

美联储降息道路曲折，金属价格高位调整

——有色金属行业周报

有色金属

推荐 (维持)

核心观点:

- **市场行情回顾:** 截止到 6 月 7 日周五收市: 本周上证指数-1.15%, 报 3051.28 点; 沪深 300 指数-0.16%, 报 3574.11 点; SW 有色金属行业指数-2.60%, 报 4517.8 点, 涨跌幅排名第 17 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-1.50%、-0.86%、-3.49%、-5.46%、-6.05%。
- **重点金属价格数据:** 本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 81,530 元/吨、21,220 元/吨、24,165 元/吨、18,870 元/吨、142,770 元/吨、267,580 元/吨, 较上周变动幅度分别为-0.84%、-1.03%、-2.44%、+0.59%、-5.14%、-2.30%。伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 9,749 美元/吨、2,576 美元/吨、2,772 美元/吨、2,192 美元/吨、18,190 美元/吨、31,205 美元/吨, 较上周变动幅度分别为-2.90%、-2.88%、-6.65%、-3.56%、-7.71%、-5.56%。本周上期所黄金、白银分别收于 562.30 元/克、8,221 元/千克, 较上周变动幅度分别为+1.07%、-0.35%。COMEX 黄金、白银分别收于 2,311 美元/盎司、29.27 美元/盎司, 较上周变动幅度分别为-1.48%、-3.84%。本周美元指数收于 104.94, 较上周变动+0.29%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镓、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 36.55 万元/吨、577.5 万元/吨、189 万元/吨、127.5 元/公斤, 较上周变动-1.62%、-2.53%、-1.56%、-13.56%。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 101000 元/吨、97500 元/吨、97000 元/吨、1030 美元/吨, 较上周变动-4.27%、-4.41%、-4.20%、-3.29%。本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 20.5 万元/吨、15.38 美元/磅、12.85 万元/吨、3.15 万元/吨, 较上周变动 0.00%、-0.32%、+0.39%、-1.56%。
- **投资建议:** 本周欧洲中央银行先于美联储宣布 6 月利率决议, 如期降息 25bp, 这是自 2019 年以来的首次降息, 而美国近期公布的经济数据喜忧参半, 增加了美联储未来货币政策走向的不确定性。美国 5 月 ISM 制造业 PMI 为 48.7, 低于预期 49.6, 连续第二个月放缓; 美国 5 月新增非农就业人数 27.2 万, 大超预期 18.5 万, 失业率升至 4%, 高于预期 3.9%, 创 2022 年 2 月以来新高, 数据显示美国制造业活动放缓, 但劳动力市场仍具韧性。非农数据发布后, 市场定价美联储 2024 年降息幅度从 49bp 降至 37bp, 市场押注美联储仅在 12 月降息一次, 降息预期已降至较低的水平, 有色金属价格大幅受挫。但我们认为 4 月美国 CPI 与核心 PCE 环比增速较低于预期, 通胀有明显的缓解。在居住成本下行的影响下, 预计美国二、三季度的通胀有望持续下行, 这将使市场对于美联储的降息预期重新升温。黄金价格短期面临调整压力, 但长期上行逻辑不改, 建议关注山东黄金 (600547)、中金黄金 (600489)、银泰黄金 (000975)、赤峰黄金 (600988)、湖南黄金 (002155)。
- **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。

分析师

华立

☎: 021-20252629

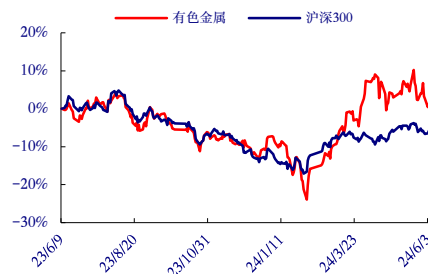
✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编号: S0130516080004

研究助理: 孙雪琪

相对沪深 300 表现图

2024-06-07



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河有色金属团队】行业跟踪报告_政策利好助推有色金属行业景气上行 202405

目录

一、有色金属板块行情回顾.....	3
二、有色金属价格行情回顾.....	4
（一）基本金属	4
（二）贵金属	8
（三）稀有金属与小金属.....	9
三、行业动态.....	13
四、投资建议.....	14
五、风险提示.....	14

一、有色金属板块行情回顾

截止到 6 月 7 日周五收市:本周上证指数-1.15%,报 3051.28 点;沪深 300 指数-0.16%,报 3574.11 点;SW 有色金属行业指数-2.60%,报 4517.8 点。2024 年以来,SW 有色金属行业指数+7.96%,同期上证指数+2.57%,沪深 300 指数+4.17%。

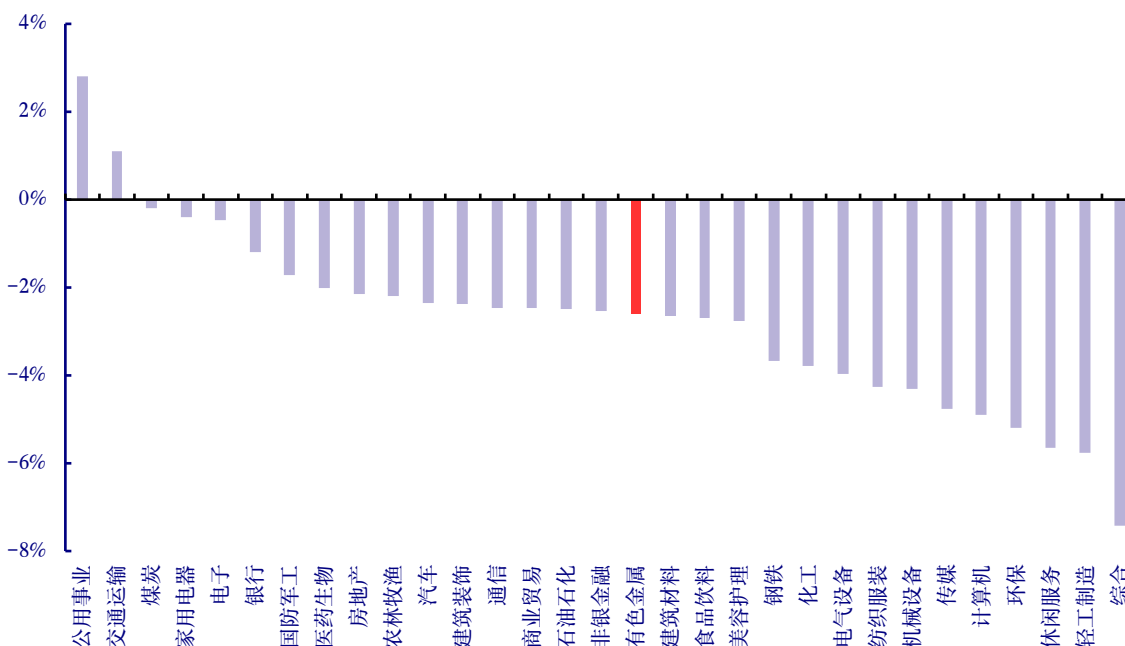
表1: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾

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	有色金属(SW)	4517.80	-2.60	-2.60	7.96
000300.SH	沪深 300	3574.11	-0.16	-0.16	4.17
000001.SH	上证指数	3051.28	-1.15	-1.15	2.57
399001.SZ	深证成指	9255.68	-1.16	-1.16	-2.82
399006.SZ	创业板指	1781.07	-1.33	-1.33	-5.83

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

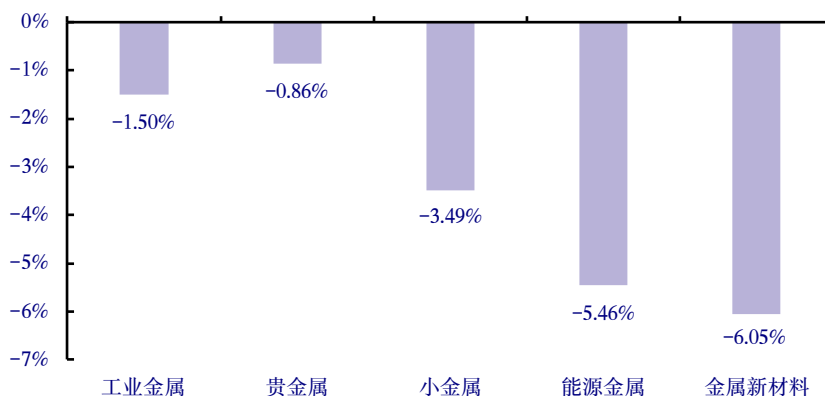
在 A 股 31 个一级行业中,本周有色金属板块-2.60%,涨跌幅排名第 17 名。分子行业来看,上周有色金属行业 5 个二级子行业中,工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为-1.50%、-0.86%、-3.49%、-5.46%、-6.05%。

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

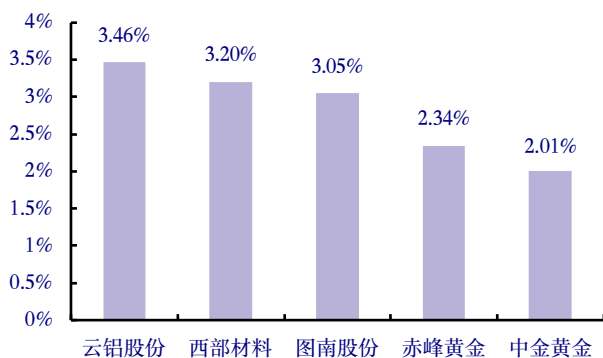
图2：有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

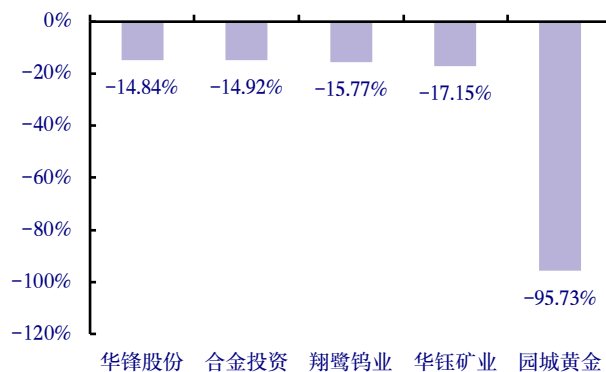
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为云铝股份（+3.46%）、西部材料（+3.20%）、图南股份（+3.05%）、赤峰黄金（+2.34%）、中金黄金（+2.01%），跌幅前五名的个股为园城黄金（-95.73%）、华钰矿业（-17.15%）、翔鹭钨业（-15.77%）、合金投资（-14.92%）、华锋股份（-14.84%）。

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 81,530 元/吨、21,220 元/吨、24,165 元/吨、18,870 元/吨、142,770 元/吨、267,580 元/吨，较上周变动幅度分别为-0.84%、-1.03%、-2.44%、+0.59%、-5.14%、-2.30%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 9,749 美元/吨、2,576 美元/吨、2,772 美元/吨、2,192 美元/吨、18,190 美元/吨、31,205 美元/吨，较上周变动幅度分别为-2.90%、-2.88%、-6.65%、-3.56%、-7.71%、-5.56%。

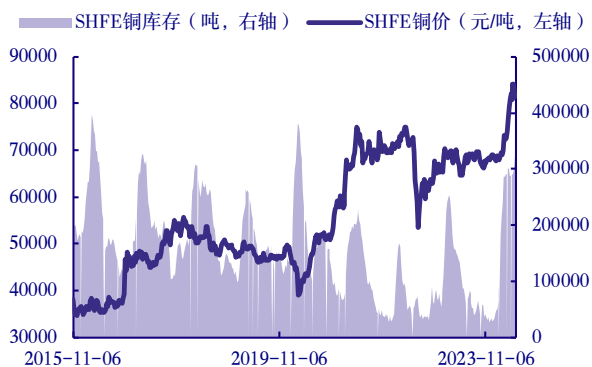
表2: 基本金属价格及涨跌幅(元/吨、美元/吨)

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	81,530	-0.84	-0.84	18.21
SHFE 铝	21,220	-1.03	-1.03	8.88
SHFE 锌	24,165	-2.44	-2.44	12.34
SHFE 铅	18,870	0.59	0.59	18.98
SHFE 镍	142,770	-5.14	-5.14	11.39
SHFE 锡	267,580	-2.30	-2.30	26.27
LME 铜	9,749	-2.90	-2.90	13.90
LME 铝	2,576	-2.88	-2.88	8.05
LME 锌	2,772	-6.65	-6.65	4.29
LME 铅	2,192	-3.56	-3.56	5.97
LME 镍	18,190	-7.71	-7.71	9.56
LME 锡	31,205	-5.56	-5.56	22.78

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

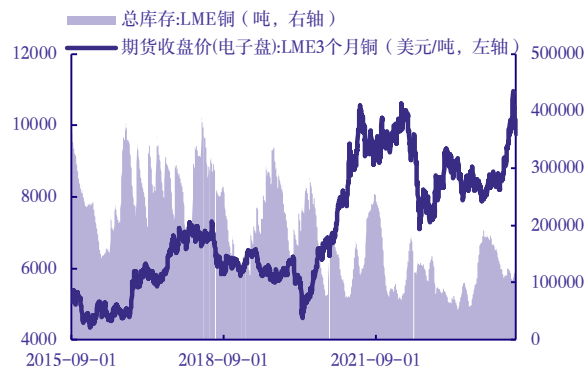
铜: 本周 SHFE 铜价-0.84%至 81,530 元/吨, SHFE 铜库存+4.75%至 33.70 万吨, 国内铜精矿价格-0.73%至 67,988 元/吨, 进口铜精矿 TC 为 2.0 美元/吨。本周 LME 铜价-2.90%至 9,749 美元/吨, LME 铜库存+6.72%至 12.38 万吨。紫金矿业的卡莫阿-卡库拉 III 期选厂提前 6 个月提产, 原料端稍有缓和, 但整体的消费偏弱, 叠加全球库存高位, 美铜逼仓行情逐步结束, 短期内铜价震荡走弱。本周供应端表现稳定, 市场活跃度未有显著波动, 冶炼厂对铜精矿的投料量有所减少, 现货 TC 维持在低位。需求端则在铜价下跌后有所回暖, 但整体成交依旧受限, 多等待价格进一步下探。

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



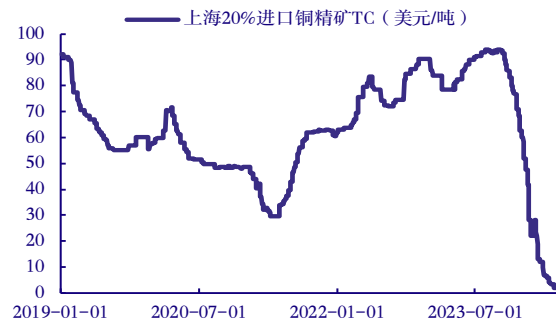
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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

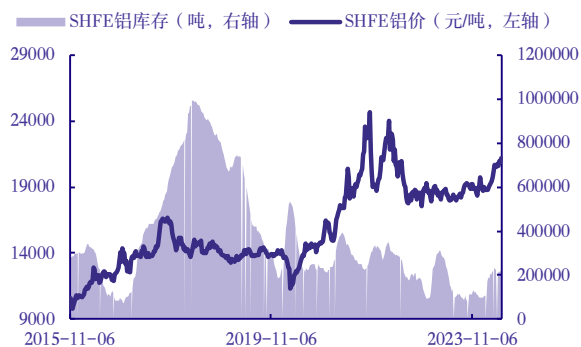
图8: 进口铜精矿 TC(美元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

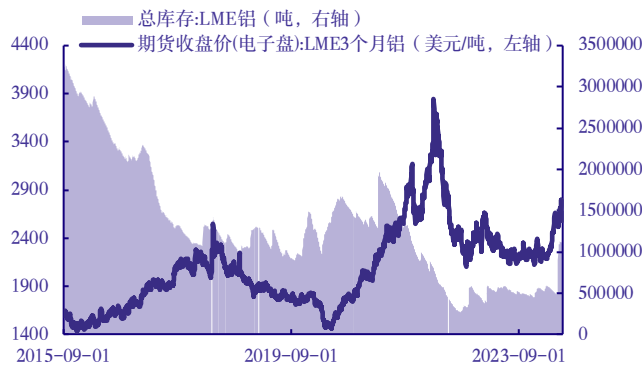
铝：本周 SHFE 铝价-1.03%至 21,220 元/吨，SHFE 铝库存+4.04%至 22.66 万吨，国内氧化铝价格维持在 3,910 元/吨。本周电解铝行业平均毛利+4.31%至 3,280 元/吨。本周 LME 铝价-2.88%至 2,576 美元/吨，LME 铝库存-0.87%至 110.35 万吨。供给方面，云南、内蒙古地区电解铝企业继续复产、新投产，本周电解铝行业开工产能 4308.60 万吨，较上周增加 12.5 万吨。需求方面，铝棒铝板企业减产为主，对电解铝的理论需求有所减少，仍需等待政策继续提振终端消费。

图9：SHFE 期货铝价及库存



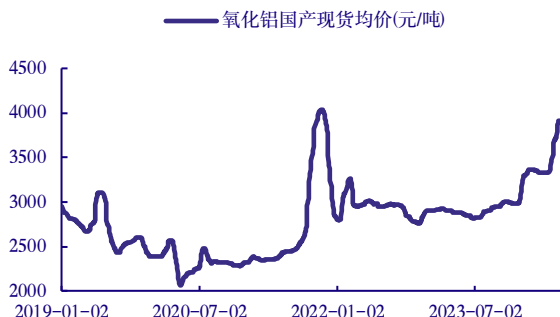
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图10：LME 期货铝价及库存



