

有色金属行业周报（7.22-7.26）

经济和需求预期悲观致有色转弱，以旧换新和设备更新有望提振需求预期

强于大市(维持评级)

投资要点：

► **贵金属：**降息充分交易部分资金获利了结致金银回调，看好调整后金价继续上行。宏观方面，美国第二季度实际GDP年化季率初值录得2.8%，高于预期的2%；6月核心PCE同比为2.6%，高于预期2.5%，与前置持平，6月核心PCE环比为0.2%，高于预期和前置0.1%；7月标普全球制造业PMI降至49.5，重回收缩区间。当前市场已经充分定价9月降息一次，年内降息三次的预期，部分资金获利了结，金价冲高后开始回撤。白银也随金价回调，同时因工业金属需求预期疲软价格跌破近几轮低点。我们认为，短期，9月美联储降息不是利好兑现的终点，随着降息次数增加，仅是利好的开端。同时，美大选不确定性叠加全球两大经济体的不确定性，金价上涨远未结束；中长期美联储降息方向确定、央行及政治经济不确定性带来的避险需求推动持续上涨，金价上涨趋势确定下，白银因投资属性更强弹性更大。**个股：**黄金建议关注中金黄金、紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金，低估弹性关注株冶集团和玉龙股份，其他关注银泰黄金、湖南黄金及招金矿业；白银建议关注兴业银锡、银泰黄金、盛达资源。

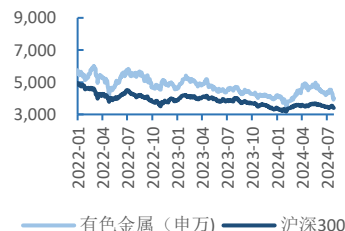
► **工业金属：**宏观偏弱工业金属承压，利好政策发出金属价格或将企稳。本周大宗商品表现普遍较弱，7月标普全球制造业PMI降至49.5，重回收缩区间，欧美经济衰退预期加强，国内需求预期依旧延续悲观，但国内再出政策支持设备更新和消费品以旧换新，工业金属需求预期或将改善。**铜，**供给端，本周进口铜矿TC均价小幅上涨至9.5美元/吨，铜精矿现货市场继续维持活跃，但冶炼端或有更大规模减产风险。需求端，铜价走低后下游积极补库，部分企业订单较上周有所增长。库存方面，全球铜库存54.06万吨，环比-2.95万吨。我们认为，短期需求淡季限制反弹高度，但供给收缩逐渐开始兑现，叠加降息预期提升，铜价改善有望；中长期，美联储降息确定性强，叠加矿端短缺难以缓解，支撑铜价中枢上移，新能源需求强劲将带动供需缺口拉大，继续看好铜价。**个股：**铜矿推荐紫金矿业、洛阳钼业，小而优关注铜陵有色、西部矿业、金诚信，其他关注河钢股份、藏格矿业等；电解铝推荐中国铝业、中国宏桥，关注天山铝业、南山铝业、云铝股份、神火股份等；锡建议关注锡业股份、兴业银锡、华锡有色。

► **新能源金属：**8月旺季补库尚未证伪，下游月底刚需补库。本周锂价震荡下行，市场仍对8月下旬补库有较强预期，低锂价下下游开始月底补库。供给端，江西地区部分外购厂因成本问题减产，但某大矿安许批复产量将继续维持高位，青海地区生产维持高位，非洲自有矿生产稳定。需求端，近期随着锂价持续走弱下游开始月底补库，部分厂家透露有低价囤货准备，看好后续金九银十预期。库存方面，SMM库存+4566吨，其中冶炼厂+655吨，下游+1310吨，贸易商等其他环节+2600吨，仓单本周增加1667吨。**个股：**建议关注盐湖股份、藏格矿业、永兴材料及紫金矿业；弹性关注：江特电机、天齐锂业、赣锋锂业等。其他板块：低成本镍湿法冶炼项目利润长存，关注力勤资源、华友钴业。

► **一周市场回顾：**有色（申万）指数跌7.08%，表现弱于沪深300。个股涨幅前十：锐新科技（11.28%）、中洲特材（10.67%）、沃尔核材（9.53%）、利源精制（6.80%）、西部超导（6.11%）、华锋股份（4.33%）、宜安科技（4.30%）、科创新源（4.17%）、精艺股份（3.08%）、怡球资源（2.76%）。

► **风险提示：**新能源金属：电动车及储能需求不及预期；基本金属：中国消费修复不及预期；贵金属：美联储降息不及预期

一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	-6.87%	1.95%
相对表现 (pct)	-4.8	-3.6

团队成员

分析师 王保庆

执业证书编号：S0210522090001

邮箱：WBQ3918@hfzq.com.cn

相关报告

【华福有色】20240720 周报：国内悲观需求预期以及美经济衰退预期加强，商品价格回调，但不改长期上升趋势

【华福有色】20240712 周报：美通胀放缓叠加就业走弱，降息预期继续升温，有色走势预期偏强

【华福有色】20240706 周报：美就业和经济数据疲软，降息预期升温，长期看好金铜铝锡锡

【华福有色】20240629 周报：美联储表态影响降息预期，金属价格震荡但下方空间有限，长期看好金铜铝锡锡

【华福有色】20240622 周报：大宗商品下行空间有限，锂开始进入寻底阶段，再关注底部布局机会

【华福有色】20240615 周报：降息预期利空落地，工业金属成交改善，再关注有色布局机会

【华福有色】20240608 周报：美联储降息预期减弱以及中国央行暂停增持黄金，金属市场承压，继续推荐金铜铝锡



正文目录

一、	投资策略.....	1
1.1	贵金属：降息充分交易部分资金获利了结致金银回调，看好调整后金价继续上行	1
1.2	工业金属：宏观偏弱工业金属承压，利好政策发出金属价格或将企稳.....	1
1.3	新能源金属：8月旺季补库尚未证伪，下游月底刚需补库.....	2
1.4	其他小金属：稀土市场成交转暖，价格略涨.....	2
二、	一周回顾：有色指数跌 7.08%，三级子板块中金属制品 III 跌幅最小.....	2
2.1	行业：有色（申万）指数跌 7.08%，跑输沪深 300.....	2
2.2	个股：锐新科技涨幅 11.28%，华钰矿业跌幅 16.11%.....	3
2.3	估值：铜铝板块估值较低.....	4
三、	重大事件：.....	5
3.1	宏观：美国第二季度实际 GDP 年化季环比初值为 2.8%，高于市场预期的 2%.....	5
3.2	行业：智利国有铜业巨头 Codelco 与全球矿业领先者自由港麦克莫兰就 El Abra 铜矿的扩建计划展开了紧密合作.....	6
3.3	个股.....	6
四、	有色金属价格及库存.....	7
4.1	工业金属：工业金属普跌，铜铝去库.....	7
4.2	贵金属：美债持平，美元走弱，贵金属走弱.....	9
4.3	小金属：电碳期货价格下跌.....	10
五、	风险提示.....	11

图表目录

图表 1: 申万一级指数涨跌幅	3
图表 2: 有色中信三级子版块涨跌幅	3
图表 3: 有色板块个股涨幅前十	3
图表 4: 有色板块个股跌幅前十	3
图表 5: 有色行业 PE (TTM)	4
图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)	4
图表 7: 有色行业 PB (LF)	4
图表 8: 有色板块中信三级子行业 PB (LF)	4
图表 9: 宏观动态	5
图表 10: 行业动态	6
图表 11: 个股动态	6
图表 12: 基本金属价格及涨跌幅	7
图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)	8
图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)	8
图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)	8
图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)	8
图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)	8
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)	8
图表 19: 国内现货铜 TC/RC	9
图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费	9
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅	9
图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)	10
图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)	10
图表 24: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)	10

一、投资策略

1.1 贵金属：降息充分交易部分资金获利了结致金银回调，看好调整后金价继续上行

行业：美国十年 TIPS 国债 0.00%和美元指数-0.04%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-0.72%、-0.71%、-1.47%和-3.23%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-4.64%、-4.54%、-7.65%和-6.18%。

点评：宏观方面，美国第二季度实际 GDP 年化季率初值录得 2.8%，高于预期的 2%；6 月核心 PCE 同比为 2.6%，高于预期 2.5%，与前值持平，6 月核心 PCE 环比为 0.2%，高于预期和前值 0.1%；7 月标普全球制造业 PMI 降至 49.5，重回收缩区间。当前市场已经充分定价 9 月降息一次，年内降息三次的预期，部分资金获利了结，金价冲高后开始回撤。白银也随金价回调，同时因工业金属需求预期疲软价格跌破近几轮低点。我们认为，短期，9 月美联储降息不是利好兑现的终点，随着降息次数增加，仅是利好的开端。同时，美大选不确定性叠加全球两大经济体的不确定性，金价上涨远未结束；中长期美联储降息方向确定、央行及政治经济不确定性带来的避险需求推动持续上涨，金价上涨趋势确定下，白银因投资属性更强弹性更大。

个股：赤峰黄金和紫金矿业 Q2 业绩超预期，黄金建议关注中金黄金、紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金，低估弹性关注株冶集团和玉龙股份，其他关注银泰黄金、湖南黄金及招金矿业；白银建议关注兴业银锡、银泰黄金、盛达资源。

1.2 工业金属：宏观偏弱工业金属承压，利好政策发出金属价格或将企稳

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅铝（-1.9%）>镍（-2.7%）>铜（-3.2%）>锌（-3.6%）>锡（-4.3%）>铅（-6.2%）。

点评：本周大宗商品表现普遍较弱，7 月标普全球制造业 PMI 降至 49.5，重回收缩区间，欧美经济衰退预期加强，国内需求预期依旧延续悲观，但国内再出政策支持设备更新和消费品以旧换新，工业金属需求预期或将改善。

铜，供给端，本周进口铜矿 TC 均价小幅上涨至 9.5 美元/吨，铜精矿现货市场继续维持活跃，但冶炼端或有更大规模减产风险。需求端，铜价走低后下游积极补库，部分企业订单较上周有所增长。库存方面，全球铜库存 54.06 万吨，环比-2.95 万吨。我们认为，短期需求淡季限制反弹高度，但供给收缩逐渐开始兑现，叠加降息预期提升，铜价改善有望；中长期，美联储降息确定性高，叠加矿端短缺难以缓解，支撑铜价中枢上移，新能源需求强劲将带动供需缺口拉大，继续看好铜价。

铝，供给端，本周供给较上周持平，中国电解铝建成产能 4776.9 万吨，开工 4342.6 万吨。需求端，河南、内蒙古及山东地区铝棒铝板企业开工均有下降，对电解铝的理论需求继续减弱。库存方面，全球铝库存 177.51 万吨，环比-1.93 万吨，同比+69.36 万吨。我们认为，电解铝复产完成叠加氧化铝带来的成本支撑，铝价有望趋稳；中长期看，国内天花板+能源不足持续扰动，同时新能源需求仍保持旺盛，紧平衡致铝价易涨难跌。

个股：铜铝相关个股 Q2 业绩同环比均有增加，铜矿推荐紫金矿业、洛阳钼业，小而优关注铜陵有色、西部矿业、金诚信，其他关注藏格矿业等；电解铝推荐中国铝业、中国宏桥，关注天山铝业、南山铝业、云铝股份、神火股份等；锡矿端扰动落地进一步向冶炼端传导，国内精锡继续去库，价格相对偏强，建议关注锡业股份、兴业银锡、华锡有色。

1.3 新能源金属：8月旺季补库尚未证伪，下游月底刚需补库

行业：新能源方面：锂辉石精矿-3.5%、氢氧化锂（电）-2.2%、碳酸锂（电）-1.8%、电碳（期）-2.5%、硫酸镍（电）-0.9%；硫酸钴（电）0.0%，电钴 0.0%，三氧化二钴-0.4%；LFP-0.4%、NCM622-0.3%、NCM811-0.4%，LCO-0.9%。

点评：锂，本周锂价震荡下行，市场仍对 8 月下旬补库有较强预期，低锂价下下游开始月底补库。供给端，江西地区部分外购厂因成本问题减产，但某大矿安许批复产量将继续维持高位，青海地区生产维持高位，非洲自有矿生产稳定。需求端，近期随着锂价持续走弱下游开始月底补库，部分厂家透露有低价囤货准备，看好后续金九银十预期。库存方面，SMM 库存+4566 吨，其中冶炼厂+655 吨，下游+1310 吨，贸易商等其他环节+2600 吨，仓单本周增加 1667 吨。我们认为，短期需求较弱压制碳酸锂价格，24 全年过剩局面未改，仍需通过锂价超跌实现供需再平衡；中长期看，锂矿为电动车产业链最优质且弹性大的标的，关注股票和锂价双底部战略性布局机会。

个股：建议关注：盐湖股份、藏格矿业、永兴材料及紫金矿业；**弹性关注：**江特电机、天齐锂业、赣锋锂业等。**其他板块：**低成本镍湿法冶炼项目利润长存，关注力勤资源、华友钴业。

1.4 其他小金属：稀土市场成交转暖，价格略涨

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）+0.8%，氧化镱+2.4%，氧化铽+3.8%。**其他小金属：**镱 0.0%、钨精矿-0.4%、钼精矿-1.1%。

点评：镱，原料端供应问题始终难以缓解，厂家惜售态度明显，但下游市场实际需求仍以按需采购为主，供应端利好支撑明显。我们认为，冶炼厂进一步减产加剧镱品现货紧张局面，市场挺价情绪将更加旺盛，短期或易涨难跌，重点关注俄罗斯原料进口节奏扰动；中长期，2024 年极地黄金减量确定性较强，仍看好光伏玻璃对镱需求的拉动，供需仍有缺口。**稀土，**磁材企业按需补进金属，询单采购增加，厂家报价坚挺，低价出货少量，贸易商积极参与，市场氛围转暖。当前处于稀土价格和股票均处于底部，关注顶部布局机会。

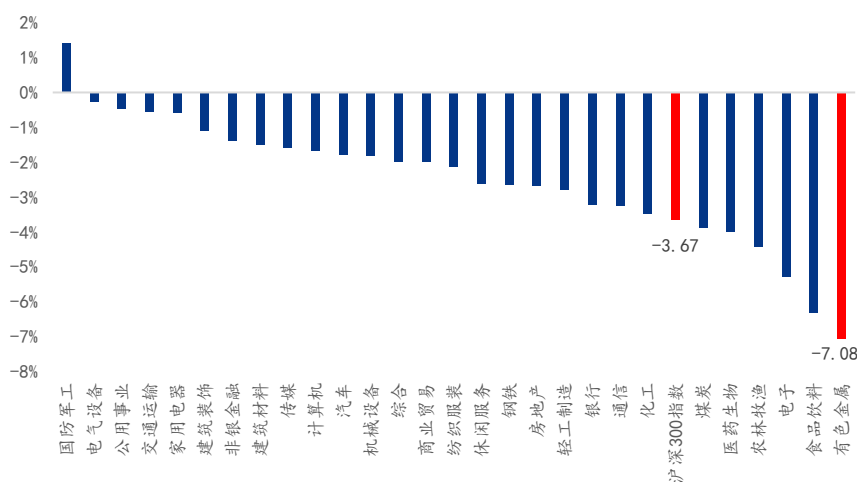
个股：镱建议关注湖南黄金、华锡有色、华钰矿业；钼关注金钼股份、中金黄金、洛阳钼业；钨关注中钨高新、厦门钨业、章源钨业；稀土关注中国稀土、北方稀土、金力永磁、厦门钨业。

二、一周回顾：有色指数跌 7.08%，三级子板块中金属制品 III 跌幅最小

2.1 行业：有色（申万）指数跌 7.08%，跑输沪深 300



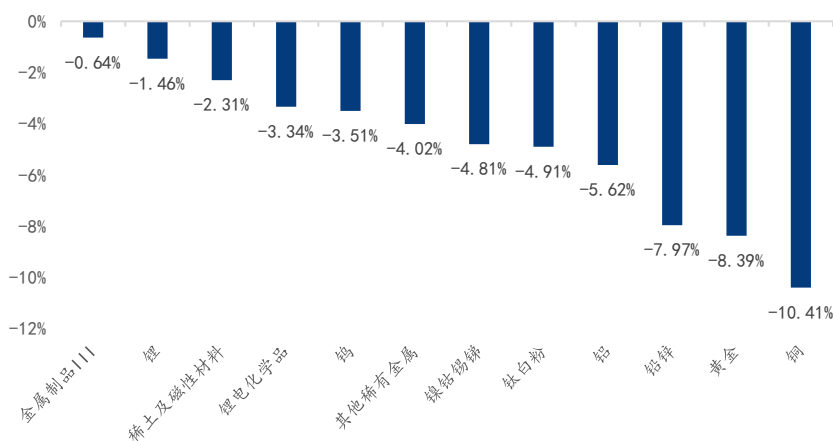
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块跑输沪深 300，三级子板块中金属制品 III 跌幅最小。

图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

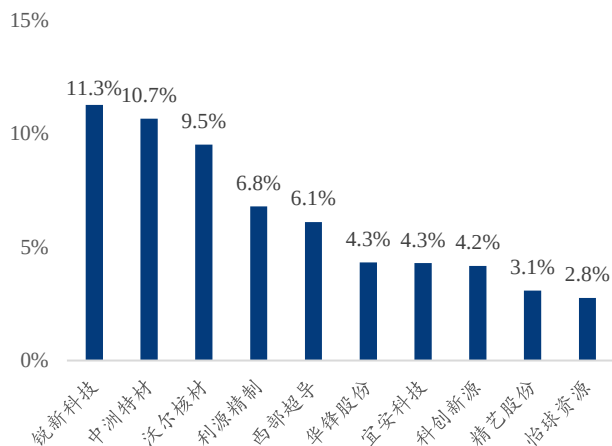
2.2 个股：锐新科技涨幅 11.28%，华钰矿业跌幅 16.11%

本周涨幅前十：锐新科技（11.28%）、中洲特材（10.67%）、沃尔核材（9.53%）、利源精制（6.80%）、西部超导（6.11%）、华锋股份（4.33%）、宜安科技（4.30%）、科创新源（4.17%）、精艺股份（3.08%）、怡球资源（2.76%）。

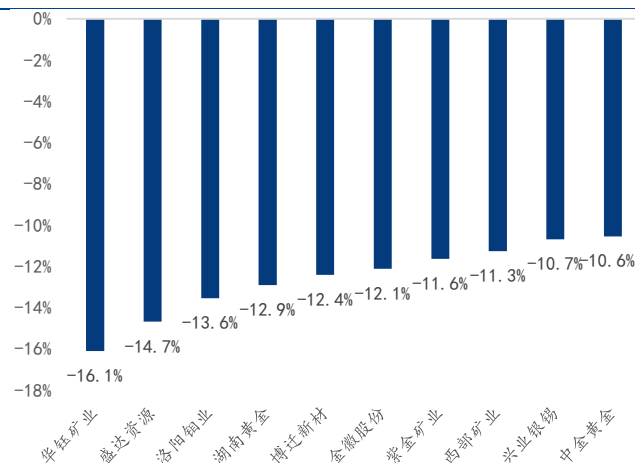
本周跌幅前十：华钰矿业（-16.11%）、盛达资源（-14.68%）、洛阳钼业（-13.56%）、湖南黄金（-12.92%）、博迁新材（-12.43%）、金徽股份（-12.12%）、紫金矿业（-11.65%）、西部矿业（-11.27%）、兴业银锡（-10.70%）、中金黄金（-10.56%）。

图表 3：有色板块个股涨幅前十

图表 4：有色板块个股跌幅前十



数据来源: wind、华福证券研究所

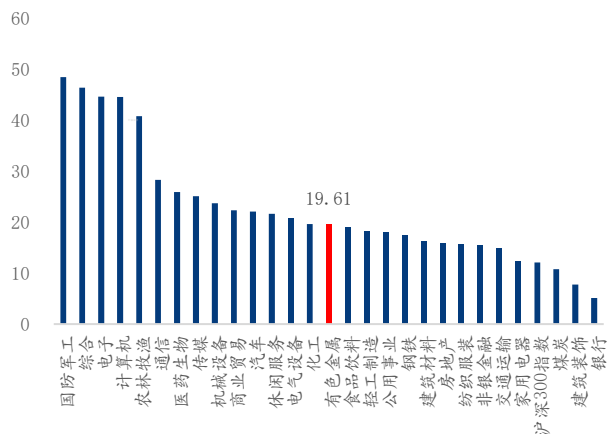


数据来源: wind、华福证券研究所

2.3 估值: 铜铝板块估值较低

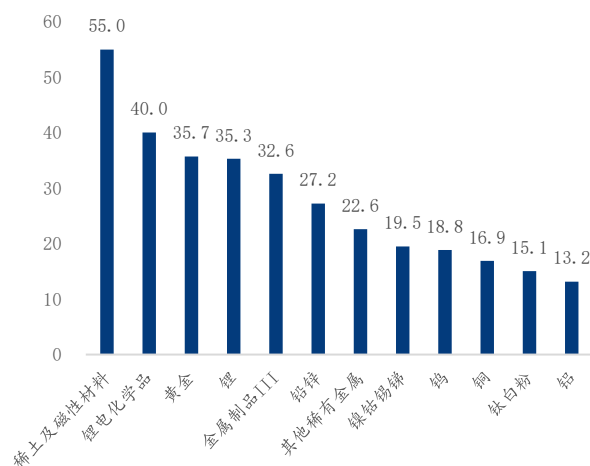
截止至7月26日,有色行业PE(TTM)估值为19.61倍,中信三级子行业中,稀土PE估值最高,铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高,估值仍有上升空间。

图表 5: 有色行业 PE (TTM)



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)

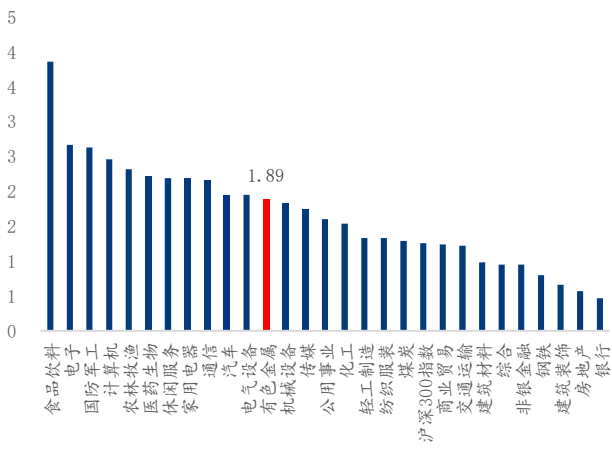


数据来源: wind、华福证券研究所

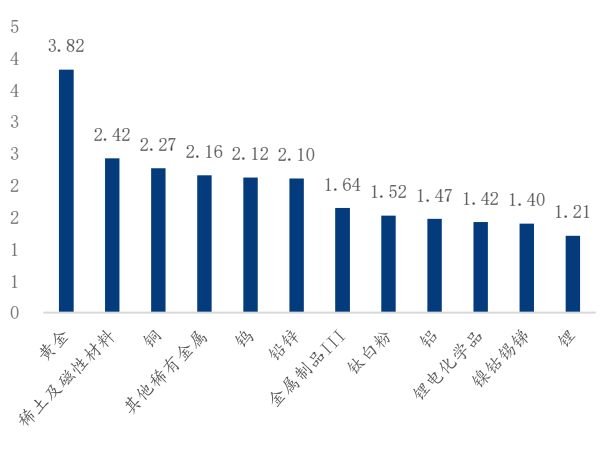
截止7月26日,有色行业PB(LF)估值为1.89倍,位居所有行业中上水平。中信三级子行业中,锂板块PB估值相对最低。

图表 7: 有色行业 PB (LF)

图表 8: 有色板块中信三级子行业 PB (LF)



数据来源：wind、华福证券研究所



数据来源：wind、华福证券研究所

三、重大事件：

3.1 宏观：美国第二季度实际 GDP 年化季环比初值为 2.8%，高于市场预期的 2%

图表 9：宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/7/22	中国	《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》全文重磅发布。决定稿锚定 2035 年基本实现社会主义现代化目标，重点部署未来五年重大改革举措。决定稿注重发挥经济体制改革牵引作用，对健全推动经济高质量发展体制机制、促进新质生产力发展作出部署；注重构建支持全面创新体制机制；注重全面改革，统筹发展和安全，把维护国家安全放到更加突出位置。在健全保障和改善民生制度体系方面，决定稿提出完善收入分配制度，规范收入分配秩序。	Wind
2024/7/22	美国	美国现任总统拜登宣布退出 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。拜登在社交媒体上发表声明说，他原本打算寻求连任，但为了民主党和国家的最佳利益，他决定退出竞选，并专注于履行总统剩余任期内的职责。	Wind
2024/7/22	中国	中共中央提出，建立国有企业履行战略使命评价制度，完善国有企业分类考核评价体系，开展国有经济增加值核算；推进能源、铁路、电信、水利、公用事业等行业自然垄断环节独立运营和竞争性环节市场化改革，健全监管体制机制。	Wind
2024/7/22	中国	中共中央提出，抓紧打造自主可控的产业链供应链，健全强化集成电路、工业母机、医疗装备、仪器仪表、基础软件、工业软件、先进材料等重点产业链发展体制机制，全链条推进技术攻关、成果应用。	Wind
2024/7/23	中国	央行打出“降息”组合拳，加大金融支持实体经济力度。7月22日，央行宣布即日起公开市场 7 天期逆回购操作调整为固定利率、数量招标，且操作利率由此前的 1.80%调整为 1.70%，为 2023 年 8 月以来首次调整，当日逆回购操作规模为 582 亿元。与此同时，1 年期和 5 年期以上 LPR 均同步下降 10 个基点，分别降至 3.35%和 3.85%，为今年以来 LPR 的第二次调整。常备借贷便利利率（SLF）也跟随下调 10 个基点。受访机构及人士一致认为，此次降息基本符合预期，但降息时点略超市场预期。	Mysteel
2024/7/23	中国	财政部公布，上半年，全国一般公共预算收入 115913 亿元，同比下降 2.8%，扣除特殊因素影响后，同比增长 1.5%左右。上半年全国税收收入 94080 亿元，同比下降 5.6%；其中，证券交易印花税 509 亿元，同比下降 54%。	Wind
2024/7/23	中国	生态环境部发布《2024 年全国碳市场发展报告》显示，全国碳排放权交易市场已纳入 2257 家重点排放单位，年覆盖二氧化碳排放量约 51 亿吨。我国已成为全球覆盖温室气体排放量最大的碳市场。	Wind
2024/7/24	中国	国务院国资委举办中央企业负责人研讨班强调，推进新兴产业持续突破，纵深推进战略性新兴产业、未来产业发展，持续推动产业高端化、智能化、绿色化发展，全面实施“AI+”专项行动。	Wind
2024/7/24	中国	国家发改委等联合印发《数据中心绿色低碳发展专项行动计划》，明确到 2025 年底，全国数据中心整体上架率不低于 60%，平均电能利用效率降至 1.5 以下，可再生能源利用率年均增长 10%。	Wind

2024/7/24	中国	五部门联合发布《电解铝行业节能降碳专项行动计划》明确，到 2025 年底，电解铝行业能效标杆水平以上产能占比达到 30%，行业可再生能源利用比例达到 25%以上，再生铝产量达到 1150 万吨。	Wind
2024/7/25	中国	国有大行启动新一轮存款降息！工商银行、农业银行官宣下调存款挂牌利率，其中活期利率下调 5 个基点，定期整存整取三个月、半年期、一年期以及零存整取、整存零取、存本取息和通知存款利率均下调 10 个基点。二年期、三年期、五年期利率分别下调 20 个基点，至 1.45%、1.75%、1.8%。	Wind
2024/7/25	欧洲	欧元区 7 月制造业 PMI 初值从前值 45.8 微降至 45.6，触及七个月低点，低于预期的 46.1。服务业 PMI 初值降至 51.9，预期为由 52.8 升至 53。综合 PMI 初值降 0.8 点至 50.1，为 2 月以来最低。德国、法国制造业 PMI 均进一步萎缩。	Wind
2024/7/26	中国	央行罕见月末增开 MLF，利率下调 20 个基点。	Wind
2024/7/26	中国	国家发改委、财政部正式出台文件，安排 3000 亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新。在设备更新方面，将支持范围扩大到能源电力、老旧电梯等领域。在消费品以旧换新方面，将个人消费者乘用车置换更新、旧房装修等都纳入支持范围。	Wind
2024/7/26	美国	美国第二季度实际 GDP 年化季环比初值为 2.8%，高于市场预期的 2%，前值为 1.4%。美联储关注的通胀指标——核心 PCE 物价指数在第二季度上升 2.9%，较前值 3.7%有所放缓，但仍高于预期的 2.7%。另外，第二季度实际个人消费支出环比增长 2.3%，预期为 2%；上周初请失业金人数下降 1 万至 23.5 万人，略低于预期。6 月耐用品订单环比意外大幅下降 6.6%，预期为增长 0.3%。	Wind

数据来源：wind、mysteel、华福证券研究所

3.2

行业：智利国有铜业巨头 Codelco 与全球矿业领先者自由港麦克莫兰就 El Abra 铜矿的扩建计划展开了紧密合作

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2024/7/22	铜	印度矿业巨头韦丹塔资源有限公司已成功向相关债权人支付约 2.46 亿美元，标志着其在历经数年波折后，终于重新获得了对赞比亚 Konkola 铜矿的全面管理控制权。	长江有色网
2024/7/22	镍	近期，中伟股份发布的《2024 年半年度业绩预告》显示，公司已在印尼建立四大镍原料产业基地，建成及在建产能规模达 20 万金属吨，已产出镍产品超 3.5 万金属吨。彰显了中伟股份在全球镍产业链中的强大实力和深厚底蕴。	长江有色网
2024/7/23	铜	近日，赞比亚财政部宣布：到 2027 年，该国的年铜产量将增长超过 40%，达到 100 万吨的里程碑。	长江有色网
2024/7/23	铝	德国铝生产商 Speira GmbH 宣布了一项重大投资计划，将斥资超过 1100 万美元，在其位于德国的 Grevenbroich 和 Töging 两大工厂内安装四台全新的再生金属熔铝炉，以加速其再生铝生产能力的扩张。	长江有色网
2024/7/24	锂	皮尔巴拉矿业预计 2025 财年的锂辉石精矿产量将达到 80 万吨至 84 万吨之间，较 2024 财年的 72.53 万吨有显著提升。	长江有色网
2024/7/24	锡	加拿大康沃尔金属公司宣布了一项雄心勃勃的计划——重启历史悠久的 South Crofty 锡矿，这不仅标志着公司对于可持续资源开发的坚定承诺，也预示着该矿山将迎来一场绿色重生。	长江有色网
2024/7/25	铜	外媒消息，智利国有铜业巨头 Codelco 与全球矿业领先者自由港麦克莫兰就 El Abra 铜矿的扩建计划展开了紧密合作。	长江有色网
2024/7/26	铜	Amman 在本周四宣布了一项重要进展，该公司已成功从印尼政府获得出口许可证，允许其在今年年底前出口 53.4 万干吨的铜精矿。	长江有色网

数据来源：长江有色网、华福证券研究所

3.3

个股

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
------	----	----	----	----

2024/7/23	601212.SH	白银有色	收购兼并	白银有色集团股份有限公司拟以现金支付的方式购买某矿业公司的全部股权，并因此取得该目标公司控制权。鉴于该交易处于约束性报价阶段，尚未确定最终交易价格、尚未正式签署收购协议，公司正式提交报价后，后续协议谈判是否成功存在重大不确定性，敬请广大投资者注意投资风险。目标公司目前在巴西经营一座在产铜金矿，该铜金矿为目标公司的主要资产，年均产铜精矿含铜总金属量约 2 万吨。
2024/7/24	600547.SH	山东黄金	其他公告	2024 年 7 月 19 日，山东黄金矿业股份有限公司第六届董事会第六十三次会议审议通过了《关于公司及控股子公司参与竞拍矿业权的议案》，同意公司与控股子公司甘肃金舜矿业有限责任公司、同时参与此次大桥金矿详查探矿权的竞拍，公司董事会授权公司管理层及金舜公司管理层分别在董事会审批的权限范围内参加竞拍，按相关程序及法律法规的规定签署相关协议、文件及办理其他具体事宜。2024 年 7 月 22 日，公司以 134,742.00 万元竞得大桥金矿详查探矿权。
2024/7/26	000975.SZ	山金国际	收购兼并	2024 年 2 月 25 日，山金国际黄金股份有限公司召开第九届董事会第三次会议，审议通过了《关于收购 Osino Resources Corp. 股权的议案》。公司拟通过下属海南盛蔚贸易有限公司在加拿大设立的全资子公司，以现金方式收购 Osino Resources Corp. 现有全部已发行且流通的普通股及待稀释股份，收购完成后，公司将通过买方持有 Osino 100%股权。具体内容详见公司于 2024 年 2 月 26 日披露的《关于收购 Osino Resources Corp. 股权的公告》。
2024/7/27	002738.SZ	中矿资源	收购兼并	2024 年 3 月 14 日，中矿资源集团股份有限公司全资下属公司 African Minerals Limited 与 Momentum Ventures Limited 和 Chifupu Resources Limited 分别签署了《股份买卖协议》，African Minerals Limited 拟以合计基准对价 5,850 万美元现金收购 Momentum 持有的 Junction Mining Limited 50% 股权和 Chifupu 持有的 Junction 15% 股权。收购完成后，公司将合计持有 Junction 65% 股权。Junction 主要资产是位于赞比亚的 Kitumba 铜矿项目。Kitumba 铜矿项目目前处于待开发阶段，根据 2015 年 7 月 29 日第三方独立机构 MSA Group (Pty) Ltd. 出具的符合澳大利亚 JORC 规范（2012 版）的资源量估算报告显示，Kitumba 铜矿区累计探获的保有铜矿产资源量为 2,790 万吨，铜金属量 61.40 万吨，铜平均品位 2.20%。

数据来源：wind、华福证券研究所

四、 有色金属价格及库存

4.1 工业金属：工业金属普跌，铜铝去库

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为-2.3%、-3.2%和-2.7%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为-2.9%、-1.9%和-1.3%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为-2.1%、-6.2%和-1.0%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为-4.0%、-3.6%和-2.2%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为-4.3%、-4.3%和-3.9%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为-2.4%、-2.7%和-2.9%。

图表 12：基本金属价格及涨跌幅

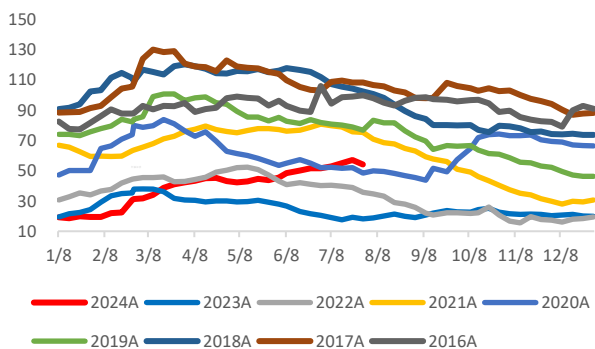
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	9,073	-2.3%	-9.9%	6.0%
	SHFE	74,150	-3.2%	-10.1%	7.6%
	长江	74,450	-2.7%	-9.2%	7.5%
铝	LME	2,281	-2.9%	-14.1%	-4.5%
	SHFE	19,250	-1.9%	-10.6%	-1.3%
	长江	19,220	-1.3%	-9.3%	-1.5%
铅	LME	2,076	-2.1%	-8.7%	0.4%
	SHFE	18,610	-6.2%	-1.2%	17.2%
	长江	19,590	-1.0%	4.7%	23.5%
锌	LME	2,663	-4.0%	-10.8%	0.0%

	SHFE	22,600	-3.6%	-9.2%	4.9%
	长江	22,860	-2.2%	-7.3%	5.9%
锡	LME	29,675	-4.3%	-9.0%	17.3%
	SHFE	247,560	-4.3%	-10.0%	16.7%
	长江	250,810	-3.9%	-8.5%	18.8%
镍	LME	15,825	-2.4%	-19.4%	-4.8%
	SHFE	126,700	-2.7%	-16.5%	1.2%
	长江	127,330	-2.9%	-15.6%	-2.0%

数据来源: wind、华福证券研究所

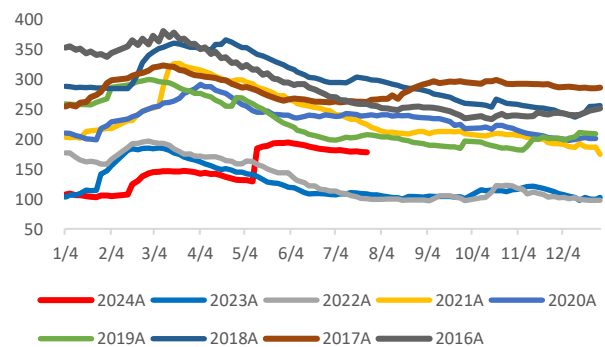
库存: 铜铝去库。全球铜库存 54.06 万吨, 环比-2.95 万吨, 同比+35.89 万吨。其中, LME23.78 万吨, 环比+0.34 万吨; COMEX1.39 万吨, 环比+0.25 万吨; 上海保税区 7.55 万吨, 环比+7.55 万吨; 上期所库存 21.35 万吨, 环比-2.74 万吨。全球铝库存 177.51 万吨, 环比-1.93 万吨, 同比+69.36 万吨。其中, LME94.37 万吨, 环比-1.64 万吨; 国内社会库存 78.8 万吨, 环比-1.10 万吨。全球铅库存 27.43 万吨, 环比+2.75 万吨, 同比+18.35 万吨。全球锌库存 39.71 万吨, 环比-1.06 万吨, 同比+19.96 万吨。全球锡库存 16660 吨, 环比-2034 吨, 同比+2653 吨。全球镍库存 12.1201 万吨, 环比+0.10 万吨, 同比+8.20 万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



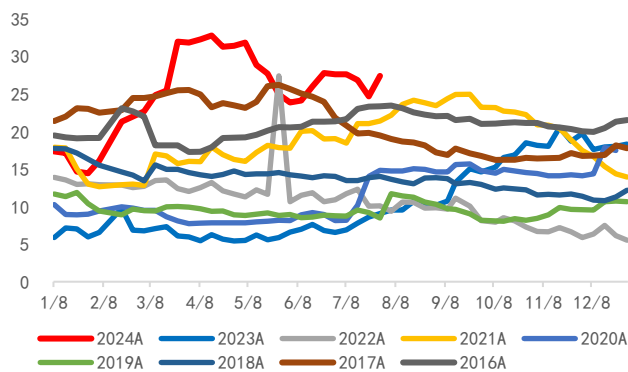
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



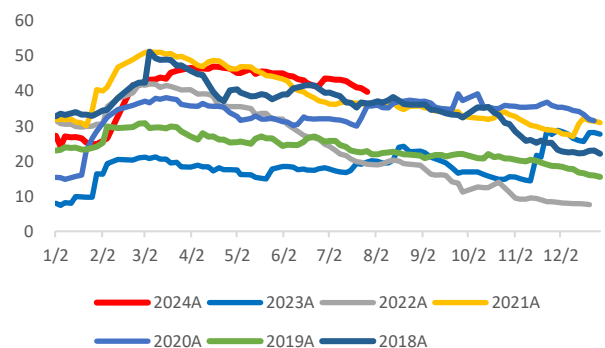
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

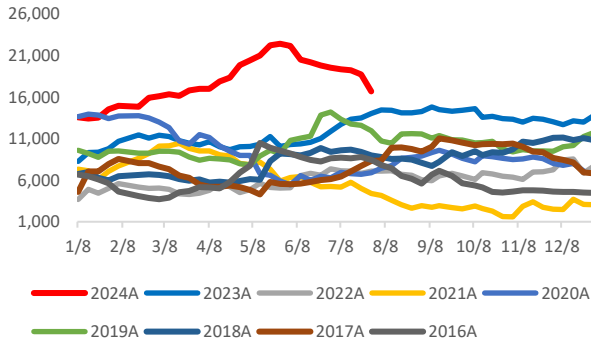
图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)



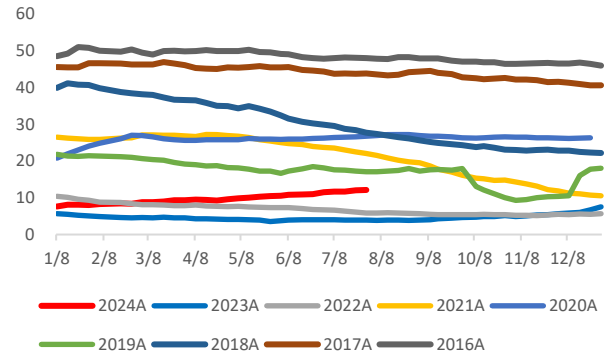
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)

图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)



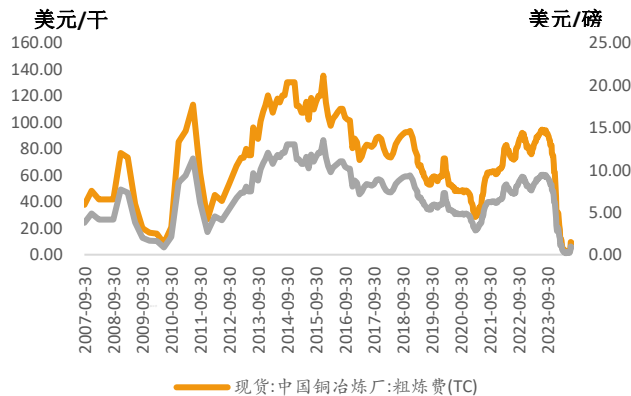
数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

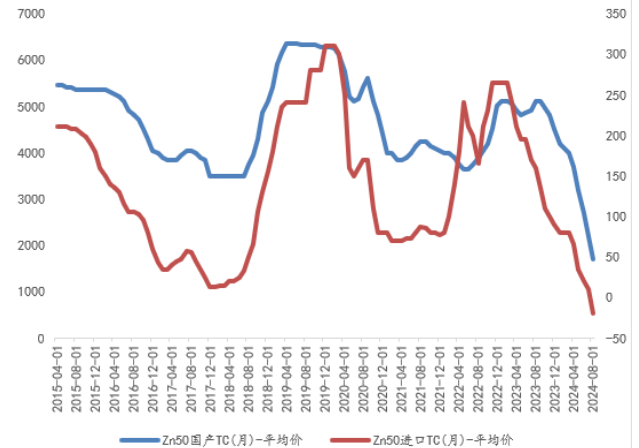
加工费: 截至7月26日,国内现货铜粗炼加工费为9美元/吨,环比-0.7,精炼费为0.90美元/磅,环比-0.07。8月,国内50%锌精矿平均加工费1700元/吨,月环比-500元/吨。

图表 19: 国内现货铜 TC/RC



数据来源: wind、mysteel、华福证券研究所

图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费



数据来源: wind、华福证券研究所

4.2 贵金属: 美债持平, 美元走弱, 贵金属走弱

价格: 美国十年 TIPS 国债 0.00%和美元指数-0.04%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-0.72%、-0.71%、-1.47%和-3.23%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-4.64%、-4.54%、-7.65%和-6.18%; 铂价: LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为-3.01%、-2.59%和-2.98%; 钯价: LBMA、NYMEX 和长江分别为-1.20%、-1.61%和-3.29%。

图表 21: 贵金属价格及涨跌幅

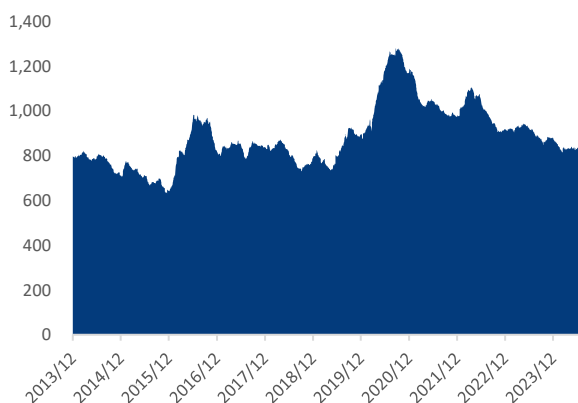
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	1.93	0.0%	-10.6%	-12.2%
	美元指数	104.3	0.0%	-0.3%	2.9%
黄金	LBMA	2,386.1	-0.7%	1.6%	15.7%
	COMEX	2,385.7	-0.7%	1.6%	15.2%
	SGE	554.5	-1.5%	0.7%	15.4%
	SHFE	554.9	-3.2%	-0.3%	15.3%
白银	LBMA	27.8	-4.6%	-11.2%	16.7%

	COMEX	28.1	-4.5%	-8.1%	16.8%
	SHFE	7,217.0	-7.7%	-12.5%	20.0%
	华通现货	7,225.0	-6.2%	-11.7%	21.2%
铂	LBMA	936.0	-3.0%	-10.7%	-6.4%
	SGE	229.0	-2.6%	-6.9%	-3.5%
	NYMEX	946.8	-3.0%	-9.4%	-5.8%
钯	LBMA	908.0	-1.2%	-4.3%	-20.1%
	NYMEX	888.5	-1.6%	-3.5%	-19.7%
	长江	235.0	-3.3%	-6.7%	-21.4%

数据来源: wind、华福证券研究所

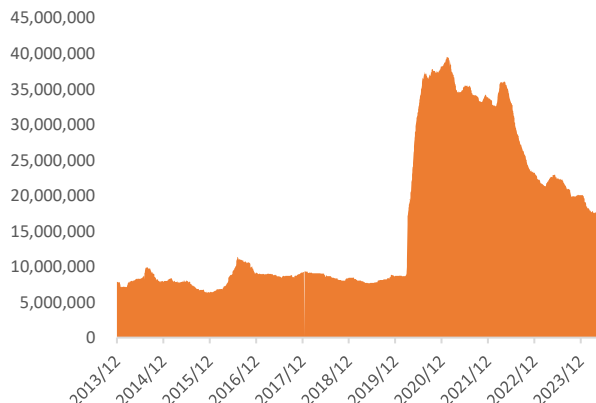
库存: SPDR 黄金 ETF 持有量 843 吨, 环比上周+0.38%, 较年初-4.1%; SLV 白银 ETF 持仓量 14,340 吨, 环比+4.84%, 较年初+5.42%。

图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

4.3 小金属: 电碳期货价格下跌

价格: 新能源方面: 锂辉石精矿-3.5%、氢氧化锂(电)-2.2%、碳酸锂(电)-1.8%、电碳(期)-2.5%、硫酸镍(电)-0.9%; 硫酸钴(电)0.0%, 电钴 0.0%, 四氧化三钴-0.4%; LFP-0.4%、NCM622-0.3%、NCM811-0.4%, LCO-0.9%。稀土方面: 氧化镨钕(期)+0.8%, 氧化镨+2.4%, 氧化铽+3.8%。其他小金属: 锑锭 0.0%、钨精矿-0.4%、钼精矿-1.1%。

图表 24: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)

品种		2024/7/27					品种	2024/7/27			
			周	月	年				周	月	年
贵金属	伦敦金	2,376	-2.1%	2.3%	14.8%	锂	锂辉石精矿	939	-3.5%	-13.0%	-28.6%
	沪金	559	-2.0%	1.5%	16.3%		电碳（期）	8.51	-2.5%	-4.5%	-15.5%
	华通银	7,225	-6.2%	-5.3%	21.2%		碳酸锂（工）	7.99	-1.9%	-8.0%	-9.2%
基本金属	阴极铜	7.43	-2.9%	-4.3%	7.3%	钴镍锰	碳酸锂（电）	8.49	-1.8%	-7.3%	-12.4%
	铝锭	1.92	-1.5%	-4.7%	-1.9%		氢氧化锂（电）	8.48	-2.2%	-4.3%	-9.1%
	精铝	1.94	-1.3%	1.3%	24.2%		MB 标准级钴	12.18	0.0%	-1.6%	-10.4%
	精锌	2.28	-2.4%	-5.9%	5.6%		氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%
	锡锭	25.05	-4.4%	-7.3%	18.9%		电钴（期）	17.15	0.3%	-7.3%	-17.5%
	电解镍	12.72	-2.9%	-6.5%	-2.3%		电钴	20.30	0.0%	-6.9%	-8.8%
	氧化铝	3,905	0.0%	0.1%	25.2%		硫酸钴（电）	2.95	0.0%	-0.8%	-7.1%
	40%云南锡精矿	23.35	-4.7%	-7.8%	19.6%		硫酸镍（电）	2.83	-0.9%	-0.9%	7.0%

	铝土矿	640	0.0%	1.6%	-		硫酸锰（电）	0.64	0.0%	-0.8%	28.6%
稀土磁材	镨钕氧化物（期）	36.30	0.8%	-0.5%	-17.3%	前驱体	正磷酸铁	1.06	-0.4%	-1.1%	-1.1%
	镨钕氧化物	36.35	1.0%	0.1%	-17.9%		NCM622（动）	7.35	0.0%	-0.7%	-5.0%
	氧化镨	168	2.4%	-7.5%	-32.7%		NCM811（动）	8.20	0.0%	-2.1%	-1.1%
	氧化铈	505	3.8%	-5.7%	-31.8%		四氧化三钴	12.35	-0.4%	-2.0%	-2.4%
	35H 毛坯钕铁硼	161	0.0%	0.0%	-19.5%	正极	磷酸铁锂（动）	3.81	-1.0%	-4.3%	-12.4%
硅	553#工业硅	1.26	-2.3%	-6.0%	-23.5%		NCM622（动）	12.23	-0.3%	-1.2%	-2.2%
	有机硅 DMC	1.33	-1.1%	-3.3%	-7.0%		NCM811（动）	15.48	-0.4%	-0.6%	-3.6%
	多晶硅（复投料）	38	0.0%	0.0%	-40.0%		钴酸锂（4.4V）	15.95	-0.9%	-3.9%	-8.3%
	单晶硅片	1.15	0.0%	0.0%	-37.2%	负极	1#低硫石油焦	2,525	-5.4%	-7.7%	-1.6%
	单晶 PERC 电池片	0.30	0.0%	0.0%	-21.1%		石墨化	1.43	0.0%	0.0%	-6.6%
	单晶 PERC 组件	0.80	0.0%	0.0%	-18.4%		人造石墨（中端）	2.86	0.0%	-0.9%	-6.9%
	镁锭	1.80	0.6%	-2.1%	-1.1%		天然石墨（中端）	3.33	0.0%	0.0%	-4.9%
	海绵钛	4.85	0.0%	-2.0%	-5.8%	隔膜	7 μm/湿基膜	0.86	0.0%	-3.4%	-33.8%
	海绵钴	179	0.0%	0.0%	-4.5%		9 μm/湿基膜	0.80	0.0%	-3.6%	-29.2%
锡钨钼钼	锡锭	15.70	0.0%	0.0%	91.5%		16 μm/干基膜	0.43	0.0%	-2.3%	-29.5%
	钨精矿	12.95	-0.4%	-8.5%	5.7%	电解液	六氟磷酸锂（国产）	5.88	-2.5%	-7.3%	-12.3%
	钼精矿	3,695	-1.1%	1.1%	16.0%		电解液（铁锂）	2.08	0.0%	-1.4%	-4.6%
	五氧化二钒	8.15	2.5%	1.9%	-9.4%		电解液（三元）	2.62	0.0%	-1.5%	-5.8%
钨钼钨钼	氧化钨	1,690	0.0%	0.0%	0.0%	铜铝箔	6 μm 锂电铜箔	1.65	0.0%	-10.8%	-8.3%
	钨锭	14,050	3.7%	25.4%	49.5%		8 μm 锂电铜箔	1.60	0.0%	-8.6%	-5.9%
	精钨	3,025	0.0%	-1.6%	50.9%		12 μm 锂电铝箔	1.65	0.0%	0.0%	-2.9%
	钨	2,375	0.0%	1.1%	24.0%		PVDF（电池级）	9.25	0.0%	0.0%	-2.6%
氟	萤石	3,400	0.0%	-6.8%	-5.6%	辅材	碳纳米管	3.55	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	1.13	0.0%	-2.2%	7.1%		DMC（电池级）	0.46	0.0%	0.0%	0.5%
农化	钾肥	2,500	0.0%	2.0%	-7.4%	电池	方动电芯（铁锂）	0.45	0.0%	0.0%	7.1%
	黄磷	2.22	0.7%	0.0%	-12.5%		方动电芯（三元）	0.47	-2.1%	-2.1%	-4.1%

数据来源：wind、百川、SMM、无锡不锈钢、华福证券研究所

五、风险提示

风险提示：新能源金属：电动车及储能需求不及预期；**基本金属：**中国消费修复不及预期；**贵金属：**美联储降息不及预期

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。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。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn