强势。

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

首选股票 目标价（元） 评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	7.2	13.6	12.0
绝对收益	8.4	21.1	2.5

覃晶晶 分析师

SAC 执业证书编号：S1450522080001

qinj1@essence.com.cn

周古玥 联系人

SAC 执业证书编号：S1450123050031

zhouguy@essence.com.cn

相关报告

铜供应扰动加剧，有望带动价格持续突破	2024-04-23
供给扰动加大铜锡价格持续突破，宏观支持延续工业金属需求向好	2024-04-22
锌矿生产扰动不断，低 TC 下关注锌供应逻辑演绎	2024-04-19
金价创历史新高，国内社融存量同比增长	2024-04-15
中美制造业共振回暖利好工业金属，金价再创新高凸显长期配置价值	2024-04-07

锡：矿端供给不确定性强，锡价波动加大

本周 LME 锡收报 32150 美元/吨，较上周下降 10.51%，沪锡收报 26.32 万元/吨，较上周下跌 3.45%。供应端，据 SMM，海外佻邦矿端扰动持续，3 月国内锡矿进口量 2.31 万吨，同比+5.37%，主因缅甸和刚果金进口量增加。本周云南和江西地区冶炼企业开工率 61.60%，环比下降 1.44pct，云南个旧地区环保检查预期延后至 5 月，扰动预期仍存。需求端，下游企业询价较为活跃，半导体行业景气度提升将利好锡下游需求。库存端，锡锭国内社会库存 1.74 万吨，环比+1319 吨，LME 库存 0.47 万吨，环比+12.34%。佻邦复产不确定性强，下游半导体需求景气度有望上行，看好锡价中枢上移。

锌：锌矿进口量同比下降，锌价震荡

本周 LME 锌收报 2854 美元/吨，较上周上涨 0.09%，沪锌收报 22910 元/吨，较上周上涨 0.75%。供应端，3 月锌精矿进口量 24.43 万吨，同比下降 23.86%，海外矿山生产扰动锌矿产量下降，另外进口锌精矿加工费偏低，冶炼厂进口意愿偏弱。3 月国内锌冶炼厂产量 52.55 万吨，同比-5.61%。需求端，五一节前下游市场需求消费有所改善，镀锌、压铸和氧化锌本周开工率分别为 64.54%、56.22%、60.06%，环比分别上升 0.83pct、3.19 pct、0.04 pct。库存端，本周海外 LME 库存 25.45 万吨，环比-0.68%。SMM 统计国内社会库存 21.28 万吨，环比上周下降 0.49 万吨。

能源金属：汽车以旧换新补贴提振需求，一季度动力电池装机维持高增

商务部、财政部等 7 部门联合印发的《汽车以旧换新补贴实施细则》，其中对报废上述两类旧乘用车并购买符合条件的新能源乘用车的补贴 1 万元，有望提振新能源汽车产业需求。据 GGII 根据新能源汽车交强险口径数据统计显示，2024Q1 我国新能源汽车销量约 183.3 万辆，同比+45%，带动国内动力电池装机量约 84.3GWh，同比+43%，主要受新车上市、降价促销及政策刺激等影响。新能源汽车产销量维持快速成长，储能远期前景向好，能源金属长期看需求仍有成长空间。**建议关注：永兴材料、中矿资源、天齐锂业、赣锋锂业、藏格矿业、盐湖股份、雅化集团、盛新锂能、西藏矿业、川能动力、华友钴业、腾远钴业、盛屯矿业、寒锐钴业等。**

锂：供应端持续恢复，锂价震荡

本周电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂价格分别为 11.13 万元/吨、10.04 万元/吨，较上周环比依次变动-0.1%、0.0%。供应端，因江西冶炼企业开工情况弱于预期，云母采买需求降温价格持稳。本周雅宝锂辉石招标结果为 9733 元/吨环比上月上涨。锂盐企业生产逐步恢复，3 月中国进口碳酸锂同比增 9%，预计 4 月维持高位。需求端，正极等下游企业仍以散单采购补充为主，节前备库进程基本结束。市场流动性有限，锂价短期预计震荡为主。

镍：不锈钢需求释放量有限，镍价震荡运行

本周电解镍、硫酸镍价格分别为 14.33 万元/吨、3.05 万元/吨，较上周环比依次变动+1.9%、+0.5%。供应端，据 WBMS，2 月全球精炼镍产量 29.56 万吨，相比 26.99 万吨的消费量仍有 2.56 万吨的供应过剩。印尼 RKAB 审核速度放缓，矿端仍未放量。受到菲律宾方向装船因素影响，镍矿港口到港量环比回升。需求端，不锈钢厂以观望态度对待为主，主要因临近月底且镍铁价格有所上涨，本周部分钢厂原料采购需求释放，采购价格创新高但总量有限。硫酸镍下游前驱体订单情况较好。

钴：需求偏弱，钴价下跌

本周电解钴、四氧化三钴价格分别为 22.05 万元/吨、12.95 万元/吨，分别环比变动-1.6%、-1.1%。据 SMM，供应端，目前电解钴开工率维持较高水平，整体供应较为充足。需求端，终端需求疲软和产业链各环节的库存储备限制下游采买意愿，市场压价意愿较强。供给充足需求偏弱，但钴盐厂利润压缩空间已较为有限，钴价预计维持震荡偏弱。

目 稀土：缅甸矿端或受扰动，稀土价格上涨

本周国内主流轻重稀土价格整体震荡上涨。据 SMM，供应端，缅甸地区战争影响或将使得稀土矿端供应承压，再生企业因利润空间较小后续扩张难度较大，供应商报价有所提升且对后市信心增强。需求端，近期大厂招标镨钕金属提振市场信心，随着能效监察的加强和“以旧换新”政策的实施，未来工业电机领域对稀土产品的用量或显著增加。未来随着终端需求释放带来补库需求，稀土价格有望走强。**建议关注：金力永磁、宁波韵升、正海磁材、中科三环、中国稀土、盛和资源、北方稀土等。**

目 贵金属：降息预期降温，黄金高位震荡

本周 COMEX 黄金周五收盘价 2349.60 美元/盎司，下跌 2.37%；COMEX 白银收盘价 27.225 美元/盎司，下跌 5.29%。美国一季度实际 GDP 年化季率低于市场预期，但消费和投资分项向好反映需求韧性仍存。美国一季度核心 PCE 年化季率增长 3.7%，较前值大幅上升，市场对年内降息预期降温，本周 FED Watch 显示市场预期首次降息时点为 9 月，年内降息幅度仅 25bp，贵金属高位震荡。目前仍处在美联储降息前期，央行购金持续且国内黄金需求强劲，市场对货币信用体系担忧持续，2024 美国大选年避险情绪料维持高位，持续看好黄金再创新高。**建议关注：山东黄金、银泰黄金、中金黄金、赤峰黄金、玉龙股份、湖南黄金等。**

风险提示：金属价格大幅波动，需求大幅下滑，宏观经济表现不及预期。

目 录

1. 行业及个股交易数据复盘	6
1.1. 成交及持仓情况	6
1.2. 个股涨跌排名	6
2. 行业基本面更新	7
2.1. 工业金属：国内以旧换新政策提振需求，美国通胀韧性仍存	7
2.1.1. 工业金属周度价格和库存表	7
2.1.2. 铜：铜矿端扰动不断，铜价继续向上突破	8
2.1.3. 铝：下游高价接受度提升，铝价仍具上行潜力	9
2.2. 能源金属：汽车以旧换新补贴提振需求，一季度动力电池装机维持高增	10
2.2.1. 锂：供应端持续恢复，锂价震荡	10
2.2.2. 镍：不锈钢需求释放量有限，镍价震荡运行	11
2.2.3. 钴：需求偏弱，钴价下跌	12
2.3. 稀土：缅甸矿端或受扰动，稀土价格上涨	12
2.4. 贵金属：降息预期降温，黄金高位震荡	14
2.5. 稀有金属	15
3. 行业新闻点评	16

目 录

图 1. 周内涨幅前十股票	7
图 2. 周内跌幅前十股票	7
图 3. LME 和 SHFE 铜期货收盘价	8
图 4. 全球铜库存（万吨）	8
图 5. 铜精矿加工费（美元/吨）	9
图 6. 铜精废价差（元/吨）	9
图 7. LME 和 SHFE 铝期货收盘价	9
图 8. 全球铝库存（万吨）	9
图 9. 国产和进口氧化铝价	9
图 10. 铝价和电解铝利润	9
图 11. 国内碳酸锂库存情况	11
图 12. 锂辉石价格	11
图 13. 锂盐价格利润	11
图 14. 国产和出口氢氧化锂价格	11
图 15. 全球镍库存（吨）	11
图 16. 镍铁价格	11
图 17. 电池级硫酸镍较一级镍（豆）溢价	12
图 18. 电池级硫酸镍较一级镍（板）溢价	12
图 19. 全球钴库存	12
图 20. 钴中间品价格	12
图 21. 钴盐价格利润图	12
图 22. 海外 MB 钴价与国内金属价差	12
图 23. 氧化镨钕价格	13
图 24. 钕铁硼 50H 价格	13
图 25. 氧化镧价格	13
图 26. 氧化铈价格	13

图 27. 氧化镨价格	13
图 28. 氧化钕价格	13
图 29. 氧化镝价格	14
图 30. 氧化铽价格	14
图 31. 欧美央行总资产	14
图 32. 美联储资产负债表组成	14
图 33. COMEX 黄金和实际利率	14
图 34. 美国国债长短期利差	14
图 35. 金银比	15
图 36. COMEX 白银期货收盘价	15
图 37. 国内钼精矿报价	15
图 38. 国内钨精矿报价	15
图 39. 长江现货市场电解镁报价	15
图 40. 长江现货市场电解锰报价	15
图 41. 长江现货市场锑锭报价	16
图 42. 长江现货市场海绵钛报价	16
图 43. 国产精铋报价	16
图 44. 精铟报价	16
图 45. 钽铁矿报价	16
图 46. 国产二氧化锆报价	16
表 1: 主要指数持仓交易情况变动表	6
表 2: 主要个股交易情况变动表	6
表 3: 工业金属价格周度变化表	7
表 4: 工业金属库存周度变化表	8
表 5: 能源金属价格周度变化表	10

1. 行业及个股交易数据复盘

本周指数上涨为主。本周 A 股 5 个交易日内，上证综指上涨 0.76%，日均成交量 3731.92 亿元人民币，环比下降 13.18%；深证综指上涨 1.99%，日均成交量 4774.96 亿元人民币，环比下降 5.38%；有色金属指数下跌 2.57%。个股方面，涨幅前三的公司为鹏欣资源（13.19%）、湖南黄金（10.31%）、华钰矿业（8.99%）；跌幅前三的公司为天齐锂业（-17.37%）、中科三环（-8.88%）、中矿资源（-7.20%）。北上资金持股方面，本周北上资金合计净流入 103.14 亿元人民币，增持洛阳钼业、紫金矿业。

1.1. 成交及持仓情况

表1：主要指数持仓交易情况变动表

代码	指数	一周走势	收盘点位 04/26	涨跌幅 (%)			上周成交量(百万股)	本周成交量(百万股)	成交量变动 (%)
				5D	30D	YTD			
000001.SH	上证综指		3088.6	0.76%	2.06%	-5.38%	211,453.33	171,973.83	-18.67%
399001.SZ	深证综指		9463.9	1.99%	0.44%	-15.39%	251,189.70	219,686.08	-12.54%
399006.SZ	创业板指		1823.7	3.86%	-0.53%	-20.50%	78,996.48	74,760.17	-5.36%
000300.SH	沪深300		3584.3	1.20%	1.66%	-9.47%	85,441.63	72,783.63	-14.81%
000819.SH	有色金属指数		5308.6	-2.57%	7.01%	-3.43%	16,293.31	14,620.67	-10.27%
8841360.WI	工业金属指数		9279.5	-0.46%	6.59%	2.19%	8,239.18	7,501.61	-8.95%
884785.WI	锂矿指数		3928.7	-2.54%	-5.31%	-31.13%	2,136.93	1,893.74	-11.38%
8841082.WI	盐湖提锂指数		1957.0	-1.76%	-7.26%	-35.87%	1,029.33	926.31	-10.01%
8841089.WI	稀土指数		1425.3	-0.60%	-0.31%	-17.56%	2,300.40	1,575.06	-31.53%
886011.WI	贵金属指数		91360.8	-1.85%	16.36%	33.39%	5,104.78	4,330.93	-15.16%

资料来源：Wind，国投证券研究中心

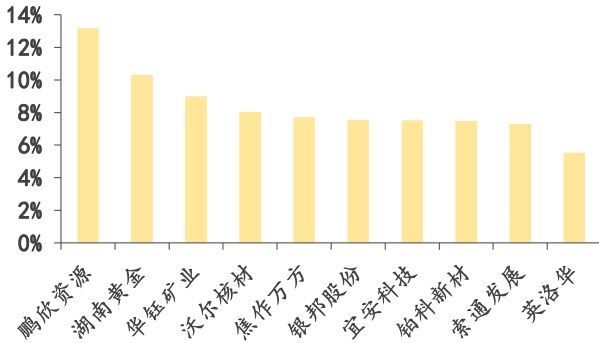
表2：主要个股交易情况变动表

上周排名	本周排名	代码	公司名	周成交额(百万元)	月成交额(百万元)	年初至今成交额(百万元)	沪深股通持股市值(百万元)	沪深股通持股占流通市值比(%)
74	1	000630.SZ	铜陵有色	6,303.51	28,498.85	80,594.23	2,033.43	6.32%
88	2	601600.SH	中国铝业	8,437.19	28,886.97	75,524.53	4,362.32	6.96%
100	3	601212.SH	白银有色	2,302.00	15,868.72	21,798.39	208.37	1.03%
104	4	601899.SH	紫金矿业	21,358.32	74,500.09	189,903.27	28,048.20	13.21%
1	5	600219.SH	南山铝业	2,108.92	7,914.63	22,029.58	2,606.93	6.23%
103	6	603993.SH	洛阳钼业	11,312.44	40,188.12	95,645.46	7,107.48	8.36%
95	7	002340.SZ	格林美	2,839.13	19,249.07	50,971.85	782.43	1.91%
43	8	600595.SH	中孚实业	1,602.81	7,547.85	13,636.44	312.36	2.42%
14	9	600489.SH	中金黄金	3,872.96	18,521.49	47,739.23	2,389.08	6.74%
2	10	600988.SH	赤峰黄金	6,173.05	32,759.91	58,825.20	2,216.97	6.95%
8	11	000426.SZ	兴业矿业	3,217.40	13,483.40	28,262.60	685.41	7.34%
89	12	600362.SH	江西铜业	6,193.69	26,036.26	55,144.75	2,661.38	7.25%
59	13	000060.SZ	中金岭南	1,717.36	8,529.84	20,196.90	232.31	1.45%
64	14	000933.SZ	神火股份	5,668.93	19,503.17	46,295.86	2,526.76	6.59%
6	15	600497.SH	驰宏锌锗	3,669.34	20,202.69	39,126.52	808.89	2.95%
4	16	600331.SH	宏达股份	1,356.93	5,534.05	20,496.77	356.03	6.02%
38	17	000807.SZ	云铝股份	3,836.60	17,096.88	44,951.20	2,529.34	6.96%
10	18	601168.SH	西部矿业	5,991.78	21,231.30	62,209.07	4,256.92	16.19%
37	19	600516.SH	方大炭素	602.33	2,470.62	9,322.98	412.85	1.65%
98	20	600711.SH	盛屯矿业	1,866.14	8,832.15	19,482.16	122.93	0.70%

资料来源：Wind，国投证券研究中心

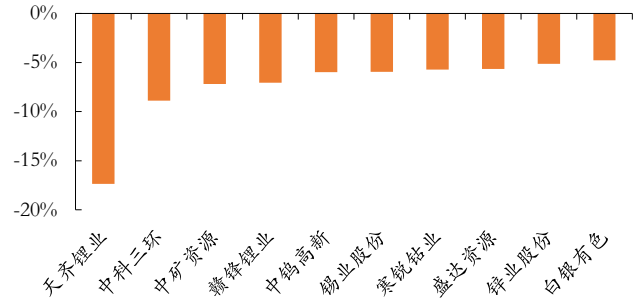
1.2. 个股涨跌排名

图1. 周内涨幅前十股票



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图2. 周内跌幅前十股票



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2. 行业基本面更新

2.1. 工业金属：国内以旧换新政策提振需求，美国通胀韧性仍存

国内方面，商务部、财政部等 7 部门联合印发《汽车以旧换新补贴实施细则》，对报废相关旧乘用车并购买符合条件的新能源乘用车的，补贴 1 万元，以旧换新系列政策有望提振工业金属需求。一季度，全国规模以上工业企业利润总额同比增长 4.3%，连续三个季度增长。海外方面，美国一季度实际 GDP 年化季率增长 1.6%，较去年 Q4 的 3.4% 明显回落且低于市场预期的 2.5%，但消费和投资分项仍然分别有 2.5% 和 3.2% 的正增长反映需求韧性仍存。美国一季度核心 PCE 年化季率增长 3.7%，亦较前值 2% 大幅上升，核心通胀走高市场对年内降息预期降温，本周 FED Watch 显示市场预期首次降息时点为 9 月，年内降息幅度仅 25bp。美国经济和通胀韧性下降息预期有所推后，但反映整体需求前景仍然向好，以旧换新政策提振工业金属下游需求。

2.1.1. 工业金属周度价格和库存表

表3: 工业金属价格周度变化表

项目	单位	数值	一周来	一月来	一年来	
LME 价格	铝(3m)	美元/吨	2,561	-3.76%	10.06%	9.85%
	铜(3m)	美元/吨	9,960	0.87%	12.38%	16.78%
	锌(3m)	美元/吨	2,854	0.09%	14.55%	7.74%
	铅(3m)	美元/吨	2,204	-0.45%	7.96%	4.13%
	镍(3m)	美元/吨	19,250	-1.05%	13.07%	-18.47%
	锡(3m)	美元/吨	32,150	-10.51%	16.59%	24.23%
国内价格	铝(当月)	元/吨	20,625	1.35%	6.01%	10.24%
	铜(当月)	元/吨	81,100	2.18%	12.17%	20.27%
	锌(当月)	元/吨	22,910	0.75%	8.35%	7.76%
	铅(当月)	元/吨	17,380	0.38%	7.02%	13.48%
	镍(当月)	元/吨	145,870	3.52%	9.41%	-18.77%
	锡(当月)	元/吨	263,170	-3.45%	16.40%	26.47%

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

表 4: 工业金属库存周度变化表

项目	单位	数值	一周来	一月来	一年来	
铝	LME 库存	万吨	49.42	-1.95%	-11.70%	-13.58%
	上海期交所库存	万吨	22.39	-2.05%	3.24%	0.00%
铜	LME 库存	万吨	11.86	-2.93%	0.55%	91.75%
	COMEX 库存	万吨	2.51	-6.54%	-18.85%	-5.18%
	上海期交所库存	万吨	28.75	-4.18%	-0.94%	0.00%
锌	LME 库存	万吨	25.45	-0.68%	-5.54%	376.94%
	上海期交所库存	万吨	12.78	-3.00%	3.99%	0.00%
铅	LME 库存	万吨	26.97	-0.67%	0.71%	742.66%
	上海期交所库存	万吨	4.83	-6.62%	-1.83%	0.00%
镍	LME 库存	万吨	7.78	5.46%	0.43%	90.48%
	上海期交所库存	万吨	2.35	1.41%	12.94%	0.00%
锡	LME 库存	万吨	0.47	12.34%	-2.67%	213.58%
	上海期交所库存	万吨	1.57	8.43%	21.02%	0.00%

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2.1.2.铜: 铜矿端扰动不断, 铜价继续向上突破

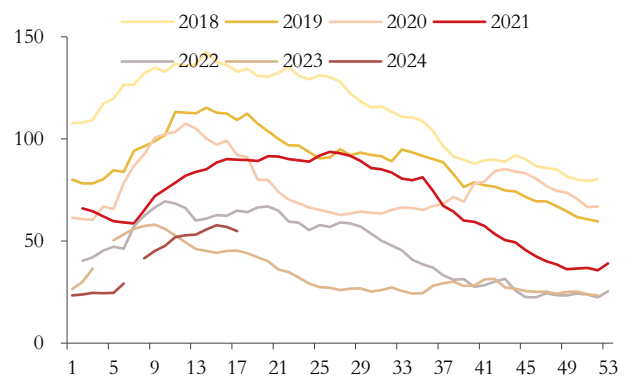
本周 LME 铜收报 9960 美元/吨, 较上周上涨 0.87%, 沪铜收报 81100 元/吨, 较上周上涨 2.18%。供给端, 据 SMM, 本周进口铜精矿 TC 4.11 美元/吨, 环比-0.12 美元/吨, 铜矿端扰动不断, TC 承压。本周必和必拓向英美资源提出收购要约但遭拒绝。Codelco 今年 Q1 铜产量 29.5 万吨同比下降 10%, 主要受到旗下 Tomic 等矿山减停产影响。需求端, 本周电解铜制杆开工率 70.68%, 较上周环比+0.93pct, 华南地区企业节前备货需求提振开工表现。3 月铜管企业开工率明显上升, 主要因空调内外销表现向好。铜库存方面, 截至 4 月 25 日, 国内社会库存 40.47 万吨, 环比上周+0.12 万吨。LME 本周库存 11.86 万吨, 环比上周-2.93%。铜矿端供给硬约束持续, 冶炼端迎来检修季面临减量, 持续看好铜价中枢上移。

图3. LME 和 SHFE 铜期货收盘价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

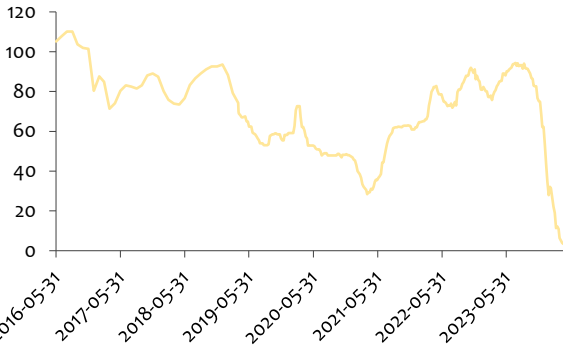
图4. 全球铜库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

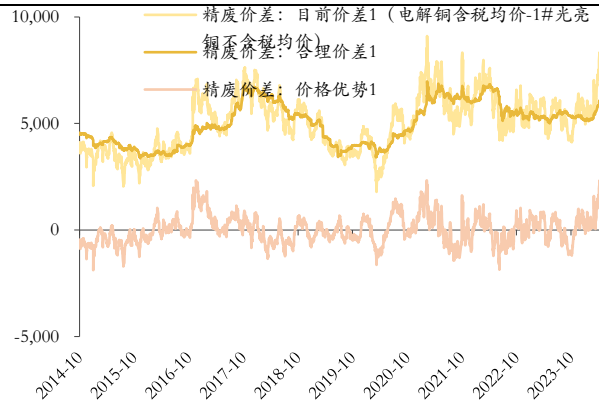
注: 全球铜库存包括 SHFE、LME、COMEX 三大交易所库存, 上海、广东两个保税区库存, 广东社会库存

图5. 铜精矿加工费 (美元/吨)



资料来源: SMM, 国投证券研究中心

图6. 铜精废价差 (元/吨)

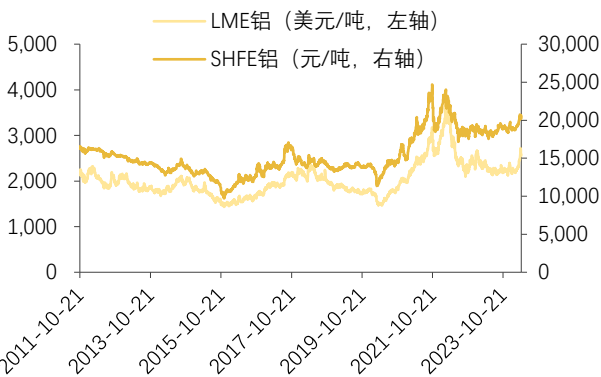


资料来源: SMM, 国投证券研究中心

2.1.3. 铝: 下游高价接受度提升, 铝价仍具上行潜力

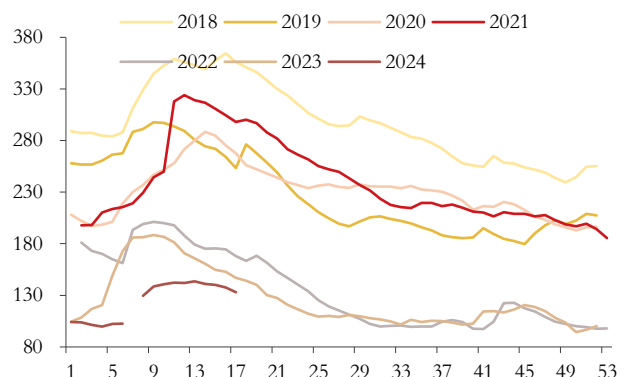
本周 LME 铝收报 2561 美元/吨, 较上周下跌 3.76%, 沪铝收报 20625 元/吨, 较上周上涨 1.35%。供应端, 据 SMM, 晋豫地区铝土矿仍无复产规划, 国产矿现货供应紧缺延续。需求端, 市场对高位铝价的接受度提升, 旺季五一假期前夕下游备货需求较好。本周铝型材企业开工率 58%, 环比+1.2pct, 主要受节前赶工影响。库存端, 截至 4 月 25 日, 国内铝锭社会库存 80.7 万吨, 环比-3.7 万吨, 铝棒社会库存 23.34 万吨, 环比-2.33 万吨, 铝锭铝棒本周均去库。旺季下游需求较强, 铝价有望维持强势。

图7. LME 和 SHFE 铝期货收盘价



资料来源: SMM, 国投证券研究中心

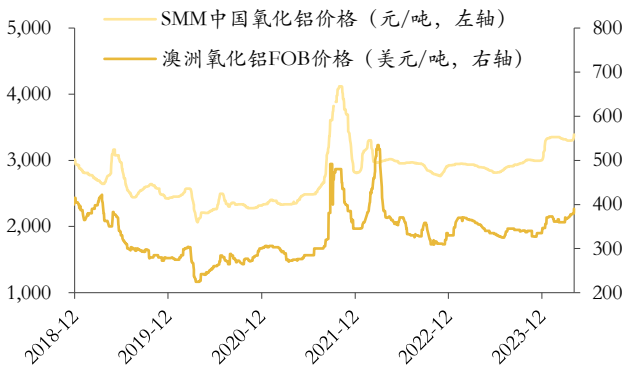
图8. 全球铝库存 (万吨)



资料来源: SMM, 国投证券研究中心

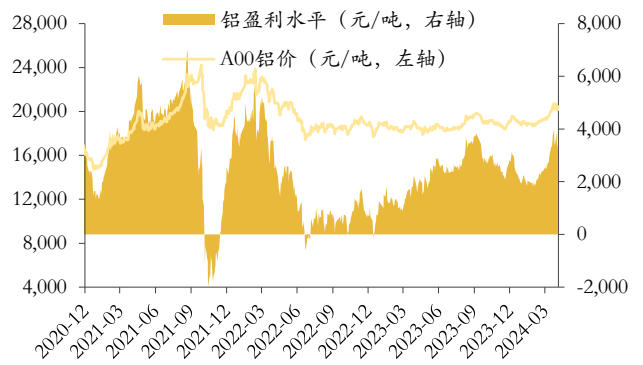
注: 全球铝库存包括 LME 库存, 上海保税区库存, 中国分地区社会库存

图9. 国产和进口氧化铝价



资料来源: SMM, 国投证券研究中心

图10. 铝价和电解铝利润



资料来源: SMM, 国投证券研究中心

2.2. 能源金属：汽车以旧换新补贴提振需求，一季度动力电池装机维持高增

商务部、财政部等7部门联合印发的《汽车以旧换新补贴实施细则》，其中对报废上述两类旧乘用车并购买符合条件的新能源乘用车的补贴1万元，有望提振新能源汽车产业需求。据GGII根据新能源汽车交强险口径数据统计显示，2024Q1我国新能源汽车销量约183.3万辆，同比+45%，带动国内动力电池装机量约84.3GWh，同比+43%，主要受新车上市、降价促销及政策刺激等影响。新能源汽车产销量维持快速成长，储能远期前景向好，能源金属长期看需求仍有成长空间。

