



# 美衰退预期引发回调，关注新布局良机

## ——有色金属行业周报

2024年07月21日

- 市场行情回顾:** 截止到7月19日周五收市:本周上证指数+0.37%,报2982.31点;沪深300指数+1.92%,报3539.02点;SW有色金属行业指数-2.93%,报4324.87点,分子行业来看,上周有色金属行业5个二级子行业中,工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为-4.92%、+2.92%、-2.10%、-1.84%、-1.90%。
- 重点金属价格数据:** 本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于76,580元/吨、19,615元/吨、23,450元/吨、19,830元/吨、130,170元/吨、258,690元/吨,较上周变动幅度分别为-3.32%、-2.27%、-3.52%、+1.56%、-2.65%、-7.03%。伦敦LME铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于9,290美元/吨、2,350美元/吨、2,774美元/吨、2,122美元/吨、16,220美元/吨、31,000美元/吨,较上周变动幅度分别为-5.94%、-5.28%、-5.74%、-4.00%、-3.77%、-8.00%。本周上期所黄金、白银分别收于565.94元/克、7,679元/千克,较上周变动幅度分别为-0.66%、-6.51%。本周美元指数收于104.37,较上周变动+0.26%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镓、烧结钕铁硼N35毛坯分别收于36.1万元/吨、487.5万元/吨、164万元/吨、95.5元/公斤,较上周变动0.00%、-5.80%、-5.75%、-6.83%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于84500元/吨、81500元/吨、85000元/吨、875美元/吨,较上周变动-4.52%、-4.12%、0.00%、-5.91%。本周国内电解钴、0.998MB电解钴、三氧化二钴、硫酸钴分别收于18.3万元/吨、15美元/磅、12.4万元/吨、2.9万元/吨,较上周变动-1.61%、0.00%、-0.80%、-1.69%。
- 投资建议:** 二十届三中全会《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》指出,要健全国家安全体系,强化一体化国家战略体系,增强维护国家安全能力;健全提升产业链供应链韧性和安全水平制度,抓紧打造自主可控的产业链供应链,完善战略性矿产资源探产供储销统筹和衔接体系。我国有色金属行业应加强关键矿产资源的勘探与生产,增强关键矿产资源的储备,提升资源端对制造产业链的供应能力,保障国家的资源安全与产业链供应安全,完善国家安全战略体系。在国家资源保障与供应链安全保障的要求下,国内有色资源的加速开发与海外优质资源的并购将成为国内有色企业新的发展动力。而在三中全会《决定》指出国有资本向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域集中的要求下,拥有国内关键矿产资源优质储备,及海外矿山资源并购与矿山运营能力的大型有色金属央企与国企将担当起维护国家资源与供应安全的重任,也具备更好的扩张机遇与成长潜力。建议关注紫金矿业(601899)、西部矿业(601168)、中国铝业(601600)、山东黄金(600547)、中金黄金(600489)。
- 风险提示:** 1) 国内经济复苏不及预期的风险; 2) 美联储加息超出预期的风险; 3) 有色金属价格大幅下跌的风险。

### 有色金属行业

推荐 维持

### 分析师

华立

☎: 021-20252629

✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

研究助理: 孙雪琪

### 相对沪深300表现图

2024-07-21



资料来源: 中国银河证券研究院

### 相关研究

【银河有色】行业周报\_有色半年报业绩预告金铜铝表现突出, 美联储降息预期升温 20240714

## 目录

### Catalog

一、 有色金属板块行情回顾.....	3
二、 有色金属价格行情回顾.....	5
(一) 基本金属 .....	5
(二) 贵金属 .....	9
(三) 稀有金属与小金属 .....	10
三、 行业动态.....	15
四、 投资建议.....	17
五、 风险提示.....	18

## 一、有色金属板块行情回顾

截止到7月19日周五收市：本周上证指数+0.37%，报2982.31点；沪深300指数+1.92%，报3539.02点；SW有色金属行业指数-2.93%，报4324.87点。2024年以来，SW有色金属行业指数+3.35%，同期上证指数+0.25%，沪深300指数+3.14%。

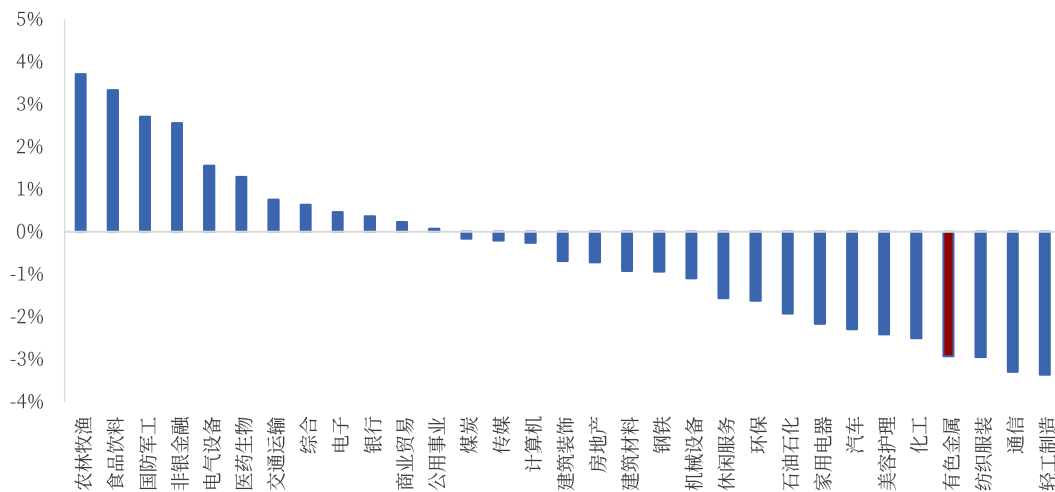
表1：有色金属与A股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801050.SI	有色金属(SW)	4324.87	-2.93	0.61	3.35
000300.SH	沪深300	3539.02	1.92	2.23	3.14
000001.SH	上证指数	2982.31	0.37	0.50	0.25
399001.SZ	深证成指	8903.23	0.56	0.62	-6.52
399006.SZ	创业板指	1725.49	2.49	2.50	-8.77

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

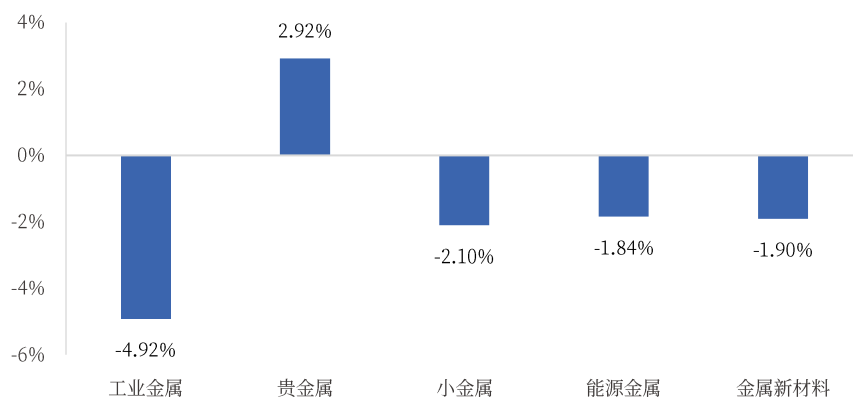
在A股31个一级行业中，本周有色金属板块-2.93%，涨跌幅排名第28名。分子行业来看，上周有色金属行业5个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为-4.92%、+2.92%、-2.10%、-1.84%、-1.90%。

图1：A股一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

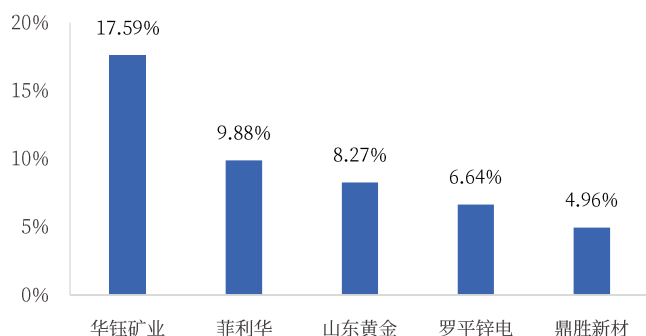
图2: 有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

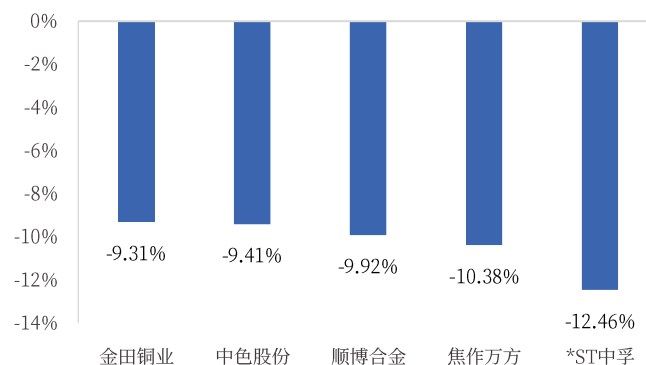
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为华钰矿业 (+17.59%)、菲利华 (+9.88%)、山东黄金 (+8.27%)、罗平锌电 (+6.64%)、鼎胜新材 (+4.96%)，跌幅前五名的个股为\*ST中孚 (-12.46%)、焦作万方 (-10.38%)、顺博合金 (-9.92%)、中色股份 (-9.41%)、金田铜业 (-9.31%)。

图3: 有色金属行业周涨幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图4: 有色金属周跌幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 二、有色金属价格行情回顾

### (一) 基本金属

本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 76,580 元/吨、19,615 元/吨、23,450 元/吨、19,830 元/吨、130,170 元/吨、258,690 元/吨，较上周变动幅度分别为-3.32%、-2.27%、-3.52%、+1.56%、-2.65%、-7.03%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 9,290 美元/吨、2,350 美元/吨、2,774 美元/吨、2,122 美元/吨、16,220 美元/吨、31,000 美元/吨，较上周变动幅度分别为-5.94%、-5.28%、-5.74%、-4.00%、-3.77%、-8.00%。

表2：基本金属价格及涨跌幅（元/吨、美元/吨）

基本金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅(%)
SHFE 铜	76,580	-3.32	-1.95	11.03
SHFE 铝	19,615	-2.27	-3.14	0.64
SHFE 锌	23,450	-3.52	-3.95	9.02
SHFE 铅	19,830	1.56	2.51	25.03
SHFE 镍	130,170	-2.65	-3.87	1.56
SHFE 锡	258,690	-7.03	-4.38	22.08
LME 铜	9,290	-5.94	-3.22	8.54
LME 铝	2,350	-5.28	-6.91	-1.43
LME 锌	2,774	-5.74	-5.57	4.36
LME 铅	2,122	-4.00	-4.61	2.56
LME 镍	16,220	-3.77	-6.19	-2.31
LME 锡	31,000	-8.00	-5.31	21.98

资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

**铜：**本周 SHFE 铜价-3.32%至 76,580 元/吨，SHFE 铜库存-2.19%至 30.92 万吨，国内铜精矿价格-3.14%至 63,625 元/吨，进口铜精矿 TC 为 5.5 美元/吨。本周 LME 铜价-5.94%至 9,290 美元/吨，LME 铜库存+10.03%至 23.14 万吨。供给方面，CSPT 三季度加工费指导价为 30 美元/吨，现货 TC 呈上行趋势。尽管 TC 价格回升，但冶炼企业利润空间有限，后续仍存在减产风险。需求方面，铜价经历先涨后跌，精铜杆下游采购积极性有所提升，但整体需求疲弱未有显著改善。

图5: SHFE 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图6: LME 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图7: 国内铜精矿价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

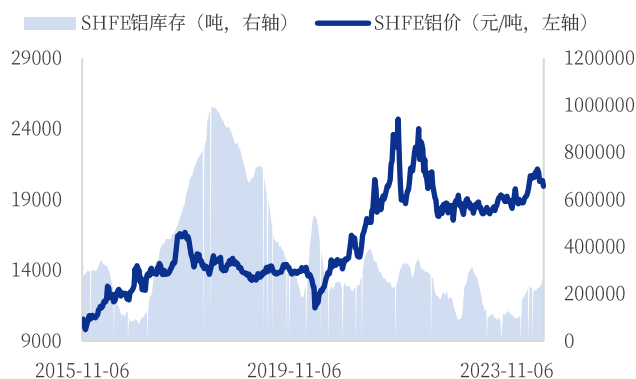
图8: 进口铜精矿 TC (美元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

**铝:** 本周 SHFE 铝价-2.27%至 19,615 元/吨, SHFE 铝库存+1.38%至 26.58 万吨, 国内氧化铝价格为 3,905 元/吨。本周电解铝行业平均毛利-21.43%至 1,610 元/吨。本周 LME 铝价-5.28%至 2,350 美元/吨, LME 铝库存-1.10%至 96.01 万吨。供给方面, 云南地区复产持续, 带动中国电解铝行业运行产能进一步增加。本周电解铝行业开工产能 4342.60 万吨, 达到历史高点, 较上周增加 2 万吨。需求方面, 铝棒及铝板企业运行产能环比上升, 提升对电解铝的理论需求。同时, 海外市场铝材出口形势良好, 需求端呈现上升趋势。

图9: SHFE 期货铝价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图10: LME 期货铝价及库存



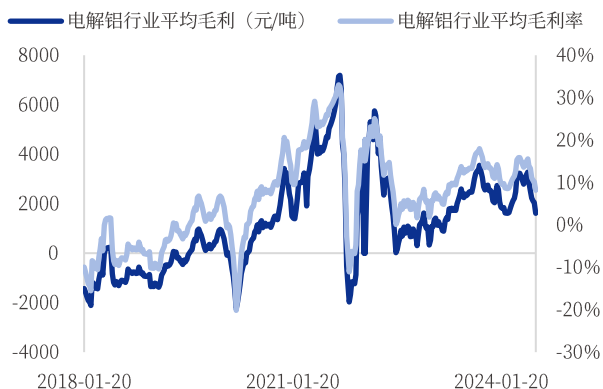
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图11: 国内氧化铝现货价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

**锌:** 本周 SHFE 锌价-3.52%至 23,450 元/吨, SHFE 锌库存-4.64%至 12.01 万吨。本周 LME 锌价-5.74%至 2,774 美元/吨, LME 锌库存-2.91%至 24.03 万吨。

图13: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图14: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

**铅:** 本周 SHFE 铅价+1.56%至 19,830 元/吨, SHFE 铅库存-31.81%至 4.05 万吨。本周 LME

铅价-4.00%至 2,122 美元/吨, LME 铅库存-1.57%至 20.82 万吨。

图15: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

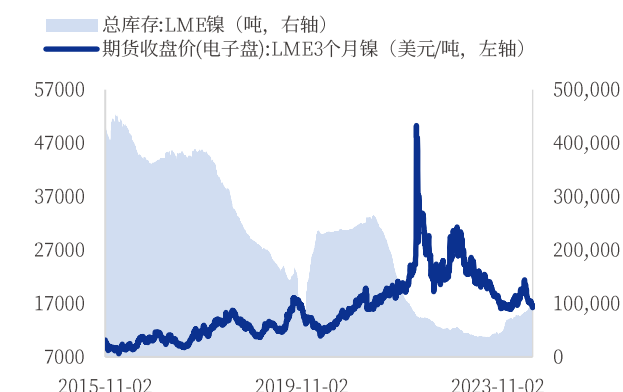
镍: 本周 SHFE 镍价-2.65%至 130,170 元/吨, SHFE 镍库存-2.17%至 2.04 万吨。本周 LME 镍价-3.77%至 16,220 美元/吨, LME 镍库存+3.44%至 10.25 万吨。

图17: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图18: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

锡: 本周 SHFE 锡价-7.03%至 258,690 元/吨, SHFE 锡库存-4.13%至 1.45 万吨。本周 LME 锡价-8.00%至 31,000 美元/吨, LME 锡库存+2.70%至 0.46 万吨。



图19: SHFE 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图20: LME 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## (二) 贵金属

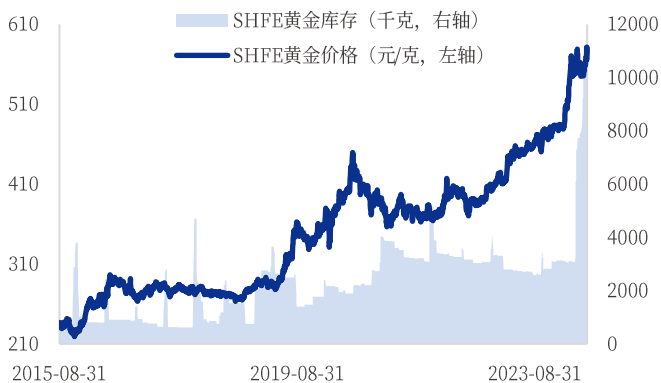
本周上期所黄金、白银分别收于 565.94 元/克、7,679 元/千克，较上周变动幅度分别为-0.66%、-6.51%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 2,403 美元/盎司、29.41 美元/盎司，较上周变动幅度分别为-0.74%、-5.64%。本周美元指数收于 104.37，较上周变动+0.26%。本周美国 10 年期国债实际收益率下跌 1bp 至 1.93%。

表3: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司)

贵金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅(%)
SHFE 黄金	565.94	-0.66	2.82	17.56
SHFE 白银	7,679.00	-6.51	-0.32	27.73
COMEX 黄金	2,402.80	-0.74	2.70	15.98
COMEX 白银	29.41	-5.64	-0.52	22.08
美元指数	104.37	0.26	-1.40	2.95

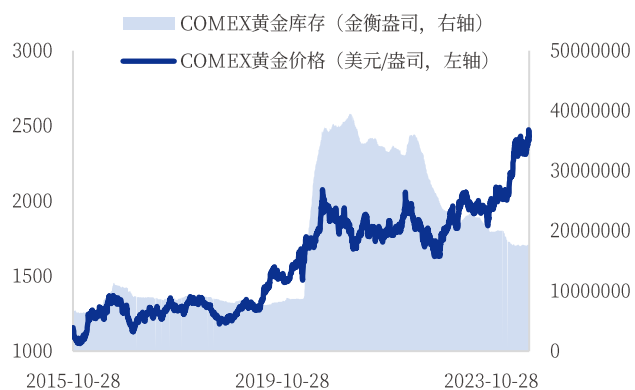
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: SHFE 黄金价格及库存



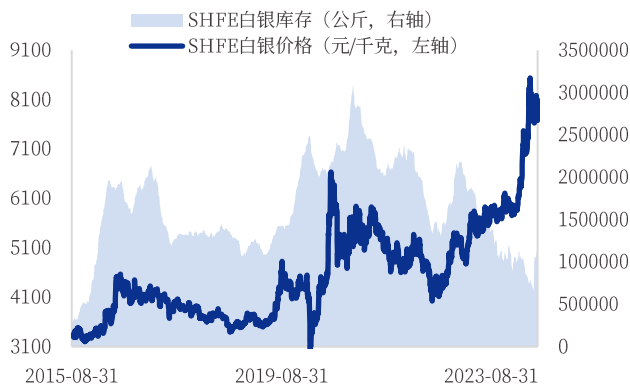
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图22: COMEX 黄金价格及库存



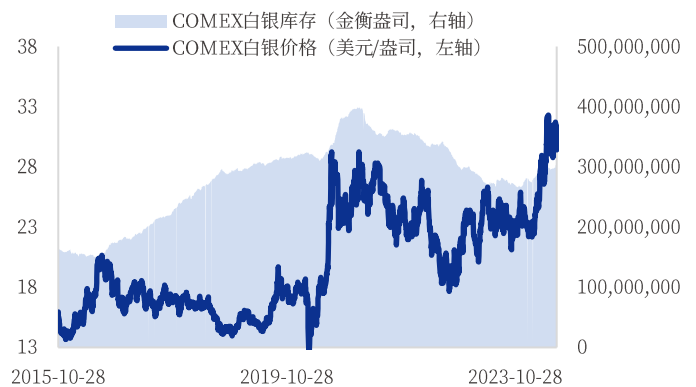
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图23: SHFE 白银价格及库存



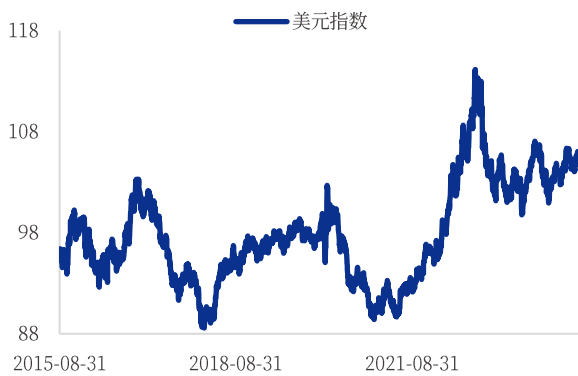
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图24: COMEX 白银价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图25: 美元指数



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图26: 美国 10 年期国债实际收益率 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### （三）稀有金属与小金属

本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 36.1 万元/吨、487.5 万元/吨、164 万元/吨、95.5 元/公斤，较上周变动 0.00%、-5.80%、-5.75%、-6.83%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 84500 元/吨、81500 元/吨、85000 元/吨、875 美元/吨，较上周变动-4.52%、-4.12%、0.00%、-5.91%。本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 18.3 万元/吨、15 美元/磅、12.4 万元/吨、2.9 万元/吨，较上周变动-1.61%、0.00%、-0.80%、-1.69%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 129500 元/吨、18500 元/吨、5.3 万元/吨、3735 元/吨，较上周变动-2.26%、-0.54%、0.00%、+0.81%。

表4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅

稀有金属与小金属品种	价格	较上周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镨钕 (万元/吨)	36.1	0.00%	-0.96%	-27.87%
氧化铽 (万元/吨)	487.5	-5.80%	-9.72%	-48.95%
氧化铟 (万元/吨)	164	-5.75%	-9.89%	-44.03%
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	95.5	-6.83%	-11.16%	-42.30%
电池级碳酸锂 (元/吨)	84500	-4.52%	-5.59%	-14.65%
工业级碳酸锂 (元/吨)	81500	-4.12%	-5.78%	-11.41%
电池级氢氧化锂 (元/吨)	85000	0.00%	-3.13%	-9.33%
澳洲锂精矿 (美元/吨)	875	-5.91%	-14.22%	-5.91%
国内电解钴 (万元/吨)	18.3	-1.61%	-6.39%	-14.08%
MB 电解钴 (美元/磅)	15	0.00%	-2.47%	-6.13%
四氧化三钴 (万元/吨)	12.4	-0.80%	-1.98%	-2.36%
硫酸钴 (万元/吨)	2.9	-1.69%	-2.52%	-9.38%
钨精矿 (元/吨)	129500	-2.26%	-8.80%	5.71%
镁锭 (元/吨)	18500	-0.54%	-1.60%	-13.15%
海绵钛 (万元/吨)	5.3	0.00%	0.00%	3.92%
钼精矿 (元/吨度)	3735	0.81%	1.91%	17.27%

资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

**稀土:** 本周氧化镨钕、氧化铽、氧化铟、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 36.1 万元/吨、487.5 万元/吨、164 万元/吨、95.5 元/公斤, 较上周变动 0.00%、-5.80%、-5.75%、-6.83%。供给方面, 镨钕产量充足, 现货过剩数量有限, 受矿价成本支撑, 市场表现僵持。需求方面, 新增需求有限, 钕铁硼大厂生产稳定, 以中长期订单为主; 小厂短期订单交付后, 后续订单不足, 终端采购心理价位较低, 导致钕铁硼企业持续压价, 对市场构成利空影响。

图27: 氧化镨钕价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图28: 氧化铽价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图29: 氧化镨价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

**锂:** 本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 84500 元/吨、81500 元/吨、85000 元/吨、875 美元/吨, 较上周变动-4.52%、-4.12%、0.00%、-5.91%。供应方面, 本周碳酸锂供应量略有下降但仍处高位, 尽管价格下跌, 但未见明显减产。整体供应充足, 市场库存持续增加, 去库难度较大。需求方面, 下游市场需求基本持稳, 价格下跌吸引部分刚需补货, 但采购态度依旧谨慎, 新能源汽车及电池产销量上涨尚未显著影响材料排产, 需求端对价格支撑力度有限。

图31: 电池级碳酸锂价格走势



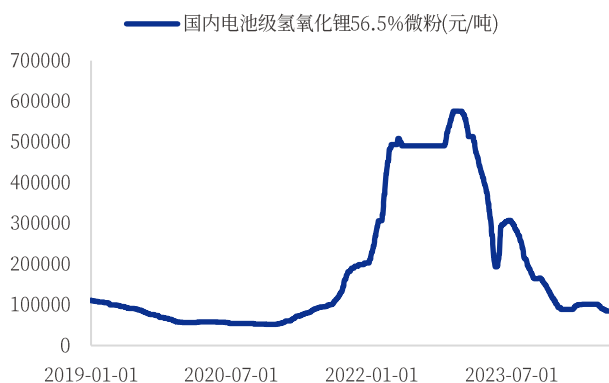
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图32: 工业级碳酸锂价格走势



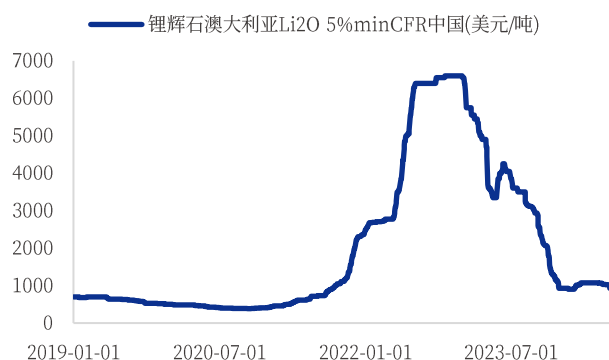
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图33: 电池级氢氧化锂价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图34: 澳洲锂辉石价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

**钴:** 本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、三氧化二钴、硫酸钴分别收于 18.3 万元/吨、15 美元/磅、12.4 万元/吨、2.9 万元/吨, 较上周变动-1.61%、0.00%、-0.80%、-1.69%。

图35: 国内电解钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图36: 电解钴 MB 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图37: 三氧化二钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图38: 硫酸钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

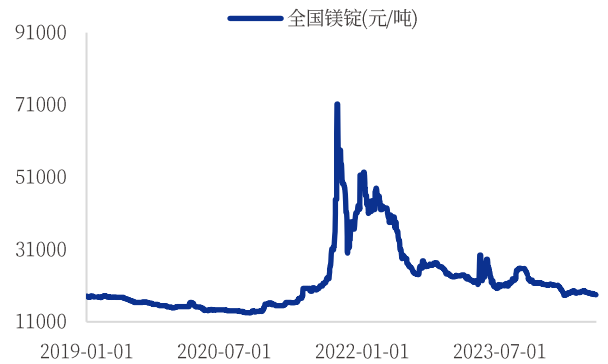
**其他小金属：**本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 129500 元/吨、18500 元/吨、5.3 万元/吨、3735 元/吨，较上周变动-2.26%、-0.54%、0.00%、+0.81%。

图39：钨精矿价格走势



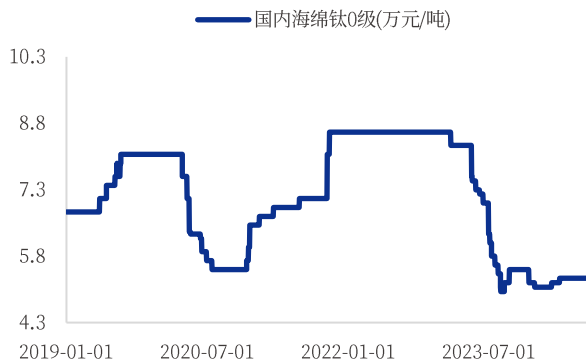
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图40：镁锭价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图41：海绵钛价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图42：钼精矿价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

### 三、行业动态

#### 【铜】智利 Codelco：今年铜产量将超过 2023 年

据外电 7 月 18 日消息，Codelco 董事长 Maximo Pacheco 周四表示，这家智利国有铜巨头预计今年的铜产量将超过 2023 年，预计将在今年下半年复苏。他在一次活动中告诉记者：“我们重申了 2024 年产量超过 2023 年的承诺。”他补充称，到目前为止，大约有 24 家公司已同意进入 Codelco 为 Maricunga 盐滩一个大型锂项目选择合作伙伴的流程。

(资料来源：<https://news.smm.cn/news/102860476>)

#### 【铜】铜矿商自由港印尼新投产冶炼厂 8-12 月将加工约 40 万吨铜精矿

据外电 7 月 18 日消息，铜矿商自由港印尼(Freeport Indonesia)的首席执行官在一份声明中称，今年 8 月至 12 月期间，该公司旗下新投产的冶炼厂将加工约 40 万吨铜精矿。随着向可再生能源的转型刺激了铜需求，Freeport Indonesia 位于东爪哇省 Gresik 的 East Java 冶炼厂上月投产，该冶炼厂的铜精矿加工能力为 170 万吨，电解铜产能为 65 万吨左右，黄金产能为 50-60 吨。Freeport Indonesia 的首席执行官 Tony Wenas 表示，该冶炼厂的加工能力将在 8 月逐步提升，并将在 12 月达到满负荷运转。“满负荷运转后，Freeport Indonesia 的冶炼厂和 PT Smelting 将能够在国内加工 Freeport Indonesia 所生产的全部 300 万吨铜精矿。”

(资料来源：<https://news.smm.cn/news/102859275>)

#### 【铜】Antofagasta 预计 2024 年铜产量将处于年度预测低端，上半年铜产量为 28.47 万吨

据外电 7 月 17 日消息，智利矿商 Antofagasta 周三表示，由于矿石品位较低，预计全年铜产量将处于 67 万至 71 万吨指导区间的低端。这家在伦敦上市的公司补充称，今年上半年，净现金成本为每磅 1.94 美元，比 2023 年同期高出 11%。Antofagasta 今年上半年的铜产量为 28.47 万吨，较去年同期下降 3.7%，其主要资产 Los Pelambres 和 Centinela 的矿石品位均较低。该公司在智利经营着四座铜矿，将今年资本支出指导维持在 27 亿美元不变。铜被用于电力和建筑行业，人们普遍预计铜将受益于绿色能源转型，来自电动汽车行业的额外需求和人工智能数据中心等新应用。

(资料来源：<https://news.smm.cn/news/102857322>)

#### 【铝】印度铝生产商呼吁提高废铝进口关税以保护国内产业

7 月 16 日，印度铝生产商敦促政府在新财年预算计划中将铝废料的进口关税从目前的 2.5% 提高到 7.5%，并将原铝进口关税维持在当前的 7.5% 或略上调至 10%。此举旨在抑制低质量材料的涌入，保护国内产业。印度铝业协会 (AAI) 在向财政部长的陈述中指出，尽管国内产能充足，但原铝进口量仍持续上升。大量进口的涌入影响了下游中小型生产企业的利益。AAI 表示，在 24 财年，进口满足了国家 55% 的铝需求，而国内生产商的市场份额从 2011 财年的 60% 下降至 2024 财年的 45%。令其担忧的是，低质量的外国废铝从 2011 财年的 47.2 万吨上升到 2024 财年的 176.8 万吨，增加了 274%。因此，AAI 呼吁将废铝进口关税与原铝保持一致以控制进口，并保护国内市场免受廉价进口品的冲击。若该提议获得批准，预计将于 26 财年（2025 年 4 月 1 日-2026 年 3 月 31 日）开始实施。

(资料来源: <https://news.smm.cn/live/detail/10285730>)

### 【铝】云南省电解铝全面完成复产工作

SMM7月19日讯,据SMM调研获悉,截止目前,云南地区电解铝前期停产产能全面完成复产,省内电解铝总运行产能达578万吨左右,同比增长90万吨左右。初步测算国内电解铝运行产能在4,334万吨附近,较7月初增加10万吨左右,后续随着内蒙古新增产能的持续释放及四川地区的零星复产,预计国内电解铝产能仍有小幅增长空间。

(资料来源: <https://news.smm.cn/live/detail/102860494>)

### 【稀土】巴西蒂罗斯跻身最大钛稀土矿行列

澳交所最新上市企业雷索罗战略金属公司(Resouro Strategic Metals)公布其在巴西米纳斯吉拉斯州的蒂罗斯(Tiros)钛稀土矿资源量。按照0.11%的总稀土氧化物(TREO)边界品位,该项目矿石资源量为17亿吨,TREO平均品位0.39%,磁体稀土氧化物(MREO)品位0.11%,钛氧化物品位12%。

(资料来源: <https://news.smm.cn/live/detail/102862336>)



## 四、投资建议

二十届三中全会《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》指出，要健全国家安全体系，强化一体化国家战略体系，增强维护国家安全能力；健全提升产业链供应链韧性和安全水平制度，抓紧打造自主可控的产业链供应链，完善战略性矿产资源探产供储销统筹和衔接体系。我国有色金属行业应加强关键矿产资源的勘探与生产，增强关键矿产资源的储备，提升资源端对制造产业链的供应能力，保障国家的资源安全与产业链供应安全，完善国家安全战略体系。在国家资源保障与供应链安全保障的要求下，国内有色资源的加速开发与海外优质资源的并购将成为国内有色企业新的发展动力。而在三中全会《决定》指出国有资本向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域集中的要求下，拥有国内关键矿产资源优质储备，及海外矿山资源并购与矿山运营能力的大型有色金属央企与国企将担当起维护国家资源与供应安全的重任，也具备更好的扩张机遇与成长潜力。建议关注紫金矿业（601899）、西部矿业（601168）、中国铝业（601600）、山东黄金（600547）、中金黄金（600489）。

美联储理事沃勒 17 日表示，美国经济正逐步接近美联储考虑降息的临界点，同日纽约联储主席威廉姆斯也表示，如果通胀继续放缓，未来几个月内将降息。多位美联储官员鸽派发言强化了美联储 9 月降息预期，即在确保通胀下行的同时，更加关注劳动力市场的稳定性，叠加美联储褐皮书显示未来六个月经济增长预期放缓，进一步提振市场乐观情绪，使得市场对美联储 9 月的降息概率上升接近 100%，带动黄金价格突破历史新高，触及 2488 美元/盎司。而在市场对美联储 9 月降息预期升温至顶峰驱动金价创新高后，一部分多头的获利了结，叠加“特朗普交易”引发美债收益率与美元指数的上行，导致黄金价格出现大幅回落。尽管黄金短期面临一定的回调修正压力，但三季度通胀数据有望在服务与租金下滑带动下持续下行，将引发市场对年内美联储降息次数与幅度预期的继续提升，且美联储降息临近确定性增强下黄金 ETF 资金持续流入，黄金仍存在上涨动能。建议关注山东黄金（600547）、中金黄金（600489）、银泰黄金（000975）、赤峰黄金（600988）、湖南黄金（002155）。

## 五、风险提示

---

- 1) 国内经济复苏不及预期的风险；
- 2) 美联储加息超出预期的风险；
- 3) 有色金属价格大幅下跌的风险。

## 图表目录

图 1: A 股一级行业周涨跌幅 .....	3
图 2: 有色金属二级子行业涨跌幅 .....	4
图 3: 有色金属行业周涨幅前五名 .....	4
图 4: 有色金属周跌幅前五名 .....	4
图 5: SHFE 期货铜价及库存.....	6
图 6: LME 期货铜价及库存 .....	6
图 7: 国内铜精矿价格 (元/吨) .....	6
图 8: 进口铜精矿 TC (美元/吨) .....	6
图 9: SHFE 期货铝价及库存.....	7
图 10: LME 期货铝价及库存 .....	7
图 11: 国内氧化铝现货价格 (元/吨) .....	7
图 12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率 .....	7
图 13: SHFE 期货锌价及库存 .....	7
图 14: LME 期货锌价及库存 .....	7
图 15: SHFE 期货铅价及库存 .....	8
图 16: LME 期货铅价及库存 .....	8
图 17: SHFE 期货镍价及库存 .....	8
图 18: LME 期货镍价及库存 .....	8
图 19: SHFE 期货锡价及库存 .....	9
图 20: LME 期货锡价及库存 .....	9
图 21: SHFE 黄金价格及库存 .....	9
图 22: COMEX 黄金价格及库存.....	9
图 23: SHFE 白银价格及库存 .....	10
图 24: COMEX 白银价格及库存.....	10
图 25: 美元指数 .....	10
图 26: 美国 10 年期国债实际收益率 (%) .....	10
图 27: 氧化镨钕价格走势.....	11
图 28: 氧化铽价格走势.....	11
图 29: 氧化镝价格走势.....	12
图 30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势 .....	12
图 31: 电池级碳酸锂价格走势.....	12
图 32: 工业级碳酸锂价格走势.....	12

图 33: 电池级氢氧化锂价格走势.....	13
图 34: 澳洲锂辉石价格走势.....	13
图 35: 国内电解钴价格走势.....	13
图 36: 电解钴 MB 价格走势.....	13
图 37: 四氧化三钴价格走势.....	13
图 38: 硫酸钴价格走势.....	13
图 39: 钨精矿价格走势.....	14
图 40: 镁锭价格走势.....	14
图 41: 海绵钛价格走势.....	14
图 42: 钼精矿价格走势.....	14
表 1: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾.....	3
表 2: 基本金属价格及涨跌幅 (元/吨、美元/吨).....	5
表 3: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司).....	9
表 4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅.....	11

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

华立，有色金属行业分析师。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间	
	中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn