

美国劳动力市场超预期走弱，推荐黄金板块投资机会

——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7月05日周五收市: 本周上证指数-0.59%, 报2949.93点; 沪深300指数-0.88%, 报3431.06点; SW有色金属行业指数+2.61%, 报4410.68点, 涨跌幅排名第1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+3.36%、+7.86%、+1.02%、-0.63%、-2.69%。
- 重点金属价格数据:** 本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于80,370元/吨、20,300元/吨、24,655元/吨、19,660元/吨、138,090元/吨、275,340元/吨, 较上周变动幅度分别为+2.91%、+0.25%、+0.98%、+1.63%、+1.98%、+1.78%。本周上期所黄金、白银分别收于559.66元/克、8,086元/千克, 较上周变动幅度分别为+1.68%、+4.96%。COMEX黄金、白银分别收于2,400美元/盎司、31.53美元/盎司, 较上周变动幅度分别为+2.57%、+6.65%。本周美元指数收于104.87, 较上周变动-0.92%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼N35毛坯分别收于35.95万元/吨、532.5万元/吨、181万元/吨、102.5元/公斤, 较上周变动-1.37%、-1.39%、-0.55%、-4.65%。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89500元/吨、86500元/吨、85000元/吨、1020美元/吨, 较上周变动0.00%、0.00%、-3.13%、0.00%。本周国内电解钴、0.998MB电解钴、三氧化二钴、硫酸钴分别收于18.55万元/吨、15.38美元/磅、12.5万元/吨、2.95万元/吨, 较上周变动-5.12%、0.00%、-1.19%、-0.84%。
- 投资建议:** 美国6月ISM制造业PMI续降至48.5% (低于预期的49.1%), 连续三月萎缩; 6月ISM非制造业PMI下滑至48.8% (低于预期的52.5%), 创2020年5月后新低, 数据显示美国经济增长放缓。美国6月ADP就业增15万 (低于预期的16万人), 创2024年1月以来新低; 美国6月季调后非农就业人口录得20.6万人 (高于预期的19万人); 6月失业率超预期录得4.1% (高于预期的4.0%)。尽管6月美国非农数据略超预期, 但美国4月和5月非农就业人数合计下修11.1万人, 叠加失业率进一步抬升, 进一步证明劳动力市场正逐步降温。6月非农数据公布后, CME Fedwatch工具显示, 市场预期今年9月首次降息的概率上升72%。此外, 美国通胀连续降温, 5月CPI、核心CPI、PPI同比增速均低于预期, 核心PCE环比增速创三年新低。美联储主席鲍威尔7月2日承认美联储在抑制物价上涨至其目标水平方面取得了“相当大的进展”。当下美联储针对降息审议已进入敏感阶段, 美国6月ISM服务业指数48.8大幅不及预期后, 预计美国6月及三季度通胀数据有望在服务与租金下滑带动下持续下行, 将给予美联储所需的更多信息与信心, 使市场的降息预期持续从底部提升, 带动金价形成趋势性上涨。7月市场对业绩关注度提升, 是全年最看业绩的月份之一。历史上看, A股贵金属板块近十年7月份超额胜率与绝对胜率均达到80%。7月A股黄金龙头公司Q2业绩将大幅抬升, 黄金龙头企业近期均有望发布半年报业绩增长预告, 形成黄金板块的业绩驱动行情。建议关注A股黄金板块的配置机会, 推荐山东黄金(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

2024-07-05



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-美联储降息预期或将逐步回升, 稀土管理条例出台深化供改 202406

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 7 月 05 日周五收市：本周上证指数-0.59%，报 2949.93 点；沪深 300 指数-0.88%，报 3431.06 点；SW 有色金属行业指数+2.61%，报 4410.68 点。2024 年以来，SW 有色金属行业指数+5.40%，同期上证指数-0.84%，沪深 300 指数 0.00%。

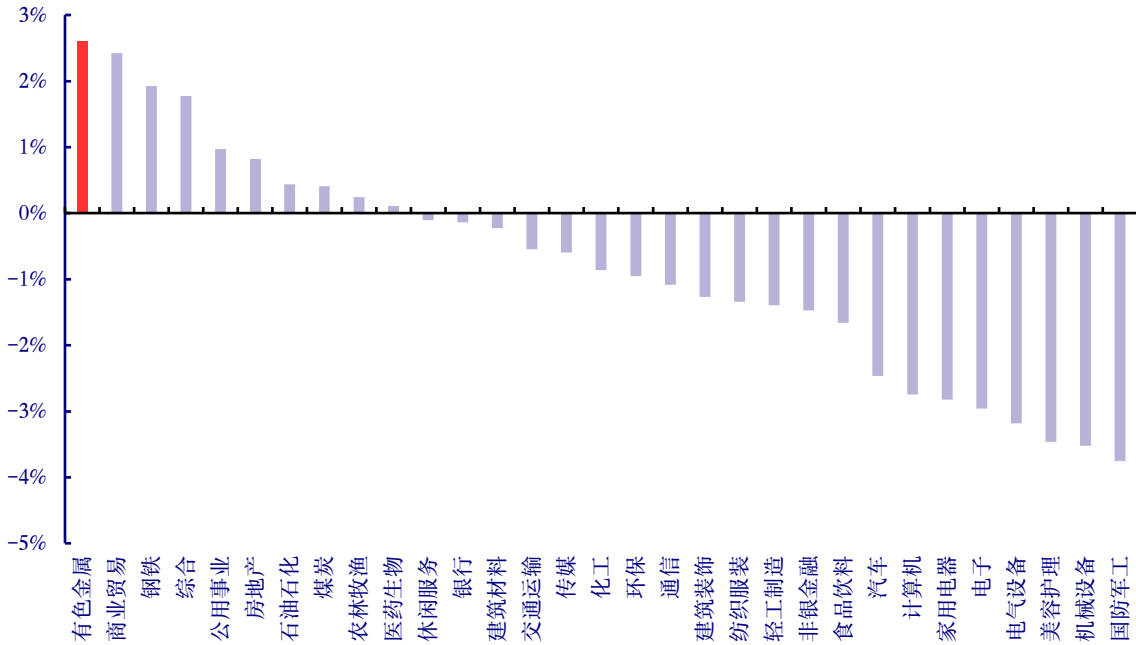
表1：有色金属与 A 股综合指数行情回顾

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)	4410.68	2.61	2.61	5.40
000300.SH	沪深 300	3431.06	-0.88	-0.88	0.00
000001.SH	上证指数	2949.93	-0.59	-0.59	-0.84
399001.SZ	深证成指	8695.55	-1.73	-1.73	-8.71
399006.SZ	创业板指	1655.59	-1.65	-1.65	-12.47

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

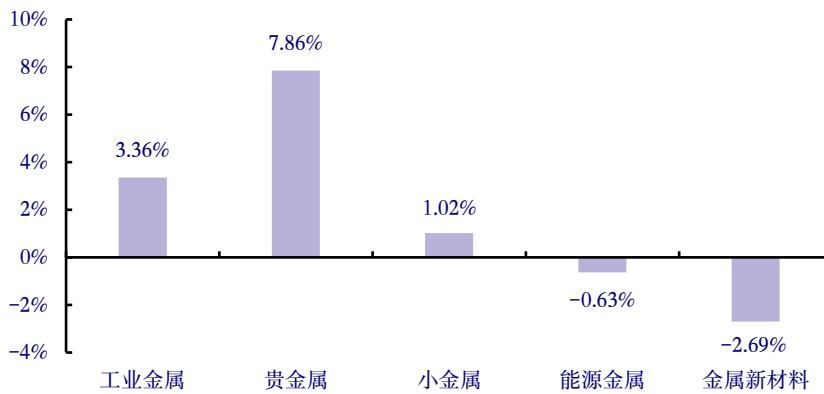
在 A 股 31 个一级行业中，本周有色金属板块+2.61%，涨跌幅排名第 1 名。分子行业来看，上周有色金属行业 5 个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为+3.36%、+7.86%、+1.02%、-0.63%、-2.69%。

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

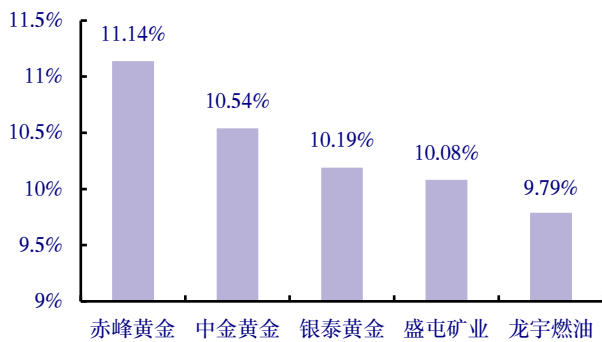
图2: 有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

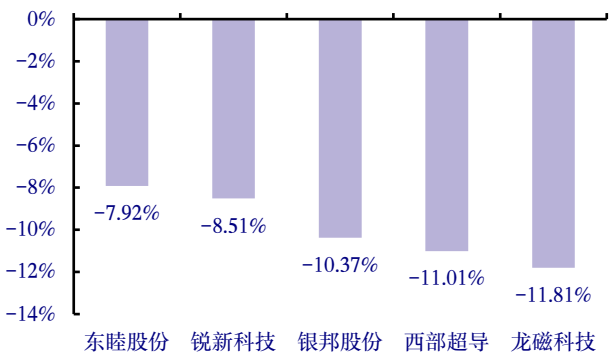
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为赤峰黄金(+11.14%)、中金黄金(+10.54%)、银泰黄金(+10.19%)、盛屯矿业(+10.08%)、龙宇燃油(+9.79%), 跌幅前五名的个股为龙磁科技(-11.81%)、西部超导(-11.01%)、银邦股份(-10.37%)、锐新科技(-8.51%)、东睦股份(-7.92%)。

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 80,370 元/吨、20,300 元/吨、24,655 元/吨、19,660 元/吨、138,090 元/吨、275,340 元/吨, 较上周变动幅度分别为+2.91%、+0.25%、+0.98%、+1.63%、+1.98%、+1.78%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 9,970 美元/吨、2,540 美元/吨、3,000 美元/吨、2,242 美元/吨、17,330 美元/吨、33,950 美元/吨, 较上周变动幅度分别为+3.86%、+0.59%、+2.13%、+0.79%、+0.23%、+3.70%。

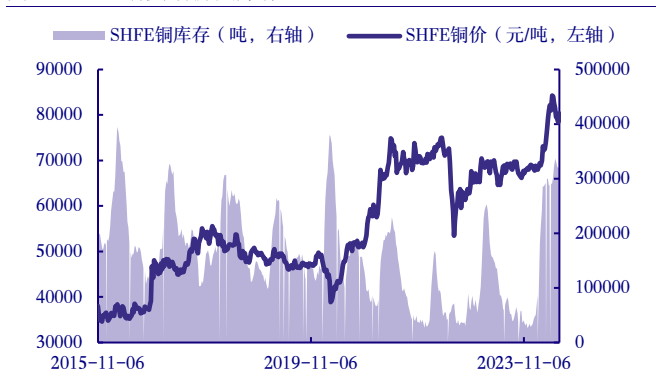
表2: 基本金属价格及涨跌幅(元/吨、美元/吨)

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	80,370	2.91	2.91	16.53
SHFE 铝	20,300	0.25	0.25	4.16
SHFE 锌	24,655	0.98	0.98	14.62
SHFE 铅	19,660	1.63	1.63	23.96
SHFE 镍	138,090	1.98	1.98	7.74
SHFE 锡	275,340	1.78	1.78	29.93
LME 铜	9,970	3.86	3.86	16.49
LME 铝	2,540	0.59	0.59	6.52
LME 锌	3,000	2.13	2.13	12.87
LME 铅	2,242	0.79	0.79	8.36
LME 镍	17,330	0.23	0.23	4.38
LME 锡	33,950	3.70	3.70	33.58

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

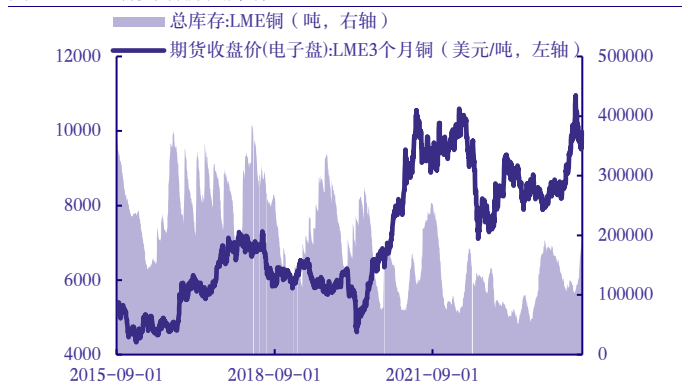
铜: 本周 SHFE 铜价+2.91%至 80,370 元/吨, SHFE 铜库存+0.66%至 32.16 万吨, 国内铜精矿价格+2.93%至 66,688 元/吨, 进口铜精矿 TC 为 0.15 美元/吨。本周 LME 铜价+3.86%至 9,970 美元/吨, LME 铜库存+6.43%至 19.16 万吨。供应端, Antofagasta 本周已与中国铜冶炼厂均敲定 TC 为 23.25 美元/干吨, 合同涉及 2024 年下半年及 2025 年上半年船期、2025 年铜精矿供应的 50%。阳极板尚有储备, 预计本月精铜供应充足, 但粗铜加工费(TC)价格较低, 炼厂难以实现盈利, 供应端存在潜在风险。需求端, 高铜价和高升水抑制了下游企业采购, 市场观望情绪浓重, 新订单减少, 原料需求减弱。

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



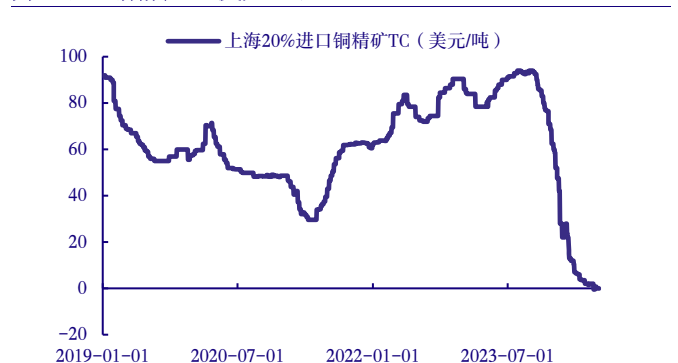
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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

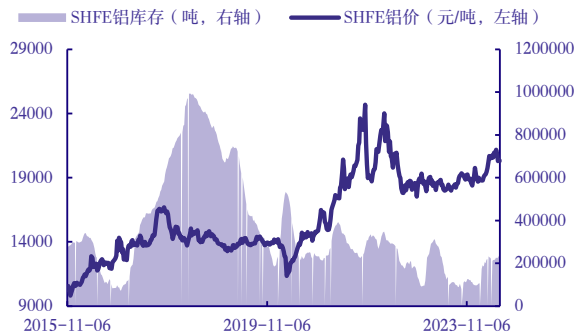
图8: 进口铜精矿 TC(美元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

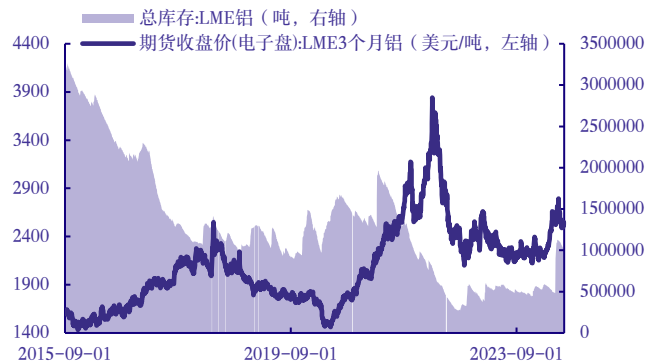
铝：本周 SHFE 铝价+0.25%至 20,300 元/吨，SHFE 铝库存+3.90%至 24.40 万吨，国内氧化铝价格 0.00%至 3,900 元/吨。本周电解铝行业平均毛利-4.93%至 2,118 元/吨。本周 LME 铝价+0.59%至 2,540 美元/吨，LME 铝库存-2.12%至 99.97 万吨。供应方面，云南地区复产产能接近尾声，百川预计下周产能将全面释放，达到 580 万吨。本周电解铝行业产能为 4337.60 万吨，较上周增长 4 万吨。需求方面，下游铝棒加工企业因订单减少而减产，尽管部分地区加工费有所改善，部分企业恢复产能，但减产总量仍超过复产量，而铝板企业本周开工保持稳定，整体看电解铝需求理论下降。

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



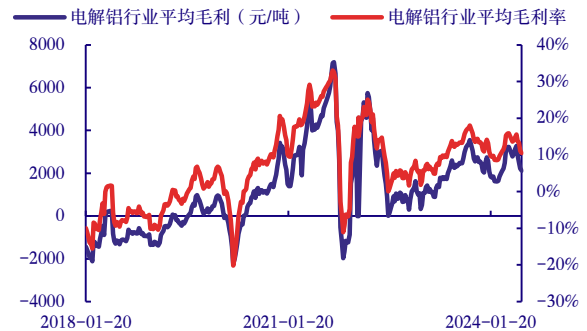
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

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

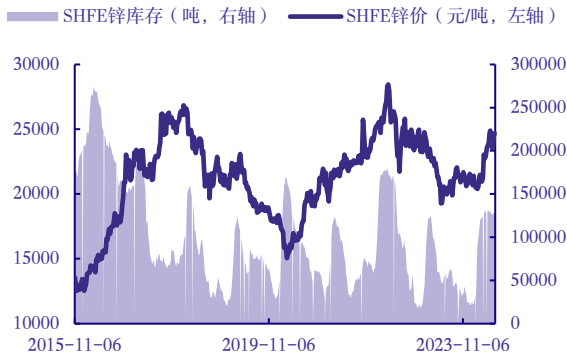
图12：国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源：百川盈孚, 中国银河证券研究院

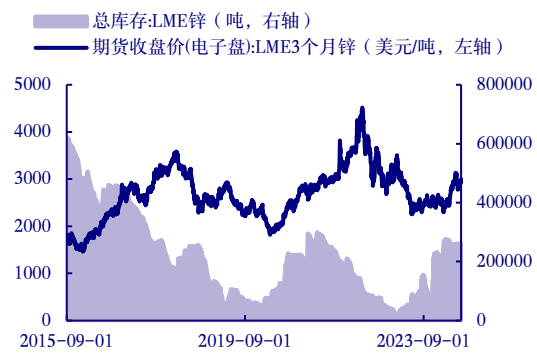
锌：本周 SHFE 锌价+0.98%至 24,655 元/吨，SHFE 锌库存+0.22%至 12.67 万吨。本周 LME 锌价 +2.13%至 3,000 美元/吨，LME 锌库存-1.21%至 25.87 万吨。

图13: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

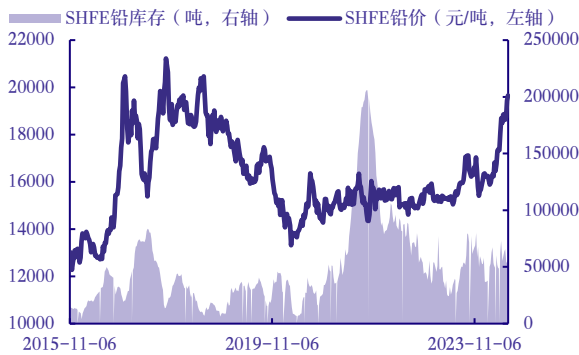
图14: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

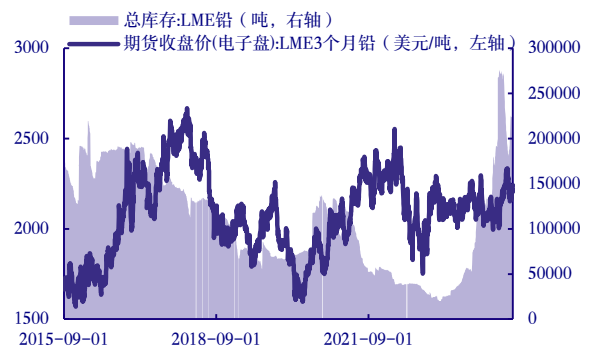
铅: 本周 SHFE 铅价+1.63%至 19,660 元/吨, SHFE 铅库存+4.31%至 5.62 万吨。本周 LME 铅价+0.79%至 2,242 美元/吨, LME 铅库存-0.91%至 22.22 万吨。

图15: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

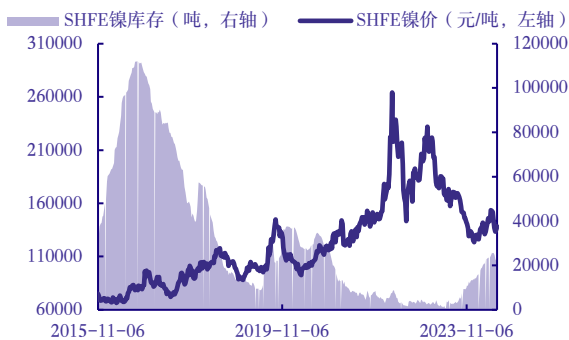
图16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind,中国银河证券研究院

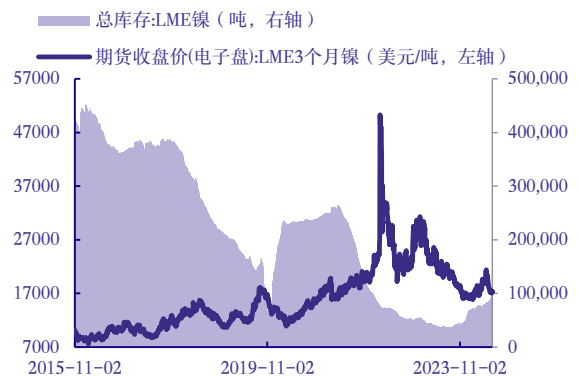
镍: 本周 SHFE 镍价+1.98%至 138,090 元/吨, SHFE 镍库存-4.22%至 2.15 万吨。本周 LME 镍价+0.23%至 17,330 美元/吨, LME 镍库存+1.90%至 9.73 万吨。

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



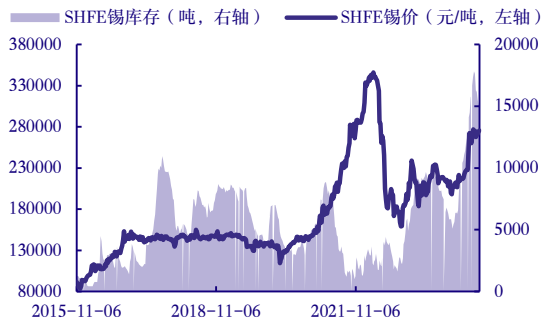
资料来源: Wind,中国银河证券研究院

锡: 本周 SHFE 锡价+1.78%至 275,340 元/吨, SHFE 锡库存-0.96%至 1.50 万吨。本周 LME 锡价

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。

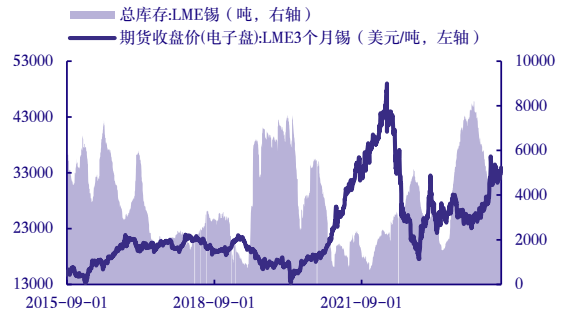
+3.70%至 33,950 美元/吨，LME 锡库存-3.79%至 0.46 万吨。

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

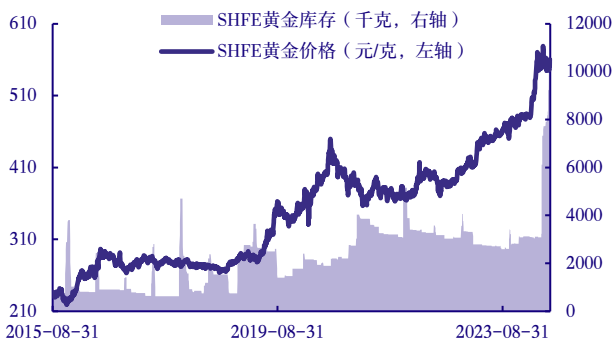
本周上期所黄金、白银分别收于 559.66 元/克、8,086 元/千克，较上周变动幅度分别为+1.68%、+4.96%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 2,400 美元/盎司、31.53 美元/盎司，较上周变动幅度分别为+2.57%、+6.65%。本周美元指数收于 104.87，较上周变动-0.92%。本周美国 10 年期国债实际收益率下跌 8bp 至 2%。

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	559.66	1.68	1.68	16.25
SHFE 白银	8,086.00	4.96	4.96	34.50
COMEX 黄金	2,399.80	2.57	2.57	15.83
COMEX 白银	31.53	6.65	6.65	30.89
美元指数	104.87	-0.92	-0.92	3.44

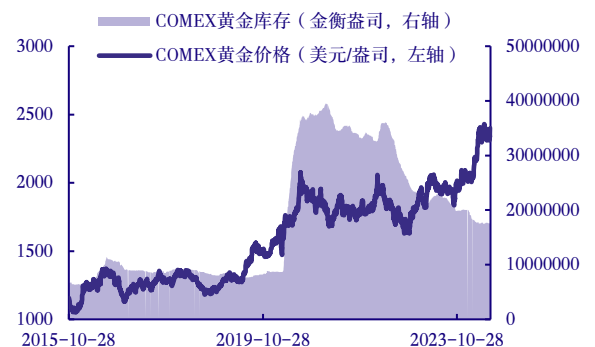
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: SHFE 黄金价格及库存



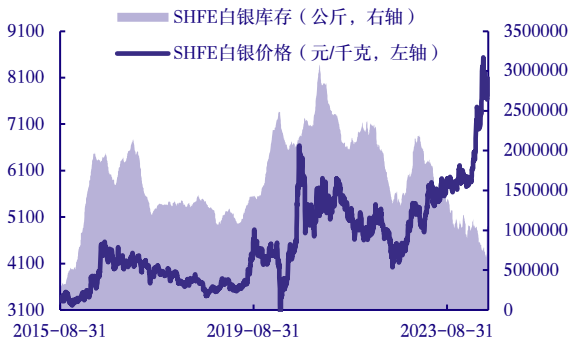
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图22: COMEX 黄金价格及库存



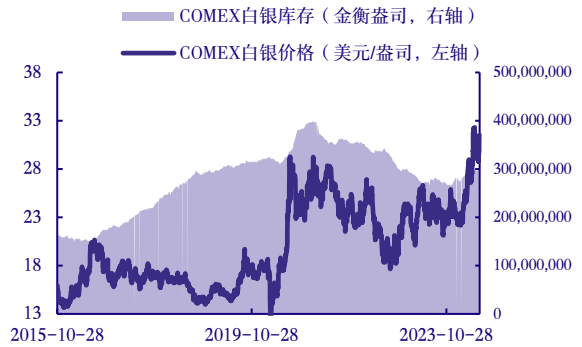
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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 35.95 万元/吨、532.5 万元/吨、181 万元/吨、102.5 元/公斤，较上周变动-1.37%、-1.39%、-0.55%、-4.65%。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 89500 元/吨、86500 元/吨、85000 元/吨、1020 美元/吨，较上周变动 0.00%、0.00%、-3.13%、0.00%。本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 18.55 万元/吨、15.38 美元/磅、12.5 万元/吨、2.95 万元/吨，较上周变动-5.12%、0.00%、-1.19%、-0.84%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 138000 元/吨、18800 元/吨、5.3 万元/吨、3665 元/吨，较上周变动-2.82%、0.00%、0.00%、0.00%。

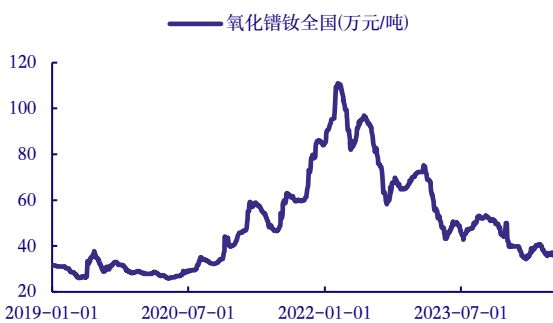
表4：稀有金属与小金属价格及涨跌幅

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）	35.95	-1.37%	-1.37%	-28.17%
氧化铽（万元/吨）	532.5	-1.39%	-1.39%	-44.24%
氧化镝（万元/吨）	181	-0.55%	-0.55%	-38.23%
烧结钕铁硼 N35 毛坯（元/公斤）	102.5	-4.65%	-4.65%	-38.07%
电池级碳酸锂（元/吨）	89500	0.00%	0.00%	-9.60%
工业级碳酸锂（元/吨）	86500	0.00%	0.00%	-5.98%
电池级氢氧化锂（元/吨）	85000	-3.13%	-3.13%	-9.33%
澳洲锂精矿（美元/吨）	1020	0.00%	0.00%	9.68%
国内电解钴（万元/吨）	18.55	-5.12%	-5.12%	-12.91%
MB 电解钴（美元/磅）	15.38	0.00%	0.00%	-3.75%
四氧化三钴（万元/吨）	12.5	-1.19%	-1.19%	-1.57%
硫酸钴（万元/吨）	2.95	-0.84%	-0.84%	-7.81%
钨精矿（元/吨）	138000	-2.82%	-2.82%	12.65%
镁锭（元/吨）	18800	0.00%	0.00%	-11.74%
海绵钛（万元/吨）	5.3	0.00%	0.00%	3.92%
钼精矿（元/吨度）	3665	0.00%	0.00%	15.07%

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、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 35.95 万元/吨、532.5 万元/吨、181 万元/吨、102.5 元/公斤，较上周变动-1.37%、-1.39%、-0.55%、-4.65%。供给方面，厂家生产稳定，产量较多，加上前期库存，市场现货供应充足。成本支撑下，价格让步空间有限。需求方面，下游新增订单有限，中小厂以短期订单为主，面临新单续接困难。尽管部分企业可能停减产，但钕铁硼大厂开工稳定，对原料仍有刚需。

图27：氧化镨钕价格走势



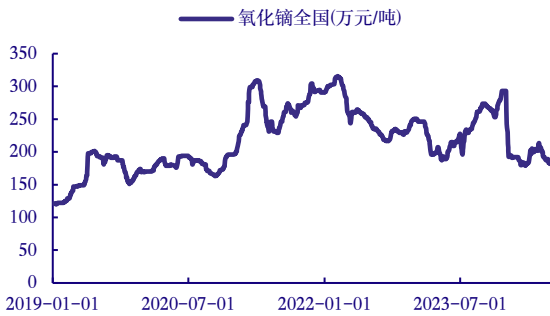
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图28：氧化铽价格走势



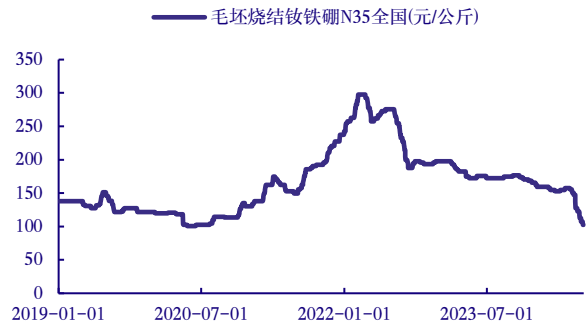
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

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

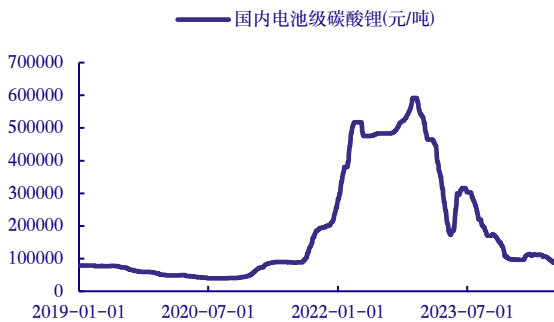
图30：毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

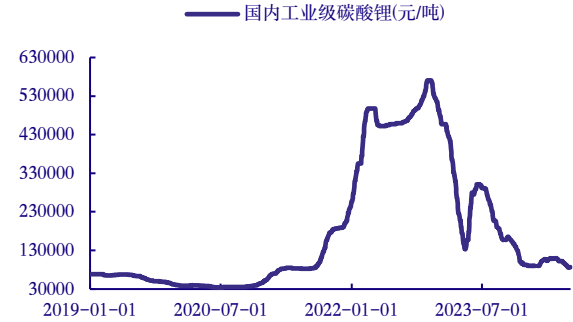
锂：本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 89500 元/吨、86500 元/吨、85000 元/吨、1020 美元/吨，较上周变动 0.00%、0.00%、-3.13%、0.00%。供应方面，国内碳酸锂产量微降，供应依旧充裕。锂盐大厂出货稳定，新长单折扣收紧，散单市场冷清。小厂散售给期现商以缓解资金压力。检修计划和减产未显著影响供应，自有矿和盐湖企业保持积极生产。需求方面，下游需求疲软，材料厂排产稳定但相对供应弱势。大厂外采需求有限，小企业刚需采购，避免库存积压。

图31：电池级碳酸锂价格走势



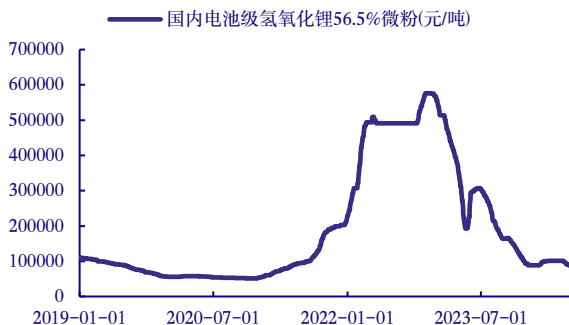
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图32：工业级碳酸锂价格走势



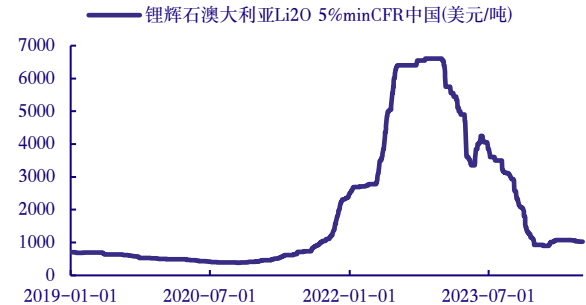
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

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

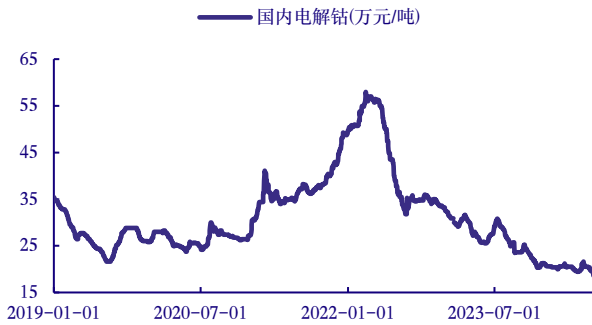
图34：澳洲锂辉石价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

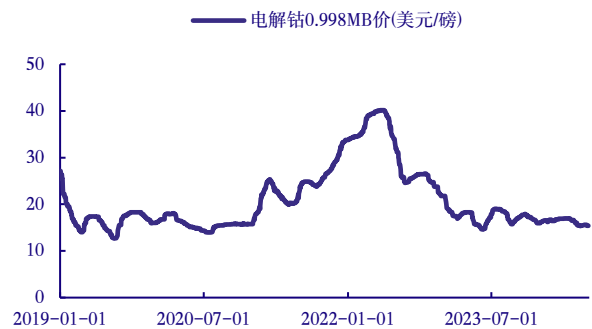
钴：本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 18.55 万元/吨、15.38 美元/磅、12.5 万元/吨、2.95 万元/吨，较上周变动-5.12%、0.00%、-1.19%、-0.84%。

图35：国内电解钴价格走势



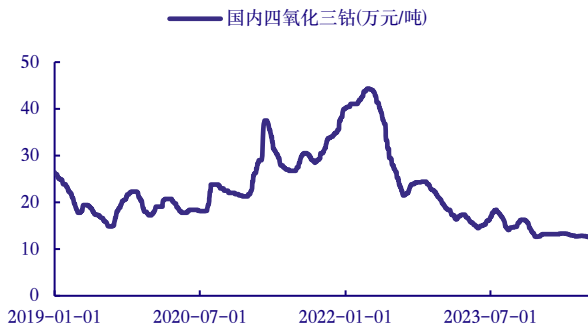
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

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

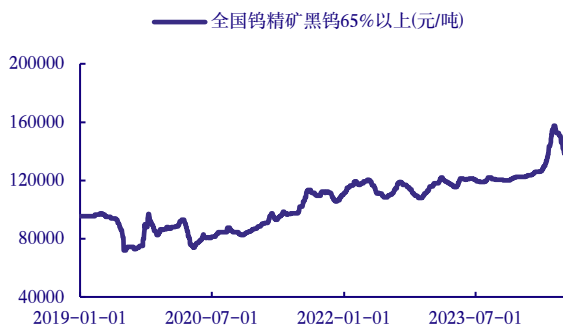
图38：硫酸钴价格走势



资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

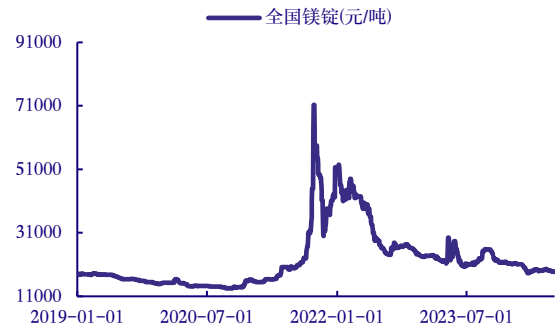
其他小金属：本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 138000 元/吨、18800 元/吨、5.3 万元/吨、3665 元/吨，较上周变动-2.82%、0.00%、0.00%、0.00%。

图39：钨精矿价格走势



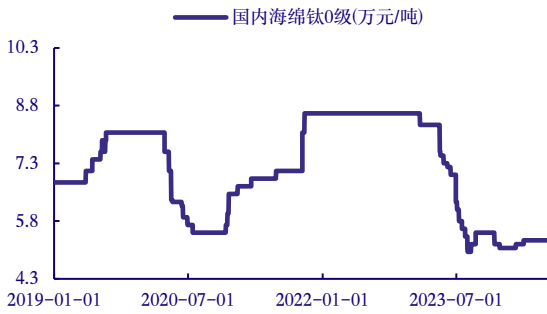
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

图40：镁锭价格走势



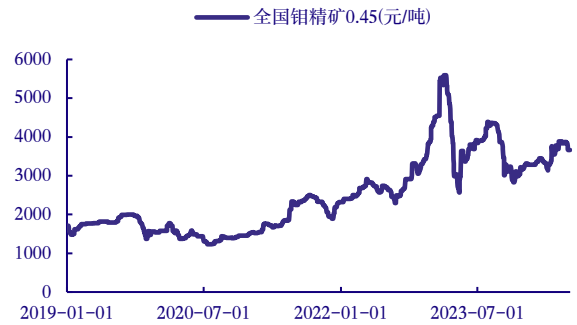
资料来源：百川盈孚,中国银河证券研究院

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】自由港印尼获得今年剩余时间的铜精矿出口许可

据外电 7 月 3 日消息, 铜矿商自由港印尼 (FreeportIndonesia) 的发言人 AgungLaksamana 周三表示, 已获得今年剩余时间的铜精矿出口许可, 但他没有详细说明出口量。印尼表示, 将在今年剩余时间继续允许自由港继续出口铜精矿, 直到新的冶炼厂实现全负荷生产。自由港上周在东爪哇的格雷西启动了价值 37 亿美元的铜冶炼厂, 该冶炼厂的总投入产能为 170 万吨, 但该公司表示, 要到 12 月才能达到满负荷生产, 剩余的铜精矿可用于出口。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102832163>)

【铜】智利 Codelco 上半年铜产量同比持续下滑, 预期下半年铜产量将回升

据外电 7 月 3 日消息, 智利国营铜矿业巨头 Codelco 公司主席 MaximoPacheco 周三表示, 该公司 2024 年上半年的铜产量同比持续下滑, 但下半年产量应会回升。Pacheco 表示, 他预计不会调整今年的铜产量预估。SQM 已同意与 Codelco 达成一项协议, 该协议将使智利政府在锂生产方面发挥关键作用, 同时让 SQM 提高自己的产量, 这是智利政府加强国家控制计划的一个重要组成部分。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102832702>)

【铜】秘鲁 2024 年铜产量将持平, 受矿石品位降低及不利天气等因素影响

据外电 7 月 1 日消息, 经过三年的显著增长, 秘鲁 2024 年的铜产量预计在保持平稳, 与 2023 年相比, 预测增幅料仅为 0.6%, 这主要是由于封锁、矿石品位低和不利的天气条件对采矿作业造成的干扰。例如, 该国 Las Bambas 矿场一度遭遇当地土著社区的封锁, 他们反对该矿扩建, 这些封锁在 4 月上旬已经解除。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102828354>)

【锂】巴斯夫因电动汽车市场放缓放弃智利锂投资

7 月 2 日, 据彭博社报道, 由于全球电动汽车市场扩张放缓, 电池金属价格下跌, 德国化工巨头巴斯夫放弃了在智利投资锂资产的计划, 退出与 Wealth Minerals Ltd.的初步谈判。Wealth Minerals 总部位于温哥华, 在智利有锂盐湖勘探项目。双方原本合作内容涉及融资和承购协议, 前提是 Wealth Minerals 在智利获得生产合同。巴斯夫也曾表示正在考虑在智利建造一座正极材料工厂。目前, 巴斯

夫计划今年晚些时候在德国开设一家电池回收工厂，以加强其在欧洲的原材料供应链。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102836747>)

【铅锌】百年老矿基普什锌矿复产，该矿生产铅、锌、铜和锗

据 Mining.com 网站报道,艾芬豪矿业公司(Ivanhoe Mines)宣布,其在刚果(金)的基普什(Kipushi)矿山已复建完工并重启生产。该矿生产铅、锌、铜和锗。这距离该矿首次生产已经 100 年,停产维护已经 31 年。该公司透露,5 月 31 日,首批矿石已经交付基普什精矿厂,第一批精矿已于 6 月 14 日产出。基普什矿山 2024 年锌精矿生产目标为 10 万-14 万吨。5 年后,基普什锌年产量有望达到 27.8 万吨,从而成为世界第四大锌矿山。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102837299>)

四、投资建议

美国 6 月 ISM 制造业 PMI 续降至 48.5% (低于预期的 49.1%), 连续三月萎缩; 6 月 ISM 非制造业 PMI 下滑至 48.8% (低于预期的 52.5%), 创 2020 年 5 月后新低, 数据显示美国经济增长放缓。美国 6 月 ADP 就业增 15 万 (低于预期的 16 万人), 创 2024 年 1 月以来新低; 美国 6 月季调后非农就业人口录得 20.6 万人 (高于预期的 19 万人); 6 月失业率超预期录得 4.1% (高于预期的 4.0%)。尽管 6 月美国非农数据略超预期, 但美国 4 月和 5 月非农就业人数合计下修 11.1 万人, 叠加失业率进一步抬升, 进一步证明劳动力市场正逐步降温。6 月非农数据公布后, CME Fedwatch 工具显示, 市场预期今年 9 月首次降息的概率上升 72%。此外, 美国通胀连续降温, 5 月 CPI、核心 CPI、PPI 同比增速均低于预期, 核心 PCE 环比增速创三年新低。美联储主席鲍威尔 7 月 2 日承认美联储在抑制物价上涨至其目标水平方面取得了“相当大的进展”。当下美联储针对降息审议已进入敏感阶段, 美国 6 月 ISM 服务业指数 48.8 大幅不及预期后, 预计美国 6 月及三季度通胀数据有望在服务与租金下滑带动下持续下行, 将给予美联储所需的更多信息与信心, 使市场的降息预期持续从底部提升, 带动金价形成趋势性上涨。7 月市场对业绩关注度提升, 是全年最看业绩的月份之一。历史上看, A 股贵金属板块近十年 7 月份超额胜率与绝对胜率达到 80%。7 月 A 股黄金龙头公司 Q2 业绩将大幅抬升, 黄金龙头企业近期均有望发布半年报业绩增长预告, 形成黄金板块的业绩驱动行情。建议关注 A 股黄金板块的配置机会, 推荐山东黄金(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	7
图 14: LME 期货锌价及库存	7
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: 氧化镝价格走势	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 0755-83471683chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671liyongyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755chuying_yj@chinastock.com.cn