

2024年07月21日

有色金属

SDIC

行业周报

证券研究报告

海外衰退预期施压金属价格，持续看好黄金表现

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

工业金属：IMF 上调中国经济增速预期，海外衰退预期压制金属价格

国内来看，二十届三中全会公报强调坚定不移实现全年经济社会发展目标。要落实好宏观政策，积极扩大国内需求，要统筹好发展和安全，落实好防范化解房地产、地方政府债务、中小金融机构等重点领域风险的各项举措。IMF 将中国今年经济增长预测上调至 5%，较 4 月预测高出 0.4 个百分点。海外来看，美国上周初请失业金人数 24.3 万人，环比大幅增加 2 万人，创 5 月初以来最大增幅。美联储发布经济状况褐皮书，大多数地区经济活动近期保持轻微到适度的增长速度，但由于即将到来的选举、国内政策、地缘政治冲突和通货膨胀的不确定性，预计未来六个月的经济增长将放缓。美联储理事沃勒称越来越接近需要降息的时间。海外衰退预期对金属价格形成压制。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：宏观预期影响，供给紧张限制回调空间

本周 LME 铜收报 9290 美元/吨，较上周下跌 5.94%，沪铜收报 76580 元/吨，较上周下跌 3.00%。供给端，据 SMM，本周进口铜精矿 TC 报 5.75 美元/吨，环比上涨 2.51 美元/吨。智利矿商 Antofagasta 本周表示，由于矿石品位较低，预计全年铜产量将处于 67 万至 71 万吨指导区间的偏低位置。下周进口铜及国产铜发往仓库增量不多，铜原料紧张预期仍将为价格提供支撑。需求端，国内主要大中型铜杆企业的开工率为 72.86%，环比+5.17pct，同比+2.99pct。随着再生铜杆企业陆续停产，再生铜杆社会库存持续流转消耗，部分订单开始有向精铜杆迁移的态势。库存方面，截至 7 月 18 日，全国铜社会库存为 37.51 万吨，环比上周-1.35 万吨。LME 本周库存 23.14 万吨，环比上周+12.22%。

铝：淡季下游开工情况一般，铝价承压

本周 LME 铝收报 2359 美元/吨，较上周下跌 5.60%，沪铝收报 19615 元/吨，较上周下跌 1.97%。供给端，据 SMM，国产矿方面晋豫地区仍未有进一步复产消息，进口铝土矿仍维持长单供应为主，散货供应非常有限。氧化铝本周开工率 82.9% 小幅上升 0.13pct。电解铝预计 7 月国内运行产能将修复至 4340 万吨，产量 368 万吨，同比增长 5.2%。需求端，本周国内铝下游加工龙头企业开工率 62.3%，环比+0.1pct，铝线缆订单排产饱满，其他板块需求并未有明显好转。库存端，截至

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	-1.6	-8.1	6.1
绝对收益	-1.3	-8.2	-2.0

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

zhougy@essence.com.cn

相关报告

资源为王：全球锂矿 24 年一季报更新	2024-07-17
美国通胀回落降息预期升温，持续看好铜金板块	2024-07-14
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

7月18日，电解铝锭社会总库存79.7万吨，环比累库0.8万吨。铝棒库存14.07万吨，环比去库0.6万吨。LME本周库存96.01万吨，环比上周-1.7%。

锡：需求偏弱，锡价下跌

本周LME锡收报31000美元/吨，较上周下跌7.66%，沪锡收报258690元/吨，较上周下跌5.53%。供应端，据SMM，印尼和缅甸锡矿供应扰动问题持续，复产时间尚未明确压低我国锡矿进口数量。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67.07%。需求端，电子消费淡季下，需求订单情况并未显著好转，光伏订单环比走弱，但锡价回调一定程度上提振了下游的采购情绪。库存端，截至7月19日，锡锭三地社会库存15431吨，环比去库933吨。LME本周库存0.46万吨，环比上周+2.70%。

锌：锌矿端紧张格局不变，宏观驱动锌价调整

本周LME锌收报2774美元/吨，较上周下跌5.93%，沪锌收报23450元/吨，较上周下跌2.94%。供应端，矿端紧张延续，截至7月12日，国产锌精矿加工费周均价降至1800元/金属吨续创新低，火烧云矿山产量释放自二季度推迟至7月。需求端，镀锌、压铸和氧化锌本周开工率分别为59.17%、54.69%、54.63%，环比分别-0.56%、+1.33%、-2.07%，正处消费淡季叠加高温雨水天气影响，整体开工率微降。库存端，截至7月18日，SMM七地锌锭库存总量为19.19万吨，较上周同期去库0.88万吨。LME本周库存24.03万吨，环比上周-4.32%。

能源金属：固态电池发展持续推进，电力储能有望推动需求增长

据财联社，四川首个固态电池创新产业园项目在宜宾市启动，总投资额95亿元，其中项目一期计划建设4GWh高安全电池生产线、30MWh全固态电池小试线。今年以来多家电池及汽车厂商公布固态电池上车计划，固态电池正加速商业化落地。据GGII，预计2024年全年储能锂电池出货量将超过240GWh，其中电力储能将成为今年的核心增长驱动。梅赛德斯、斯泰兰蒂斯或加大锂加工项目，可能会将锂项目投资与力拓矿业相联系。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：需求偏弱，锂价下行

本周电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂价格分别为8.64万元/吨、8.105万元/吨，环比变动为-3.7%、-1.4%。据SMM，供给端，澳洲矿商Liontown Resources与中矿达成短期承购协议。7月19日智利圣佩德罗-德阿塔卡马附近发生7.4级地震，震中与阿塔卡玛盐湖距离较近。锂辉石矿商和锂盐厂挺价情绪延续，氢氧化锂整体市场供应过剩局面继续保持。需求端，下游材料厂采买情绪仍然低迷，部分厂商及贸易商逢低买入。氢氧化锂需求有所回暖，部分正极和电芯企业开

始储备库存，但考虑到客供及长协影响，外采现货需求仍然疲弱。

钴：电解钴供给维持充裕，钴价震荡下跌

本周电解钴、三氧化二钴、钴中间品价格分别为 20.30 万元/吨、12.40 万元/吨、6.55 美元/磅，环比变动分别为-2.4%、-0.8%、-1.5%。据 SMM，供给端，电解钴较为充足，中间品持货方较为集中，钴中间品可流通低价货源有限。需求端，电解钴市场成交情况有所回暖，但钴盐和钴中间品需求端并无明显起色。

镍：宏观情绪拖累，镍价震荡下行

本周电解镍、硫酸镍价格分别为 13.095 万元/吨、2.85 万元/吨，较上周环比依次变动-1.8%、0%。据 SMM，供给端，印尼 RKAB 进展缓慢，菲律宾天气因素持续影响红土镍矿装船发运效率。需求端，镍盐厂原料产品倒挂，仍处于亏损节点，挺价情绪明显。下游三元前驱体开工率在下周恢复补库后有小幅好转。镍生铁由于现货被长协锁定，可流通货源偏紧。受到宏观情绪拖累，镍价震荡下跌。

稀土：下游需求偏弱，稀土价格承压

本周稀土震荡偏弱。据中钨在线，供给端，矿产持货商在利润压缩后出货意愿显著降低。部分稀土冶炼和分离厂商，受环保政策、极端天气和价格偏低影响，产量有所缩减。原料商报价维持坚挺。需求端，下游需求仍然较为疲软，市场原料现货库存量增速较快。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：交易行为驱动金价回调，降息前期持续看好黄金表现

本周 COMEX 黄金周五收盘价 2402.8 美元/盎司，下跌 0.55%；COMEX 白银收盘价 29.405 美元/盎司，下跌 5.22%。美国上周初请失业金人数 24.3 万人，环比大幅增加 2 万人，创 5 月初以来最大增幅。美联储发布经济状况褐皮书，大多数地区经济活动近期保持轻微到适度的增长速度，但由于即将到来的选举、国内政策、地缘政治冲突和通货膨胀的不确定性，预计未来六个月的经济增长将放缓。美联储理事沃勒称越来越接近需要降息的时间。本周随着大选、降息预期等利多因素兑现后，部分资金获利了结，交易行为驱动金价回调。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：IMF 上调中国经济增速预期，海外衰退预期压制金属价格.....	7
2.1.1. 工业金属周度价格和库存表.....	7
2.1.2. 铜：宏观预期影响，供给紧张限制回调空间.....	8
2.1.3. 铝：淡季下游开工情况一般，铝价承压.....	9
2.2. 能源金属：固态电池发展持续推进，电力储能有望推动需求增长.....	10
2.2.1. 锂：需求偏弱，锂价下行.....	10
2.2.2. 镍：宏观情绪拖累，镍价震荡下行.....	11
2.2.3. 钴：电解钴供给维持充裕，钴价震荡下跌.....	11
2.3. 稀土：下游需求偏弱，稀土价格承压.....	12
2.4. 贵金属：交易行为驱动金价回调，降息前期持续看好黄金表现.....	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. 氧化钕价格.....	13
图 26. 氧化铈价格.....	13
图 27. 氧化镨价格.....	13

图 28. 氧化钕价格	13
图 29. 氧化镨价格	14
图 30. 氧化铽价格	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 0.37%，日均成交量 2947.44 亿元人民币，环比下降 4.15%；深证综指上涨 0.56%，日均成交量 3572.57 亿元人民币，环比下降 6.99%；有色金属指数下跌 2.80%。个股方面，涨幅前三的公司为华钰矿业（17.59%）、菲利华（9.88%）、山东黄金（8.27%）；跌幅前三的公司为焦作万方（-10.38%）、中色股份（-9.41%）、云铝股份（-8.80%）。北上资金持股方面，本周北上资金合计净流出 69.61 亿元人民币。

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 07/19	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		2982.3	0.37%	-1.58%	-5.91%	152,623.03	137,103.93	-10.17%
399001.SZ	深证综指		8903.2	0.56%	-4.46%	-17.69%	187,478.33	165,208.66	-11.88%
399006.SZ	创业板指		1725.5	2.49%	-4.74%	-19.96%	66,688.86	58,014.45	-13.01%
000300.SH	沪深300		3539.0	1.92%	-0.19%	-7.45%	65,112.82	62,719.43	-3.68%
000819.SH	有色金属指数		4842.2	-2.80%	-1.09%	-7.34%	11,539.47	11,304.37	-2.04%
884136.WI	工业金属指数		8095.2	-4.74%	-4.62%	-7.48%	5,303.86	4,639.28	-12.53%
884785.WI	锂矿指数		3412.3	-2.57%	-7.43%	-35.08%	1,754.27	1,265.88	-27.84%
8841082.WI	盐湖提锂指数		1844.0	-1.27%	-4.11%	-36.23%	858.27	631.60	-26.41%
8841089.WI	稀土指数		1180.2	0.27%	-6.75%	-25.31%	978.62	872.13	-10.88%
886011.WI	贵金属指数		93401.0	-0.26%	8.50%	36.85%	3,088.80	3,239.32	4.87%

资料来源：Wind，国投证券研究中心

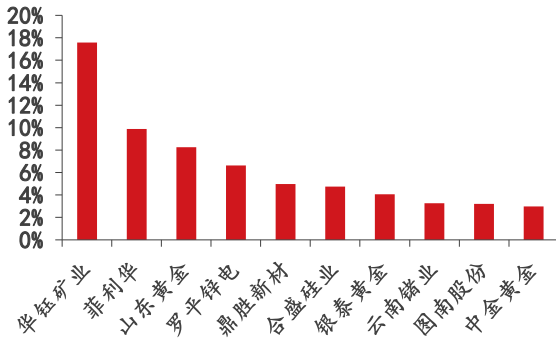
表2：主要个股交易情况变动表

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 (%)
2	1	600711.SH	盛屯矿业	8,284.03	10,287.81	56,816.32	424.50	2.43%
5	2	600988.SH	赤峰黄金	5,131.05	35,407.13	105,604.83	2,623.99	8.23%
14	3	600489.SH	中金黄金	6,823.78	20,137.62	96,248.13	3,352.68	9.46%
104	4	000630.SZ	铜陵有色	2,722.03	30,995.95	123,928.18	2,055.74	6.39%
98	5	600547.SH	山东黄金	5,054.86	27,874.11	98,028.64	3,324.14	4.45%
9	6	601677.SH	明泰铝业	1,645.28	8,995.81	32,844.16	373.01	2.33%
72	7	600111.SH	北方稀土	1,696.48	19,918.81	82,896.31	1,762.75	1.83%
85	8	000933.SZ	神火股份	2,731.22	21,490.35	78,015.36	1,784.38	4.65%
25	9	002501.SZ	利源股份	138.85	957.70	7,603.91	6.28	0.09%
24	10	300337.SZ	银邦股份	1,910.66	5,657.33	31,444.83	38.74	0.63%
94	11	002167.SZ	东方锆业	452.72	22,362.55	43,560.70	64.39	1.52%
86	12	000969.SZ	安泰科技	435.18	3,592.74	18,929.56	102.64	1.21%
99	13	600362.SH	江西铜业	2,581.84	28,477.95	89,951.68	2,738.22	7.46%
20	14	600516.SH	方大炭素	294.38	2,869.25	15,392.18	164.80	0.66%
58	15	600456.SH	宝钛股份	428.81	6,220.05	22,920.57	140.62	0.67%
54	16	600366.SH	宁波韵升	257.21	1,850.33	9,529.53	80.10	0.76%
10	17	002428.SZ	云南锆业	4,215.01	7,643.36	43,638.53	44.71	0.69%
82	18	601168.SH	西部矿业	3,021.53	23,275.03	99,576.12	3,205.58	12.19%
16	19	000751.SZ	锌业股份	161.32	4,708.00	11,835.44	7.03	0.16%
57	20	300855.SZ	图南股份	209.16	1,414.43	9,875.41	82.41	1.08%

资料来源：Wind，国投证券研究中心

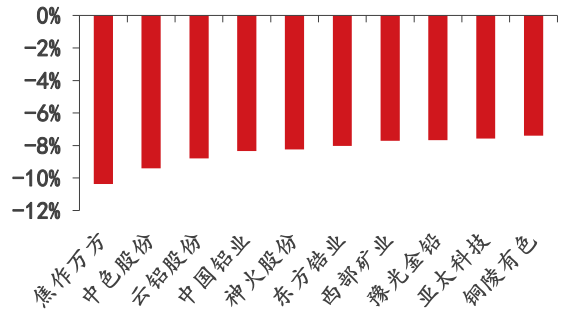
1.2. 个股涨跌排名

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: IMF 上调中国经济增速预期, 海外衰退预期压制金属价格

国内来看, 二十届三中全会公报强调坚定不移实现全年经济社会发展目标, 要落实好宏观政策, 积极扩大国内需求, 要统筹好发展和安全, 落实好防范化解房地产、地方政府债务、中小金融机构等重点领域风险的各项举措。IMF 将中国今年经济增长预测上调至 5%, 较 4 月预测高出 0.4 个百分点。海外来看, 美国上周初请失业金人数 24.3 万人, 环比大幅增加 2 万人, 创 5 月初以来最大增幅。美联储发布经济状况褐皮书, 大多数地区经济活动近期保持轻微到适度的增长速度, 但由于即将到来的选举、国内政策、地缘政治冲突和通货膨胀的不确定性, 预计未来六个月的经济增长将放缓。美联储理事沃勒称越来越接近需要降息的时间。海外衰退预期对金属价格形成压制。

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	2,350	-5.60%	-5.83%	7.53%
	铜(3m)	美元/吨	9,290	-5.94%	-4.41%	10.17%
	锌(3m)	美元/吨	2,774	-5.93%	-2.80%	17.44%
	铅(3m)	美元/吨	2,122	-4.18%	-3.35%	1.34%
	镍(3m)	美元/吨	16,220	-4.17%	-6.51%	-22.39%
	锡(3m)	美元/吨	31,000	-7.66%	-3.79%	10.20%
国内价格	铝(当月)	元/吨	19,615	-1.97%	-3.78%	7.33%
	铜(当月)	元/吨	76,580	-3.00%	-2.28%	11.80%
	锌(当月)	元/吨	23,450	-2.94%	0.17%	16.38%
	铅(当月)	元/吨	19,830	1.93%	4.95%	25.31%
	镍(当月)	元/吨	130,170	-3.58%	-2.72%	-23.65%
	锡(当月)	元/吨	258,690	-5.53%	-2.67%	9.91%

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

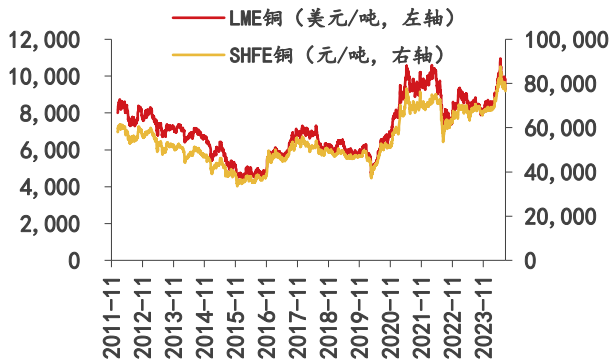
项目	单位	数值	一周来	一月来	一年来	
铝	LME 库存	万吨	96.01	-1.70%	-10.16%	86.68%
	上海期交所库存	万吨	26.58	1.38%	18.51%	135.15%
铜	LME 库存	万吨	23.14	12.22%	48.49%	290.10%
	COMEX 库存	万吨	1.14	15.85%	24.51%	-72.22%
	上海期交所库存	万吨	30.92	-2.19%	-6.52%	296.91%
锌	LME 库存	万吨	24.03	-4.32%	-3.68%	164.55%
	上海期交所库存	万吨	12.01	-4.64%	-4.27%	110.84%
铅	LME 库存	万吨	20.82	-1.57%	-3.70%	313.41%
	上海期交所库存	万吨	4.05	-31.81%	-38.23%	2.41%
镍	LME 库存	万吨	10.25	4.07%	14.64%	173.00%
	上海期交所库存	万吨	2.04	-2.17%	-17.35%	720.12%
锡	LME 库存	万吨	0.46	2.70%	-2.46%	-1.08%
	上海期交所库存	万吨	1.45	-4.13%	-9.94%	57.76%

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2.1.2. 铜: 宏观预期影响, 供给紧张限制回调空间

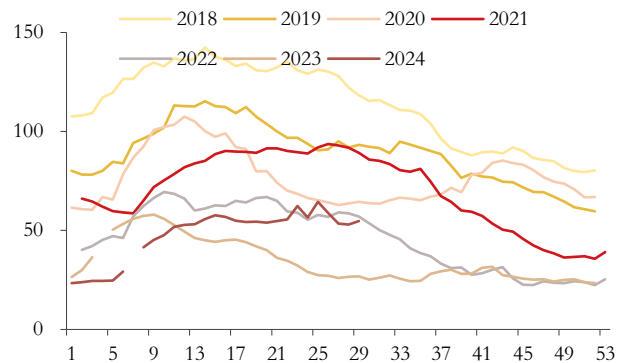
本周 LME 铜收报 9290 美元/吨, 较上周下跌 5.94%, 沪铜收报 76580 元/吨, 较上周下跌 3.00%。供给端, 据 SMM, 本周进口铜精矿 TC 报 5.75 美元/吨, 环比上涨 2.51 美元/吨。智利矿商 Antofagasta 本周表示, 由于矿石品位较低, 预计全年铜产量将处于 67 万至 71 万吨指导区间的偏低位置。下周进口铜及国产铜发往仓库增量不多, 铜原料紧张预期仍将为价格提供支撑。需求端, 国内主要大中型铜杆企业的开工率为 72.86%, 环比+5.17pct, 同比+2.99pct。随着再生铜杆企业陆续停产, 再生铜杆社会库存持续流转消耗, 部分订单开始有向精铜杆迁移的态势。库存方面, 截至 7 月 18 日, 全国铜社会库存为 37.51 万吨, 环比上周-1.35 万吨。LME 本周库存 23.14 万吨, 环比上周+12.22%。

图3. LME 和 SHFE 铜期货收盘价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

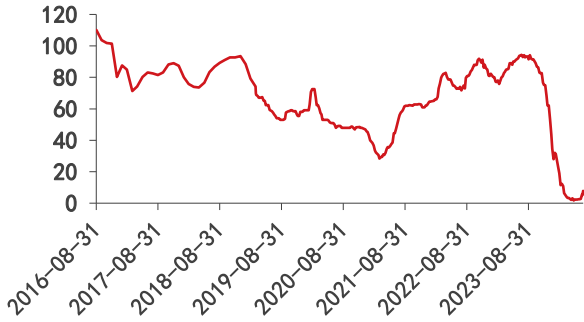
图4. 全球铜库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

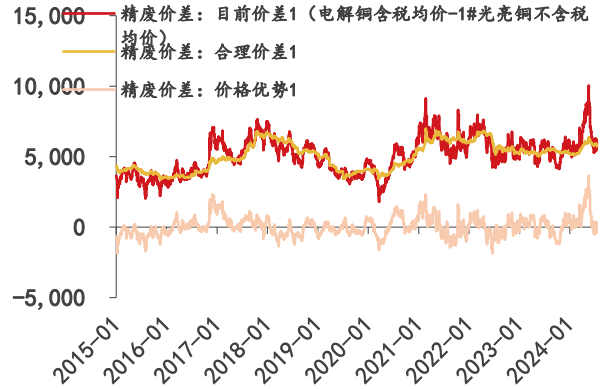
注: 全球铜库存包括 SHFE、LME、COMEX 三大交易所库存, 上海、广东两个保税区库存, 广东社会库存

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）

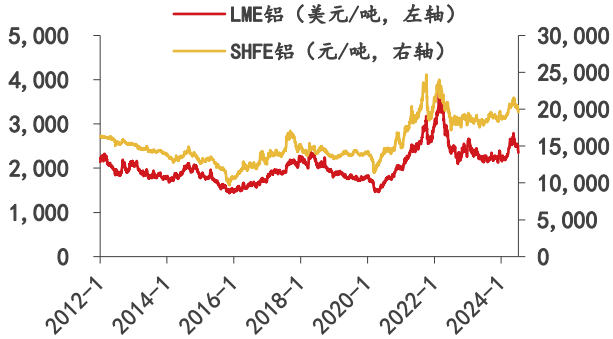


资料来源：SMM，国投证券研究中心

2.1.3. 铝：淡季下游开工情况一般，铝价承压

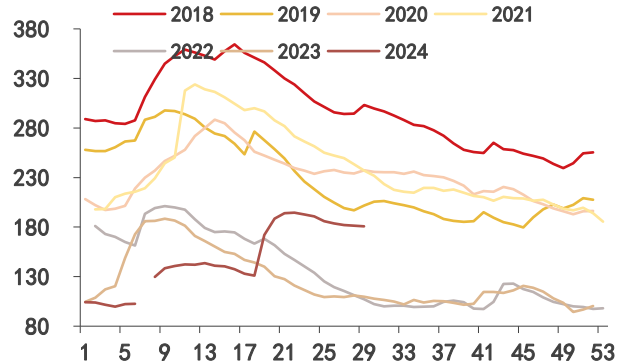
本周 LME 铝收报 2359 美元/吨，较上周下跌 5.60%，沪铝收报 19615 元/吨，较上周下跌 1.97%。供给端，据 SMM，国产矿方面晋豫地区仍未有进一步复产消息，进口铝土矿仍维持长单供应为主，散货供应非常有限。氧化铝本周开工率 82.9% 小幅上升 0.13pct。电解铝预计 7 月国内运行产能将修复至 4340 万吨，产量 368 万吨，同比增长 5.2%。需求端，本周国内铝下游加工龙头企业开工率 62.3%，环比+0.1pct，铝线缆订单排产饱满，其他板块需求并未有明显好转。库存端，截至 7 月 18 日，电解铝锭社会总库存 79.7 万吨，环比累库 0.8 万吨。铝棒库存 14.07 万吨，环比去库 0.6 万吨。LME 本周库存 96.01 万吨，环比上周-1.7%。

图7. LME 和 SHFE 铝期货收盘价



资料来源：SMM，国投证券研究中心

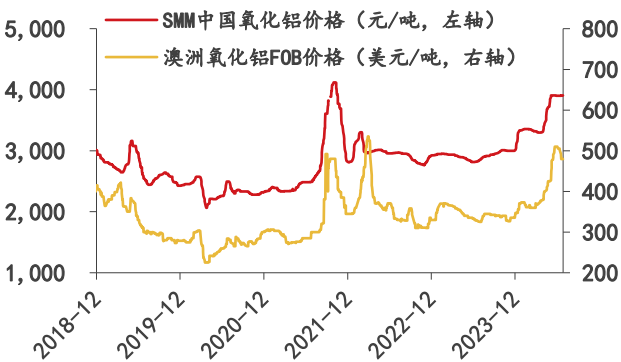
图8. 全球铝库存（万吨）



资料来源：SMM，国投证券研究中心

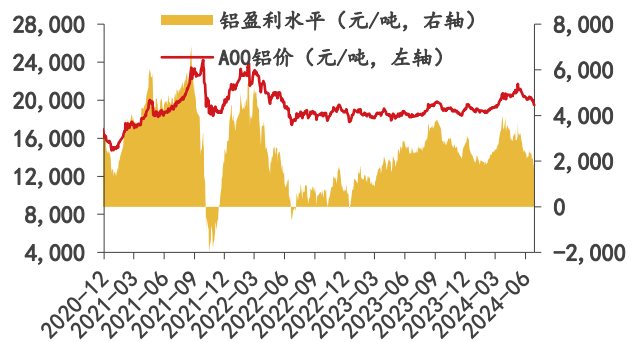
注：全球铝库存包括 LME 库存，上海保税区库存，中国分地区社会库存

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：固态电池发展持续推进，电力储能有望推动需求增长

据财联社，四川首个固态电池创新产业园项目在宜宾市启动，总投资额 95 亿元，其中项目一期计划建设 4GWh 高安全电池生产线、30MWh 全固态电池小试线。今年以来多家电池及汽车厂商公布固态电池上车计划，固态电池正加速商业化落地。据 GGII，预计 2024 年全年储能锂电池出货量将超过 240GWh，其中电力储能将成为今年的核心增长驱动。梅赛德斯、斯泰兰蒂斯或加大锂加工项目，可能会将锂项目投资与力拓矿业相联系。

表 5：能源金属价格周度变化表

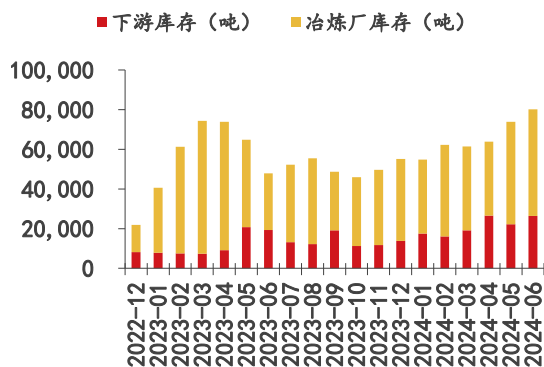
项目	单位	价格	一周来	一月来	一年来	
锂	锂辉石	美元/吨	973	-4.5%	-11.4%	-72.4%
	电池级碳酸锂	元/吨	86,400	-3.7%	-11.1%	-70.8%
	电池级氢氧化锂	元/吨	81,050	-1.4%	-6.6%	-70.3%
镍	电解镍	元/吨	130,950	-1.8%	-4.2%	-23.7%
	高镍生铁	元/镍点	978	0.9%	0.0%	-7.1%
	菲律宾镍矿	美元/吨	36	0.0%	0.0%	-18.4%
	硫酸镍	元/吨	28,500	0.0%	-8.1%	-15.9%
钴	四氧化三钴	元/吨	124,000	-0.8%	-2.7%	-32.6%
	电解钴	元/吨	203,000	-2.4%	-10.0%	-32.3%
	钴中间品	美元/磅	6.55	-1.5%	-1.5%	-1.5%
	硫酸钴	元/吨	29,500	0.0%	-3.3%	-36.2%
	四氧化三钴	元/吨	124,000	-0.8%	-2.7%	-32.6%
正极	镍钴锰酸锂 811	元/吨	155,400	-0.1%	-1.7%	-42.8%
	磷酸铁锂	元/吨	38,475	-2.2%	-6.2%	-59.9%
	钴酸锂	元/吨	161,000	-1.5%	-3.9%	-45.9%
	锰酸锂	元/吨	35,000	-1.4%	-15.7%	-60.7%

资料来源：Wind, SMM, 国投证券研究中心

2.2.1. 锂：需求偏弱，锂价下行

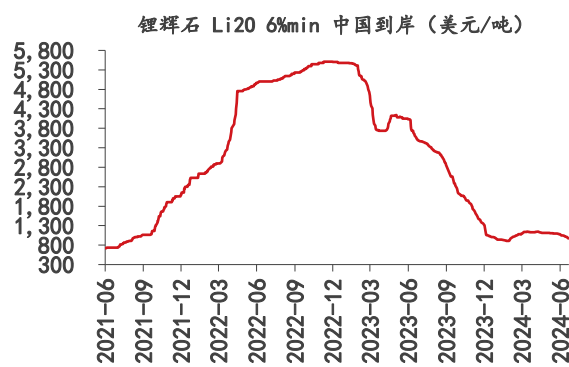
本周电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂价格分别为 8.64 万元/吨、8.105 万元/吨，环比变动为 -3.7%、-1.4%。据 SMM，供给端，澳洲矿商 Liontown Resources 与中矿达成短期承购协议。7 月 19 日智利圣佩德罗-德阿塔卡马附近发生 7.4 级地震，震中与阿塔卡玛盐湖距离较近。锂辉石矿商和锂盐厂挺价情绪延续，氢氧化锂整体市场供应过剩局面继续保持。需求端，下游材料厂采购情绪仍然低迷，部分厂商及贸易商逢低买入。氢氧化锂需求有所回暖，部分正极和电芯企业开始储备库存，但考虑到客供及长协影响，外采现货需求仍然疲弱。

图11. 国内碳酸锂库存情况



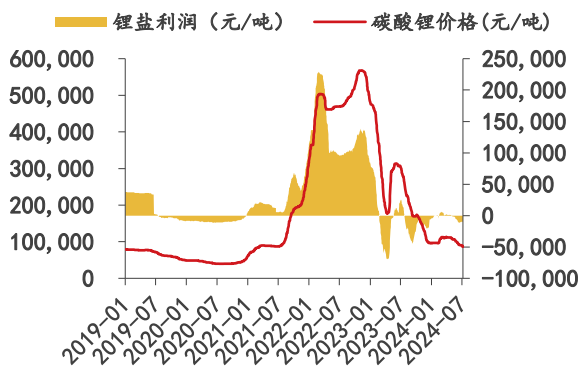
资料来源：Wind, 国投证券研究中心

图12. 锂辉石价格



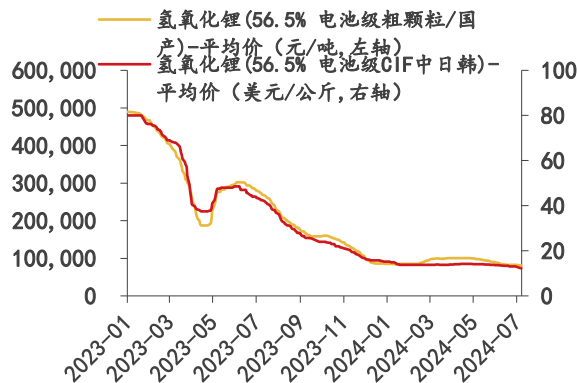
资料来源：Wind, 国投证券研究中心

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

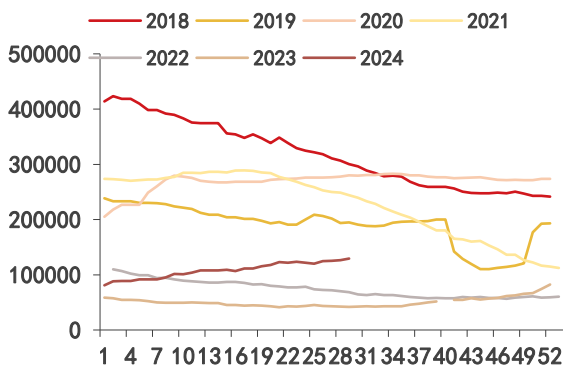


资料来源：Wind，国投证券研究中心

2.2.2. 镍：宏观情绪拖累，镍价震荡下行

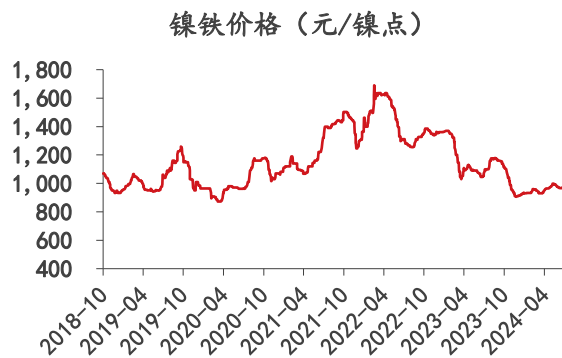
本周电解镍、硫酸镍价格分别为 13.095 万元/吨、2.85 万元/吨，较上周环比依次变动-1.8%、0%。据 SMM，供给端，印尼 RKAB 进展缓慢，菲律宾天气因素持续影响红土镍矿装船发运效率。需求端，镍盐厂原料产品倒挂，仍处于亏损节点，挺价情绪明显。下游三元前驱体开工率在下游恢复补库后有小幅好转。镍生铁由于现货被长协锁定，可流通货源偏紧。受到宏观情绪拖累，镍价震荡下跌。

图15. 全球镍库存（吨）



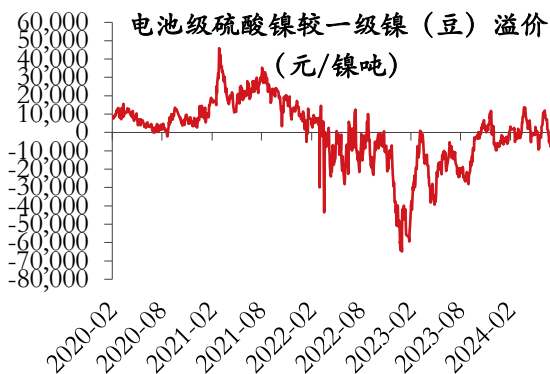
资料来源：Wind，国投证券研究中心

图16. 镍铁价格



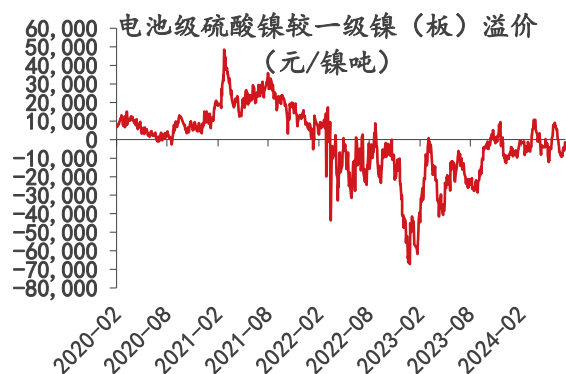
资料来源：Wind，国投证券研究中心

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



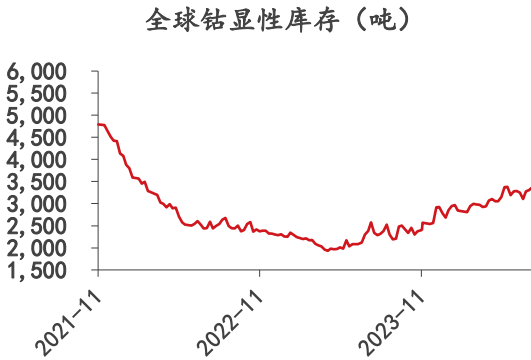
资料来源：Wind，国投证券研究中心

2.2.3. 钴：电解钴供给维持充裕，钴价震荡下跌

本周电解钴、四氧化三钴、钴中间品价格分别为 20.30 万元/吨、12.40 万元/吨、6.55 美元/磅，环比变动分别为-2.4%、-0.8%、-1.5%。据 SMM，供给端，电解钴较为充足，中间品持货

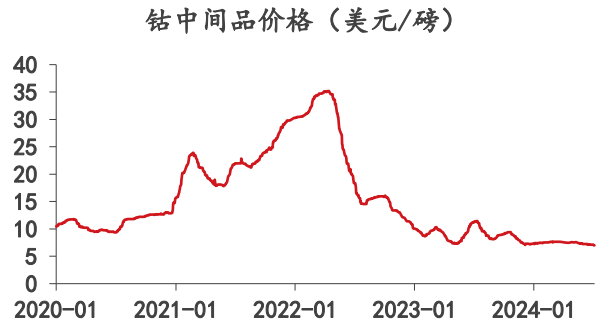
方较为集中，钴中间品可流通低价货源有限。需求端，电解钴市场成交情况有所回暖，但钴盐和钴中间品需求端并无明显起色。

图19. 全球钴库存



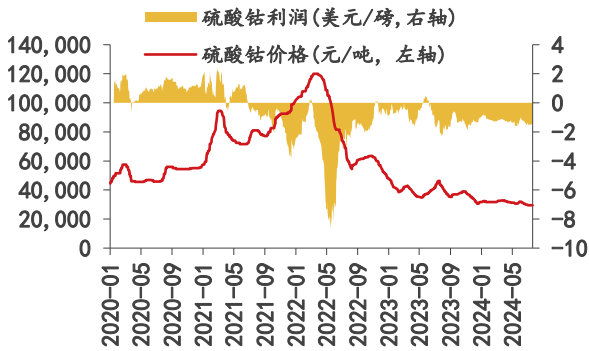
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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：下游需求偏弱，稀土价格承压

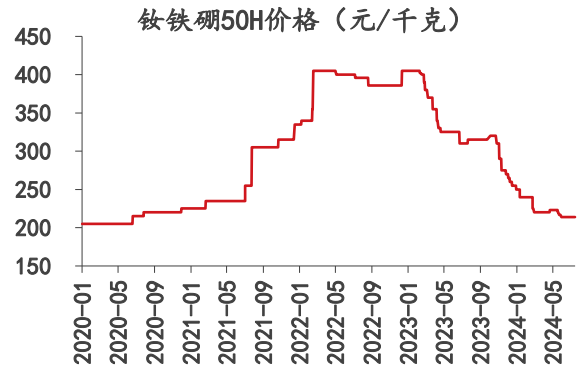
本周稀土震荡偏弱。据中钨在线，供给端，矿产持货商在利润压缩后出货意愿显著降低。部分稀土冶炼和分离厂商，受环保政策、极端天气和价格偏低影响，产量有所缩减。原料商报价维持坚挺。需求端，下游需求仍然较为疲软，市场原料现货库存量增速较快。尽管下游需求目前表现疲软，但稀土下游产业，高技术制造业正持续推动产业的转型升级，特别是航空航天、电子信息等领域的快速增长，稀土材料需求具备增长潜力。

图23. 氧化镨钕价格



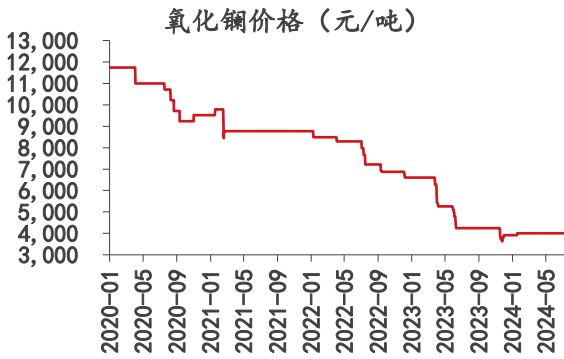
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图24. 钕铁硼 50H 价格



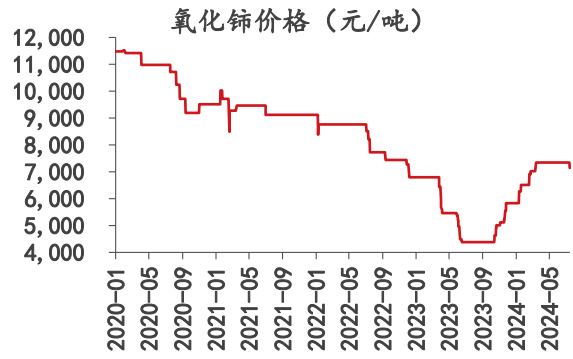
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图25. 氧化镧价格



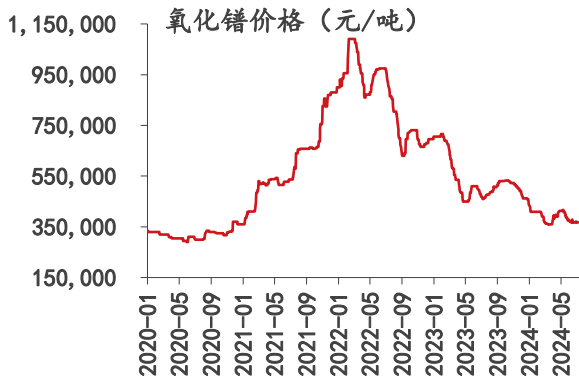
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图26. 氧化铈价格



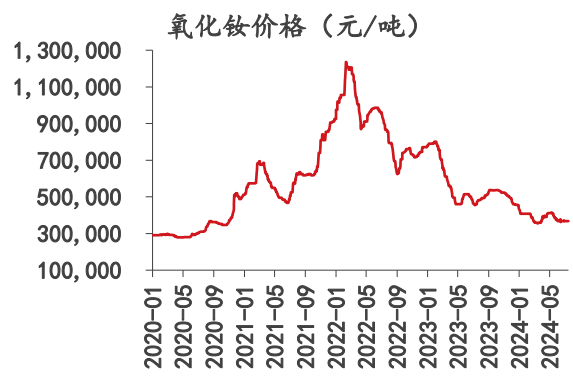
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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

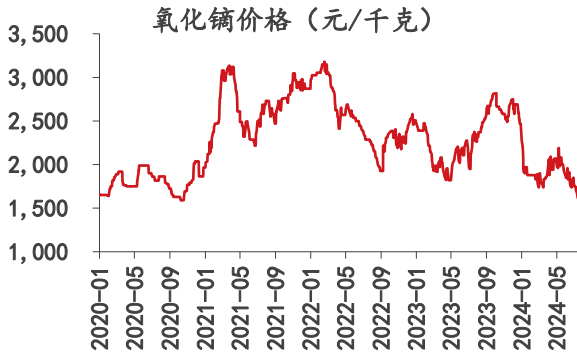


图30. 氧化铀价格



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：交易行为驱动金价回调，降息前期持续看好黄金表现

本周 COMEX 黄金周五收盘价 2402.8 美元/盎司，下跌 0.55%；COMEX 白银收盘价 29.405 美元/盎司，下跌 5.22%。美国上周初请失业金人数 24.3 万人，环比大幅增加 2 万人，创 5 月初以来最大增幅。美联储发布经济状况褐皮书，大多数地区经济活动近期保持轻微到适度的增长速度，但由于即将到来的选举、国内政策、地缘政治冲突和通货膨胀的不确定性，预计未来六个月的经济增长将放缓。美联储理事沃勒称越来越接近需要降息的时间。本周随着大选、降息预期等利多因素兑现后，部分资金获利了结，交易行为驱动金价回调。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。

图31. 欧美央行总资产

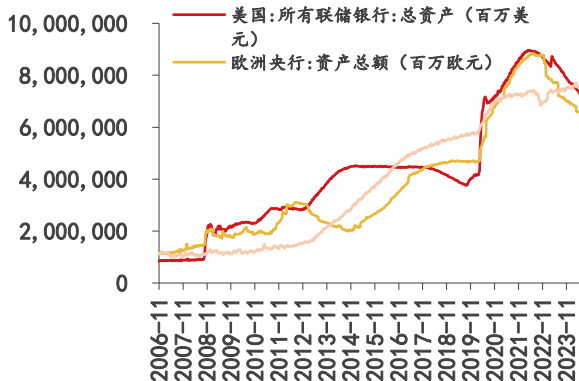
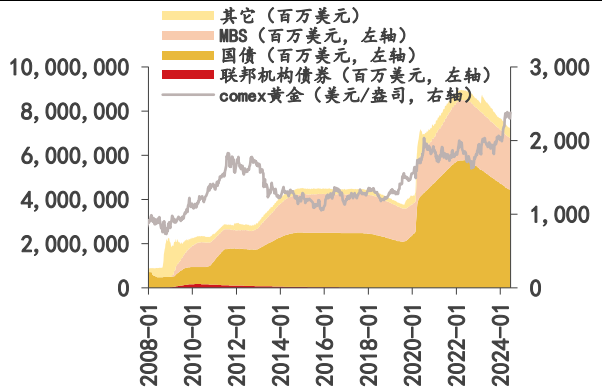


图32. 美联储资产负债表组成



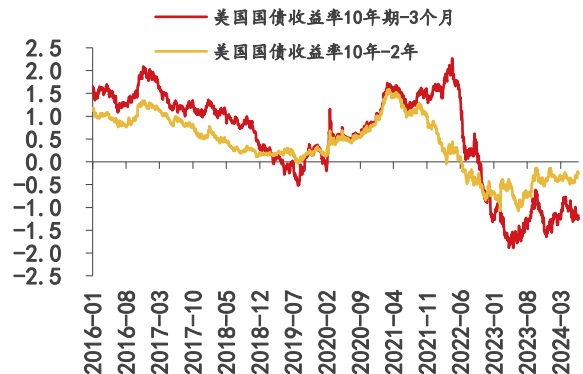
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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

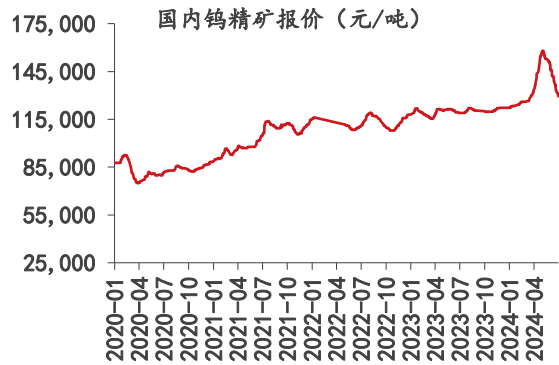
2.5. 稀有金属

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



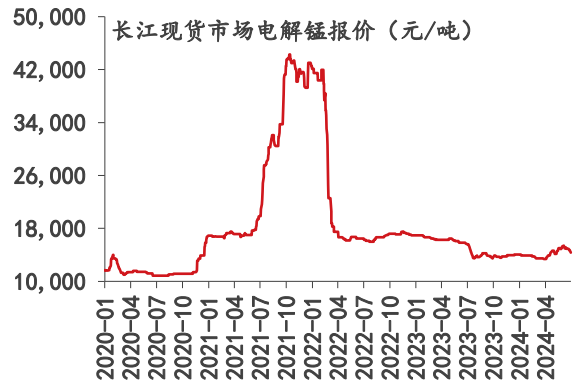
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图39. 长江现货市场电解镁报价



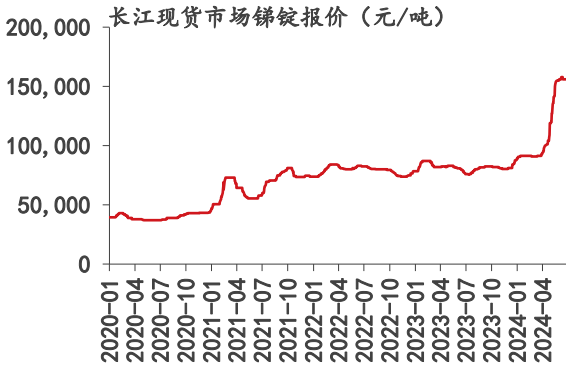
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图40. 长江现货市场电解锰报价



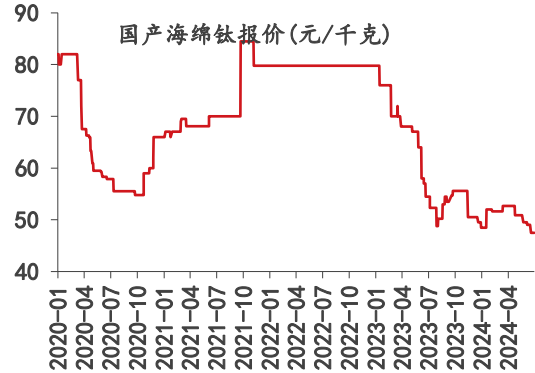
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图41. 长江现货市场锑锭报价



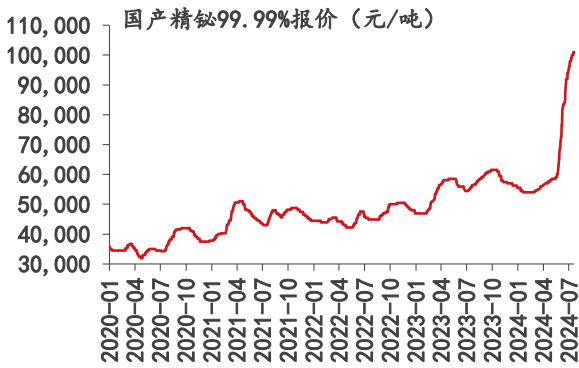
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图42. 长江现货市场海绵钛报价



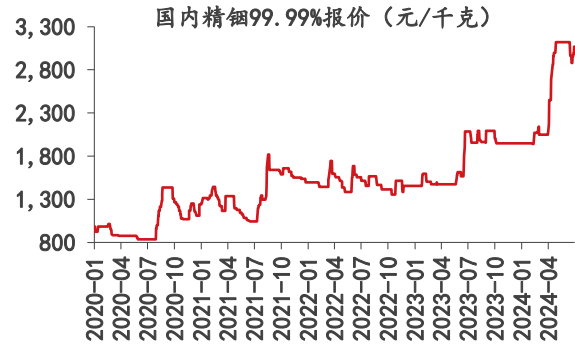
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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



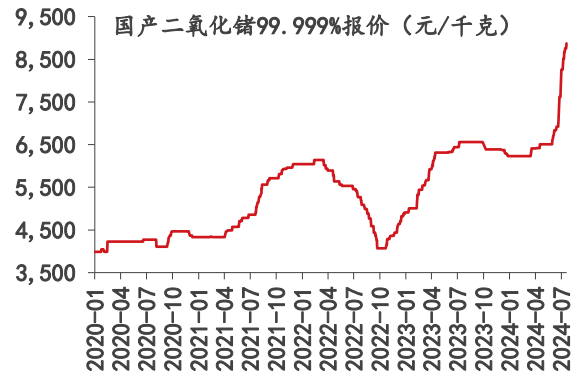
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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