表5：能源金属价格周度变化表

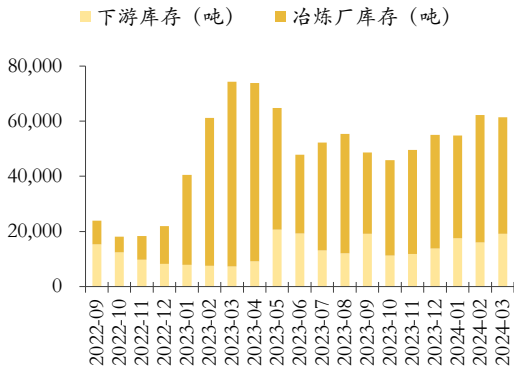
	项目	单位	价格	一周来	一月来	一年来
锂	锂辉石	美元/吨	1,133	0.0%	3.8%	-69.7%
	电池级碳酸锂	元/吨	111,250	-0.1%	1.4%	-37.8%
	电池级氢氧化锂	元/吨	100,400	0.0%	1.3%	-46.5%
镍	电解镍	元/吨	143,250	1.9%	9.7%	-23.8%
	高镍生铁	元/镍点	960	1.3%	2.9%	-12.1%
	菲律宾镍矿	美元/吨	36	0.0%	-2.7%	-19.1%
	硫酸镍	元/吨	30,450	0.5%	-1.0%	-11.9%
钴	四氧化三钴	元/吨	129,500	-1.1%	-3.0%	-15.6%
	电解钴	元/吨	220,500	-1.6%	-3.1%	-17.9%
	钴中间品	美元/磅	6.95	-0.7%	-0.7%	-0.7%
	硫酸钴	元/吨	31,350	-0.8%	-4.1%	-11.7%
	四氧化三钴	元/吨	129,500	-1.1%	-3.0%	-15.6%
正极	镍钴锰酸锂811	元/吨	160,700	0.0%	0.3%	-35.7%
	磷酸铁锂	元/吨	43,565	-0.1%	-0.1%	-36.9%
	钴酸锂	元/吨	177,000	0.0%	-0.6%	-23.9%
	锰酸锂	元/吨	46,500	0.0%	0.0%	-22.5%

资料来源：Wind，SMM，国投证券研究中心

2.2.1. 锂：供应端持续恢复，锂价震荡

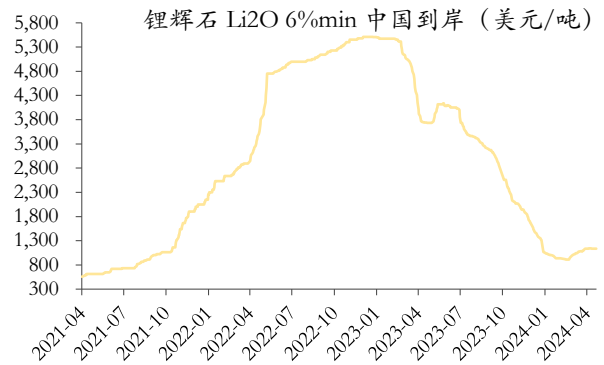
本周电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂价格分别为11.13万元/吨、10.04万元/吨，较上周环比依次变动-0.1%、0.0%。供应端，因江西冶炼企业开工情况弱于预期，云母采买需求降温价格持稳。本周雅宝锂辉石招标结果为9733元/吨环比上月上涨。锂盐企业生产逐步恢复，3月中国进口碳酸锂同比增9%，预计4月维持高位。需求端，正极等下游企业仍以散单采购补充为主，节前备库进程基本结束。市场流动性有限，锂价短期预计震荡为主。

图11. 国内碳酸锂库存情况



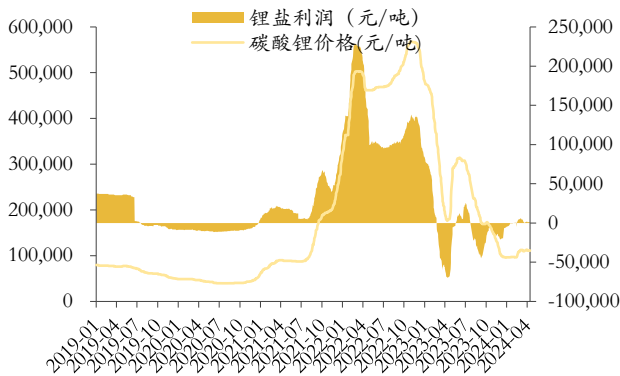
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图12. 锂辉石价格



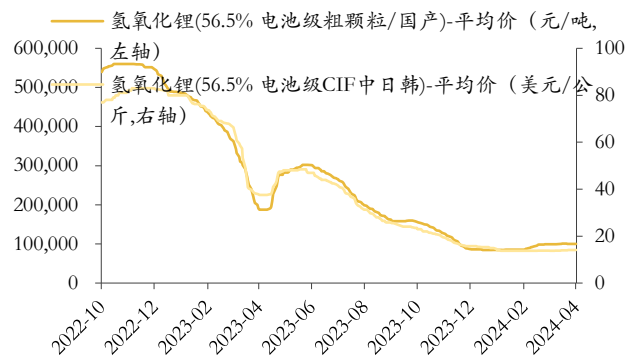
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图13. 锂盐价格利润



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图14. 国产和出口氢氧化锂价格

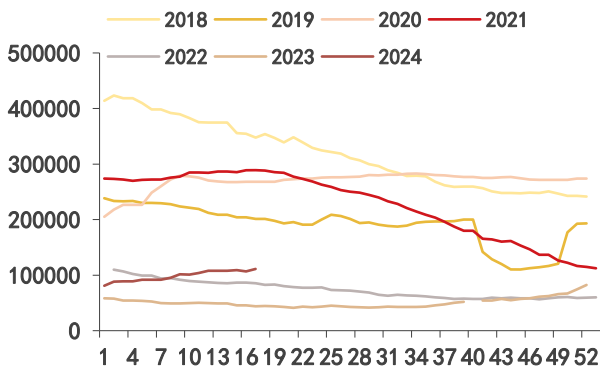


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2.2.2. 镍：不锈钢需求释放量有限，镍价震荡运行

本周电解镍、硫酸镍价格分别为 14.33 万元/吨、3.05 万元/吨，较上周环比依次变动+1.9%、+0.5%。供应端，据 WBMS，2 月全球精炼镍产量 29.56 万吨，相比 26.99 万吨的消费量仍有 2.56 万吨的供应过剩。印尼 RKAB 审核速度放缓，矿端仍未放量。受到菲律宾方向装船因素影响，镍矿港口到港量环比回升。需求端，不锈钢厂以观望态度对待为主，主要因临近月底且镍铁价格有所上涨，本周部分钢厂原料采购需求释放，采购价格创新高但总量有限。硫酸镍下游前驱体订单情况较好。

