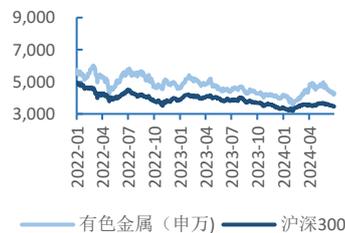


## 有色金属行业周报 (6.24-6.28)

**美联储表态影响降息预期，金属价格震荡但下方空间有限，长期看好金铜铝锡锑**

**强于大市(维持评级)**

### 一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	-8.55%	9.03%
相对表现 (pct)	-4.5	5.2

### 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】20240622 周报: 大宗商品下行空间有限, 锂开始进入寻底阶段, 再关注底部布局机会
- 【华福有色】20240615 周报: 降息预期利空落地, 工业金属成交改善, 再关注有色布局机会
- 【华福有色】20240608 周报: 美联储降息预期减弱以及中国央行暂停增持黄金, 金属市场承压, 继续推荐金铜铝锡
- 【华福有色】20240601 周报: “降碳”方案优化产业格局, 继续推荐金铜铝锡
- 【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, 继续推荐金铜铝锡
- 【华福有色】20240518 周报: 降息预期加强及宏观利好政策提振有色市场, 继续推荐金铜铝锡
- 【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, 继续推荐金铜铝锡

### 投资要点:

➤ **贵金属:** 美联储官员鹰派发言, 贵金属走势偏弱。美联储理事鲍曼表示, 预计通胀率将在一段时间内保持高位, 目前还没有到降息的合适时机, 降息预期走弱, 贵金属价格承压。我们认为, 美通胀缓慢回落, 降息预期交易至底部, 未来就业等数据或出现回落支撑贵金属逐步上行; 中长期央行购金+大选年地缘因素下避险情绪高位, 继续看多金银, 白银因供需缺口+库存持续下降, 拥有更大弹性。**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:** 铜精矿长单TC/RC再降低, 铜矿供给不足或带动冶炼收缩。铜, 目前处于弱现实和强预期阶段, 短期需求持续疲软, 高库存+低消费限制铜价, 但6月标普全球综合PMI高于预期, 情绪或有所好转; 中长期, 美联储降息确定性高, 叠加矿端短缺难以缓解, TC/RC长单新低, 支撑铜价中枢上移, 新能源需求强劲将带动供需缺口拉大, 继续看好铜价。**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; 锡矿端扰动落地进一步向冶炼端传导, 国内精锡继续去库, 价格相对偏强, 建议关注锡业股份、兴业银锡、华锡有色。

➤ **新能源金属:** 供需过剩锂价继续寻底, 关注盐厂减产和下游排产。锂, 期货移仓限制致碳酸锂期货价格剧烈波动, 短期需求较弱压制碳酸锂价格, 24全年过剩局面未改, 仍需通过锂价超跌实现供需再平衡, 关注盐厂减产情况; 中长期看, 锂矿为电动车产业链最优质且弹性大的标的, 关注股票和锂价双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: 低成本镍湿法冶炼项目利润长存, 关注力勤资源、华友钴业。

➤ **一周市场回顾:** 有色(申万)指数跌0.97%, 表现持平于沪深300。

**个股涨幅前十:** 龙磁科技(18.72%)、园城黄金(16.67%)、云南锗业(14.44%)、华锡有色(13.28%)、银邦股份(12.03%)、悦安新材(10.32%)、龙宇股份(9.30%)、屹通新材(4.41%)、铂科新材(3.56%)、银河磁体(2.71%)。

➤ **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

<b>一、</b>	<b>投资策略</b> .....	<b>1</b>
1.1	贵金属：美联储官员鹰派发言，贵金属走势偏弱.....	1
1.2	工业金属：铜精矿长单 TC/RC 再降低，铜矿供给不足或带动冶炼收缩 ....	1
1.3	新能源金属：供需过剩锂价继续寻底，关注盐厂减产和下游排产 .....	2
1.4	其他小金属：冶炼停产致锑供给收缩，稀土出台管理条例 .....	2
<b>二、</b>	<b>一周回顾：有色指数跌 0.97%，三级子板块中铜涨幅最大</b> .....	<b>2</b>
2.1	行业：有色（申万）指数跌 0.97%，持平沪深 300.....	2
2.2	个股：龙磁科技涨幅 18.72%，坤彩科技跌幅 16.48% .....	3
2.3	估值：铜铝板块估值较低 .....	4
<b>三、</b>	<b>重大事件：</b> .....	<b>5</b>
3.1	宏观：美国上周初请失业金人数为 23.8 万人，预期 23.5 万人，前值自 24.2 万人修正至 24.3 万人。 .....	5
3.2	行业： 近日，津巴布韦国有矿业公司 Kuvimba Mining House（以下简称“Kuvimba”）对外宣布，公司正全力推进在 Sandawana 矿区的锂矿开发计划，预计投资 2.7 亿美元建设一座锂厂，并预计精矿生产将于 2025 年底开始 .....	6
3.3	个股： 宜宾天原集团股份有限公司（以下简称“公司”）下属子公司云南天力煤化有限公司昌能煤矿 30 万吨/年整合技改工程项目，截止目前已进入试生产。	7
<b>四、</b>	<b>有色金属价格及库存</b> .....	<b>7</b>
4.1	工业金属：工业金属涨跌不一，铜去库 .....	7
4.2	贵金属：美债美元走强，贵金属走弱 .....	9
4.3	小金属：电碳期货价格下降.....	10
<b>五、</b>	<b>风险提示</b> .....	<b>11</b>

## 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 .....	7
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) .....	9
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨) .....	9
图表 19: 国内现货铜 TC/RC .....	9
图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费 .....	9
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅 .....	9
图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨) .....	10
图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨) .....	10
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：美联储官员鹰派发言，贵金属走势偏弱

**行业：**美国十年 TIPS 国债+2.97%和美元指数+0.02%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-0.18%、+0.09%、-1.57%和-1.65%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-3.50%、-0.49%、-4.76%和-5.11%。

**点评：**美联储鹰派发言致贵金属走势偏弱。美联储理事鲍曼表示，预计通胀率将在一段时间内保持高位，目前还没有到降息的合适时机；随着通胀下降，将需要降息；2024 年不会降息，将降息时间推迟至 2025 年。美国大型银行通过美联储压力测试，最大的几家银行拥有足够资本抵御严重的经济和市场动荡。我们认为，美通胀缓慢回落，降息预期交易至底部，未来就业等数据或出现回落支撑贵金属逐步上行，而中东局势蔓延也提振避险情绪；中长期央行购金+大选年地缘因素下避险情绪高位，继续看多金银，白银因供需缺口+库存持续下降，拥有更大弹性。

**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：铜精矿长单 TC/RC 再降低，铜矿供给不足或带动冶炼收缩

**行业：**本周，SHFE 环比涨跌幅铅（3.8%）>锌（3.7%）>镍（1.5%）>锡（1.2%）>铝（-0.7%）>铜（-1.2%）。

**点评：铜，**6月27日 Antofagasta 与中国冶炼厂就 2025 年 50%的铜精矿供应量的长单 TC/RC 敲定为 23.25 美元/千吨及 2.325 美分/磅，价格持续创近期低点。需求端，传统消费淡季，下游企业保守采购，交投持续冷清。库存方面，全球铜库存 51.58 万吨，环比-0.04 万吨。我们认为，目前处于弱现实和强预期阶段，短期需求持续疲软，高库存+低消费限制铜价，但 6 月标普全球综合 PMI 高于预期，情绪或有所好转；中长期，美联储降息确定性高，叠加矿端短缺难以缓解，TC/RC 长单新低，支撑铜价中枢上移，新能源需求强劲将带动供需缺口拉大，继续看好铜价。

**铝，**云南复产基本完毕，库存继续下行。供给端，云南地区不断释放复产产能，目前除前期检修影响复产进度的个别企业外，云南地区限电影响的全部产能已释放完毕，云南地区运行产能 571 万吨，已释放复产产能达到 112.5 万吨，本周电解铝行业开工产能 4333.60 万吨，较上周增加 10 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，但地产端政策继续发力，住建部召开收购已建成存量商品房用作保障性住房工作视频会议，提出各地要推动县级以上城市有力有序有效开展收购已建成存量商品房用作保障性住房工作。库存方面，全球显性库存 182.61 万吨，环比-2.37 万吨。我们认为，电解铝复产完成叠加连续去库，基本面仍有支撑；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。

**锡，**库存拐点已至，锡走势偏强。低邦复产仍未有消息，矿端供给缩量进一步向下游传导，叠加 7-9 月份国内大型企业传统检修减产时间段，精锡供应有望收紧；

需求端，锡焊料开工率小幅抬升，现货成交改善，国内库存持续去库，叠加费城半导体指数连续攀高，电子消费有望持续改善，预计锡价偏强。长期看，2024年锡矿供应增量有限，需求端光伏、新能源汽车和AI锡需求的持续拉动，继续看好锡价格。

**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；锡矿端扰动落地进一步向冶炼端传导，国内精锡继续去库，价格相对偏强，建议关注锡业股份、兴业银锡、华锡有色。

### 1.3 新能源金属：供需过剩锂价继续寻底，关注盐厂减产和下游排产

**行业：新能源方面：**锂辉石精矿-1.6%、氢氧化锂（电）-1.9%、碳酸锂（电）-3.5%、电碳（期）-4.5%、硫酸镍（电）-4.2%；硫酸钴（电）-1.7%，电钴-1.8%，四氧化三钴-1.2%；LFP-1.5%、NCM622-0.4%、NCM811-0.8%，LCO-0.6%。

**点评：锂，**期货移仓限制致碳酸锂期货价格剧烈波动。供给端，本周碳酸锂国内产量1.53万吨，环比下降3.3%，略有下滑，少数企业公布了检修计划但目前影响相对有限。需求端，排产环比走弱，长单和客供比例较高，甚至部分企业有余量外售。我们认为，短期需求较弱压制碳酸锂价格，24全年过剩局面未改，仍需通过锂价超跌实现供需再平衡；中长期看，锂矿为电动车产业链最优质且弹性大的标的，关注股票和锂价双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：**低成本镍湿法冶炼项目利润长存，关注力勤资源、华友钴业。

### 1.4 其他小金属：冶炼停产致铋供给收缩，稀土出台管理条例

**行业：稀土方面：**氧化镨钕（期）+0.6%，氧化镱-0.8%，氧化铽-4.0%。**其他小金属：**铋锭+1.3%、钨精矿-2.7%、钼精矿-5.2%。

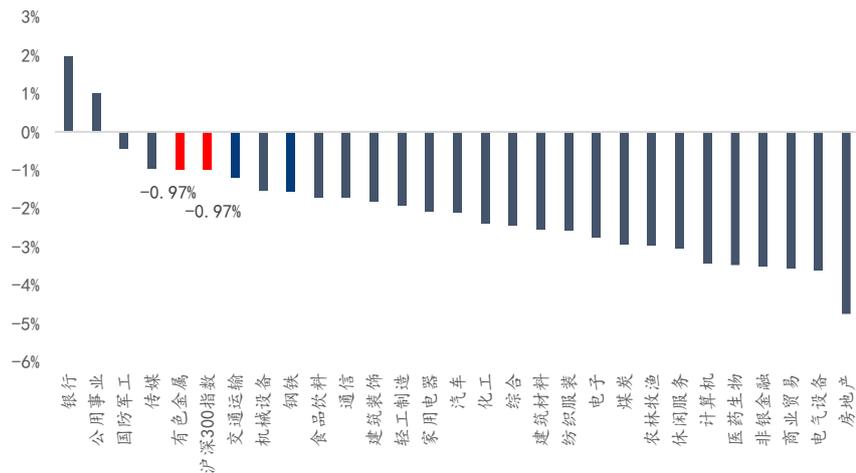
**点评：铋，**原料紧张致冶炼厂罕见大规模停产。进入6月下半月之后，再次出现了大批量铋冶炼厂家停产的状况，里面甚至包括大量国内旗舰级大厂，目前市场供需双弱，价格高位维稳。我们认为，冶炼厂进一步减产加剧铋品现货紧张局面，市场挺价情绪将更加旺盛，短期或易涨难跌，重点关注俄罗斯原料进口节奏扰动；中长期，2024年极地黄金减量确定性强，仍看好光伏玻璃对铋需求的拉动，供需仍有缺口。**稀土，**本周价格震荡运行，供应稳定，上游工厂开工稳定，产量变化不大，现货市场供应充足。本周国务院出台《稀土管理条例》自2024年10月1日实行，国务院工业和信息化主管部门会同国务院自然资源、商务、海关、税务等部门建立稀土产品追溯信息系统，加强对稀土产品全过程追溯管理，稀土属于国内优势战略金属，关注底部投资机会。

