

2024年06月16日

有色金属

SDIC

行业周报

证券研究报告

美国通胀数据缓和延续，下游需求步入淡季金属价格震荡

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

工业金属：5月新增社融转正，美国通胀缓和延续

海外来看，美国5月CPI同比增长3.3%，低于预期和前值3.4%，为近两年来的最低水平，进一步指向通胀缓和。美联储6月会议政策利率按兵不动，但点阵图显示美联储官员下调了对今年降息次数的预期，从3次下调至1次。鲍威尔表示通胀已经实质性地放缓，但仍然较高。国内来看，1-5月社会融资规模增量累计为14.8万亿元，其中5月增量为2.06万亿元左右，扭转4月新增社融为负的情形。国家发改委组织召开推动大规模设备更新和消费品以旧换新部际联席会议全体会议，要求加大政策支持力度，加快各类资金落地，政策支持有望提振工业需求。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：社库去库开启，铜价延续震荡

本周LME铜收报9773美元/吨，较上周上涨0.25%，沪铜收报79550元/吨，较上周下跌2.43%。供给端，据SMM，本周进口铜精矿TC0.87美元/吨，环比+1.42美元/吨，略有回升。供给端，秘鲁4月铜产量为20.39万吨，同比下降8.2%。必和必拓与治理工会领导人已初步就工资协议达成协议，暂时避免了Spence铜矿的罢工，该铜矿23年产量为24.9万吨。MMG计划投资7亿美元至Khoemachau铜矿，将其铜产量将从6万吨增加至12-13万吨。需求端，国内主要大中型铜杆企业开工率为64.74%，较上周环比-1.97pct，主要受到节日影响，现货市场下游观望情绪仍重。铜价回落后，终端提货情绪回暖。库存方面，截至6月13日，铜国内社会库存42.93万吨，环比上周-2.14万吨。LME本周库存13.39万吨，环比上周+8.18%。

铝：下游需求表现良好，铝价震荡回调

本周LME铝收报2523美元/吨，较上周下跌2.06%，沪铝收报20565元/吨，较上周下跌3.09%。供应端，晋豫铝土矿现货供应或仍维持偏紧状态，几内亚雨季来临但对铝土矿发运量的影响尚未显现。云南电解铝复产进程持续推进，内蒙古部分前期停产产能复产，国内电解铝开工率提高，铝锭现货供应逐渐改善。需求端，下游逐步进入消费淡季，下游各板块开工率有所下降。本周铝型材龙头企业开工率49.95%，环比-4.57pct。但随着铝价回落，下游节后积极性有所增加。库存端，截至6月15日，电解铝锭社会总库存78.1万吨，环比累库0.3万吨。铝棒库存16.28万吨，环比去库0.36万吨。LME本周库存107.91万吨，环比上周-2.22%。

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	-4.2	4.7	10.0
绝对收益	-7.4	4.1	1.6

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

zhougy@essence.com.cn

相关报告

铜下游消费有所好转，非农	2024-06-10
就业超预期施压金属价格	
节能减碳方案约束供给，美	2024-06-02
国经济数据转弱金价震荡	
欧美制造业PMI改善，金属	2024-05-26
价格高位震荡	
COMEX铜低库存下显逼仓行	2024-05-19
情，黄金价格再迎突破	
美国经济数据转弱提振金	2024-05-12
价，铝锭铝棒延续去库	

锡：印尼出口量同比下降，锡价走强

本周 LME 锡收报 32370 美元/吨，较上周上涨 3.73%，沪锡收报 271300 元/吨，较上周上涨 1.39%。供应端，本周云南和江西地区精炼锡冶炼企业合计开工率 65.11%，较上周小幅回落，云南地区精炼锡冶炼企业已恢复正常生产，月底部分冶炼企业或将进行停产检修。印尼 5 月精炼锡出口量为 3,299.75 吨，同比下降 53.58%。佤邦工矿局向中央经济委员会请示，希望恢复曼相矿区锡精粉运输。需求端，大部分企业倾向于少量刚需采购，集成电路 5 月出口金额同比+28.47%，半导体行业复苏将有力带动锡下游需求增长。库存端，截至 6 月 14 日，锡锭三地社会库存 17620 吨，较上周累库 317 吨。LME 本周库存 0.46 万吨，环比上周-4.16%。

锌：铁塔项目招标增加提振需求，锌价震荡

本周 LME 锌收报 2790 美元/吨，较上周上涨 0.65%，沪锌收报 23520 元/吨，较上周下跌 2.67%。供给端，锌矿现货市场实际流通量未有明显增加，冶炼厂原料供应维持紧张，锌矿进口窗口打开并未对国内矿端供给形成有效影响。需求端，镀锌、压铸和氧化锌本周开工率分别为 63.42%、54.04%、58.22%，环比分别+0.41pct、-1.29 pct、-2.41 pct，铁塔项目招标增加，订单较好提振镀锌需求。库存端，截至 6 月 14 日，SMM 七地锌锭库存总量为 19.60 万吨，较上周同期降低 0.37 万吨。LME 本周库存 25.42 万吨，环比-2.54%。

能源金属：欧盟计划征收反补贴税，储能需求前景向好

据财联社，欧盟委员会发布对华电动汽车反补贴调查初裁结果，计划对进口至中国电动汽车征收 17.4%-38.1% 的临时反补贴税。中国工商界对此表示坚决反对，德国、匈牙利等多方亦表示反对。据乘联分会，6 月上旬新能源车市场零售同比增长 27%，累计零售量同比增长 34%。云南省近日出台《云南省新型储能发展实施方案（2024—2025 年）》，明确云南省将首批建设 19 个集中共享新型储能试点示范项目，总规模 310 万千瓦，从电源侧、电网侧和用户侧等方面对新型储能建设提出要求。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：锂盐采购需求放缓，锂价下跌

本周电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂价格分别为 9.85 万元/吨、8.85 万元/吨，环比变动为-2.7%、-2.4%。据 SMM，供给端，江西锂盐厂开工率受环保督察制约，导致锂云母采买刚需为主，市场供过于求。锂盐厂锂辉石库存充足，然而四川锂盐厂需求强劲与海外矿山挺价情绪，共同提供短期价格支撑。需求端，碳酸锂散单出货受限于下游对报价接受意愿不足，采购进程缓慢。氢氧化锂市场过剩，库存累积至高位，下游需求受高镍新能源汽车消费不及预期影响承压，正极材料厂商外采需求承压。