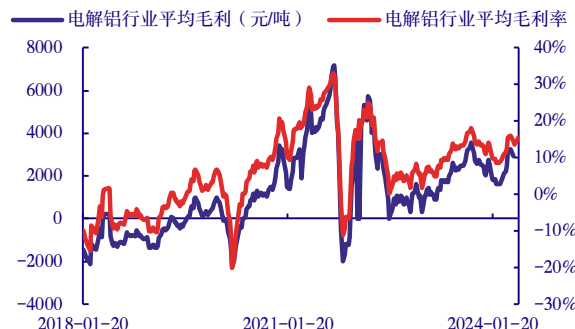
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

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-2.44%至 24,165 元/吨，SHFE 锌库存-1.54%至 12.72 万吨。本周 LME 锌价-6.65%至 2,772 美元/吨，LME 锌库存+1.91%至 26.08 万吨。

图13：SHFE 期货锌价及库存

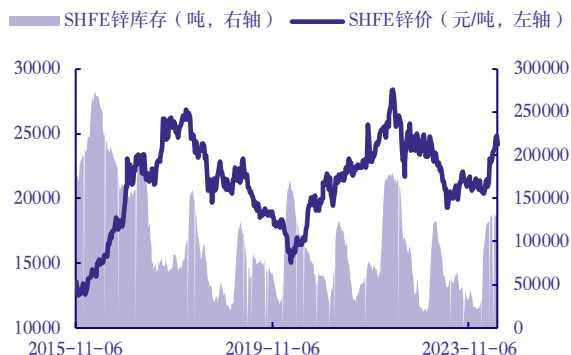
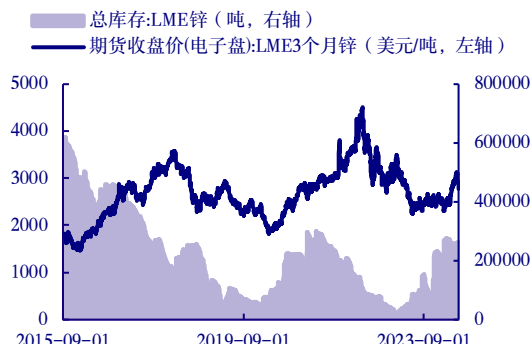


图14：LME 期货锌价及库存

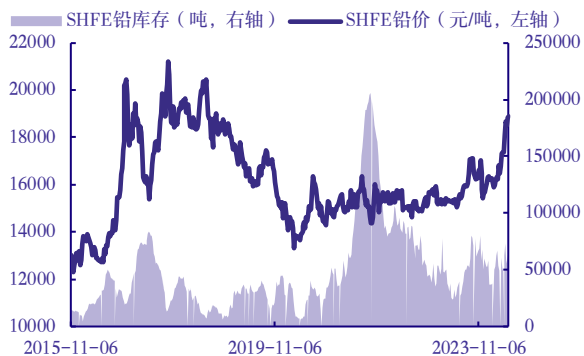


资料来源: Wind,中国银河证券研究院

资料来源: Wind,中国银河证券研究院

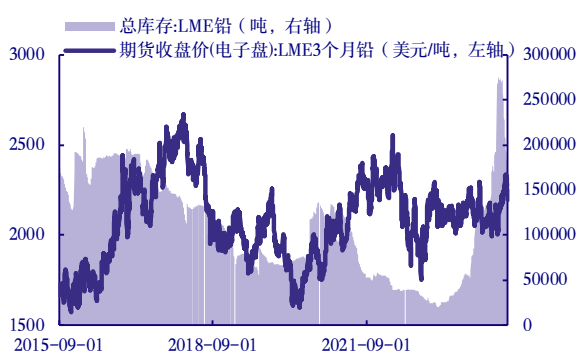
铅: 本周 SHFE 铅价+0.59%至 18,870 元/吨, SHFE 铅库存+6.95%至 6.40 万吨。本周 LME 铅价-3.56%至 2,192 美元/吨, LME 铅库存+0.91%至 18.53 万吨。

图15: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

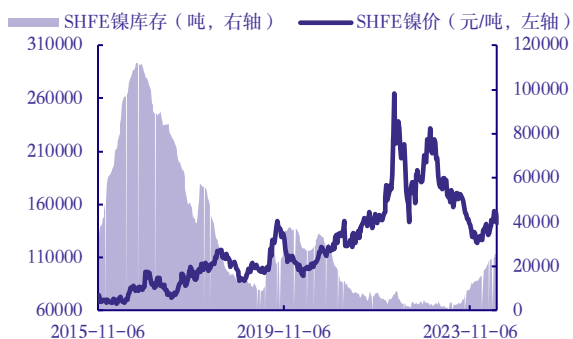
图16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

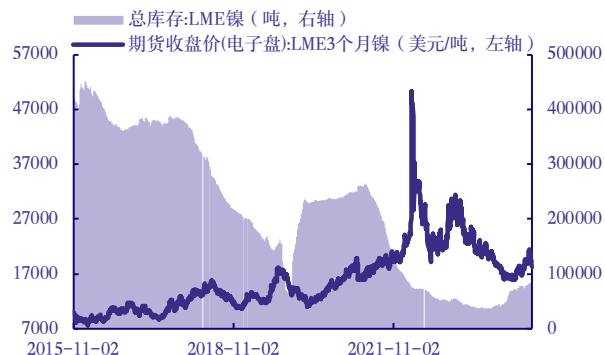
镍: 本周 SHFE 镍价-5.14%至 142,770 元/吨, SHFE 镍库存+0.70%至 2.56 万吨。本周 LME 镍价-7.71%至 18,190 美元/吨, LME 镍库存+2.24%至 8.56 万吨。

图17: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

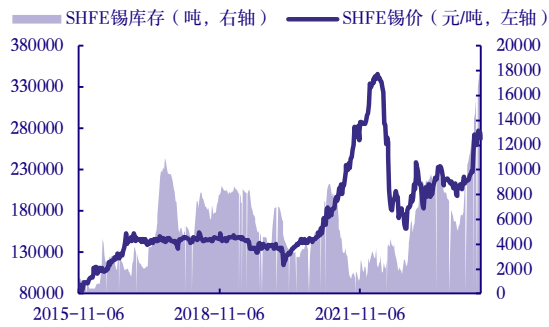
图18: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

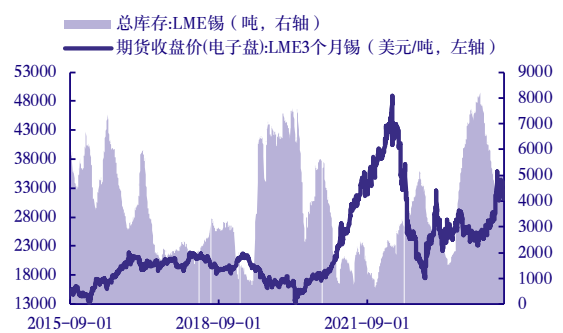
锡: 本周 SHFE 锡价-2.30%至 267,580 元/吨, SHFE 锡库存-7.51%至 1.63 万吨。本周 LME 锡价-5.56%至 31,205 美元/吨, LME 锡库存-3.80%至 0.48 万吨。

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

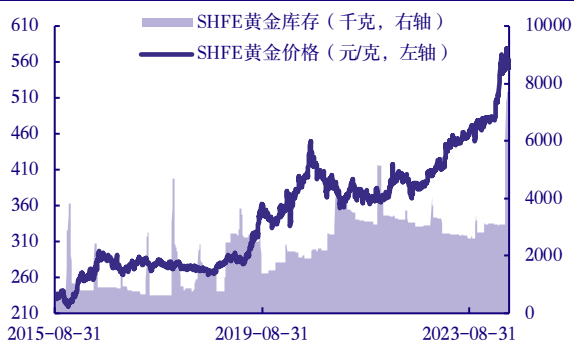
本周上期所黄金、白银分别收于 562.30 元/克、8,221 元/千克，较上周变动幅度分别为+1.07%、-0.35%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 2,311 美元/盎司、29.27 美元/盎司，较上周变动幅度分别为-1.48%、-3.84%。本周美元指数收于 104.94，较上周变动+0.29%。本周美国 10 年期国债实际收益率下跌 3bp 至 2.13%。

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	562.30	1.07	1.07	16.80
SHFE 白银	8,221.00	-0.35	-0.35	36.74
COMEX 黄金	2,311.10	-1.48	-1.48	11.55
COMEX 白银	29.27	-3.84	-3.84	21.52
美元指数	104.94	0.29	0.29	3.51

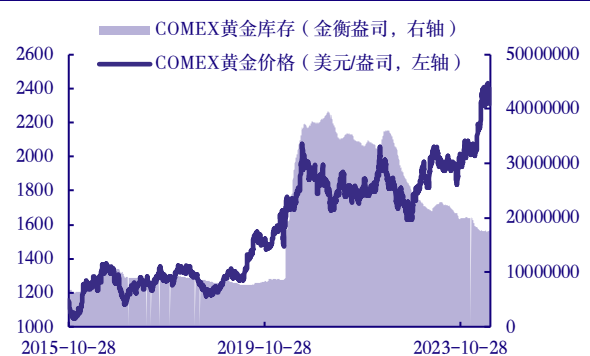
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: SHFE 黄金价格及库存



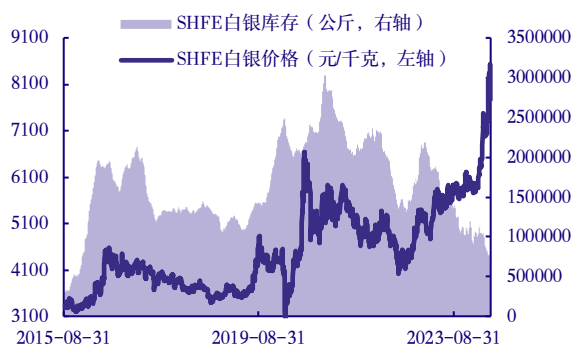
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图22: COMEX 黄金价格及库存



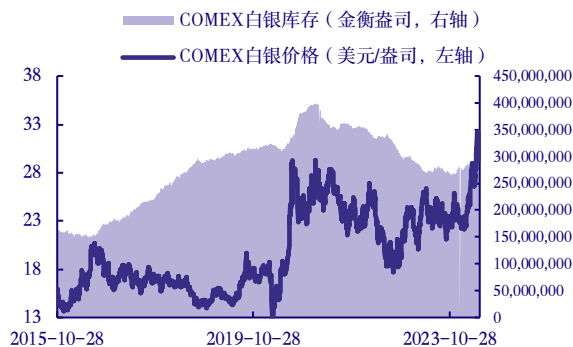
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 36.55 万元/吨、577.5 万元/吨、189 万元/吨、127.5 元/公斤，较上周变动-1.62%、-2.53%、-1.56%、-13.56%。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 101000 元/吨、97500 元/吨、97000 元/吨、1030 美元/吨，较上周变动-4.27%、-4.41%、-4.20%、-3.29%。本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 20.5 万元/吨、15.38 美元/磅、12.85 万元/吨、3.15 万元/吨，较上周变动 0.00%、-0.32%、+0.39%、-1.56%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 152500 元/吨、19200 元/吨、5.3 万元/吨、3835 元/吨，较上周变动 0.00%、-2.29%、0.00%、-1.29%。

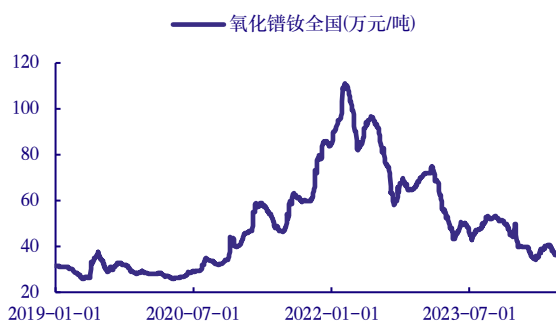
表4：稀有金属与小金属价格及涨跌幅

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）	36.55	-1.62%	-1.62%	-26.97%
氧化铽（万元/吨）	577.5	-2.53%	-2.53%	-39.53%
氧化镱（万元/吨）	189	-1.56%	-1.56%	-35.49%
烧结钕铁硼 N35 毛坯（元/公斤）	127.5	-13.56%	-13.56%	-22.96%
电池级碳酸锂（元/吨）	101000	-4.27%	-4.27%	2.02%
工业级碳酸锂（元/吨）	97500	-4.41%	-4.41%	5.98%
电池级氢氧化锂（元/吨）	97000	-4.20%	-4.20%	3.47%
澳洲锂精矿（美元/吨）	1030	-3.29%	-3.29%	10.75%
国内电解钴（万元/吨）	20.5	0.00%	0.00%	-3.76%
MB 电解钴（美元/磅）	15.38	-0.32%	-0.32%	-3.75%
四氧化三钴（万元/吨）	12.85	0.39%	0.39%	1.18%
硫酸钴（万元/吨）	3.15	-1.56%	-1.56%	-1.56%
钨精矿（元/吨）	152500	0.00%	0.00%	24.49%
镁锭（元/吨）	19200	-2.29%	-2.29%	-9.86%
海绵钛（万元/吨）	5.3	0.00%	0.00%	3.92%
钼精矿（元/吨度）	3835	-1.29%	-1.29%	20.41%

资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

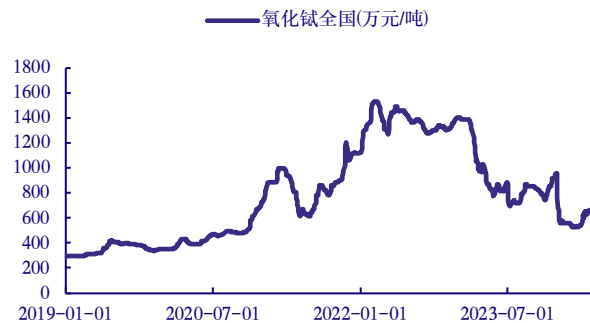
稀土：本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 36.55 万元/吨、577.5 万元/吨、189 万元/吨、127.5 元/公斤，较上周变动-1.62%、-2.53%、-1.56%、-13.56%。供给方面，目前上游企业开工稳定，氧化物及金属产量较多，且市场库存略有增加，整体现货供应较为充足，对价格支撑减弱。需求端较为疲软，下游新订单释放不足，刚需采购量较小，市场观望情绪浓重。

图27：氧化镨钕价格走势



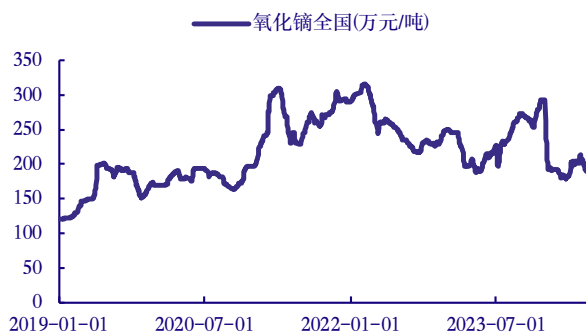
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图28：氧化铽价格走势



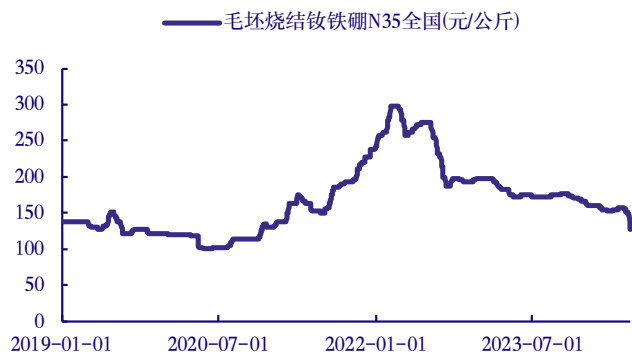
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图29：氧化镉价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

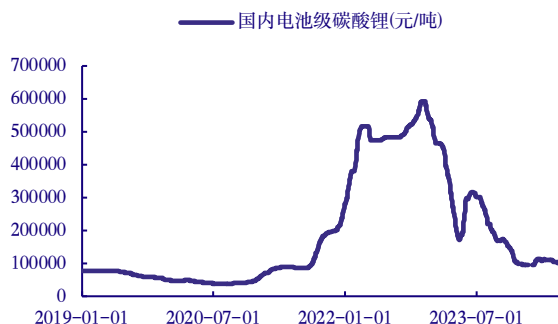
图30：毛坯烧结钨铁硼 N35 价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

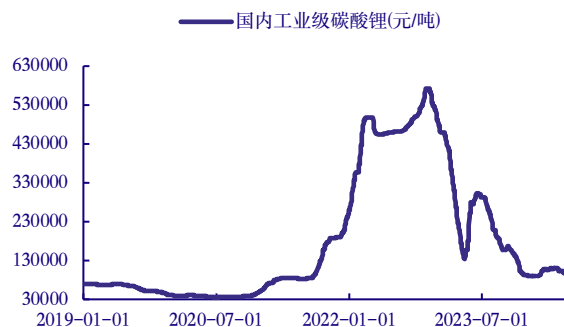
锂：本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 101000 元/吨、97500 元/吨、97000 元/吨、1030 美元/吨，较上周变动-4.27%、-4.41%、-4.20%、-3.29%。供给方面，碳酸锂产量因企业开工率上升而增加，进口碳酸锂后续到港或对国内市场产生冲击。需求方面，材料厂排产下降使得需求减弱，电池厂客供比例提升，对现货需求进一步降低，下游企业补库意愿较弱。

图31：电池级碳酸锂价格走势



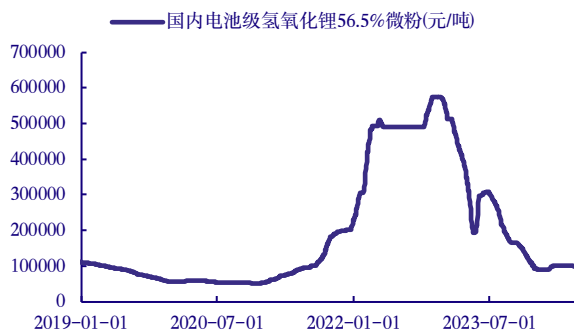
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图32：工业级碳酸锂价格走势



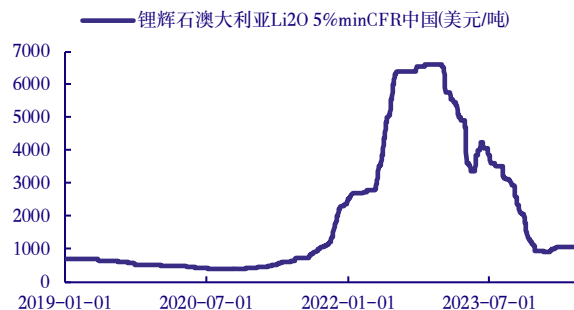
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

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

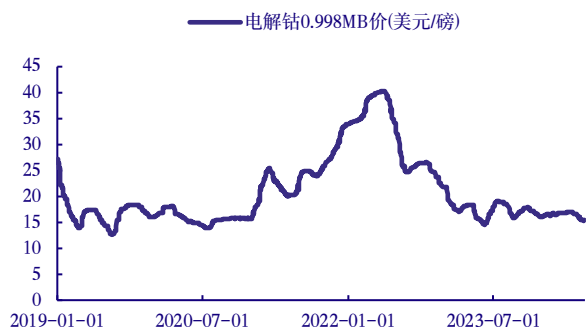
钴：本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 20.5 万元/吨、15.38 美元/磅、12.85 万元/吨、3.15 万元/吨，较上周变动 0.00%、-0.32%、+0.39%、-1.56%。

图35：国内电解钴价格走势



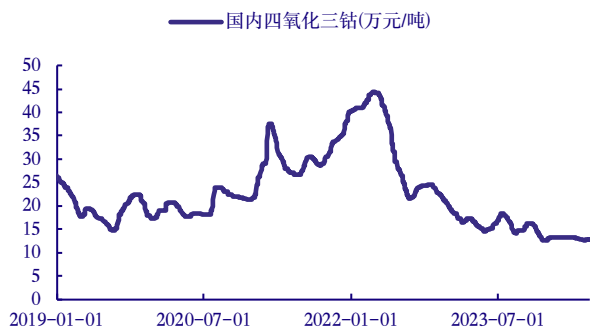
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

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

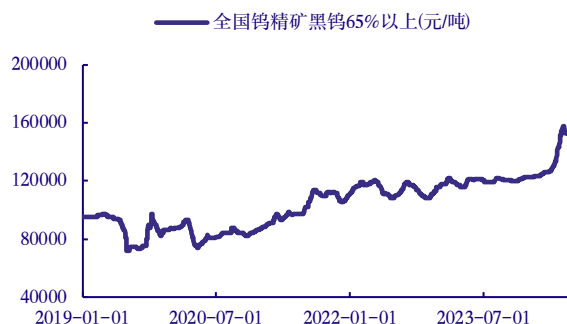
图38：硫酸钴价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

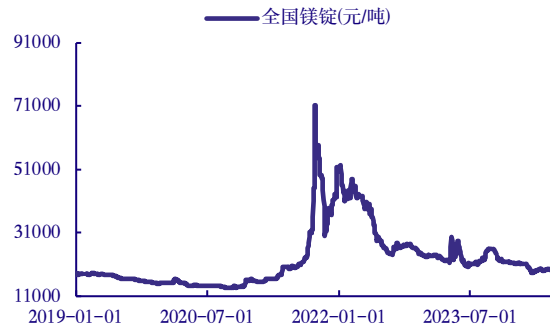
其他小金属：本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 152500 元/吨、19200 元/吨、5.3 万元/吨、3835 元/吨，较上周变动 0.00%、-2.29%、0.00%、-1.29%。

图39：钨精矿价格走势



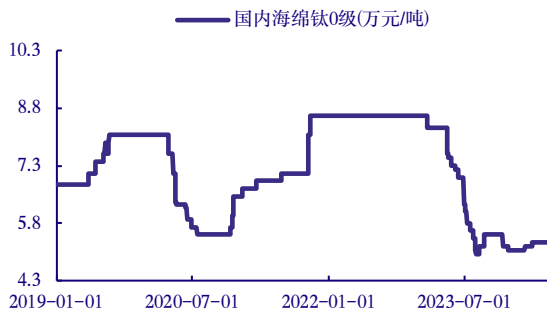
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图40：镁锭价格走势



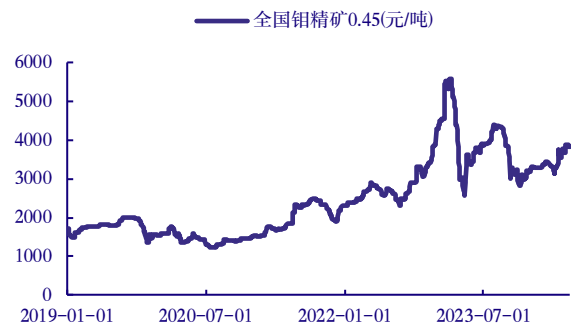
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

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】印尼对铜精矿出口征收 7.5% 的出口税，即刻生效

印尼财政部发布了一项新规定，宣布将对铜精矿出口征收 7.5% 的出口税，并即刻生效。这一新规定不仅标志着印尼在矿产资源出口政策上的一次重要调整，也凸显了该国对于促进国内冶炼业发展的决心。根据新规定，这一出口税同样适用于目前豁免出口禁令的两家矿业公司——Freeport Indonesia 和 Amman Mineral Internasional。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/102787269>）

【铜】Taseko 旗下 Gibraltar 铜矿工人举行罢工，目前已暂停矿山开采和磨矿业务

Taseko 旗下 Gibraltar 铜矿的 500 多名工人举行罢工，原因是合同谈判失败。工会声明称，合同谈判于 2 月份开始，但没有与 Taseko 达成协议，因为据称 Taseko “拒绝就新的集体协议的基本条款进行谈判”。Taseko 矿业公司表示，已经暂停矿山开采和磨矿业务，并补充道，仅保留必要的工作人员仍在现场维护关键业务。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/102787259>）

【铝】几内亚与阿联酋全球铝业子公司签署氧化铝精炼厂协议

据外电 6 月 7 日消息，几内亚矿产部的两名高级官员表示，几内亚已与阿联酋全球铝业(Emirates Global Aluminium)的一家子公司签署了协议，以建设该国的第二个大型氧化铝精炼厂。协议内容为在 2026 年 9 月之前在该国西部建设 200 万吨产能的精炼厂。初期产量预计为 120 万吨/年。作为非洲最大的铝矿生产国，几内亚一直在寻求将其矿产财富用于经济发展，并向企业施压，要求它们在当地建设设施，将铝土矿提炼成更高价值的氧化铝。其中一名官员表示，预计该项目将投资约 40 亿美元。

（资料来源：<https://news.smm.cn/news/102793894>）

【锂】2024 年前四个月阿根廷锂产量增长近一半

据外电 6 月 7 日消息，阿根廷国家统计局（Indec）周五公布的数据显示，作为全球第四大锂金属生产国，阿根廷 1 月至 4 月的锂开采量与去年同期相比增长 49.7%。锂是可充电电池制造商梦寐以求

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。

以求的超轻金属，在新项目和投资的推动下，阿根廷的锂产业正在蓬勃发展。这个与智利和玻利维亚同属所谓“锂三角”的南美国家吸引了加拿大和中国等外国公司的投资。锂是未来电动汽车所需的能源，近年来价格一路飙升，去年则大幅下跌，主要原因是中国电动汽车销售放缓。

（资料来源：<https://news.smm.cn/news/102793911>）

【稀土】特殊性能柠檬酸稀土合成技术取得新突破

近日，在北方稀土检修服务分公司的农肥生产线，包头稀土研究院的科研人员正在进行柠檬酸稀土制备，通过柠檬酸和稀土的有机反应，成功研发出特殊性能柠檬酸稀土合成技术工艺包，并成功实现技术成果内部转化。未来，包头稀土研究院将以此为契机，将持续探索柠檬酸稀土在助剂和医学领域的无限可能，努力提升稀土应用更高价值。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/metal/30>）

四、投资建议

本周欧洲中央银行先于美联储宣布 6 月利率决议，如期降息 25bp，这是自 2019 年以来的首次降息，而美国近期公布的经济数据喜忧参半，增加了美联储未来货币政策动向的不确定性。美国 5 月 ISM 制造业 PMI 为 48.7，低于预期 49.6，连续第二个月放缓；美国 5 月新增非农就业人数 27.2 万，大超预期 18.5 万，失业率升至 4%，高于预期 3.9%，创 2022 年 2 月以来新高，数据显示美国制造业活动放缓，但劳动力市场仍具韧性。非农数据发布后，市场定价美联储 2024 年降息幅度从 49bp 降至 37bp，市场押注美联储仅在 12 月降息一次，降息预期已降至较低的水平，有色金属价格大幅受挫。但我们认为 4 月美国 CPI 与核心 PCE 环比增速较低于预期，通胀有明显的缓解。在居住成本下行的影响下，预计美国二、三季度的通胀有望持续下行，这将使市场对于美联储的降息预期重新升温。黄金价格短期面临调整压力，但长期上行逻辑不改，建议关注山东黄金（600547）、中金黄金（600489）、银泰黄金（000975）、赤峰黄金（600988）、湖南黄金（002155）。

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	3
图 2: 有色金属二级子行业涨跌幅	4
图 3: 有色金属行业周涨幅前五名	4
图 4: 有色金属周跌幅前五名	4
图 5: SHFE 期货铜价及库存	5
图 6: LME 期货铜价及库存	5
图 7: 国内铜精矿价格 (元/吨)	5
图 8: 进口铜精矿 TC(美元/吨)	5
图 9: SHFE 期货铝价及库存	6
图 10: LME 期货铝价及库存	6
图 11: 国内氧化铝现货价格 (元/吨)	6
图 12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率	6
图 13: SHFE 期货锌价及库存	6
图 14: LME 期货锌价及库存	6
图 15: SHFE 期货铅价及库存	7
图 16: LME 期货铅价及库存	7
图 17: SHFE 期货镍价及库存	7
图 18: LME 期货镍价及库存	7
图 19: SHFE 期货锡价及库存	8
图 20: LME 期货锡价及库存	8
图 21: SHFE 黄金价格及库存	8
图 22: COMEX 黄金价格及库存	8
图 23: SHEF 白银价格及库存	9
图 24: COMEX 白银价格及库存	9
图 25: 美元指数	9
图 26: 美国 10 年期国债实际收益率	9
图 27: 氧化镨钕价格走势	10
图 28: 氧化铽价格走势	10
图 29: 氧化镓价格走势	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	11
图 32: 工业级碳酸锂价格走势	11
图 33: 电池级氢氧化锂价格走势	11
图 34: 澳洲锂辉石价格走势	11
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	12
图 38: 硫酸钴价格走势	12
图 39: 钨精矿价格走势	12
图 40: 镁锭价格走势	12
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	3
表 2: 基本金属价格及涨跌幅（元/吨、美元/吨）	5
表 3: 贵金属价格及涨跌幅（元/克、元/千克、美元/盎司）	8
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。

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 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn