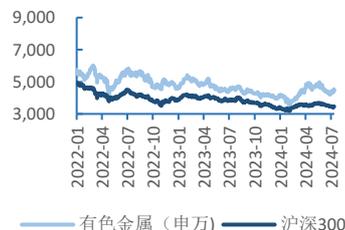


有色金属行业周报 (7.8-7.12)

美通胀放缓叠加就业走弱，降息预期继续升温，有色走势预期偏强

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



投资要点:

➤ **贵金属:** 美通胀缓和叠加就业走弱，贵金属价格走高。6月份美国CPI数据环比继续下降，7月6日当周非农就业数据不及预期，美通胀缓慢回落，降息概率提升，就业和经济等数据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:** 赤峰黄金和紫金矿业Q2业绩超预期，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:** 铜铝24Q2业绩增加，期待国内会议出台经济刺激政策。铜铝短期均面临需求不足的强预期和弱现实窘境，但随着供应收缩逐渐落地，叠加本周三中全会经济政策预期，短期铜铝价格易涨难跌，提振板块业绩释放预期。铜，TC/RC小幅上行但空间有限，库存继续累库期待新刺激政策出台继续提振需求预期；铝，供给端云南复产已全部投产，本周全球铝锭重回去库状态，而电解铝工厂氧化铝库存低位对价格形成成本支撑。**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:** 阶段性底部支撑显著，关注冶炼厂和矿端减产。供给端，本周碳酸锂供应高位持稳，锂盐尚未出现因价格下跌大幅减产的情况，周内锂矿拍卖价低至 980 美元/吨，碳酸锂成本支撑减弱。需求端，下游市场需求相对疲软，下游排产较上月持稳，下游大厂客供比例较高，对外采购需求稀少。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。

➤ **一周市场回顾:** 有色(申万)指数涨1.01%，表现弱于沪深300。个股涨幅前十：盛屯矿业(32.18%)、博迁新材(21.95%)、明泰铝业(16.55%)、有研粉材(14.77%)、中孚实业(14.68%)、抚顺特钢(13.99%)、华锋股份(13.98%)、浩通科技(12.07%)、银邦股份(11.71%)、常铝股份(11.11%)。

➤ **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

	1M	6M
绝对表现	6.49%	-2.45%
相对表现 (pct)	3.7	7.2

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】20240706 周报: 美就业和经济数据疲软，降息预期升温，长期看好金铜铝锡铋
- 【华福有色】20240629 周报: 美联储表态影响降息预期，金属价格震荡但下方空间有限，长期看好金铜铝锡铋
- 【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，继续推荐金铜铝锡铋

正文目录

一、	投资策略	1
1.1	贵金属：美通胀缓和叠加就业走弱，贵金属价格走高	1
1.2	工业金属：铜铝 24Q2 业绩增加，期待国内会议出台经济刺激政策	1
1.3	新能源金属：阶段性底部支撑显著，关注冶炼厂和矿端减产	2
1.4	其他小金属：钨价小幅上涨，钨价继续回调	2
二、	一周回顾：有色指数涨 1.01%，三级子板块中镍钴锡铋涨幅最大	3
2.1	行业：有色（申万）指数涨 1.01%，跑输沪深 300	3
2.2	个股：盛屯矿业涨幅 32.18%，株冶集团跌幅 9.73%.....	3
2.3	估值：铜铝板块估值较低	4
三、	重大事件：	5
3.1	宏观：美国 6 月 CPI 同比升 3%，回落至去年 6 月以来最低水平，预估升 3.1%，前值升 3.3%；环比降 0.1%，预估升 0.1%，前值持平。	5
3.2	行业：艾芬豪矿业公布的卡莫阿 - 卡库拉铜矿生产数据及未来扩产计划。6	
3.3	个股	7
四、	有色金属价格及库存	8
4.1	工业金属：工业金属普涨，铜累库.....	8
4.2	贵金属：美债美元走弱，贵金属走强	10
4.3	小金属：电碳期货价格下跌.....	11
五、	风险提示	12

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	4
图表 4: 有色板块个股跌幅前十	4
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: 公司相继发布业绩预告	7
图表 13: 基本金属价格及涨跌幅	8
图表 14: 全球阴极铜库存同比 (万吨)	9
图表 15: 全球电解铝库存同比 (万吨)	9
图表 16: 全球精铅库存同比 (万吨)	9
图表 17: 全球精锌库存同比 (万吨)	9
图表 18: 全球精锡库存同比 (吨)	9
图表 19: 全球电解镍库存同比 (万吨)	9
图表 20: 国内现货铜 TC/RC	9
图表 21: 国产及进口 50% 锌精矿加工费	9
图表 22: 贵金属价格及涨跌幅	10
图表 23: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)	10
图表 24: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)	10
图表 25: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)	11

一、投资策略

1.1 贵金属：美通胀缓和叠加就业走弱，贵金属价格走高

行业：美国十年 TIPS 国债-3.00%和美元指数-0.73%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为+1.17%、+0.68%、+1.64%和+1.92%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为+0.46%、-1.59%、+1.96%和+1.82%。

点评：降息预期再提振，黄金小幅上涨。通胀方面，美国 6 月 CPI 同比升 3%，回落至去年 6 月以来最低水平，预估升 3.1%，前值升 3.3%；环比降 0.1%，预估升 0.1%，前值持平。6 月核心 CPI 同比升 3.3%，低于预期升 3.4%和前值升 3.4%，为 2021 年 4 月以来的最低水平；环比升 0.1%，预期和前值均为升 0.2%，为自 2021 年 8 月以来的最小涨幅。就业方面，7 月 6 日当周初请失业金人数 22.2 万人，预期 23.6 万人，前值 23.8 万人。美通胀缓慢回落，降息概率提升，就业和经济等数据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：赤峰黄金和紫金矿业 Q2 业绩超预期，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：铜铝 24Q2 业绩增加，期待国内会议出台经济刺激政策

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅锡 (-0.6%) > 铅 (-1.0%) > 铝 (-1.4%) > 铜 (-1.8%) > 锌 (-2.0%) > 镍 (-2.2%)。

点评：铜铝短期均面临需求不足的强预期和弱现实窘境，但随着供应收缩逐渐落地，叠加本周三中全会经济政策预期，短期铜铝价格易涨难跌，提振板块业绩释放预期。

铜，降息预期提振利好铜价，强预期和弱现实导致基本面博弈加剧。铜矿方面，本周进口铜矿 TC 均价小幅上涨至 1 美元/吨，CSPT 小组敲定 2024 年第三季度的现货铜精矿采购指导加工费为 30 美元/吨及 3.0 美分/磅。供给端，6 月 SMM 中国电解铜产量为 100.5 万吨，环比下降 0.36 万吨，降幅低于预期；需求端，市场淡季效应明显，叠加市场需求不振，下游订单有限，原料采购仅维持刚需。库存方面，全球铜库存 54.94 万吨，环比+2.1 万吨，同比+37.4 万吨。我们认为，短期需求淡季限制反弹高度，但供给收缩逐渐开始兑现，叠加降息预期提升，铜价改善有望；中长期，美联储降息确定性强，叠加矿端短缺难以缓解，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，氧化铝供需偏紧对价格形成成本支撑。氧化铝，全国电解铝场内氧化铝库存持续下降，7 月初平均库存天数 11.66 天，较 6 月初减少 1.12 天，短期氧化铝价格或将维持强势。电解铝方面，6 月份云南待复产产能已基本全数投入生产，短时间内中国电解铝行业并没有减复产或新投产计划。需求端，季节性淡季订单减少仍旧是目前下游铝棒加工企业减产的主要原因，终端地产等利好政策等待兑现。库存

方面，重回去库，全球铝库存 179.90 万吨，环比-1.0 万吨，同比+71.5 万吨。我们认为，电解铝复产完成叠加氧化铝带来的成本支撑，铝价有望趋稳；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，供给收缩落地，库存下降趋势不变。随着锡矿原料进口的收缩，国内精锡产量环比下降，根据安泰科数据 6 月份精锡产量 1.63 万吨，环比-6.2%，同比-10.7%。库存方面，本周国内小幅累库，但随着价格回落刺激下游拿货情绪，中期去库趋势不变。我们认为，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，预计锡价偏强。长期看，2024 年锡矿供应量有限，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：铜铝相关个股 Q2 业绩同环比均有增加，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：阶段性底部支撑显著，关注冶炼厂和矿端减产

行业：新能源方面：锂辉石精矿-2.5%、氢氧化锂（电）-0.3%、碳酸锂（电）-0.9%、电碳（期）-2.8%、硫酸镍（电）0.0%；硫酸钴（电）0.0%，电钴-1.0%，三氧化二钴 0.0%；LFP-0.8%、NCM622-0.2%、NCM8110.0%，LCO-0.3%。

点评：锂，供给端，本周碳酸锂供应高位持稳，锂盐尚未出现因价格下跌大幅减产的情况，周内锂矿拍卖价低至 980 美元/吨，碳酸锂成本支撑减弱。需求端，下游市场需求相对疲软，下游排产较上月持稳，下游大厂客供比例较高，对外采购需求稀少。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：钼价小幅上涨，钨价继续回调

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）-0.3%，氧化镱-3.6%，氧化铽-2.8%。**其他小金属**：钼精矿+1.6%、锑锭 0.0%、钨精矿-2.9%。

点评：锑，维持供需双弱局面，本周成交相对有限，但原料紧张导致市场现货偏紧，随着下游开始补库，锑价有望小幅回升。我们认为，冶炼厂进一步减产加剧锑品现货紧张局面，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高，仍看好光伏玻璃对锑需求的拉动，供需仍有缺口。**钨**，主流钢厂进场招标价格筑底，市场交投活跃度明显提升，钢厂集中招标量价齐升，叠加贸易商补库困难低价惜售，场内供需面呈现紧平衡态势。**稀土**，7 月 9 日，内蒙古包钢 2024 年第三季度稀土精矿交易价格调整

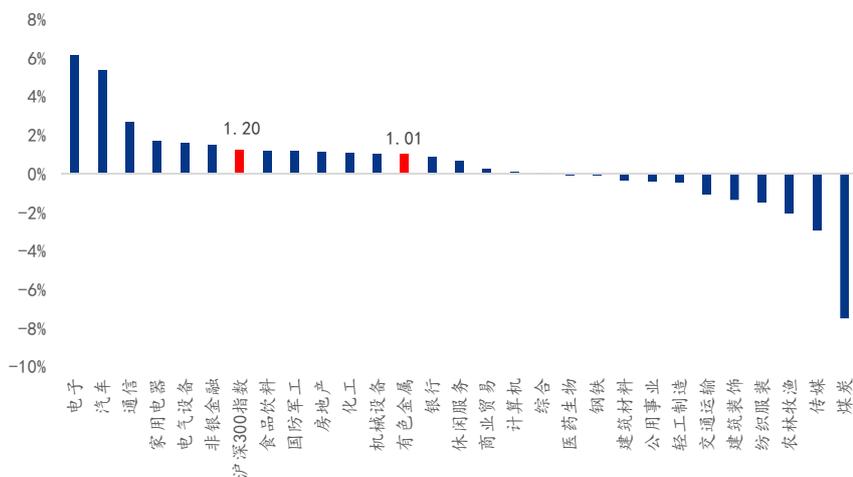
为不含税 16741 元/吨（干量，REO=50%），REO 每增减 1%、不含税价格增减 334.82 元/吨，2024 年第三季度稀土精矿交易价格环比下降 0.3%，同比下降 17.0%。当前处于稀土价格和股票均处于底部，关注顶部布局机会。

个股：锑建议关注湖南黄金、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：有色指数涨 1.01%，三级子板块中镍钴锡锑涨幅最大

2.1 行业：有色（申万）指数涨 1.01%，跑输沪深 300

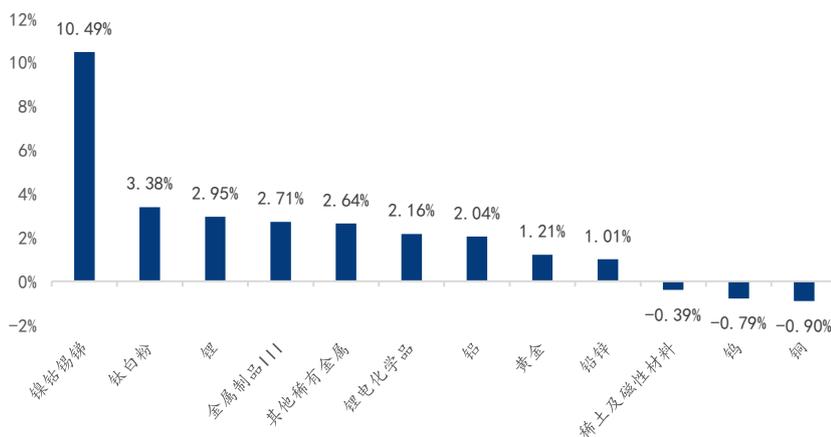
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块跑输沪深 300，三级子板块中镍钴锡锑涨幅最高。

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

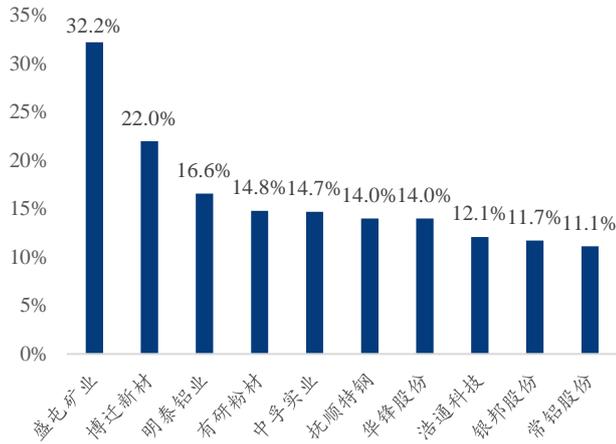
2.2 个股：盛屯矿业涨幅 32.18%，株冶集团跌幅 9.73%

本周涨幅前十：盛屯矿业（32.18%）、博迁新材（21.95%）、明泰铝业（16.55%）、有研粉材（14.77%）、中孚实业（14.68%）、抚顺特钢（13.99%）、

华锋股份（13.98%）、浩通科技（12.07%）、银邦股份（11.71%）、常铝股份（11.11%）。

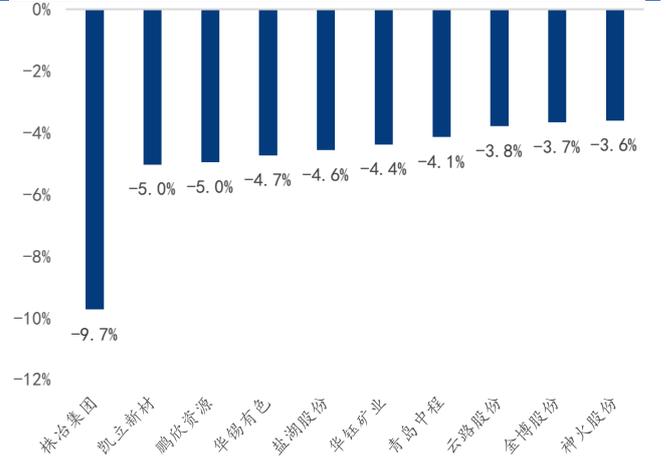
本周跌幅前十：株冶集团（-9.73%）、凯立新材（-5.04%）、鹏欣资源（-4.96%）、华锡有色（-4.74%）、盐湖股份（-4.57%）、华钰矿业（-4.39%）、青岛中程（-4.14%）、云路股份（-3.79%）、金博股份（-3.66%）、神火股份（-3.61%）。

图表 3：有色板块个股涨幅前十



数据来源：wind、华福证券研究所

图表 4：有色板块个股跌幅前十

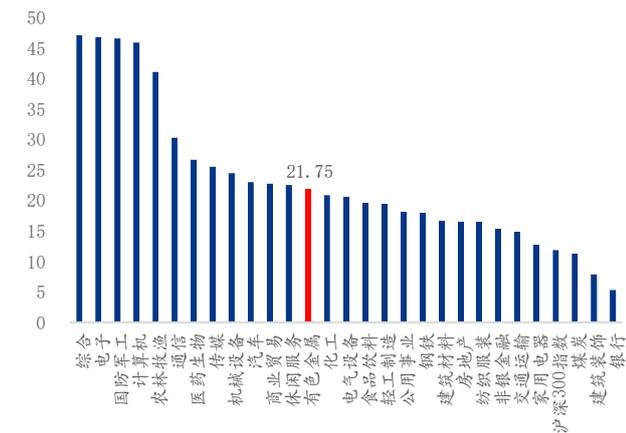


数据来源：wind、华福证券研究所

2.3 估值：铜铝板块估值较低

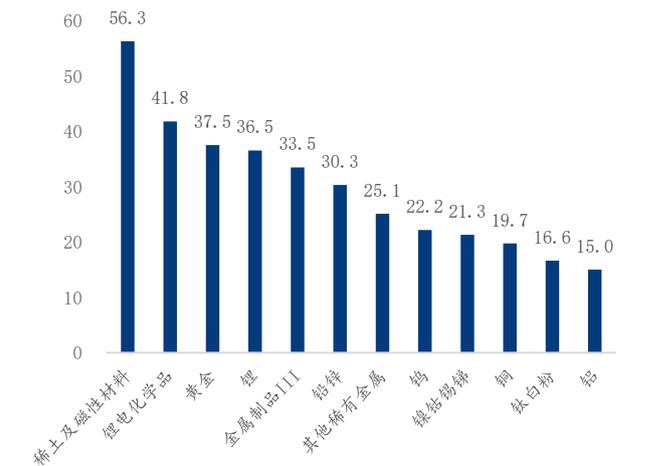
截止至6月28日，有色行业PE（TTM）估值为21.75倍，中信三级子行业中，稀土PE估值最高，铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，估值仍有上升空间。

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)

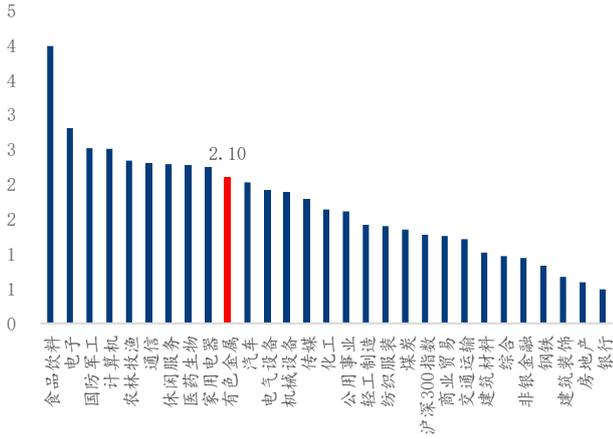


数据来源：wind、华福证券研究所

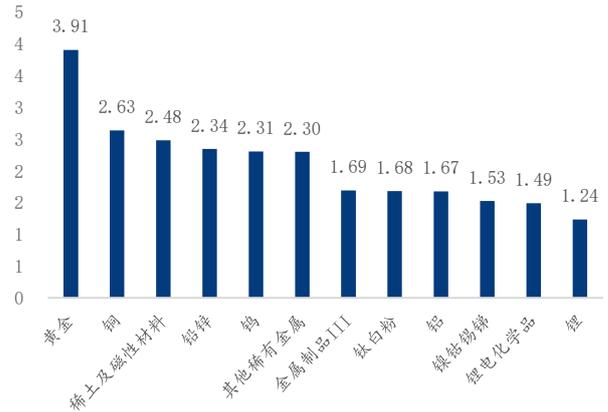
截止6月28日，有色行业PB（LF）估值为2.10倍，位居所有行业中上水平。中信三级子行业中，锂板块PB估值相对最低。

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 6 月 CPI 同比升 3%，回落至去年 6 月以来最低水平，预估升 3.1%，前值升 3.3%；环比降 0.1%，预估升 0.1%，前值持平。

图表 9: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/7/8	中国	截至 2024 年 6 月末，我国外汇储备规模为 32224 亿美元，环比下降 0.30%。国家外汇管理局表示，汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，6 月我国外汇储备规模下降。但我国经济运行延续回升向好态势，高质量发展扎实推进，为外汇储备规模继续保持基本稳定提供支撑。数据同时显示，6 月末我国黄金储备规模为 7280 万盎司，与 5 月末持平，连续两个月保持不变	Wind
2024/7/8	中国	工信部发布《制造业人才发展规划指南》，预计到 2025 年节能与新能源汽车产业人才需求总量为 120 万人，人才缺口高达 103 万人。	Wind
2024/7/9	中国	工信部在 2024 长三角产业并购夏季（陆家嘴）国际对接活动上表示，鼓励高端装备、电子信息、生物医药、新能源、新材料等先进制造业企业强化并购重组等资本运营，形成一批具有生态主导力和产业链控制力的一流企业。	Wind
2024/7/9	欧洲	欧洲央行管委诺特表示，没有理由在 7 月降息，下一次真正可能降息的会议是在 9 月；对通胀回落进展和市场对降息的押注感到满意；达成通胀目标的日期不得超过 2025 年。	Wind
2024/7/9	中国	山东省工信厅等七部门发布关于印发《山东省锂电池产业高质量发展行动方案》的通知，要求到 2025 年，全省锂电池产业规模突破 1000 亿元。	Mysteel
2024/7/9	美国	美国 6 月纽约联储 1 年通胀预期为 3.02%，前值 3.17%。	Wind
2024/7/10	美国	美联储主席鲍威尔在参议院发表半年度货币政策证词时表示，近期通胀数据显示通胀朝着 2% 目标有一定的进展。在美联储对通胀持续朝向 2% 的信心增强之前，降息政策并不合适；过早、过多放松政策可能会损害通胀进展。鲍威尔的讲话公布后，美元指数短线上涨，美股三大指数一度下挫，半导体板块继续大涨。	Wind
2024/7/10	美国	“美联储传声筒” Nick Timiraos 文章指出，美联储主席鲍威尔周二在听证会上表示，降低通胀和维持稳固的劳动力市场之间的权衡正在发生变化，这一谨慎但重要的转变使美联储离降息更近了一步。	Wind
2024/7/10	中国	我国首个矿产资源领域国家创新中心——国家战略性稀有金属矿产高效开发技术创新中心获批成立。	Wind
2024/7/11	中国	国家统计局发布数据显示，6 月，消费市场供应总体充足，全国 CPI 同比上涨 0.2%，环比季节性下降 0.2%；扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.6%，涨幅与上月相同，继续保持温和上涨。此外，受国际大宗商品价格波动及国内部分工业品市场需求不足等因素影响，6 月 PPI 环比有所下降，由上月上涨 0.2% 转为下降 0.2%；同比下降 0.8%，降幅继续收窄。1-6 月平均，全国 CPI 比上年同期上涨 0.1%，PPI 比上年同期下降 2.1%	Wind
2024/7/11	美国	美联储主席鲍威尔参加国会听证会时表示，美联储无需等到通胀降至 2% 下方了才降息。对于降息问题，脑海中并没有具体的通胀数值。在缩表问题上“还需努力”。美联储在资产负债表规模方面并没有具体的目标。美联储将根据经验找到	Wind

		合适的资产负债表水平。对通胀正在朝着 2%目标可持续地回落还没有足够的信心。所有通胀预期指标都处于 2%附近。	
2024/7/11	印尼	印尼将重新审查铝土矿出口禁令。	Wind
2024/7/12	美国	美国 6 月 CPI 同比升 3%，回落至去年 6 月以来最低水平，预估升 3.1%，前值升 3.3%；环比降 0.1%，预估升 0.1%，前值持平。6 月核心 CPI 同比升 3.3%，低于预期升 3.4%和前值升 3.4%，为 2021 年 4 月以来的最低水平；环比升 0.1%，预期和前值均为升 0.2%，为自 2021 年 8 月以来的最小涨幅	Wind
2024/7/12	美国	美联储古尔斯比表示，6 月的通胀报告非常出色，根据数据情况，可以考虑一次降息或者一系列降息；任何有关利率的决定都不会考虑政治因素；没有必要为失业情况感到恐慌，就业市场稳固；随着通胀下降，维持利率不变意味着美联储正在收紧政策；劳动力市场正在降温，但仍然强劲，这并不像是经济衰退的开始；金融条件相当具有限制性。	Wind
2024/7/12	美国	美国截至 7 月 6 日当周初请失业金人数 22.2 万人，预期 23.6 万人，前值 23.8 万人；四周均值 23.35 万人，前值 23.85 万人。截至 6 月 29 日当周续请失业金人数 185.2 万人，预期 186 万人，前值 185.8 万人。	Wind

数据来源：wind、Mysteel、华福证券研究所

3.2 行业：艾芬豪矿业公布的卡莫阿 - 卡库拉铜矿生产数据及未来扩产计划。

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2024/7/8	铜	近日，Vedanta Resources Ltd 宣布了一项重大进展，成功筹集到所需资金，开始偿还其在赞比亚 Konkola 铜矿 (KCM) 的债务，并计划恢复该矿的运营。这一消息不仅为 Vedanta 的未来发展注入了新的活力，也为赞比亚的矿业经济带来了希望。	长江有色网
2024/7/8	铜	据外媒 7 月 8 日报道，智利钴业 (Chilean Cobalt, 简称 C3) 与嘉能可公司的一家子公司成功签署了关于 La Cobaltera 项目的承购协议意向书。这一协议的签订，标志着双方将携手共进，共同推动这一位于智利北部圣胡安地区的钴铜项目迈上新的发展阶段。	长江有色网
2024/7/9	锰	近日，加纳矿产委员会首席执行官 Martin Ayisi 宣布，加纳政府已与中国一家锰公司达成重要合作协议，共同投资 4.5 亿美元在加纳建设一座先进的冶炼厂。这一合作项目不仅标志着加纳锰产业将迎来一次质的飞跃，也预示着两国在矿产资源开发领域的合作将达到新的高度。	长江有色网
2024/7/10	铝	据外媒报道，印尼政府近期考虑放松对铝土矿的出口禁令，这一消息迅速成为业界关注的焦点。作为全球第六大铝土矿生产国，印尼拥有高达 10 亿吨的铝土矿储量，但其氧化铝精炼能力却长期未能与这一庞大的储量相匹配。这一政策调整不仅关乎印尼国内铝产业的发展，更对全球铝产业链产生了深远的影响。	长江有色网
2024/7/10	铜	近期，艾芬豪矿业公布的卡莫阿 - 卡库拉铜矿生产数据及未来扩产计划，不仅彰显了该项目的强劲生产实力，也预示着其在全球铜市场中的进一步崛起。根据艾芬豪矿业公布的数据，卡莫阿 - 卡库拉铜矿在 2024 年第二季度实现了 10.1 万吨的铜产量，这一数字不仅体现了项目的高效运营，也为其上半年总产量达到 18.7 万吨奠定了坚实基础。值得注意的是，这一产量成绩是在全球矿业市场波动不断、挑战频出的背景下取得的，更加凸显了卡莫阿 - 卡库拉铜矿的稳定性和韧性。	长江有色网
2024/7/10	锂	据外媒报道，青山控股集团宣布其位于阿根廷的锂盐湖项目已于 7 月 3 日正式投产，这一消息不仅标志着青山在锂资源领域的又一重要突破，也为全球锂产业的未来发展注入了新的活力。该项目，作为青山控股集团全球锂资源布局的关键一环，自启动以来便备受瞩目。据悉，该项目将于今年 11 月开始生产碳酸锂，预计至 2025 年，其年产量将达到 2.4 万吨，这一数字对于当前全球锂资源供应紧张的市场来说，无疑是一剂强心针。	长江有色网
2024/7/11	铜	外媒 7 月 10 日报道，CMOC 集团计划在未来四年将其在刚果民主共和国的铜矿产量提高一倍以上，为铜设定了一个更高的新目标，因为未来需求预计会走强。一名发言人通过电子邮件告诉路透社，这家中国生产商表示，其目标是到 2028 年将这种红色金属的产量提高到 80 万吨至 100 万吨之间，同时扩大其旗舰矿 Tenke Fungurume 和刚果另一个矿 kissanfu 或 KFM 的产量。	长江有色网
2024/7/12	铜	外媒 7 月 11 日报道称，赞比亚国有矿业投资部门 ZCCM-IH 周四宣布了一项重大投资计划，中国金诚信矿业将投资 3 亿美元，为其最近收购的赞比亚 Lubambe 铜矿注入新活力。这笔投资不仅展示了中国企业在非洲矿业领域的持续深耕，也标	长江有色网

志着 Lubambe 铜矿将迎来新的发展机遇。

数据来源：长江有色网、华福证券研究所

3.3 个股

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2024/7/9	000831.SZ	中国稀土	股份增持	中国稀土集团资源科技股份有限公司（以下简称“公司”）的实际控制人中国稀土集团有限公司（以下简称“中国稀土集团”）于 2024 年 7 月 8 日通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司股份 5,000,000 股，增持金额 120,636,881 元，占公司总股本的 0.47%。
2024/7/10	68886.SH	悦安新材	权益变动	公司于 2024 年 7 月 9 日收到股东瑞和投资及其一致行动人瑞智投资、瑞岚投资出具的《关于赣州瑞和股权投资合伙企业（有限合伙）、赣州瑞智股权投资合伙企业（有限合伙）、萍乡瑞岚股权投资合伙企业（有限合伙）权益变动超过 1%的告知函》，在 2024 年 6 月 19 日至 2024 年 7 月 8 日期间，瑞和投资、瑞智投资和瑞岚投资共减持公司股份 955,145 股，占公司总股本的 0.7971%，通过转融通出借公司股份 300,000 股，占公司总股本的 0.2503%。本次权益变动后，瑞和投资、瑞智投资和瑞岚投资合计持有公司股份 6,337,028 股，占公司总股本的 5.2882%。具体权益变动情况如下：
2024/7/11	600547.SH	山东黄金	其他公告	公司于 2023 年 8 月 23 日披露《山东黄金矿业股份有限公司关于现金收购山东黄金金创集团有限公司燕山矿区矿权等资产暨关联交易的公告》（编号：临 2023-076），再次由蓬莱矿业收购山东黄金金创集团有限公司（以下简称“金创集团”）所持有的烟台市蓬莱区大柳行金矿燕山矿区相关资产及负债的资产包。（注：“金创股份”“金创集团”均是公司控股股东山东黄金集团有限公司的控股子公司）
2024/7/12	603876.SH	鼎盛新材	收购兼并	江苏鼎胜新能源材料股份有限公司（以下简称“公司”）拟吸收合并全资子公司江苏荣丽达进出口有限公司（以下简称“荣丽达”）。本次吸收合并完成后，荣丽达的法人资格将被注销，其全部资产、负债、权益、业务和人员等由公司承继。

数据来源：wind、华福证券研究所

图表 12：公司相继发布业绩预告

代码	名称	24Q1	24H1 均值	24Q2	24Q2 环比	24Q2 同比
600711.SH	盛屯矿业	2.89	11.6	8.7	202.0%	545.9%
601677.SH	明泰铝业	3.62	10.5	6.9	90.1%	53.2%
601600.SH	中国铝业	22.30	69.0	46.7	109.4%	191.2%
002532.SZ	天山铝业	7.20	20.7	13.5	87.6%	160.8%
600595.SH	中孚实业	0.44	4.4	4.0	806.3%	84.7%
000807.SZ	云铝股份	11.64	25.0	13.4	14.8%	112.0%
000612.SZ	焦作万方	1.41	3.5	2.1	48.6%	93.1%
603799.SH	华友钴业	5.22	16.5	11.3	115.8%	6.3%
600219.SH	南山铝业	8.51	20.6	12.1	42.2%	52.4%
000426.SZ	兴业银锡	2.29	8.7	6.4	180.4%	442.4%
002756.SZ	永兴材料	4.68	7.7	3.0	-36.6%	-69.5%
601899.SH	紫金矿业	62.61	150.0	87.4	39.6%	79.8%
603993.SH	洛阳钼业	20.72	54.6	33.9	63.6%	778.3%
600301.SH	华锡有色	1.25	3.5	2.2	79.3%	183.7%
002988.SZ	豪美新材	0.59	1.3	0.7	12.9%	44.1%
600988.SH	赤峰黄金	2.01	7.2	5.2	159.1%	119.5%
002738.SZ	中矿资源	2.56	5.3	2.7	6.9%	-32.6%
000737.SZ	北方铜业	2.36	4.4	2.0	-14.5%	76.2%
600114.SH	东睦股份	0.81	1.9	1.1	34.1%	564.4%
002155.SZ	湖南黄金	1.62	4.2	2.6	58.2%	48.4%
002340.SZ	格林美	4.56	7.1	2.6	-43.7%	6.7%
603612.SH	索通发展	(0.42)	0.3	0.7	271.8%	153.8%

600547.SH	山东黄金	7.00	13.5	6.5	-7.1%	47.4%
000688.SZ	国城矿业	0.03	0.4	0.4	1149.3%	401.4%
601069.SH	西部黄金	0.32	0.6	0.3	-14.7%	367.2%
600111.SH	北方稀土	0.52	0.5	(0.1)	-112.6%	-104.9%

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：工业金属普涨，铜累库

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为-0.9%、-1.8%和-1.4%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为-2.0%、-1.4%和-1.2%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为-1.2%、-1.0%和-1.5%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为-1.7%、-2.0%和-2.4%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为-1.1%、-0.6%和-0.3%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为-2.3%、-2.2%和-2.3%。

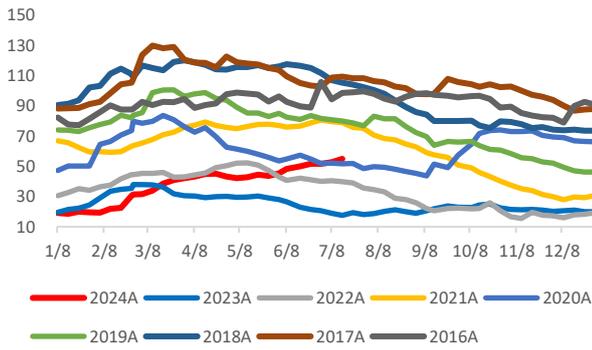
图表 13：基本金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	9,877	-0.9%	-1.9%	15.4%
	SHFE	78,950	-1.8%	-4.3%	14.6%
	长江	78,870	-1.4%	-3.8%	13.8%
铝	LME	2,490	-2.0%	-6.2%	4.3%
	SHFE	20,010	-1.4%	-7.1%	2.6%
	长江	19,990	-1.2%	-5.7%	2.5%
铅	LME	2,214	-1.2%	-2.6%	7.1%
	SHFE	19,455	-1.0%	3.3%	22.6%
	长江	19,470	-1.5%	4.1%	22.8%
锌	LME	2,949	-1.7%	-1.2%	10.8%
	SHFE	24,160	-2.0%	-2.9%	12.1%
	长江	24,110	-2.4%	-2.3%	11.7%
锡	LME	33,570	-1.1%	2.9%	32.7%
	SHFE	273,820	-0.6%	-0.4%	29.1%
	长江	275,440	-0.3%	0.5%	30.5%
镍	LME	16,925	-2.3%	-13.8%	1.8%
	SHFE	135,010	-2.2%	-11.0%	7.8%
	长江	133,520	-2.3%	-11.5%	2.8%

数据来源：wind、华福证券研究所

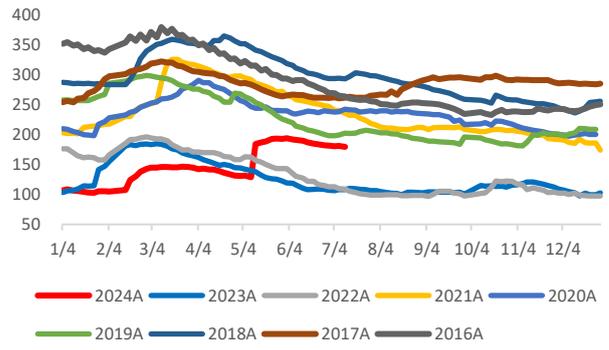
库存：铜累库，铝去库。全球铜库存 54.94 万吨，环比+2.10 万吨，同比+37.39 万吨。其中，LME20.62 万吨，环比+1.46 万吨；COMEX0.99 万吨，环比+0.09 万吨；上海保税区 8.49 万吨，环比+0.78 万吨；上期所库存 24.85 万吨，环比-0.21 万吨。全球铝库存 179.90 万吨，环比-1.0 万吨，同比+71.53 万吨。其中，LME97.67 万吨，环比-2.3 万吨；国内社会库存 78.7 万吨，环比+1.3 万吨。全球铅库存 26.77 万吨，环比-0.88 万吨，同比+18.95 万吨。全球锌库存 42.75 万吨，环比-0.36 万吨，同比+26.01 万吨。全球锡库存 19,212 吨，环比-120 吨，同比+5886 吨。全球镍库存 11.7 万吨，环比+0.07 万吨，同比+7.78 万吨。

图表 14: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



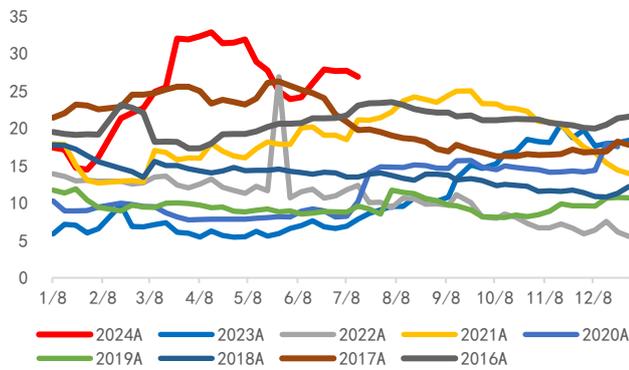
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球电解铝库存同比 (万吨)



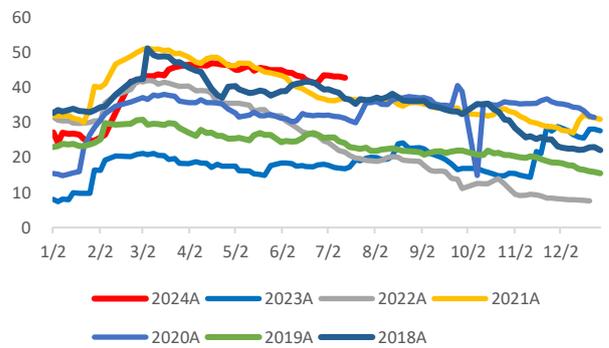
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精铅库存同比 (万吨)



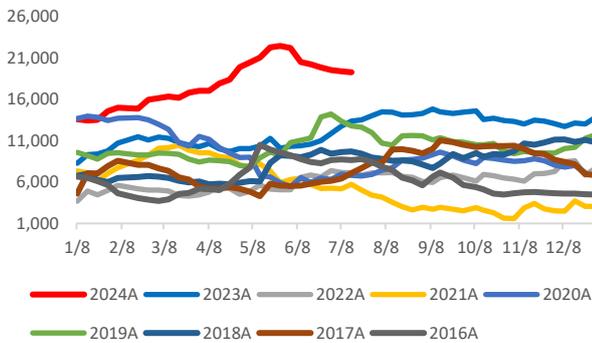
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锌库存同比 (万吨)



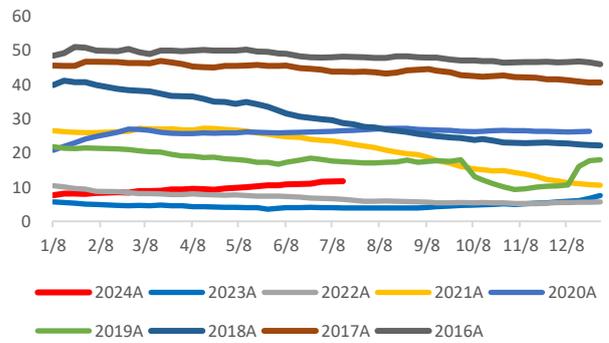
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 18: 全球精锡库存同比 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 19: 全球电解镍库存同比 (万吨)

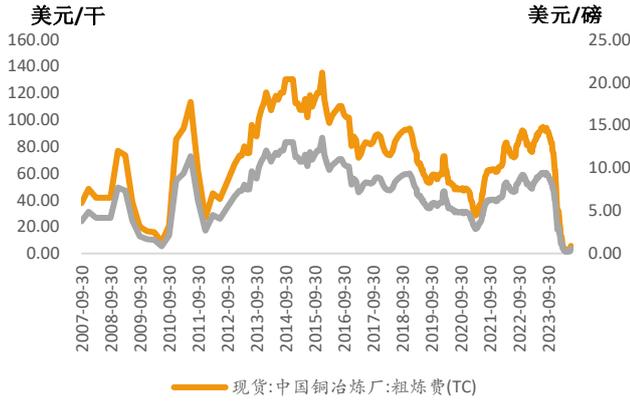


数据来源: wind、华福证券研究所

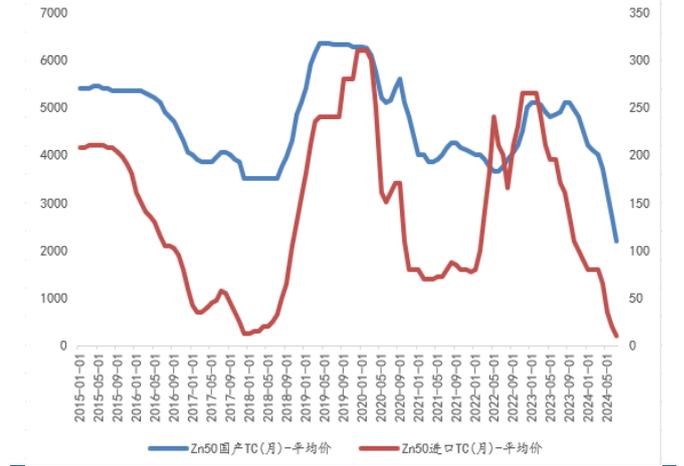
加工费: 截至7月12日, 国内现货铜粗炼加工费为5.5美元/吨, 环比+2.8, 精炼费为0.55美元/磅, 环比+0.28。7月, 国内50%锌精矿平均加工费2200元/吨, 月环比-500元/吨。

图表 20: 国内现货铜 TC/RC

图表 21: 国产及进口 50% 锌精矿加工费



数据来源: wind、mysteel、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

4.2 贵金属: 美债美元走弱, 贵金属走强

价格: 美国十年 TIPS 国债-3.00%和美元指数-0.73%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 1.17%、0.68%、1.64%和 1.92%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 0.46%、-1.59%、1.96%和 1.82%; 铂价: LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为-3.03%、-0.46%和-2.79%; 钯价: LBMA、NYMEX 和长江分别为-5.75%、-6.33%和-1.87%。

图表 22: 贵金属价格及涨跌幅

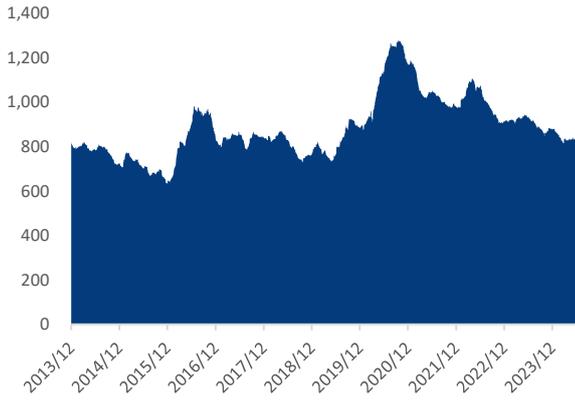
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	1.94	-3.0%	-10.2%	-12.8%
	美元指数	104.1	-0.7%	-0.5%	2.7%
黄金	LBMA	2,406.9	1.2%	2.5%	16.7%
	COMEX	2,416.0	0.7%	2.9%	16.6%
	SGE	565.1	1.6%	2.6%	17.6%
	SHFE	569.7	1.9%	2.4%	18.3%
白银	LBMA	30.7	0.5%	-1.7%	29.1%
	COMEX	31.0	-1.6%	1.5%	29.1%
	SHFE	8,214.0	2.0%	-0.4%	36.6%
	华通现货	8,158.0	1.8%	-0.3%	36.9%
铂	LBMA	992.0	-3.0%	-5.3%	-0.8%
	SGE	241.4	-0.5%	-1.8%	1.7%
	NYMEX	1,014.9	-2.8%	-2.8%	0.9%
钯	LBMA	967.0	-5.8%	1.9%	-14.9%
	NYMEX	970.0	-6.3%	5.3%	-12.3%
	长江	263.0	-1.9%	4.4%	-12.0%

数据来源: wind、华福证券研究所

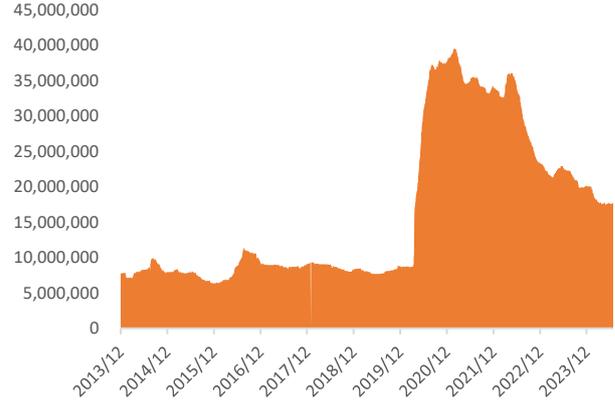
库存: SPDR 黄金 ETF 持有量 835 吨, 环比上周+0.03%, 较年初-5.0%; SLV 白银 ETF 持仓量 13,483 吨, 环比-1.18%, 较年初-0.88%。

图表 23: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)

图表 24: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

4.3 小金属：电碳期货价格下跌

价格：新能源方面：锂辉石精矿-2.5%、氢氧化锂（电）-0.3%、碳酸锂（电）-0.9%、电碳（期）-2.8%、硫酸镍（电）0.0%；硫酸钴（电）0.0%，电钴-1.0%，四氧化三钴 0.0%；LFP-0.8%、NCM622-0.2%、NCM8110.0%，LCO-0.3%。稀土方面：氧化镨钕（期）-0.3%，氧化镱-3.6%，氧化铽-2.8%。其他小金属：锑锭 0.0%、钨精矿-2.9%、钼精矿+1.6%。

图表 25：金属&材料价格跟踪（截至周五中午 12 点）

品种	2024/7/12	2024/7/12			品种	2024/7/12	2024/7/12					
		周	月	年			周	月	年			
贵金属	伦敦金	2,409	2.1%	3.7%	16.4%	锂	锂辉石精矿	1,019	-2.5%	-5.6%	-22.5%	
	沪金	570	1.9%	3.6%	18.6%		电碳（期）	8.98	-2.8%	0.8%	-10.8%	
	华通银	8,158	1.8%	7.0%	36.9%		碳酸锂（工）	8.49	-0.9%	-2.3%	-3.6%	
基本金属	阴极铜	7.88	-1.2%	1.6%	13.9%		碳酸锂（电）	8.98	-0.9%	-1.9%	-7.4%	
	铝锭	2.00	-1.3%	-0.7%	2.2%		氢氧化锂（电）	8.79	-0.3%	-0.8%	-5.7%	
	精铝	1.94	-0.6%	1.4%	24.3%		MB 标准级钴	12.28	-0.8%	-0.8%	-9.6%	
	精锌	2.41	-2.3%	-0.6%	11.6%		氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%	
	锡锭	27.58	-0.1%	2.0%	30.8%		钴镍锰	电钴（期）	17.35	1.5%	-6.2%	-16.6%
	电解镍	13.34	-2.3%	-1.9%	2.4%			电钴	20.80	-1.0%	-4.6%	-6.5%
	氧化铝	3,904	0.0%	0.0%	25.2%			硫酸钴（电）	2.95	0.0%	-0.8%	-7.1%
	40%云南锡精矿	25.88	-0.1%	2.2%	32.5%	硫酸镍（电）		2.85	0.0%	0.0%	8.0%	
	铝土矿	640	0.0%	1.6%	-	硫酸锰（电）		0.64	-0.8%	-0.8%	28.6%	
	稀土磁材	镨钕氧化物（期）	35.90	-0.3%	-1.6%	-18.2%		前驱体	正磷酸铁	1.07	-0.6%	-0.5%
镨钕氧化物		36.15	0.6%	-0.4%	-18.3%	NCM622（动）			7.40	0.0%	0.0%	-4.4%
氧化镱		174	-3.6%	-3.9%	-30.1%	NCM811（动）			8.35	0.0%	-0.4%	0.7%
氧化铽		518	-2.8%	-3.3%	-30.1%	四氧化三钴			12.50	0.0%	-0.8%	-1.2%
35H 毛坯钕铁硼		161	0.0%	0.0%	-19.5%	正极			磷酸铁锂（动）	3.93	-0.8%	-1.3%
硅	553#工业硅	1.32	-0.4%	-1.5%	-19.8%		NCM622（动）	12.31	-0.2%	-0.6%	-1.5%	
	有机硅 DMC	1.36	-0.7%	-0.7%	-4.6%		NCM811（动）	15.55	0.0%	-0.1%	-3.1%	
	多晶硅（复投料）	38	0.0%	0.0%	-40.0%		钴酸锂（4.4V）	16.35	-0.3%	-1.5%	-6.0%	
	单晶硅片	1.15	0.0%	0.0%	-37.2%		负极	1#低硫石油焦	2,670	-0.6%	-2.4%	4.1%
	单晶 PERC 电池片	0.30	0.0%	0.0%	-21.1%			石墨化	1.43	0.0%	0.0%	-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%
隔膜	镁锭	1.80	-1.4%	-0.4%	0.7%			天然石墨（中端）	3.33	0.0%	0.0%	-4.9%
	海绵钛	4.85	-2.0%	-2.0%	-5.8%		7 μm/湿基膜	0.86	-1.1%	-3.4%	-33.8%	
	海绵钴	179	0.0%	0.0%	-4.5%		9 μm/湿基膜	0.80	-1.2%	-3.6%	-29.2%	

锡钨 钨钼	锡锭	15.70	0.0%	0.0%	91.5%	电 解 液	16 μm/干基膜	0.43	-2.3%	-2.3%	-29.5%
	钨精矿	13.45	-2.9%	-4.9%	9.8%		六氟磷酸锂(国产)	6.16	-1.1%	-2.9%	-8.1%
	钨精矿	3,705	1.6%	1.4%	16.3%		电解液(铁锂)	2.09	0.0%	-1.0%	-4.1%
	五氧化二钒	7.90	-1.3%	-1.3%	-12.2%		电解液(三元)	2.64	0.0%	-0.8%	-5.0%
钽铌 锆铈	氧化钽	1,690	0.0%	0.0%	0.0%	铜 铝 箔	6 μm 锂电铜箔	1.65	-10.8%	-10.8%	-8.3%
	锆锭	12,750	4.5%	13.8%	35.6%		8 μm 锂电铜箔	1.60	-8.6%	-8.6%	-5.9%
	精铌	2,930	-1.5%	-4.7%	46.1%		12 μm 锂电铝箔	1.65	0.0%	0.0%	-2.9%
	铈	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	1.13	-1.6%	-2.2%	7.1%		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	0.5%	0.0%	-12.5%		方动电芯(三元)	0.48	0.0%	0.0%	-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