**个股：**铋建议关注湖南黄金、华锡有色、华钰矿业；钨关注金钨股份、中金黄金、洛阳钼业；钨关注中钨高新、厦门钨业、章源钨业；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：有色指数跌0.97%，三级子板块中铜涨幅最大

### 2.1 行业：有色（申万）指数跌0.97%，持平沪深300

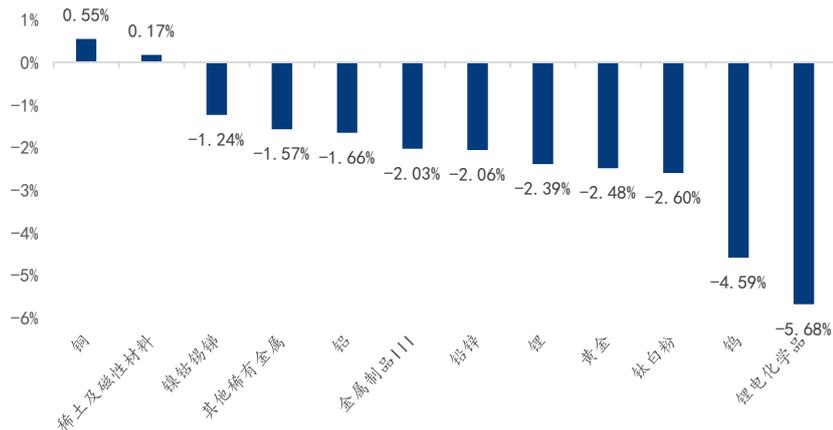
图表 1: 申万一级指数涨跌幅



数据来源: wind、华福证券研究所

本周, 有色板块持平沪深 300, 三级子板块中铜最大。

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

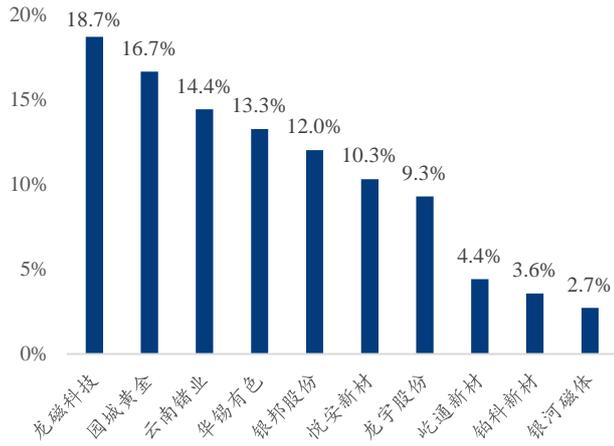
2.2 个股: 龙磁科技涨幅 18.72%, 坤彩科技跌幅 16.48%

本周涨幅前十: 龙磁科技 (18.72%)、园城黄金 (16.67%)、云南锗业 (14.44%)、华锡有色 (13.28%)、银邦股份 (12.03%)、悦安新材 (10.32%)、龙宇股份 (9.30%)、屹通新材 (4.41%)、铂科新材 (3.56%)、银河磁体 (2.71%)。

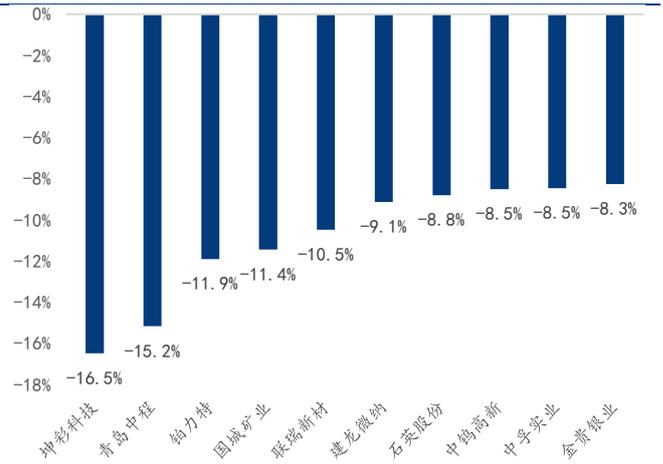
本周跌幅前十: 坤彩科技 (-16.48%)、青岛中程 (-15.17%)、铂力特 (-11.91%)、国城矿业 (-11.44%)、联瑞新材 (-10.48%)、建龙微纳 (-9.13%)、石英股份 (-8.81%)、中钨高新 (-8.51%)、中孚实业 (-8.46%)、金贵银业 (-8.26%)。

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

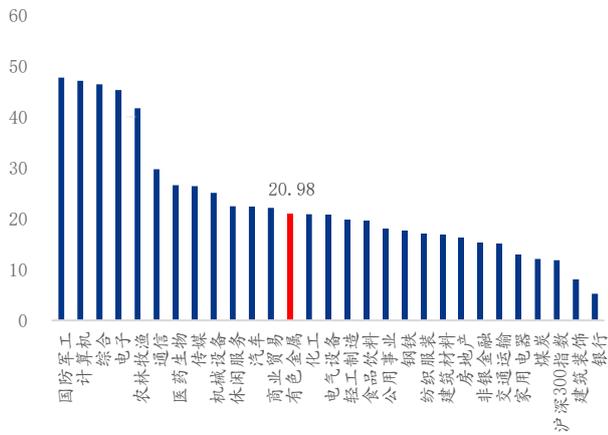


数据来源: wind、华福证券研究所

### 2.3 估值：铜铝板块估值较低

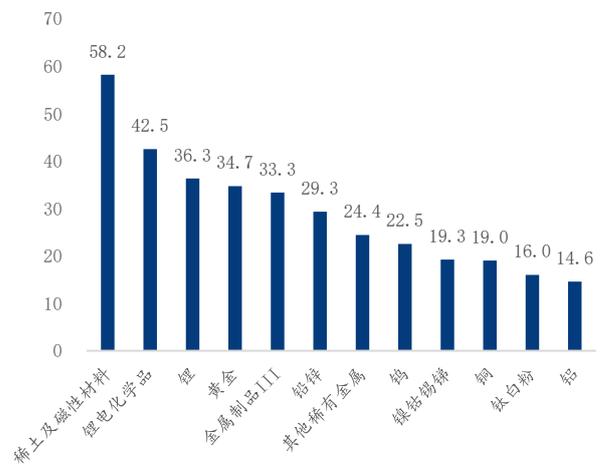
截止至6月28日，有色行业PE（TTM）估值为20.98倍，中信三级子行业中，稀土PE估值最高，铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，估值仍有上升空间。

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)

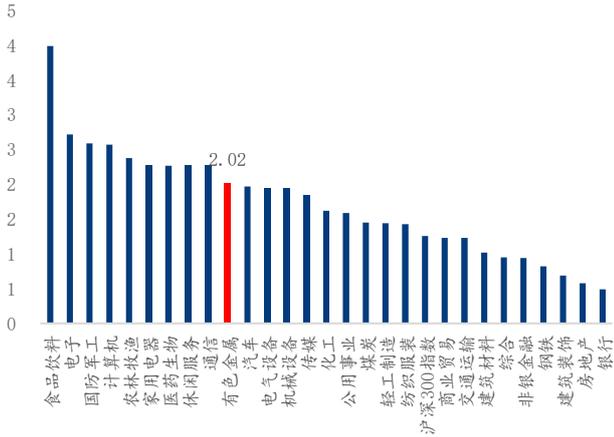


数据来源: wind、华福证券研究所

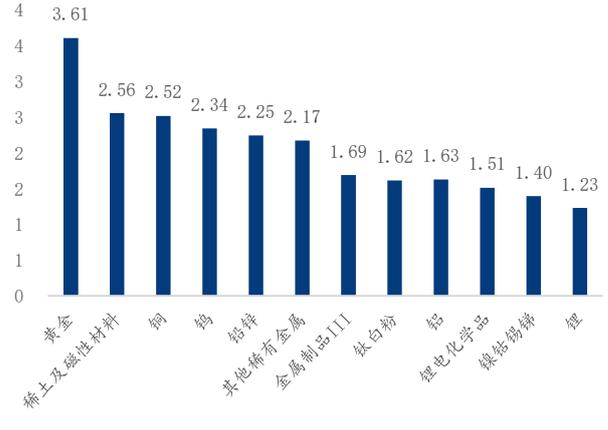
截止6月28日，有色行业PB（LF）估值为2.02倍，位居所有行业中上水平。中信三级子行业中，锂板块PB估值相对最低。

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: 美国上周初请失业金人数为 23.8 万人, 预期 23.5 万人, 前值自 24.2 万人修正至 24.3 万人。**

图表 9: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/6/24	中国	2024 世界智能产业博览会闭幕, 签约重点项目 103 个、签约额 1092 亿元, 涵盖新一代信息技术、汽车、生物医药、装备制造、新能源等产业。	Wind
2024/6/24	欧洲	欧洲央行执委施纳贝尔认为, 经济正在逐渐复苏, 抗通胀“最后一英里”是颠簸的。服务业通胀具有粘性, 商品通胀正在迅速下降, 较高存款利率鼓励更多储蓄, 而更高储蓄意味着消费减少。企业采取的“劳动力囤积”行为影响劳动生产率。这种现象削弱货币政策传导机制有效性。	Wind
2024/6/25	中国	国家领导人在全国科技大会、国家科学技术奖励大会、两院院士大会上表示, 扎实推动科技创新和产业创新深度融合, 助力发展新质生产力。要聚焦现代化产业体系建设的重点领域和薄弱环节, 针对集成电路、工业母机、基础软件、先进材料、科研仪器、核心种源等瓶颈制约, 加大技术研发力度, 为确保重要产业链供应链自主安全可控提供科技支撑	Wind
2024/6/25	中国	国家发改委等五部门联合印发《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》的通知。《措施》提到, 鼓励限购城市放宽车辆购买限制, 增发购车指标; 通过中央财政和地方政府联动, 安排资金支持符合条件的老旧汽车报废更新; 鼓励有条件的地方支持汽车置换更新; 拓展智能机器人在清洁、娱乐休闲、养老助残护理、教育培训等方面功能, 探索开发基于人工智能大模型的人形机器人; 加快制定完善预制菜、乳制品产业相关标准; 研发融合数字孪生、脑机交互等技术的医疗装备和健康用品; 支持新能源汽车、绿色智能家电等下乡	Wind
2024/6/25	中国	财政部公布数据显示, 1-5 月, 国有企业营业总收入 328465.1 亿元, 同比增长 3.1%; 利润总额 17064.3 亿元, 同比增长 2.3%。5 月末, 国有企业资产负债率 64.9%, 上升 0.2 个百分点。	Wind
2024/6/25	中国	财政部公布数据显示, 1-5 月, 全国一般公共预算收入 96912 亿元, 同比下降 2.8%, 扣除特殊因素影响后, 同比增长 2%左右。个人所得税 6072 亿元, 同比下降 6%。证券交易印花税 439 亿元, 同比下降 50.8%。	Wind
2024/6/25	中国	在推动大规模设备更新和消费品以旧换新工作上, 财政部积极研究提出“一揽子”财税政策措施清单, 同时督促各地因地制宜出台支持政策。目前, 全国 31 个省(区、市)已全部印发本地区落实方案, 部分地方已取得初步成效。	Wind
2024/6/25	美国	美联储向其他美国监管机构出示了一份长达三页的文件, 以阐述对银行资本改革方案的潜在改动。此番调整将显著减轻华尔街银行的负担。因消息未公开而要求匿名的知情人士表示, 上述修订将撤销这项具有里程碑意义的提案的关键部分, 其中包括一项可能会对拥有大量交易业务的大银行产生显著影响的内容。	Wind
2024/6/25	美国	美联储戴利表示, 目前通胀风险与就业任务更加平衡; 必须谨慎考虑不要过早放松利率或按兵不动时间过长; 从数据中可以看到强劲的劳动力市场; 需要坚定不移, 在没有必要的时候美联储不会采取先发制人的行动。	Wind

2024/6/26	中国	国家发改委、住建部等8部门发布通知，组织开展《绿色技术推广目录（2024年版）》遴选发布工作。通知明确，以协同推进降碳、减污、扩绿、增长为目标，以加快推动绿色低碳转型产业发展为重点，聚焦关键工艺流程和生产环节，择优推荐先进适用绿色技术。	Wind
2024/6/26	美国	美联储理事库克表示，政策是具有限制性的，给需求带来了压力；劳动力市场紧张，但不过热；就业和通胀目标面临的风险更加平衡；在某个时候降息将是合适的；预计明年通胀将大幅放缓；预计年度通胀率将在今年余下时间保持稳定；预计未来3至6个月通胀将在崎岖的道路上走低。	Wind
2024/6/26	美国	美联储理事鲍曼表示，预计通胀率将在一段时间内保持高位，目前还没有到降息的合适时机；随着通胀下降，将需要降息；2024年不会降息，将降息时间推迟至2025年。	Wind
2024/6/27	美国	美国第一季度核心PCE物价指数年化终值环比升3.7%，预期升3.6%，初值升3.6%，2023年第四季度终值升2.0%；同比升2.9%，初值升2.8%，2023年第四季度终值升3.2%	Wind
2024/6/27	美国	美国上周初请失业金人数为23.8万人，预期23.5万人，前值自24.2万人修正至24.3万人；四周均值23.275万人，前值自22.7万人修正至22.725万人；至6月8日当周续请失业金人数182.8万人，预期180.5万人，前值自182万人修正至181.3万人。	Wind
2024/6/27	中国	国家统计局公布数据显示，1-5月份，全国规模以上工业企业利润同比增长3.4%，延续年初以来的增长态势；受投资收益增速回落等短期因素影响，规模以上工业企业利润增速比1-4月份回落0.9个百分点，但从营业收入扣减营业成本计算的毛利润角度看，企业毛利润增速比1-4月份加快0.8个百分点，连续两个月加快，工业企业效益基本面持续改善。	Wind

数据来源：wind、华福证券研究所

**3.2 行业：近日，津巴布韦国有矿业公司Kuvimba Mining House（以下简称“Kuvimba”）对外宣布，公司正全力推进在Sandawana矿区的锂矿开发计划，预计投资2.7亿美元建设一座锂厂，并预计精矿生产将于2025年底开始**

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2024/6/24	锂	根据6月19日签订的购买协议，雅化集团将通过其子公司雅化锂业雅安分公司，为特斯拉提供这一关键材料。协议不仅确保了未来几年的稳定供应，还提供了一个可选择的延长条款，即如果双方协商一致，该协议可以再延长一年至2028年12月31日。这一条款的设置，为双方未来的合作提供了更多的灵活性和可能性。	长江有色网
2024/6/25	镍	近日，加拿大勘探领域的领军企业Power Nickel宣布，该公司已成功完成了一轮价值2000万加元的“超额认购”融资。此次融资活动得到了包括亿万富翁投资者Robert Friedland和矿业资深人士Rob McEwen在内的多位知名人士的大力支持，标志着Power Nickel在镍矿勘探领域的雄心壮志得到了市场的广泛认可。	长江有色网
2024/6/26	锂	近日，津巴布韦国有矿业公司Kuvimba Mining House（以下简称“Kuvimba”）对外宣布，公司正全力推进在Sandawana矿区的锂矿开发计划，预计投资2.7亿美元建设一座锂厂，并预计精矿生产将于2025年底开始。	长江有色网
2024/6/26	锂	在全球电动汽车市场迅猛增长的背景下，韩国电池制造巨头SK On与美国能源公司埃克森美孚今日宣布达成一项重要合作，涉及至多10万吨的锂供应合同。这一跨行业的联手不仅标志着双方在锂电池原材料供应上的紧密合作，也显示出美国在电动车电池生产过程中对关键原料锂的迫切需求。	长江有色网
2024/6/26	锰	近日，日本研究人员在该国专属经济区内的太平洋区域取得了令人振奋的发现——超过2亿吨富含电池金属的锰结核。这些拳头大小的结核覆盖了偏远的东京岛Minamitorishima附近的大片海床，预示着日本在未来电池金属供应方面将拥有巨大的资源优势。	长江有色网
2024/6/27	镍	近日，德国化工巨头巴斯夫公司宣布，由于全球镍市场已发生重大变化，将终止与法国矿业公司埃赫曼集团在印尼合作建设的镍钴精炼厂项目。	长江有色网
2024/6/27	镍	原本，巴斯夫和埃赫曼集团计划在印尼联手打造一个合资镍钴精炼厂，总投资额高达26亿美元，预计于2026年启动生产。旨在利用印尼丰富的镍矿资源，生产电池材料所需的镍和钴。该项目预计年产能为6.7万吨镍和7500吨钴，对巴斯	长江有色网

夫来说，这是确保其电池材料业务关键金属供应的重要举措。随着全球镍市场的变化，这一计划最终未能成行。

2024/6/27 锌

外媒6月26日消息，刚果民主共和国（DRC）一座备受瞩目的新锌矿——Kipushi 锌矿，已经开始了它的生产之旅。这座大型锌矿的产量将不再由单一买家垄断，而是将由包括贸易巨头托克集团（Trafigura Group）在内的几家新买家共同分割。此前，该矿的潜在买家嘉能可（Glencore Plc）已退出原本计划收购全部锌矿的交易。

长江有色网

2024/6/28 铜

近日，乌兹别克斯坦的铜业巨头 AGMK 公司宣布了一项雄心勃勃的扩产计划，计划在未来几年内斥资 150 亿美元进行产能扩张，目标是在 2030 年将电解铜的年产量从目前的 14.8 万吨提高到 40 万吨，实现产量翻番。

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：宜宾天原集团股份有限公司（以下简称“公司”）下属子公司云南天力煤化有限公司昌能煤矿 30 万吨/年整合技改工程项目，截止目前已进入试生产。

**图表 11：个股动态**

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2024/6/25	000878.SZ	云南铜业	股份增减持	云南铜业股份有限公司（以下简称云南铜业或公司）于 2024 年 6 月 21 日收到间接控股股东中国铝业集团有限公司（以下简称中铝集团）《关于通过深圳证券交易所交易系统增持云南铜业股份有限公司股份达到 1%的通知》，截至 2024 年 6 月 20 日，中铝集团通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价方式累计增持公司 A 股股份 20,036,300 股，约占公司已发行总股本的 1.00%
2024/6/26	002386.SZ	天原股份	其他公告	宜宾天原集团股份有限公司（以下简称“公司”）下属子公司云南天力煤化有限公司昌能煤矿 30 万吨/年整合技改工程项目，截止目前已进入试生产。
2024/6/27	600549.SH	厦门钨业	收购兼并	关于海峡国际社区项目相关合作协议项下合同权利和义务及厦门原石滩酒店管理有限公司 67.285%股权
2024/6/28	601899.SH	紫金矿业	其他公告	近期，根据自然资源主管部门出具的矿产资源储量评审意见，公司旗下的西藏巨龙铜矿和黑龙江铜山铜矿合计新增备案铜金属资源量 1,837.7 万吨，新增备案的铜金属储量 577.7 万吨，约占中国 2022 年末铜储量的 14.2%（根据自然资源部披露的《中国矿产资源报告 2023》，2022 年中国铜储量为 4,077.18 万吨），标志着公司在我国新一轮找矿突破战略行动中取得重大成果。

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，铜去库

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为-1.0%、-1.2%和-2.2%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为 0.2%、-0.7%和-0.9%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为 1.6%、3.8%和 2.7%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为 2.9%、3.7%和 2.0%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为 0.1%、1.2%和-1.7%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为 0.1%、1.5%和-0.4%。

**图表 12：基本金属价格及涨跌幅**

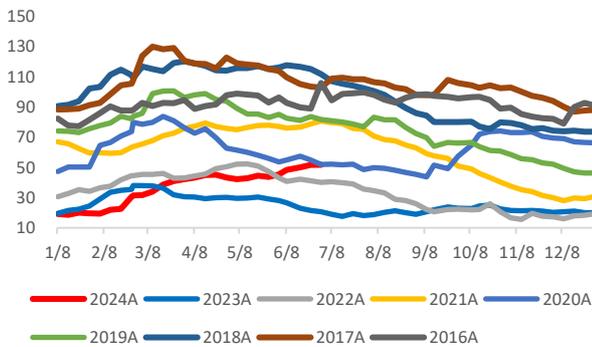
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	9,586	-1.0%	-4.8%	12.0%
	SHFE	78,370	-1.2%	-5.0%	13.7%
	长江	77,860	-2.2%	-5.0%	12.4%
铝	LME	2,518	0.2%	-5.2%	5.4%
	SHFE	20,320	-0.7%	-5.6%	4.2%

	长江	20,170	-0.9%	-4.9%	3.4%
铅	LME	2,222	1.6%	-2.3%	7.5%
	SHFE	19,440	3.8%	3.2%	22.5%
	长江	19,330	2.7%	3.3%	21.9%
锌	LME	2,941	2.9%	-1.5%	10.5%
	SHFE	24,665	3.7%	-0.9%	14.5%
	长江	24,280	2.0%	-1.6%	12.5%
锡	LME	32,820	0.1%	0.6%	29.7%
	SHFE	274,340	1.2%	-0.2%	29.3%
	长江	269,460	-1.7%	-1.7%	27.6%
镍	LME	17,190	0.1%	-12.5%	3.4%
	SHFE	135,480	1.5%	-10.7%	8.2%
	长江	135,790	-0.4%	-10.0%	4.5%

数据来源: wind、华福证券研究所

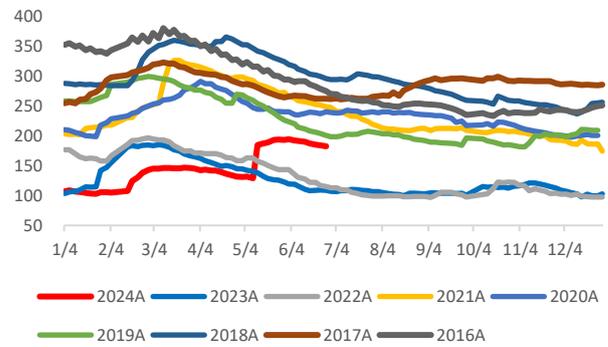
**库存: 铜去库, 铝去库。**全球铜库存 51.58 万吨, 环比-0.04 万吨, 同比+31.04 万吨。其中, LME18.01 万吨, 环比+1.23 万吨; COMEX0.90 万吨, 环比-0.01 万吨; 上海保税区 7.7 万吨, 环比+7.70 万吨; 上期所库存 24.96 万吨, 环比-0.56 万吨。全球铝库存 182.61 万吨, 环比-2.37 万吨, 同比+74.03 万吨。其中, LME102.69 万吨, 环比-2.85 万吨; 国内社会库存 76.4 万吨, 环比+0.90 万吨。全球铅库存 27.63 万吨, 环比-0.20 万吨, 同比+21.05 万吨。全球锌库存 43.48 万吨, 环比+2.10 万吨, 同比+25.40 万吨。全球锡库存 19508 吨, 环比-296 吨, 同比+7664 吨。全球镍库存 11.5132 万吨, 环比+0.50 万吨, 同比+7.53 万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



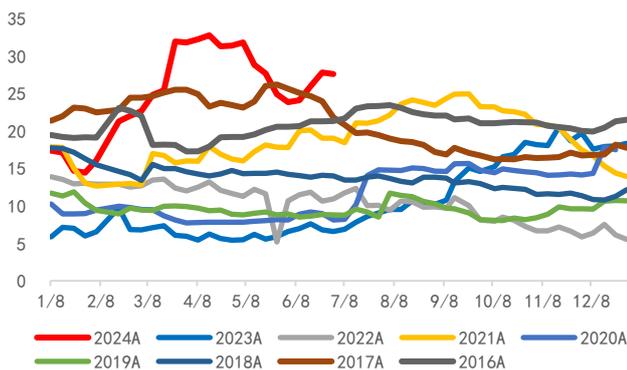
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



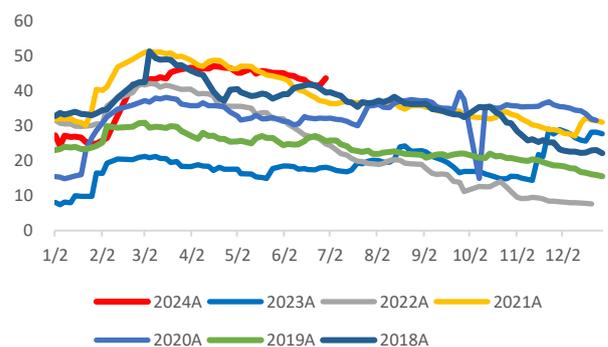
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



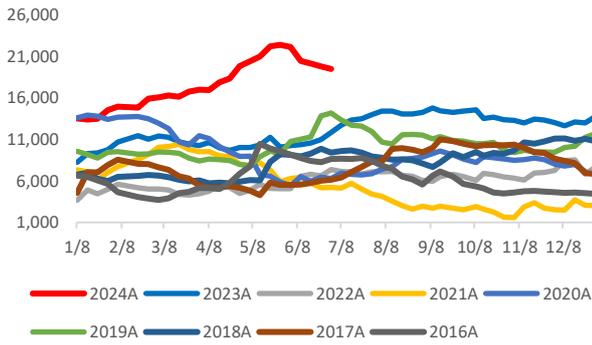
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)



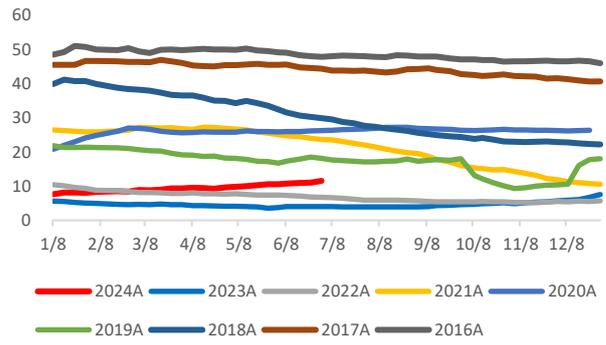
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

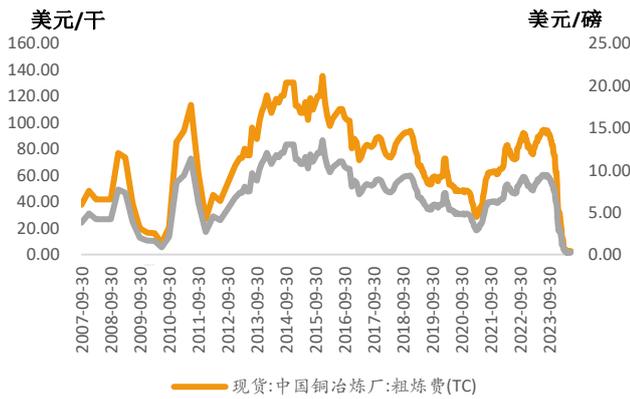
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

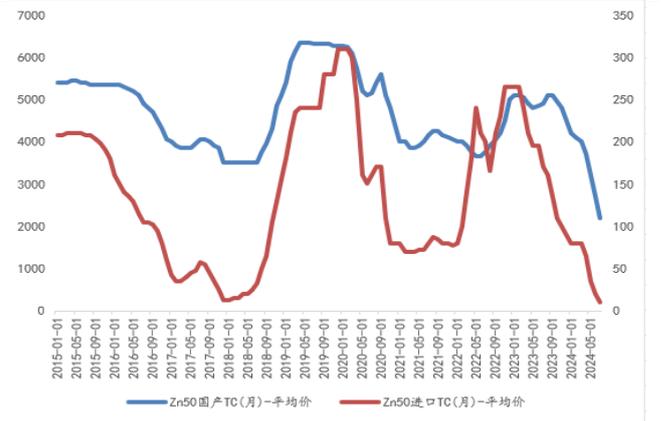
**加工费:** 截至6月28日, 国内现货铜粗炼加工费为2.6美元/吨, 环比持平, 精炼费为0.26美元/磅, 环比持平。6月, 国内50%锌精矿平均加工费2200元/吨, 月环比-500元/吨。

图表 19: 国内现货铜 TC/RC



数据来源: wind、mysteel、华福证券研究所

图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费



数据来源: wind、华福证券研究所

#### 4.2 贵金属: 美债美元走强, 贵金属走弱

**价格:** 美国十年 TIPS 国债+2.97%和美元指数+0.02%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-0.18%、+0.09%、-1.57%和-1.65%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-3.50%、-0.49%、-4.76%和-5.11%; 铂价: LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为+1.40%、+1.92%和+1.27%; 钯价: LBMA、NYMEX 和长江分别为-1.92%、+5.75%和+0.81%。。

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	2.08	3.0%	-3.7%	-20.9%
	美元指数	105.8	0.0%	1.2%	4.4%
黄金	LBMA	2,330.9	-0.2%	-0.7%	13.0%
	COMEX	2,336.9	0.1%	-0.5%	12.8%
	SGE	549.1	-1.6%	-0.3%	14.3%
	SHFE	550.4	-1.6%	-1.1%	14.3%
白银	LBMA	29.4	-3.5%	-6.1%	23.5%

	COMEX	29.4	-0.5%	-3.7%	22.5%
	SHFE	7,704.0	-4.8%	-6.6%	28.1%
	华通现货	7,627.0	-5.1%	-6.8%	28.0%
铂	LBMA	1,012.0	1.4%	-3.4%	1.2%
	SGE	241.0	1.9%	-2.0%	1.5%
	NYMEX	1,009.0	1.3%	-3.4%	0.3%
钯	LBMA	972.0	-1.9%	2.4%	-14.4%
	NYMEX	975.0	5.7%	5.9%	-11.8%
	长江	249.0	0.8%	-1.2%	-16.7%

数据来源: wind、华福证券研究所

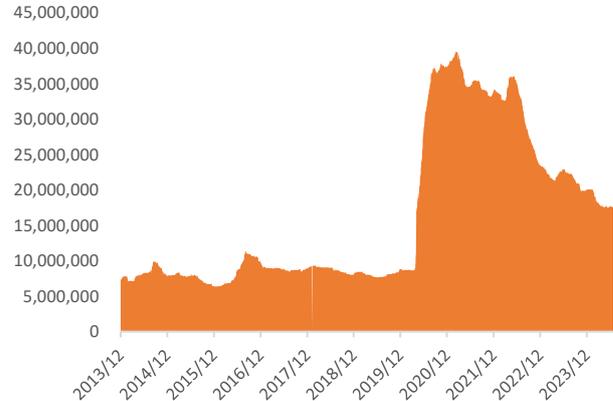
库存: SPDR 黄金 ETF 持有量 829 吨, 环比上周-0.35% , 较年初-5.4%;  
SLV 白银 ETF 持仓量 13,606 吨, 环比+1.07%, 较年初+0.02%。

图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)



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-1.6%、氢氧化锂(电)-1.9%、碳酸锂(电)-3.5%、电碳(期)-4.5%、硫酸镍(电)-4.2%; 硫酸钴(电)-1.7%, 电钴-1.8%, 四氧化三钴-1.2%; LFP-1.5%、NCM622-0.4%、NCM811-0.8%, LCO-0.6%。稀土方面: 氧化镨钕(期)+0.6%, 氧化镱-0.8%, 氧化铈-4.0%。其他小金属: 锑锭+1.3%、钨精矿-2.7%、钼精矿-5.2%。

图表 24: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)

品种	2024/6/28	周			品种	2024/6/28	周					
		周	月	年			周	月	年			
贵金属	伦敦金	2,322	-1.6%	-0.7%	12.2%	锂	锂辉石精矿	1,079	-1.6%	-2.8%	-17.9%	
	沪金	550	-1.6%	-0.8%	14.5%		电碳(期)	8.91	-4.5%	-14.3%	-11.5%	
	华通银	7,627	-5.1%	-6.8%	28.0%		碳酸锂(工)	8.69	-4.0%	-14.9%	-1.3%	
基本金属	阴极铜	7.76	-2.1%	-5.1%	12.1%		碳酸锂(电)	9.15	-3.5%	-13.6%	-5.6%	
	铝锭	2.02	-1.3%	-5.1%	3.0%		氢氧化锂(电)	8.86	-1.9%	-10.9%	-5.0%	
	精铝	1.92	2.8%	3.0%	22.6%		MB 标准级钴	12.38	0.0%	-4.0%	-8.9%	
	精锌	2.43	2.1%	-1.6%	12.2%		氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%	
	锡锭	27.03	-1.3%	-1.4%	28.2%		钴镍锰	电钴(期)	18.50	-1.9%	-4.4%	-11.1%
	电解镍	13.60	-0.1%	-9.9%	4.5%			电钴	21.80	-1.8%	-5.2%	-2.0%
	氧化铝	3,903	0.0%	-0.1%	25.1%			硫酸钴(电)	2.98	-1.7%	-7.0%	-6.3%
	40%云南锡精矿	25.33	-1.2%	-1.3%	29.7%	硫酸镍(电)		2.85	-4.2%	-14.3%	8.0%	

	铝土矿	630	0.0%	0.0%	-		硫酸锰(电)	0.65	-0.8%	-1.5%	29.6%
稀土磁材	镨钕氧化物(期)	36.50	0.6%	-2.7%	-16.9%	前驱体	正磷酸铁	1.07	0.0%	0.5%	0.0%
	镨钕氧化物	36.30	0.0%	-1.6%	-18.0%		NCM622(动)	7.40	-1.3%	-6.9%	-4.4%
	氧化镨	181	-0.8%	-6.5%	-27.3%		NCM811(动)	8.38	-3.7%	-8.9%	1.1%
	氧化钕	535	-4.0%	-10.5%	-27.7%		四氧化三钴	12.60	-1.2%	-1.6%	-0.4%
	35H毛坯钕铁硼	161	0.0%	-3.6%	-19.5%	磷酸铁锂(动)	3.98	-1.5%	-6.1%	-8.5%	
硅	553#工业硅	1.34	-1.1%	-1.1%	-18.6%	正极	NCM622(动)	12.38	-0.4%	-4.0%	-1.0%
	有机硅DMC	1.37	0.4%	0.4%	-3.9%		NCM811(动)	15.57	-0.8%	-4.1%	-3.0%
	多晶硅(复投料)	38	0.0%	-1.3%	-40.0%		钴酸锂(4.4V)	16.60	-0.6%	-1.2%	-4.6%
	单晶硅片	1.15	0.0%	0.0%	-37.2%	负极	1#低硫石油焦	2,735	0.0%	-5.0%	6.6%
	单晶PERC电池片	0.30	-3.2%	-3.2%	-21.1%		石墨化	1.43	0.0%	9.6%	-6.6%
	单晶PERC组件	0.80	0.0%	0.0%	-18.4%		人造石墨(中端)	2.88	0.0%	0.0%	-6.0%
	镁锭	1.82	-0.5%	-8.9%	1.1%	隔膜	天然石墨(中端)	3.33	0.0%	0.0%	-4.9%
	海绵钛	4.95	-2.0%	-2.9%	-3.9%		7μm/湿基膜	0.89	0.0%	-4.3%	-31.5%
	海绵钴	179	0.0%	0.6%	-4.5%		9μm/湿基膜	0.83	0.0%	-2.4%	-26.5%
锡钨钼钼	锡锭	15.70	1.3%	18.9%	91.5%	电解液	16μm/干基膜	0.44	0.0%	-2.2%	-27.9%
	钨精矿	14.15	-2.7%	-8.4%	15.5%		六氟磷酸锂(国产)	6.34	-2.1%	-8.1%	-5.4%
	钼精矿	3,655	-5.2%	-5.9%	14.8%		电解液(铁锂)	2.11	0.0%	-4.3%	-3.2%
	五氧化二钒	8.00	-4.2%	-7.0%	-11.1%		电解液(三元)	2.66	0.0%	-4.7%	-4.3%
钨钼钼	氧化钨	1,690	0.0%	0.0%	0.0%	铜铝箔	6μm锂电铜箔	1.85	0.0%	2.8%	2.8%
	钨锭	11,200	9.8%	14.3%	19.1%		8μm锂电铜箔	1.75	0.0%	6.1%	2.9%
	精钨	3,075	0.0%	0.0%	53.4%		12μm锂电铜箔	1.65	0.0%	0.0%	-2.9%
	钼	2,350	0.0%	0.0%	22.7%	PVDF(电池级)	9.25	0.0%	0.0%	-2.6%	
氟	萤石	3,650	0.0%	0.0%	1.4%	辅材	碳纳米管	3.55	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	1.16	0.0%	-0.3%	9.4%		DMC(电池级)	0.46	0.0%	0.0%	0.5%
农化	钾肥	2,450	0.0%	0.0%	-9.3%	电池	方动电芯(铁锂)	0.45	0.0%	0.0%	7.1%
	黄磷	2.22	0.0%	-1.1%	-12.5%		方动电芯(三元)	0.48	-2.0%	-2.0%	-2.0%

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