钴：供给宽松需求偏弱，钴价震荡

本周电解钴、三氧化二钴价格分别为 22.65 万元/吨、12.80 万元/吨，环比变动分别为-0.4%、+0.8%。据 SMM，供给端，电解钴受新增产能释放影响，产量维持增长，钴中间品市场则因原料到港持续，现货流通充足，钴盐供给稳定。需求端，电解钴市场终端询盘冷清，需求整体表现疲软。钴盐市场需求亦显弱势，三元前驱体需求下降。三氧化二钴下游原料备货充足，部分企业采取低价策略争取订单。

镍：供需紧张缓解，镍价下跌

本周电解镍、硫酸镍价格分别为 13.86 万元/吨、3.17 万元/吨，较上周环比依次变动-3.4%、-3.5%。据 SMM，供给端，印尼矿业监管高级内阁部长 Luhut Pandjaitan 表示，印尼正在加快实施镍和锡供应链追踪系统的计划。MHP 供需紧张逐渐缓解，整体供应增量持续。需求端，镍生铁下游钢厂对采购持观望心态。由于下游电芯端订单不及预期，三元前驱体提货需求减少，硫酸镍仍有部分刚需采购需求。

稀土：需求预期欠佳，价格仍有支撑

本周轻、重稀土整体价格下降。据中钨在线，供给端，众多稀土制造商产量缩减，缅甸矿进口量有限，持货商报价保持坚挺。1-5 月稀土累计进口量同比减少 14.3%，供给呈现收缩趋势。需求端，磁材企业受下游买涨不买跌心态影响，对稀土原料的需求量未见显著增长，行业淡季到来，市场对淡季需求信心不足，询盘量偏少。稀土下游产业，新能源汽车、风力发电发展良好，“设备更新”和“以旧换新”政策有望推动工业电机领域发展，稀土需求仍有增长潜力。**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。**

贵金属：5 月美国通胀继续缓和，持续看好黄金价格表现

本周 COMEX 黄金周五收盘价 2348.4 美元/盎司，上涨 1.61%；COMEX 白银收盘价 29.62 美元/盎司，上涨 1.20%。美国 5 月 CPI 同比增长 3.3%，低于预期和前值 3.4%，为近两年来的最低水平。美国上周初请失业金人数增加 1.3 万人 24.2 万人，创去年 8 月 12 日当周以来新高，预期 22.5 万人。美联储 6 月会议政策利率按兵不动，但点阵图显示美联储官员下调了对今年降息次数的预期，从 3 次下调至 1 次。鲍威尔表示通胀已经实质性地放缓，但仍然较高。据万得资讯，沙特与美国之间长达 50 年的石油美元协议到期，沙特选择不再续签。目前仍处在美联储降息前期，全球央行购金需求仍然强劲，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，持续看好黄金价格表现续创新高。**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.....	7
2. 行业基本面更新.....	7
2.1. 工业金属：5月新增社融转正，美国通胀缓和延续.....	7
2.1.1. 工业金属周度价格和库存表.....	7
2.1.2. 铜：社库去库开启，铜价延续震荡.....	8
2.1.3. 铝：下游需求表现良好，铝价震荡回调.....	9
2.2. 能源金属：欧盟计划征收反补贴税，储能需求前景向好.....	9
2.2.1. 锂：锂盐采购需求放缓，锂价下跌.....	10
2.2.2. 镍：供需紧张缓解，镍价下跌.....	11
2.2.3. 钴：供给宽松需求偏弱，钴价震荡.....	11
2.3. 稀土：需求预期欠佳，价格仍有支撑.....	12
2.4. 贵金属：5月美国通胀继续缓和，持续看好黄金价格表现.....	14
2.5. 稀有金属.....	15

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.....	10
图 12. 锂辉石价格.....	10
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.....	11
图 18. 电池级硫酸镍较一级镍（板）溢价.....	11
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. 氧化钨价格	13
图 29. 氧化镉价格	14
图 30. 氧化铀价格	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

本周指数整体震荡下跌为主。本周 A 股 4 个交易日内，上证综指下跌 0.61%，日均成交量 3444.52 亿元人民币，环比上升 2.32%；深证综指下跌 0.04%，日均成交量 4043.87 亿元人民币，环比下降 5.72%；有色金属指数下跌 2.79%。个股方面，涨幅前三的公司为云铝股份(3.46%)、利源股份(3.05%)、赤峰黄金(2.34%)；跌幅前三的公司为银泰黄金(-9.49%)、金贵银业(-8.80%)、盛达资源(-8.09%)。北上资金持股方面，本周北上资金合计净流出 113.81 亿元人民币，净卖出紫金矿业。

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 06/14	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		3032.6	-0.61%	-3.67%	-6.08%	164,360.29	123,654.33	-24.77%
399001.SZ	深证综指		9252.3	-0.04%	-4.35%	-15.77%	214,405.10	147,858.69	-31.04%
399006.SZ	创业板指		1791.4	0.58%	-3.71%	-17.19%	74,233.07	50,738.62	-31.65%
000300.SH	沪深300		3541.5	-0.91%	-3.36%	-8.35%	64,550.30	55,209.84	-14.47%
000819.SH	有色金属指数		4933.4	-2.79%	-8.20%	-5.14%	10,148.69	7,041.43	-30.62%
8841360.WI	工业金属指数		8527.9	-2.39%	-9.02%	0.84%	4,644.14	3,210.16	-30.88%
884785.WI	锂矿指数		3706.5	-0.94%	-10.23%	-31.90%	1,290.85	895.11	-30.66%
8841082.WI	盐湖提锂指数		1918.2	-1.14%	-5.47%	-33.79%	758.76	515.63	-32.04%
8841089.WI	稀土指数		1255.9	-0.28%	-12.82%	-21.02%	1,494.17	794.07	-46.86%
886011.WI	贵金属指数		86534.5	-3.83%	-5.43%	33.67%	3,056.76	2,207.42	-27.79%

资料来源：Wind，国投证券研究中心

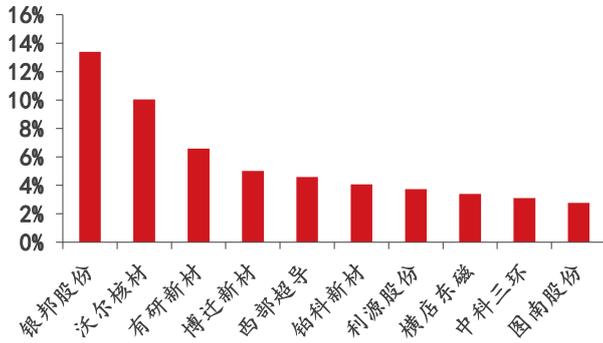
表2：主要个股交易情况变动表

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(%)
1	1	600219.SH	南山铝业	1,441.03	9,350.59	36,996.33	3,817.03	9.13%
32	2	000975.SZ	银泰黄金	4,002.47	17,560.47	61,562.39	1,525.21	4.76%
102	3	000630.SZ	铜陵有色	2,459.94	30,995.95	110,579.20	2,177.05	6.76%
2	4	601899.SH	紫金矿业	10,888.78	81,523.87	286,103.75	28,013.63	13.19%
77	5	600111.SH	北方稀土	1,683.08	19,918.81	72,525.70	1,826.70	1.90%
6	6	002155.SZ	湖南黄金	3,385.28	16,139.41	67,887.61	506.00	3.04%
103	7	002340.SZ	格林美	1,562.14	23,386.09	74,358.51	872.81	2.13%
97	8	600988.SH	赤峰黄金	3,408.26	35,407.13	87,071.50	1,742.52	5.46%
95	9	002501.SZ	*ST利源	257.91	957.70	6,589.07	11.02	0.15%
100	10	600489.SH	中金黄金	2,613.96	20,137.62	73,373.90	2,393.82	6.75%
65	11	000970.SZ	中科三环	404.32	3,494.04	13,219.20	100.75	0.61%
63	12	300337.SZ	银邦股份	768.07	5,657.33	20,283.83	47.68	0.78%
16	13	000612.SZ	焦作万方	815.06	19,110.67	39,157.00	286.45	4.21%
96	14	600547.SH	山东黄金	2,640.19	27,874.11	79,684.93	2,973.76	3.98%
54	15	688388.SH	嘉元科技	533.99	1,783.99	8,676.30	51.39	0.42%
18	16	600330.SH	天通股份	354.02	2,588.14	20,568.23	62.09	0.55%
79	17	601069.SH	西部黄金	648.31	5,697.42	21,573.91	136.85	1.67%
51	18	002056.SZ	横店东磁	400.67	5,482.26	27,212.77	488.23	1.60%
13	19	600362.SH	江西铜业	1,668.31	28,477.95	78,475.40	2,839.30	7.74%
8	20	000426.SZ	兴业银锡	1,496.85	14,745.59	46,738.65	694.51	7.43%

资料来源：Wind，国投证券研究中心

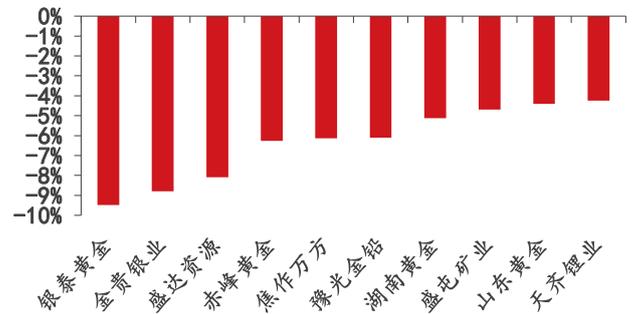
1.2. 个股涨跌排名

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：5月新增社融转正，美国通胀缓和延续

海外来看，美国5月CPI同比增长3.3%，低于预期和前值3.4%，为近两年来的最低水平，进一步指向通胀缓和。美联储6月会议政策利率按兵不动，但点阵图显示美联储官员下调了对今年降息次数的预期，从3次下调至1次。鲍威尔表示通胀已经实质性地放缓，但仍然较高。国内来看，1-5月社会融资规模增量累计为14.8万亿元，其中5月增量为2.06万亿元左右，扭转4月新增社融为负的情形。国家发改委组织召开推动大规模设备更新和消费品以旧换新部际联席会议全体会议，要求加大政策支持力度，加快各类资金落地，政策支持有望提振工业需求。

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	2,523	-2.06%	-1.02%	12.13%
	铜(3m)	美元/吨	9,773	0.25%	-3.00%	14.12%
	锌(3m)	美元/吨	2,790	0.65%	-6.64%	12.30%
	铅(3m)	美元/吨	2,153	-1.80%	-5.07%	1.15%
	镍(3m)	美元/吨	17,650	-2.97%	-7.13%	-23.34%
	锡(3m)	美元/吨	32,370	3.73%	-2.91%	19.42%
国内价格	铝(当月)	元/吨	20,565	-3.09%	0.10%	11.37%
	铜(当月)	元/吨	79,550	-2.43%	-3.32%	17.24%
	锌(当月)	元/吨	23,520	-2.67%	-0.84%	15.55%
	铅(当月)	元/吨	18,630	-1.27%	1.42%	21.13%
	镍(当月)	元/吨	137,010	-4.03%	-5.16%	-19.93%
	锡(当月)	元/吨	271,300	1.39%	-0.63%	26.70%

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

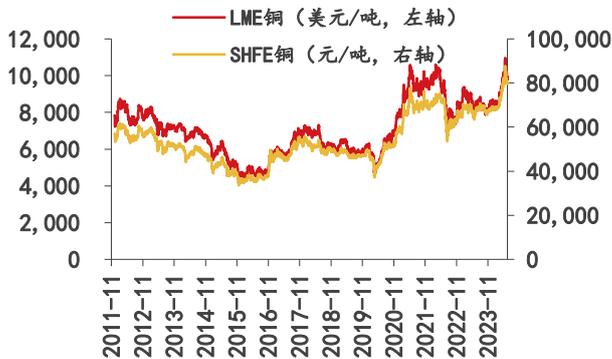
项目	单位	数值	一周来	一月来	一年来	
铝	LME 库存	万吨	107.91	-2.22%	4.39%	89.61%
	上海期交所库存	万吨	22.43	-1.01%	0.00%	64.69%
铜	LME 库存	万吨	13.39	8.18%	27.85%	68.41%
	COMEX 库存	万吨	0.97	-29.16%	-53.78%	-65.31%
锌	上海期交所库存	万吨	33.08	-1.84%	0.00%	441.42%
	LME 库存	万吨	25.42	-2.54%	1.30%	207.28%
铅	上海期交所库存	万吨	12.54	-1.37%	0.00%	124.37%
	LME 库存	万吨	19.67	6.15%	-13.31%	412.30%
镍	上海期交所库存	万吨	6.56	2.54%	0.00%	66.03%
	LME 库存	万吨	8.75	2.19%	8.25%	135.73%
锡	上海期交所库存	万吨	2.47	-3.57%	0.00%	485.34%
	LME 库存	万吨	0.46	-4.16%	-4.65%	127.65%
	上海期交所库存	万吨	1.62	-0.87%	0.00%	80.22%

资料来源：Wind，国投证券研究中心

2.1.2. 铜：社库去库开启，铜价延续震荡

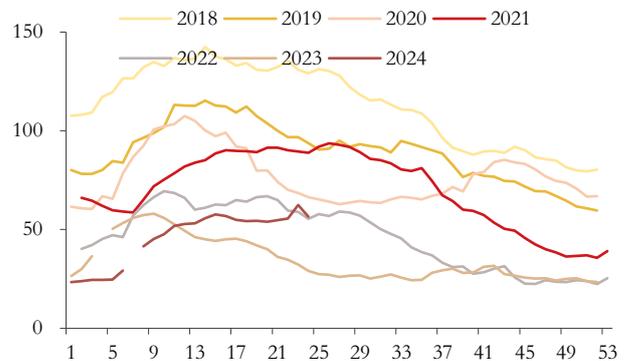
本周 LME 铜收报 9773 美元/吨，较上周上涨 0.25%，沪铜收报 79550 元/吨，较上周下跌 2.43%。供给端，据 SMM，本周进口铜精矿 TCO.87 美元/吨，环比+1.42 美元/吨，略有回升。供给端，秘鲁 4 月铜产量为 20.39 万吨，同比下降 8.2%。必和必拓与治理工会领导人已初步就工资协议达成协议，暂时避免了 Spence 铜矿的罢工，该铜矿 23 年产量为 24.9 万吨。MMG 计划投资 7 亿美元至 Khoemachau 铜矿，将其铜产量将从 6 万吨增加至 12-13 万吨。需求端，国内主要大中型铜杆企业开工率为 64.74%，较上周环比-1.97pct，主要受到节日影响，现货市场下游观望情绪仍重。铜价回落后，终端提货情绪回暖。库存方面，截至 6 月 13 日，铜国内社会库存 42.93 万吨，环比上周-2.14 万吨。LME 本周库存 13.39 万吨，环比上周+8.18%。

图3. LME 和 SHFE 铜期货收盘价



资料来源：Wind，国投证券研究中心

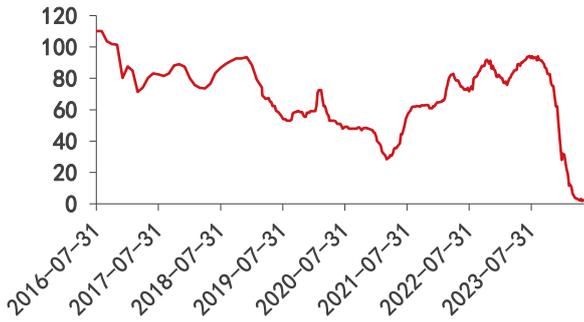
图4. 全球铜库存（万吨）



资料来源：Wind，国投证券研究中心

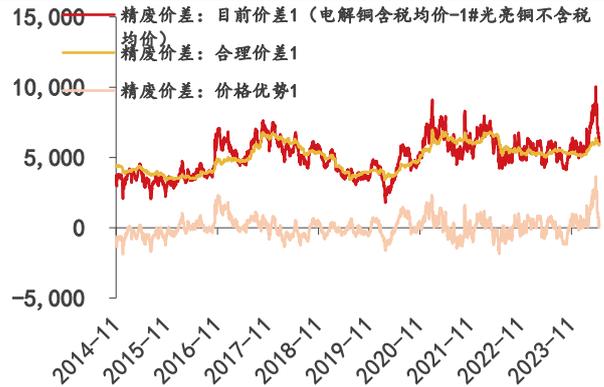
注：全球铜库存包括 SHFE、LME、COMEX 三大交易所库存，上海、广东两个保税区库存，广东社会库存

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）

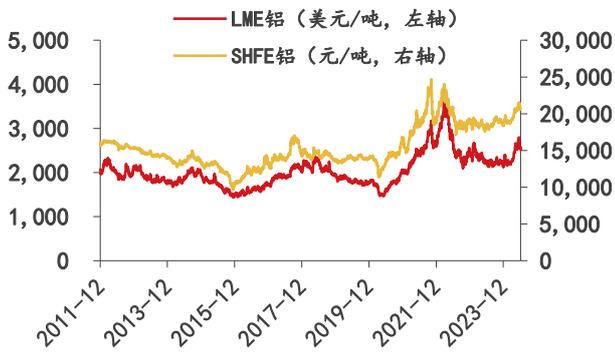


资料来源：SMM，国投证券研究中心

2.1.3. 铝：下游需求表现良好，铝价震荡回调

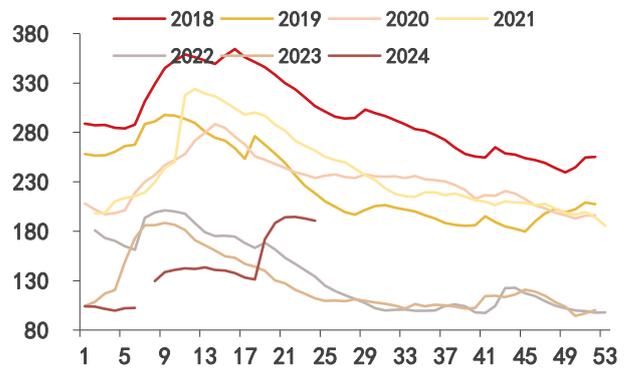
本周LME铝收报2523美元/吨，较上周下跌2.06%，沪铝收报20565元/吨，较上周下跌3.09%。供应端，晋豫铝土矿现货供应或仍维持偏紧状态，几内亚雨季来临但对铝土矿发运量的影响尚未显现。云南电解铝复产进程持续推进，内蒙古部分前期停产产能复产，国内电解铝开工率提高，铝锭现货供应逐渐改善。需求端，下游逐步进入消费淡季，下游各板块开工率有所下降。本周铝型材龙头企业开工率49.95%，环比-4.57pct。但随着铝价回落，下游节后积极性有所增加。库存端，截至6月15日，电解铝锭社会总库存78.1万吨，环比累库0.3万吨。铝棒库存16.28万吨，环比去库0.36万吨。LME本周库存107.91万吨，环比上周-2.22%。

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

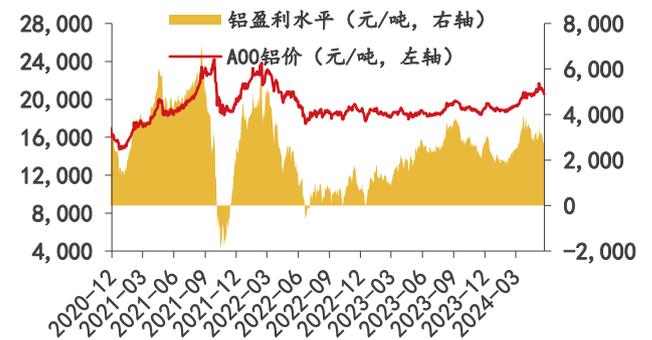
注：全球铝库存包括LME库存，上海保税区库存，中国分地区社会库存

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：欧盟计划征收反补贴税，储能需求前景向好

据财联社，欧盟委员会发布对华电动汽车反补贴调查初裁结果，计划对进口至中国电动汽车征收 17.4%-38.1% 的临时反补贴税。中国工商界对此表示坚决反对，德国、匈牙利等多方亦表示反对。据乘联分会，6 月上旬新能源车市场零售同比增长 27%，累计零售量同比增长 34%。云南省近日出台《云南省新型储能发展实施方案（2024—2025 年）》，明确云南省将首批建设 19 个集中共享新型储能试点示范项目，总规模 310 万千瓦，从电源侧、电网侧和用户侧等方面对新型储能建设提出要求。

表 5：能源金属价格周度变化表

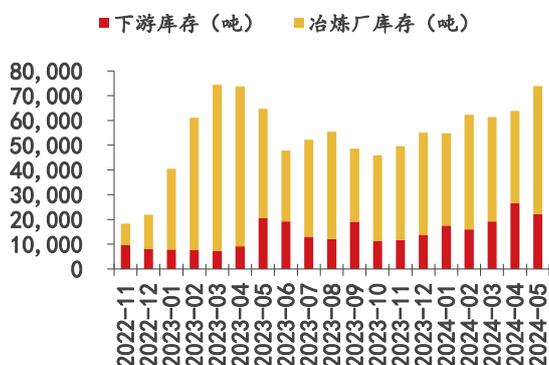
项目	单位	价格	一周来	一月来	一年来	
锂	锂辉石	美元/吨	1,100	-0.5%	-1.9%	-72.8%
	电池级碳酸锂	元/吨	98,450	-2.7%	-9.9%	-68.5%
	电池级氢氧化锂	元/吨	88,450	-2.4%	-11.1%	-70.8%
镍	电解镍	元/吨	138,600	-3.4%	-3.8%	-22.0%
	高镍生铁	元/镍点	984	-0.8%	1.6%	-9.7%
	菲律宾镍矿	美元/吨	36	0.0%	-1.4%	-18.4%
	硫酸镍	元/吨	31,650	-3.5%	2.3%	-5.4%
钴	四氧化三钴	元/吨	128,000	-0.8%	1.2%	-19.7%
	电解钴	元/吨	226,500	-0.4%	7.9%	-17.6%
	钴中间品	美元/磅	6.93	-0.3%	-0.3%	-0.3%
	硫酸钴	元/吨	30,900	-1.1%	1.3%	-22.3%
	四氧化三钴	元/吨	128,000	-0.8%	1.2%	-19.7%
正极	镍钴锰酸锂 811	元/吨	159,500	-1.1%	-0.6%	-43.3%
	磷酸铁锂	元/吨	41,310	-1.3%	-4.0%	-57.6%
	钴酸锂	元/吨	168,500	-1.5%	-2.3%	-43.8%
	锰酸锂	元/吨	42,000	-5.6%	-9.7%	-54.3%

资料来源：Wind, SMM, 国投证券研究中心

2.2.1. 锂：锂盐采购需求放缓，锂价下跌

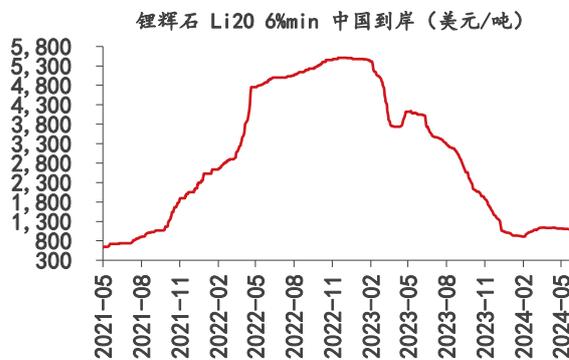
本周电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂价格分别为 9.85 万元/吨、8.85 万元/吨，环比变动为 -2.7%、-2.4%。据 SMM，供给端，江西锂盐厂开工率受环保督察制约，导致锂云母采购刚需为主，市场供过于求。锂盐厂锂辉石库存充足，然而四川锂盐厂需求强劲与海外矿山挺价情绪，共同提供短期价格支撑。需求端，碳酸锂散单出货受限于下游对报价接受意愿不足，采购进程缓慢。氢氧化锂市场过剩，库存累积至高位，下游需求受高镍新能源汽车消费不及预期影响承压，正极材料厂商外采需求承压。

图 11. 国内碳酸锂库存情况



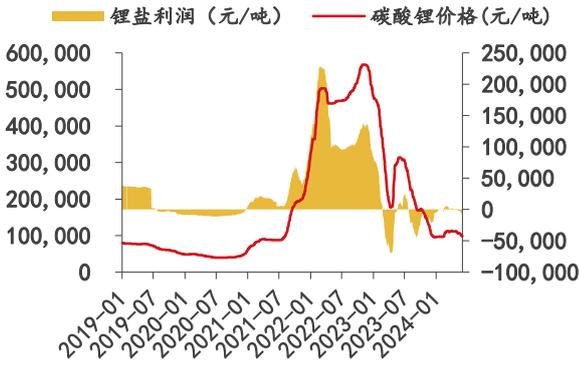
资料来源：Wind, 国投证券研究中心

图 12. 锂辉石价格



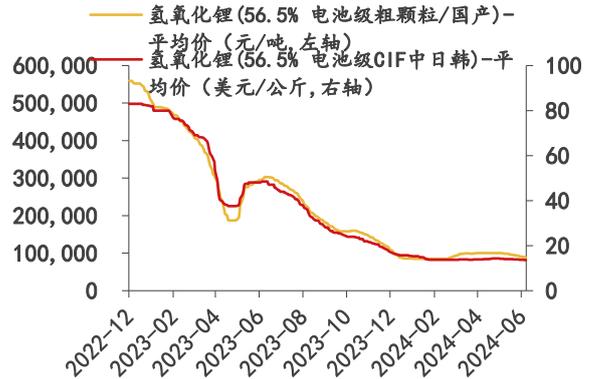
资料来源：Wind, 国投证券研究中心

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

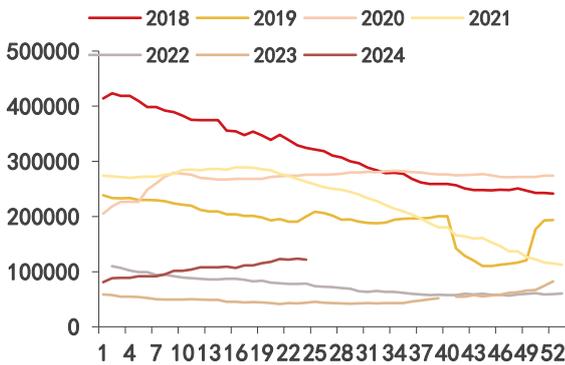


资料来源：Wind，国投证券研究中心

2.2.2. 镍：供需紧张缓解，镍价下跌

本周电解镍、硫酸镍价格分别为 13.86 万元/吨、3.17 万元/吨，较上周环比依次变动-3.4%、-3.5%。据 SMM，供给端，印尼矿业监管高级内阁部长 Luhut Pandjaitan 表示，印尼正在加快实施镍和锡供应链追踪系统的计划。MHP 供需紧张逐渐缓解，整体供应增量持续。需求端，镍生铁下游钢厂对采购持观望心态。由于下游电芯端订单不及预期，三元前驱体提货需求减少，硫酸镍仍有部分刚需采购需求。

图15. 全球镍库存（吨）



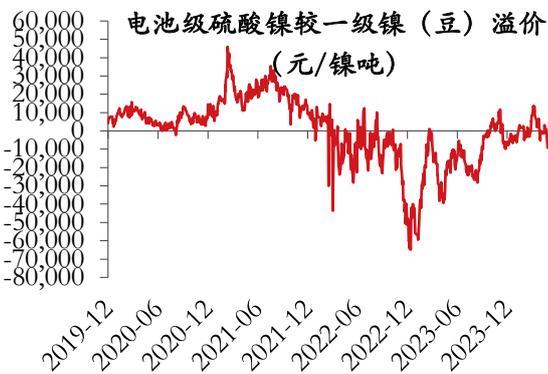
资料来源：Wind，国投证券研究中心

图16. 镍铁价格



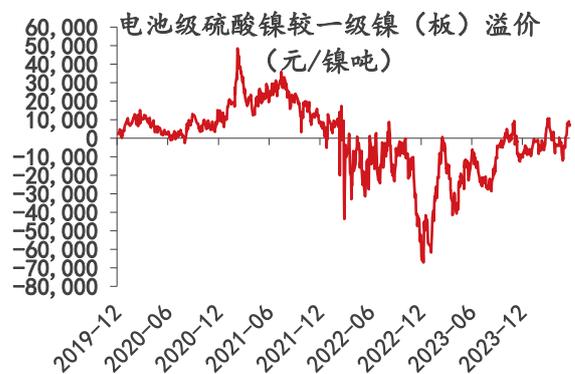
资料来源：Wind，国投证券研究中心

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

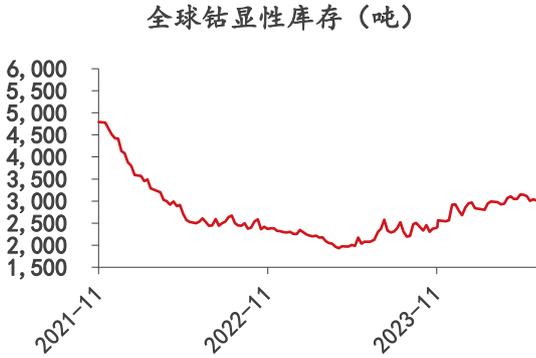


资料来源：Wind，国投证券研究中心

2.2.3. 钴：供给宽松需求偏弱，钴价震荡

本周电解钴、三氧化二钴价格分别为 22.65 万元/吨、12.80 万元/吨，环比变动分别为-0.4%、+0.8%。据 SMM，供给端，电解钴受新增产能释放影响，产量维持增长，钴中间品市场则因原料到港持续，现货流通充足，钴盐供给稳定。需求端，电解钴市场终端询盘冷清，需求整体表现疲软。钴盐市场需求亦显弱势，三元前驱体需求下降。三氧化二钴下游原料备货充足，部分企业采取低价策略争取订单。

图19. 全球钴库存



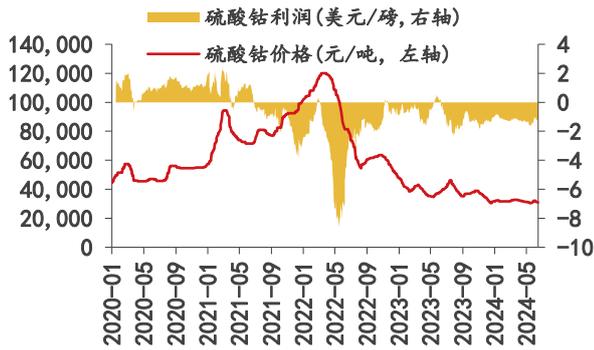
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图20. 钴中间品价格



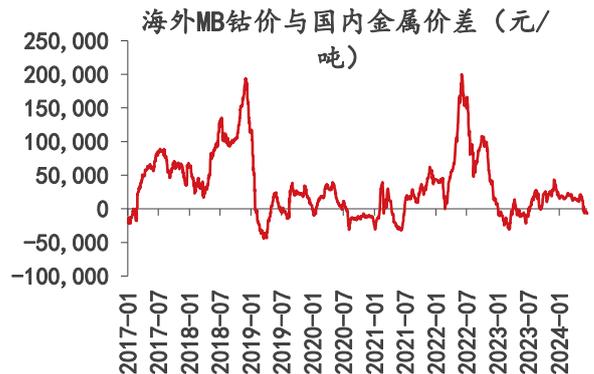
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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

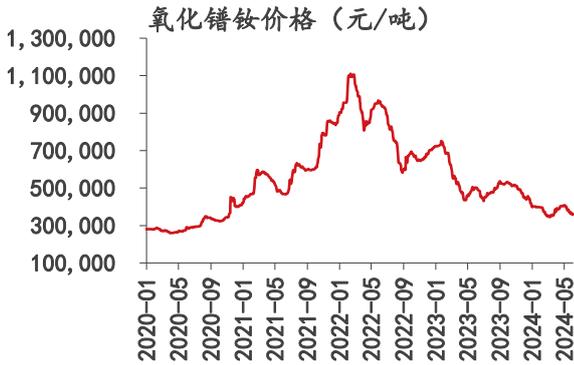


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2.3. 稀土：需求预期欠佳，价格仍有支撑

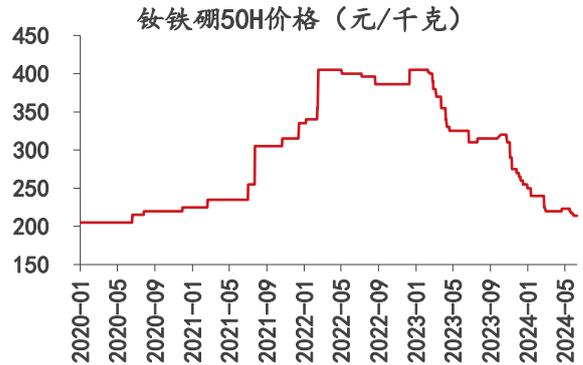
本周轻、重稀土整体价格下降。据中钨在线，供给端，众多稀土制造商产量缩减，缅甸矿进口量有限，持货商报价保持坚挺。1-5 月稀土累计进口量同比减少 14.3%，供给呈现收缩趋势。需求端，磁材企业受下游买涨不买跌心态影响，对稀土原料的需求量未见显著增长，行业淡季到来，市场对淡季需求信心不足，询盘量偏少。稀土下游产业，新能源汽车、风力发电发展良好，“设备更新”和“以旧换新”政策有望推动工业电机领域发展，稀土需求仍有增长潜力。

图23. 氧化镨钕价格



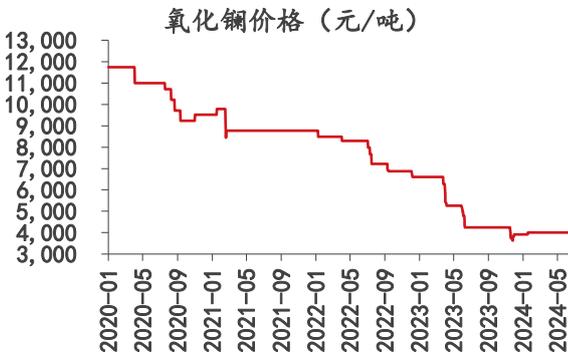
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图24. 钕铁硼 50H 价格



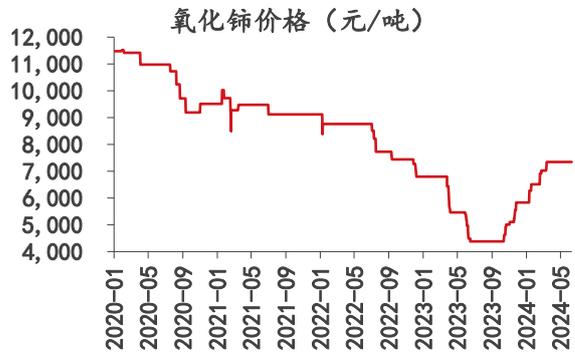
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图25. 氧化镧价格



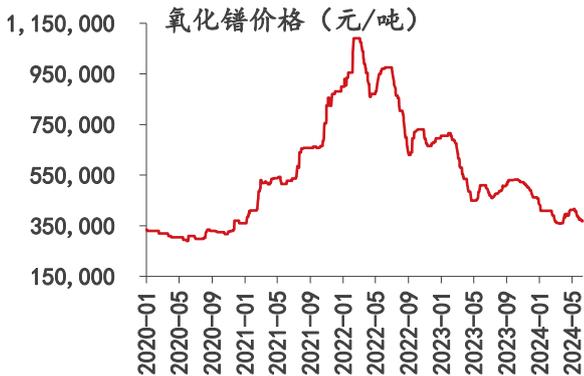
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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



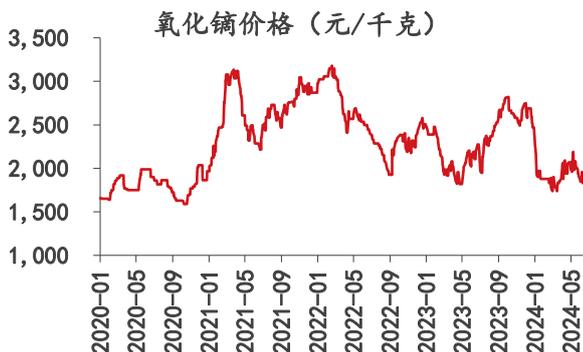
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图28. 氧化钕价格



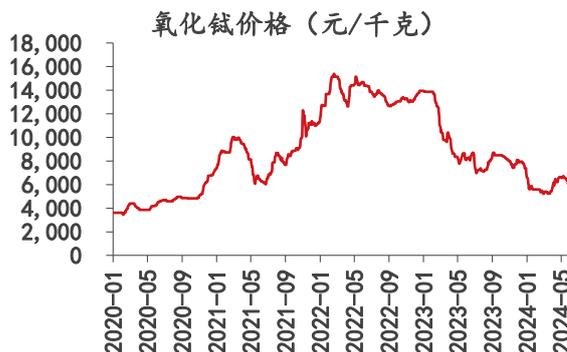
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图29. 氧化镉价格



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图30. 氧化铊价格

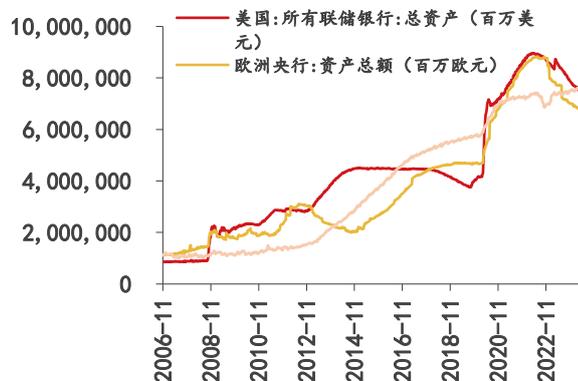


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2.4. 贵金属：5月美国通胀继续缓和，持续看好黄金价格表现

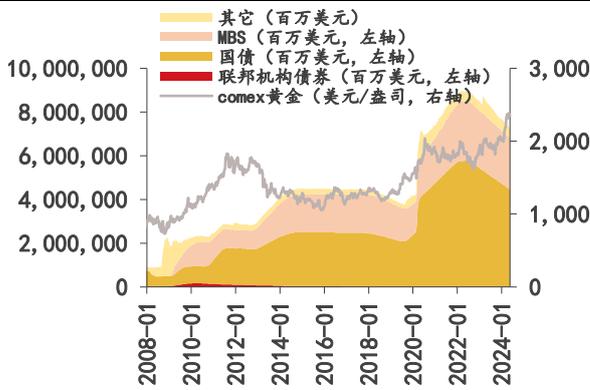
本周 COMEX 黄金周五收盘价 2348.4 美元/盎司，上涨 1.61%；COMEX 白银收盘价 29.62 美元/盎司，上涨 1.20%。美国 5 月 CPI 同比增长 3.3%，低于预期和前值 3.4%，为近两年来的最低水平。美国上周初请失业金人数增加 1.3 万人 24.2 万人，创去年 8 月 12 日当周以来新高，预期 22.5 万人。美联储 6 月会议政策利率按兵不动，但点阵图显示美联储官员下调了对今年降息次数的预期，从 3 次下调至 1 次。鲍威尔表示通胀已经实质性地放缓，但仍然较高。据万得资讯，沙特与美国之间长达 50 年的石油美元协议到期，沙特选择不再续签。目前仍处在美联储降息前期，全球央行购金需求仍然强劲，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，持续看好黄金价格表现续创新高。

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



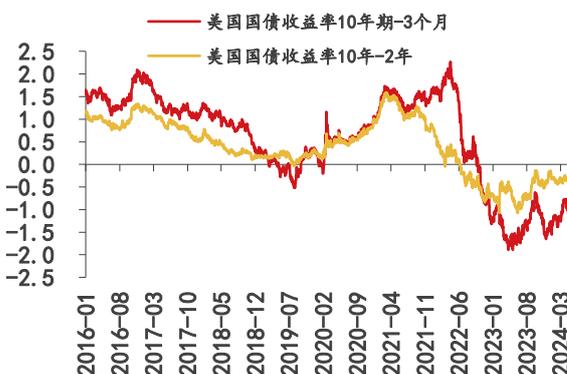
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图33. COMEX 黄金和实际利率



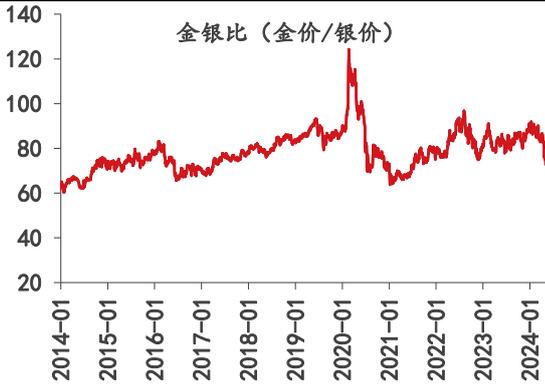
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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

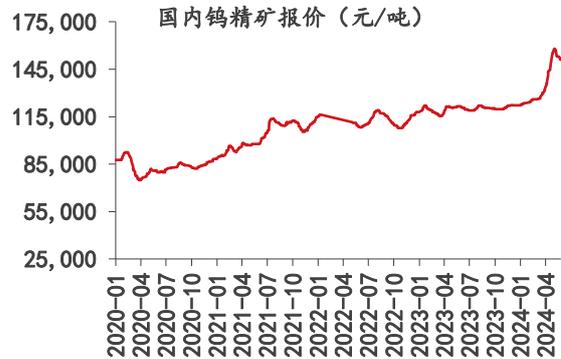
2.5. 稀有金属

图37. 国内钼精矿报价



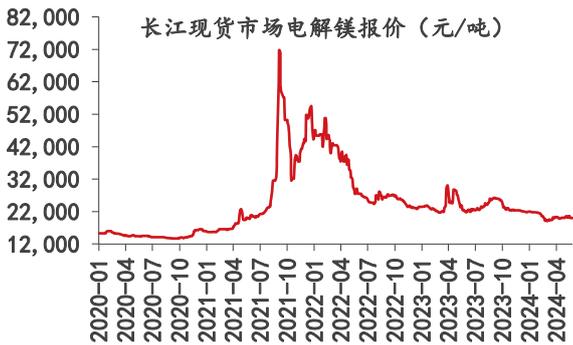
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图38. 国内钨精矿报价



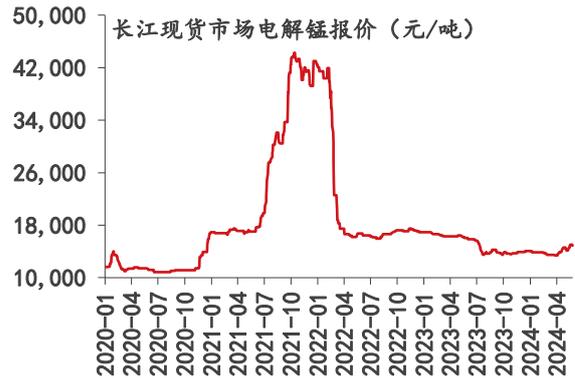
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图39. 长江现货市场电解镁报价



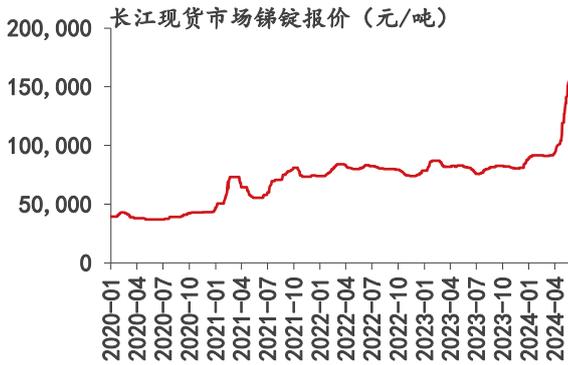
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图40. 长江现货市场电解锰报价



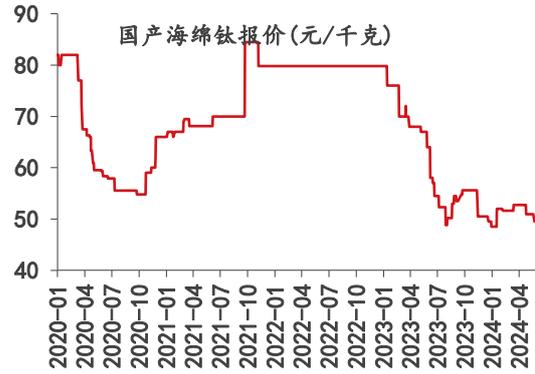
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图41. 长江现货市场镱锭报价



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



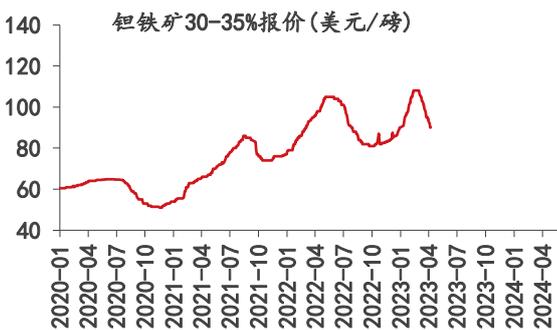
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图44. 精铟报价



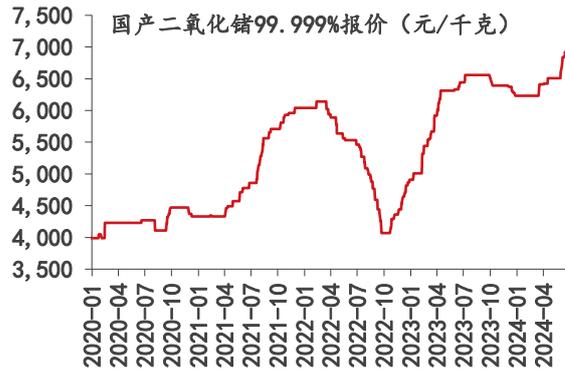
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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

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： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

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