

2024年07月07日

有色金属

SDIC

行业周报

证券研究报告

# 非农数据提振降息预期，看好金属价格持续回升

投资评级 **领先大市-A**  
维持评级

## 工业金属：非农数据提振降息预期，看好金属价格持续回升

美国6月非农就业人数增加20.6万人略超预期，但将4、5月数据合计下修近11.1万人，失业率升至4.1%创2021年10月以来最高水平，劳动力市场边际走弱趋势显现。美国ISM制造业和非制造业PMI分别录得48.5和48.8，均降至荣枯线以下。本周公布的美联储会议纪要显示，美联储官员表示经济增长似乎正在逐渐降温，物价压力正在减轻。市场对美联储9月降息的预期增强，美元指数下行提振工业金属价格。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：下游维持观望心态，美元走弱铜价上涨

本周LME铜收报9970美元/吨，较上周上涨4.01%，沪铜收报80370元/吨，较上周上涨2.55%。供给端，据SMM，本周进口铜精矿TC 1.13美元/吨，环比+1.41美元/吨，略有上涨。智利Codelco上半年铜产量同比持续下滑，下半年产量预计回升。秘鲁Tia Maria铜矿项目7月将重启建设。6月SMM中国电解铜产量100.5万吨，环比-0.36%，同比+9.49%高于预期，主要因冶炼厂前期阳极板有较多备货，前期检修冶炼厂陆续复产。需求端，国内主要大中型铜杆企业开工率为69.49%，较上周环比-0.52pct，下游维持观望心态，但铜价上涨对下游提货节奏影响并不明显。库存方面，截至7月4日，铜国内社会库存40.98万吨，环比上周+1.07万吨。LME本周库存19.16万吨，环比上周+6.38%。COMEX-LME铜价差上升至300美元/吨以上，关注COMEX铜近期逼仓风险。

### 铝：线缆企业订单饱满，铝价震荡

本周LME铝收报2540美元/吨，较上周上涨0.87%，沪铝收报20300元/吨，较上周下跌0.10%。供应端，据SMM，国产停产铝土矿未有全面复产计划，几内亚因发运扰动及雨季影响，进口矿补充有限。国内电解铝运行产能上升缓慢，云贵川等地仍有部分产能等待复产。需求端，本周国内铝下游加工龙头企业开工率为62.5%，环比-0.1pct。国家特高压第三次材料采购中标结果公布涉及铝订单总量5.7万吨，国网提货需求趋紧，线缆企业订单饱满。建筑型材和光伏型材淡季需求低迷。库存端，截至7月4日，电解铝锭社会总库存77.3万吨，环比累库1.0万吨。铝棒库存13.97万吨，环比去库0.38万吨。LME本周库存99.97万吨，环比上周-2.65%。

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	3.8	-2.9	10.8
绝对收益	-0.8	-6.8	-0.5

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

zhouguy@essence.com.cn

相关报告

安托 TC 谈判落地，铜金价格具备较强支撑	2024-06-30
供给紧张约束延续，金属价格韧性凸显	2024-06-24
资源为王：全球铜矿 24 年一季报更新	2024-06-21
美国通胀数据缓和延续，下游需求步入淡季金属价格震荡	2024-06-16
铜下游消费有所好转，非农就业超预期施压金属价格	2024-06-10

锡：锡矿供应紧张延续，锡价上涨

本周 LME 锡收报 33950 美元/吨，较上周上涨 3.44%，沪锡收报 275340 元/吨，较上周上涨 0.36%。供应端，据 SMM，云南与江西两省的精炼锡冶炼企业开工率 68.24% 基本维持稳定。受海外相关矿区持续停产、出口许可证审批趋严等多种因素扰动，进口锡矿增量有限。需求端，有色金属处在需求传统淡季，近期现货市场成交较为冷清。库存端，截至 7 月 5 日，锡锭三地社会库存 16088 吨，较上周库存数据去库 229 吨。LME 本周库存 0.46 万吨，环比上周-4.19%。

锌：锌精矿加工费下降，锌价上涨

本周 LME 锌收报 3000 美元/吨，较上周上涨 2.01%，沪锌收报 24655 元/吨，较上周下跌 0.04%。供给端，据 SMM，锌精矿周度加工费降至 2000 元/金属吨，矿端紧张格局延续。6 月国内精炼锌产量 54.58 万吨，同比-1.2%，环比+1.8%，国内广西、甘肃、贵州等多地产量有超预期增加，但 7 月国内冶炼厂受制于原料紧张和常规检修，预计减产。需求端，镀锌、压铸和氧化锌本周开工率分别为 57.55%、53.79%、53.62%，环比分别+0.45%、-0.18%、-0.83%，淡季影响下整体有所走弱，另外 Q3 受到高温和雨水等天气因素影响，预计消费难有明显改善。库存端，截至 7 月 4 日，SMM 七地锌锭库存总量为 19.83 万吨，环比上升 0.37 万吨。LME 本周库存 25.87 万吨，环比-1.30%。

能源金属：国内“车路云”一体化政策推动，海外欧盟征税影响新能源车出口

中国国家发改委等部门推出措施以培育汽车消费新增长点，国内智能网联汽车领域，20 个试点城市的公布预示着技术应用和产业升级的加速。欧盟自 7 月 5 日起对从中国进口的电动汽车征收临时反补贴税，最长期限 4 个月，期间欧盟成员国将投票决定是否将其转为为期五年的正式关税。LGES 与 Liontown Resources 宣布加深长期战略合作关系，承购协议延长至 15 年，并将探索建设下游锂冶炼厂的可行性。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：需求偏弱，锂价下跌

本周电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂价格分别为 9.06 万元/吨、8.25 万元/吨，环比变动为-1.0%、-0.5%。据 SMM，供给端，锂云母矿企部分可能减产，仍有一定挺价情绪，锂辉石市场亦呈现挺价态势，海外矿企挺价情绪较为强烈。江西锂盐厂开工率承压，但个别锂盐厂 7 月排产有上升预期。需求端，下游正极材料厂商库存充足，采购意愿仅维持在逢低买入，但市场成交情绪有所改善。氢氧化锂价格呈现下行趋势，下游电池和电极材料采购意愿谨慎，供过于求下价格仍然承压。

钴：需求支撑有限，钴价走弱

本周电解钴、三氧化二钴价格分别为 21.00 万元/吨、12.50 万元/吨，环比变动分别为-3.7%、-0.8%。据 SMM，供给端，电解钴维持产量增量，钴盐冶炼厂因成本压力较大产量承压，而三氧化二钴产量相对稳定。本周电解钴与钴中间品港口库存丰富，市场供给同样充足。需求端，电解钴的下游合金及磁材方向需求有限，市场采购活动寡淡。钴盐需求虽有三元前驱体需求恢复迹象，但主要集中在高镍方向，对钴盐需求支撑有限。三氧化二钴需求中，高电压型需求尚可，但市场散单采购未见明显起量。

#### 镍：供给偏弱，镍价震荡偏强

本周电解镍、硫酸镍价格分别为 13.65 万元/吨、2.85 万元/吨，较上周环比依次变动+0.4%、0%。据 SMM，供给端，菲律宾红土镍矿受雨季影响，装船发运效率降低，国内港口库存累积速度放缓。国内硫酸镍产量呈现缩减，6 月份全国硫酸镍产量环比减少 6.52%，同比减少 12.82%。需求端，下游不锈钢市场保持观望态度，刚需备货需求有限。三元前驱体市场对镍盐原料的采购需求保持谨慎。国内部分电芯厂采购需求好转开始补库，海外头部电芯厂需求好转，但二线采购需求仍然承压。

#### 稀土：上游挺价意识增强，稀土价格震荡

据中钨在线，本周稀土价格先扬后抑，镨钕金属价格 44.80 万元/吨。北方稀土本月挂牌价环比持平，在《稀土管理条例》公布后，叠加成本支撑，众多供应商报价试探性上涨，但市场成交情况仍较为清淡。需求端，尽管下游需求目前表现疲软，但稀土下游产业，高技术制造业正持续推动产业的转型升级，特别是航空航天、电子信息等领域的快速增长，稀土材料需求具备增长潜力。**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：美国失业率上升，黄金再迎上涨动力

本周 COMEX 黄金周五收盘价 2336.9 美元/盎司，上涨 0.09%；COMEX 白银收盘价 29.435 美元/盎司，下跌 0.49%。美国 6 月非农就业人数增加 20.6 万人略超预期，但将 4、5 月数据合计下修近 11.1 万人，另外失业率升至 4.1%创 2021 年 10 月以来最高水平，劳动力市场边缘走弱趋势显现。本周公布的美联储会议纪要显示，美联储官员表示经济增长似乎正在逐渐降温，物价压力正在减轻。据世界黄金协会，2024 年央行黄金储备调查结果显示，29%的受访央行计划在未来 12 个月内增加黄金储备，是 2018 年调查以来的最高水平。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 年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：非农数据提振降息预期，看好金属价格持续回升.....	7
2.1.1. 工业金属周度价格和库存表.....	7
2.1.2. 铜：下游维持观望心态，美元走弱铜价上涨.....	8
2.1.3. 铝：线缆企业订单饱满，铝价震荡.....	9
2.2. 能源金属：国内“车路云”一体化政策推动，海外欧盟征税影响新能源车出口.....	10
2.2.1. 锂：需求偏弱，锂价下跌.....	10
2.2.2. 镍：供给偏弱，镍价震荡偏强.....	11
2.2.3. 钴：需求支撑有限，钴价走弱.....	11
2.3. 稀土：上游挺价意识增强，稀土价格震荡.....	12
2.4. 贵金属：美国失业率上升，黄金再迎上涨动力.....	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. 氧化钕价格.....	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 5 个交易日内，上证综指下跌 0.59%，日均成交量 2730.47 亿元人民币，环比下降 7.21%；深证综指下跌 1.73%，日均成交量 3351.46 亿元人民币，环比下降 9.19%；有色金属指数上涨 2.91%。个股方面，涨幅前三的公司为赤峰黄金（11.14%）、中金黄金（10.54%）、银泰黄金（10.19%）；跌幅前三的公司为西部超导（-11.01%）、银邦股份（-10.37%）、东睦股份（-7.92%）。北上资金持股方面，本周北上资金合计净流出 31.56 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 07/05	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		2949.9	-0.59%	-4.18%	-8.47%	144,000.22	137,202.49	-4.72%
399001.SZ	深证综指		8695.5	-1.73%	-7.20%	-21.16%	181,052.09	172,886.39	-4.51%
399006.SZ	创业板指		1655.6	-1.65%	-9.01%	-25.17%	65,559.70	63,674.86	-2.87%
000300.SH	沪深300		3431.1	-0.88%	-4.39%	-11.31%	59,266.44	56,837.66	-4.10%
000819.SH	有色金属指数		4921.9	2.91%	-3.20%	-6.32%	7,594.79	8,428.77	10.98%
8841360.WI	工业金属指数		8381.1	1.97%	-5.74%	-5.47%	3,424.50	3,268.46	-4.56%
884785.WI	锂矿指数		3424.6	-0.43%	-10.81%	-36.84%	1,324.51	1,273.03	-3.89%
8841082.WI	盐湖提锂指数		1848.1	0.04%	-7.53%	-37.14%	761.74	774.88	1.73%
8841089.WI	稀土指数		1185.1	-2.04%	-9.97%	-31.89%	1,129.45	1,491.03	32.01%
886011.WI	贵金属指数		93630.3	6.87%	6.69%	46.48%	2,251.76	2,823.40	25.39%

资料来源：Wind，国投证券研究中心

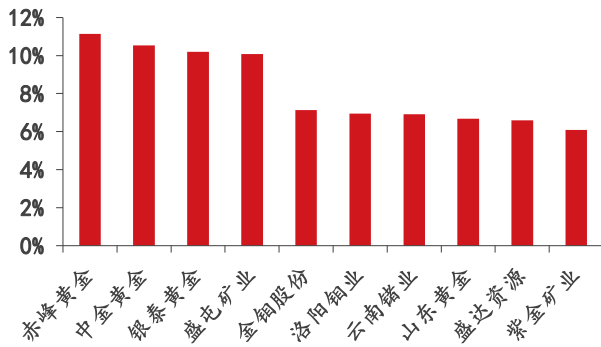
表2：主要个股交易情况变动表

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 (%)
27	1	600219.SH	南山铝业	1,933.36	9,350.59	42,402.72	4,241.45	10.14%
105	2	600497.SH	驰宏锌锗	1,930.76	21,653.59	63,429.31	652.85	2.38%
103	3	601020.SH	华钰矿业	3,225.97	7,498.93	62,766.88	361.24	5.15%
9	4	600489.SH	中金黄金	4,002.55	20,137.62	83,266.04	2,795.99	7.89%
51	5	002501.SZ	利源股份	253.20	957.70	7,303.94	7.15	0.10%
5	6	601212.SH	白银有色	603.35	16,532.73	35,361.72	218.95	1.08%
56	7	002167.SZ	东方锆业	473.44	22,362.55	42,525.91	87.96	2.08%
29	8	600338.SH	西藏珠峰	1,570.89	5,397.53	28,913.86	133.37	0.64%
38	9	600490.SH	鹏欣资源	378.33	13,573.27	30,052.37	86.87	1.34%
96	10	300337.SZ	银邦股份	2,845.82	5,657.33	26,577.30	38.66	0.63%
77	11	000060.SZ	中金岭南	640.93	9,217.93	32,782.05	154.38	0.96%
88	12	600392.SH	盛和资源	1,020.38	11,872.38	34,395.23	217.81	0.84%
97	13	601388.SH	怡球资源	188.68	5,274.08	16,887.30	45.06	0.62%
104	14	600711.SH	盛屯矿业	2,549.58	10,287.81	43,496.27	148.92	0.85%
79	15	000751.SZ	锌业股份	128.35	4,708.00	11,447.14	11.66	0.26%
93	16	603799.SH	华友钴业	2,352.36	33,268.17	109,464.46	1,404.85	1.39%
64	17	002182.SZ	宝武镁业	719.09	5,532.63	25,280.30	136.30	1.05%
82	18	603688.SH	石英股份	1,221.85	14,147.34	71,651.63	450.13	0.92%
18	19	000603.SZ	盛达资源	782.55	8,967.47	28,989.46	274.64	3.51%
10	20	002460.SZ	赣锋锂业	1,922.12	23,910.84	109,656.61	2,293.01	2.36%

资料来源：Wind，国投证券研究中心

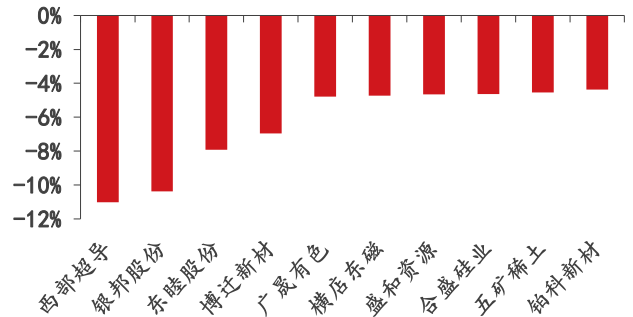
## 1.2. 个股涨跌排名

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：非农数据提振降息预期，看好金属价格持续回升

美国 6 月非农就业人数增加 20.6 万人略超预期，但将 4、5 月数据合计下修近 11.1 万人，失业率升至 4.1% 创 2021 年 10 月以来最高水平，劳动力市场边际走弱趋势显现。美国 ISM 制造业和非制造业 PMI 分别录得 48.5 和 48.8，均降至荣枯线以下。本周公布的美联储会议纪要显示，美联储官员表示经济增长似乎正在逐渐降温，物价压力正在减轻。市场对美联储 9 月降息的预期增强，美元指数下行提振工业金属价格。

#### 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	2,540	0.87%	-4.60%	18.83%
	铜(3m)	美元/吨	9,970	4.01%	0.42%	19.80%
	锌(3m)	美元/吨	3,000	2.01%	2.56%	27.44%
	铅(3m)	美元/吨	2,242	0.90%	-0.07%	8.52%
	镍(3m)	美元/吨	17,330	0.81%	-8.11%	-18.22%
	锡(3m)	美元/吨	33,950	3.44%	6.66%	23.19%
国内价格	铝(当月)	元/吨	20,300	-0.10%	-5.12%	13.63%
	铜(当月)	元/吨	80,370	2.55%	-1.95%	18.54%
	锌(当月)	元/吨	24,655	-0.04%	1.09%	22.72%
	铅(当月)	元/吨	19,660	1.13%	3.50%	26.39%
	镍(当月)	元/吨	138,090	1.93%	-5.79%	-16.69%
	锡(当月)	元/吨	275,340	0.36%	2.82%	17.92%

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

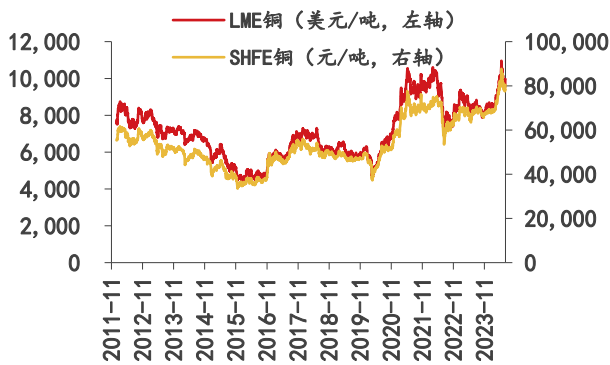
项目	单位	数值	一周来	一月来	一年来	
铝	LME 库存	万吨	99.97	-2.65%	-9.93%	85.24%
	上海期交所库存	万吨	24.40	3.90%	12.05%	139.19%
铜	LME 库存	万吨	19.16	6.38%	61.10%	185.16%
	COMEX 库存	万吨	0.89	-1.09%	-42.92%	0.00%
锌	上海期交所库存	万吨	32.16	0.66%	-0.02%	330.94%
	LME 库存	万吨	25.87	-1.30%	1.60%	238.25%
铅	上海期交所库存	万吨	12.67	0.22%	-1.89%	143.98%
	LME 库存	万吨	22.22	-0.99%	22.09%	424.25%
镍	上海期交所库存	万吨	5.62	4.31%	-6.08%	92.96%
	LME 库存	万吨	9.73	2.34%	16.45%	153.50%
锡	上海期交所库存	万吨	2.15	-4.22%	-15.54%	731.98%
	LME 库存	万吨	0.46	-4.19%	-8.60%	22.85%
	上海期交所库存	万吨	1.50	-0.96%	-14.98%	62.79%

资料来源：Wind，国投证券研究中心

### 2.1.2. 铜：下游维持观望心态，美元走弱铜价上涨

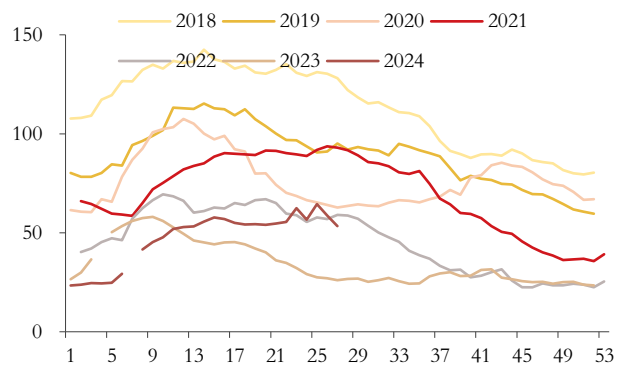
本周 LME 铜收报 9970 美元/吨，较上周上涨 4.01%，沪铜收报 80370 元/吨，较上周上涨 2.55%。供给端，据 SMM，本周进口铜精矿 TC1.13 美元/吨，环比+1.41 美元/吨，略有上涨。智利 Codelco 上半年铜产量同比持续下滑，下半年产量预计回升。秘鲁 Tia Maria 铜矿项目 7 月将重启建设。6 月 SMM 中国电解铜产量 100.5 万吨，环比-0.36%，同比+9.49%高于预期，主要因冶炼厂前期阳极板有较多备货，前期检修冶炼厂陆续复产。需求端，国内主要大中型铜杆企业开工率为 69.49%，较上周环比-0.52pct，下游维持观望心态，但铜价上涨对下游提货节奏影响并不明显。库存方面，截至 7 月 4 日，铜国内社会库存 40.98 万吨，环比上周+1.07 万吨。LME 本周库存 19.16 万吨，环比上周+6.38%。COMEX-LME 铜价差上升至 300 美元/吨以上，关注 COMEX 铜近期逼仓风险。

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）

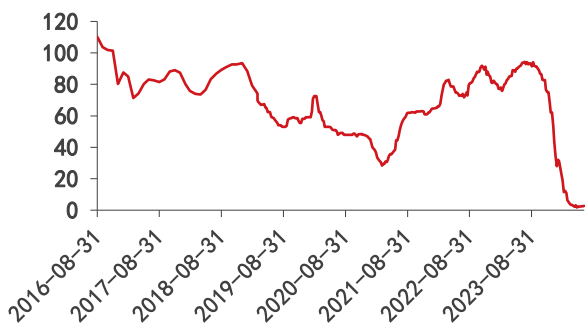


资料来源：Wind，国投证券研究中心

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

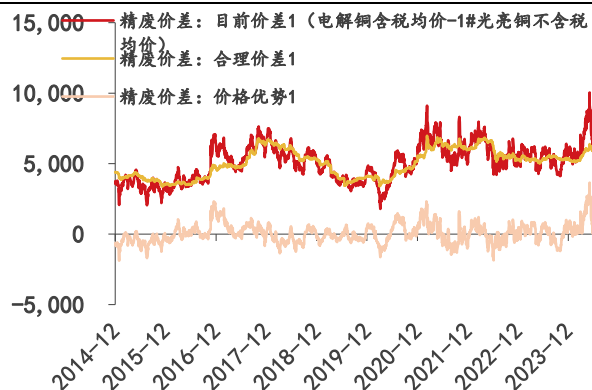


图5. 铜精矿加工费（美元/吨）



资料来源：SMM，国投证券研究中心

图6. 铜精废价差（元/吨）

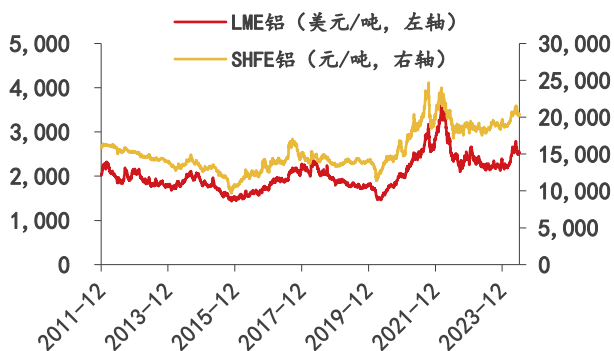


资料来源：SMM，国投证券研究中心

**2.1.3. 铝：线缆企业订单饱满，铝价震荡**

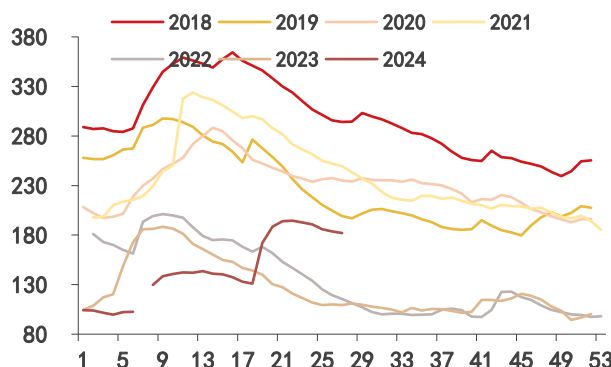
本周 LME 铝收报 2540 美元/吨，较上周上涨 0.87%，沪铝收报 20300 元/吨，较上周下跌 0.10%。供应端，据 SMM，国产停产铝土矿未有全面复产计划，几内亚因发运扰动及雨季影响，进口矿补充有限。国内电解铝运行产能上升缓慢，云贵川等地仍有部分产能等待复产。需求端，本周国内铝下游加工龙头企业开工率为 62.5%，环比-0.1pct。国家特高压第三次材料采购中标结果公布涉及铝订单总量 5.7 万吨，国网提货需求趋紧，线缆企业订单饱满。建筑型材和光伏型材淡季需求低迷。库存端，截至 7 月 4 日，电解铝锭社会总库存 77.3 万吨，环比累库 1.0 万吨。铝棒库存 13.97 万吨，环比去库 0.38 万吨。LME 本周库存 99.97 万吨，环比上周 -2.65%。

图7. LME 和 SHFE 铝期货收盘价



资料来源：SMM，国投证券研究中心

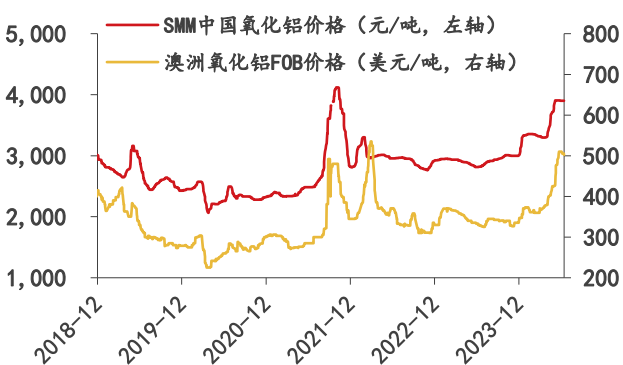
图8. 全球铝库存（万吨）



资料来源：SMM，国投证券研究中心

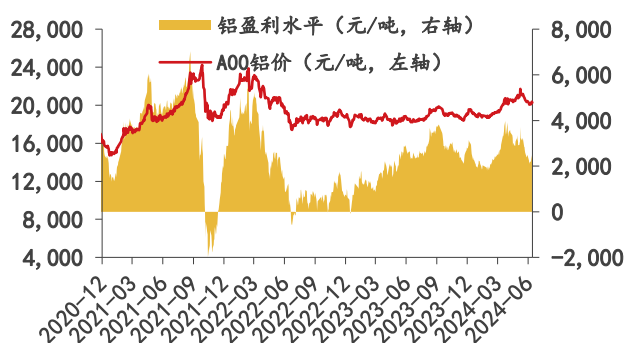
注：全球铝库存包括 LME 库存，上海保税区库存，中国分地区社会库存

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：国内“车路云”一体化政策推动，海外欧盟征税影响新能源车出口

中国国家发改委等部门推出措施以培育汽车消费新增长点，国内智能网联汽车领域，20个试点城市的公布预示着技术应用和产业升级的加速。欧盟自7月5日起对从中国进口的电动汽车征收临时反补贴税，最长期限4个月，期间欧盟成员国将投票决定是否将其转为为期五年的正式关税。LGES与Liontown Resources宣布加深长期战略合作关系，承购协议延长至15年，并将探索建设下游锂冶炼厂的可行性。

表 5：能源金属价格周度变化表

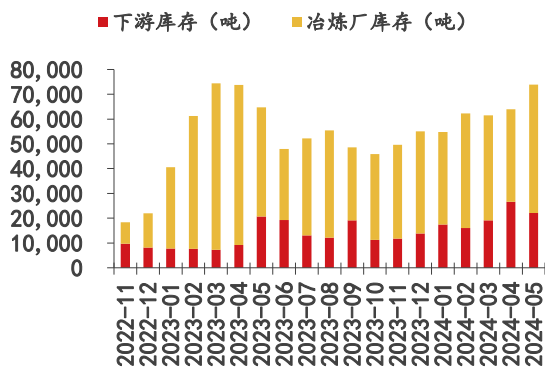
项目	单位	价格	一周来	一月来	一年来	
锂	锂辉石	美元/吨	1,045	-3.2%	-5.5%	-72.9%
	电池级碳酸锂	元/吨	90,550	-1.0%	-12.8%	-70.6%
	电池级氢氧化锂	元/吨	82,450	-0.5%	-11.1%	-71.7%
镍	电解镍	元/吨	136,500	0.4%	-7.3%	-17.8%
	高镍生铁	元/镍点	966	-0.3%	-3.3%	-8.9%
	菲律宾镍矿	美元/吨	36	0.0%	0.0%	-18.4%
	硫酸镍	元/吨	28,500	0.0%	-14.3%	-15.7%
	四氧化三钴	元/吨	125,000	-0.8%	-3.1%	-29.4%
钴	电解钴	元/吨	210,000	-3.7%	-7.7%	-29.3%
	钴中间品	美元/磅	6.70	-1.5%	-1.5%	-1.5%
	硫酸钴	元/吨	29,500	-0.8%	-7.8%	-32.2%
	四氧化三钴	元/吨	125,000	-0.8%	-3.1%	-29.4%
	正极	镍钴锰酸锂 811	元/吨	155,500	-0.1%	-3.9%
磷酸铁锂		元/吨	39,550	-0.6%	-6.3%	-59.4%
钴酸锂		元/吨	164,000	-1.2%	-4.7%	-43.9%
锰酸锂		元/吨	37,500	-2.6%	-19.4%	-58.3%

资料来源：Wind, SMM, 国投证券研究中心

### 2.2.1. 锂：需求偏弱，锂价下跌

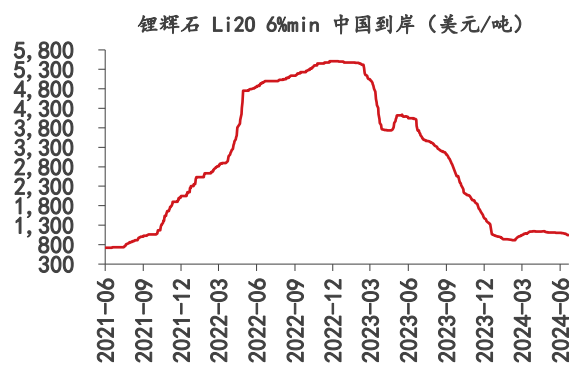
本周电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂价格分别为 9.06 万元/吨、8.25 万元/吨，环比变动为 -1.0%、-0.5%。据 SMM，供给端，锂云母矿企部分可能减产，仍有一定挺价情绪，锂辉石市场亦呈现挺价态势，海外矿企挺价情绪较为强烈。江西锂盐厂开工率承压，但个别锂盐厂 7 月排产有上升预期。需求端，下游正极材料厂商库存充足，采购意愿仅维持在逢低买入，但市场成交情绪有所改善。氢氧化锂价格呈现下行趋势，下游电池和电极材料采购意愿谨慎，供过于求下价格仍然承压。

图11. 国内碳酸锂库存情况



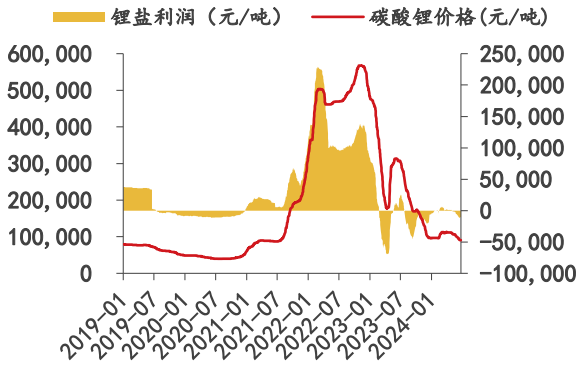
资料来源：Wind, 国投证券研究中心

图12. 锂辉石价格



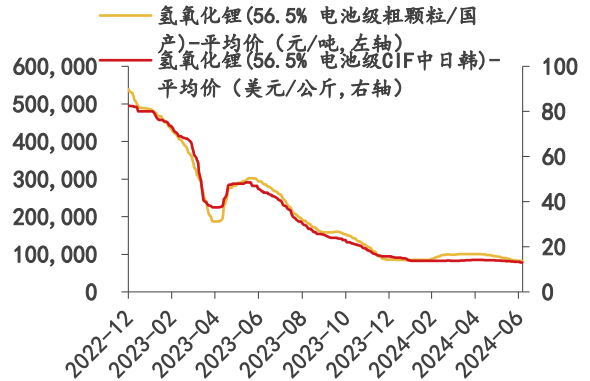
资料来源：Wind, 国投证券研究中心

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

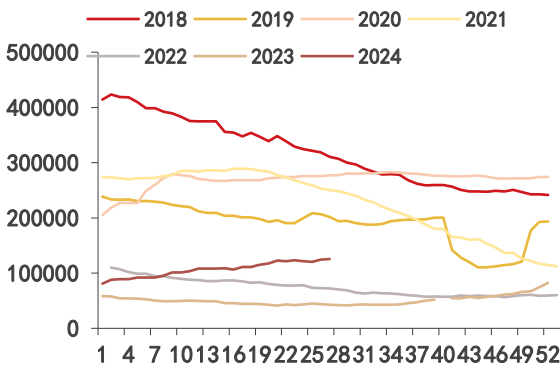


资料来源：Wind，国投证券研究中心

**2.2.2. 镍：供给偏弱，镍价震荡偏强**

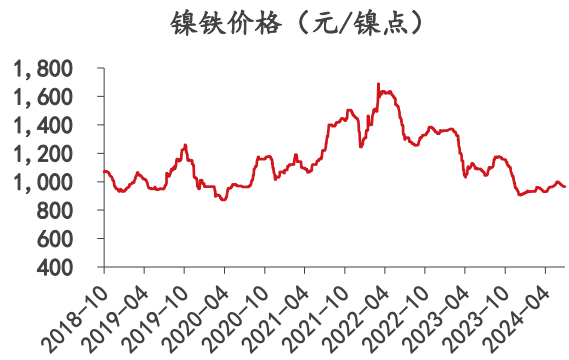
本周电解镍、硫酸镍价格分别为13.65万元/吨、2.85万元/吨，较上周环比依次变动+0.4%、0%。据SMM，供给端，菲律宾红土镍矿受雨季影响，装船发运效率降低，国内港口库存累积速度放缓。国内硫酸镍产量呈现缩减，6月份全国硫酸镍产量环比减少6.52%，同比减少12.82%。需求端，下游不锈钢市场保持观望态度，刚需备货需求有限。三元前驱体市场对镍盐原料的采购需求保持谨慎。国内部分电芯厂采购需求好转开始补库，海外头部电芯厂需求好转，但二线采购需求仍然承压。

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

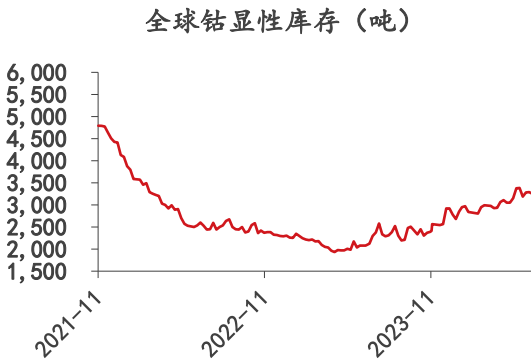


资料来源：Wind，国投证券研究中心

**2.2.3. 钴：需求支撑有限，钴价走弱**

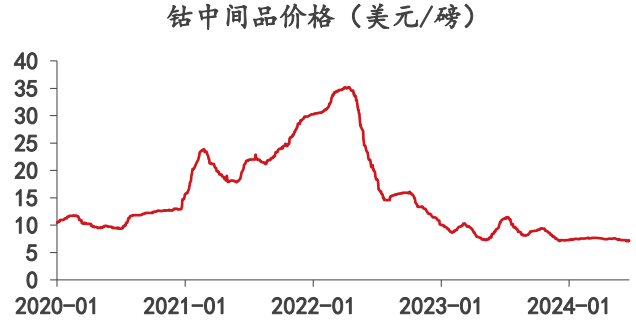
本周电解钴、三氧化二钴价格分别为 21.00 万元/吨、12.50 万元/吨，环比变动分别为-3.7%、-0.8%。据 SMM，供给端，电解钴维持产量增量，钴盐冶炼厂因成本压力较大产量承压，而三氧化二钴产量相对稳定。本周电解钴与钴中间品港口库存丰富，市场供给同样充足。需求端，电解钴的下游合金及磁材方向需求有限，市场采购活动寡淡。钴盐需求虽有三元前驱体需求恢复迹象，但主要集中在高镍方向，对钴盐需求支撑有限。三氧化二钴需求中，高电压型需求尚可，但市场散单采购未见明显起量。

图19. 全球钴库存



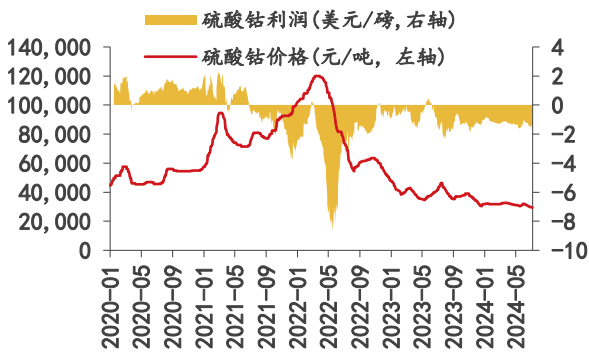
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图20. 钴中间品价格



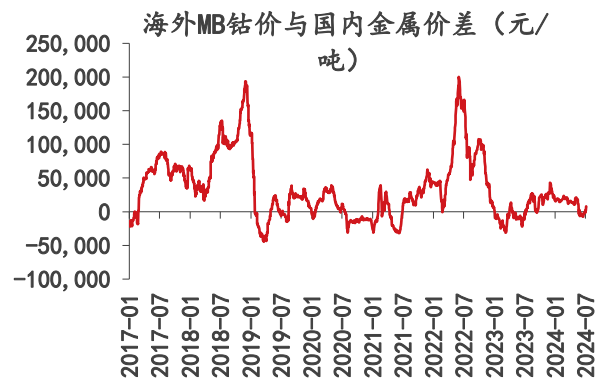
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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：上游挺价意识增强，稀土价格震荡

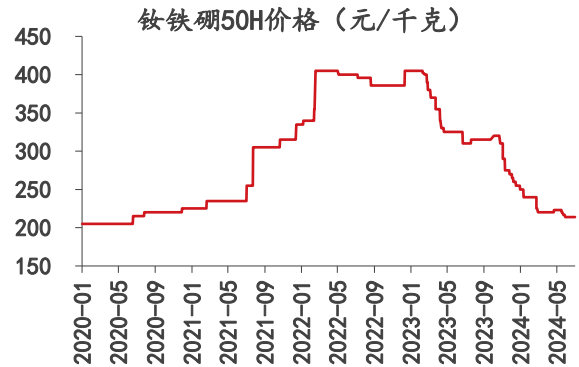
据中钨在线，本周稀土价格先扬后抑，镨钕金属价格 44.80 万元/吨。北方稀土本月挂牌价环比持平，在《稀土管理条例》公布后，叠加成本支撑，众多供应商报价试探性上涨，但市场成交情况仍较为清淡。需求端，尽管下游需求目前表现疲软，但稀土下游产业，高技术制造业正持续推动产业的转型升级，特别是航空航天、电子信息等领域的快速增长，稀土材料需求具备增长潜力。

图23. 氧化镨钕价格



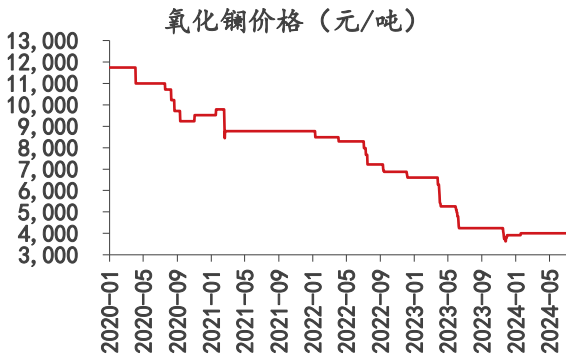
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图24. 钕铁硼 50H 价格



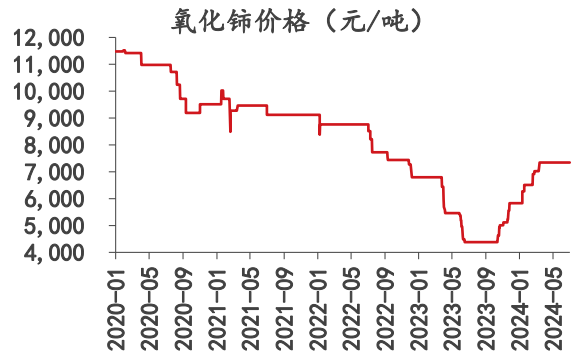
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图25. 氧化镧价格



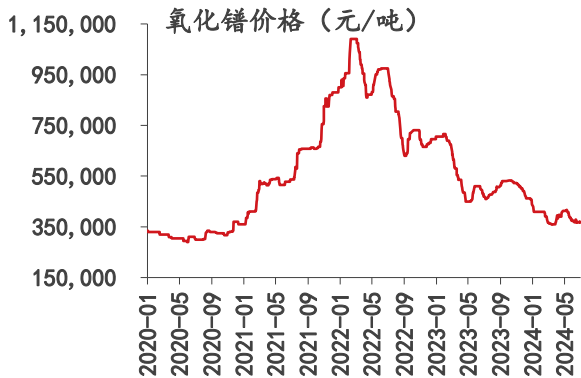
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图26. 氧化铈价格



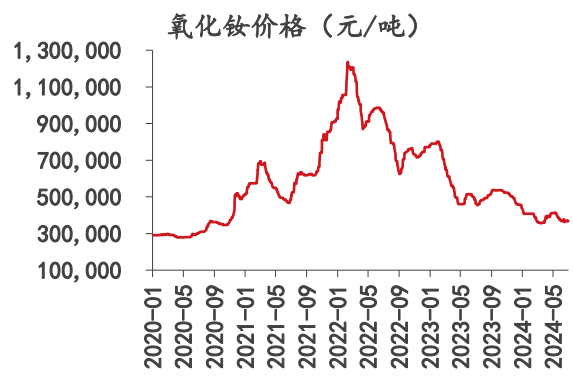
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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

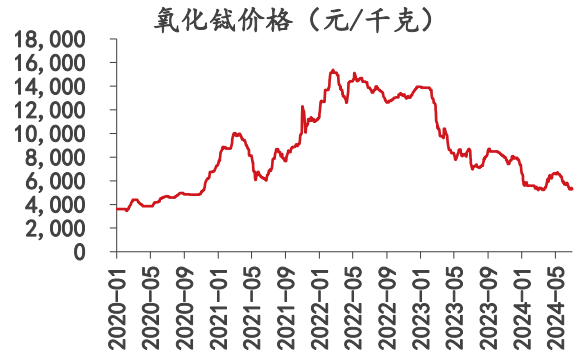


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图29. 氧化镉价格



图30. 氧化铀价格



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

### 2.4. 贵金属：美国失业率上升，黄金再迎上涨动力

本周 COMEX 黄金周五收盘价 2336.9 美元/盎司，上涨 0.09%；COMEX 白银收盘价 29.435 美元/盎司，下跌 0.49%。美国 6 月非农就业人数增加 20.6 万人略超预期，但将 4、5 月数据合计下修近 11.1 万人，另外失业率升至 4.1% 创 2021 年 10 月来最高水平，劳动力市场边缘走弱趋势显现。本周公布的美联储会议纪要显示，美联储官员表示经济增长似乎正在逐渐降温，物价压力正在减轻。据世界黄金协会，2024 年央行黄金储备调查结果显示，29% 的受访央行计划在未来 12 个月内增加黄金储备，是 2018 年调查以来的最高水平。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

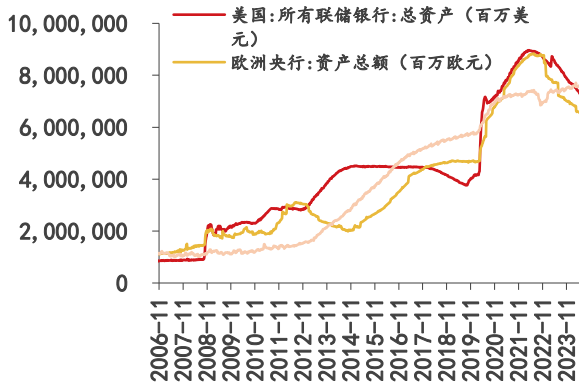
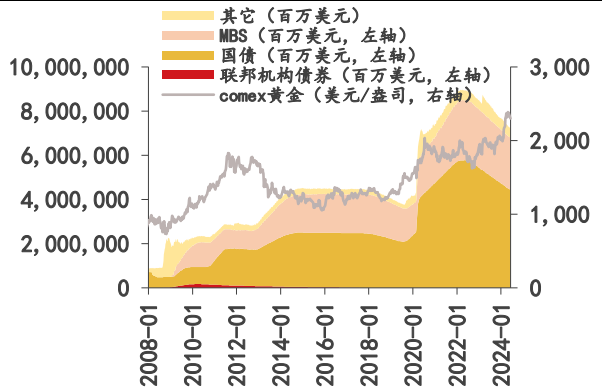


图32. 美联储资产负债表组成



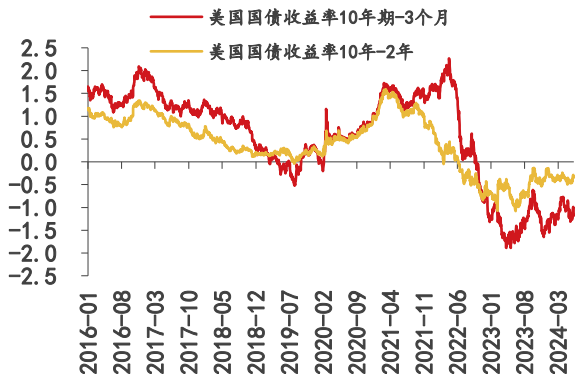
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图33. COMEX 黄金和实际利率



图34. 美国国债长短期利差



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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

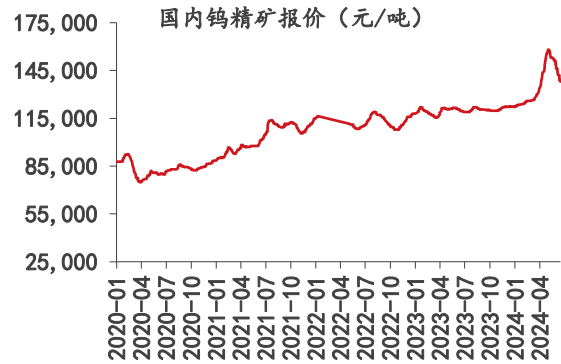
## 2.5. 稀有金属

图37. 国内钼精矿报价



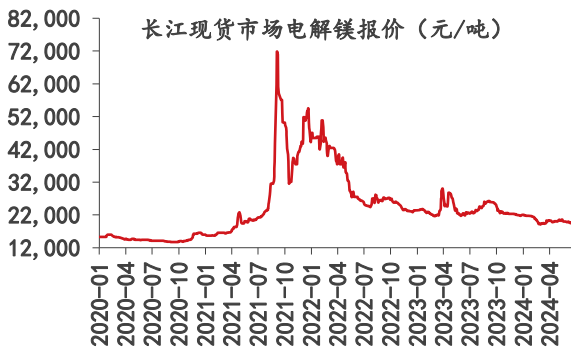
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图38. 国内钨精矿报价



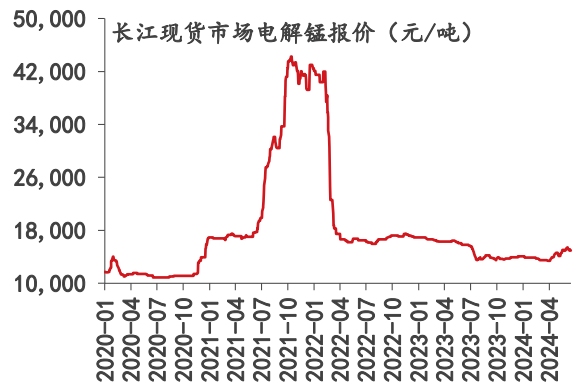
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图39. 长江现货市场电解镁报价



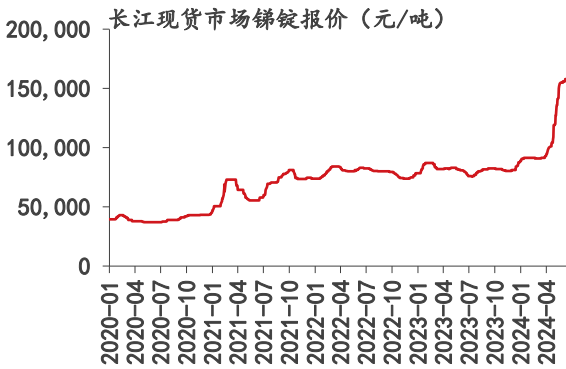
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图40. 长江现货市场电解锰报价



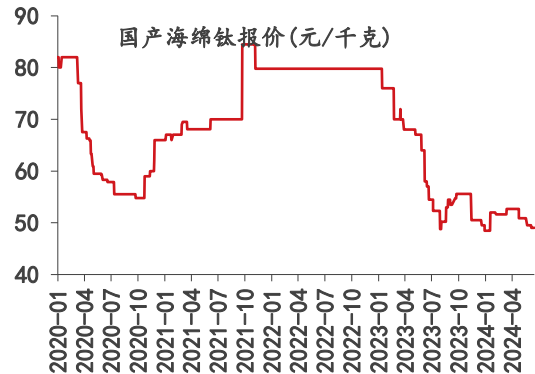
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图41. 长江现货市场锑锭报价



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



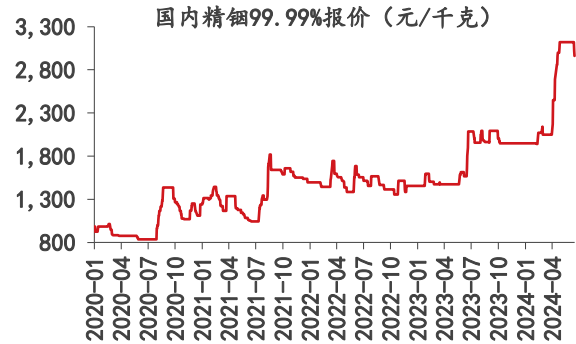
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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



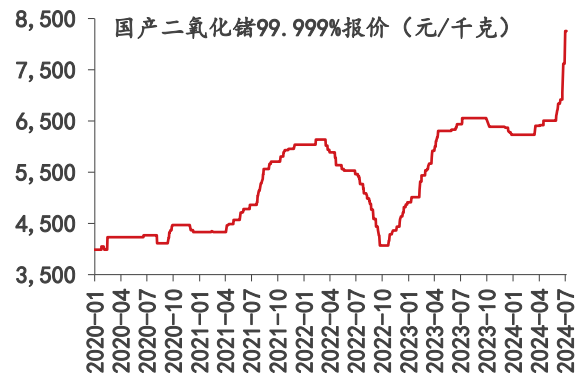
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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