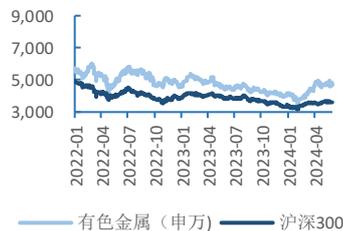


有色金属行业周报 (5.27-5.31)

强于大市(维持评级)

“降碳”方案优化产业格局，继续推荐金铜铝镱

一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	-1.62%	12.05%
相对表现 (pct)	-1.5	11.0

团队成员

分析师 王保庆
执业证书编号: S0210522090001
邮箱: WBQ3918@hfzq.com.cn

相关报告

- 【华福有色】20240525 周报: 美联储纪要打压降息预期致金属价格回落, 但短期波动不改上涨趋势, 继续推荐金铜铝镱
- 【华福有色】20240518 周报: 降息预期加强及宏观利好政策提振有色金属市场, 继续推荐金铜铝镱
- 【华福有色】20240511 周报: 美失业数据超预期, 有色板块回调接近尾声, 继续推荐金铜铝镱
- 【华福有色】20240427 周报: 美或陷入滞胀金价上涨趋势不变, 有色板块虽有回调但逻辑不改, 继续推荐金铜铝

投资要点:

➤ **贵金属:** 美4月核心PCE符合预期, 中长期贵金属仍有确定性。受美联储会议纪要打压降息预期影响, 黄金价格回落后本周震荡运行, 周内表现白银拥有更大弹性。数据方面, 美国“褐皮书”显示, 全美的经济活动从4月初至5月中旬持续扩张, 就业率小幅上升; 美国4月核心PCE物价指数同比升2.8%, 较前期持平, 符合预期, 环比升0.2%, 略低于预期; 根据CME最新数据, 市场关于9月份降息的概率降至47%, 对降息次数的押注由此前的2次变为1次。我们认为, 美降息趋势确定性高, 叠加美元信用弱化和避险情绪的提振, 贵金属中长期上行趋势不改, 趋势大于节奏, 中长期仍有绝对收益。**个股:** 黄金建议关注中金黄金、紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金, 低估弹性关注株冶集团和玉龙股份, 其他关注银泰黄金、湖南黄金及招金矿业; 白银建议关注兴业银锡、银泰黄金、盛达资源。

➤ **工业金属:** “降碳”方案优化产业格局, 利好冶炼端利润回升。**铝,** 本周地产政策频发提振终端消费情绪, 同时“降碳方案”严格落实电解铝产能置换, 从严控制氧化铝新增产能做出要求, 氧化铝及电解铝均受此影响不断上涨。基本面来看, 供给端, 本周云南以及内蒙古地区继续释放产能, 供应继续增加, 本周开工产能较上周增加4.5万吨; 需求端, 受加工费低迷影响, 铝棒、铝板开工率均有所下滑; 库存方面, LME库存较上周下滑0.49万吨, 国内电解铝累库1.3万吨。我们认为, 短期房地产利好政策频发, 地产拖累铝消费的悲观预期逐步修复, 价格涨势不变, 中长期看, 国内天花板+能源不足持续扰动, 同时新能源需求仍保持旺盛, 紧平衡致铝价易涨难跌。**个股:** 铜矿推荐紫金矿业、洛阳钼业, 小而优关注铜陵有色、西部矿业、金诚信, 其他关注河钢股份、藏格矿业等; 电解铝推荐中国铝业、中国宏桥, 关注天山铝业、南山铝业、云铝股份、神火股份等; 锡去库预期不断提振, 月度表现消费量同比增加, 矿端供给不确定性强, 建议关注锡业股份、兴业银锡、华锡有色。

➤ **小金属:** 镱加速上行, 稀土震荡下行。**镱,** 本周镱价延续涨势。供给端, 国内矿山因安全减产叠加俄罗斯矿进口下降, 原料端持续紧张, 上游看涨以及惜售情绪强烈。我们认为短期阻燃+光伏共振提振需求复苏, 市场现货紧张, 镱价继续偏强; 长期, 仍看好光伏玻璃对镱需求的拉动, 叠加镱矿增量有限, 镱价长牛。**个股:** 镱建议关注湖南黄金、华锡有色、华钰矿业; 钨关注中钨高新、厦门钨业、章源钨业; 钼关注金钼股份、中金黄金、洛阳钼业; 稀土关注中国稀土、北方稀土、金力永磁、厦门钨业。

➤ **一周市场回顾:** 有色(申万)指数涨0.33%, 表现强于沪深300。**个股涨幅前十:** 华钰矿业(+32.17%)、利源精制(+15.09%)、华锡有色(+12.74%)、中洲特材(+12.24%)、宝武镁业(+11.50%)、西藏珠峰(+9.94%)、菲利华(+8.21%)、中国铝业(+8.19%)、东方钨业(+8.18%)、翔鹭钨业(+7.65%)。

➤ **风险提示:** **新能源金属:** 电动车及储能需求不及预期; **基本金属:** 中国消费修复不及预期; **贵金属:** 美联储降息不及预期



正文目录

一、	投资策略	1
1.1	贵金属：美 4 月核心 PCE 符合预期，中长期贵金属仍有确定性	1
1.2	工业金属：“降碳”方案优化产业格局，利好冶炼端利润回升	1
1.3	新能源金属：下游观望情绪明显，锂市场偏弱运行	2
1.4	其他小金属：锑加速上行，稀土震荡下行	2
二、	一周回顾：有色指数涨 0.33%，三级子板块中铅锌涨幅最大	2
2.1	行业：有色（申万）指数涨 0.33%，跑赢沪深 300	2
2.2	个股：华钰矿业涨幅 32.17%，科创新源跌幅 17.04%	3
2.3	估值：铜铝板块估值较低	4
三、	重大事件：	5
3.1	宏观：美国 4 月核心 PCE 物价指数符合预期	5
3.2	行业：卡莫阿-卡库拉铜矿 III 期选厂于 2024 年 5 月 26 日正式投料运行	6
3.3	个股：山东黄金取得三山岛金矿采矿许可证	6
四、	有色金属价格及库存	7
4.1	工业金属：工业金属涨跌不一，铜铝累库	7
4.2	贵金属：美元走强，贵金属普涨	9
4.3	小金属：电碳期货价格下降	10
五、	风险提示	11



图表目录

图表 1: 申万一级指数涨跌幅	3
图表 2: 有色中信三级子版块涨跌幅	3
图表 3: 有色板块个股涨幅前十	3
图表 4: 有色板块个股跌幅前十	3
图表 5: 有色行业 PE (TTM)	4
图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)	4
图表 7: 有色行业 PB (LF)	4
图表 8: 有色板块中信三级子行业 PB (LF)	4
图表 9: 宏观动态	5
图表 10: 行业动态	6
图表 11: 个股动态	6
图表 12: 基本金属价格及涨跌幅	7
图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)	8
图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)	8
图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)	8
图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)	8
图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)	8
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)	8
图表 19: 国内现货铜 TC/RC	8
图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费	8
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅	9
图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)	9
图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)	9
图表 24: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)	10

一、 投资策略

1.1 贵金属：美4月核心PCE符合预期，中长期贵金属仍有确定性

行业：美国十年 TIPS 国债+0.93%和美元指数-0.11%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为+0.24%、+0.54%、+0.63%和+0.22%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为+2.21%、+0.05%、+3.71%和+3.35%；

点评：受美联储会议纪要打压降息预期影响，黄金价格回落后本周震荡运行，周内表现白银拥有更大弹性。数据方面，美国“褐皮书”显示，全美的经济活动从4月初至5月中旬持续扩张，就业率小幅上升；美国4月核心PCE物价指数同比升2.8%，较前期持平，符合预期，环比升0.2%，略低于预期；根据CME最新数据，市场关于9月份降息的概率降至47%，对降息次数的押注由此前的2次变为1次。我们认为，美降息趋势确定性高，叠加美元信用弱化和避险情绪的提振，贵金属中长期上行趋势不改，趋势大于节奏，中长期仍有绝对收益。

个股：黄金建议关注中金黄金、紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金，低估弹性关注株冶集团和玉龙股份，其他关注银泰黄金、湖南黄金及招金矿业；白银建议关注兴业银锡、银泰黄金、盛达资源。

1.2 工业金属：“降碳”方案优化产业格局，利好冶炼端利润回升

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅铝(+3.3%)>铅(+1.9%)>锡(+0.7%)>锌(+0.7%)>镍(-0.7%)>铜(-1.8%)。

点评：国务院印发《2024-2025年节能降碳行动方案》，对铜铝等金属做出不同程度要求，受此影响，电解铝周内大涨。**铝**，本周地产政策频发提振终端消费情绪，同时“降碳方案”严格落实电解铝产能置换，从严控制氧化铝新增产能做出要求，氧化铝及电解铝均受此影响不断上涨。基本面来看，供给端，本周云南以及内蒙古地区继续释放产能，供应继续增加，本周开工产能较上周增加4.5万吨；需求端，受加工费低迷影响，铝棒、铝板开工率均有所下滑；库存方面，LME库存较上周下滑0.49万吨，国内电解铝累库1.3万吨。我们认为，短期房地产利好政策频发，地产拖累铝消费的悲观预期逐步修复，价格涨势不变，中长期看，国内天花板+能源不足持续扰动，同时新能源需求仍保持旺盛，紧平衡致铝价易涨难跌。**铜**，美联储态度偏鹰叠加社会库存持续累增，铜价本周继续回调。供给端，海外矿供应仍有趋紧预期，截至5月31日，国内现货铜粗炼加工费为2.1美元/吨，国务院“降碳方案”要求严控铜冶炼新增产能，或有利于在未来扭转铜原料端极度失衡的格局，长期来看有利于改善铜冶炼厂利润；需求端，铜价下跌使得市场交投氛围稍有回暖，企业订单量有所上升；库存方面，全球社会库存45.54万吨，较上周增长0.92万吨。我们认为，短期高铜价延后需求，但供给环比收缩可期，去库带动铜价易涨难跌；中期，美联储降息确定性强，叠加矿端短缺难以缓解，支撑铜价中枢上移；长期看，新能源需求强劲将带动供需缺口拉大，当前铜价长期看或仅是新起点。

个股：铜矿推荐紫金矿业、洛阳钼业，小而优关注铜陵有色、西部矿业、金诚信，其他关注河钢股份、藏格矿业等；电解铝推荐中国铝业、中国宏桥，关注天山铝业、南山铝业、云铝股份、神火股份等；锡去库预期不断提振，月度表观消费量同比增

加，矿端供给不确定性强，建议关注锡业股份、兴业银锡、华锡有色。

1.3 新能源金属：下游观望情绪明显，锂市场偏弱运行

行业：新能源方面：锂辉石精矿-0.2%、氢氧化锂（电）-2.6%、碳酸锂（电）-0.6%、电碳（期）-2.5%、硫酸镍（电）+2.3%；硫酸钴（电）+3.2%，电钴+1.5%，三氧化二钴+1.6%；LFP-0.2%、NCM622+0.8%、NCM811+0.6%，LCO-2.0%。

点评：锂，本周锂市场成交冷淡，上游大厂长协稳定出货，但部分中小厂有挺价意愿，下游客供比例增加，观望情绪浓厚，态度偏空。供给端，环保和成本问题对部分中小厂产量有所影响，但大厂放量稳定。需求端，6月电池排产尚好，正极排产或将略降，厂家对库存水平较谨慎，刚需拿货，补库需求较弱。库存方面，据SMM数据，本周碳酸锂总库存为9.2万吨，环比+3193吨，其中，其他库存为1.8万吨，环比+2208吨。仓单方面，广期所仓单为24996吨，环比+644吨。短期供给增速大于需求增速，锂价或继续走弱，24全年过剩局面未改，仍需通过锂价超跌实现供需再平衡。锂矿为电动车产业链最优质且弹性大的标的，关注底部战略性布局机会。

个股：建议关注：盐湖股份、藏格矿业、永兴材料及紫金矿业；**弹性关注：**江特电机、天齐锂业、赣锋锂业等。**其他板块：**低成本湿法项目利润长存，关注力勤资源、华友钴业。

1.4 其他小金属：锑加速上行，稀土震荡下行

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）-1.6%，氧化镱-4.4%，氧化铽-6.9%。其他小金属：锑锭+6.5%、钨精矿-1.3%、钼精矿+0.5%。

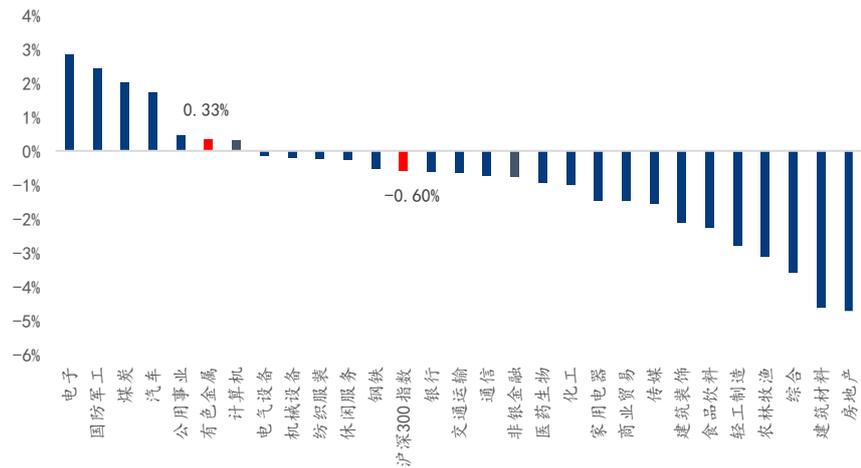
点评：锑，本周锑价延续涨势。供给端，国内矿山因安全减产叠加俄罗斯矿进口下降，原料端持续紧张，上游看涨以及惜售情绪强烈。我们认为短期阻燃+光伏共振提振需求复苏，市场现货紧张，锑价继续偏强；长期，仍看好光伏玻璃对锑需求的拉动，叠加锑矿增量有限，锑价长牛。**稀土，**本周稀土价格震荡下滑，成交偏弱，市场等待北方稀土挂牌价格公布，观望情绪严重。供给端，环保对部分中小厂略有影响，但整体供应未有缩量，金属厂近期再次面临倒挂压力。需求端，新增订单较少，订单竞价激烈，压力传导至上游。本周发布国务院印发《2024-2025年节能降碳行动方案》，本次方案提出加快用能产品设备和设施更新改造，在运高效节能电机占比提高5个百分点以上。同时加快强制性节能标准制修订，扩大标准覆盖范围。落实大规模设备更新和消费品以旧换新政策，推进电梯、家电、电车等更新升级；加快建设以沙漠、戈壁、荒漠为重点的大型风电光伏基地，合理有序开发海上风电。

个股：锑建议关注湖南黄金、华锡有色、华钰矿业；钨关注中钨高新、厦门钨业、章源钨业；钼关注金钼股份、中金黄金、洛阳钼业；稀土关注中国稀土、北方稀土、金力永磁、厦门钨业。

二、一周回顾：有色指数涨0.33%，三级子板块中铅锌涨幅最大

2.1 行业：有色（申万）指数涨0.33%，跑赢沪深300

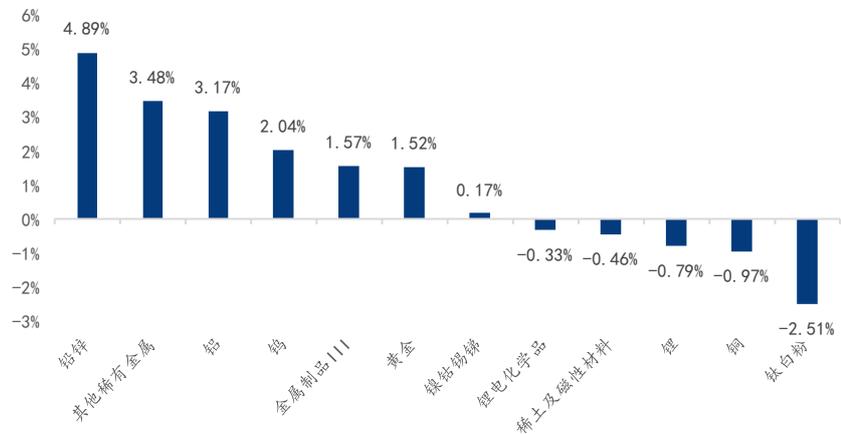
图表 1: 申万一级指数涨跌幅



数据来源: wind、华福证券研究所

本周, 有色板块跑赢沪深 300, 三级子板块中铅锌涨幅最大。

图表 2: 有色中信三级子版块涨跌幅



数据来源: wind、华福证券研究所

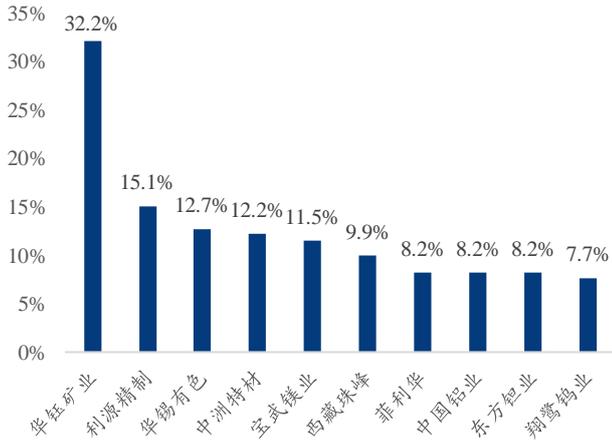
2.2 个股: 华钰矿业涨幅 32.17%, 科创新源跌幅 17.04%

本周涨幅前十: 华钰矿业 (+32.17%)、利源精制 (+15.09%)、华锡有色 (+12.74%)、中洲特材 (+12.24%)、宝武镁业 (+11.50%)、西藏珠峰 (+9.94%)、菲利华 (+8.21%)、中国铝业 (+8.19%)、东方钽业 (+8.18%)、翔鹭钨业 (+7.65%)。

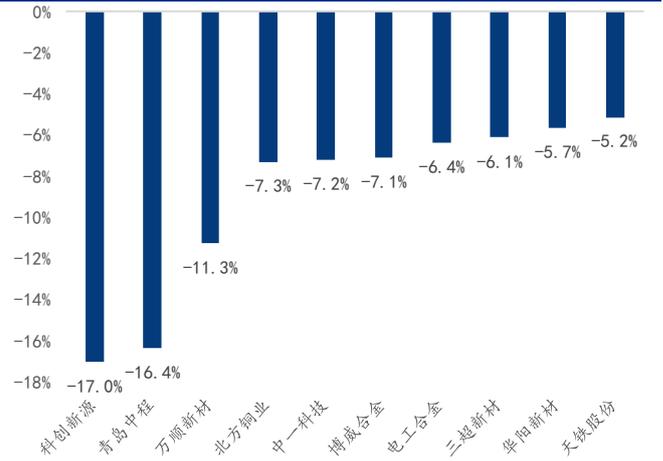
本周跌幅前十: 科创新源 (-17.04%)、青岛中程 (-16.36%)、万顺新材 (-11.27%)、北方铜业 (-7.32%)、中一科技 (-7.22%)、博威合金 (-7.10%)、电工合金 (-6.41%)、三超新材 (-6.13%)、华阳新材 (-5.69%)、天铁股份 (-5.15%)。

图表 3: 有色板块个股涨幅前十

图表 4: 有色板块个股跌幅前十



数据来源: wind、华福证券研究所

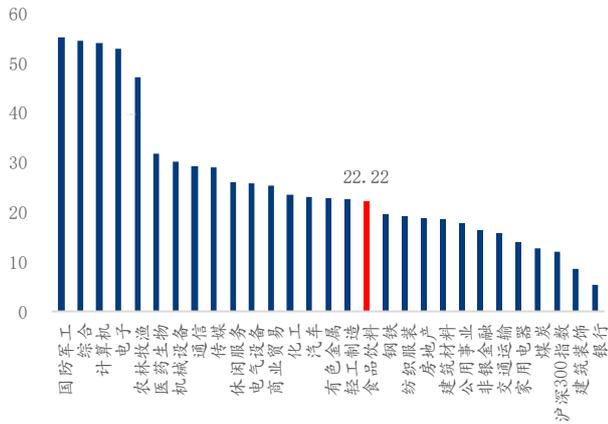


数据来源: wind、华福证券研究所

2.3 估值: 铜铝板块估值较低

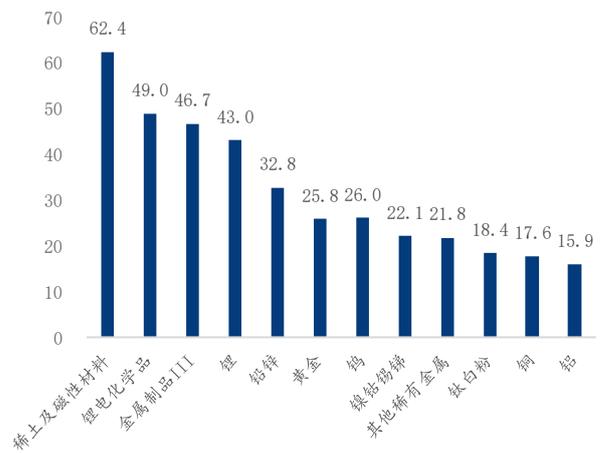
截止至5月31日,有色行业PE(TTM)估值为22.22倍,中信三级子行业中,稀土PE估值最高,铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高,估值仍有上升空间。

图表 5: 有色行业 PE (TTM)



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)

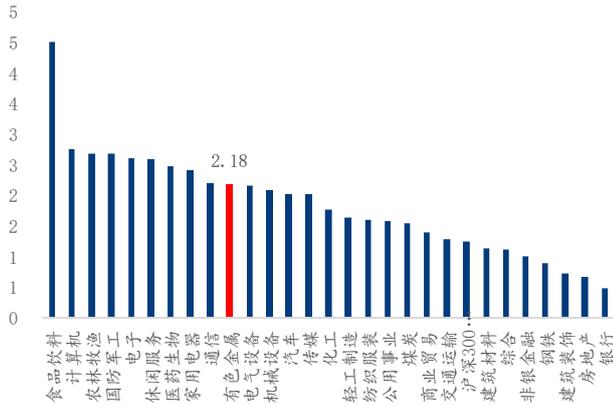


数据来源: wind、华福证券研究所

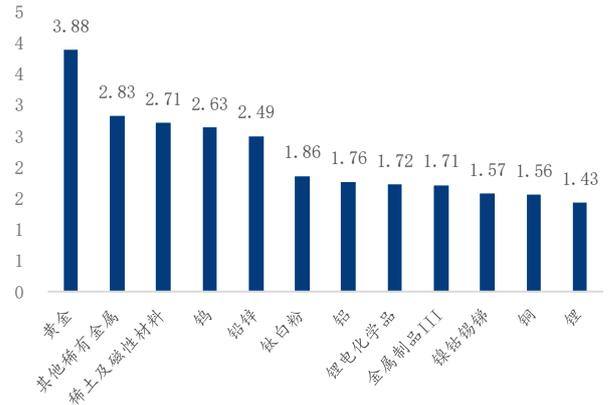
截止5月31日,有色行业PB(LF)估值为2.18倍,位居所有行业中上水平。中信三级子行业中,铜板块PB估值相对较低位。

图表 7: 有色行业 PB (LF)

图表 8: 有色板块中信三级子行业 PB (LF)



数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

三、 重大事件:

3.1 宏观: 美国 4 月核心 PCE 物价指数符合预期

图表 9: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/5/29	中国	国际货币基金组织 (IMF) 宣布, 上调今年中国经济增长预期 0.4 个百分点至 5%	WIND
2024/5/29	中国	国务院印发《2024-2025 年节能降碳行动方案》提出, 2024 年, 单位国内生产总值能源消耗和二氧化碳排放分别降低 2.5% 左右、3.9% 左右, 规模以上工业单位增加值能源消耗降低 3.5% 左右, 非化石能源消费占比达到 18.9% 左右, 重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约 5000 万吨标准煤、减排二氧化碳约 1.3 亿吨。2025 年, 非化石能源消费占比达到 20% 左右, 重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约 5000 万吨标准煤、减排二氧化碳约 1.3 亿吨, 尽最大努力完成“十四五”节能降碳约束性指标。	WIND
2024/5/30	美国	美联储发布的经济状况“褐皮书”显示, 全美的经济活动从 4 月初至 5 月中旬持续扩张, 大多数地区报告经济活动略有增长, 两个地区报告经济活动没有变化。劳动力市场总体而言, 就业率小幅上升, 八个地区报告就业率微增至适中, 其余四个地区报告就业率没有变化。物价方面温和上涨。	WIND
2024/5/30	美国	美国截至 5 月 25 日当周初请失业金人数 21.9 万人, 预期 21.8 万人, 前值从 21.5 万人修正为 21.6 万人; 四周均值 22.25 万人, 前值从 21.975 万人修正为 22 万人。截至 5 月 18 日当周续请失业金人数 179.1 万人, 预期 179.7 万人, 前值从 179.4 万人修正为 178.7 万人。	WIND
2024/5/31	美国	美联储威廉姆斯: 最近在降低通胀方面进展不足; 有充分证据表明货币政策具有限制性; 2024 年 PCE 通胀将放缓至 2.5%, 2025 年将接近 2%; 货币政策设置良好, 推动美联储目标的达成; 正在收到的数据表明经济增速放缓, 但保持稳健; 预计通胀将在 2024 年下半年恢复放缓; 预计年底失业率将达到 4%; 预计今年经济增速为 2%-2.5%; 相对于 2% 的通胀目标, 工资增长仍然过高。	WIND
2024/5/31	中国	4 月工业利润当月增速由降转增, 得益于宏观政策效果持续显现, 市场需求继续回暖, 工业生产回升向好。细分数据显示, 上游多数行业利润延续负增长, 新动能与外需回升助力中下游利润维持高增长。从大类行业来看, 1~4 月, 采矿业、制造业、电燃水供应业利润累计同比分别下降 18.6%、增长 8.0%、增长 36.9%。	WIND
2024/5/31	中国	中国 5 月官方制造业 PMI 为 49.5%, 预期 50.1%, 前值 50.4%。国家统计局指出, 5 月份, 受前期制造业增长较快形成较高基数和有效需求不足等因素影响, 制造业景气水平有所回落。5 月生产指数为 50.8%, 环比下降 2.1 个百分点, 仍高于临界点, 制造业企业生产继续保持扩张; 新订单指数为 49.6%, 低于 4 月 1.5 个百分点, 制造业市场需求有所放缓; 生产经营活动预期指数为 54.3%, 今年以来始终保持在 54.0% 及以上较高运行水平, 表明制造业企业对市场发展预期总体稳定。	WIND
2024/5/31	欧洲	欧元区 5 月 CPI 初值同比升 2.6%, 预期升 2.5%, 4 月终值升 2.4%; 环比升 0.2%, 预期升 0.2%, 4 月终值升 0.6%。核心 CPI 初值同比升 2.9%, 预期升 2.8%, 4 月终值升 2.8%; 环比升 0.4%, 4 月终值升 0.6%。	WIND

2024/5/31	美国	美国 4 月核心 PCE 物价指数同比升 2.8%，预期升 2.8%，前值升 2.8%；环比升 0.2%，预期升 0.3%，前值升 0.3%。PCE 物价指数同比升 2.7%，预期升 2.7%，前值升 2.7%；环比升 0.3%，预期升 0.3%，前值升 0.3%。	WIND
-----------	----	---	------

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：卡莫阿-卡库拉铜矿 III 期选厂于 2024 年 5 月 26 日正式投料运行

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2024/5/27	铜	南方铜业 2024 年第一季度的铜产量环比增长 7.6%，达到了 240,270 吨，这一成绩凸显了公司在铜生产领域的实力和优势。Jacob 解释道，季度产量的增长主要得益于秘鲁和墨西哥矿山产量的提升，其中秘鲁矿山产量增加了 19%，墨西哥矿山产量则增加了 0.5%。	长江有色网
2024/5/27	铜	全球能源转型与铜矿需求：全球能源转型将导致对铜矿资源的巨大需求增长。到 2050 年，全球将需要新增 2.6 亿吨铜，以满足届时对铜矿的庞大需求，这相当于每年新增 1,630 万吨铜矿供应。为满足这一需求，预计需要新建 35 座新铜矿。	长江有色网
2024/5/28	铜	当地时间 5 月 27 日消息，据外媒报道，摩根大通(JPMorgan Chase & Co.)的一份分析报告显示，如果按照必和必拓集团提出的协议成功收购英美资源集团(Anglo American Plc)，可能会导致 43 亿美元资金从南非流出。该交易由必和必拓提出，但遭到英美资源集团拒绝。根据该交易，英美资源集团将向股东分配其在南非铁矿石和铂金部门的股份。	长江有色网
2024/5/29	铜	卡莫阿-卡库拉铜矿 III 期选厂于 2024 年 5 月 26 日正式投料运行，这一里程碑事件标志着该项目在预算之内、比原计划提前约 6 个月竣工。此次提前投产不仅彰显了艾芬豪矿业在项目管理和执行能力上的卓越实力，更预示着该铜矿将成为全球第四大铜矿及非洲最大型铜矿。	长江有色网
2024/5/29	铝	近日，印度巴拉特铝业有限公司(Balco)宣布，其位于恰蒂斯加尔邦科尔巴的电解铝厂正式启动了三期扩建工程扩建完成后，将新增 50 万吨的年产能，使巴拉特铝业整体产能得到显著提升	长江有色网
2024/5/29	镍	全球矿业巨头淡水河谷与巴西帕拉州政府在关于 Onca Puma 镍矿运营问题上取得了显著进展。据外媒报道，双方已接近达成一项重要协议，这将可能允许淡水河谷恢复其备受瞩目的 Onca Puma 镍矿的运营。	长江有色网
2024/5/29	铜铝硅锂镁	国务院印发《2024—2025 年节能降碳行动方案》，方案要求，优化有色金属产能布局。严格落实电解铝产能置换，从严控制铜、氧化铝等冶炼新增产能，合理布局硅、锂、镁等行业新增产能。大力发展再生金属产业。到 2025 年底，再生金属供应占比达到 24%以上，铝水直接合金化比例提高到 90%以上。新建和改扩建电解铝项目须达到能效标杆水平和环保绩效 A 级水平，新建和改扩建氧化铝项目能效须达到强制性能耗限额标准先进值。新建多晶硅、锂电池正负极项目能效须达到行业先进水平。	财联社
2024/5/31	镍	诺镍预计今年全球镍供应过剩约 10 万吨，这一数字较之前预期的 19 万吨有了显著的下降。这一变化表明，尽管镍市场仍面临一定的过剩压力，但供应与需求之间的平衡正在逐步改善。	长江有色网

数据来源：长江有色网、华福证券研究所

3.3 个股：山东黄金取得三山岛金矿采矿许可证

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2024/5/28	002171.SZ	楚江新材	政策影响	楚江新材公告，安徽楚江科技新材料股份有限公司（以下简称“公司”或“楚江新材”）及下属子公司于近期收到与收益相关的政府补助资金共计人民币 56,594,136.11 元。
2024/5/28	002497.SZ	雅化集团	其他公告	雅化集团公告，根据《津巴布韦北玛塔贝莱省 Kamativi 矿区锂矿勘探报告》最新数据显示：截止 2024 年 5 月，Kamativi 多金属矿已勘探区内探获探明+控制+推断矿石量 2,421.5853 万吨，锂矿物

				(Li2O) 资源量 30.4026 万吨, 折合碳酸锂当量为 75.0944 万吨, 本报告勘探结果相比 2022 年公告时的历史勘探矿石资源量增加 599.5853 万吨。
2024/5/28	300328.SZ	宜安科技	其他公告	宜安科技公告, 2024 年 5 月 27 日, 可降解镁骨内固定螺钉 CE 认证有效期届满。CE 认证有效期届满后, 该产品不能在欧盟相关海外市场销售。后续, 公司将在综合考虑产品海外市场情况等基础上, 适时重新申请 CE 认证。
2024/5/30	600547.SH	山东黄金	其他公告	山东黄金公告, 近日, 公司顺利取得山东省自然资源厅颁发的山东黄金矿业(莱州)有限公司三山岛金矿采矿许可证, 将三山岛金矿原有采矿权与西岭金矿探矿权整合为一宗采矿权。下一步, 公司将积极推进整合后三山岛金矿区的项目建设相关工作。

数据来源: wind、华福证券研究所

四、 有色金属价格及库存

4.1 工业金属: 工业金属涨跌不一, 铜铝累库

价格: 铜价: LME、SHFE 和长江分别为-2.6%、-1.8%和-1.7%; 铝价: LME、SHFE 和长江分别为-0.1%、3.3%和 1.9%; 铅价: LME、SHFE 和长江分别为-1.4%、1.9%和 1.8%; 锌价: LME、SHFE 和长江分别为-2.4%、0.7%和 0.7%; 锡价: LME、SHFE 和长江分别为-1.8%、0.7%和 0.3%; 镍价: LME、SHFE 和长江分别为-3.3%、-0.7%和-1.0%。

图表 12: 基本金属价格及涨跌幅

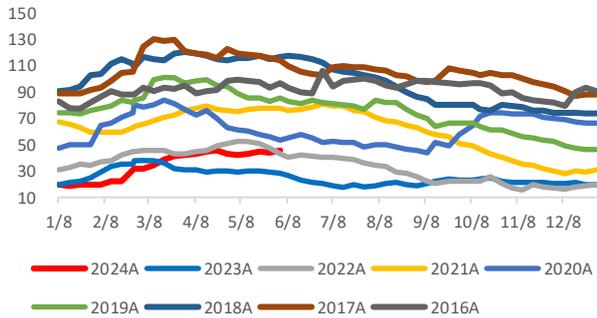
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	10,069	-2.6%	0.9%	17.6%
	SHFE	82,500	-1.8%	0.4%	19.7%
	长江	82,000	-1.7%	0.5%	18.4%
铝	LME	2,655	-0.1%	2.8%	11.2%
	SHFE	21,535	3.3%	4.7%	10.4%
	长江	21,200	1.9%	3.6%	8.7%
铅	LME	2,274	-1.4%	2.7%	10.0%
	SHFE	18,840	1.9%	8.6%	18.7%
	长江	18,710	1.8%	9.6%	18.0%
锌	LME	2,985	-2.4%	2.6%	12.1%
	SHFE	24,890	0.7%	5.8%	15.5%
	长江	24,670	0.7%	5.2%	14.3%
锡	LME	32,610	-1.8%	4.6%	28.9%
	SHFE	274,950	0.7%	5.7%	29.6%
	长江	274,040	0.3%	4.4%	29.8%
镍	LME	19,635	-3.3%	2.1%	18.1%
	SHFE	151,650	-0.7%	5.9%	21.1%
	长江	150,860	-1.0%	4.6%	16.1%

数据来源: wind、华福证券研究所

库存: 铜铝累库, 铅锌去库。全球铜库存 45.54 万吨, 环比 1.79 万吨, 同比 17.61 万吨。其中, LME11.65 万吨, 环比 0.17 万吨; COMEX1.66 万吨, 环比-0.23 万吨; 上海保税区 7.88 万吨, 环比-1.03 万吨; 上期所库存 24.35 万吨, 环比 2.00 万吨。全球铝库存 193.15 万吨, 环比 0.50 万吨, 同比 70.42 万吨。其中, LME111.67 万吨, 环比-0.805 万吨; 国内社会库存 78.2 万吨, 环比 1.30 万吨。全

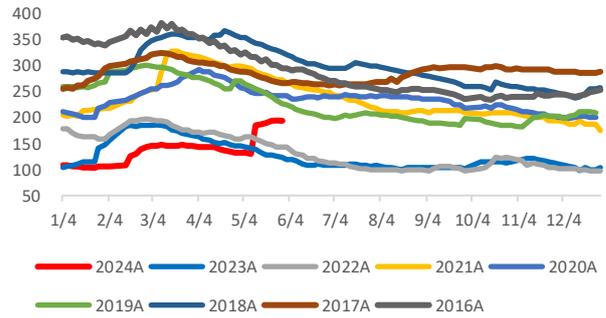
全球铅库存 23.88 万吨，环比-1.08 万吨，同比 17.27 万吨。全球锌库存 44.95 万吨，环比-0.02 万吨，同比 26.55 万吨。全球锡库存 22157 吨，环比-243 吨，同比 11877 吨。全球镍库存 10.55 万吨，环比 0.05 万吨，同比 6.77 万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



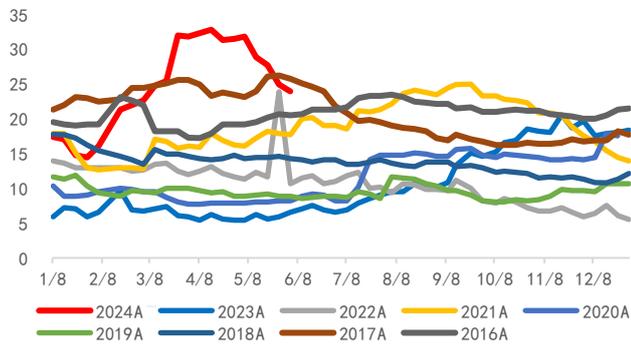
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



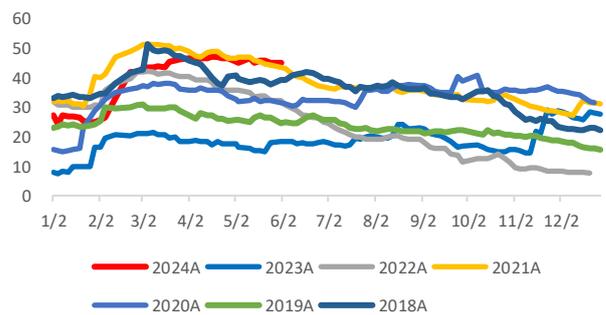
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



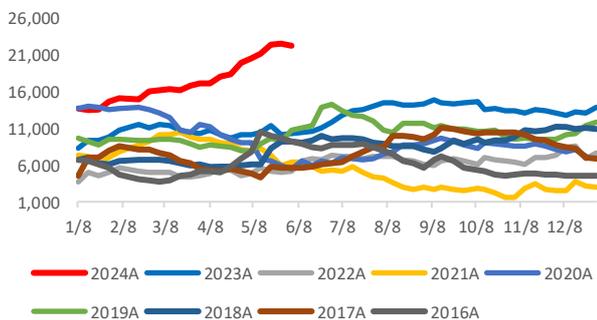
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)



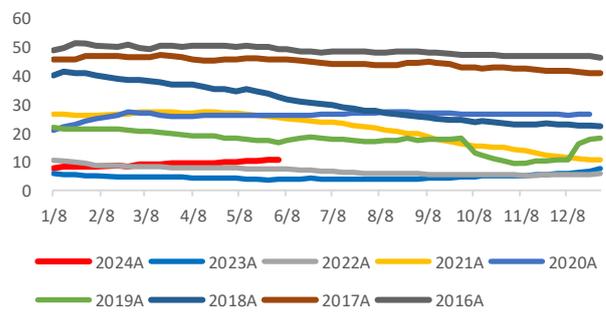
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)

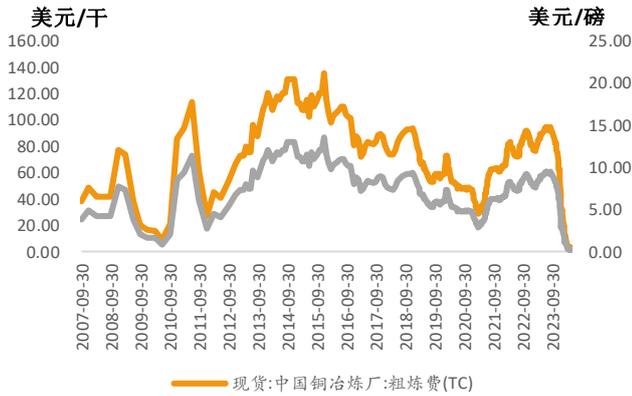


数据来源: wind、华福证券研究所

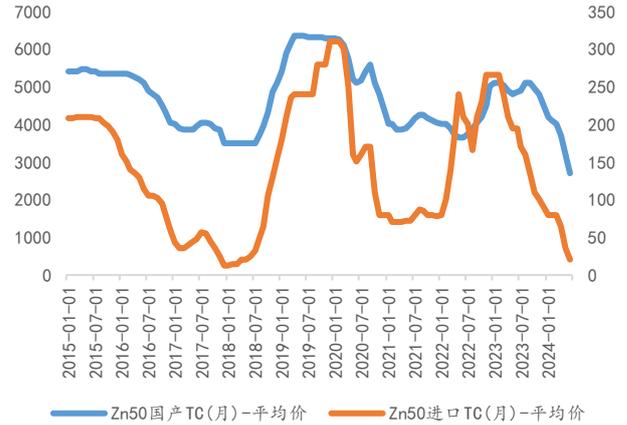
加工费: 截至 5 月 31 日, 国内现货铜粗炼加工费为 2.1 美元/吨, 环比+0.4 美元/吨, 精炼费为 0.21 美元/磅, 环比+0.03 美元/磅。5 月, 国内 50% 锌精矿平均加工费 2700 元/吨, 月环比-500 元/吨。

图表 19: 国内现货铜 TC/RC

图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费



数据来源: wind、mysteel、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

4.2 贵金属: 美元走强, 贵金属普涨

价格: 美国十年 TIPS 国债 0.93%和美元指数-0.11%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 0.24%、0.54%、0.63%和 0.22%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 2.21%、0.05%、3.71%和 3.35%; 铂价: LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为 2.24%、0.14%和 0.90%; 钯价: LBMA、NYMEX 和长江分别为-1.96%、-4.86%和-1.56%。

图表 21: 贵金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	2.16	0.9%	-5.3%	-25.6%
	美元指数	104.6	-0.1%	-1.6%	3.2%
黄金	LBMA	2,348.3	0.2%	1.8%	13.9%
	COMEX	2,347.7	0.5%	2.2%	13.3%
	SGE	550.9	0.6%	0.7%	14.7%
	SHFE	556.3	0.2%	0.9%	15.6%
白银	LBMA	31.3	2.2%	17.3%	31.4%
	COMEX	30.6	0.0%	15.0%	27.2%
	SHFE	8,250.0	3.7%	17.0%	37.2%
	华通现货	8,184.0	3.3%	16.1%	37.3%
铂	LBMA	1,048.0	2.2%	11.6%	4.8%
	SGE	245.9	0.1%	7.8%	3.6%
	NYMEX	1,044.5	0.9%	10.4%	3.9%
钯	LBMA	949.0	-2.0%	0.7%	-16.5%
	NYMEX	921.0	-4.9%	-3.9%	-16.7%
	长江	252.0	-1.6%	-2.7%	-15.7%

数据来源: wind、华福证券研究所

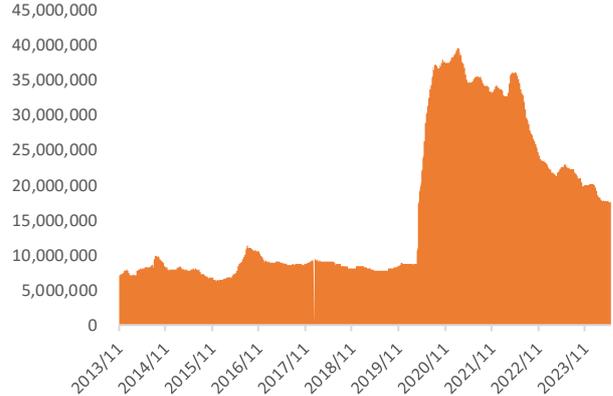
库存: SPDR 黄金 ETF 持有量 832 吨, 环比上周-0.14%, 较年初-5.3%; SLV 白银 ETF 持仓量 12870 吨, 环比-1.79%, 较年初-5.39%。

图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)

图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

4.3 小金属: 电碳期货价格下降

价格: 新能源方面: 锂辉石精矿-0.2%、氢氧化锂(电)-2.6%、碳酸锂(电)-0.6%、电碳(期)-2.5%、硫酸镍(电)+2.3%; 硫酸钴(电)+3.2%, 电钴+1.5%, 四氧化三钴+1.6%; LFP-0.2%、NCM622+0.8%、NCM811+0.6%, LCO-2.0%。
稀土方面: 氧化镨钕(期)-1.6%, 氧化镱-4.4%, 氧化铽-6.9%。
其他小金属: 镱锭+6.5%、钨精矿-1.3%、钼精矿+0.5%。

图表 24: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)

品种	2024/5/31	2024/5/31			品种	2024/5/31	2024/5/31					
		周	月	年			周	月	年			
贵金属	伦敦金	2,339	0.4%	0.4%	13.1%	锂	锂辉石精矿	1,110	-0.2%	-2.2%	-15.6%	
	沪金	555	0.5%	0.9%	15.5%		电碳(期)	10.40	-2.5%	-6.1%	3.3%	
	华通银	8,184	3.3%	16.1%	37.3%		碳酸锂(工)	10.21	-0.1%	-6.5%	16.0%	
基本金属	阴极铜	8.18	-1.7%	0.1%	18.2%		碳酸锂(电)	10.59	-0.6%	-5.2%	9.3%	
	铝锭	2.12	2.2%	3.5%	8.5%		氢氧化锂(电)	9.95	-2.6%	-6.3%	6.6%	
	精铝	1.86	2.1%	10.1%	19.0%		MB 标准级钴	12.90	1.8%	-1.4%	-5.1%	
	精锌	2.47	0.7%	5.4%	14.0%		氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%	
	锡锭	27.40	0.5%	4.4%	30.0%		钴镍锰	电钴(期)	19.35	-5.4%	3.2%	-7.0%
	电解镍	15.10	-0.7%	4.5%	15.9%			电钴	23.00	1.5%	9.0%	3.4%
	氧化铝	3,908	1.6%	13.2%	25.3%			硫酸钴(电)	3.20	3.2%	2.7%	0.8%
	40%云南锡精矿	25.65	0.5%	4.1%	31.4%	硫酸镍(电)		3.33	2.3%	8.5%	25.9%	
	铝土矿	630	0.0%	0.0%	-	硫酸锰(电)		0.66	4.8%	23.6%	31.7%	
	稀土磁材	镨钕氧化物(期)	37.50	-1.6%	-6.5%	-14.6%		前驱体	正磷酸铁	1.07	0.5%	0.9%
镨钕氧化物		36.90	-3.3%	-8.6%	-16.6%	NCM622(动)	7.95		1.9%	3.9%	2.7%	
氧化镱		194	-4.4%	-5.1%	-22.3%	NCM811(动)	9.20		1.1%	4.5%	11.0%	
氧化铽		598	-6.9%	-9.7%	-19.2%	四氧化三钴	12.80		1.6%	-0.8%	1.2%	
35H 毛坯钕铁硼		167	-1.8%	-3.5%	-16.5%	正极	磷酸铁锂(动)	4.24	-0.2%	-2.8%	-2.5%	
硅	553#工业硅	1.35	0.0%	-0.4%	-17.7%		NCM622(动)	12.90	0.8%	0.6%	3.2%	
	有机硅 DMC	1.37	0.4%	0.4%	-4.2%		NCM811(动)	16.23	0.6%	1.0%	1.1%	
	多晶硅(复投料)	38	0.0%	-12.6%	-39.2%		钴酸锂(4.4V)	16.80	-2.0%	-5.1%	-3.4%	
	单晶硅片	1.15	0.0%	-23.3%	-37.2%		负极	1#低硫石油焦	2,880	0.0%	-4.8%	12.3%
	单晶 PERC 电池片	0.31	0.0%	-11.4%	-18.4%			石墨化	1.30	0.0%	-13.3%	-14.8%
	单晶 PERC 组件	0.80	0.0%	0.0%	-18.4%	人造石墨(中端)		2.88	0.0%	-0.5%	-6.0%	
天然石墨(中端)	3.33	0.0%	-0.9%	-4.9%	隔膜	7 μm/湿基膜		0.93	0.0%	0.0%	-28.5%	
镁锭	1.91	1.1%	4.5%	11.0%		9 μm/湿基膜	0.85	0.0%	0.0%	-24.8%		
海绵钕	5.10	0.0%	-2.9%	-1.0%								
海绵钴	178	0.0%	0.0%	-5.1%								

锡钨 钨钼	铋锭	13.20	6.5%	32.0%	61.0%	电 解 液	16 μm/干基膜	0.45	0.0%	0.0%	-26.2%
	钨精矿	15.45	-1.3%	10.8%	26.1%		六氟磷酸锂(国产)	6.90	0.0%	-2.8%	3.0%
	钨精矿	3,885	0.5%	9.6%	22.0%		电解液(铁锂)	2.20	0.0%	0.0%	1.1%
	五氧化二钒	8.60	3.6%	5.5%	-4.4%		电解液(三元)	2.79	0.0%	0.0%	0.4%
钽铌 锆铪	氧化钽	1,690	0.0%	0.0%	0.0%	铜 铝 箔	6 μm 锂电铜箔	1.80	0.0%	2.9%	0.0%
	锆锭	9,800	0.5%	1.6%	4.3%		8 μm 锂电铜箔	1.65	0.0%	0.0%	-2.9%
	精铌	3,075	0.0%	15.0%	53.4%		12 μm 锂电铝箔	1.65	0.0%	0.0%	-2.9%
	铌	2,350	1.3%	5.6%	22.7%		PVDF(电池级)	9.25	0.0%	0.0%	-2.6%
氟	萤石	3,500	0.0%	2.9%	-2.8%	辅 材	碳纳米管	3.55	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	1.16	-1.0%	0.0%	9.8%		DMC(电池级)	0.46	0.0%	0.5%	0.5%
农化	钾肥	2,450	2.5%	2.5%	-9.3%	电 池	方动电芯(铁锂)	0.45	0.0%	0.0%	7.1%
	黄磷	2.24	-0.7%	-2.0%	-11.5%		方动电芯(三元)	0.49	0.0%	-2.0%	0.0%

数据来源: wind、百川、SMM、无锡不锈钢、华福证券研究所

五、 风险提示

风险提示: 新能源金属: 电动车及储能需求不及预期; **基本金属:** 中国消费修复不及预期; **贵金属:** 美联储降息不及预期

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并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（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。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20% 以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5% 以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数 -5% 以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn