

2024年07月14日

有色金属

SDIC

行业周报

证券研究报告

# 美国通胀回落降息预期升温，持续看好铜金板块

投资评级 **领先大市-A**  
维持评级

工业金属：CPI 环比转负提振降息预期，需求预期制约价格表现

海外来看，美国6月CPI环比-0.1%低于预期，同比+3%回落至2023年6月以来的最低水平，通胀降温提振市场降息预期。美联储主席鲍威尔发表半年度货币政策证词时表示，近期通胀数据显示朝2%目标有一定进展，过早过多放松政策可能损害这一进展，但无需等到通胀降至2%下方降息。国内来看，6月M2同比增长6.2%，M1同比下降，三中全会召开在即市场关注政策走向。随着中美制造业PMI转弱，市场对工业金属需求预期存在担忧制约价格表现，后续有望随着金九银十接近、和海外降息时点的临近迎来预期好转。建议关注：洛阳钼业、金诚信、西部矿业、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：社会库存继续回落，铜价回调空间有限

本周LME铜收报9877美元/吨，较上周下跌0.93%，沪铜收报78950元/吨，较上周下跌1.77%。供给端，据SMM，本周进口铜精矿TC3.24美元/吨，环比+2.11美元/吨，主要受到安托年中谈判结束及CSPT小组定价影响。7月部分冶炼厂进行检修，粗铜和阳极板供应或限制炼厂产量，限制铜价回调空间。需求端，国内主要大中型铜杆企业开工率为67.69%，环比-0.8pct，同比+1.86pct，精废价差缩窄对精铜杆需求提振尚未体现。线缆企业综合开工率83.21%，环比+1.58pct，部分企业已表示近期两网有集中招标和下单动作。库存方面，截至7月11日，铜国内社会库存38.86万吨，环比上周-2.12万吨。LME本周库存20.62万吨，环比上周+7.62%。

铝：淡季订单需求偏弱，铝价承压

本周LME铝收报2490美元/吨，较上周下跌1.97%，沪铝收报20010元/吨，较上周下跌1.43%。供应端，进口铝土矿仍维持长单供应为主，国产矿晋豫地区尚未有进一步复产消息，铝土矿现货供应维持偏紧。据Bisnis.com，印尼考虑重新开放铝土矿出口。截至6月底，国内电解铝运行产能4324.8万吨，氧化铝价格上涨影响，电解铝产能向更高成本区间集中。需求端，本周铝型材开工率降至49.30%，环比-1.70pct，淡季下开工率偏低，光伏和建筑型材订单承压。特高压项目建设需求提振下，铝线缆行业6月开工率56.66%，环比+2.78%。库存端，截至7月11日，电解铝锭社会总库存78.9万吨，环比累库

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	2.3	-7.3	11.3
绝对收益	0.3	-7.4	1.7

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

非农数据提振降息预期，看好金属价格持续回升	2024-07-07
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

1.6 万吨。铝棒库存 14.67 万吨，环比累库 0.70 万吨。LME 本周库存 97.67 万吨，环比上周-2.30%。

#### 锡：供应扰动延续，锡价高位震荡

本周 LME 锡收报 33570 美元/吨，较上周下跌 1.12%，沪锡收报 273820 元/吨，较上周下跌 0.55%。供应端，云南与江西两省的精炼锡冶炼企业在开工率上保持稳定态势，开工率为 67.69%。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 12 日，锡锭三地社会库存 16364 吨，环比累库 276 吨。LME 本周库存 0.44 万吨，环比上周-2.84%。

#### 锌：锌矿供应紧张但需求偏弱，锌价下跌

本周 LME 锌收报 2949 美元/吨，较上周下跌 1.70%，沪锌收报 24160 元/吨，较上周下跌 2.01%。供给端，1-6 月国内锌精矿累计产量 176.12 万吨，同比-2.5%，累计进口流入 172 万实物吨，同比-24.2%，国内原料库存天数低于 17 天且加工费降至历史低位，矿端供给紧张延续。需求端，镀锌、压铸和氧化锌本周开工率分别为 59.73%、53.36%、56.70%，环比分别+2.18%、-0.43%、+3.08%，消费淡季叠加气温上升，开工情况预计维持偏弱。库存端，截至 7 月 8 日，SMM 七地锌锭库存总量为 19.99 万吨，较上周同期上涨 0.20 万吨。LME 本周库存 25.11 万吨，环比-2.92%。

#### 能源金属：新能源汽车 6 月销售向好，智利碳酸锂出口环减

6 月，在以旧换新政策及车企上市新车型的提振下，中国新能源汽车销量 104.9 万辆（含出口），环比+10%，同比+33%。多方对欧盟向中国电动汽车加征关税强烈不满，出口或受欧盟关税政策影响在 7 月有所承压。据中国汽车动力电池产业创新联盟，6 月中国动力电池和其他电池合计产量 84.5GWh，环比+2.2%，同比+28.7%。智利 6 月碳酸锂出口中国约 1.74 万吨，环比-3.5%，1-6 月出口中国总量约 10 万吨，同比+56.5%。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：市场交投清淡，锂价承压

本周电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂价格分别为 8.975 万元/吨、8.22 万元/吨，环比变动-0.9%，-0.3%。供应端，江西锂云母矿仍有一定挺价情绪，海外锂辉石矿企挺价情绪支撑了国内锂辉石现货价格。需求端，碳酸锂市场交投清淡，部分锂盐企业尝试散单出货但价格与下游预期差距较大，下游正极厂采购需求偏弱。氢氧化锂市场下游需求小幅回暖但整体仍维持供应过剩局面。

#### 镍：供应端偏弱，镍价震荡下行

本周电解镍、硫酸镍价格分别为 13.34 万元/吨、2.85 万元/吨，较上周环比依次变动-2.3%、0%。据 SMM，供应端，印尼红土镍矿现货紧

缺持续存在，镍生铁成本上升但现货价格处于低位，转产驱动力较强。必和必拓宣布，镍西部（Nickel West）和西马斯格雷夫项目将自 24 年 10 月暂时停产。需求端，不锈钢厂恰逢淡季产量预计小幅下行。部分下游前驱体企业存在刚需采买需求，成交系数较上周有小幅上升，三元需求逐渐好转。

#### 钴：产量维持增长，钴价震荡偏弱

本周电解钴、四氧化三钴价格分别为 20.80 万元/吨、12.50 万元/吨，环比变动分别为-1.0%、0%。据 SMM，供应端，电解钴产量维持增量，供给量充足，成本支撑有所增强。钴中间品低价出货意愿减弱。需求端，电解钴市场询盘成交因钴价回落有所回暖，钴中间品需求较弱，四氧化三钴的市场低位补库意愿有所增强。

#### 稀土：供需博弈，镨钕价格略有上涨

本周稀土价格涨跌互现，其中镨钕价格略有上涨。据 SMM，供给端，北方稀土三季度稀土精矿交易价格调整为不含税 16741 元/吨，环比下降 0.3%。当前持货商出货意愿不强，主要因矿端利润压缩严重。需求端，稀土市场下游询价需求有所增加，但下游对高价原料接受度有限。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：通胀降温提振降息预期，看好金价续创新高

本周 COMEX 黄金周五收盘价 2416 美元/盎司，上涨 0.68%；COMEX 白银收盘价 31.025 美元/盎司，下跌 1.59%。美国 6 月 CPI 环比-0.1% 低于预期，同比+3% 回落至 2023 年 6 月以来的最低水平，通胀降温提振市场降息预期，截至 7.12 市场预期美联储有 90% 的概率在 9 月首次降息。美联储主席鲍威尔发表半年度货币政策证词时表示，近期通胀数据显示朝 2% 目标有一定进展，过早过多放松政策可能损害这一进展，但无需等到通胀降至 2% 下方降息。据央视记者消息，宾夕法尼亚州特朗普集会上发生枪击事件。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：CPI 环比转负提振降息预期，需求预期制约价格表现.....	7
2.1.1. 工业金属周度价格和库存表.....	7
2.1.2. 铜：社会库存继续回落，铜价回调空间有限.....	8
2.1.3. 铝：淡季订单需求偏弱，铝价承压.....	9
2.2. 能源金属：新能源汽车 6 月销售向好，智利碳酸锂出口环减.....	10
2.2.1. 锂：市场交投清淡，锂价承压.....	10
2.2.2. 镍：供应端偏弱，镍价震荡下行.....	11
2.2.3. 钴：产量维持增长，钴价震荡偏弱.....	11
2.3. 稀土：供需博弈，镨钕价格略有上涨.....	12
2.4. 贵金属：通胀降温提振降息预期，看好金价续创新高.....	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

本周指数整体震荡上涨为主。本周 A 股 5 个交易日内，上证综指上涨 0.72%，日均成交量 3075.01 亿元人民币，环比上升 12.62%；深证综指上涨 1.82%，日均成交量 3840.86 亿元人民币，环比上升 14.60%；有色金属指数上涨 2.91%。个股方面，涨幅前三的公司为盛屯矿业（32.18%）、博迁新材（21.95%）、明泰铝业（16.55%）；跌幅前三的公司为鹏欣资源（-4.96%）、华钰矿业（-4.39%）、神火股份（-3.61%）。北上资金持股方面，本周北上资金合计净流入 35.3 亿元人民币，净买入紫金矿业。

### 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 07/12	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		2971.3	0.72%	-2.62%	-7.03%	137,202.49	152,623.03	11.24%
399001.SZ	深证综指		8854.1	1.82%	-4.34%	-18.91%	172,886.39	187,478.33	8.44%
399006.SZ	创业板指		1683.6	1.69%	-5.47%	-23.36%	63,674.86	66,688.86	4.73%
000300.SH	沪深300		3472.4	1.20%	-2.85%	-9.65%	56,837.66	65,112.82	14.56%
000819.SH	有色金属指数		4981.5	1.21%	-1.84%	-4.03%	8,428.77	11,539.47	36.91%
8841360.WI	工业金属指数		8497.5	1.39%	-2.74%	-2.26%	3,268.46	5,303.86	62.27%
884785.WI	锂矿指数		3502.4	2.27%	-6.39%	-34.62%	1,273.03	1,754.27	37.80%
8841082.WI	盐湖提锂指数		1867.8	1.07%	-3.74%	-35.31%	774.88	858.27	10.76%
8841089.WI	稀土指数		1177.0	-0.69%	-6.55%	-28.98%	1,491.03	978.62	-34.37%
886011.WI	贵金属指数		93644.9	0.02%	4.07%	44.07%	2,823.40	3,088.80	9.40%

资料来源：Wind，国投证券研究中心

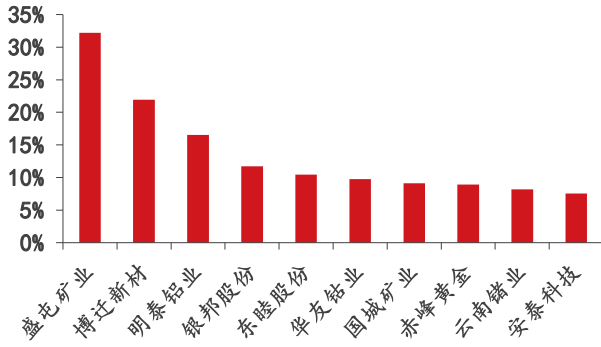
表2：主要个股交易情况变动表

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 (%)
103	1	601899.SH	紫金矿业	14,185.62	81,523.87	336,613.52	29,588.71	13.93%
14	2	600711.SH	盛屯矿业	5,036.02	10,287.81	48,532.29	312.56	1.79%
104	3	601600.SH	中国铝业	8,175.45	31,315.16	140,015.22	5,392.52	8.60%
79	4	000807.SZ	云铝股份	2,742.73	18,515.56	77,807.05	2,648.20	7.28%
98	5	600988.SH	赤峰黄金	5,278.22	35,407.13	100,473.78	2,212.04	6.93%
86	6	002340.SZ	格林美	2,066.11	23,386.09	82,313.85	907.79	2.21%
26	7	002716.SZ	金贵银业	1,001.19	11,044.25	33,168.84	40.41	0.55%
9	8	600490.SH	鹏欣资源	627.68	13,573.27	30,680.06	95.01	1.46%
51	9	601677.SH	明泰铝业	2,237.65	8,995.81	31,198.88	368.79	2.31%
23	10	002428.SZ	云南锗业	5,348.93	7,643.36	39,423.52	127.79	1.99%
16	11	603799.SH	华友钴业	5,413.77	33,268.17	114,878.23	1,715.24	1.69%
75	12	002466.SZ	天齐锂业	4,085.96	26,800.56	157,602.79	2,255.25	1.72%
94	13	002130.SZ	沃尔核材	10,890.36	45,842.01	155,973.66	508.97	6.04%
4	14	600489.SH	中金黄金	6,158.31	20,137.62	89,424.35	3,001.60	8.47%
93	15	600114.SH	东睦股份	1,731.02	4,529.01	33,837.73	89.59	1.54%
15	16	000751.SZ	锌业股份	226.98	4,708.00	11,674.12	15.29	0.34%
13	17	601388.SH	怡球资源	241.03	5,274.08	17,128.32	40.69	0.56%
89	18	600331.SH	宏达股份	942.73	6,106.88	31,267.73	150.15	2.54%
71	19	600330.SH	天通股份	457.38	2,588.14	22,414.68	61.56	0.55%
90	20	600516.SH	方大炭素	384.63	2,869.25	15,097.80	166.56	0.67%

资料来源：Wind，国投证券研究中心

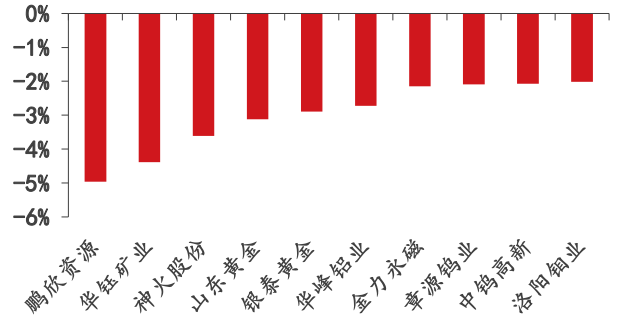
## 1.2. 个股涨跌排名

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: CPI 环比转负提振降息预期, 需求预期制约价格表现

海外来看, 美国 6 月 CPI 环比-0.1% 低于预期, 同比+3% 回落至 2023 年 6 月以来的最低水平, 通胀降温提振市场降息预期。美联储主席鲍威尔发表半年度货币政策证词时表示, 近期通胀数据显示朝 2% 目标有一定进展, 过早过多放松政策可能损害这一进展, 但无需等到通胀降至 2% 下方降息。国内来看, 6 月 M2 同比增长 6.2%, M1 同比下降, 三中全会召开在即市场关注政策走向。随着中美制造业 PMI 转弱, 市场对工业金属需求预期存在担忧制约价格表现, 后续有望随着金九银十接近、和海外降息时点的临近迎来预期好转。

#### 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	2,490	-1.97%	-2.14%	11.24%
	铜(3m)	美元/吨	9,877	-0.93%	0.73%	16.02%
	锌(3m)	美元/吨	2,949	-1.70%	5.83%	21.63%
	铅(3m)	美元/吨	2,214	-1.23%	2.05%	5.68%
	镍(3m)	美元/吨	16,925	-2.34%	-6.49%	-21.55%
	锡(3m)	美元/吨	33,570	-1.12%	4.74%	15.36%
国内价格	铝(当月)	元/吨	20,010	-1.43%	-4.28%	9.31%
	铜(当月)	元/吨	78,950	-1.77%	-1.15%	15.07%
	锌(当月)	元/吨	24,160	-2.01%	1.96%	17.65%
	铅(当月)	元/吨	19,455	-1.04%	4.01%	24.27%
	镍(当月)	元/吨	135,010	-2.23%	-3.29%	-19.10%
	锡(当月)	元/吨	273,820	-0.55%	3.70%	17.07%

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

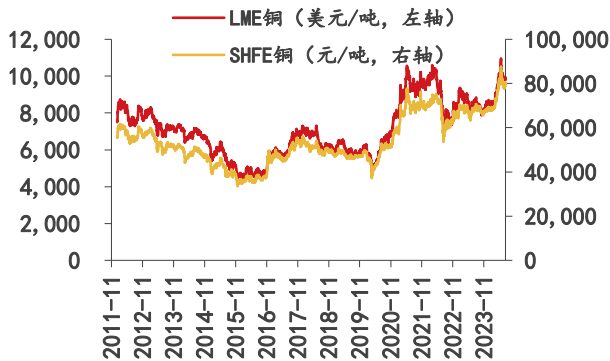
项目	单位	数值	一周来	一月来	一年来	
铝	LME 库存	万吨	97.67	-2.30%	-10.90%	84.95%
	上海期交所库存	万吨	26.22	7.45%	15.72%	143.31%
铜	LME 库存	万吨	20.62	7.62%	61.97%	278.74%
	COMEX 库存	万吨	0.99	10.09%	-16.59%	-73.83%
	上海期交所库存	万吨	31.61	-1.72%	-6.19%	282.28%
锌	LME 库存	万吨	25.11	-2.92%	-3.17%	248.06%
	上海期交所库存	万吨	12.59	-0.64%	-0.99%	142.22%
铅	LME 库存	万吨	21.15	-4.81%	12.11%	363.00%
	上海期交所库存	万吨	5.94	5.77%	-7.12%	69.04%
镍	LME 库存	万吨	9.85	1.31%	15.03%	161.86%
	上海期交所库存	万吨	2.09	-2.87%	-18.53%	649.78%
锡	LME 库存	万吨	0.44	-2.84%	-7.88%	3.14%
	上海期交所库存	万吨	1.52	1.29%	-6.88%	63.65%

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

### 2.1.2. 铜: 社会库存继续回落, 铜价回调空间有限

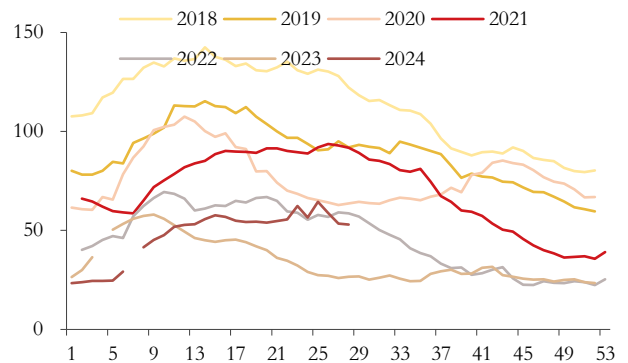
本周 LME 铜收报 9877 美元/吨, 较上周下跌 0.93%, 沪铜收报 78950 元/吨, 较上周下跌 1.77%。供给端, 据 SMM, 本周进口铜精矿 TC3.24 美元/吨, 环比+2.11 美元/吨, 主要受到安托年中谈判结束及 CSPT 小组定价影响。7 月部分冶炼厂进行检修, 粗铜和阳极板供应或限制炼厂产量, 限制铜价回调空间。需求端, 国内主要大中型铜杆企业开工率为 67.69%, 环比-0.8pct, 同比+1.86pct, 精废价差缩窄对精铜杆需求提振尚未体现。线缆企业综合开工率 83.21%, 环比+1.58pct, 部分企业已表示近期两网有集中招标和下单动作。库存方面, 截至 7 月 11 日, 铜国内社会库存 38.86 万吨, 环比上周-2.12 万吨。LME 本周库存 20.62 万吨, 环比上周+7.62%。

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)

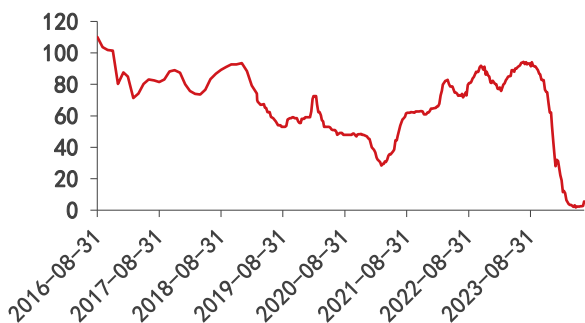


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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

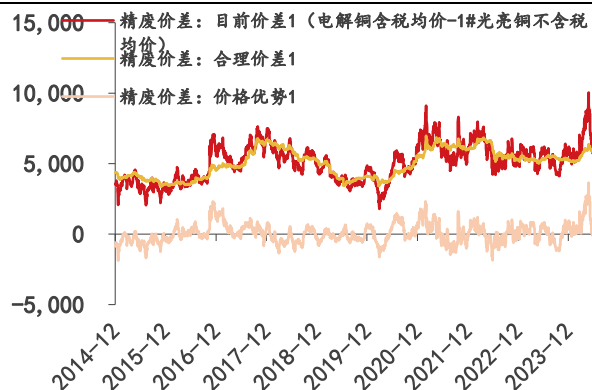


图5. 铜精矿加工费（美元/吨）



资料来源：SMM，国投证券研究中心

图6. 铜精废价差（元/吨）

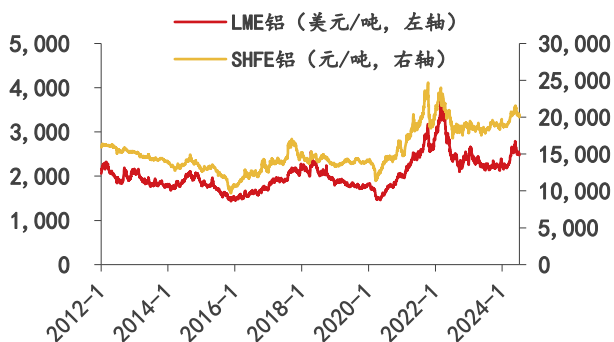


资料来源：SMM，国投证券研究中心

**2.1.3. 铝：淡季订单需求偏弱，铝价承压**

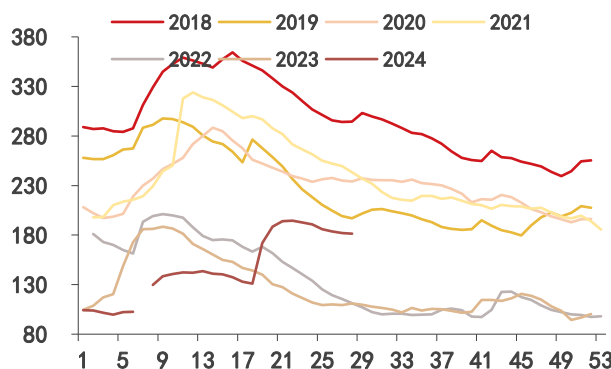
本周 LME 铝收报 2490 美元/吨，较上周下跌 1.97%，沪铝收报 20010 元/吨，较上周下跌 1.43%。供应端，进口铝土矿仍维持长单供应为主，国产矿晋豫地区尚未有进一步复产消息，铝土矿现货供应维持偏紧。据 Bisnis.com，印尼考虑重新开放铝土矿出口。截至 6 月底，国内电解铝运行产能 4324.8 万吨，氧化铝价格上涨影响，电解铝产能向更高成本区间集中。需求端，本周铝型材开工率降至 49.30%，环比-1.70pct，淡季下开工率偏低，光伏和建筑型材订单承压。特高压项目建设需求提振下，铝线缆行业 6 月开工率 56.66%，环比+2.78%。库存端，截至 7 月 11 日，电解铝锭社会总库存 78.9 万吨，环比累库 1.6 万吨。铝棒库存 14.67 万吨，环比累库 0.70 万吨。LME 本周库存 97.67 万吨，环比上周-2.30%。

图7. LME 和 SHFE 铝期货收盘价



资料来源：SMM，国投证券研究中心

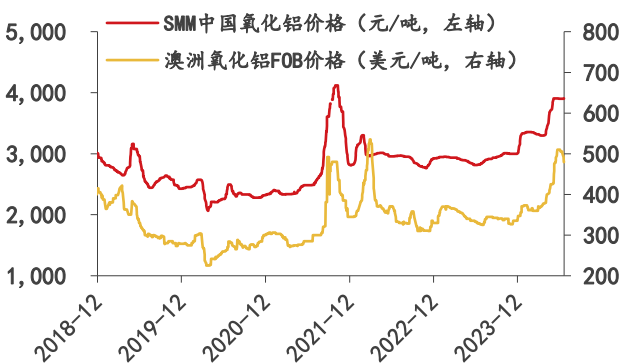
图8. 全球铝库存（万吨）



资料来源：SMM，国投证券研究中心

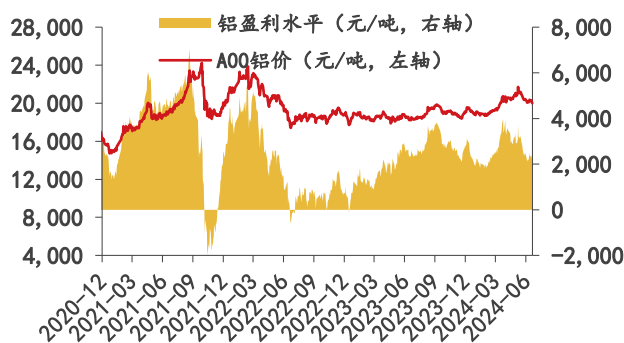
注：全球铝库存包括 LME 库存，上海保税区库存，中国分地区社会库存

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：新能源汽车 6 月销售向好，智利碳酸锂出口环减

6 月，在以旧换新政策及车企上市新车型的提振下，中国新能源汽车销量 104.9 万辆（含出口），环比+10%，同比+33%。多方对欧盟向中国电动汽车加征关税强烈不满，出口或受欧盟关税政策影响在 7 月有所承压。据中国汽车动力电池产业创新联盟，6 月中国动力电池和其他电池合计产量 84.5GWh，环比+2.2%，同比+28.7%。智利 6 月碳酸锂出口中国约 1.74 万吨，环比-3.5%，1-6 月出口中国总量约 10 万吨，同比+56.5%。

表 5：能源金属价格周度变化表

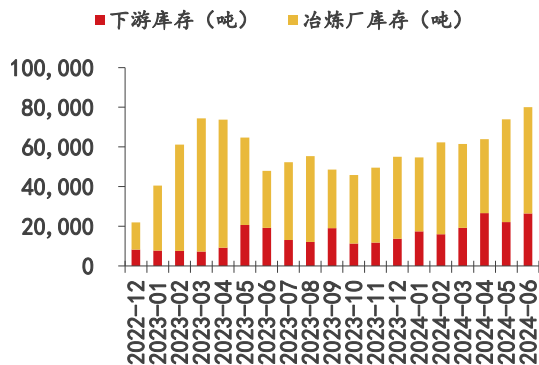
项目	单位	价格	一周来	一月来	一年来	
锂	锂辉石	美元/吨	1,019	-2.5%	-7.6%	-72.2%
	电池级碳酸锂	元/吨	89,750	-0.9%	-10.6%	-70.7%
	电池级氢氧化锂	元/吨	82,200	-0.3%	-8.8%	-70.7%
镍	电解镍	元/吨	133,375	-2.3%	-5.2%	-22.1%
	高镍生铁	元/镍点	970	0.4%	-2.2%	-7.2%
	菲律宾镍矿	美元/吨	36	0.0%	0.0%	-18.4%
钴	硫酸镍	元/吨	28,500	0.0%	-12.7%	-15.9%
	四氧化三钴	元/吨	125,000	0.0%	-3.1%	-30.0%
	电解钴	元/吨	208,000	-1.0%	-8.6%	-32.4%
正极	钴中间品	美元/磅	6.65	-0.7%	-0.7%	-0.7%
	硫酸钴	元/吨	29,500	0.0%	-5.6%	-35.5%
	四氧化三钴	元/吨	125,000	0.0%	-3.1%	-30.0%
	镍钴锰酸锂 811	元/吨	155,500	0.0%	-3.4%	-42.9%
正极	磷酸铁锂	元/吨	39,325	-0.6%	-5.7%	-59.7%
	钴酸锂	元/吨	163,500	-0.3%	-4.4%	-44.7%
	锰酸锂	元/吨	35,500	-5.3%	-18.4%	-60.6%

资料来源：Wind, SMM, 国投证券研究中心

### 2.2.1. 锂：市场交投清淡，锂价承压

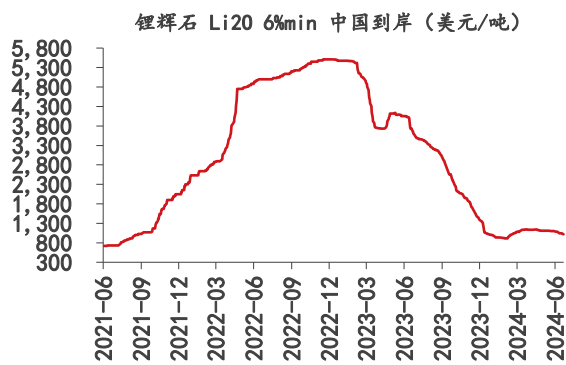
本周电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂价格分别为 8.975 万元/吨，8.22 万元/吨，环比变动-0.9%，-0.3%。供应端，江西锂云母矿仍有一定挺价情绪，海外锂辉石矿企挺价情绪支撑了国内锂辉石现货价格。需求端，碳酸锂市场交投清淡，部分锂盐企业尝试散单出货但价格与下游预期差距较大，下游正极厂采购需求偏弱。氢氧化锂市场下游需求小幅回暖但整体仍维持供应过剩局面。

图 11. 国内碳酸锂库存情况



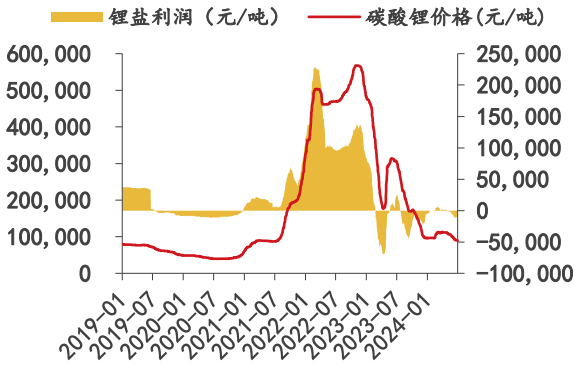
资料来源：Wind, 国投证券研究中心

图 12. 锂辉石价格



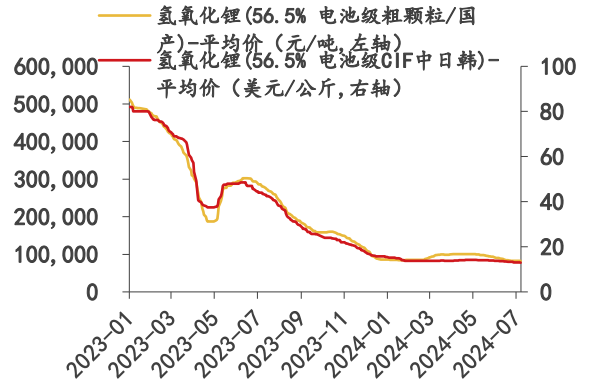
资料来源：Wind, 国投证券研究中心

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

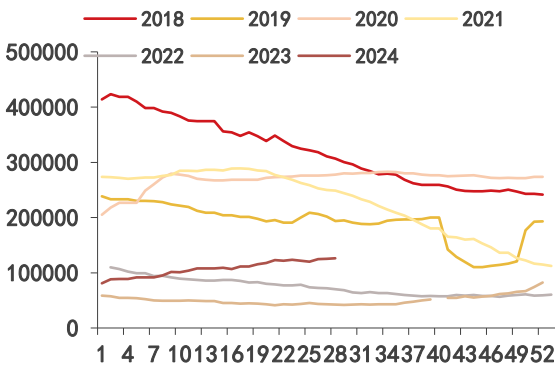


资料来源：Wind，国投证券研究中心

**2.2.2. 镍：供应端偏弱，镍价震荡下行**

本周电解镍、硫酸镍价格分别为 13.34 万元/吨、2.85 万元/吨，较上周环比依次变动-2.3%、0%。据 SMM，供应端，印尼红土镍矿现货紧缺持续存在，镍生铁成本上升但现货价格处于低位，转产驱动力较强。必和必拓宣布，镍西部（Nickel West）和西马斯格雷夫项目将自 24 年 10 月暂时停产。需求端，不锈钢厂恰逢淡季产量预计小幅下行。部分下游前驱体企业存在刚需采购需求，成交系数较上周有小幅上升，三元需求逐渐好转。

图15. 全球镍库存（吨）



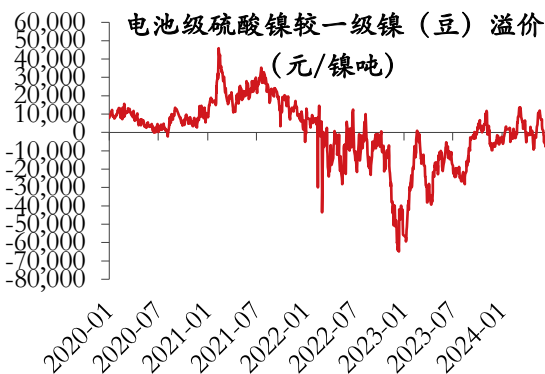
资料来源：Wind，国投证券研究中心

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：产量维持增长，钴价震荡偏弱**

本周电解钴、四氧化三钴价格分别为 20.80 万元/吨、12.50 万元/吨，环比变动分别为-1.0%、0%。据 SMM，供应端，电解钴产量维持增量，供给量充足，成本支撑有所增强。钴中间品低

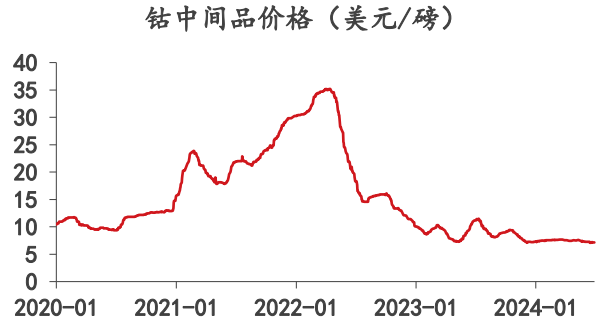
价出货意愿减弱。需求端，电解钴市场询盘成交因钴价回落有所回暖，钴中间品需求较弱，三氧化二钴的市场低位补库意愿有所增强。

图19. 全球钴库存



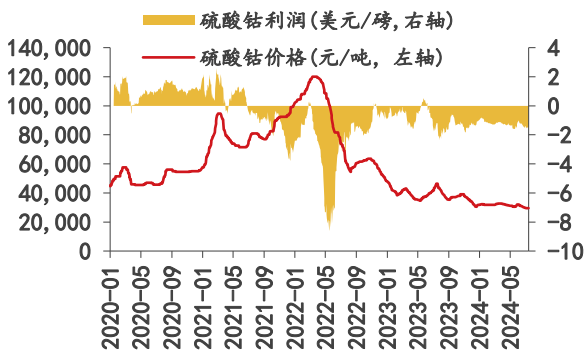
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图20. 钴中间品价格



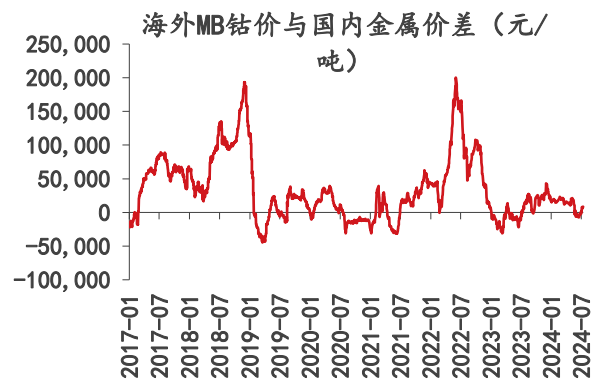
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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

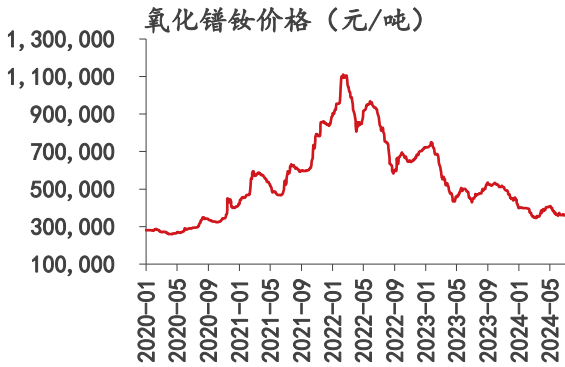


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

### 2.3. 稀土：供需博弈，镨钕价格略有上涨

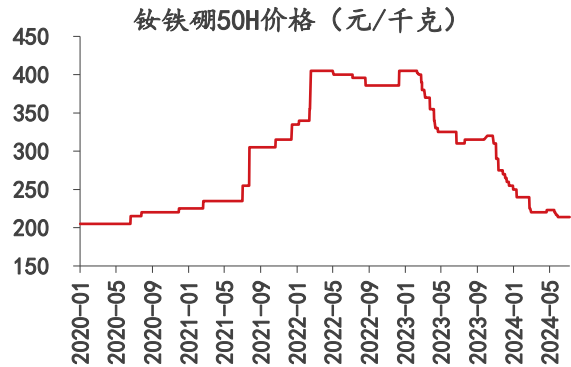
本周稀土价格涨跌互现，其中镨钕价格略有上涨。据 SMM，供给端，北方稀土三季度稀土精矿交易价格调整为不含税 16741 元/吨，环比下降 0.3%。当前持货商出货意愿不强，主要因矿端利润压缩严重。需求端，稀土市场下游询价需求有所增加，但下游对高价原料接受度有限。尽管下游需求目前表现疲软，但稀土下游产业，高技术制造业正持续推动产业的转型升级，特别是航空航天、电子信息等领域的快速增长，稀土材料需求具备增长潜力。

图23. 氧化镨钕价格



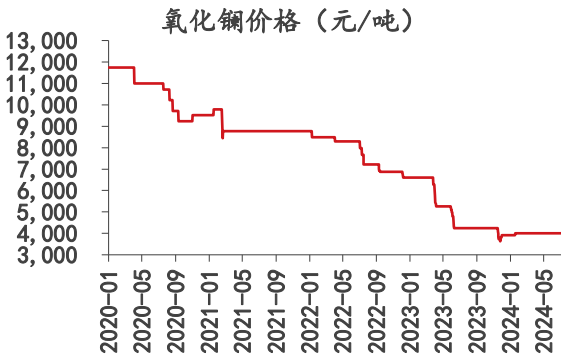
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图24. 钕铁硼 50H 价格



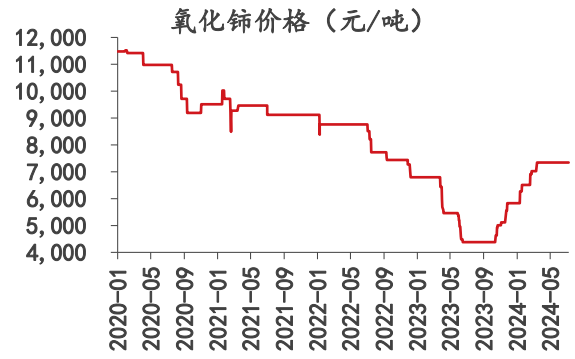
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图25. 氧化铜价格



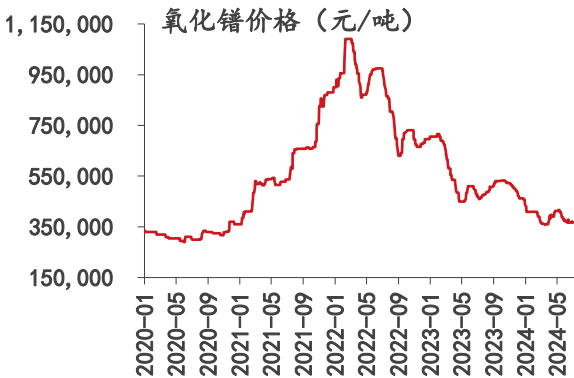
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图26. 氧化铈价格



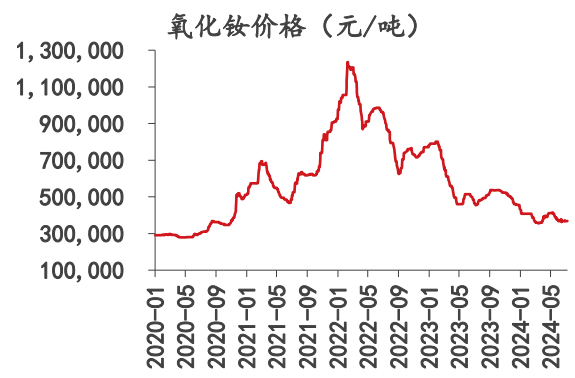
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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



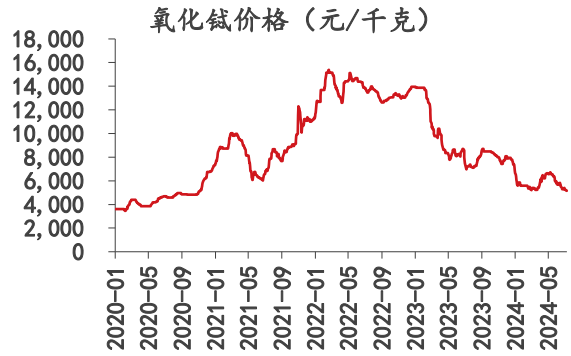
资料来源: Wind, 国投证券研究中心



图29. 氧化镭价格



图30. 氧化铯价格



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：通胀降温提振降息预期，看好金价续创新高

本周 COMEX 黄金周五收盘价 2416 美元/盎司，上涨 0.68%；COMEX 白银收盘价 31.025 美元/盎司，下跌 1.59%。美国 6 月 CPI 环比-0.1%低于预期，同比+3%回落至 2023 年 6 月以来的最低水平，通胀降温提振市场降息预期，截至 7.12 市场预期美联储有 90%的概率在 9 月首次降息。美联储主席鲍威尔发表半年度货币政策证词时表示，近期通胀数据显示朝 2%目标有一定进展，过早过多放松政策可能损害这一进展，但无需等到通胀降至 2%下方降息。据央视记者消息，宾夕法尼亚州特朗普集会上发生枪击事件。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

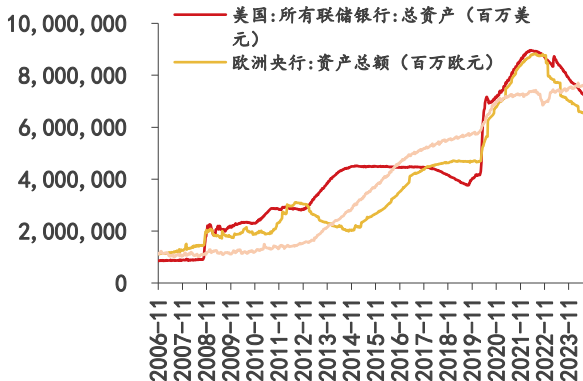
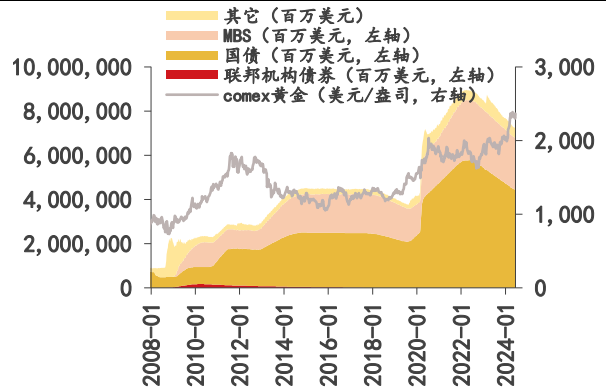


图32. 美联储资产负债表组成



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

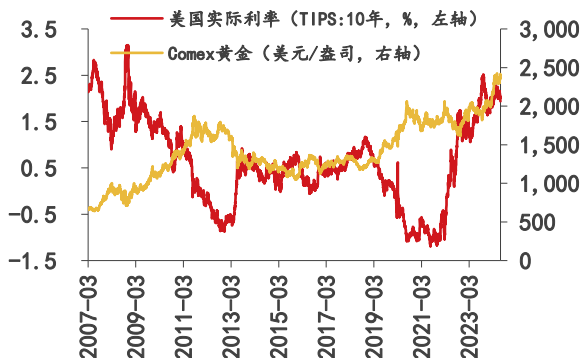
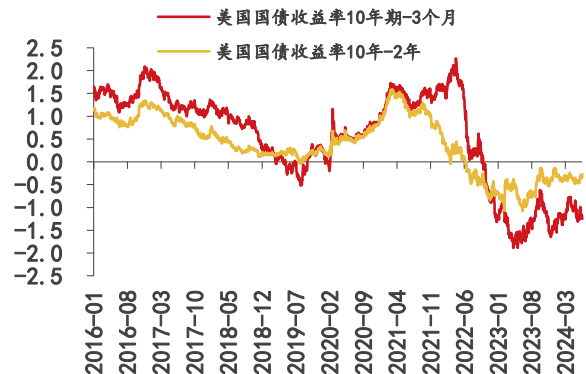


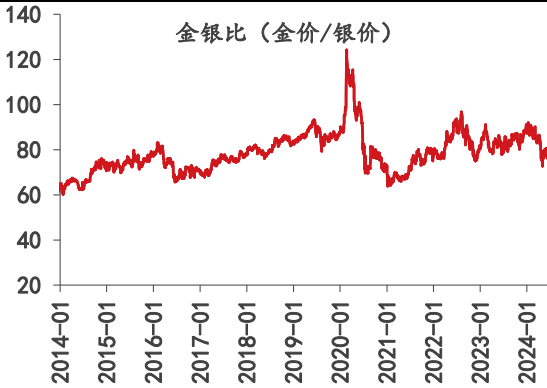
图34. 美国国债长短期利差



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

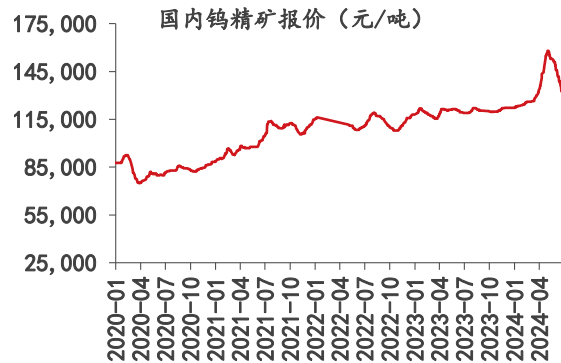
## 2.5. 稀有金属

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



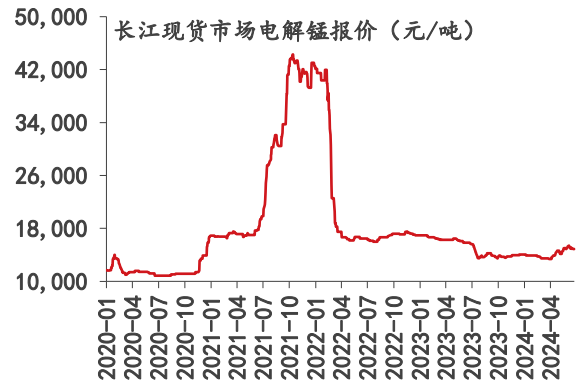
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图39. 长江现货市场电解镁报价



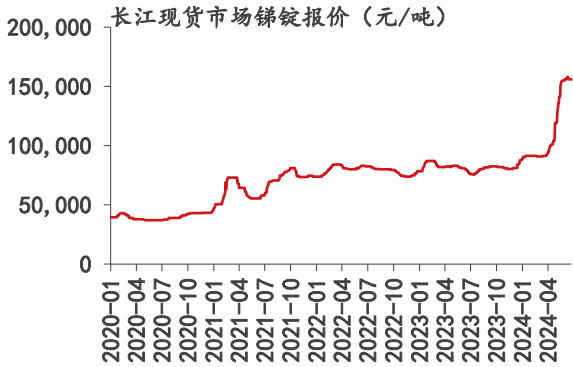
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图40. 长江现货市场电解锰报价



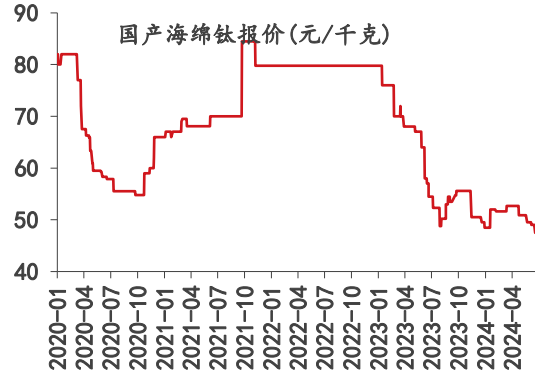
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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



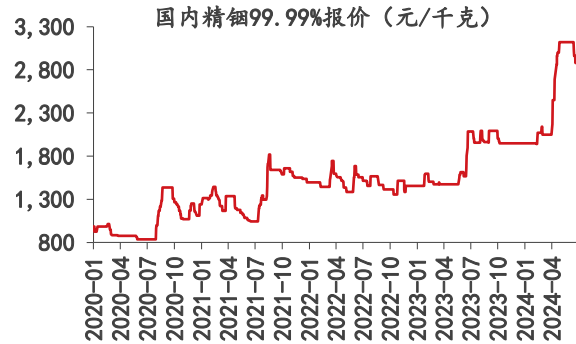
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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



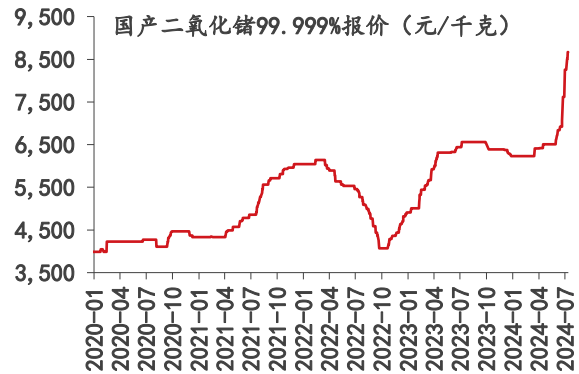
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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