

地产历史级政策利好+美联储降息预期强化，金属价格强势上行

—有色金属行业周报

核心观点：

- 市场行情回顾：**截止到5月17日周五收市：本周上证指数-0.02%，报3154.03点；沪深300指数+0.32%，报3677.97点；SW有色金属行业指数-0.91%，报4801.02点，涨跌幅排名第23名。分子行业来看，有色金属行业5个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为+0.55%、-0.64%、-3.56%、-2.34%、-2.51%。
- 重点金属价格数据：**本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于84,250元/吨、20,995元/吨、23,880元/吨、18,695元/吨、153,460元/吨、276,990元/吨，较上周变动幅度分别为+4.98%、+1.65%、+1.92%、+3.86%、+7.33%、+5.38%；伦敦LME铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于10,715美元/吨、2,621美元/吨、3,043美元/吨、2,303美元/吨、21,100美元/吨、34,300美元/吨，较上周变动幅度分别为+7.11%、+3.62%、+3.84%、+3.60%、+11.33%、+6.88%。本周上期所黄金、白银分别收于564.86元/克、7,649元/千克，较上周变动幅度分别为+1.96%、+5.05%；COMEX黄金、白银分别收于2,420美元/盎司、31.78美元/盎司，较上周变动幅度分别为+1.89%、+11.47%。本周美元指数收于104.49，较上周变动-0.79%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼N35毛坯分别收于40.15万元/吨、662.5万元/吨、207万元/吨、155.5元/公斤，较上周变动-1.23%、0.00%、+0.49%、-1.27%。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106,000元/吨、102,500元/吨、101,250元/吨、1,075美元/吨，较上周变动-4.50%、-5.53%、0.00%、0.00%；国内电解钴、0.998MB电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于20.0万元/吨、15.88美元/磅、12.7万元/吨、3.05万元/吨，较上周变动+2.04%、-3.76%、-1.17%、-1.61%。
- 投资建议：**美国4月CPI同比3.4%，符合预期，环比0.3%，低于预期的0.4%；核心CPI同比3.6%，符合预期，环比0.3%，低于预期的0.4%。美国4月CPI与核心CPI增速下降，4月核心CPI同比增速创下2021年4月以来最低涨幅，4月核心CPI环比增速为过去6个月来首次下降。美联储主席鲍威尔在5月议息会议上给出1)通胀持续下行令人满意、2)劳动力市场超预期走弱，这两条降息路径。在美国4月非农就业人口数据与上周初请失业金人数不及预期，表明美国就业市场走弱后，美国4月通胀数据的降温，使美联储两条降息路径同时加码，进一步加强了市场对美联储9月降息的预期。互换市场上调对美联储年内降息速度预期，预期到9月降息概率超过80%。银河证券宏观团队预计后续在居住成本与金融服务成本下行，以及美国4月零售销售额环增0%大幅不及预期表明的美联储数据可能下下行的影响下，美国二、三季度通胀压力或将持续缓解。这将不断强化市场对于美联储降息的确定性，推动金价的新一轮上涨，建议继续关注A股黄金板块龙头山东黄金(600547)、中金黄金(600489)、银泰黄金(000975)、赤峰黄金(600988)、湖南黄金(002155)。本周纽约铜期货迎来历史性的逼空事件，COMEX铜价本周上涨9.01%至5.0825美元/磅，其换算价格大幅超过了LME铜与SHFE铜同期价格。纽约铜期货的逼空事件，背后反应了全球铜显性库存低，在俄铜被西方制裁后可交割合格产品少，各国铜矿生产扰动等一系列全球铜矿供应紧缺问题。而在国内4月规模以上工业增长值同比增速超预期，且本周国家出台历史级的房地产救市政

有色金属

推荐 (维持)

分析师

华立

☎：021-20252629

✉：huali@chinastock.com.cn

分析师登记编号：S0130516080004

相对沪深300表现图

2024-05-17



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河有色】有色金属行业2023年年报与2024年一季度业绩回顾：反转迹象已现，业绩拐点临近

策，有望进一步提升国内经济复苏与制造业增长的预期，或将在需求端发酵逻辑推涨铜价，建议关注紫金矿业（601899）、洛阳钼业（603993）、西部矿业（601168）、铜陵有色（000630）、金诚信（603979）。

- **风险提示：**1）国内经济复苏不及预期的风险；2）美联储加息超出预期的风险；3）有色金属价格大幅下跌的风险。

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.....	5
(一) 基本金属	5
(二) 贵金属	9
(三) 稀有金属与小金属.....	10
三、行业动态.....	13
四、投资建议.....	15
五、风险提示.....	15

一、有色金属板块行情回顾

截止到 5 月 17 日周五收市：本周上证指数-0.02%，报 3154.03 点；沪深 300 指数+0.32%，报 3677.97 点；SW 有色金属行业指数-0.91%，报 4801.02 点。2024 年以来，SW 有色金属行业指数+14.73%，同期上证指数+6.02%，沪深 300 指数+7.19%。

