

证券研究报告

行业研究

周报报告

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
北京市西城区宣武门西大街甲127
号金隅大厦B座
邮编: 100031

国内外宏观情绪回暖，金属价格短期或震荡见底

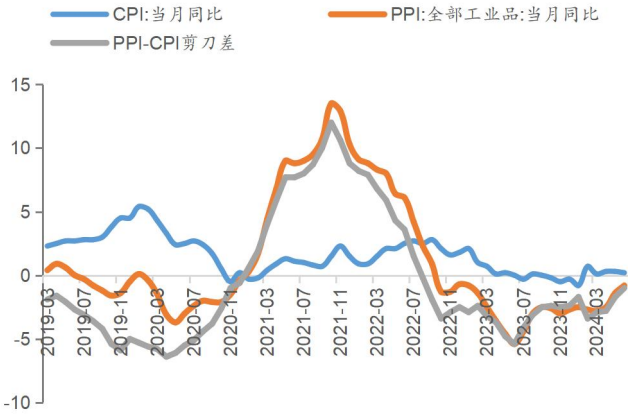
2024年7月28日

- **国内外宏观情绪回暖，金属价格短期或震荡见底。**海外衰退预期交易降温，美国发布好于市场预期的GDP数据，美国二季度实际GDP年化季环比初值为2.8%，超出预期的2%，远超前值1.4%，美国二季度核心PCE物价指数年化季环比初值为2.9%，超出预期的2.7%，但较前值3.7%有所放缓。国内方面宏观政策持续发力，国家发展改革委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，就统筹安排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，提出三方面共16条措施。利好金属材料消耗的包括：支持老旧营运船舶报废更新、支持老旧营运货车报废更新、提高农业机械报废更新补贴标准、提高新能源公交车及动力电池更新补贴标准、提高汽车报废更新补贴标准、支持家电产品以旧换新。海外流动性趋于宽松，国内经济政策效果显现，金属价格长期有望维持上行趋势。
- **供应需求稳定，成本支撑下铝价震荡。**本周SHFE铝价跌1.81%至19250元/吨。据百川盈孚，至7月19日铝棒开工率为48.2%。供应方面：本周中国电解铝行业运行产能持稳，供应较上周暂无变化。需求方面：本周铝棒铝板企业开工均有下降，主要集中在河南、内蒙古及山东地区，对电解铝的理论需求继续减弱。终端方面，汽车数据依旧向好，支撑终端铝消费。成本方面：氧化铝方面，市场氛围僵持为主，氧化铝现货价格变化较小。本周中国国产氧化铝均价为3911.03元/吨，较上周均价3907.01元/吨上涨4.02元/吨，涨幅为0.10%。预焙阳极方面，预焙阳极采购价格持稳。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。
- **供需端维持稳定，淡季接近尾声铜价震荡寻底。**本周SHFE铜价跌3.63%至74150元/吨。供应方面：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，且现货主流成交的加工费继续上行，市场主流成交近月及四季度船期货物。需求方面：本周铜价持续大幅下跌，升贴水小幅震荡。精铜杆方面，铜价维持走低，下游逢低价积极采购补库，部分企业订单较上周有所增长，但也有下游企业前期补库完毕，采购积极性减退，观望情绪显现，短期内无额外采购需求，市场成交热度逐渐回落。再生铜杆方面，本周铜价持续下跌，精废杆差同步缩小，截至今日本周精废杆均值为446.01元/吨，且目前市场受新规即将落地影响，减停产情况频现，接单意愿不佳，部分企业本周已陆续暂停接单和报价，以交付前期订单为主，关注8月政策实施。铜板块建议关注紫金矿业、洛阳钼业、金诚信、西部矿业等。
- **降息预期持续博弈，贵金属价格长期仍然看好。**本周伦敦金现货价跌

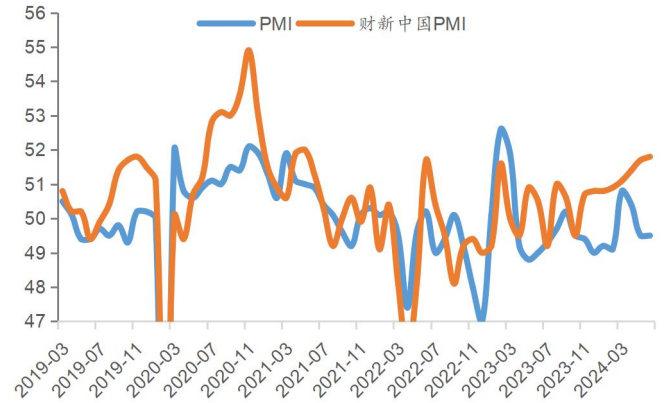
请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com>1

0.57%至2386.89美元/盎司，伦敦银现货价跌4.64%至27.76美元/盎司。SPDR黄金持仓843.17吨，环比上升3.16吨；SLV白银持仓1.43万吨，环比上升661.66吨。美十年期国债收益率4.20%，环比上升5个pct，美国10-1年期国债长短利差0.59%，环比上升3个pct。本周公布的美国经济数据好于市场预期，9月份降息概率或有所下滑，贵金属价格连续调整，此外短期的波动也更多来自交易资金获利了结，仍然看好降息预期以及长期美元信用弱化下贵金属的投资价值。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。

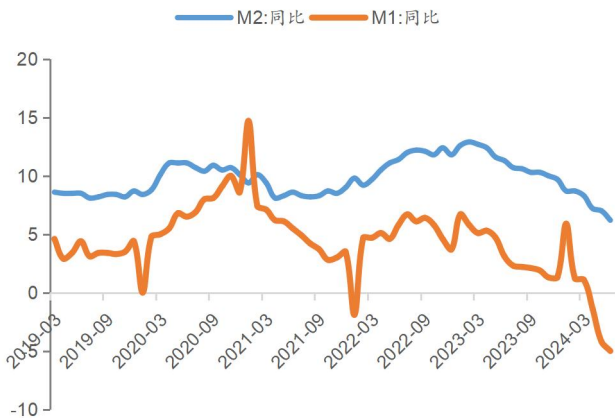
- **碳酸锂价格下跌，市场成交好转。**本周广期所碳酸锂2411价格下降4.40%至8.59万元/吨，百川工碳价格环比下降1.23%至8.05万元/吨，电碳价格环比下降1.18%至8.35万元/吨，氢氧化锂价格环比下降3.24%至8.23万元/吨。供应方面，本周碳酸锂供应略减，矿价下跌但货源稀缺。代工企业小幅减产，江西大厂复产，青海厂家值旺季。整体供应充足，去库存难度大。需求方面，下游产量稳定，材料厂采购谨慎，补货多出于刚需而非囤货。价格持续下跌，部分厂家预备囤货，外采需求弱。百川预计碳酸锂市场整体趋势偏向悲观。MB钴（标准级）报价环比下降0.67%至11.95美元/磅，MB钴（合金级）报价环比持平至15.00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2.58%至12.64万元/吨，硫酸镍价格环比持平至3.16万元/吨。供应方面，必和必拓西澳镍业计划10月停产，淡水河谷产量下降，但中资电积镍投产，中印电积镍产量高，国内镍供大于求，价格受压。需求方面，合金电镀需求稳定，三元前驱体订单较少。铁厂利润回升，但不锈钢需求放缓，需求较弱。百川预计镍价弱势震荡。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。
- **低价现货持续收紧，稀土价格偏强运行。**本周氧化镨钕价格环比上升0.55%至36.3万元/吨，金属镨钕价格环比上升0.45%至44.8万元/吨，氧化镝价格环比上升2.45%至167.5万元/吨，氧化铽价格环比上升3.27%至505.0万元/吨，钕铁硼H35价格环比持平至167.5元/公斤。供应端对价格影响小，分离企业开工略降，废料和离子型矿价高，企业成本高，少量减产；金属供应略减，但现货充足。需求端百川预期较弱，目前终端处淡季，订单少，钕铁硼企业订单不足，原料采购需求弱，且持续压价。百川预期近期稀土或将稳定为主，报价区间内震荡调整。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 (%)


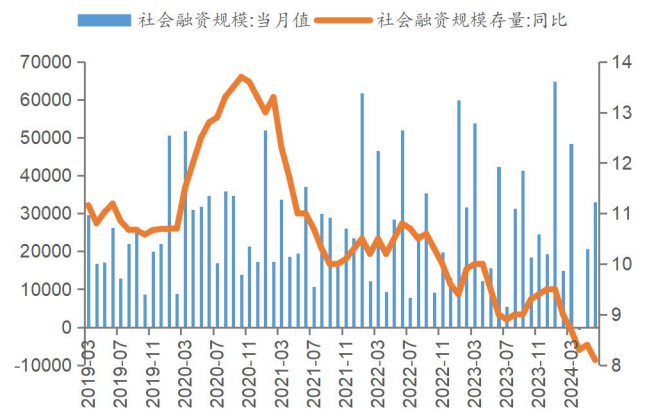
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 2: PMI 走势 (%)


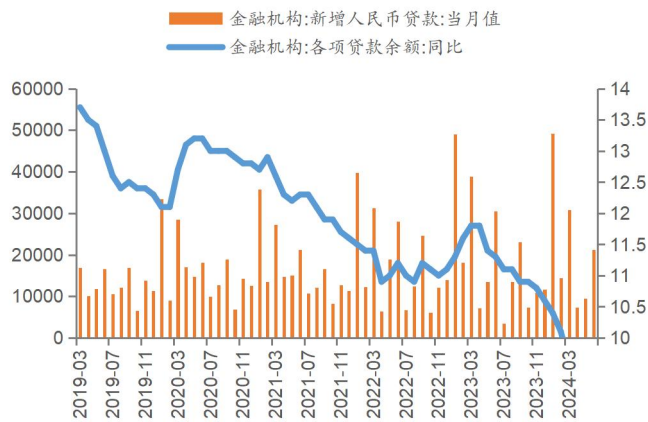
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 3: M1、M2 同比增速 (%)


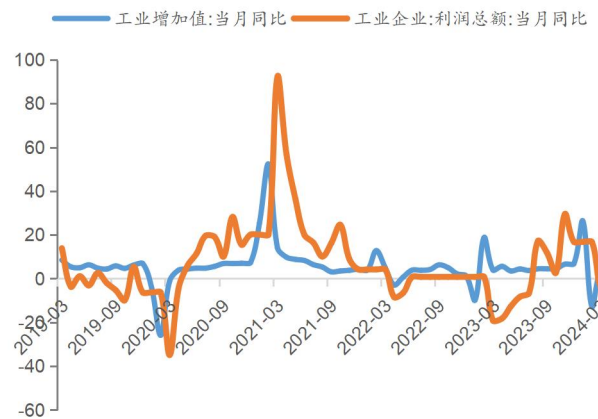
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

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 (%)


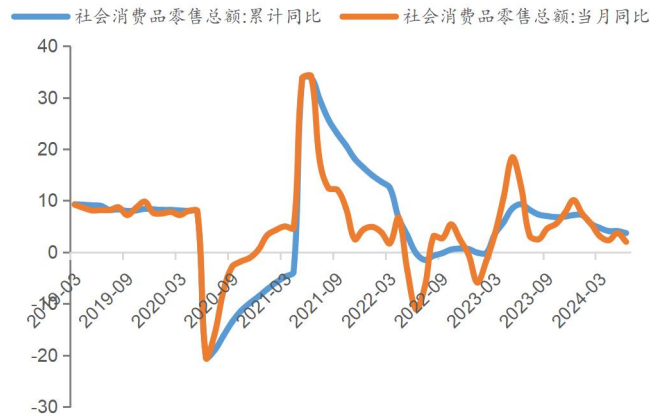
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 6: 工业增加值及工业企业利润同比 (%)


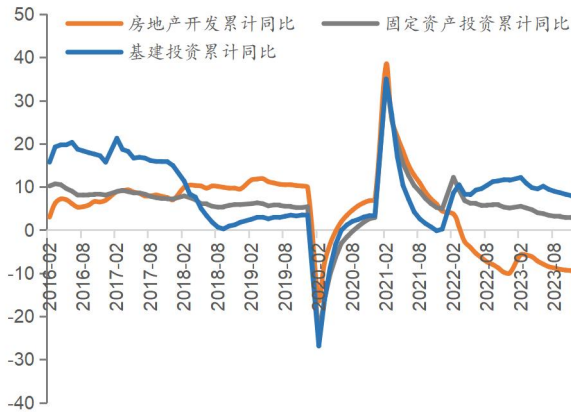
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 7：进出口金额（美元）同比（%）

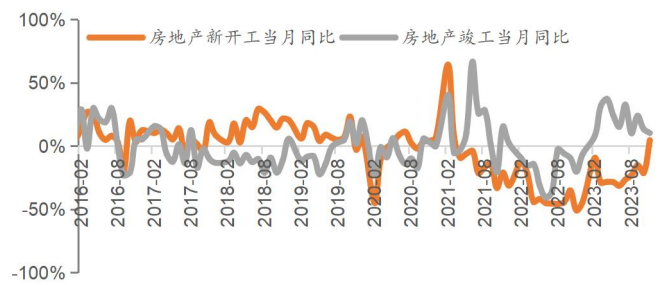

资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 8：社零同比（%）


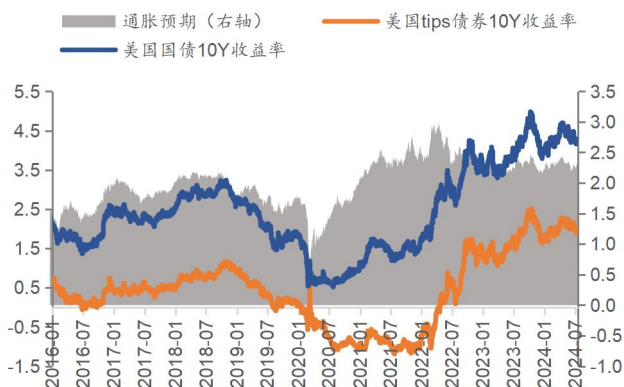
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 9：国内投资概况（%）


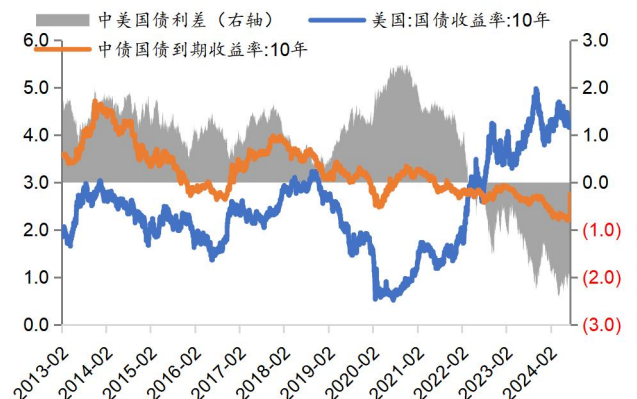
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 10：房地产开工与竣工情况


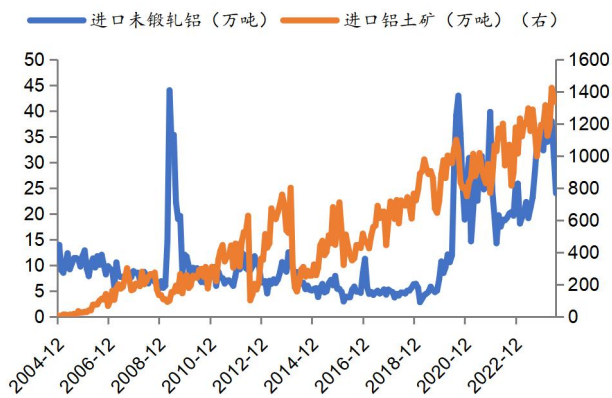
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 11：美国通胀预期（%）


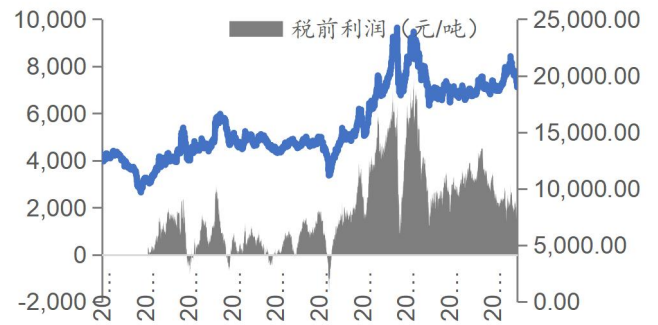
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

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)


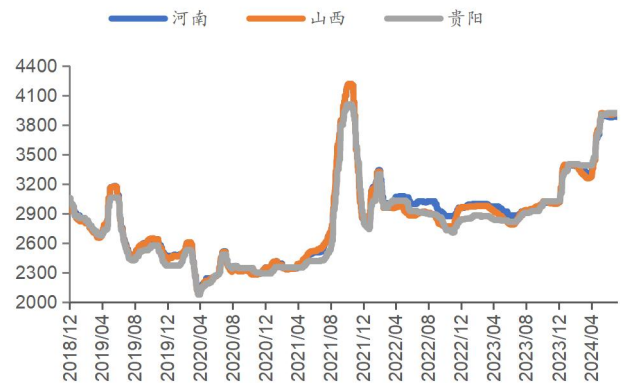
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 14: 电解铝行业盈利情况 (元/吨)


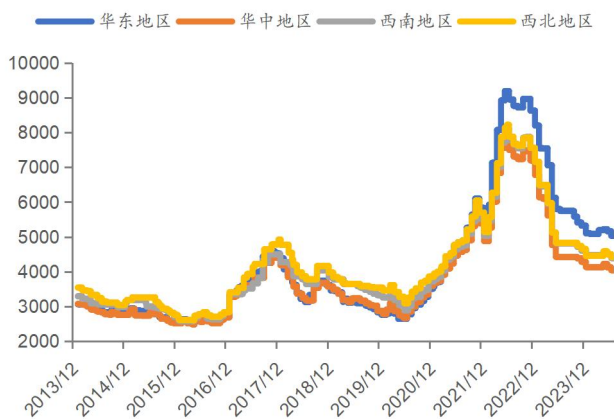
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 15: 铝土矿价格 (元/吨)

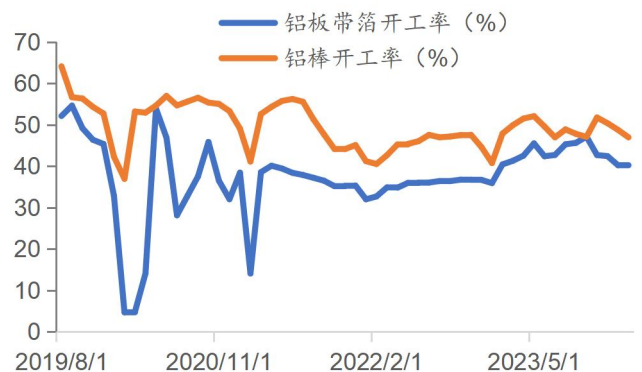

资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

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)


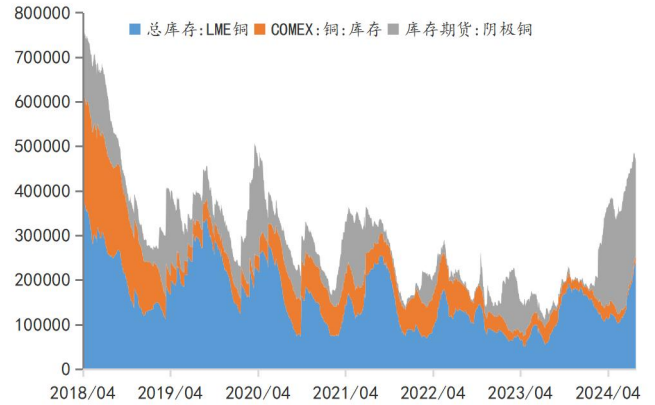
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 18: 下游开工率情况


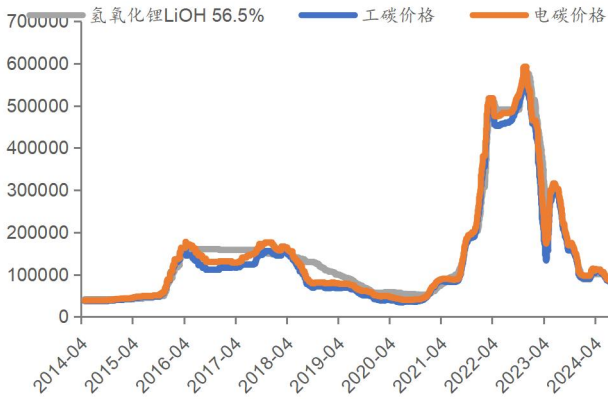
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 19: 铜期货价格 (元/吨)

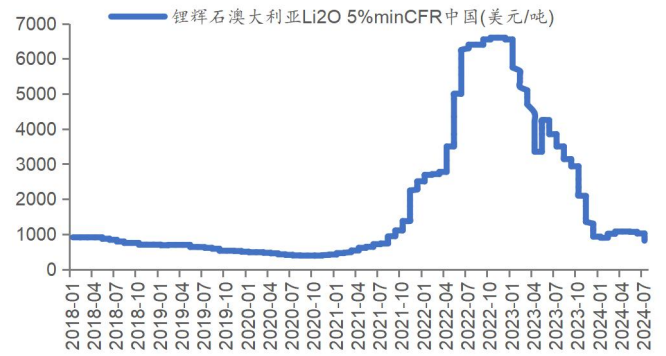

资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 20: 铜库存 (吨)


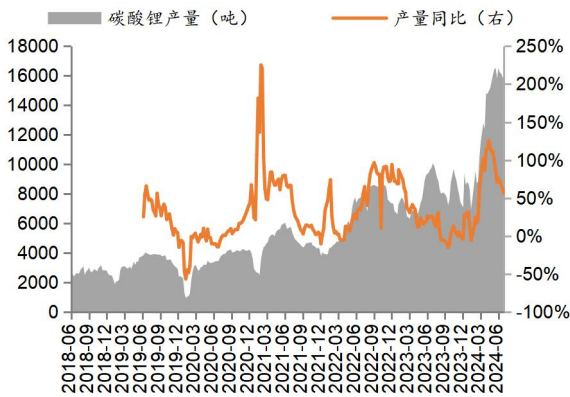
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 21: 碳酸锂价格&氢氧化锂价格 (元/吨)


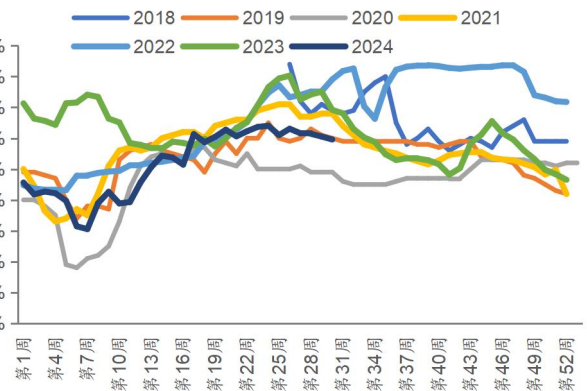
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 22: 5%锂辉石进口价格


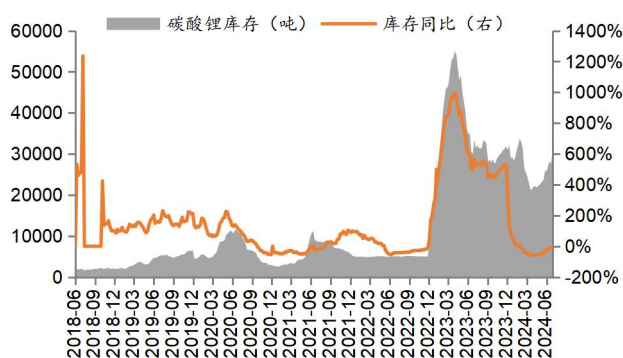
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 23: 中国碳酸锂产量


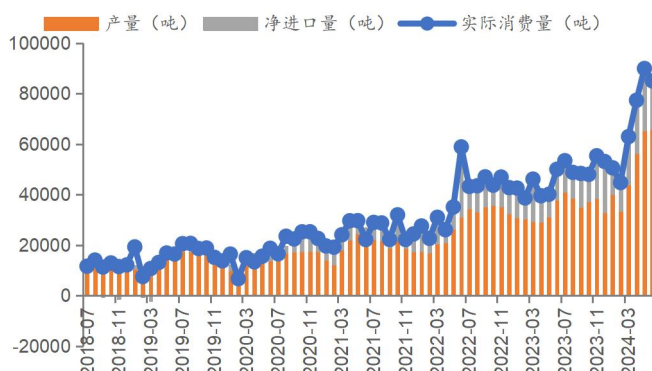
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 24: 中国碳酸锂开工率


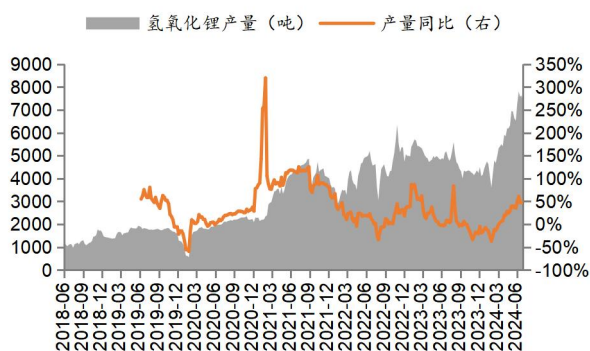
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 25: 中国碳酸锂库存


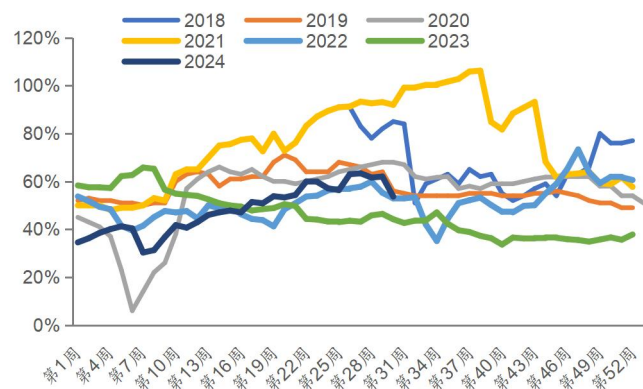
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 26: 中国碳酸锂供需格局


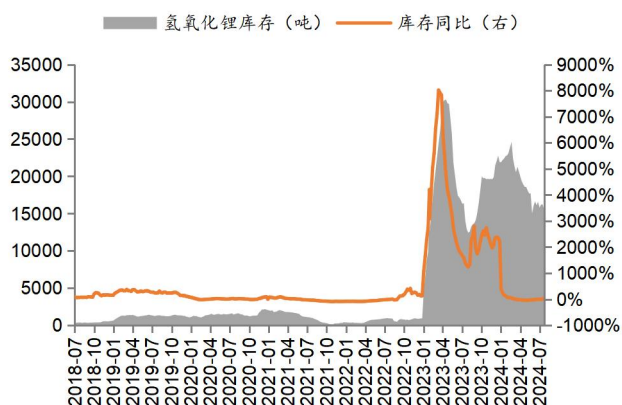
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 27: 中国氢氧化锂产量


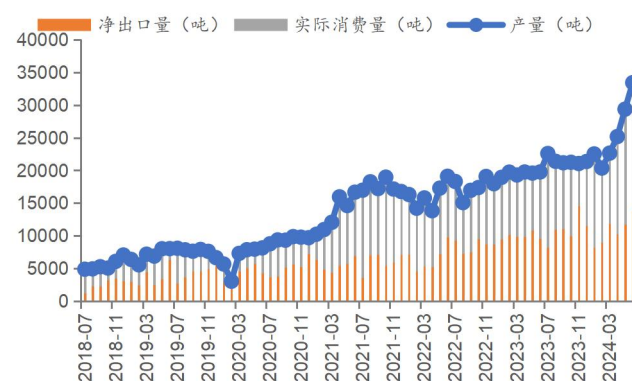
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 28: 中国氢氧化锂开工率


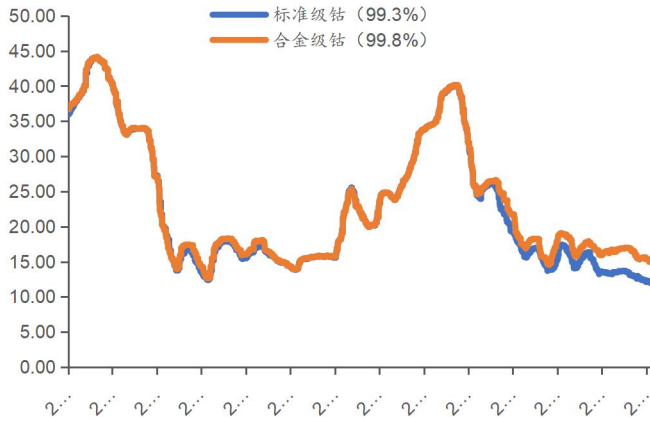
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

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


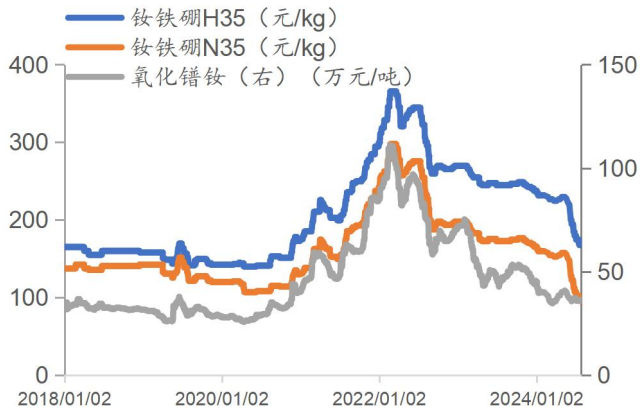
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 31: MB 钴价走势 (美元/磅)


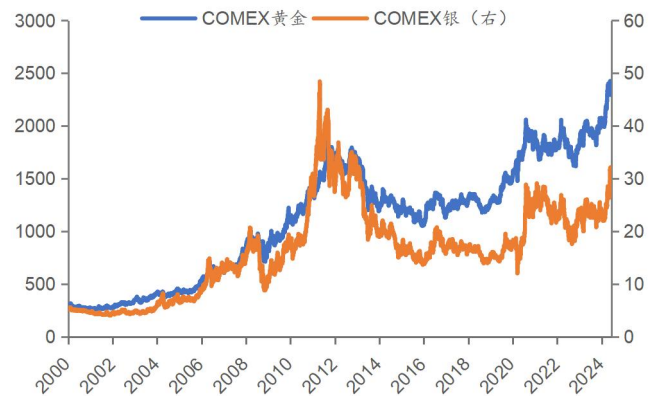
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

图 32: 镍及镍盐价格走势 (万元/吨)

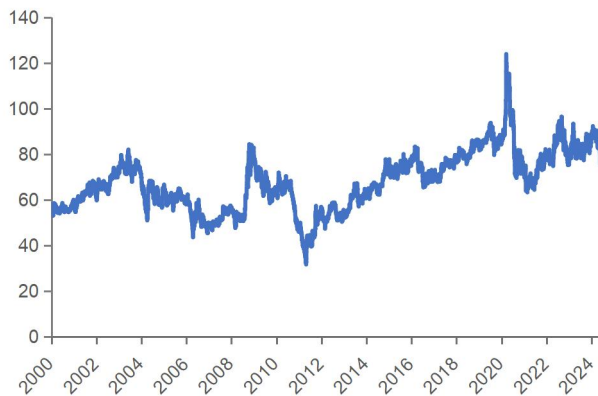

资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 33: 稀土磁材价格


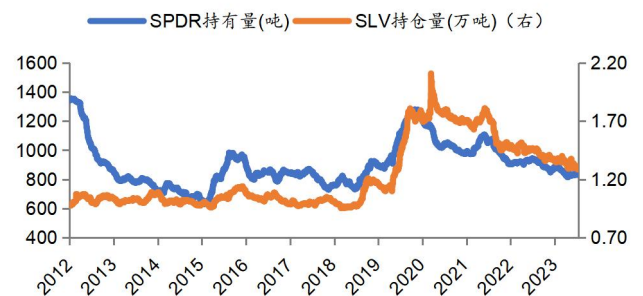
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

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，信达证券金属与新材料分析师，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，主要从事新材料与贵金属等领域研究。

李治，信达证券金属与新材料研究员，中国地质大学地质学本科，南京大学地质学硕士，中国地质大学地质学博士，3 年证券研究经验，2 年矿业上市公司产业经验，曾供职于东方财富证券新能源团队（2023 水晶球中小盘与新兴产业第二，2014-2015 新财富新能源第一），矿业理解深刻，产业资源丰富，2024 年 4 月加入信达证券。

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。

本报告中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。