图15. 全球镍库存（吨）



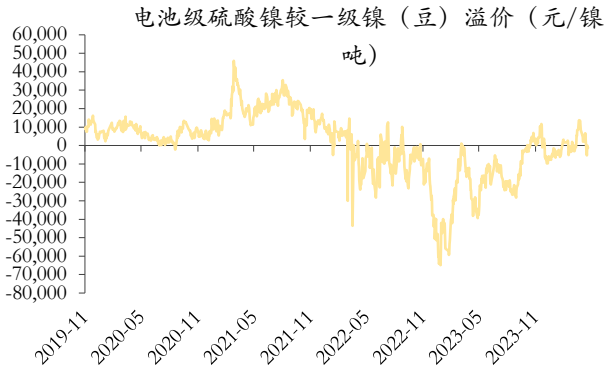
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图16. 镍铁价格



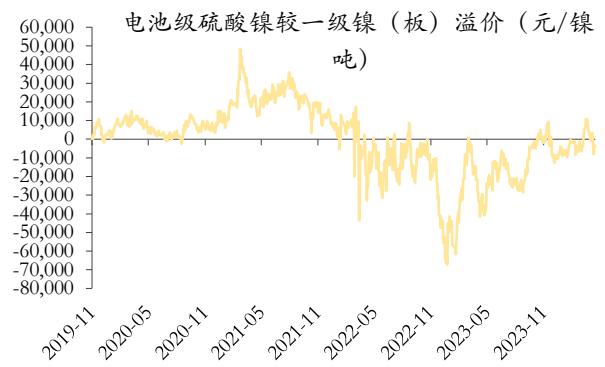
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图17. 电池级硫酸镍较一级镍（豆）溢价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图18. 电池级硫酸镍较一级镍（板）溢价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2.2.3. 钴: 需求偏弱, 钴价下跌

本周电解钴、三氧化二钴价格分别为 22.05 万元/吨、12.95 万元/吨, 分别环比变动-1.6%、-1.1%。据 SMM, 供应端, 目前电解钴开工率维持较高水平, 整体供应较为充足。需求端, 终端需求疲软和产业链各环节的库存储备限制下游采购意愿, 市场压价意愿较强。供给充足需求偏弱, 但钴盐厂利润压缩空间已较为有限, 钴价预计维持震荡偏弱。

图19. 全球钴库存



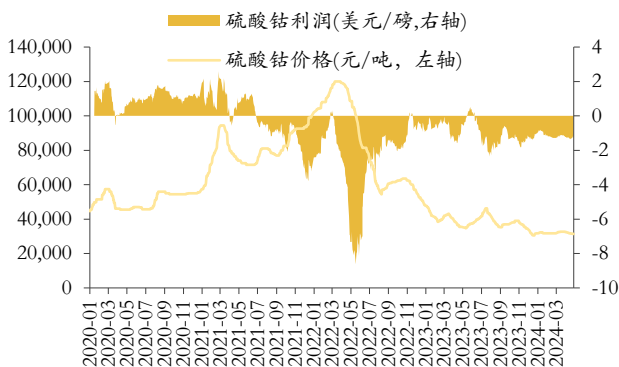
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图20. 钴中间品价格



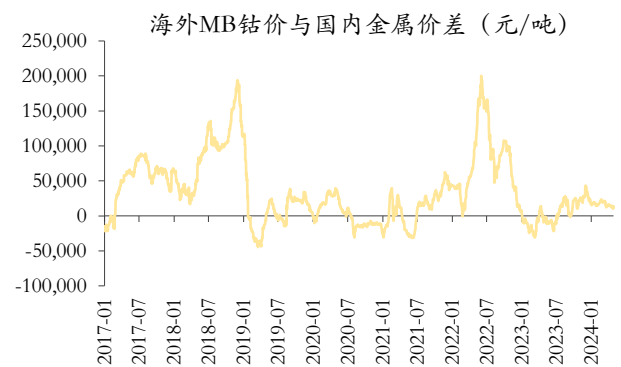
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图21. 钴盐价格利润图



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图22. 海外 MB 钴价与国内金属价差



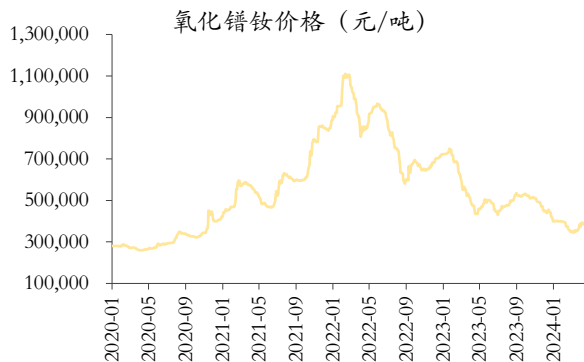
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2.3. 稀土: 缅甸矿端或受扰动, 稀土价格上涨

本周国内主流轻重稀土价格整体震荡上涨。据 SMM, 供应端, 缅甸地区战争影响或将使得稀土矿端供应承压, 再生企业因利润空间较小后续扩张难度较大, 供应商报价有所提升且对后市信心增强。需求端, 近期大厂招标镨钕金属提振市场信心, 随着能效监察的加强和“以旧

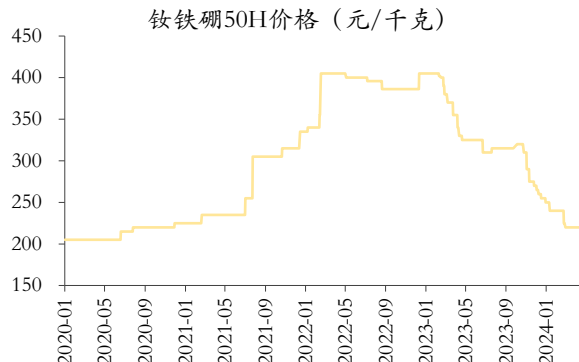
“换新”政策的实施，未来工业电机领域对稀土产品的用量或显著增加。未来随着终端需求释放带来补库需求，稀土价格有望走强。

图23. 氧化镨钕价格



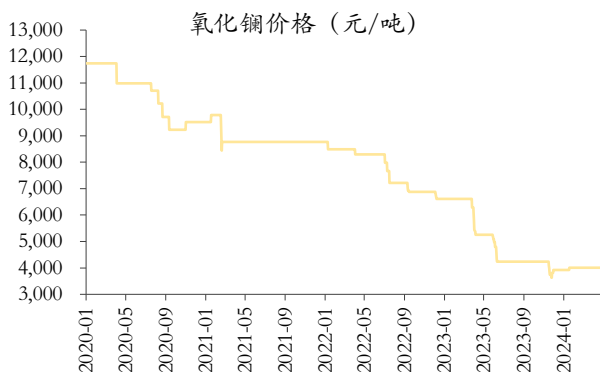
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图24. 钕铁硼 50H 价格



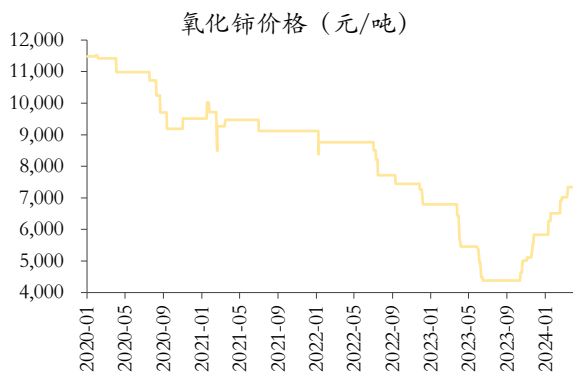
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图25. 氧化镧价格



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图26. 氧化铈价格



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图27. 氧化镨价格



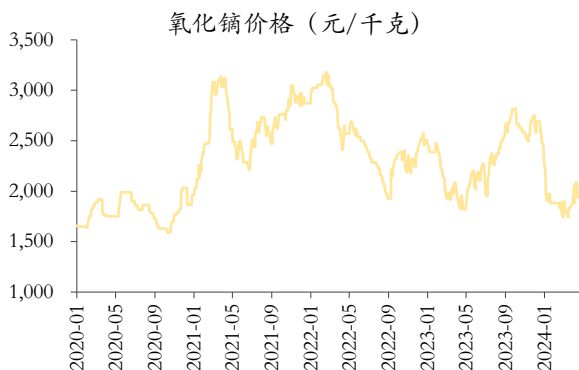
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图28. 氧化钕价格



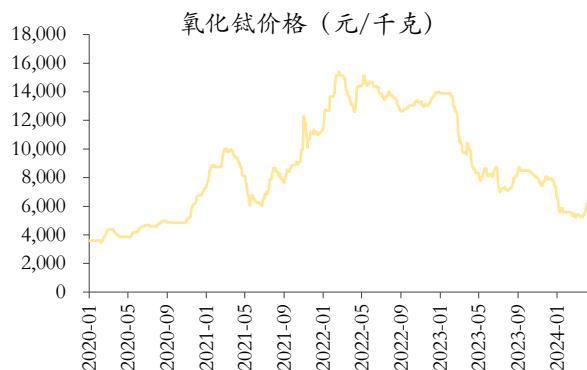
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图29. 氧化镉价格



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图30. 氧化铟价格

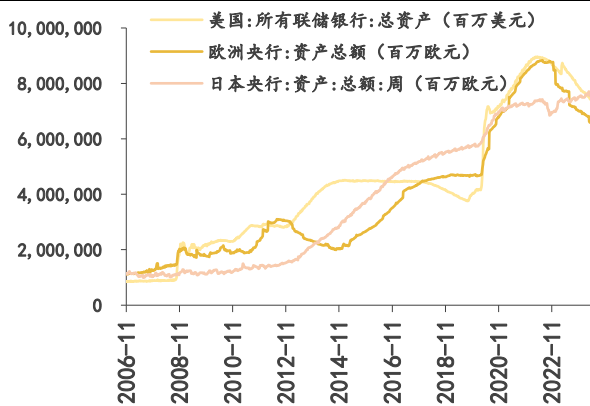


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2.4. 贵金属：降息预期降温，黄金高位震荡

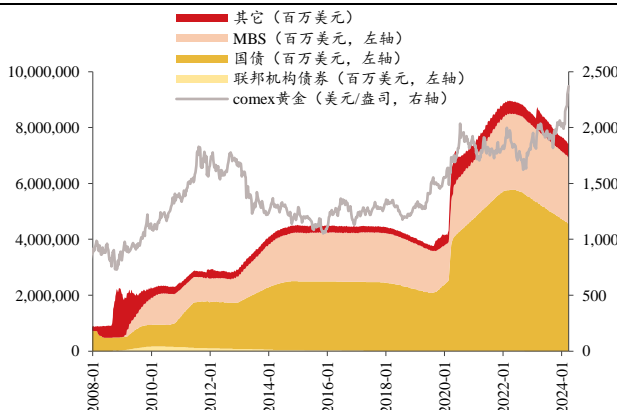
本周 COMEX 黄金周五收盘价 2349.60 美元/盎司，较上周下跌 2.37%；COMEX 白银收盘价 27.225 美元/盎司，较上周下跌 5.29%。美国一季度实际 GDP 年化季率低于市场预期，但消费和投资分项向好反映需求韧性仍存。美国一季度核心 PCE 年化季率增长 3.7%，亦较前值 2% 大幅上升，核心通胀走高市场对年内降息预期降温，本周 FED Watch 显示市场预期首次降息时点为 9 月，年内降息幅度仅 25bp，贵金属高位震荡。目前仍处在美联储降息前期，央行购金持续且国内黄金需求强劲，市场对货币信用体系担忧持续，2024 美国大选年避险情绪料维持高位，持续看好黄金再创新高。

图31. 欧美央行总资产



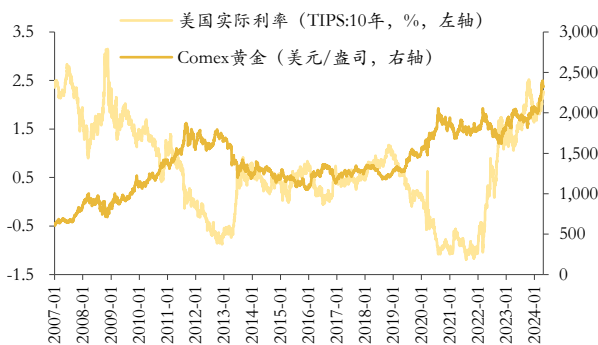
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图32. 美联储资产负债表组成



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图33. COMEX 黄金和实际利率



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图34. 美国国债长短期利差



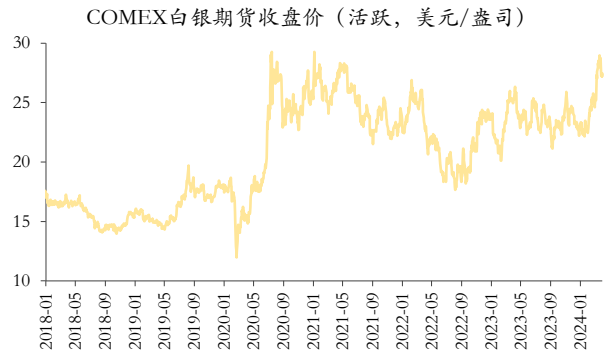
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图35. 金银比



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图36. COMEX 白银期货收盘价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

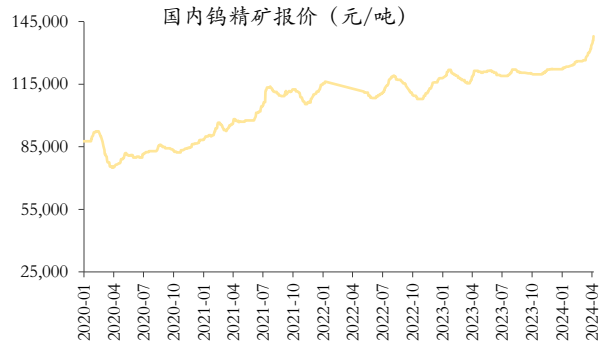
2.5. 稀有金属

图37. 国内钼精矿报价



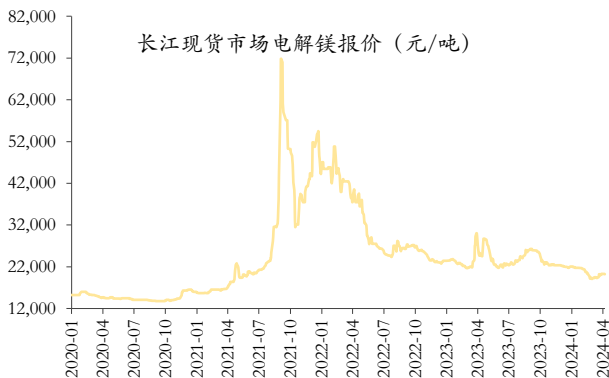
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图38. 国内钨精矿报价



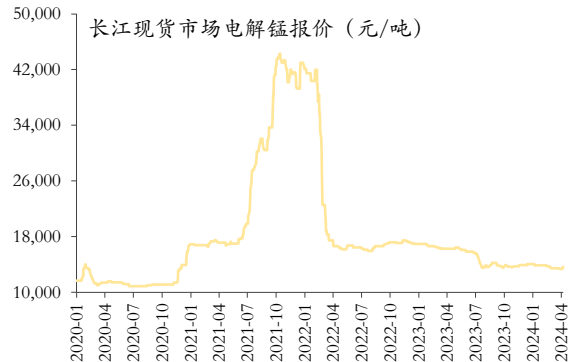
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图39. 长江现货市场电解锰报价



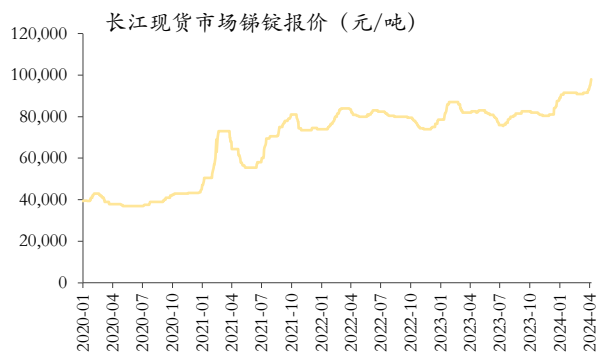
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图40. 长江现货市场电解锰报价



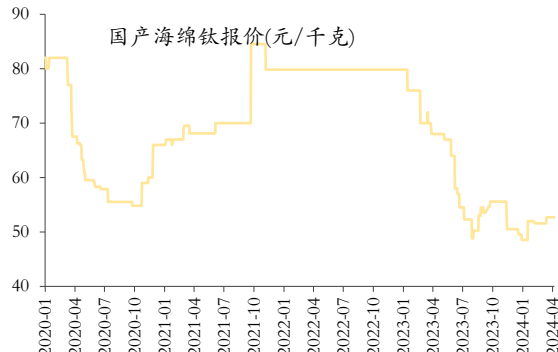
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图41. 长江现货市场镭锭报价



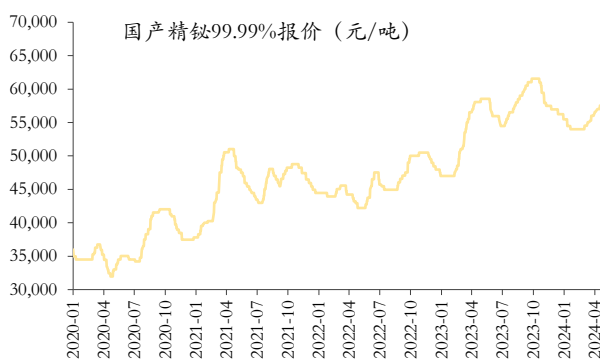
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图42. 长江现货市场海绵钛报价



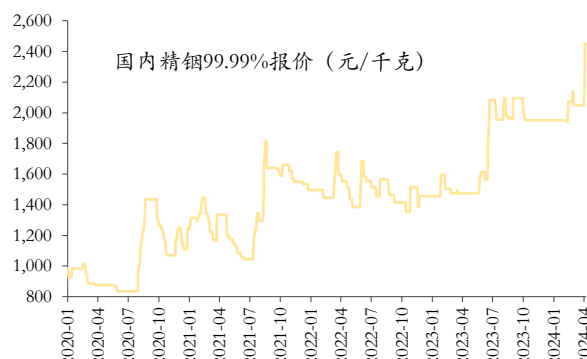
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图43. 国产精铋报价



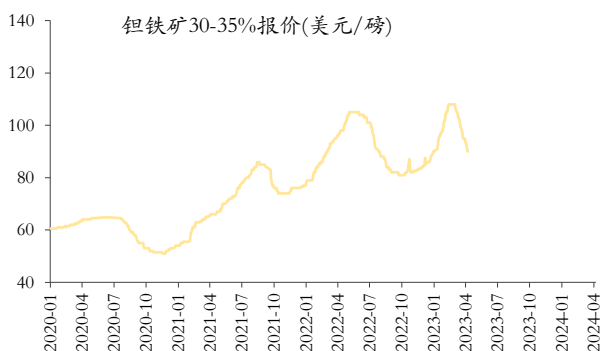
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图44. 精锆报价



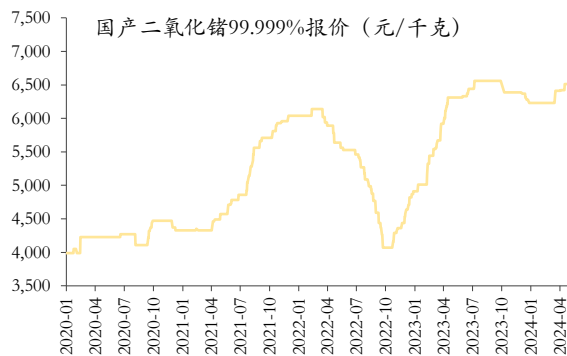
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图45. 钽铁矿报价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图46. 国产二氧化锆报价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

3. 行业新闻点评

新闻: 商务部、财政部等 7 部门联合印发《汽车以旧换新补贴实施细则》

事件: 为贯彻落实党中央、国务院决策部署,按照《商务部等 14 部门关于印发〈推动消费品以旧换新行动方案〉的通知》(商消费发〔2024〕58 号)要求,近日,商务部、财政部等 7 部门联合印发了《汽车以旧换新补贴实施细则》(以下简称《细则》),明确了汽车以旧换新资金补贴政策。

点评：

商务部、财政部等 7 部门联合印发《汽车以旧换新补贴实施细则》，《细则》明确了补贴范围和标准。自《细则》印发之日起至 2024 年 12 月 31 日期间，报废国三及以下排放标准燃油乘用车或 2018 年 4 月 30 日前注册登记的新能源乘用车，并购买符合节能要求乘用车新车的个人消费者，可享受一次性定额补贴。

其中，对报废上述两类旧乘用车并购买符合条件的新能源乘用车的，补贴 1 万元；对报废国三及以下排放标准燃油乘用车并购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车的，补贴 7000 元。

以旧换新政策提振有利于促进汽车消费，与新能源汽车需求相关的能源金属及铜铝等工业金属需求有望受到提振。

目 行业评级体系

收益评级：

领先大市 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%及以上；

同步大市 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%及以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034