

褐皮书显示美国经济放缓将持续，金属价格高位震荡 ——有色行业周报（2024.7.15-2024.7.19）

■ 核心要点

1、贵金属

褐皮书显示美国经济将放缓，9月降息概率继续提升，地缘冲突不断，及美国大选的不确定性加剧，贵金属价格短期预计维持高位震荡，中长期仍坚定看好。1)、美国最新褐皮书显示经济活动持平或下降的地区增多。美国联邦储备委员会发布全国经济形势调查报告，与5月份的报告相比，此次又有三个地区的“经济增长持平或放缓”。2024年7月19日美联储9月降息概率为98.08%，市场对美联储降息已经充分预期。2)、地缘冲突不断，拜登退选使得美国大选前景更加不确定，市场对黄金避险需求的粘性增强。根据新华社，以色列与哈马斯持续就停火协议展开间接谈判，但以军对加沙地带攻势不减，目前看巴以冲突仍难以缓解。而拜登的退选加剧了美国大选前景的不确定性，增强了资金避险需求的粘性。我们认为，短期金价预计将高位震荡，中长期维度看实际利率下降是金价向好的核心逻辑，看好后续金价及相应标的表现。

2、工业金属

铜方面：本周线缆企业综合开工率低于预期，铜价有所回落，但亦将对线缆企业订单提供一定支撑。需求端整体仍值得期待。整体来看，目前铜价仍在高位震荡中。后续国内政策（如特别国债落地、地产政策落地等）有望拉动经济向好，带动铜需求上行，叠加降息利好，铜价有望在中长期维度延续震荡上行走势。**铝方面：**本周现货铝价运行重心迅速下移，持货商积极出货为主，市场流通货源充足，价格小幅回调。考虑后期政策继续落地，地产有望进一步好转，叠加新能源汽车及光伏行业的发展带来的原铝需求增量，看好中长期维度铝价表现。

3、小金属及新材料

小金属：推荐关注因价格上涨，驱动行业及公司盈利改善带来的投资机会。金属锑、锆在供需层面看具有共同的特点，即均受限于供给端刚性，且需求端稳定增长，价格表现亮眼。本周湖南黄金子公司新龙矿业临时停产，主要系事故造成一名员工死亡。2023年新龙矿业自产含量锑6,060吨。鉴于事故调查工作正在进行，新龙矿业复产时间尚不确定，预计对国内锑矿供给有一定影响，看好锑价表现。当前锑锭价格1.35万元/公斤，不断刷新2022年4月以来的新高，盈利端改善值得期待。

■ 投资建议

随着美联储降息预期增强，贵金属及国际定价大宗商品易涨难跌。工业金属除受益于降息预期，其供需格局对价格也形成了强有力的支撑，看好铜铝中长期价格表现。此外小金属价格上涨，带来盈利端改善的投资机会。**相关标的：**①**贵金属：**紫金矿业、山东黄金、银泰黄金、赤峰黄金等。②**工业金属：**紫金矿业、洛阳钼业、天山铝业、中国铝业、等；③**小金属及新材料：**湖南黄金、华钰矿业、云南锗业、驰宏锌锗、中钨高新、厦门钨业等。

■ 风险提示

美联储降息不及预期，下游需求不及预期、供给大幅增长引发产品价格下跌、政策变化带来供给收缩等。

增持(维持)

行业： 有色金属

日期： 2024年07月22日

分析师： 王聪敏

E-mail: wangcongmin@yongxingsec.com

SAC编号: S1760524070001

分析师： 魏亚军

E-mail: weiyajun@yongxingsec.com

SAC编号: S1760523090004

近一年行业与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

《美国6月CPI超预期下降，9月降息预期抬升》

——2024年07月18日

《光伏+新能源车+智能设备三架马车驱动供需格局向好，长期看好锡价表现》

——2024年07月05日

《美国5月CPI超预期下降，美联储维持当前利率》

——2024年06月20日

正文目录

1. 核心观点及投资建议	3
2. 本周板块表现回顾	5
3. 价格及库存表现	7
3.1. 贵金属	7
3.2. 工业金属	8
3.3. 能源金属	10
3.4. 小金属及新材料	12
4. 一周重要新闻（2024.07.15-2024.07.21）	14
5. 一周重要公司公告（2024.07.15-2024.07.21）	15
6. 风险提示	15

图目录

图 1: 各行业指数本周（2024.7.15-2024.7.19）表现排名.....	5
图 2: 有色金属子板块本周（2024.7.15-2024.7.19）涨跌幅.....	6
图 3: 机构资金本周（2024.7.15-2024.7.19）净流入情况（“+”代表净流入，“-”代表净流出，单位：亿元）	6
图 4: 本周（2024.7.15-2024.7.19）有色金属板块个股涨幅前五.....	7
图 5: 本周（2024.7.15-2024.7.19）有色金属板块个股跌幅前五.....	7
图 6: 本周 COMEX 黄金价格环比上周-0.77%（单位：美元/盎司）	8
图 7: 本周 COMEX 白银价格环比上周-5.82%（单位：美元/盎司）	8
图 8: 本周金银比指标环比上周+5.37%，达 82.35.....	8
图 9: 截至 2024 年 7 月 16 日，COMEX 黄金非商业净多头持仓数量达到 285024 张，环比 2024 年 7 月 9 日增加 30249 张，涨跌幅达+11.87%	8
图 10: 本周电池级碳酸锂价格环比上周-3.68%（单位：万元/吨）	11
图 11: 本周氢氧化锂价格环比上周-1.34%（单位：万元/吨）	11
图 12: 本周进口锂精矿价格环比上周-0.84%（单位：万元/吨）	11
图 13: 本周电解钴价格环比上周-2.4%（单位：万元/吨）	11
图 14: 本周硫酸钴价格环比上周持平（单位：万元/吨）	11
图 15: 本周四氧化三钴价格环比上周-0.8%（单位：万元/吨）	11
图 16: 本周硫酸镍价格环比上周持平（单位：元/吨）	12
图 17: 本周 MHP 折扣系数环比上周持平（单位：%）	12
图 18: 本周氧化镨钕价格环比上周-0.55%（单位：万元/吨）	13
图 19: 本周氧化镱价格环比上周-6.03%（单位：万元/吨）	13
图 20: 本周氧化铽价格环比上周-5.51%（单位：万元/吨）	13
图 21: 本周氧化铈价格环比上周持平（单位：万元/吨）	13
图 22: 本周镱价格环比上周-0.26%（单位：万元/吨）	13
图 23: 本周铈价格环比上周持平（单位：万元/吨）	13
图 24: 本周二氧化锗价格环比上周+2.31%（单位：万元/吨）	14
图 25: 本周铟价格环比上周持平（单位：万元/吨）	14
图 26: 本周铊价格环比上周持平（单位：万元/吨）	14
图 27: 本周海绵钛价格环比上周持平（单位：万元/吨）	14
图 28: 本周钒价格环比上周持平（单位：万元/吨）	14
图 29: 本周镓价格环比上周持平（单位：万元/吨）	14

表目录

表 1: 内外盘金属价格本周全部下跌.....	10
表 2: 内外盘金属库存本周情况.....	10

1. 核心观点及投资建议

贵金属方面，褐皮书显示美国经济将放缓，9月降息概率继续提升；地缘冲突不断，及美国大选的不确定性加剧，贵金属价格短期预计维持高位震荡，中长期仍坚定看好。1)、美国最新褐皮书显示经济活动持平或下降的地区增多。据央视网，当地时间7月17日美国联邦储备委员会发布了全国经济形势调查报告，即褐皮书。与5月份的报告相比，此次又有三个地区的“经济增长持平或放缓”。褐皮书同时预计未来半年美国经济增长将会放缓。降息概率来看，根据CME FedWatch Tools数据，2024年7月19日美联储9月降息概率为98.08%，环比上周（7月12日）提升1.83pct，目前来看，市场已经充分预期了9月降息。2)、地缘冲突不断，拜登退选使得美国大选前景更加不确定，市场对黄金避险需求的粘性增强。根据新华社，以色列与哈马斯持续就停火协议展开间接谈判，但以军对加沙地带攻势不减，目前看巴以冲突仍难以缓解。而拜登的退选加剧了美国大选前景的不确定性，增强了资金避险需求的粘性。我们认为，短期金价预计将高位震荡，中长期维度看实际利率下降是金价向好的核心逻辑，看好后续金价及相应标的表现。

工业金属方面，本周六大工业金属均震荡回调，但降息预期抬升利好大宗金属价格中长期价格走势。

铜方面：本周伦铜、沪铜分别报收9214美元/吨、76930元/吨，环比上周分别-4.75%、-2.88%。根据SMM，本周线缆企业综合开工率为84.14%，环比仅增长0.93个百分点，低于预计开工率2.76个百分点，但铜价有所回落，亦将对线缆企业订单提供一定支撑。需求端整体仍值得期待。整体来看，目前铜价仍在高位震荡中。后续国内政策（如特别国债落地、地产政策落地等）有望拉动经济向好，带动铜需求上行，叠加降息利好，铜价有望在中长期维度延续震荡上行走势。

铝方面：本周伦铝、沪铝分别报收2312美元/吨、19605元/吨，环比上周分别-4.54%、-2.32%。本周现货铝价运行重心迅速下移，持货商积极出货为主，市场流通货源充足，价格小幅回调。本周三中全会召开，《中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议公报》指出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。展望后市，地产政策有望推动需求端转好（根据第一财经，国家统计局发布数据显示上半年全国新建商品房销售面积、销售额同比分别下降19.0%、25.0%，降幅比1-5月份收窄1.3、2.9个百分点；房屋新开工面积、房地产开发企业到位资金降幅也有所收窄），考虑后期政策继续落地，地产有望进一步好转，叠加新能源汽车及光伏行业的发展带来的原铝需求增量，看好中长期维度铝价表现。

铅方面：本周伦铅、沪铅分别报收2100美元/吨、19445元/吨，环比上

周分别-1.36%、-0.41%。近期再生铅企业计划复产，叠加进口铅陆续到港，国内供应紧张局面有所缓和，铅价呈现出冲高回落态势。整体看，铅价仍在高位保持震荡。

锌方面：本周伦锌、沪锌分别报收 2717 美元/吨、23480 元/吨，环比上周分别-5.33%、-3.39%。本周虽然锌价破位下行，然消费淡季下整体提振有限，其中压铸锌合金受低价影响带动开工少量提升。考虑后期政策继续落地，地产有望进一步好转，需求端仍将有支撑，锌价预计仍将维持高位震荡。

锡方面：本周伦锡、沪锡分别报收 30695 美元/吨、261610 元/吨，环比上周分别-9.59%、-5.98%。本周锡价冲高回落，主要系需求有所回落，但 SMM 调研显示，锡价下滑一定程度上刺激下游企业的采购热情，部分下游企业开始补货。预计短期内锡价仍将在高位震荡，中长期维度看好供需格局改善下锡价中枢震荡上行。

镍方面：本周伦镍、沪镍分别报收 16105 美元/吨、130770 元/吨，环比上周分别-3.13%、-2.21%。本周，沪镍继续延续跌势，但价格下跌同样导致下游采购情绪回暖，社会库存再次减少，市场成交向好。但需要注意的是，这主要是由于前期高镍价背景下的刚需补库，后续镍价走势仍需观察终端需求是否回暖。

小金属方面，推荐关注因价格上涨，带动行业及公司盈利改善带来的投资机会。金属锑、钨、锆在供需层面看具有相同的特点，即均受限于供给端刚性，且需求端稳定增长，价格表现亮眼。随着下游需求包括新能源、红外装备、半导体等领域的增长，为以上小金属品种的价格提供了有力支撑。**基本面方面，锑：**本周重点新闻为湖南黄金子公司湖南新龙矿业有限责任公司本部临时停产。2024 年 7 月 17 日，子公司新龙矿业的采掘工程承包方湖南金智源矿业工程有限公司（以下简称金智源）项目部员工在新龙矿业 800 坑口 6#脉采场进行风钻作业时，顶板冒落，事故造成金智源驻新龙矿业项目部一名员工死亡。2023 年度，新龙矿业本部自产含量金 801 千克，含量锑 6,060 吨。鉴于事故调查工作正在进行，新龙矿业本部复产时间尚不能确定，预计对国内锑矿供给有一定影响，供需格局有望继续向好，看好锑价表现。**锆：**今年一季度，国内锆产品基本保持平稳运行，企业生产及下游消费总体常序进行，锆产品价格较去年底小幅回落。3 月国内红外领域订单量有所增长，二季度锆产品价格稳步回归。5 月下旬，市场现惜售，锆锭及二氧化锆价格应声上涨。当前锆锭价格 1.35 万元/公斤，不断刷新 2022 年 4 月以来的新高，盈利端改善值得期待。

我们认为，随着美国经济放缓、美联储降息预期增强，贵金属及国际定价大宗商品易涨难跌。工业金属除受益于降息预期，其供需格局对价格也形成了强有力的支撑，看好铜铝中长期价格表现。此外小金属价格上涨，带来

盈利端改善的投资机会，因此维持“增持”评级。

相关标的：

贵金属：紫金矿业、山东黄金、银泰黄金、湖南黄金、赤峰黄金、招金矿业等。

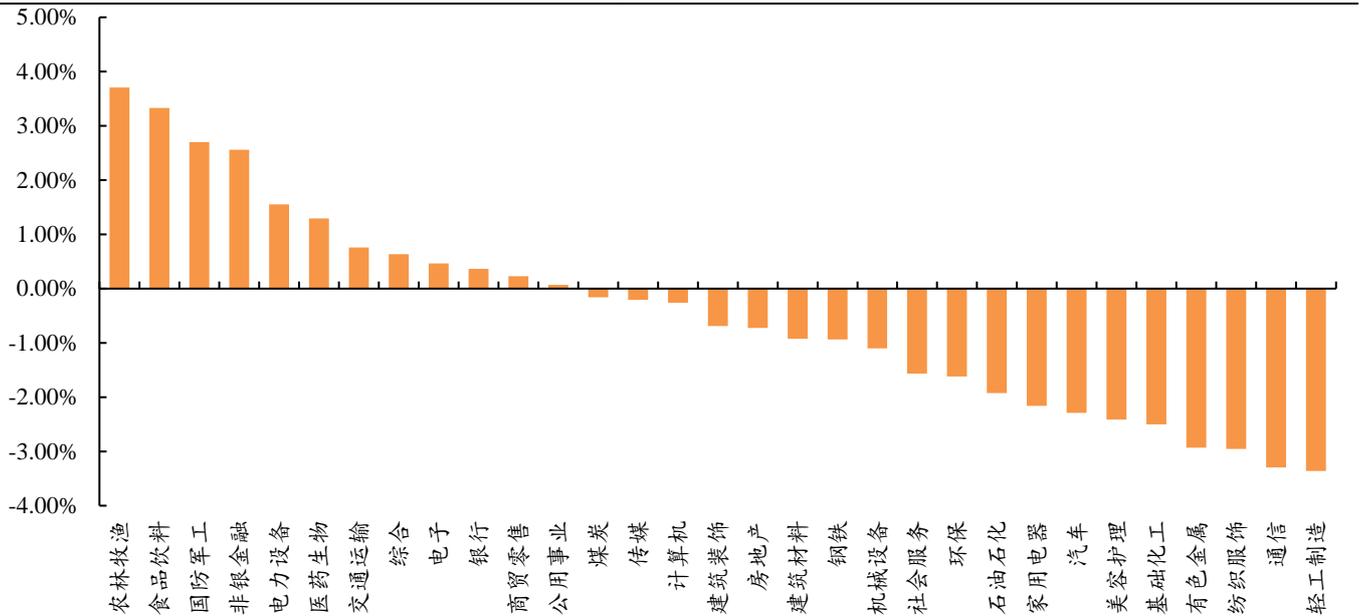
工业金属：紫金矿业、洛阳钼业、金诚信、天山铝业、云铝股份、中国铝业、索通发展等。

小金属及新材料：湖南黄金、华钰矿业、云南锗业、驰宏锌锗、中钨高新、厦门钨业等。

2. 本周板块表现回顾

截至 2024 年 7 月 19 日，本周（2024.7.15-2024.7.19）有色金属（申万）指数环比上周涨跌幅为-2.93%，在申万 31 个一级行业中位列第 28 位，2024 年年初以来总体涨跌幅为 3.35%。

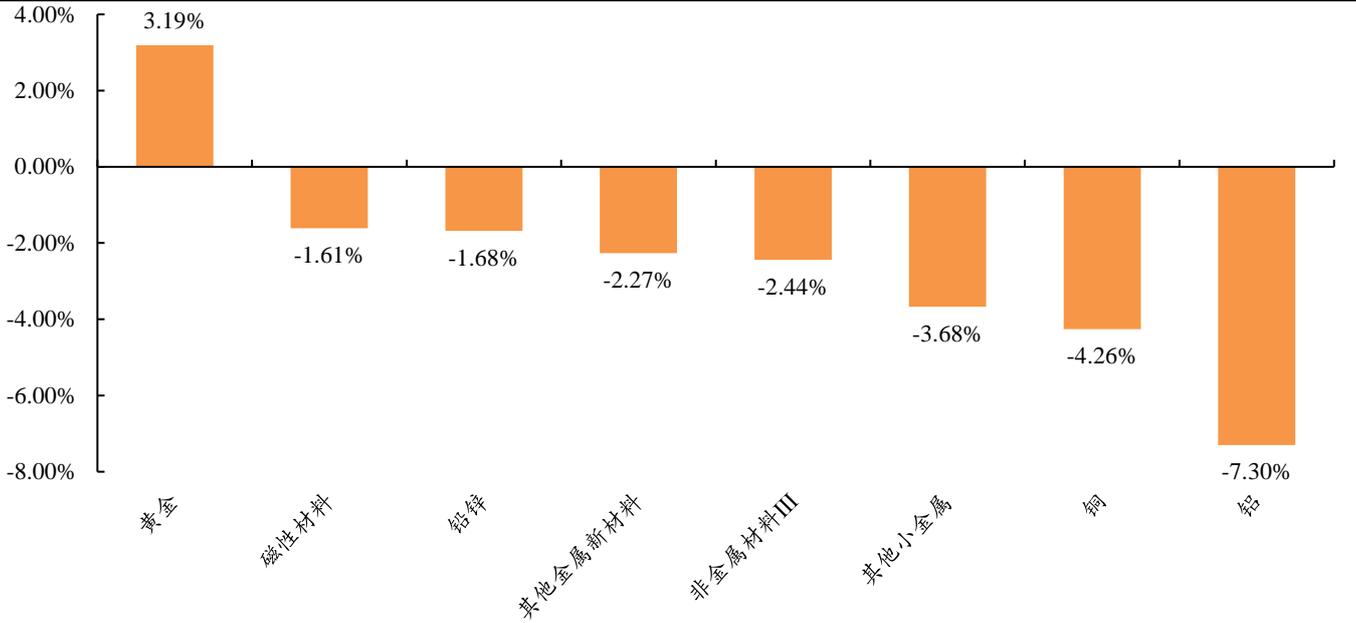
图1:各行业指数本周（2024.7.15-2024.7.19）表现排名



资料来源：iFinD，甬兴证券研究所

本周子板块中仅有黄金上涨，涨跌幅分别达到 3.19%。本周跌幅前三子板块分别为铝、铜、其他小金属，涨跌幅分别达到-7.3%、-4.26%、-3.68%。

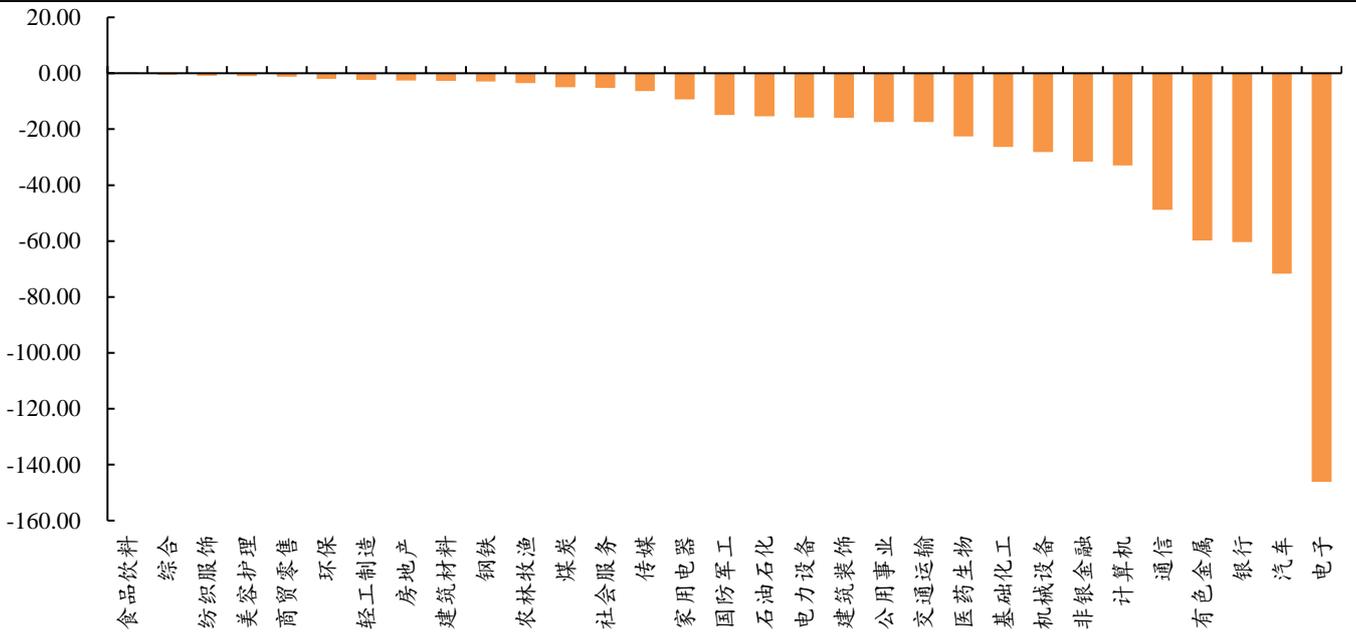
图2:有色金属子板块本周(2024.7.15-2024.7.19)涨跌幅



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

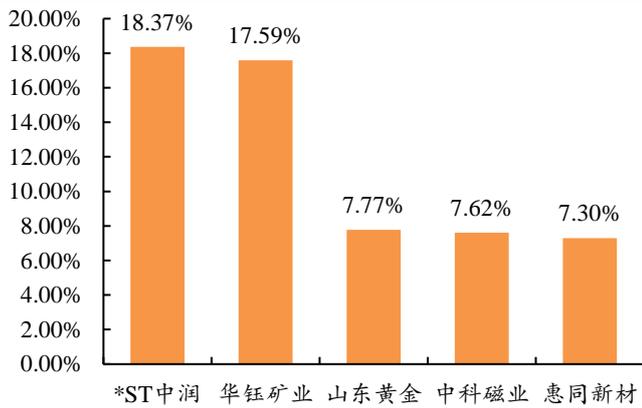
机构资金流向来看,本周有色金属(申万)指数机构资金呈现净流出状态,净流出金额达到59.84亿元,在31个申万一级行业中位列第28位。

图3:机构资金本周(2024.7.15-2024.7.19)净流入情况(“+”代表净流入,“-”代表净流出,单位:亿元)

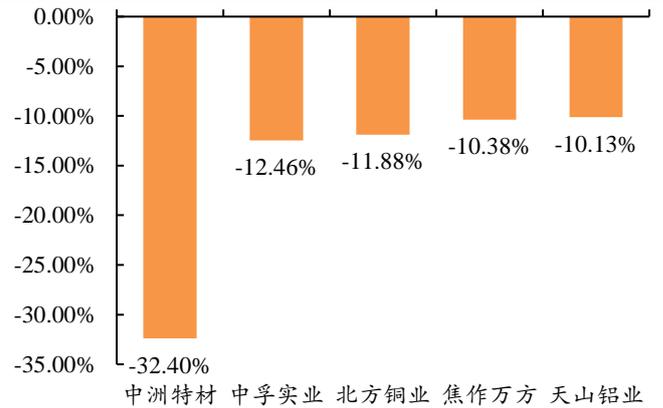


资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

个股表现来看,本周有色金属板块涨幅前五分别为*ST中润(+18.37%)、华钰矿业(+17.59%)、山东黄金(+7.77%)、中科磁业(+7.62%)、惠同新材(+7.30%);跌幅前五分别为中洲特材(-32.40%)、中孚实业(-12.46%)、北方铜业(-11.88%)、焦作万方(-10.38%)、天山铝业(-10.13%)。

图4:本周(2024.7.15-2024.7.19)有色金属板块个股涨幅前五


资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图5:本周(2024.7.15-2024.7.19)有色金属板块个股跌幅前五


资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

3. 价格及库存表现

3.1. 贵金属

行情方面,截至2024年7月19日,本周COMEX黄金报收2395美元/盎司,环比上周-0.77%,COMEX白银报收29.088美元/盎司,环比上周-5.82%,金银比达到82.35,环比上周+5.37%。截至2024年7月16日,COMEX黄金非商业净多头持仓数量达到285024张,环比2024年7月9日增加30249张,涨跌幅达+11.87%。

基本面方面,1)、美国最新褐皮书显示经济活动持平或下降的地区增多。据央视网,当地时间7月17日美国联邦储备委员会发布了全国经济形势调查报告,即褐皮书。与5月份的报告相比,此次又有三个地区的“经济增长持平或放缓”。褐皮书同时预计未来半年美国经济增长将会放缓。降息概率来看,根据CME FedWatch Tools数据,2024年7月19日美联储9月降息概率为98.08%,环比上周(7月12日)提升1.83pct,目前来看,市场已经充分预期了9月降息。我们认为,金价受降息预期影响,美国经济数据变化直接影响市场对美国降息预期,而降息的发生时点或将越来越近,短期降息概率变化不大的情况下金价预计将延续震荡,中长期维度看降息仍是金价向好的核心动力,看好后续金价及相应标的表现。

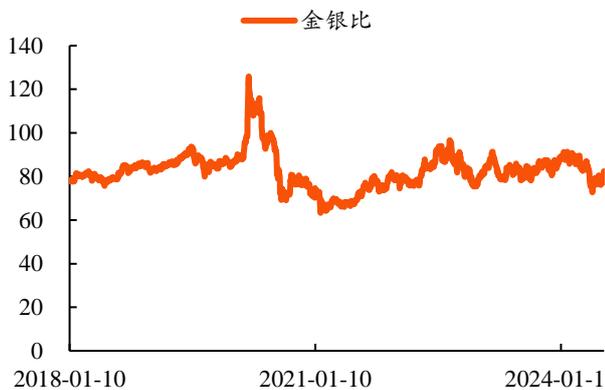
2)、巴以冲突难以缓解,金价仍有避险需求。根据新华社,以色列与巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动(哈马斯)持续就停火协议展开间接谈判,但以军对加沙地带攻势不减,17日轰炸加沙地带中部和南部多处区域,导致重大人员伤亡,目前看巴以冲突仍难以缓解,全球资金的避险需求仍存,进而推动贵金属高位运行。

图6:本周 COMEX 黄金价格环比上周-0.77% (单位:美元/盎司)


资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图7:本周 COMEX 白银价格环比上周-5.82% (单位:美元/盎司)


资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图8:本周金银比指标环比上周+5.37%, 达 82.35


资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图9:截至 2024 年 7 月 16 日, COMEX 黄金非商业净多头持仓数量达到 285024 张, 环比 2024 年 7 月 9 日增加 30249 张, 涨跌幅达+11.87%


资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

3.2. 工业金属

截至 2024 年 7 月 19 日, 本周内外盘金属价格全部下跌。外盘来看, 本周 LME 铜、LME 铝、LME 铅、LME 锌、LME 锡、LME 镍价格分别环比-4.75%、-4.54%、-1.36%、-5.33%、-9.59%、-3.13%。内盘来看, 本周沪铜、沪铝、沪铅、沪锌、沪锡、沪镍价格分别环比-2.88%、-2.32%、-0.41%、-3.39%、-5.98%、-2.21%。

铜方面: 本周伦铜、沪铜分别报收 9214 美元/吨、76930 元/吨, 环比上周分别-4.75%、-2.88%。根据 SMM, 本周线缆企业综合开工率为 84.14%, 环比仅增长 0.93 个百分点, 低于预计开工率 2.76 个百分点, 但铜价有所回落, 亦将对线缆企业订单提供一定支撑。需求端整体仍值得期待。整体来看, 目前铜价仍在高位震荡中。后续国内政策(如特别国债落地、地产政策落地等)有望拉动经济向好, 带动铜需求上行, 叠加降息利好, 铜价有望在中长期维度延续震荡上行走势。

铝方面: 本周伦铝、沪铝分别报收 2312 美元/吨、19605 元/吨, 环比上周分别-4.54%、-2.32%。根据 SMM, 本周现货铝价运行重心迅速下移, 持

货商积极出货为主，市场流通货源充足，价格小幅回调。本周三中全会召开，《中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议公报》指出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。展望后市，地产政策有望推动需求端转好（根据第一财经，国家统计局发布数据显示上半年全国新建商品房销售面积、销售额同比分别下降 19.0%、25.0%，降幅比 1-5 月份收窄 1.3、2.9 个百分点；房屋新开工面积、房地产开发企业到位资金降幅也有所收窄），考虑后期政策继续落地，地产有望进一步好转，叠加新能源汽车及光伏行业的发展带来的原铝需求增量，看好中长期维度铝价表现。

铅方面：本周伦铅、沪铅分别报收 2100 美元/吨、19445 元/吨，环比上周分别-1.36%、-0.41%。根据 SMM，近期再生铅企业计划复产，叠加进口铅陆续到港，国内供应紧张局面有所缓和，铅价呈现出冲高回落态势。整体看，铅价仍在高位保持震荡。

锌方面：本周伦锌、沪锌分别报收 2717 美元/吨、23480 元/吨，环比上周分别-5.33%、-3.39%。根据 SMM，本周虽然锌价破位下行，然消费淡季下整体提振有限，其中压铸锌合金受低价影响带动开工少量提升。考虑后期政策继续落地，地产有望进一步好转，需求端仍将有支撑，锌价预计仍将维持高位震荡。

锡方面：本周伦锡、沪锡分别报收 30695 美元/吨、261610 元/吨，环比上周分别-9.59%、-5.98%。根据 SMM，本周锡价冲高回落，主要系需求有所回落，但 SMM 调研显示，锡价下滑一定程度上刺激下游企业的采购热情，部分下游企业开始补货。预计短期内锡价仍将在高位震荡，中长期维度看好供需格局改善下锡价中枢震荡上行。

镍方面：本周伦镍、沪镍分别报收 16105 美元/吨、130770 元/吨，环比上周分别-3.13%、-2.21%。根据 SMM，本周沪镍继续延续跌势，但价格下跌同样导致下游采购情绪回暖，社会库存再次减少，市场成交向好。但需要注意的是，这主要是由于前期高镍价背景下的刚需补库，后续镍价走势仍需观察终端需求是否回暖。

表1:内外盘金属价格本周全部下跌

证券代码	证券简称	单位	本周收盘价	周涨跌幅	月初以来涨跌幅	年初以来涨跌幅
CA.LME	LME 铜	美元/吨	9214	-4.75%	-2.77%	8.71%
AH.LME	LME 铝	美元/吨	2312	-4.54%	-6.98%	-1.01%
PB.LME	LME 铅	美元/吨	2100	-1.36%	-2.78%	3.40%
ZS.LME	LME 锌	美元/吨	2717	-5.33%	-6.94%	2.90%
SN.LME	LME 锡	美元/吨	30695	-9.59%	-6.98%	21.93%
NI.LME	LME 镍	美元/吨	16105	-3.13%	-5.04%	-1.20%
CU.SHF	SHFE 铜	元/吨	76930	-2.88%	-1.50%	11.54%
AL.SHF	SHFE 铝	元/吨	19605	-2.32%	-3.19%	0.59%
PB.SHF	SHFE 铅	元/吨	19445	-0.41%	0.52%	22.60%
ZN.SHF	SHFE 锌	元/吨	23480	-3.39%	-3.83%	9.16%
SN.SHF	SHFE 锡	元/吨	261610	-5.98%	-3.30%	23.45%
NI.SHF	SHFE 镍	元/吨	130770	-2.21%	-3.43%	2.03%

资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

表2:内外盘金属库存本周情况

证券代码	证券简称	单位	本周库存	周变化	月初以来变化	年初以来变化
CA.LME	LME 铜	万吨	23	12.22%	28.48%	38.33%
AH.LME	LME 铝	万吨	96	-1.70%	-6.51%	74.86%
PB.LME	LME 铅	万吨	21	-1.57%	-7.23%	53.39%
ZS.LME	LME 锌	万吨	24	-4.32%	-8.32%	6.87%
SN.LME	LME 锡	吨	4560	2.70%	-4.40%	-40.66%
NI.LME	LME 镍	万吨	10	4.07%	7.90%	60.08%
CU.SHF	SHFE 铜	万吨	31	-2.19%	-3.24%	900.43%
AL.SHF	SHFE 铝	万吨	27	1.38%	13.18%	168.43%
PB.SHF	SHFE 铅	万吨	4	-31.81%	-24.76%	-23.40%
ZN.SHF	SHFE 锌	万吨	12	-4.64%	-5.03%	465.89%
SN.SHF	SHFE 锡	吨	14549	-4.13%	-3.82%	129.26%
NI.SHF	SHFE 镍	万吨	2	-2.17%	-8.98%	48.35%

资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

3.3. 能源金属

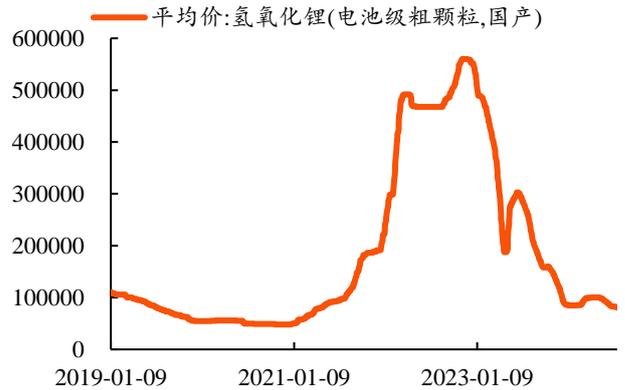
截至 2024 年 7 月 19 日, 本周锂精矿及锂盐价格延续回落, 电解钴及钴盐亦出现回落。**锂方面**, 碳酸锂 (99.5% 电池级, 国产)、氢氧化锂 (56.50%, 国产)、锂精矿 (Li₂O: 5.5%-6%: 进口) 价格分别环比上周 -3.68%、-1.34%、-0.84%, 达 8.64 万元/吨、8.12 万元/吨、944 美元/吨。**钴方面**, 电解钴价格环比上周下跌 2.4% 至 20.3 万元/吨, 而硫酸钴 (≥20.5%, 国产)、四氧化三钴 (≥72%, 国产) 价格则分别环比上周 0%、-0.8%, 分别为 2.95、12.4 万元/吨。**镍方面**, 本周电池级硫酸镍 (≥22%) 价格环比上周持平, MHP (折扣系数: MHP (NI ≥ 34%, CO ≥ 2%): 中国主港) 折扣系数环比上周持平。

图10:本周电池级碳酸锂价格环比上周-3.68% (单位:万元/吨)



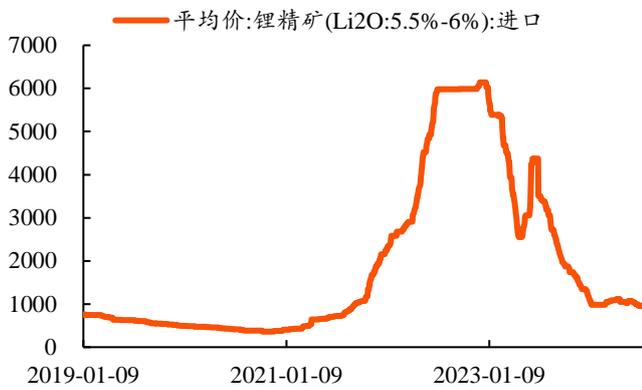
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图11:本周氢氧化锂价格环比上周-1.34% (单位:万元/吨)



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图12:本周进口锂精矿价格环比上周-0.84% (单位:万元/吨)



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图13:本周电解钴价格环比上周-2.4% (单位:万元/吨)



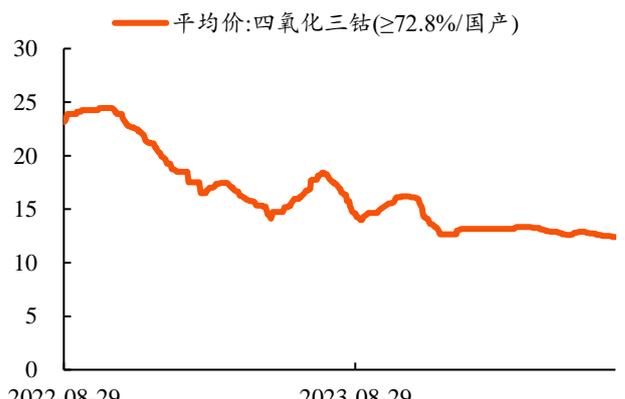
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图14:本周硫酸钴价格环比上周持平 (单位:万元/吨)



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

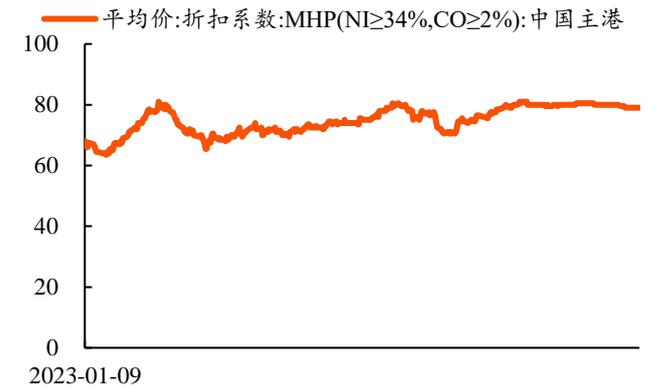
图15:本周四氧化三钴价格环比上周-0.8% (单位:万元/吨)



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图16:本周硫酸镍价格环比上周持平(单位:元/吨)


资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图17:本周 MHP 折扣系数环比上周持平(单位:%)


资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

3.4. 小金属及新材料

推荐关注因价格上涨,带动行业及公司盈利改善带来的投资机会。金属锑、钨、锆在供需层面看具有相同的特点,即均受限于供给端刚性,且需求端稳定增长,价格表现亮眼。随着下游需求包括新能源、红外装备、半导体等领域的增长,为以上小金属品种的价格提供了有力支撑。截至2024年7月19日,本周稀土及小金属价格表现分化。**稀土方面**,本周氧化镨钕、氧化镱、氧化铽、氧化铈价格分别-0.55%、-6.03%、-5.51%、+0%,报收36、163.5、489、0.7万元/吨。**小金属方面**,本周镁锭、锑、二氧化锆、钼、钨条、海绵钛、钒、镓价格分别环比上周-0.26%、+0%、+2.31%、+0%、+0%、+0%、+0%、+0%。**基本面方面,锑**:本周重点新闻为湖南黄金子公司湖南新龙矿业有限责任公司本部临时停产。2024年7月17日,子公司新龙矿业的采掘工程承包方湖南金智源矿业工程有限公司(以下简称金智源)项目部员工在新龙矿业800坑口6#脉采场进行风钻作业时,顶板冒落,事故造成金智源驻新龙矿业项目部一名员工死亡。2023年度,新龙矿业本部自产含量金801千克,含量锑6,060吨。鉴于事故调查工作正在进行,新龙矿业本部复产时间尚不能确定,预计对国内锑矿供给有一定影响,供需格局有望继续向好,看好锑价表现。**锆**:根据SMM,今年一季度,国内锆产品基本保持平稳运行,企业生产及下游消费总体常序进行,锆产品价格较去年底小幅回落。3月国内红外领域订单量有所增长,二季度锆产品价格稳步回归。5月下旬,市场现惜售,锆锭及二氧化锆价格应声上涨。根据iFinD数据,2024年7月19日锆锭价格为1.35万元/公斤,不断刷新2022年4月以来的新高,盈利端改善值得期待。

图18:本周氧化镨钕价格环比上周-0.55% (单位:万元/吨)



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图19:本周氧化镝价格环比上周-6.03% (单位:万元/吨)



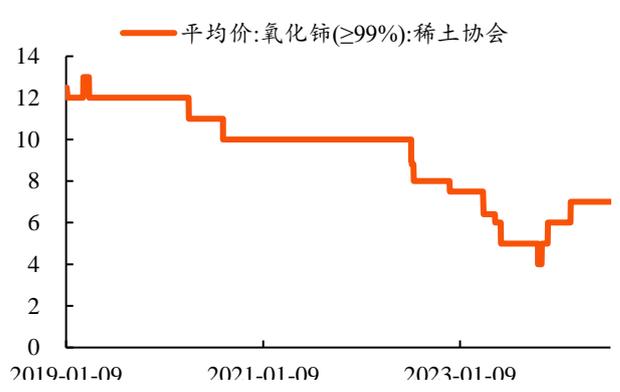
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图20:本周氧化铽价格环比上周-5.51% (单位:万元/吨)



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图21:本周氧化铈价格环比上周持平 (单位:万元/吨)



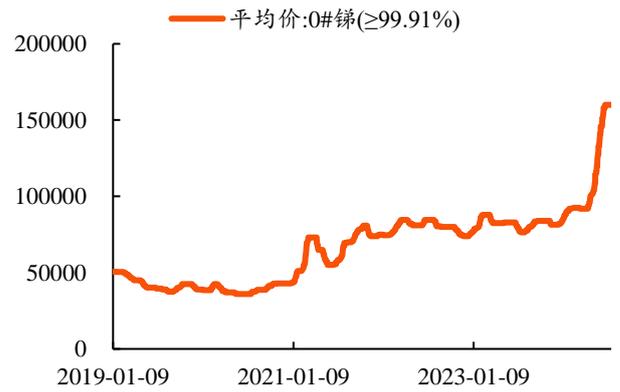
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图22:本周镁锭价格环比上周-0.26% (单位:万元/吨)



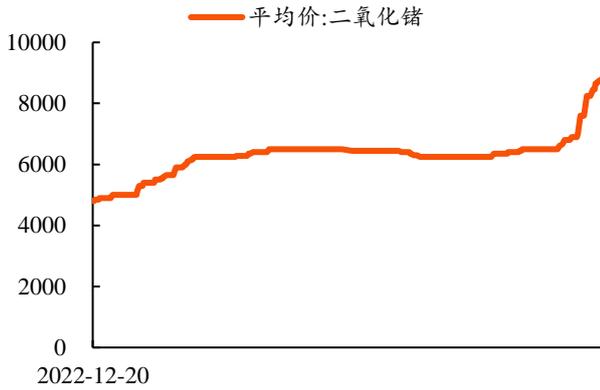
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图23:本周镱价格环比上周持平 (单位:万元/吨)



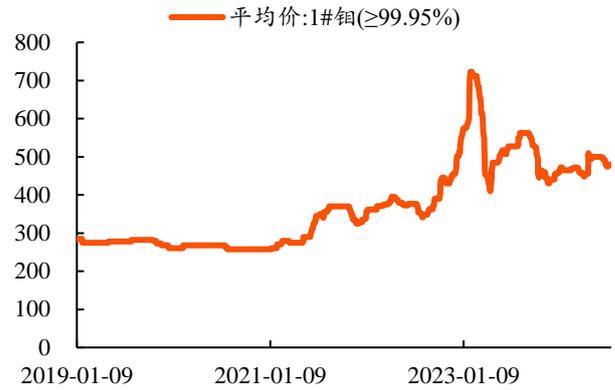
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图24:本周氧化锆价格环比上周+2.31% (单位:万元/吨)



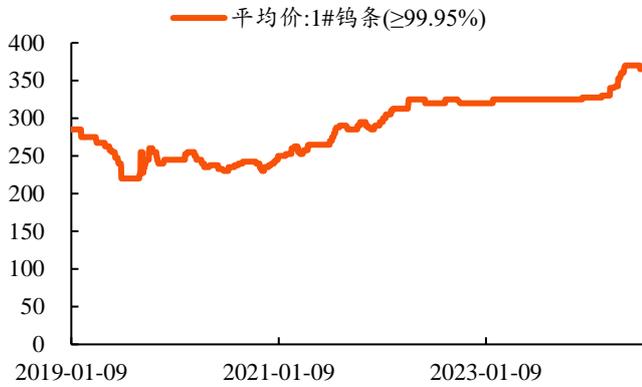
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图25:本周钼价格环比上周持平 (单位:万元/吨)



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图26:本周钨条价格环比上周持平 (单位:万元/吨)



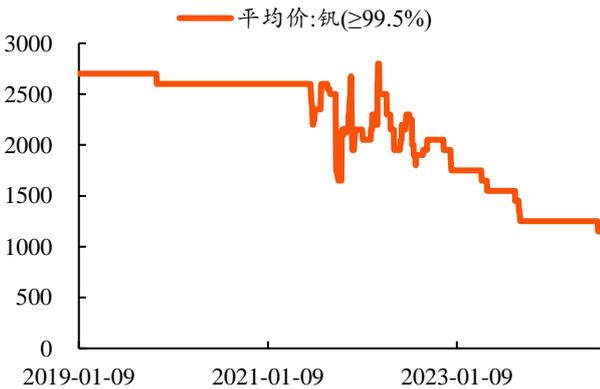
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图27:本周海绵钛价格环比上周持平 (单位:万元/吨)



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图28:本周钒价格环比上周持平 (单位:万元/吨)



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图29:本周镓价格环比上周持平 (单位:万元/吨)



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

4. 一周重要新闻 (2024.07.15-2024.07.21)

【美联储发布褐皮书】据彭博社报道，当地时间17日，美联储发布经济状况褐皮书，指出12个美联储辖区中，有5个地区表示经济活动持平或下降，预期未来经济放缓趋势将持续。报道称，该报告指出，相较前一时期，经济活动持平或下降的地区增加了3个。报告称，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，对美国未来经济前景的预期是未来 6 个月经济增长放缓。（来源：中国新闻网）

【拜登退选风波】美国东部时间 21 日下午，美国总统拜登宣布退出 2024 年总统竞选，并表示支持提名副总统哈里斯为民主党总统候选人。这是美国自 1968 年以来在任总统首次放弃竞选连任。美国媒体和专家认为，拜登退选重塑了今年总统选举的进程和焦点，为选战注入更多不确定性，两大阵营的“厮杀”或将更加激烈。（来源：新华网）

5. 一周重要公司公告（2024.07.15-2024.07.21）

【腾远钴业】公司发布关于 2024 年中期业绩预增的公告。经初步测算，预计 2024 年上半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 3.58 亿元至 4.65 亿元，与上年同期相比增加 2.77 亿元到 3.84 亿元，同比增加 343.07%到 475.50%。预计 2024 年上半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为 3.4 亿元至 4.42 亿元，与上年同期相比增加 2.62 亿元至 3.64 亿元，同比增加 335.26%到 465.84%。

【厦门钨业】公司发布关于 2024 年中期业绩快报的公告。经初步测算，预计 2024 年上半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 10.15 亿元，与上年同期相比增加 2.24 亿元，同比增加 28.29%。预计 2024 年上半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为 8.6 亿元，与上年同期相比增加 1.39 亿元，同比增加 19.23%。

【湖南黄金】公司发布临时停产的公告。7 月 17 日，湖南黄金子公司新龙矿业因一起采掘事故导致临时停产。在 2023 年度，新龙矿业自产含量金为 801 千克，含量锑为 6,060 吨；而 2024 年 1-3 月，黄金产量降至 164 千克，锑产量为 1,406 吨。

【常铝股份】常铝股份计划投资 3.5 亿元用于新能源新型结构件及智能化装备制造项目，预计分三期建成，项目一期预计实现长芯电池壳产品 6,000 万根/年，项目二期预计实现新能源新型电池结构件产品(含长芯电池壳产品在内)6.000 万套 1 年，项目三期预计实现新能源新型电池结构件产品(含长芯电池壳产品在内)6.000 万套/年。

6. 风险提示

- 1、**下游需求不及预期：**有色金属属上游原材料产品，下游需求或受各种因素干扰不及预期进而影响产品价格；

- 2、**供给大幅增长引发产品价格下跌：**若供给端由于新增项目产能释放、停产项目复产等原因大幅增长，或致产品供需失衡进而引发产品价格下跌；
- 3、**政策变化带来供给收缩：**政策调整、行业监管环境变化等因素或导致部分产能淘汰进而带来供给波动的风险。

分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限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，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；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）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。