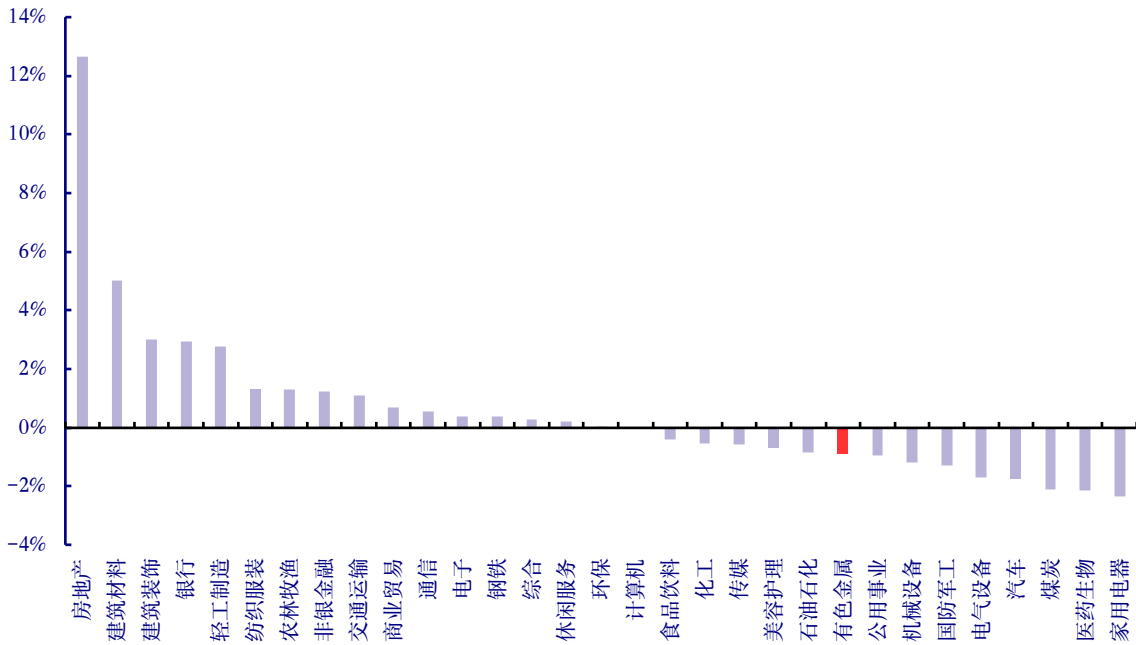
表1：有色金属与 A 股综合指数行情回顾

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	有色金属(SW)	4801.02	-0.91	3.21	14.73
000300.SH	沪深 300	3677.97	0.32	2.04	7.19
000001.SH	上证指数	3154.03	-0.02	1.58	6.02
399001.SZ	深证成指	9709.42	-0.22	1.28	1.94
399006.SZ	创业板指	1864.94	-0.70	0.35	-1.40

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

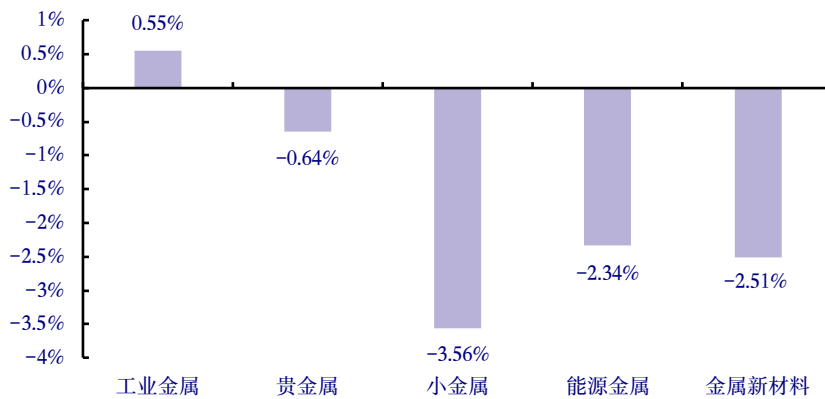
在 A 股 31 个一级行业中，本周有色金属板块-0.91%，涨跌幅排名第 23 名。分子行业来看，上周有色金属行业 5 个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为+0.55%、-0.64%、-3.56%、-2.34%、-2.51%。

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

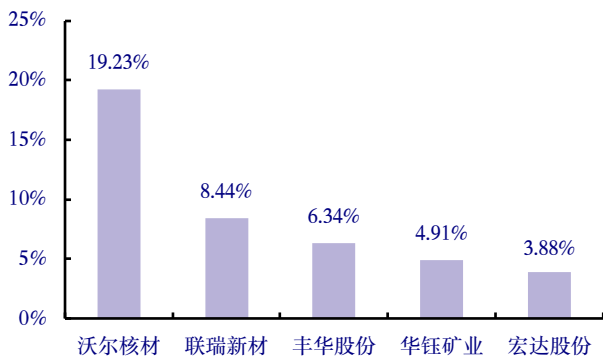
图2: 有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

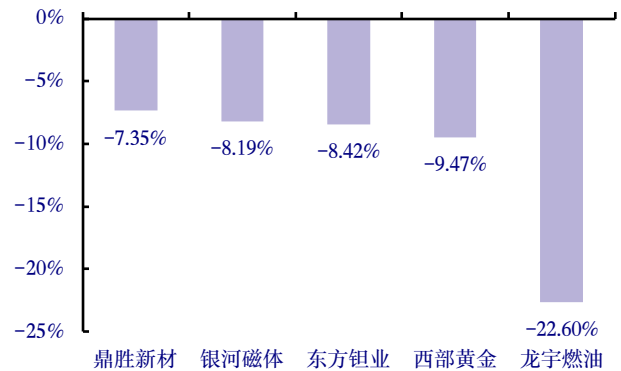
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为沃尔核材(+19.23%)、联瑞新材(+8.44%)、丰华股份(+6.34%)、华钰矿业(+4.91%)、宏达股份(+3.88%), 跌幅前五名的个股为龙宇燃油(-22.60%)、西部黄金(-9.47%)、东方钽业(-8.42%)、银河磁体(-8.19%)、鼎胜新材(-7.35%)。

图3: 有色金属行业周涨幅前五名



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 84,250 元/吨、20,995 元/吨、23,880 元/吨、18,695 元/吨、153,460 元/吨、276,990 元/吨, 较上周变动幅度分别为+4.98%、+1.65%、+1.92%、+3.86%、+7.33%、+5.38%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 10,715 美元/吨、2,621 美元/吨、3,043 美元/吨、2,303 美元/吨、21,100 美元/吨、34,300 美元/吨, 较上周变动幅度分别为+7.11%、+3.62%、+3.84%、+3.60%、+11.33%、+6.88%。

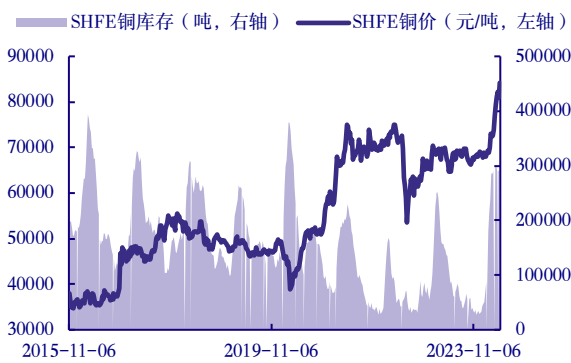
表2: 基本金属价格及涨跌幅(元/吨、美元/吨)

基本金属品种	价格	本周涨跌幅(%)	本月涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
SHFE 铜	84,250	4.98	3.03	22.15
SHFE 铝	20,995	1.65	1.89	7.72
SHFE 锌	23,880	1.92	2.18	11.02
SHFE 铅	18,695	3.86	7.88	17.88
SHFE 镍	153,460	7.33	6.61	19.73
SHFE 锡	276,990	5.38	5.98	30.71
LME 铜	10,715	7.11	7.25	25.19
LME 铝	2,621	3.62	1.14	9.94
LME 锌	3,043	3.84	4.00	14.48
LME 铅	2,303	3.60	3.86	11.31
LME 镍	21,100	11.33	9.68	27.09
LME 锡	34,300	6.88	9.88	34.96

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

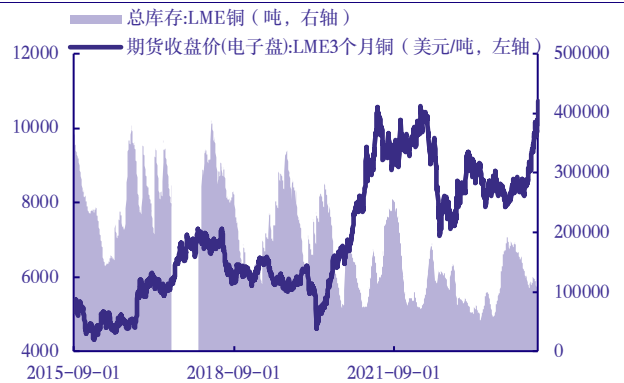
铜: 本周 SHFE 铜价+4.98%至 84,250 元/吨, SHFE 铜库存+0.22%至 29.10 万吨, 国内铜精矿价格+3.44%至 69,088 元/吨, 进口铜精矿 TC 为 2.0 美元/吨。本周 LME 铜价+7.11%至 10,715 美元/吨, LME 铜库存+0.19%至 10.37 万吨。宏观方面, 美国 4 月通胀数据如期回落强化了美联储降息预期, 叠加国内央行出台房地产政策组合拳, 国内宏观面情绪偏好。供应方面, 矿端紧张局势不改, 巴拿马铜矿山未有复产转机, 但自由港下半年预计从 Grasberg 铜矿出口多达 90 万吨铜精矿, 进口铜矿 TC 均价维持低位, 国内联合减产未有明确落实计划。需求方面, 高铜价抑制了下游消费, 订单表现低迷, 原料需求缩减, 下游维持刚需补库。

图5: SHFE 期货铜价及库存



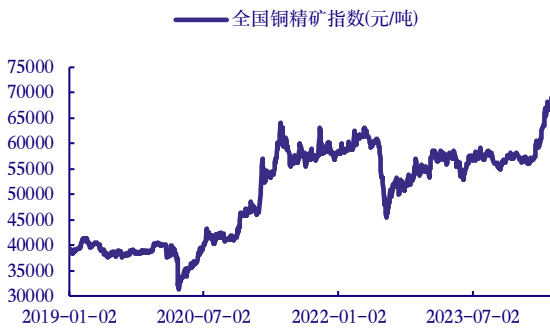
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图6: LME 期货铜价及库存



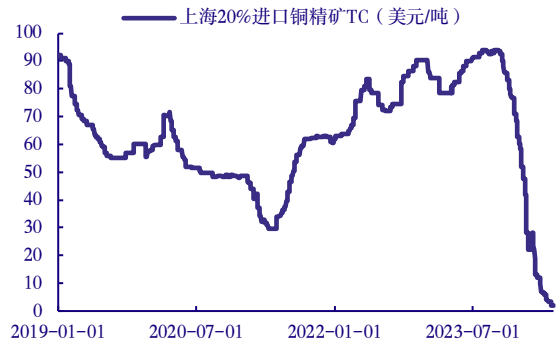
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图7: 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

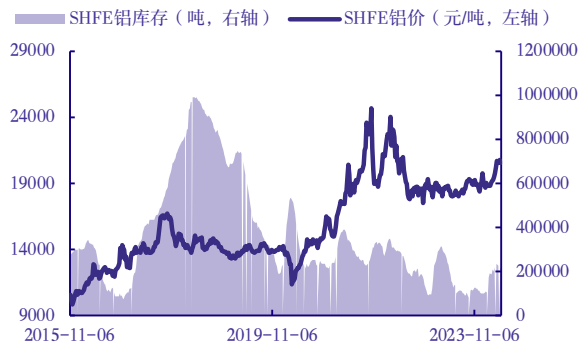
图8: 进口铜精矿 TC(美元/吨)



资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

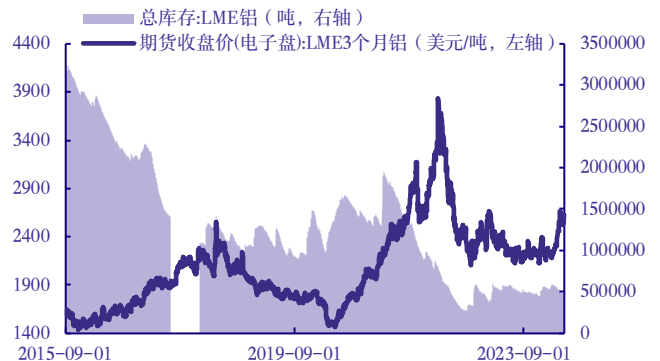
铝: 本周 SHFE 铝价+1.65%至 20,995 元/吨, SHFE 铝库存+1.86%至 21.56 万吨, 国内氧化铝价格+0.95%至 3,720 元/吨。本周电解铝行业平均毛利-5.15%至 2,787 元/吨。本周 LME 铝价+3.62%至 2,621 美元/吨, LME 铝库存+20.96%至 109.33 万吨。供应方面, 国内电解铝产能持续增加, 内蒙古地区产能释放, 云南企业复产工作进展顺利, 整体运行产能保持增长, 本周电解铝行业开工产能 4285.10 万吨, 较上周增加 6 万吨。需求方面, 下游铝棒加工企业因铝水供应增加而增产, 河南地区大型企业新投产产能释放, 铝板产量增加, 本周电解铝理论需求增加。美国和墨西哥对中国铝材出口加征关税, 对出口企业造成干扰。

图9: SHFE 期货铝价及库存



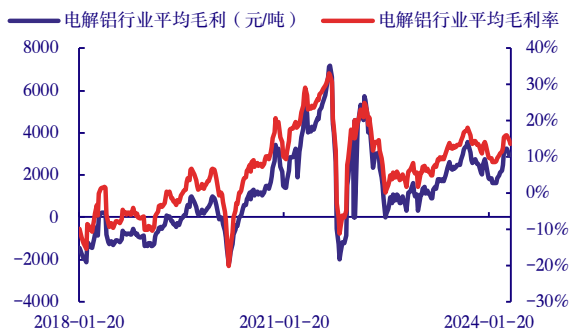
来源: Wind,中国银河证券研究院

图10: LME 期货铝价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图11: 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

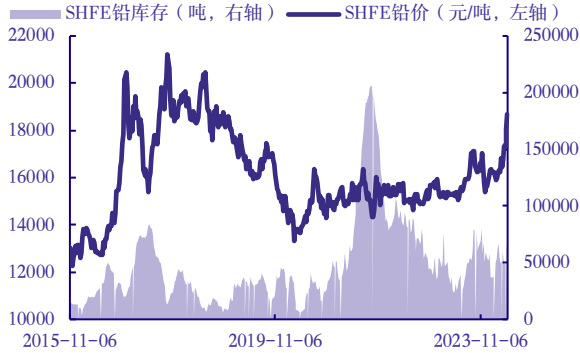
图12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚,中国银河证券研究院

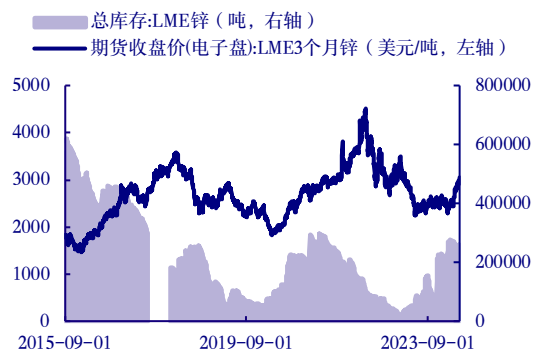
锌：本周 SHFE 锌价+1.92%至 23,880 元/吨，SHFE 锌库存-0.47%至 13.06 万吨。本周 LME 锌价+3.84%至 3,043 美元/吨，LME 锌库存+2.95%至 25.94 万吨。

图13: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

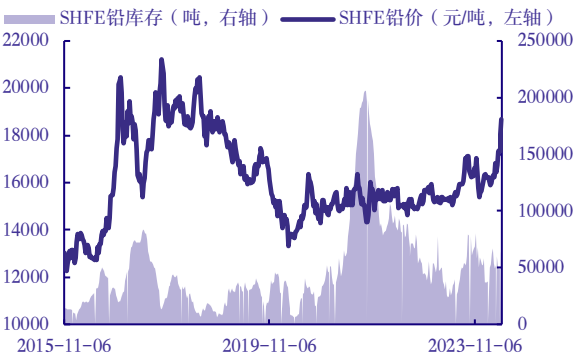
图14: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

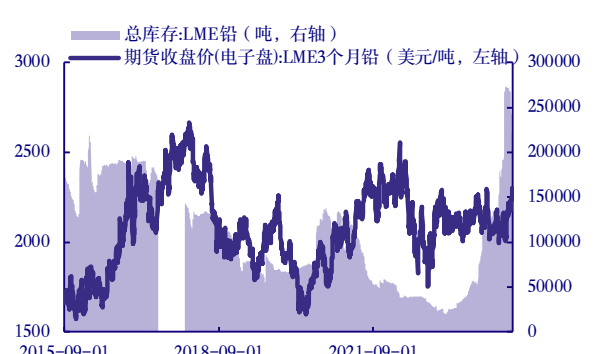
铅：本周 SHFE 铅价+3.86%至 18,695 元/吨，SHFE 铅库存+17.14%至 7.29 万吨。本周 LME 铅价+3.60%至 2,303 美元/吨，LME 铅库存-9.24%至 21.29 万吨。

图15: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

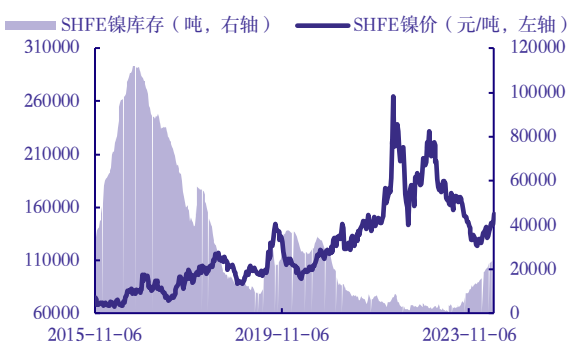
图16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

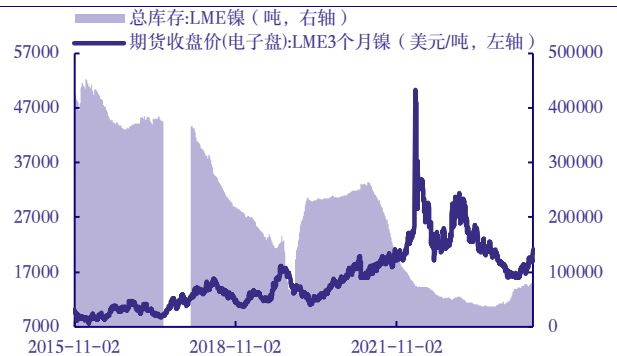
镍：本周 SHFE 镍价+7.33%至 153,460 元/吨，SHFE 镍库存+3.47%至 2.45 万吨。本周 LME 镍价+11.33%至 21,100 美元/吨，LME 镍库存+1.89%至 8.18 万吨。

图17: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

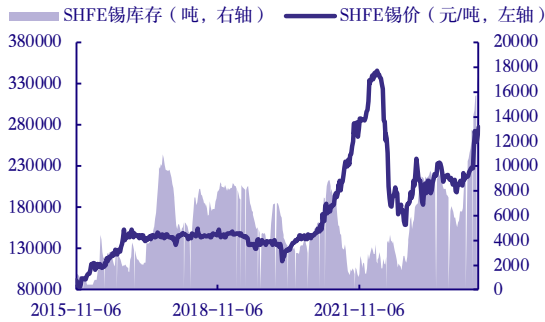
图18: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

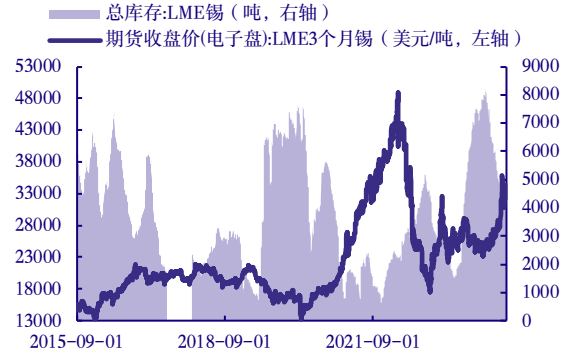
锡：本周 SHFE 锡价+5.38%至 276,990 元/吨，SHFE 锡库存+4.09%至 1.74 万吨。本周 LME 锡价+6.88%至 34,300 美元/吨，LME 锡库存+2.81%至 0.49 万吨。

图19：SHFE 期货锡价及库存



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图20：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

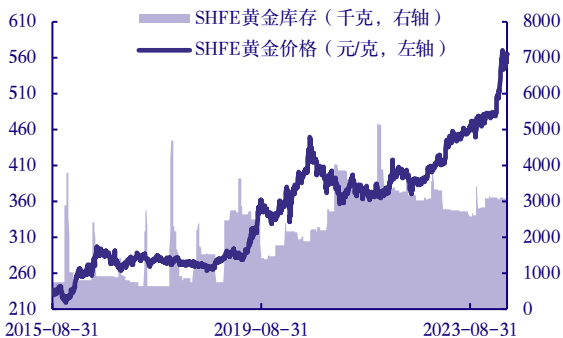
本周上期所黄金、白银分别收于 564.86 元/克、7,649 元/千克，较上周变动幅度分别为+1.96%、+5.05%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 2,420 美元/盎司、31.78 美元/盎司，较上周变动幅度分别为+1.89%、+11.47%。本周美元指数收于 104.49，较上周变动-0.79%。本周美国 10 年期国债实际收益率下跌 6bp 至 2.1%。

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	564.86	1.96	2.49	17.33
SHFE 白银	7,649.00	5.05	8.45	27.23
COMEX 黄金	2,419.80	1.89	5.08	16.80
COMEX 白银	31.78	11.47	19.21	31.92
美元指数	104.49	-0.79	-1.73	3.07

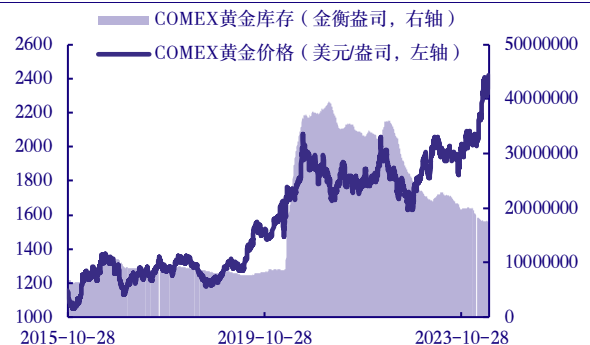
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图21：SHFE 黄金价格及库存



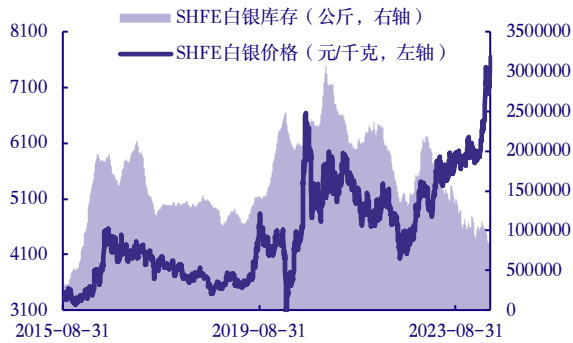
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图22：COMEX 黄金价格及库存



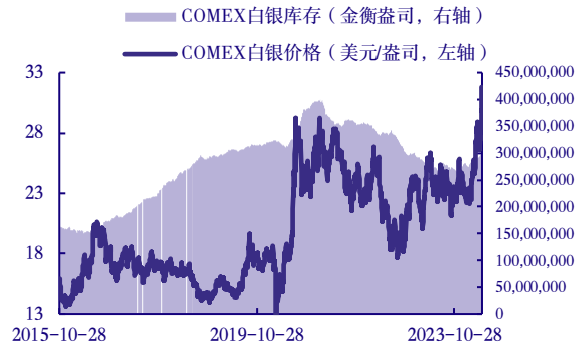
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图23: SHEF 白银价格及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图24: COMEX 白银价格及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图25: 美元指数



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

图26: 美国 10 年期国债实际收益率



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、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 40.15 万元/吨、662.5 万元/吨、207 万元/吨、155.5 元/公斤, 较上周变动-1.23%、0.00%、+0.49%、-1.27%。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 106,000 元/吨、102,500 元/吨、101,250 元/吨、1,075 美元/吨, 较上周变动-4.50%、-5.53%、0.00%、0.00%。本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 20.0 万元/吨、15.88 美元/磅、12.7 万元/吨、3.05 万元/吨, 较上周变动+2.04%、-3.76%、-1.17%、-1.61%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 155,500 元/吨、19,150 元/吨、5.3 万元/吨、3,685 元/吨, 较上周变动+4.01%、-0.26%、0.00%、-2.38%。

表4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅

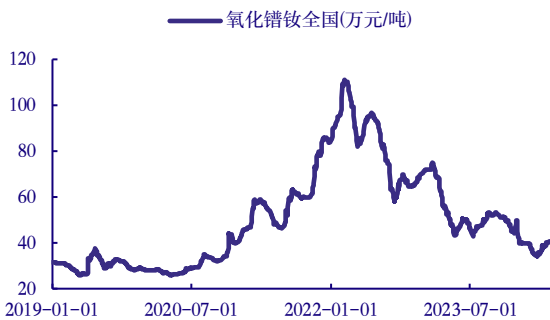
稀有金属与小金属品种	价格	较上周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镨钕 (万元/吨)	40.15	-1.23%	0.00%	-19.78%
氧化铽 (万元/吨)	662.5	0.00%	0.00%	-30.63%
氧化镝 (万元/吨)	207	0.49%	1.47%	-29.35%
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	155.5	-1.27%	-1.27%	-6.04%
电池级碳酸锂 (元/吨)	106,000	-4.50%	-5.36%	7.07%
工业级碳酸锂 (元/吨)	102,500	-5.53%	-6.39%	11.41%
电池级氢氧化锂 (元/吨)	101,250	0.00%	0.00%	8.00%
澳洲锂精矿 (美元/吨)	1,075	0.00%	0.00%	15.59%

国内电解钴（万元/吨）	20.0	2.04%	2.04%	-6.10%
MB 电解钴（美元/磅）	15.88	-3.76%	-4.51%	-0.63%
四氧化三钴（万元/吨）	12.7	-1.17%	-1.55%	0.00%
硫酸钴（万元/吨）	3.05	-1.61%	-3.17%	-4.69%
钨精矿（元/吨）	155,500	4.01%	8.36%	26.94%
镁锭（元/吨）	19,150	-0.26%	1.32%	-10.09%
海绵钛（万元/吨）	5.3	0.00%	0.00%	3.92%
钼精矿（元/吨度）	3,685	-2.38%	3.95%	15.70%

资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

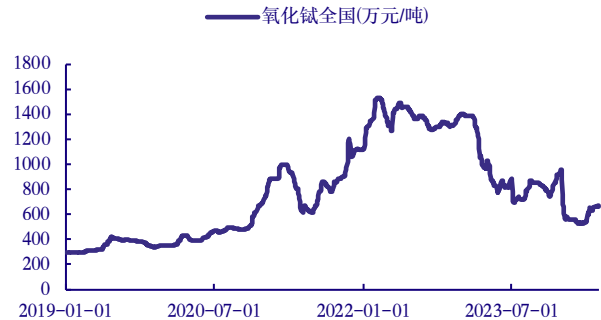
稀土：本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 40.15 万元/吨、662.5 万元/吨、207 万元/吨、155.5 元/公斤，较上周变动-1.23%、0.00%、+0.49%、-1.27%。供应方面，分离企业和金属厂开工稳定，产量充足，现货紧缺情况得到缓解。需求方面，商家多持观望态度，钕铁硼企业生产稳定，原料采购以期货交付或长协为主，现货采购需求不强。

图27：氧化镨钕价格走势



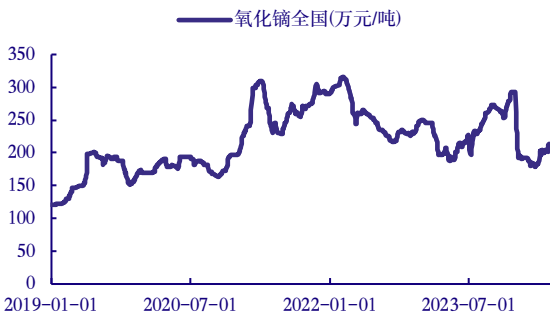
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图28：氧化铽价格走势



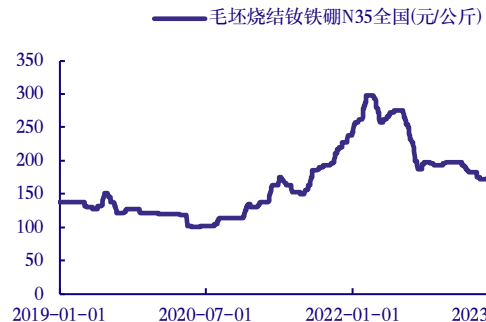
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图29：氧化镝价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

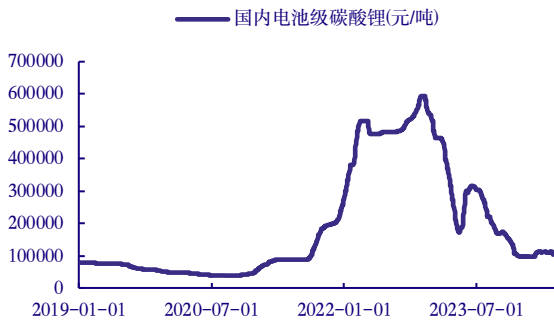
图30：毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

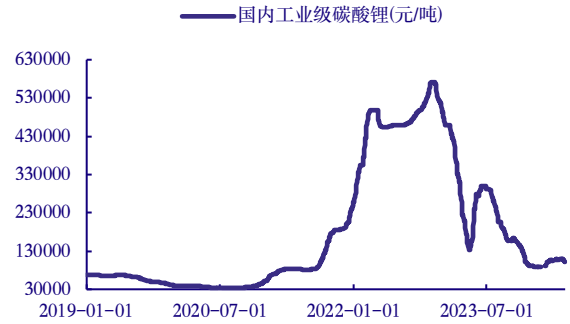
锂：本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 106,000 元/吨、102,500 元/吨、101,250 元/吨、1,075 美元/吨，较上周变动-4.50%、-5.53%、0.00%、0.00%。本周碳酸锂市场供应充裕，国内产量增加，特别是江西和青海地区开工率上升，非洲矿石进口量充足，智利 4 月碳酸锂出口量显著增加，预计 5 月国内碳酸锂进口增加 6000 吨以上，对供给端形成压力。需求方面，尽管碳酸锂价格下跌促使部分下游企业进行逢低采购，但实际需求已开始减弱。美国对中国出口的新能源车及电池提高关税，也可能对碳酸锂的长期需求产生不利影响。

图31：电池级碳酸锂价格走势



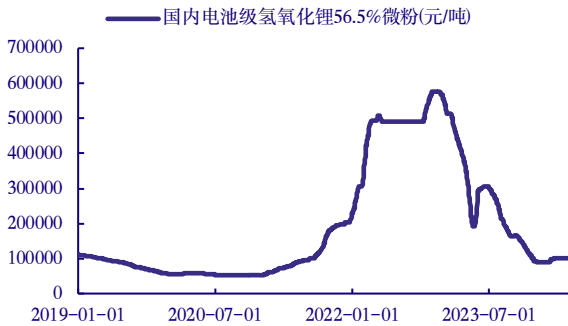
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图32：工业级碳酸锂价格走势



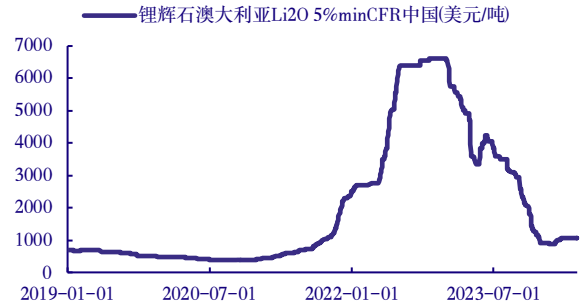
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图33：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34：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

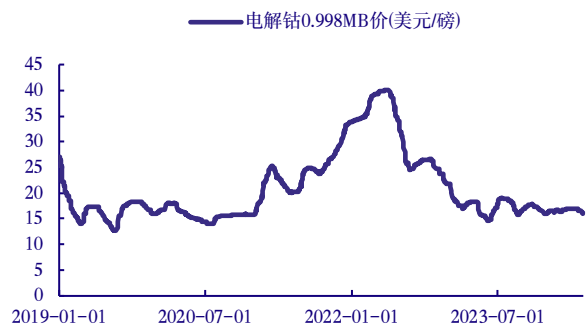
钴：本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 20.0 万元/吨、15.88 美元/磅、12.7 万元/吨、3.05 万元/吨，较上周变动+2.04%、-3.76%、-1.17%、-1.61%。

图35：国内电解钴价格走势



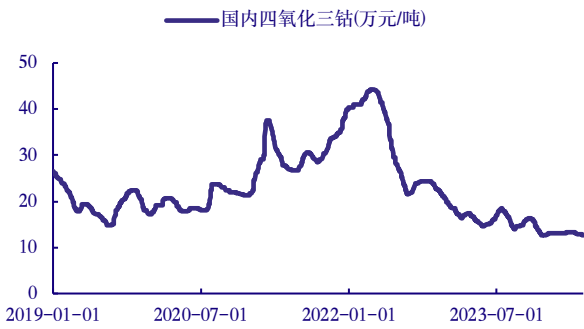
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图36：电解钴 MB 价格走势



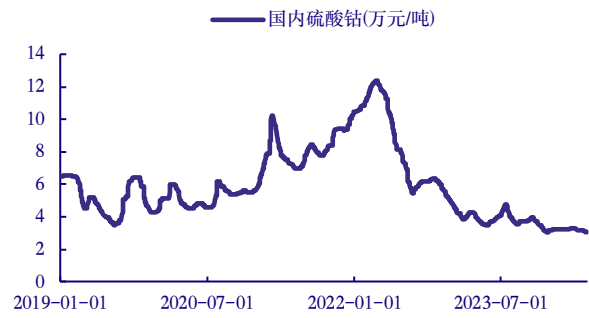
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图37：四氧化三钴价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

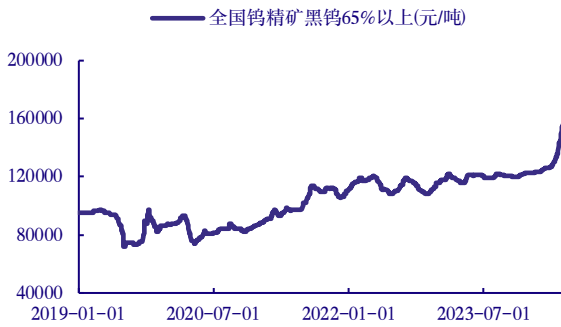
图38：硫酸钴价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

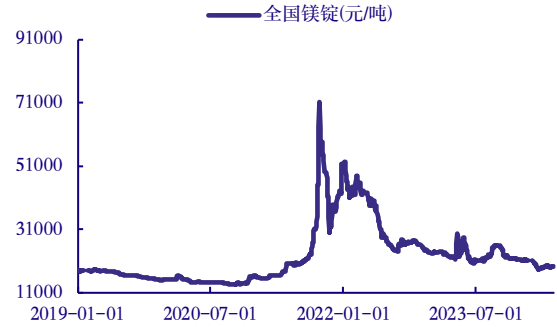
其他小金属：本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 155,500 元/吨、19,150 元/吨、5.3 万元/吨、3,685 元/吨，较上周变动+4.01%、-0.26%、0.00%、-2.38%。

图39：钨精矿价格走势



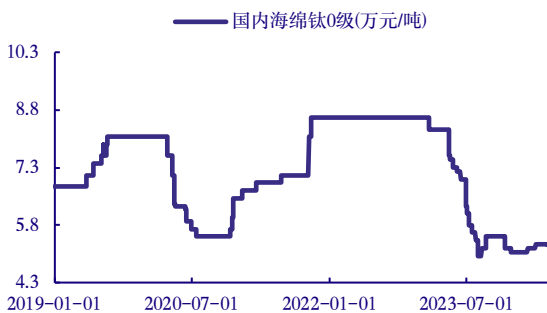
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图40：镁锭价格走势



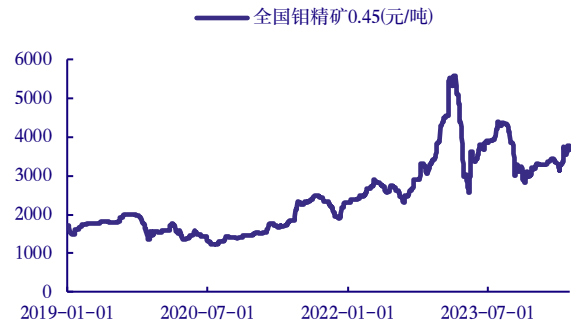
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图41：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42：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】秘鲁第二大铜矿 Antamina 2024 年产量料稳健

据外电 5 月 17 日消息，秘鲁第二大铜矿 Antamina 的一名高管周五表示，预计 2024 年产量将持平于去年的 435,378 吨，而本已推迟的矿山寿命延长的项目已经接近开工。总裁 Victor Gobitz 表示，Antamina 正在推进一项耗资 20 亿美元的项目，将矿山寿命从当前的 2028 年延长至 2036 年。该矿由

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

嘉能可、必和必拓、泰克资源和三菱共同持股。根据矿山和能源部的数据，2022年，Antamina为秘鲁最大的铜矿，产量为467,905吨，但自此以后降至第二位。Gobitz称，在今年早期获得“Antamina补给”项目的环境许可后，政府应当在年底前颁发建筑许可证，以便扩建工程可以在2025年开始。去年，秘鲁被刚果民主共和国超越，后者成为全球第二大铜生产国，仅次于邻国智利。Gobitz预计，秘鲁今年铜总产量将增至300万吨，高于去年的276万吨，这与政府预估相符。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102759993>)

【铜】WBMS: 3月全球精炼铜供应过剩8.94万吨

据外电5月15日消息，世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2024年3月，全球精炼铜产量为232.44万吨，消费量为223.5万吨，供应过剩8.94万吨。2024年1-3月，全球精炼铜产量为697.26万吨，消费量为685.4万吨，供应过剩11.86万吨。2024年3月，全球铜矿产量为186.07万吨。2024年1-3月，全球铜矿产量为558.51万吨。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102755243>)

【铜】秘鲁3月铜产量基本持平，但一季度产量同比增3.5%

据外电5月13日消息，秘鲁政府周一公布的数据显示，该国3月铜产量基本持平于219,011吨，今年前三个月，铜的产量达到641,000吨。根据秘鲁能源和矿业部数据，今年第一季度的铜产量较上年同期增加3.5%。数据显示，3月产量较上年同期小幅下滑0.1%。秘鲁是全球最大的铜生产国之一，其销售收入给秘鲁经济带来了至关重要的支持。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102751057>)

【铝】云南维持复产状态，中国4月原铝产量同比增长

国家统计局发布报告显示，4月，中国原铝(电解铝)产量为358万吨，同比增长7.2%。4月，由于云南省电力供给好转叠加铝价高位，刺激当地冶炼厂第二轮复产陆续启动，且新疆与广西各一家冶炼厂早前因检修等原因停产的产能重新投产。进入5月份，SMM表示，国内电解铝运行产能维持抬升为主，主因云南地区电力供给稳步恢复，剩余产能稳步复产中，省内其他待复产产能仍需关注有无复产可能。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102758747>)

【铝】印度国家铝业报道生产问题加剧海外市场供应紧张程度

据外媒，印度国家铝业公司(Nalco)于4月首次报告氧化铝生产问题，这间接令澳大利亚氧化铝市场供应紧张，导致澳洲氧化铝FOB价格上涨。Nalco位于奥里萨邦达曼乔迪的氧化铝工厂的年产量为227.5万吨。其氧化铝产量主要由Nalco自己内部电解铝厂使用，其余部分则出售给第三方。据外媒，Nalco旗下氧化铝厂在4月初遇到了生产问题，影响氧化铝的发货。根据市场参与者的说法，Nalco对这些问题正在解决进行中，但在很大程度上仍不清楚问题的性质和程度。市场消息称，至少有六艘船正在等待装载，但客户没有收到Nalco关于何时准备交付的指示。消息人士称，这些船只可能会推迟到5月下半月。消息人士称，受Nalco中断影响的买家被要求在4月份补缺，导致太平洋地区的需求上升。

(资料来源: <https://news.smm.cn/live/metal/21>)

【稀土】美国将在 2026 年对来自中国的永磁体加收 25%关税

当地时间 5 月 14 日，美国政府发布对华加征 301 关税四年期复审结果，宣布在原有对华 301 关税基础上，进一步提高对自华进口的电动汽车、锂电池、光伏电池、关键矿产、半导体以及、及钢铝、港口起重机、个人防护装备等产品的加征关税。其中涉及稀土永磁体的关税将从 2026 年开始由 0% 提升至 25%。据海关数据统计，2024 年 1 季度中国出口美国永磁铁的量为 1608 吨，占全部出口量 12783 吨的 13%。

（资料来源：<https://hq.smm.cn/rare-earth/content/102757146>）

四、投资建议

美国 4 月 CPI 同比 3.4%，符合预期，环比 0.3%，低于预期的 0.4%；核心 CPI 同比 3.6%，符合预期，环比 0.3%，低于预期的 0.4%。美国 4 月 CPI 与核心 CPI 增速下降，4 月核心 CPI 同比增速创下 2021 年 4 月以来最低涨幅，4 月核心 CPI 环比增速为过去 6 个月来首次下降。美联储主席鲍威尔在 5 月议息会议上给出 1) 通胀持续下行令人满意、2) 劳动力市场超预期走弱，这两条降息路径。在美国 4 月非农就业人口数据与上周初请失业金人数不及预期，表明美国就业市场走弱后，美国 4 月通胀数据的降温，使美联储两条降息路径同时加码，进一步加强了市场对美联储 9 月降息的预期。互换市场上调对美联储年内降息速度预期，预期到 9 月降息概率超过 80%。银河证券宏观团队预计后续在居住成本与金融服务成本下行，以及美国 4 月零售销售额环增 0% 大幅不及预期表明的美国消费数据可能下下行的影响下，美国二、三季度通胀压力或将持续缓解。这将不断强化市场对于美联储降息的确定性，推动金价的新一轮上涨，建议继续关注 A 股黄金板块龙头山东黄金（600547）、中金黄金（600489）、银泰黄金（000975）、赤峰黄金（600988）、湖南黄金（002155）。

本周纽约铜期货迎来历史性的逼空事件，COMEX 铜价本周上涨 9.01% 至 5.0825 美元/磅，其换算价格大幅超过了 LME 铜与 SHFE 铜同期价格。纽约铜期货的逼空事件，背后反应了全球铜显性库存低，在俄铜被西方制裁后可交割合格产品少，各国铜矿生产扰动等一系列全球铜矿供应紧缺问题。而在国内 4 月规模以上工业增长值同比增速超预期，且本周国家出台历史级的房地产救市政策，有望进一步提升国内经济复苏与制造业增长的预期，或将在需求端发酵逻辑推涨铜价，建议关注紫金矿业（601899）、洛阳钼业（603993）、西部矿业（601168）、铜陵有色（000630）、金诚信（603979）。

五、风险提示

- 1) 国内经济复苏不及预期的风险；
- 2) 美联储加息超出预期的风险；
- 3) 有色金属价格大幅下跌的风险。

图表目录

图 1: A 股一级行业周涨跌幅	4
图 2: 有色金属二级子行业涨跌幅	5
图 3: 有色金属行业周涨幅前五名	5
图 4: 有色金属周跌幅前五名	5
图 5: SHFE 期货铜价及库存	6
图 6: LME 期货铜价及库存	6
图 7: 国内铜精矿价格 (元/吨)	7
图 8: 进口铜精矿 TC(美元/吨)	7
图 9: SHFE 期货铝价及库存	7
图 10: LME 期货铝价及库存	7
图 11: 国内氧化铝现货价格 (元/吨)	7
图 12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率	7
图 13: SHFE 期货锌价及库存	8
图 14: LME 期货锌价及库存	8
图 15: SHFE 期货铅价及库存	8
图 16: LME 期货铅价及库存	8
图 17: SHFE 期货镍价及库存	8
图 18: LME 期货镍价及库存	8
图 19: SHFE 期货锡价及库存	9
图 20: LME 期货锡价及库存	9
图 21: SHFE 黄金价格及库存	9
图 22: COMEX 黄金价格及库存	9
图 23: SHEF 白银价格及库存	10
图 24: COMEX 白银价格及库存	10
图 25: 美元指数	10
图 26: 美国 10 年期国债实际收益率	10
图 27: 氧化镨钕价格走势	11
图 28: 氧化铽价格走势	11
图 29: 氧化镝价格走势	11
图 30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势	11
图 31: 电池级碳酸锂价格走势	12
图 32: 工业级碳酸锂价格走势	12
图 33: 电池级氢氧化锂价格走势	12
图 34: 澳洲锂辉石价格走势	12
图 35: 国内电解钴价格走势	12
图 36: 电解钴 MB 价格走势	12
图 37: 四氧化三钴价格走势	13
图 38: 硫酸钴价格走势	13
图 39: 钨精矿价格走势	13
图 40: 镁锭价格走势	13
图 41: 海绵钛价格走势	13
图 42: 钼精矿价格走势	13

表格目录

表 1: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾.....	4
表 2: 基本金属价格及涨跌幅（元/吨、美元/吨）.....	6
表 3: 贵金属价格及涨跌幅（元/克、元/千克、美元/盎司）.....	9
表 4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅.....	10

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰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。

华立，金融投资专业硕士研究生毕业，2014年加入银河证券研究院，从事有色金属行业研究。

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。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上 中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 回避：相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间 中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 回避：相对基准指数跌幅5%以上

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：程曦 0755-83471683chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671liyongyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722tangmanling_bj@chinastock.com.cn