

证券研究报告

行业研究

周度报告

有色金属

投资评级 看好

上次评级 看好

张航 金属&新材料行业首席分析师
执业编号: S1500523080009
邮箱: zhanghang@cindasc.com

宋洋 金属&新材料行业分析师
执业编号: S1500524010002
邮箱: songyang@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDASECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1
号楼
邮编: 100031

美国 6 月 CPI 大降温，继续看好金属价格上行

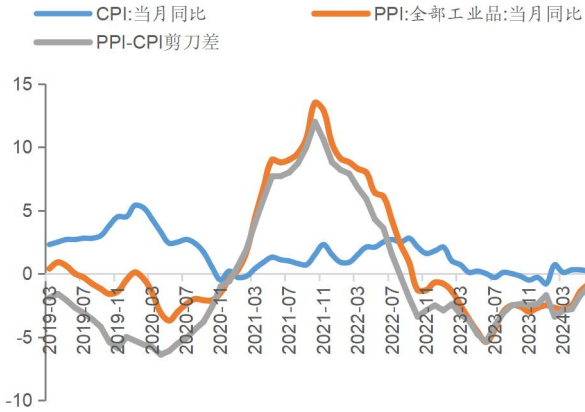
2024 年 7 月 15 日

- **美国 6 月 CPI 大降温，继续看好金属价格上行。**美国劳工部公布数据显示，今年 6 月美国消费者价格指数（CPI）同比上涨 3.0%，涨幅较 5 月收窄 0.3 个百分点，6 月美国 CPI 环比下降 0.1%，为四年来首次转负。剔除波动较大的食品和能源价格后，核心 CPI 环比上涨 0.1%，较 5 月环比涨幅收窄 0.1 个百分点；核心 CPI 同比上涨 3.3%，回落至 2021 年 4 月以来最低水平。美国 6 月 CPI 全面降温，数据公布后，市场对美联储将于 9 月降息的预期回升至 100%，全年累计降息幅度上升 10bp 至 60bp；2 年和 10 年美债收益率均下降 10bp 左右至 4.53% 和 4.20%；美元指数一度贬值 0.8% 至 104，黄金上涨 1.1% 至 2411 美元/盎司；美股涨跌不一，上周五收盘，标普 500、纳斯达克指数分别下跌 0.9%、2.0%，道琼斯指数上涨 0.1%。海外流动性趋于宽松，国内经济政策效果显现，金属价格有望维持上行趋势。
- **云南电解铝继续复产，需求侧订单逐步好转，铝价继续上行。**上周 SHFE 铝价跌 1.52 至 20085 元/吨。据百川盈孚，铝棒开工率下降 0.67 个 pct 至 47.55%。供应方面：上周云南电解铝企业继续释放复产产能，复产已近尾声，中国电解铝行业供应小幅增加。需求方面：上周铝棒企业产量减少，主要体现在山东及青海地区，铝板企业产量增加，主要体现在河南地区。就实际成交来说，近期电解铝需求表现仍旧一般。终端需求方面，汽车数据继续向好。短期供给端复产仍存扰动，需求端逐步好转，我们预计铝价仍有支撑。铝板块建议关注云铝股份、神火股份、中国铝业、中国宏桥、索通发展、中孚实业等。
- **供给需求稳定，铜价维持震荡。**上周 SHFE 铜价跌 0.59% 至 79700 元/吨。供应方面：上周进口铜矿 TC 均价小幅上涨至 1 美元/吨，铜精矿现货市场活跃度保持稳定，现货 TC 维持微幅向上趋势，但上行空间十分有限。供需端暂时维持稳定，船期基本维持正常，冶炼厂的集中检修期即将进入尾声，百川预计近月船期货物或许继续有微幅上扬趋势，但四季度船期货物可能维持低位。智利 Collahuasi 铜矿表示，5 月份铜产量同比增长 6.9%，至 46200 吨。需求方面：上周铜价持稳，升贴水持续走强。精铜杆方面，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。消费成交持续冷清，企业库存压力增加，多数企业生产不能维持满开，开工率有所下滑。铜板块建议关注紫金矿业、洛阳钼业、金诚信、西部矿业等。
- **美国 6 月 CPI 大降温，黄金价格震荡上行。**上周伦敦金现货价涨 0.81% 至 2410.61 美元/盎司，伦敦银现货价涨 0.46% 至 30.72 美元/盎司。SPDR 黄金持仓 835.09 吨，环比上升 0.29 吨；SLV 白银持仓 1.35 万吨，环比下降 160.47 吨。美十年期国债收益率 4.18%，环比下降 10 个 pct，美国 10-1 年期国债长短利差 0.69，环比上升 1 个 pct。我们预计 COMEX 黄金主力合约价格运行在 2300-2400 美元/盎司之间，国内

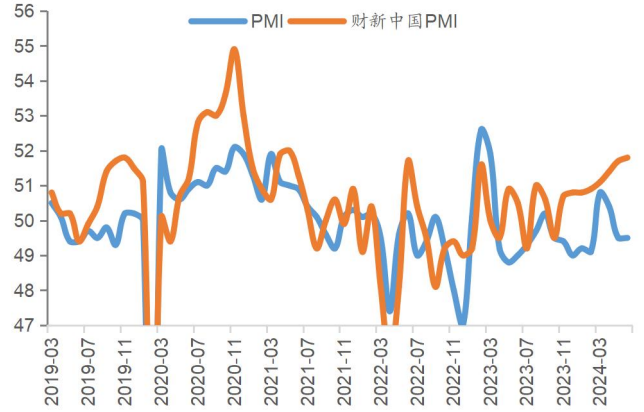
请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 1

黄金现货价格运行在 550-570 元/克之间；COMEX 白银价格运行在 29.0-33.0 美元/盎司之间，国内白银价格运行在 7800-8500 元/千克之间。贵金属建议关注山东黄金、中金黄金、赤峰黄金、银泰黄金、西部黄金等。

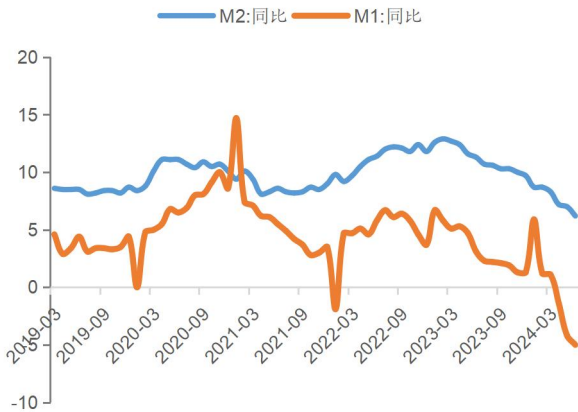
- **碳酸锂价格小幅下跌，成本支撑减弱。**上周广期所碳酸锂 2411 价格下降 2.72%至 9.135 万元/吨，百川工碳价格环比下降 1.73%至 8.50 万元/吨，电碳价格环比下降 1.12%至 8.85 万元/吨，氢氧化锂价格环比持平至 8.50 万元/吨。供应方面，上周碳酸锂供应维持高位，但部分厂商面临原料短缺问题。进口锂矿和盐量充足，部分厂商控制散单出货。百川预计碳酸锂延续下跌趋势。需求方面，下游市场疲软，大厂依赖长单和客供，外采需求有限。新能源汽车市场增速放缓，储能市场对碳酸锂需求增量有限，市场供需失衡导致需求对价格支撑不足。百川预计碳酸锂市场将延续下跌趋势。MB 钴（标准级）报价环比下降 0.81%至 12.18 美元/磅，MB 钴（合金级）报价环比下降 0.85%至 15.25 美元/磅，下游厂商陆续复工，消耗备货库存，采购多为刚需补库为主。SHFE 镍价环比下降 1.92%至 13.44 万元/吨，硫酸镍价格环比下降 3.21%至 3.25 万元/吨。供应方面，镍矿资源紧张，红土镍矿价格高位运行，但供应预期将有改善，需关注审批动态。电积镍现货短缺，主流电解镍供应稳定，市场供大于求。需求方面，随着天气变热，终端需求略有下降，下游以刚需采购为主，需求面缺乏实质利好。百川预计短期镍价震荡下跌为主。能源金属板块建议关注华友钴业、中矿资源、天齐锂业、赣锋锂业、永兴材料等。
- **商家按需询单补货，稀土价格震荡调整。**上周氧化镨钕价格环比上升 0.42%至 36.10 万元/吨，金属镨钕价格环比上升 0.45%至 44.9 万元/吨，氧化镝价格环比下降 3.33%至 174 万元/吨，氧化铽价格环比下降 2.82%至 517.5 万元/吨，钕铁硼 H35 价格环比持平至 174.5 元/公斤。现货供应充足，成本稳定，生产企业开工良好，原料丰富，氧化物产量高，现货数量多，成本坚挺，对价格有支撑。短期需求不足，长期需求尚可。钕铁硼企业新订单有限，小厂开工减少，可能停减产，大厂开工稳定，季度年度订单尚可。百川预计近期稀土价格阴跌为主。稀土磁材建议关注中国稀土、北方稀土、宁波韵升、金力永磁等；钛及新材料行业建议关注立中集团、悦安新材、铂科新材、石英股份、博威合金、斯瑞新材、宝钛股份、安宁股份、西部材料、西部超导等。
- **风险因素：**下游需求超预期下滑、供给端约束政策出现转向、国内流动性宽松不及预期；美国超预期收紧流动性；金属价格大幅下跌。

图 1: CPI、PPI 当月同比 (%)


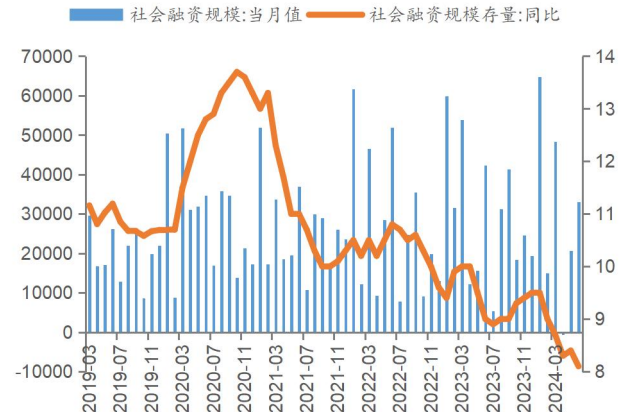
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 2: PMI 走势 (%)


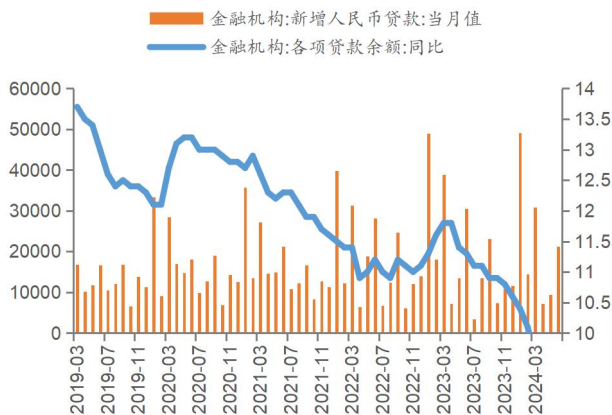
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 3: M1、M2 同比增速 (%)


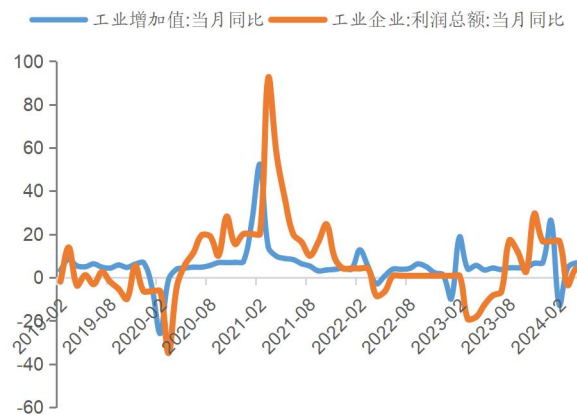
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 4: 社融规模 (亿元) 及存量同比 (%)


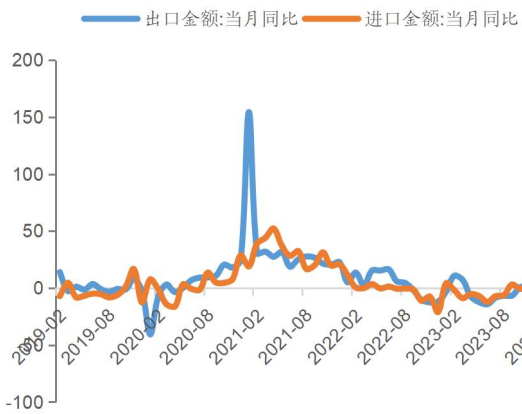
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 5: 新增人民币贷款 (亿元) 及余额增速 (%)


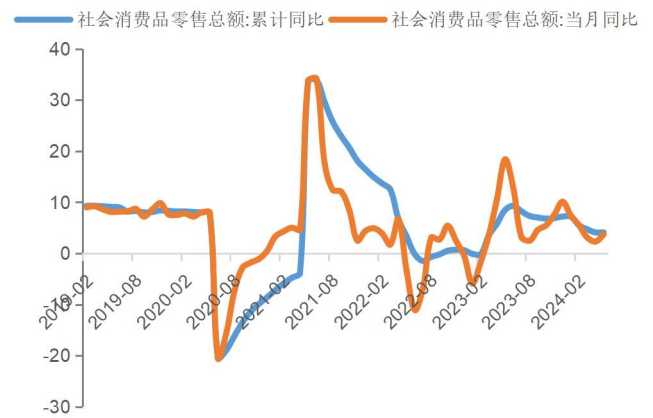
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 6: 工业增加值及工业企业利润同比 (%)


资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图7：进出口金额（美元）同比（%）


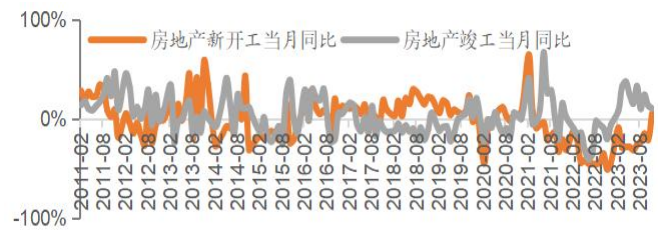
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图8：社零同比（%）


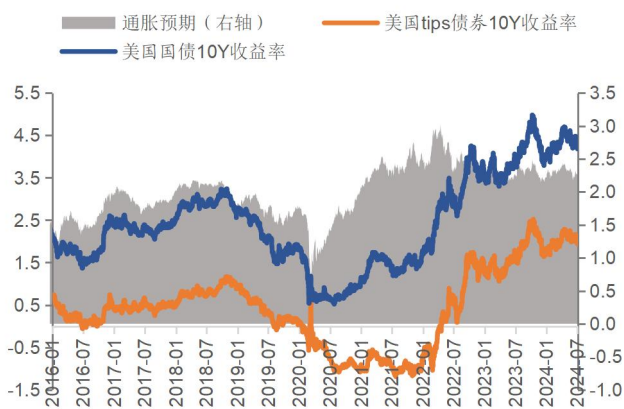
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图9：国内投资概况（%）

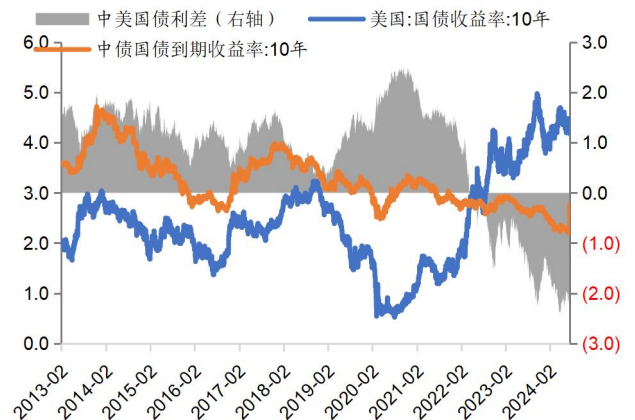

资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图10：房地产开工与竣工情况


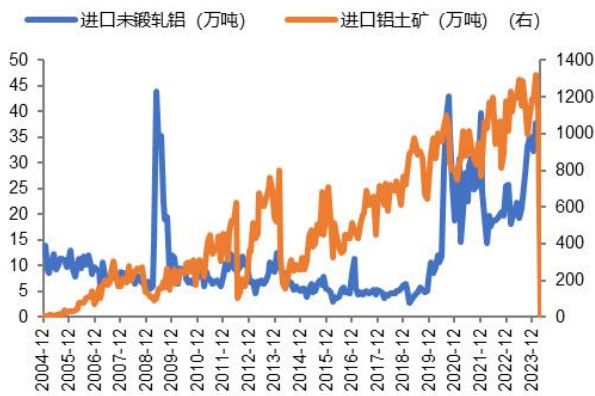
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图11：美国通胀预期（%）


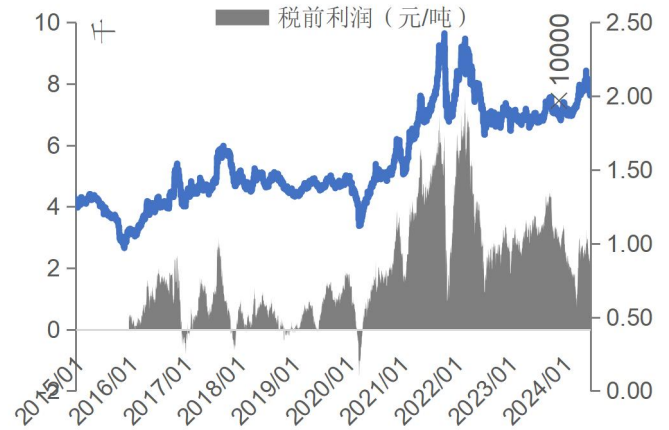
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图12：中国&美国 10 年国债收益率（%）


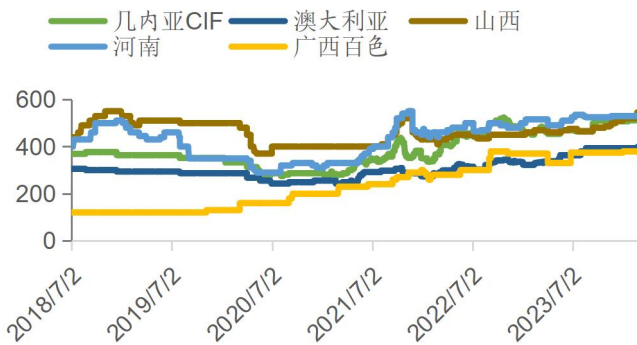
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 13: 电解铝及铝土矿进口情况 (万吨)


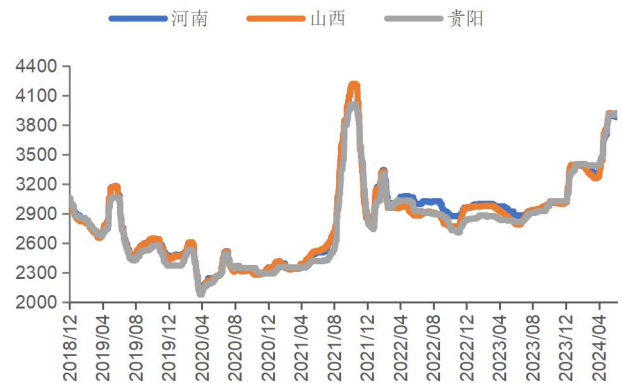
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 14: 电解铝行业盈利情况 (元/吨)


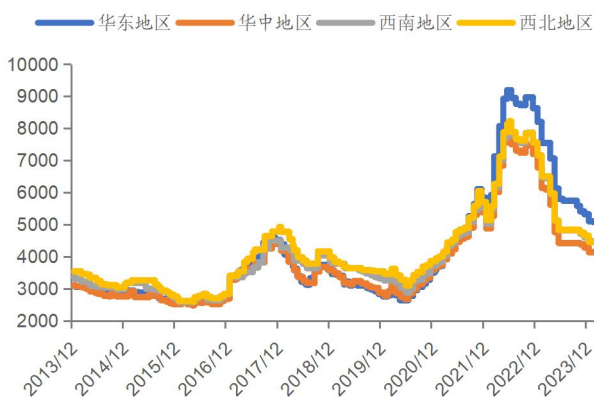
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 15: 铝土矿价格 (元/吨)


资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 16: 国内氧化铝价格 (元/吨)


资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 17: 预焙阳极价格 (元/吨)


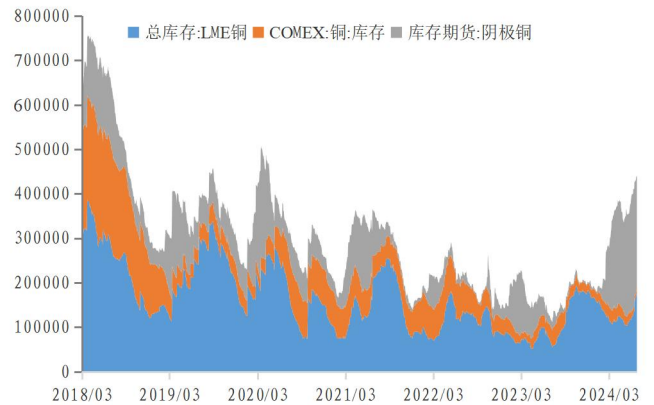
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 18: 下游开工率情况

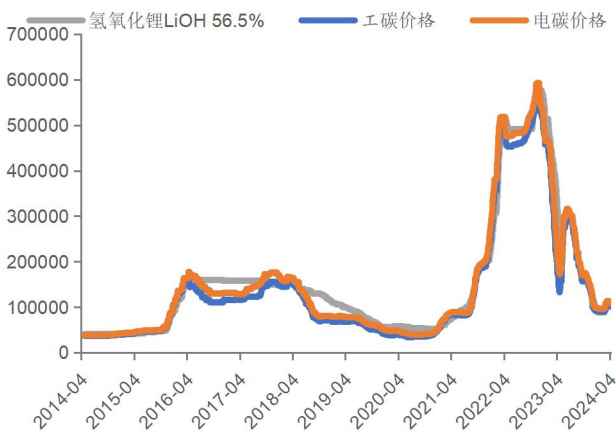

资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 19: 铜期货价格 (元/吨)

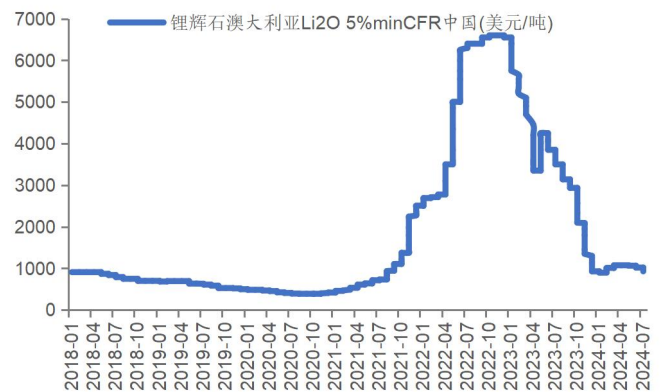

资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 20: 铜库存 (吨)


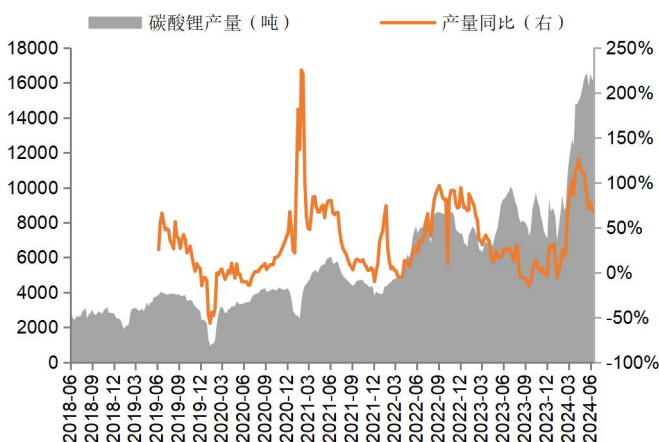
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 21: 碳酸锂价格&氢氧化锂价格 (元/吨)


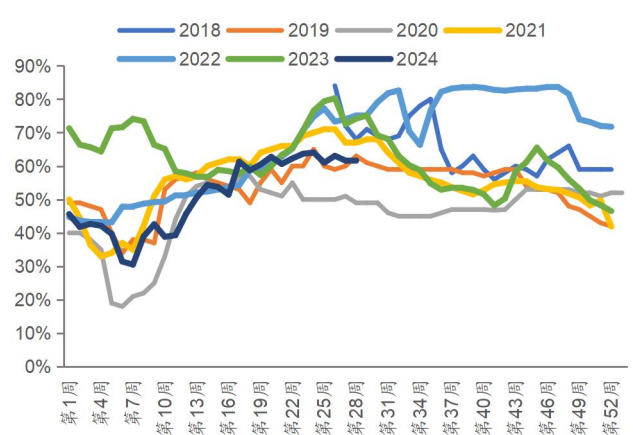
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 22: 5%锂辉石进口价格


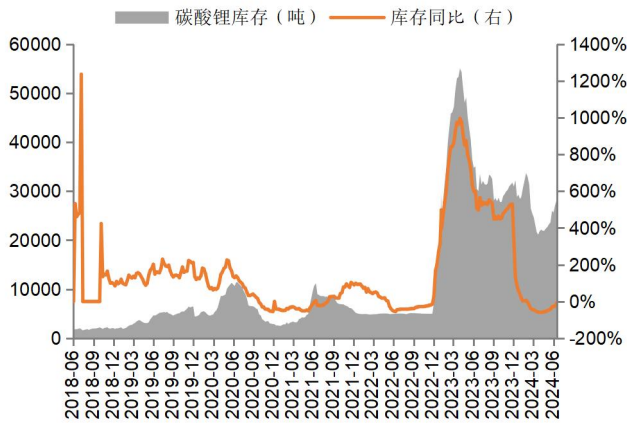
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 23: 中国碳酸锂产量


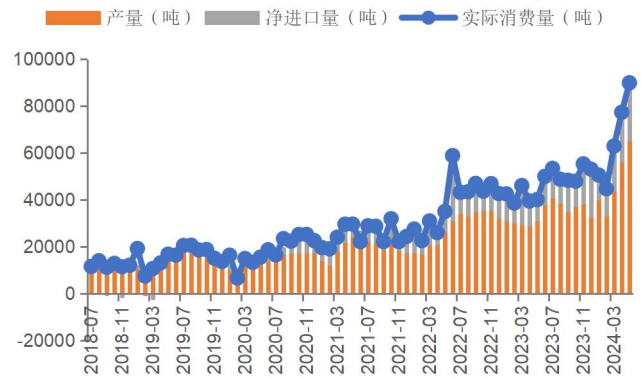
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 24: 中国碳酸锂开工率


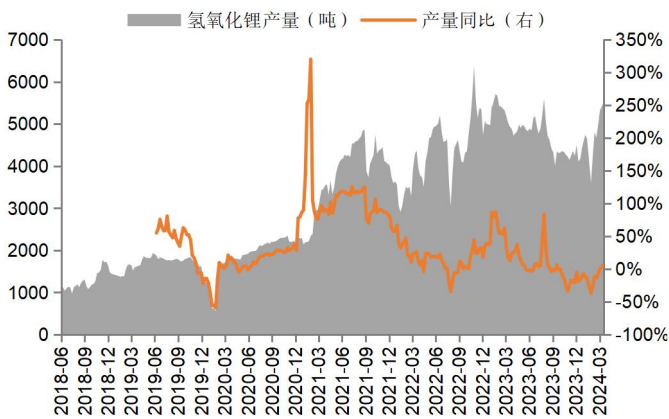
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 25: 中国碳酸锂库存


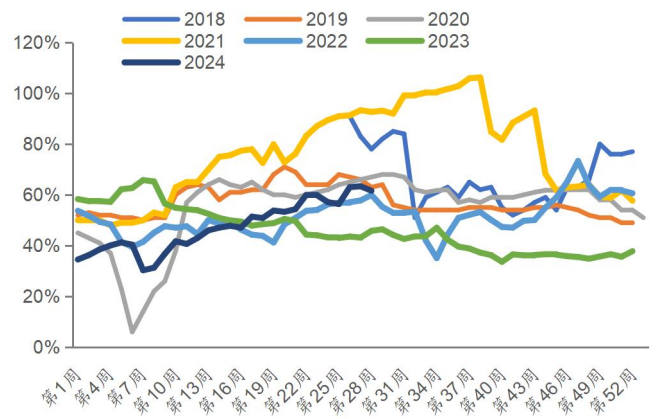
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 26: 中国碳酸锂供需格局


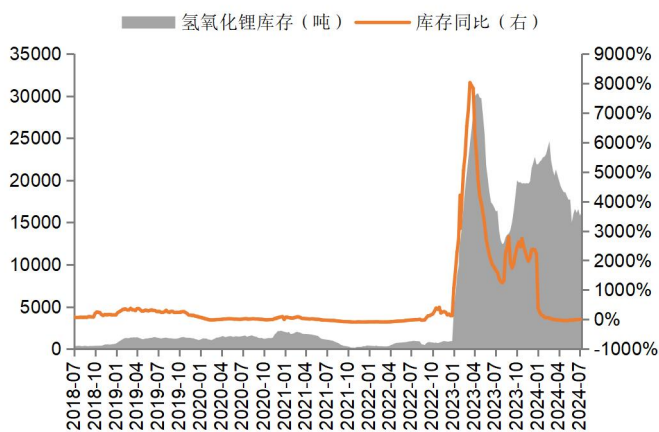
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 27: 中国氢氧化锂产量


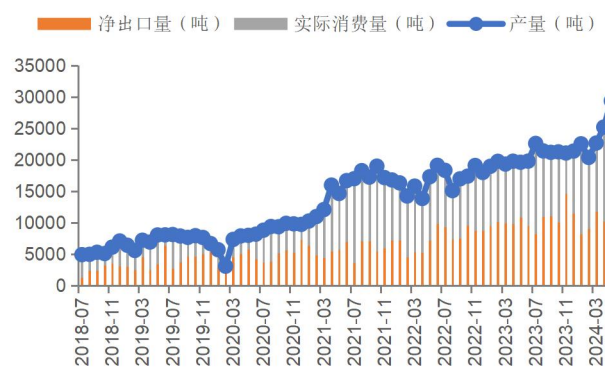
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 28: 中国氢氧化锂开工率


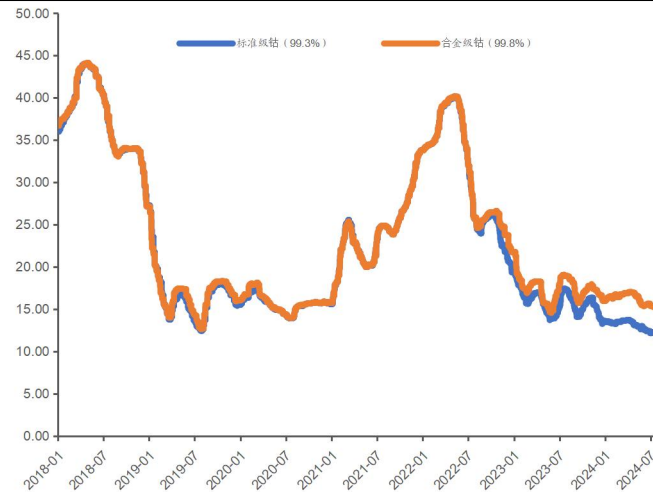
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 29: 中国氢氧化锂库存


资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 30: 中国氢氧化锂供需格局


资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 31: MB 钴价走势 (美元/磅)


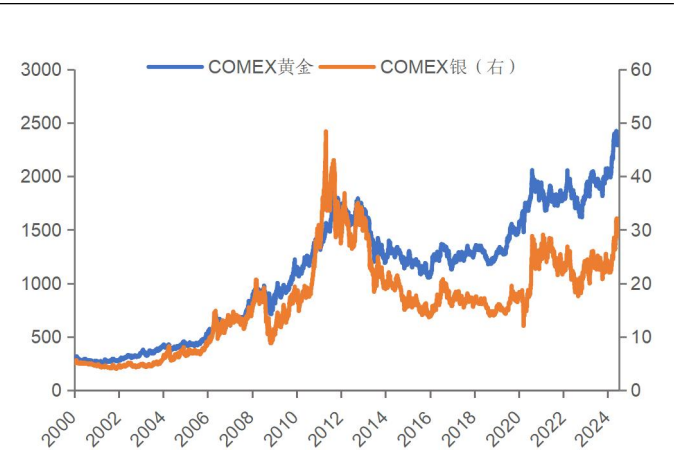
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 32: 镍及镍盐价格走势 (万元/吨)


资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 33: 稀土磁材价格

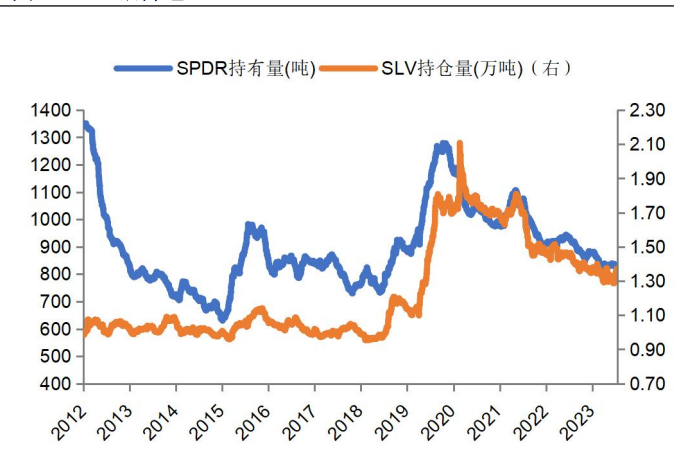

资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 34: COMEX 贵金属价格走势 (美元/盎司)


资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 35: 金银比


资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 36: 金银持仓


资料来源:Wind, 信达证券研发中心

研究团队简介

张航，信达证券金属与新材料首席分析师，中国人民大学金融学本科，法国 KEDGE 商学院管理学硕士，先后任职于兴业证券、民生证券，2023 年加入信达证券。曾荣获第二十届新财富金属与新材料第二名（核心成员），第十九届新财富金属与新材料第三名（核心成员），第十六届水晶球奖有色金属第二名、第十届 wind 金牌分析师有色金属第一名、第十三届金牛奖有色金属组最佳分析师（核心成员）、第四届金麒麟有色金属白金分析师（核心成员）、上海证券报 2022 最佳材料分析师、第十届 choice 有色金属行业最佳分析师。

宋洋，香港城市大学机械工程硕士，曾任职于国金证券，2024 年 1 月加入信达证券，从事新材料与贵金属等研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数:沪深300指数(以下简称基准); 时间段:报告发布之日起6个月内。	买入: 股价相对强于基准15%以上;	看好: 行业指数超越基准;
	增持: 股价相对强于基准5%~15%;	中性: 行业指数与基准基本持平;
	持有: 股价相对基准波动在±5%之间;	看淡: 行业指数弱于基准。
	卖出: 股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地理解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券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,投资者需自行承担风险。