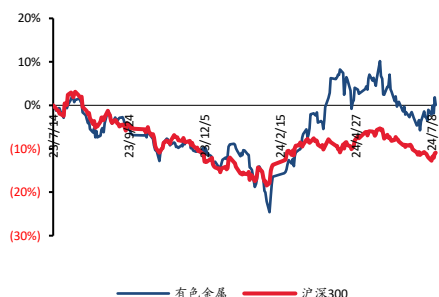


有色金属

通胀回落推高降息预期，贵金属价格持续走高

■ 走势比较



相关研究报告

<<【太平洋新能源】铜行业深度报告：供需两端映景气，铜价趋势露锋芒>>—2024-07-07

证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522080001

证券分析师：梁必果

电话：

E-MAIL: liangbg@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524010001

研究助理：钟欣材

电话：

E-MAIL: zhongxc@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190122090007

研究助理：谭甘露

电话：

E-MAIL: tangl@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190122100017

报告摘要

本周（7/8-7/12）行情表现：沪深 300 指数+1.20%，上证指数+0.72%，SW 有色金属行业指数+1.01%。在有色金属二级行业中，能源金属、金属新材料、贵金属、工业金属、小金属周涨幅分别为+4.95%/+1.66%/+1.28%/+0.41%/-0.52%。

工业金属：美国通胀超预期回落推高降息预期，短期博弈加剧价格有所回调，不改长期价格上行趋势。**铜：**国内房地产市场持续低迷，销售持续趋弱；空调进入淡季，家用空调排产环比下行，建筑和家电对应铜需求较为疲软；电线电缆周度开工率上行，体现电力对应铜需求较好；6月新能源汽车产量100.3万辆，同比+27.9%，新能源领域对应铜需求保持较高增长。整体而言，2024年铜矿供应偏紧局面已获广泛认知，后续需关注美联储降息预期，以及实体经济需求情况。**铝：**根据SMM，6月我国电解铝产量355.3万吨，同比+5.6%，环比-2.3%。整体而言，随着铝下游进入淡季，基本面较为乏力，市场气氛趋于谨慎。**受益标的：**紫金矿业、洛阳钼业、铜陵有色、金诚信、西部矿业等、中国铝业、云铝股份、神火股份、中国宏桥等。

贵金属：降息预期提升带动贵金属价格上涨，坚定看好金、银价格上行趋势。本周（7/8-7/12），Comex黄金价+2.22%至2649美元/盎司，国内金现货价+1.66%至561元/克；Comex白银价+2.93%至34.46美元/盎司，国内银现货价+3.69%至8130元/千克。近期美国通胀走弱推高美联储降息预期，全球地缘政治波动性助推金价趋势上行。**受益标的：**中金黄金、山东黄金、湖南黄金、赤峰黄金、银泰黄金、兴业银锡、盛达资源等。

风险提示：下游需求不及预期；供给超预期释放；美联储紧缩超预期。

目录

一、 有色金属板块行情回顾	5
二、 基本金属	7
(一) 铜	8
(二) 铝	11
(三) 锌	13
(四) 铅	14
(五) 锡	15
(六) 镍	15
三、 贵金属	16
四、 风险提示	17

图表目录

图表 1: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾	5
图表 2: 申万一级行业周涨幅排名	5
图表 3: 有色金属申万二级行业周涨幅排名	6
图表 4: 有色金属行业周涨幅前五	6
图表 5: 有色金属行业周跌幅前五	6
图表 6: 基本金属价格、库存变化表	7
图表 7: 美国 CPI 当月同比、环比	8
图表 8: 美国核心 CPI 当月同比、环比	8
图表 9: 美国 PPI 当月同比、环比	8
图表 10: 美国核心 PPI 当月同比、环比	8
图表 11: 中国 CPI 当月同比、环比	9
图表 12: 中国 PPI 当月同比、环比	9
图表 13: LME 铜 (美元/吨)	9
图表 14: 现货价: 铜 (元/吨)	9
图表 15: LME 铜库存 (吨)	10
图表 16: COMEX 铜库存 (吨)	10
图表 17: SHFE 铜库存 (吨)	10
图表 18: 铜精矿 TC 均价 (美元/吨)	10
图表 19: 中国电线电缆周度开工率 (%)	11
图表 20: 家用空调:排产计划值	11
图表 21: 房地产销售面积及增速	11
图表 22: 新能源汽车产量及增速	11
图表 23: LME 铝 (美元/吨)	12
图表 24: 现货价: 铝 (元/吨)	12
图表 25: LME 铝库存 (吨)	12
图表 26: COMEX 铝库存 (吨)	12
图表 27: SHFE 铝库存 (吨)	12
图表 28: 氧化铝均价 (元/吨)	12
图表 29: LME 锌 (美元/吨)	13
图表 30: 现货价: 锌 (元/吨)	13
图表 31: LME 锌库存 (吨)	13
图表 32: COMEX 锌库存 (吨)	13
图表 33: SHFE 锌库存 (吨)	13
图表 34: LME 铅 (美元/吨)	14
图表 35: 现货价: 铅 (元/吨)	14
图表 36: LME 铅库存 (吨)	14
图表 37: COMEX 铅库存 (吨)	14
图表 38: SHFE 铅库存 (吨)	14
图表 39: LME 锡 (美元/吨)	15
图表 40: 现货价: 锡 (元/吨)	15
图表 41: LME 锡库存 (吨)	15
图表 42: SHFE 锡库存 (吨)	15
图表 43: LME 镍 (美元/吨)	16
图表 44: 现货价: 镍 (元/吨)	16

图表 45: LME 镍库存 (吨)	16
图表 46: SHFE 镍库存 (吨)	16
图表 47: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾	16
图表 48: Comex 黄金 (美元/金衡盎司)	17
图表 49: Comex 白银 (美元/金衡盎司)	17
图表 50: 现货价: 黄金 (元/克)	17
图表 51: 现货价: 白银 (元/克)	17

一、有色金属板块行情回顾

本周（7/8-7/12）行情表现：沪深 300 指数+1.20%，报 3472 点；上证指数+0.72%，报 2971 点；SW 有色金属行业指数+1.01%，报 4455 点。2024 年年初至今，SW 有色金属行业指数+6.47%，同期沪深 300 指数+1.20%，上证指数-0.12%。

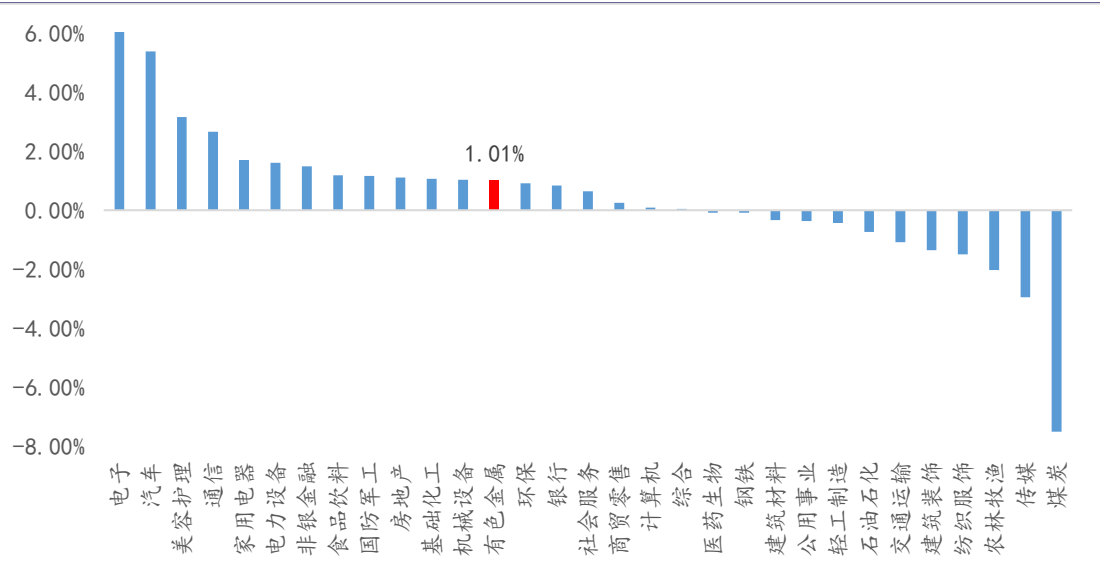
图表1：有色金属与 A 股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新价格	本周涨幅	本月涨幅	今年涨幅
801050.SWI	有色金属(申万)	4,455	1.01%	3.65%	6.47%
000300.SH	沪深 300	3,472	1.20%	0.31%	1.20%
000001.SH	上证指数	2,971	0.72%	0.13%	-0.12%
399001.SZ	深证成指	8,854	1.82%	0.06%	-7.04%
399006.SZ	创业板指	1,684	1.69%	0.01%	-10.98%

资料来源：iFind，太平洋证券整理

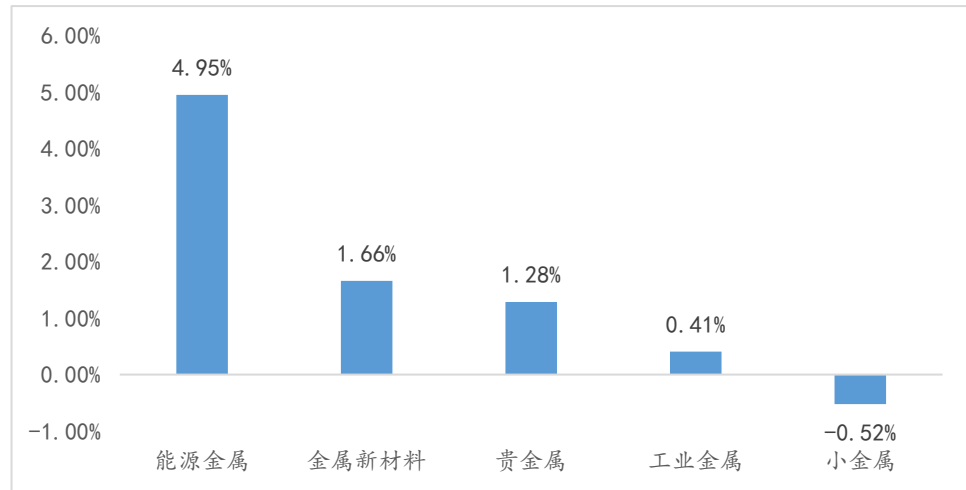
本周，在 A 股申万一级行业中，有色金属行业指数排名第 13；在有色金属二级行业中，能源金属、金属新材料、贵金属、工业金属、小金属周涨幅分别为 +4.95%/+1.66%/+1.28%/+0.41%/-0.52%。

图表2：申万一级行业周涨幅排名



资料来源：iFind，太平洋证券整理

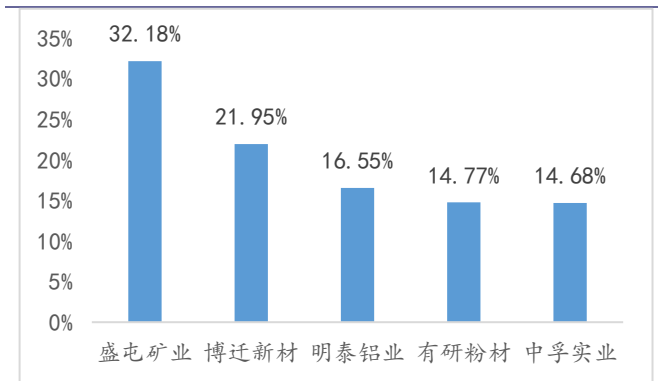
图表3：有色金属申万二级行业周涨幅排名



资料来源：iFind，太平洋证券整理

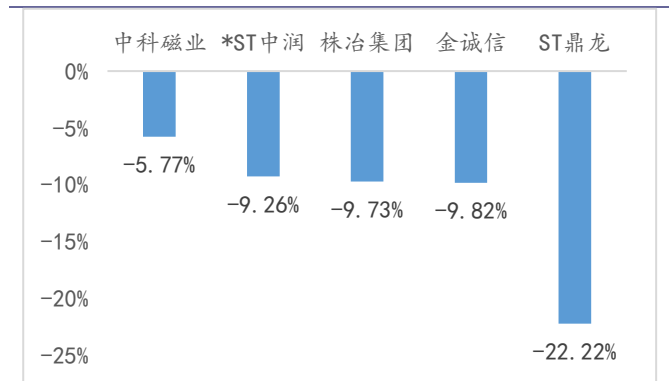
本周，有色金属行业中，涨幅前五为盛屯矿业、博迁新材、明泰铝业、有研粉材、中孚实业，幅度分别为+32%/+22%/+17%/+15%/+15%；跌幅前五为ST鼎龙、金诚信、株冶集团、*ST中润、中科磁业，幅度分别为-22%/-10%/-10%/-9%/-6%。

图表4：有色金属行业周涨幅前五



资料来源：iFind，太平洋证券整理

图表5：有色金属行业周跌幅前五



资料来源：iFind，太平洋证券整理

二、基本金属

图表6：基本金属价格、库存变化表

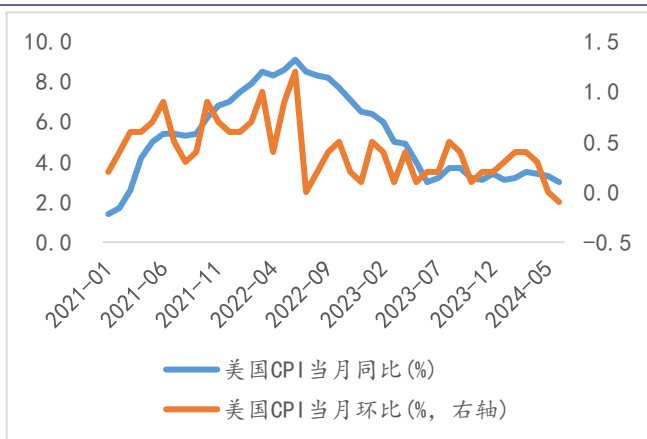
品种	单位	日期	变化		
		2024/7/12	本周涨幅	本月涨幅	今年涨幅
基本金属价格					
LME 铜价	美元/吨	9,877	-0.93%	3.04%	15.36%
LME 铝价	美元/吨	2,490	-1.97%	-1.11%	4.27%
LME 锌价	美元/吨	2,949	-1.70%	0.27%	10.78%
LME 铅价	美元/吨	2,214	-1.23%	-0.34%	7.11%
LME 锡价	美元/吨	33,570	-1.12%	2.29%	32.69%
LME 镍价	美元/吨	16,925	-2.34%	-1.54%	1.84%
现货价：铜	元/吨	78,863	-1.19%	1.48%	13.88%
现货价：铝	元/吨	20,013	-1.88%	-0.78%	2.14%
现货价：锌	元/吨	24,132	-2.13%	-0.56%	11.78%
现货价：铅	元/吨	19,488	-0.89%	1.40%	24.07%
现货价：锡	元/吨	275,450	-0.20%	2.37%	30.42%
现货价：镍	元/吨	133,458	-2.36%	-1.80%	2.63%
基本金属库存					
LME 铜	万吨	20.62	7.62%	14.49%	23.27%
LME 铝	万吨	97.67	-2.30%	-4.89%	77.89%
LME 锌	万吨	25.11	-2.92%	-4.18%	11.70%
LME 铅	万吨	21.15	-4.81%	-5.75%	55.84%
LME 锡	万吨	0.44	-2.84%	-6.92%	-42.23%
LME 镍	万吨	9.85	1.31%	3.67%	53.81%
Comex 铜	万吨	0.89	10.09%	-1.22%	-52.49%
Comex 铝	万吨	3.53	0.28%	1.64%	-23.62%
Comex 锌	万吨	0.63	-5.42%	-6.83%	109.34%
Comex 铅	万吨	0.14	0.00%	0.00%	0.00%
上期所铜	万吨	31.61	-6.19%	-1.07%	922.84%
上期所铝	万吨	26.22	15.72%	11.64%	164.77%
上期所锌	万吨	12.59	-0.99%	-0.41%	493.41%
上期所铅	万吨	5.94	-7.12%	10.34%	12.34%
上期所锡	万吨	1.52	-6.88%	0.32%	139.13%
上期所镍	万吨	2.09	-18.53%	-6.96%	51.65%

资料来源：iFind, LME, 生意社, 纽交所, 上期所, 太平洋证券整理

(一) 铜

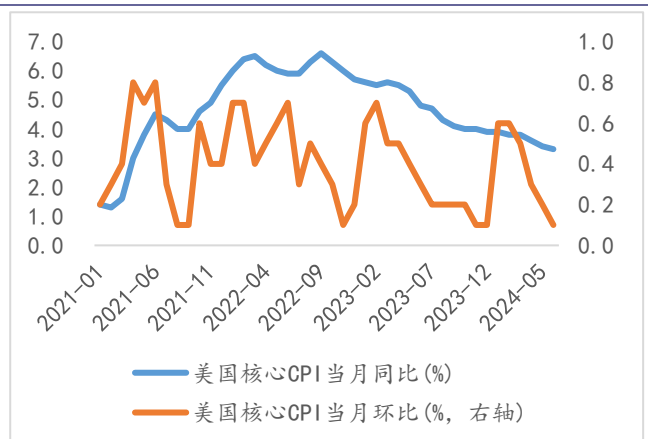
本周（7/8-7/12），宏观方面，7月11日美国劳工局公布，6月美国CPI同比+3.0%，环比-0.1%，为2020年5月以来环比首次转负；核心CPI（不含食品、能源）同比+3.3%，环比+0.1%，为2021年8月以来环比最小涨幅，CPI走弱让美国降息预期显著提升。然而，一天后（7月12日）美国劳工局公布，6月美国PPI同比+2.6%，创2023年4月以来最高，环比+0.2%；核心PPI（不含食品、能源）同比+3.0%，环比+0.4%，较前值均有所上升，这对市场的降息预期造成了扰动。

图表7：美国CPI 当月同比、环比



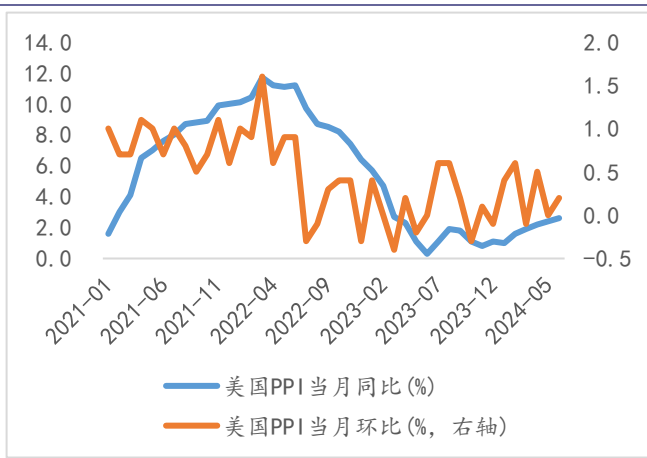
资料来源：iFind，美国劳工局，太平洋证券整理

图表8：美国核心CPI 当月同比、环比



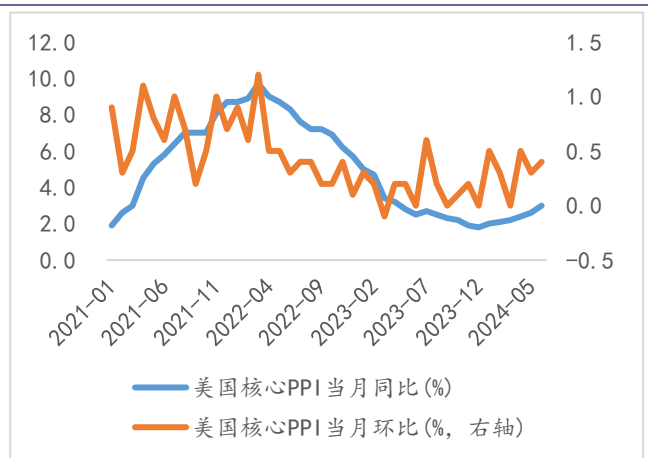
资料来源：iFind，美国劳工局，太平洋证券整理

图表9：美国PPI 当月同比、环比



资料来源：iFind，美国劳工局，太平洋证券整理

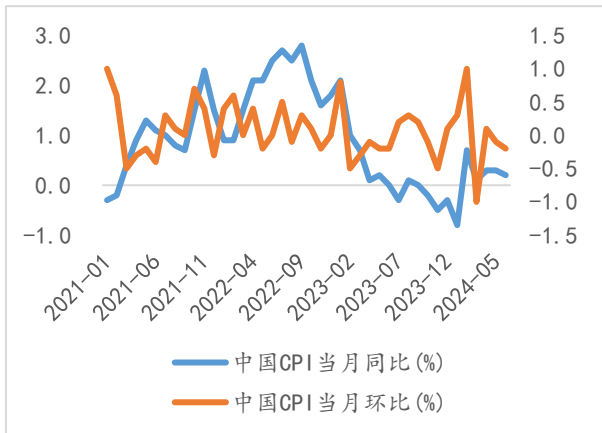
图表10：美国核心PPI 当月同比、环比



资料来源：iFind，美国劳工局，太平洋证券整理

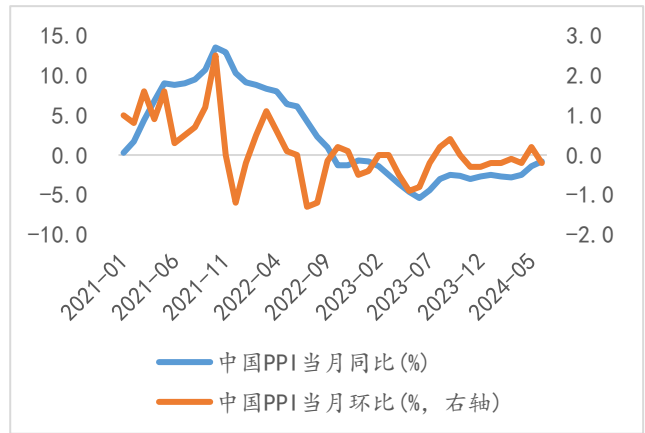
7月10日，国家统计局公布，6月中国CPI同比+0.2%，环比-0.2%，同环比较上月均有所回落；6月中国PPI同比-0.8%，环比-0.2%，环比由正转负。

图表11：中国CPI当月同比、环比



资料来源：iFind，国家统计局，太平洋证券整理

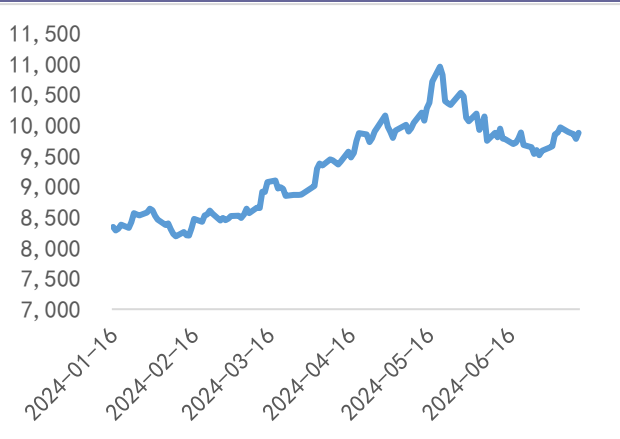
图表12：中国PPI当月同比、环比



资料来源：iFind，国家统计局，太平洋证券整理

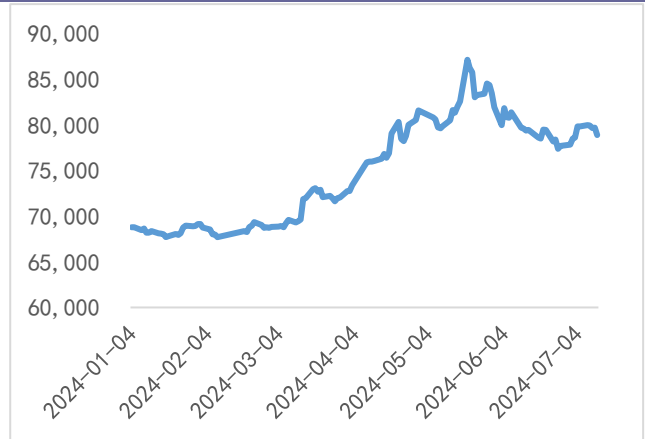
本周，LME铜价-0.93%至9877美元/吨，国内铜现货价-1.19%至78863元/吨；LME铜库存+7.62%至20.62万吨，Comex铜库存+10.09%至0.89万吨，SHFE铜库存-6.19%至31.61万吨；铜精矿TC小幅回暖，半年度长期合同签订后现货供应的紧张情绪得以缓解。

图表13：LME铜（美元/吨）



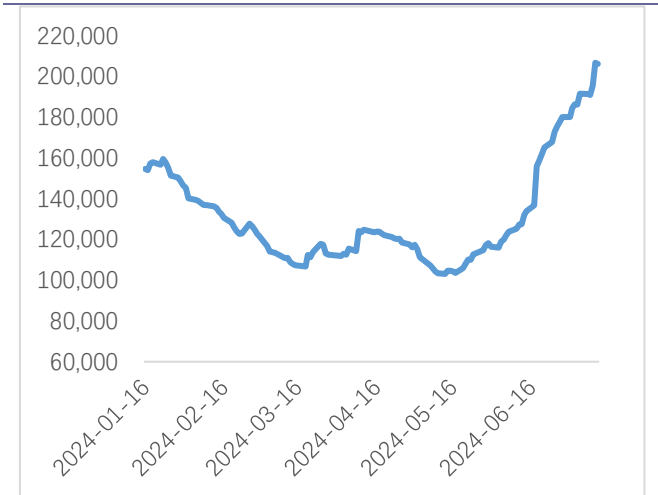
资料来源：iFind，LME，太平洋证券整理

图表14：现货价：铜（元/吨）



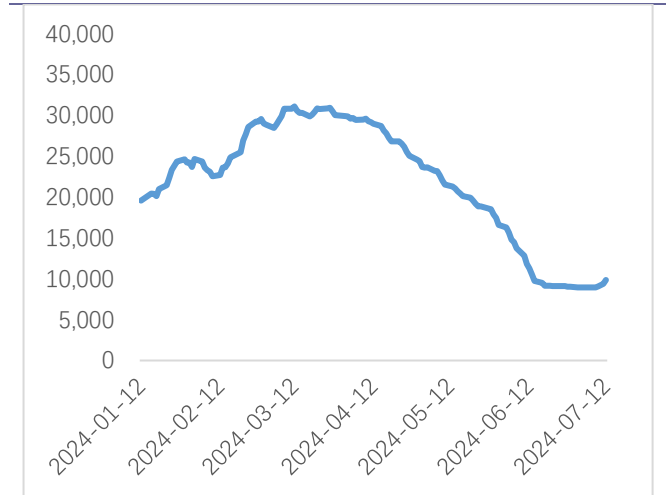
资料来源：iFind，生意社，太平洋证券整理

图表15: LME 铜库存 (吨)



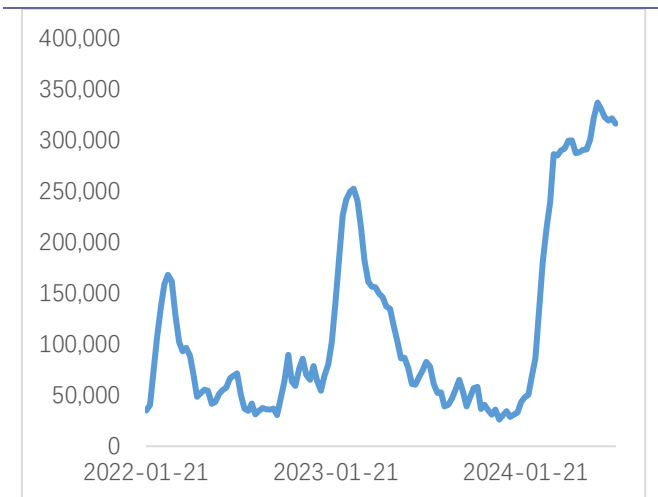
资料来源: iFind, LME, 太平洋证券整理

图表16: COMEX 铜库存 (吨)



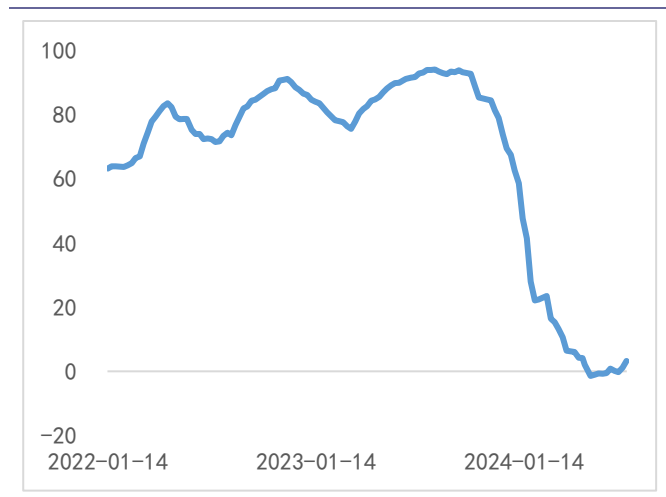
资料来源: iFind, 纽交所, 太平洋证券整理

图表17: SHFE 铜库存 (吨)



资料来源: iFind, 上期所, 太平洋证券整理

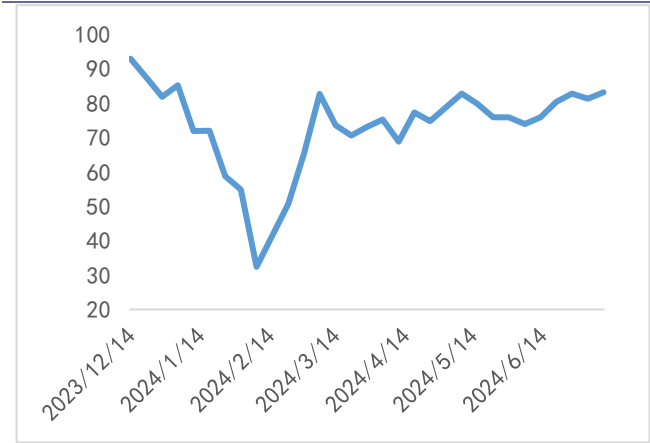
图表18: 铜精矿 TC 平均价 (美元/吨)



资料来源: iFind, 上海有色, 太平洋证券整理

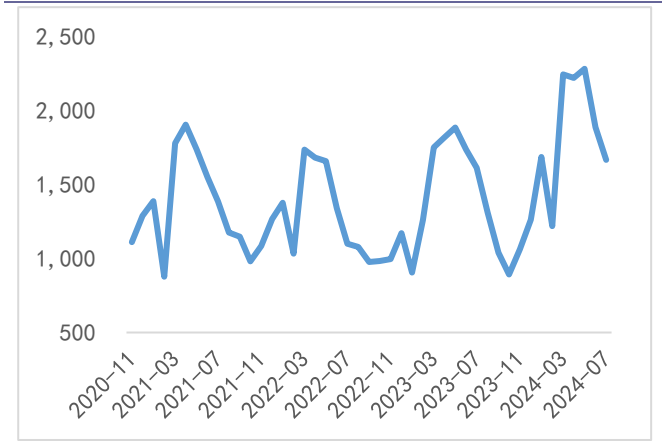
需求方面, 国内房地产市场持续低迷, 销售持续趋弱; 空调进入淡季, 家用空调排产环比下行, 建筑和家电对应铜需求较为疲软; 电线电缆周度开工率上行, 体现电力对应铜需求较好; 6月新能源汽车产量 100.3 万辆, 同比+27.9%, 新能源领域对应铜需求保持较高增长。供应方面, 随着铜精矿 TC 价格回升, 未来铜精矿供应紧张情况有望得到缓解。整体而言, 2024 年铜矿供应偏紧局面已获广泛认知, 后续需关注美联储降息预期, 以及实体经济需求情况。

图表19：中国电线电缆周度开工率（%）



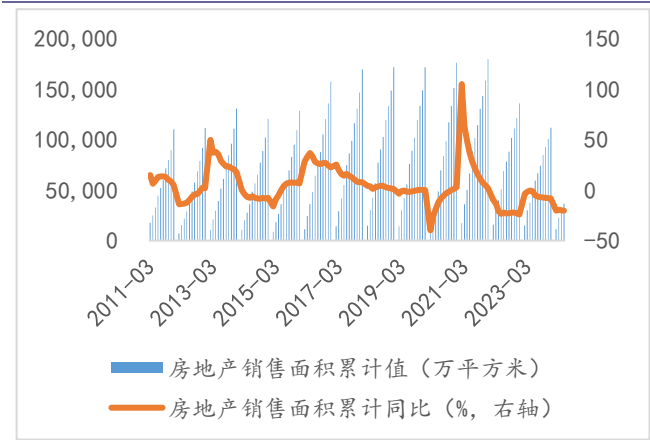
资料来源：SMM，太平洋证券整理

图表20：家用空调:排产计划值



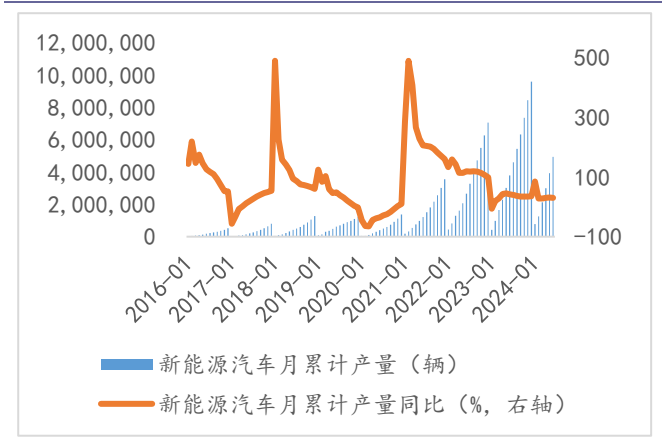
资料来源：iFind，产业在线，太平洋证券整理

图表21：房地产销售面积及增速



资料来源：iFind，国家统计局，太平洋证券整理

图表22：新能源汽车产量及增速

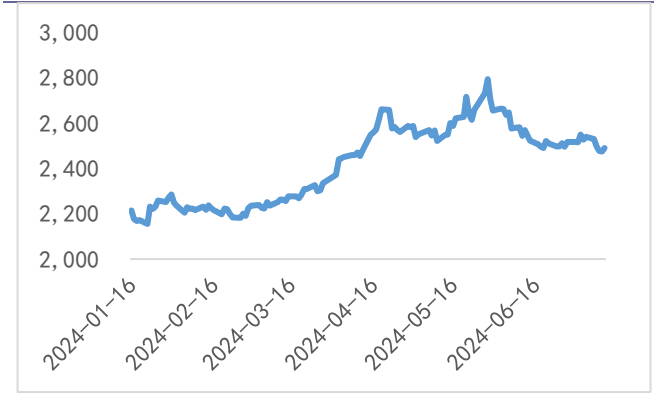


资料来源：iFind，中汽协，太平洋证券整理

（二）铝

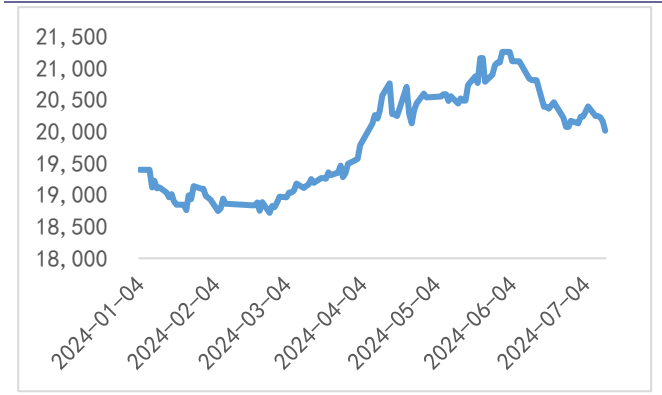
本周，LME 铝价-1.97%至 2490 美元/吨，国内铝现货价-1.88%至 20013 元/吨；LME 铝库存-2.30%至 97.67 万吨，Comex 铝库存+0.28%至 3.53 万吨，SHFE 铝库存+15.72%至 26.22 万吨。根据 SMM，6 月我国电解铝产量 355.3 万吨，同比+5.6%，环比-2.3%。整体而言，随着铝下游进入淡季，基本面较为乏力，市场气氛趋于谨慎。

图表23: LME 铝 (美元/吨)



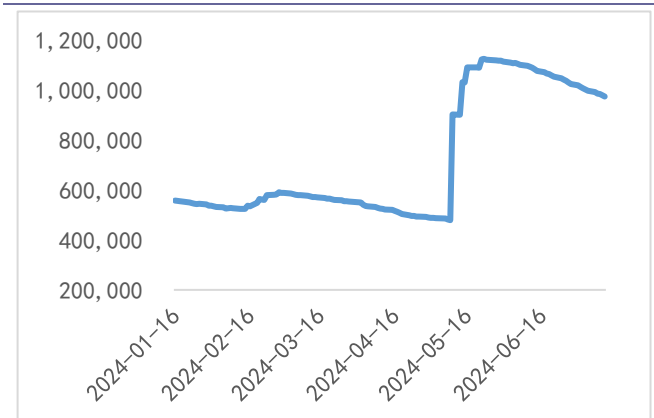
资料来源: iFind, LME, 太平洋证券整理

图表24: 现货价: 铝 (元/吨)



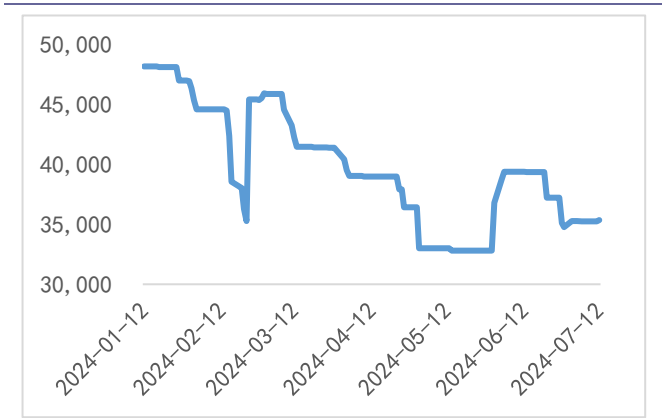
资料来源: iFind, 生意社, 太平洋证券整理

图表25: LME 铝库存 (吨)



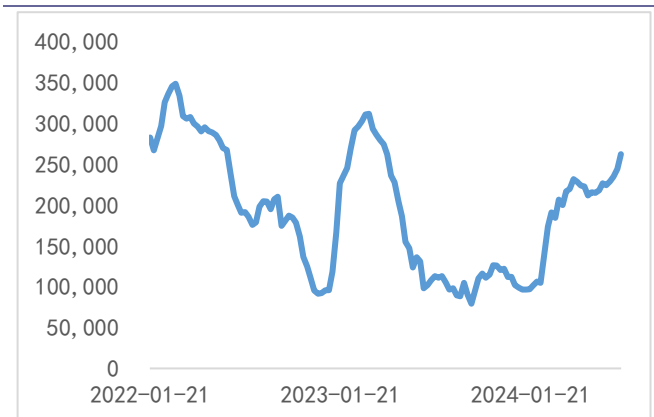
资料来源: iFind, LME, 太平洋证券整理

图表26: COMEX 铝库存 (吨)



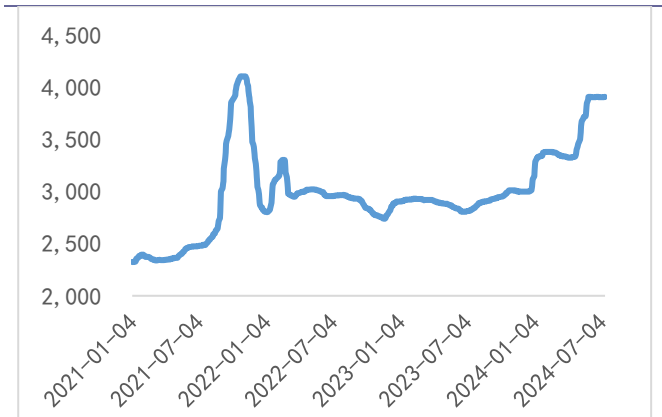
资料来源: iFind, 纽交所, 太平洋证券整理

图表27: SHFE 铝库存 (吨)



资料来源: iFind, 上期所, 太平洋证券整理

图表28: 氧化铝均价 (元/吨)

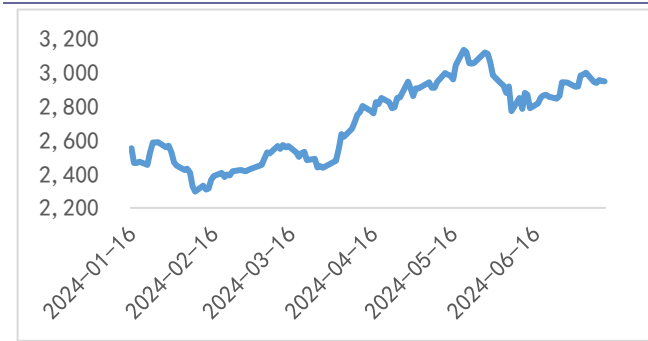


资料来源: iFind, 同花顺金融, 太平洋证券整理

(三) 锌

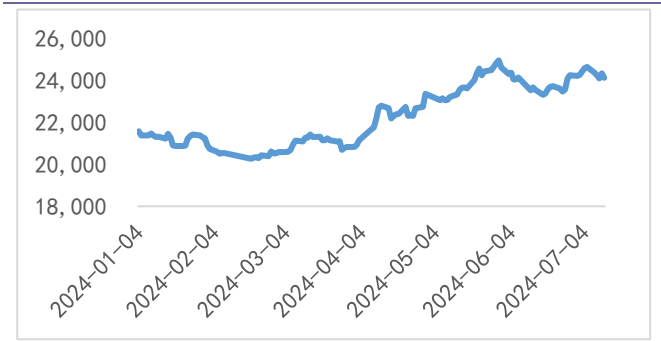
本周，LME 锌价-1.70%至 2949 美元/吨，国内锌现货价-2.13%至 24132 元/吨；LME 锌库存-2.92%至 25.11 万吨，Comex 锌库存-5.42%至 0.63 万吨，SHFE 锌库存-0.99%至 12.59 万吨。

图表29：LME 锌（美元/吨）



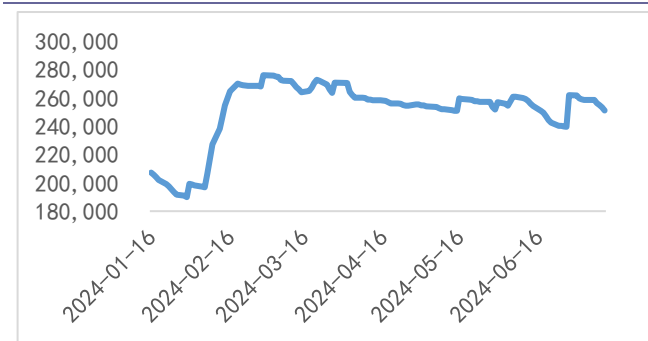
资料来源：iFind, LME, 太平洋证券整理

图表30：现货价：锌（元/吨）



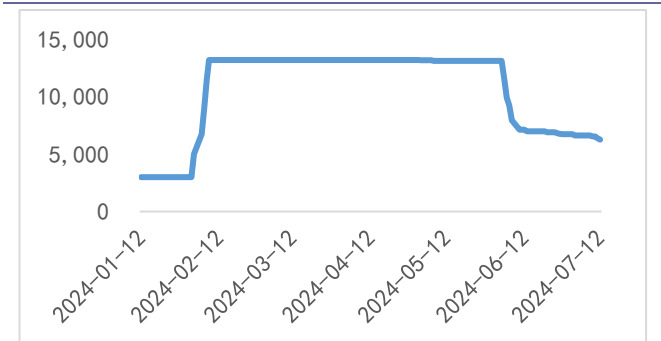
资料来源：iFind, 生意社, 太平洋证券整理

图表31：LME 锌库存（吨）



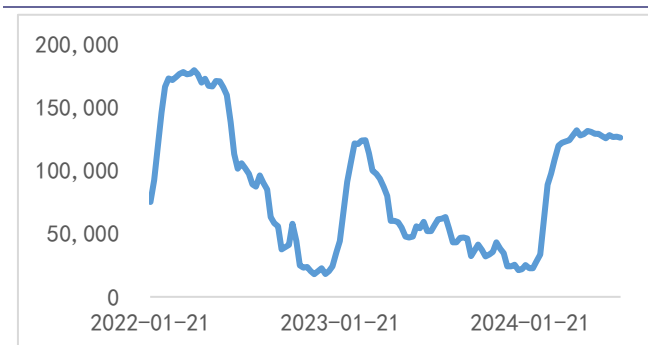
资料来源：iFind, LME, 太平洋证券整理

图表32：COMEX 锌库存（吨）



资料来源：iFind, 纽交所, 太平洋证券整理

图表33：SHFE 锌库存（吨）

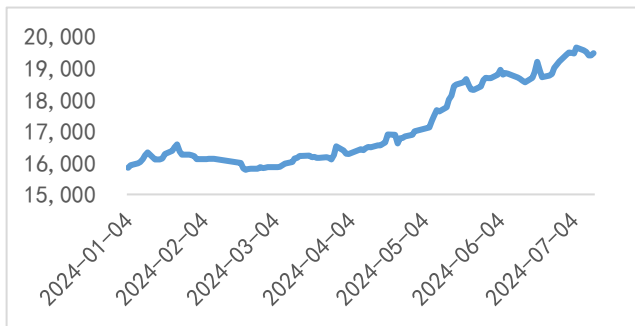


资料来源：iFind, 上期所, 太平洋证券整理

(四) 铅

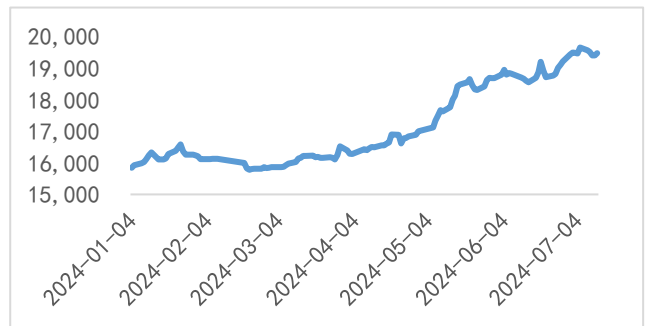
本周，LME 铅价-1.23%至 2214 美元/吨，国内铅现货价-0.89%至 19488 元/吨；LME 铅库存-4.81%至 21.15 万吨，Comex 铅库存+0.00%至 0.14 万吨，SHFE 锌库存-7.12%至 5.94 万吨。

图表34：LME 铅（美元/吨）



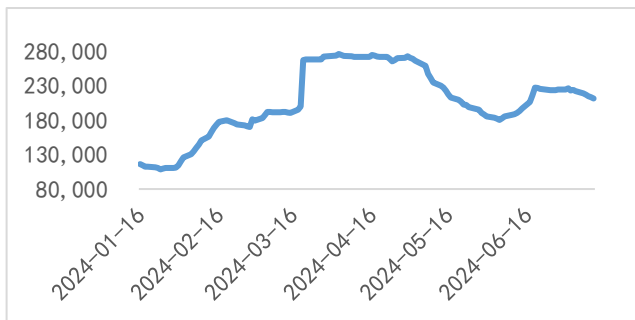
资料来源：iFind, LME, 太平洋证券整理

图表35：现货价：铅（元/吨）



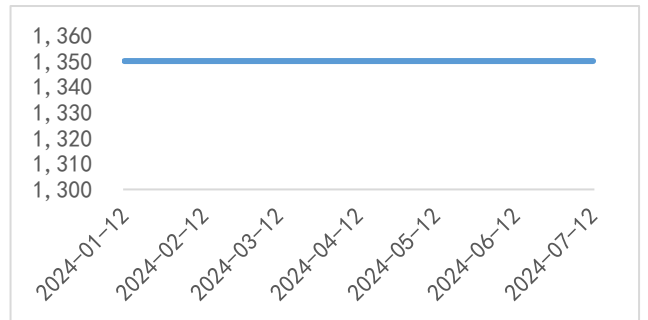
资料来源：iFind, 生意社, 太平洋证券整理

图表36：LME 铅库存（吨）



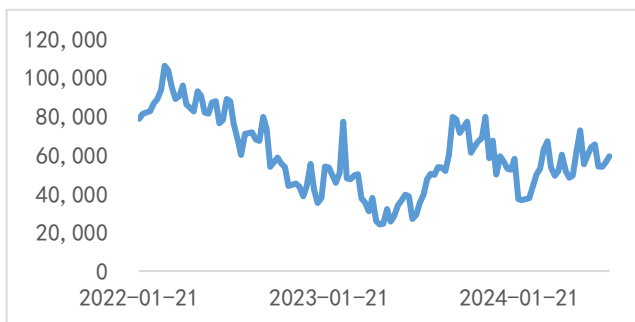
资料来源：iFind, LME, 太平洋证券整理

图表37：COMEX 铅库存（吨）



资料来源：iFind, 纽交所, 太平洋证券整理

图表38：SHFE 铅库存（吨）

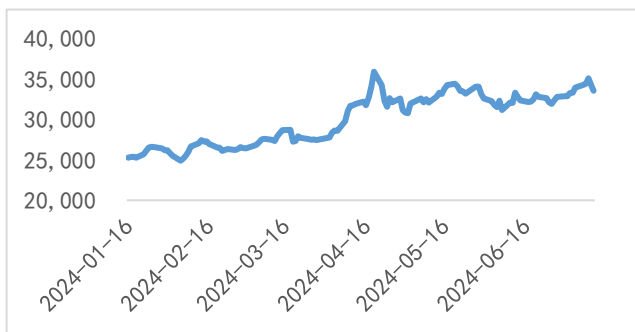


资料来源：iFind, 上期所, 太平洋证券整理

(五) 锡

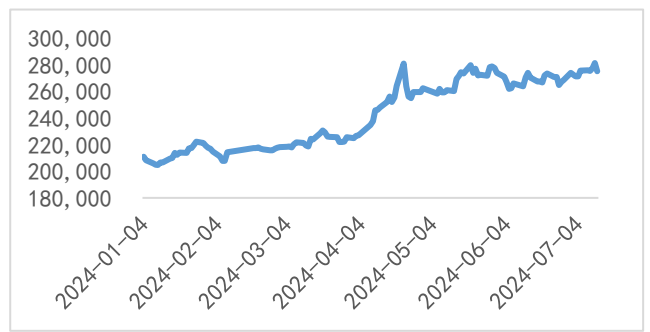
本周，LME 锡价-1.12%至 33570 美元/吨，国内锡现货价-0.20%至 275450 元/吨；LME 锡库存-2.84%至 0.44 万吨，SHFE 锡库存-6.88%至 1.52 万吨。

图表39：LME 锡（美元/吨）



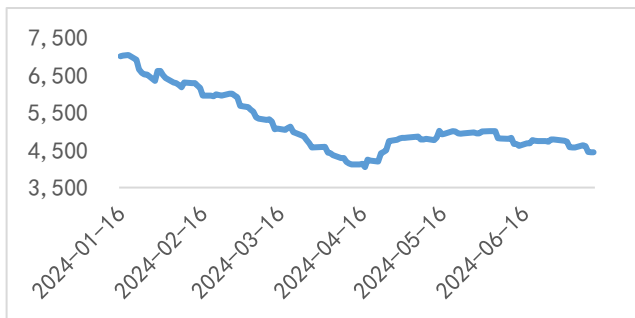
资料来源：iFind, LME, 太平洋证券整理

图表40：现货价：锡（元/吨）



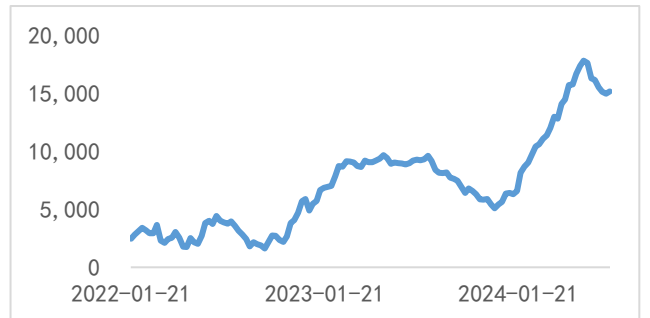
资料来源：iFind, 生意社, 太平洋证券整理

图表41：LME 锡库存（吨）



资料来源：iFind, LME, 太平洋证券整理

图表42：SHFE 锡库存（吨）

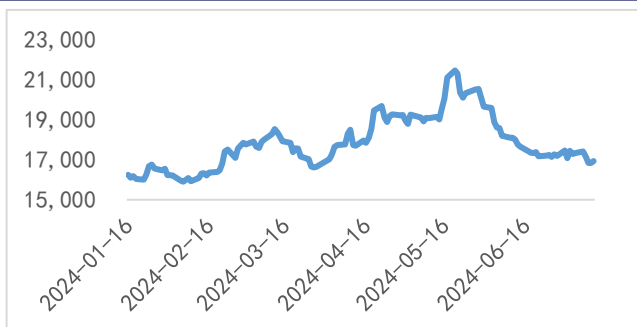


资料来源：iFind, 上期所, 太平洋证券整理

(六) 镍

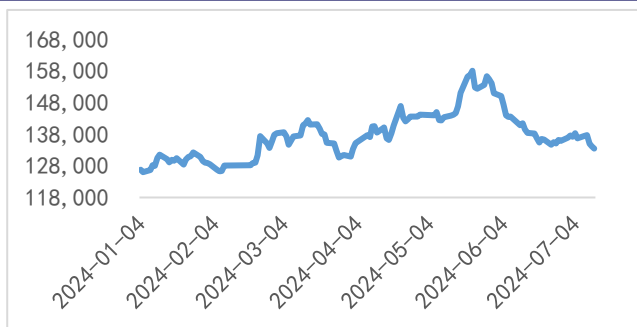
本周，LME 镍价-2.34%至 16925 美元/吨，国内镍现货价-2.36%至 133458 元/吨；LME 镍库存+1.31%至 9.85 万吨，SHFE 镍库存-18.53%至 2.09 万吨。

图表43: LME 镍 (美元/吨)



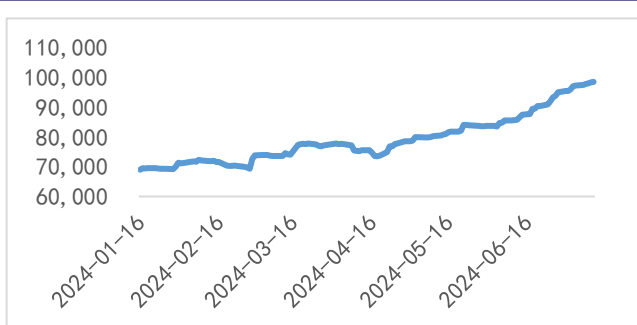
资料来源: iFind, LME, 太平洋证券整理

图表44: 现货价: 镍 (元/吨)



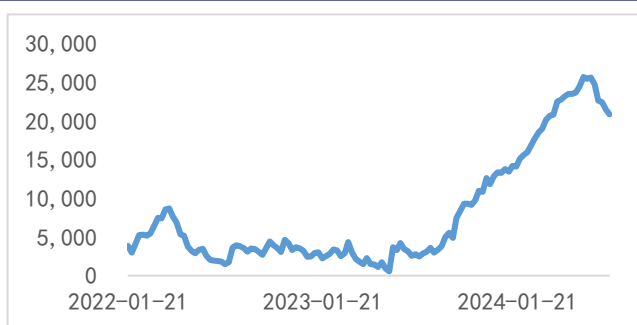
资料来源: iFind, 生意社, 太平洋证券整理

图表45: LME 镍库存 (吨)



资料来源: iFind, LME, 太平洋证券整理

图表46: SHFE 镍库存 (吨)



资料来源: iFind, 上期所, 太平洋证券整理

三、 贵金属

图表47: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾

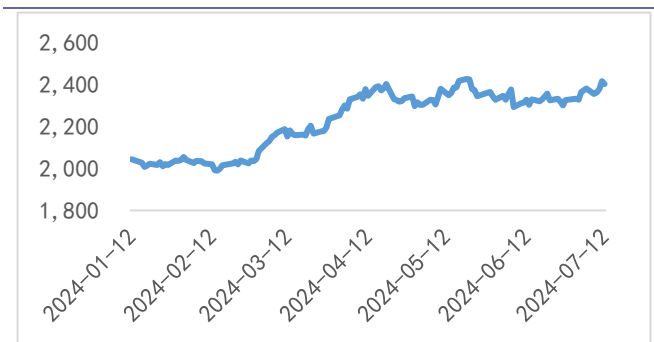
品种	单位	日期	变化		
		2024/7/12	本周涨幅	本月涨幅	今年涨幅
贵金属价格					
Comex 金	美元/盎司	2,649	2.22%	3.82%	17.04%
Comex 银	美元/盎司	34.46	2.93%	8.01%	33.41%
现货价: 黄金	元/克	561	1.66%	2.64%	16.61%
现货价: 白银	元/千克	8,130	3.69%	6.47%	36.24%

资料来源: iFind, 纽交所, 生意社, 太平洋证券整理

本周 (7/8-7/12), Comex 黄金价+2.22%至 2649 美元/盎司, 国内金现货价+1.66%至 561 元/克; Comex 白银价+2.93%至 34.46 美元/盎司, 国内银现货价+3.69%至 8130 元/千克。近期美国通

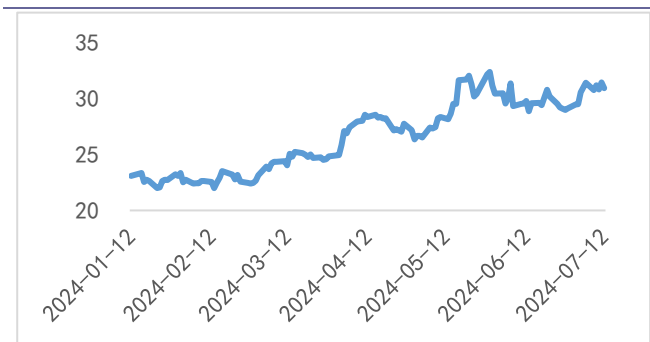
胀走弱推高美联储降息预期，全球地缘政治波动性助推金价趋势上行。

图表48: Comex 黄金 (美元/金衡盎司)



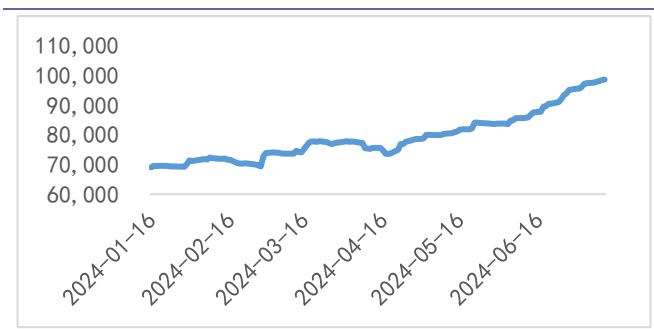
资料来源: iFind, 纽交所, 太平洋证券整理

图表49: Comex 白银 (美元/金衡盎司)



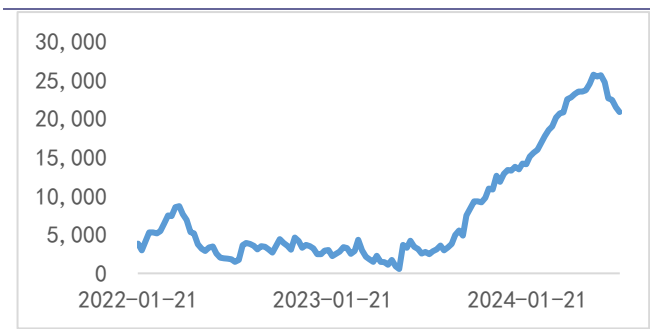
资料来源: iFind, 纽交所, 太平洋证券整理

图表50: 现货价: 黄金 (元/克)



资料来源: iFind, 生意社, 太平洋证券整理

图表51: 现货价: 白银 (元/克)



资料来源: iFind, 生意社, 太平洋证券整理

四、风险提示

下游需求不及预期；供给超预期释放；美联储紧缩超预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。