



# 衰退交易预期增强，金属价格承压回调

## ——有色金属行业周报

2024年07月28日

- 市场行情回顾：**截止到7月26日周五收市：本周上证指数-3.07%，报2890.9点；沪深300指数-3.67%，报3409.29点；SW有色金属行业指数-7.08%，报4018.49点。分子行业来看，本周有色金属行业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-8.68%、-8.52%、-6.10%、-3.05%、-1.59%。
- 重点金属价格数据：**本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于74,150元/吨、19,250元/吨、22,600元/吨、18,610元/吨、126,700元/吨、247,560元/吨，较上周变动幅度分别为-3.43%、-1.81%、-3.75%、-6.15%、-3.11%、-5.37%。本周伦敦LME铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于9,073美元/吨、2,281美元/吨、2,663美元/吨、2,076美元/吨、15,825美元/吨、29,675美元/吨，较上周变动幅度分别为-2.55%、-3.00%、-4.09%、-2.44%、-2.65%、-4.43%。本周上期所黄金、白银分别收于557.38元/克、7,234元/千克，较上周变动幅度分别为-2.79%、-7.43%。本周美元指数收于104.32，较上周变动-0.04%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镓、烧结钕铁硼N35毛坯分别收于36.3万元/吨、502.5万元/吨、167万元/吨、95.5元/公斤，较上周变动+0.55%、+3.08%、+1.83%、0.00%。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83500元/吨、80500元/吨、82250元/吨、815美元/吨，较上周变动-1.18%、-1.23%、-3.24%、-6.86%。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、2.95万元/吨，较上周变动0.00%、-0.20%、0.00%、+1.72%。
- 投资建议：**国内经济复苏动能减弱，海外经济衰退预期增强，使市场出现“衰退交易”的信号，在此情境下有色金属大宗商品中黄金的节奏或将好于铜铝铅锌等工业金属。美国7月Markit制造业PMI初值49.5，低于预期的51.6，创7个月新低；美国2024年二季度GDP初值环比折年率为2.8%，高于预期的2.0%；二季度核心PCE物价指数年化季率初值为2.9%，高于预期的2.7%；美国6月核心PCE物价指数年率为2.6%，高于预期的2.5%，为2021年3月以来的最低水平。数据显示美国第二季度经济增长强于预期，通胀虽略强于预期，但仍表明价格回到下行趋势，而7月制造业陷入萎缩，预示未来美国经济增长预期将放缓。当前市场对9月美联储降息预期的定价已较为充分，部分获利资金的离场造成本周金价下跌。但美国大选、以色列黎巴嫩冲突加剧等宏观环境的不确定性，对黄金价格形成支撑。在全球央行降息潮下，流动性宽松利好黄金价格的长期逻辑不变。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）。近期欧美经济数据转弱，市场对经济衰退的预期加强，本周的衰退交易进一步放大对工业金属后市需求的担忧，引发工业金属价格的普遍下挫。本轮宏观预期转弱叠加淡季需求不振引发的工业金属下跌或已接近尾声，伴随美联储降息开启，国内货币政策空间也将进一步打开，或对工业需求形成刺激带动复苏，工业金属价格有望得到提振。建议关注紫金矿业（601899）、洛阳钼业（603993）、西部矿业（601168）、天山铝业（002532）、中国铝业（601600）。
- 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

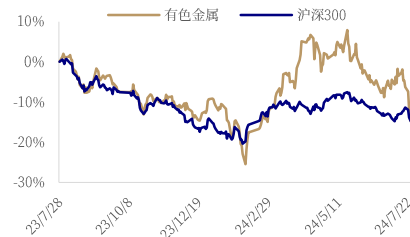
✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

研究助理: 孙雪琪

### 相对沪深300表现图

2024-07-26



资料来源: 中国银河证券研究院

### 相关研究

行业跟踪报告\_有色金属行业 2024Q2 基金持仓分析: 连续四季度增持有色行业, 进一步加仓金铜铝板块

## 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 26 日周五收市：本周上证指数-3.07%，报 2890.9 点；沪深 300 指数-3.67%，报 3409.29 点；SW 有色金属行业指数-7.08%，报 4018.49 点。2024 年以来，SW 有色金属行业指数-3.97%，同期上证指数-2.82%，沪深 300 指数-0.64%。

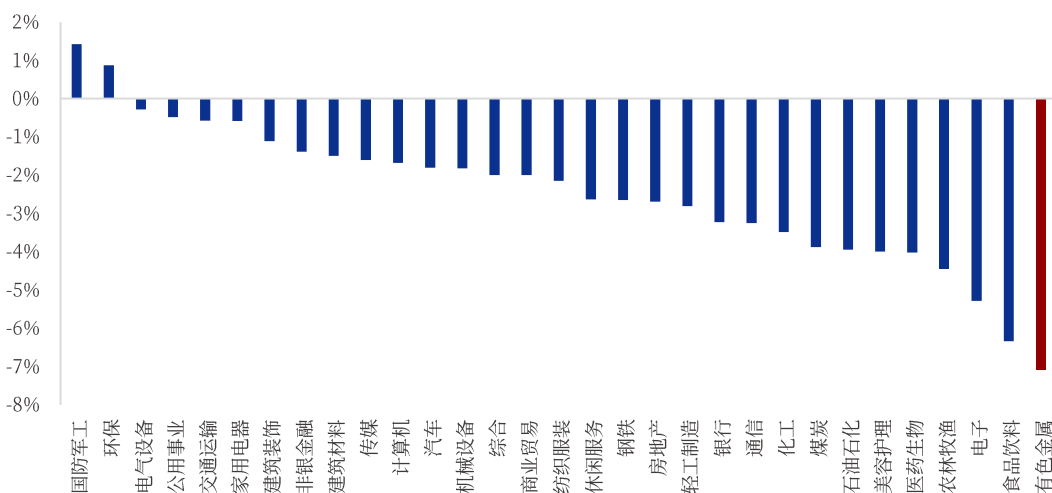
表1: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾

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)	4018.49	-7.08	-6.51	-3.97
000300.SH	沪深 300	3409.29	-3.67	-1.51	-0.64
000001.SH	上证指数	2890.90	-3.07	-2.58	-2.82
399001.SZ	深证成指	8597.17	-3.44	-2.84	-9.74
399006.SZ	创业板指	1659.53	-3.82	-1.42	-12.26

资料来源: Wind、中国银河证券研究院

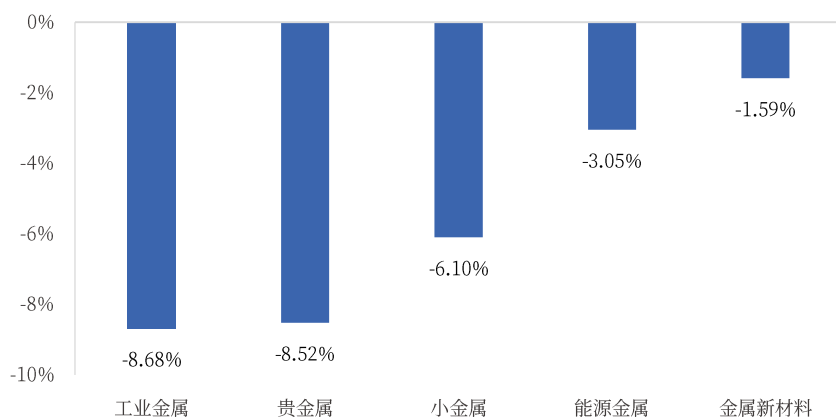
在 A 股 31 个一级行业中，本周有色金属板块-7.08%，涨跌幅排名第 31 名。分子行业来看，本周有色金属行业 5 个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为-8.68%、-8.52%、-6.10%、-3.05%、-1.59%。

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

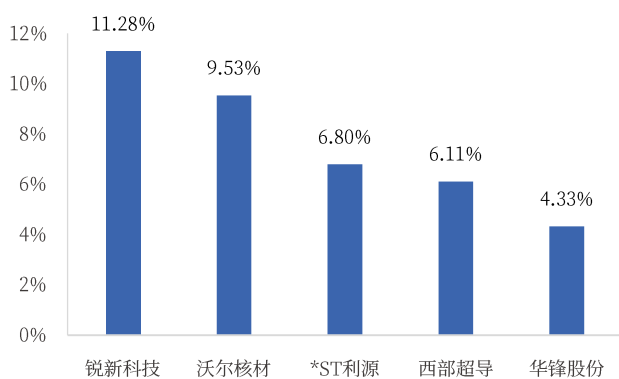
图2: 有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

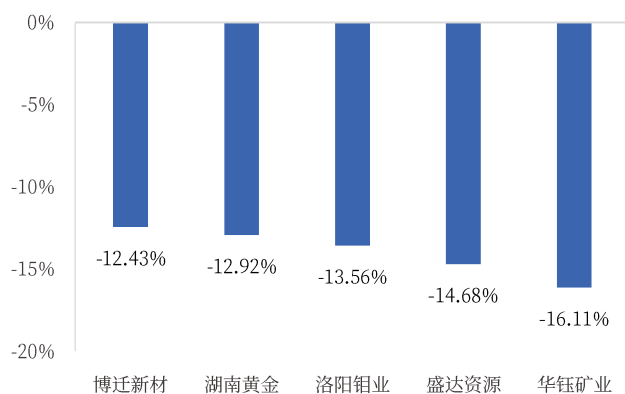
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为锐新科技 (+11.28%)、沃尔核材 (+9.53%)、\*ST利源 (+6.80%)、西部超导 (+6.11%)、华锋股份 (+4.33%)，跌幅前五名的个股为华钰矿业 (-16.11%)、盛达资源 (-14.68%)、洛阳钼业 (-13.56%)、湖南黄金 (-12.92%)、博迁新材 (-12.43%)。

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 74,150 元/吨、19,250 元/吨、22,600 元/吨、18,610 元/吨、126,700 元/吨、247,560 元/吨，较上周变动幅度分别为-3.43%、-1.81%、-3.75%、-6.15%、-3.11%、-5.37%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 9,073 美元/吨、2,281 美元/吨、2,663 美元/吨、2,076 美元/吨、15,825 美元/吨、29,675 美元/吨，较上周变动幅度分别为-2.55%、-3.00%、-4.09%、-2.44%、-2.65%、-4.43%。

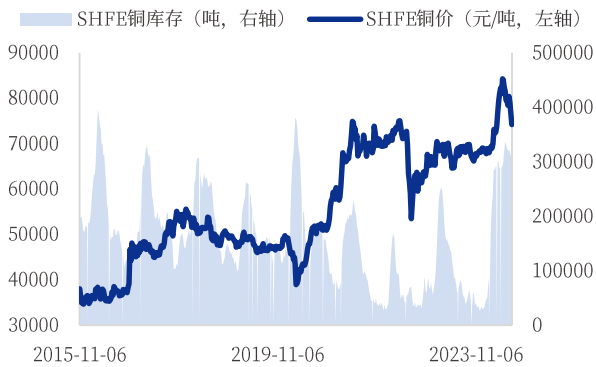
表2：基本金属价格及涨跌幅（元/吨、美元/吨）

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	74,150	-3.43	-5.06	7.51
SHFE 铝	19,250	-1.81	-4.94	-1.23
SHFE 锌	22,600	-3.75	-7.43	5.07
SHFE 铅	18,610	-6.15	-3.80	17.34
SHFE 镍	126,700	-3.11	-6.43	-1.15
SHFE 锡	247,560	-5.37	-8.49	16.82
LME 铜	9,073	-2.55	-5.48	6.01
LME 铝	2,281	-3.00	-9.65	-4.32
LME 锌	2,663	-4.09	-9.34	0.19
LME 铅	2,076	-2.44	-6.65	0.36
LME 镍	15,825	-2.65	-8.48	-4.69
LME 锡	29,675	-4.43	-9.36	16.76

资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

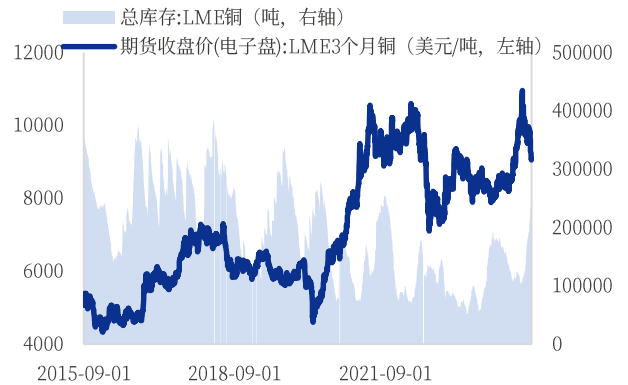
**铜：**本周 SHFE 铜价-3.43%至 74,150 元/吨，SHFE 铜库存-2.58%至 30.12 万吨，国内铜精矿价格-3.41%至 61,456 元/吨，进口铜精矿 TC 为 5.5 美元/吨。本周 LME 铜价-2.55%至 9,073 美元/吨，LME 铜库存+1.43%至 23.78 万吨。供应端：本周进口铜矿 TC 均价维持低位运行，巴拿马政府需要到 2025 年初才会解决 Cobre Panama 铜矿问题，同时第一量子预计该矿今年不会重开；Teck Resources 下调全年铜产量目标至 43.5 万-50 万吨，预计智利 Quebrada Blanca 铜矿产出将下降。需求端：铜价下跌刺激下游积极采购，部分企业订单量增长。但随着部分企业补库完毕，采购热情减退，市场成交热度逐渐回落。

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



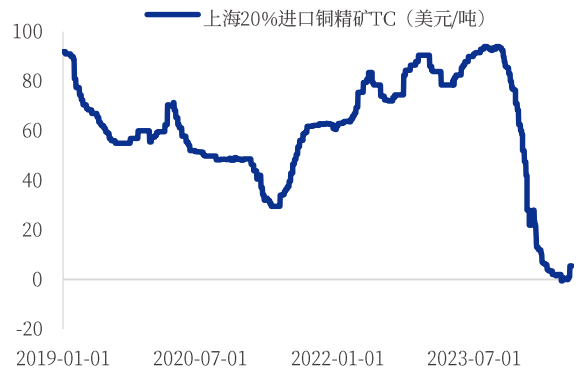
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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

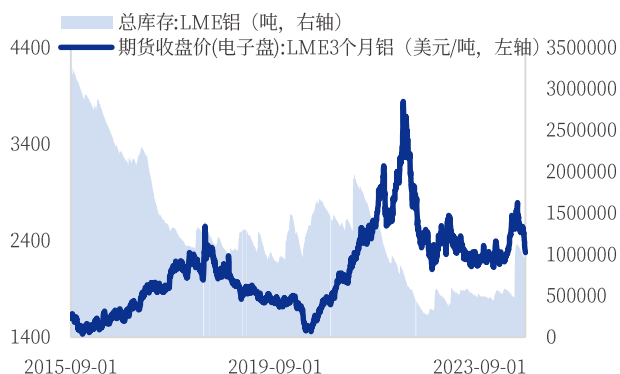
**铝:** 本周 SHFE 铝价-1.81%至 19,250 元/吨, SHFE 铝库存-0.63%至 26.42 万吨, 国内氧化铝价格-0.13%至 3,900 元/吨。本周电解铝行业平均毛利-31.87%至 1,097 元/吨。本周 LME 铝价-3.00%至 2,281 美元/吨, LME 铝库存-1.31%至 94.37 万吨。供应端: 云南电解铝企业复产后, 本周市场未见增减产, 产能保持在 4342.60 万吨的历史高点。需求端: 铝棒市场略有改善, 但整体需求依旧不振, 导致企业持续转产其他产品, 而铝板企业因淡季消费低迷和炉子检修而减产, 总体看, 电解铝需求保持低迷。

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



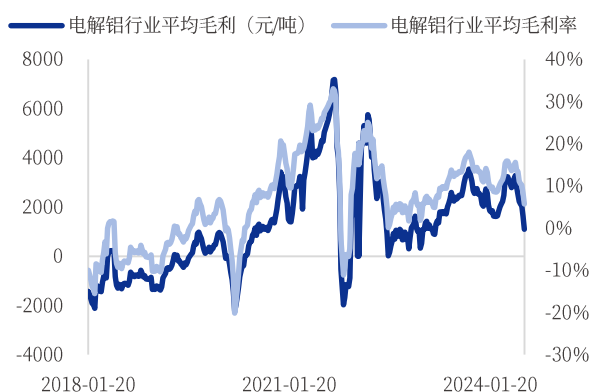
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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

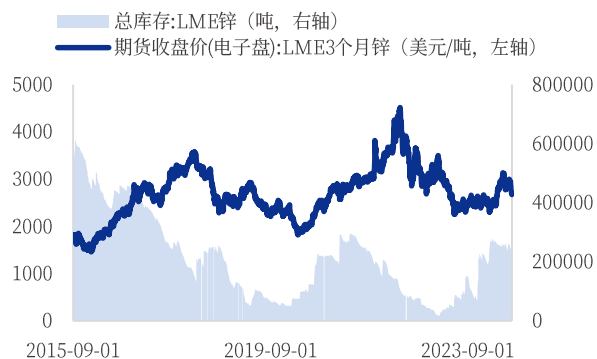
**铝:** 本周 SHFE 铝价-3.75%至 22,600 元/吨, SHFE 铝库存-5.06%至 11.40 万吨。本周 LME 铝价-4.09%至 2,663 美元/吨, LME 铝库存-1.39%至 24.24 万吨。

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-6.15%至 18,610 元/吨, SHFE 铅库存+0.64%至 4.08 万吨。本周 LME 铅

价-2.44%至 2,076 美元/吨, LME 铅库存+18.15%至 24.70 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

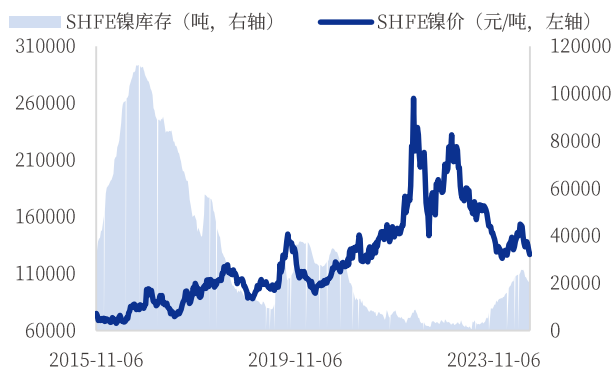
图16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

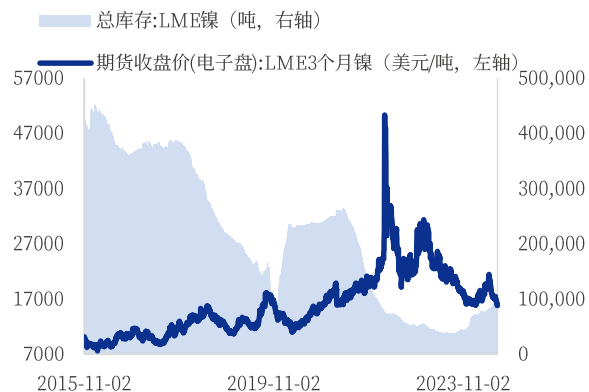
**镍:** 本周 SHFE 镍价-3.11%至 126,700 元/吨, SHFE 镍库存-1.73%至 2.01 万吨。本周 LME 镍价-2.65%至 15,825 美元/吨, LME 镍库存+1.62%至 10.44 万吨。

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-5.37%至 247,560 元/吨, SHFE 锡库存-10.77%至 1.30 万吨。本周 LME 锡价-4.43%至 29,675 美元/吨, LME 锡库存+0.77%至 0.46 万吨。

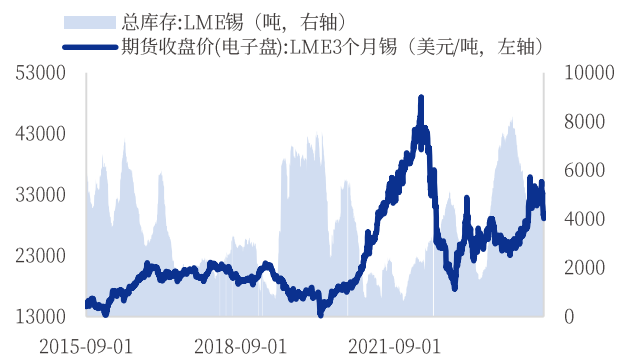


图19: SHFE 期货锡价及库存



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

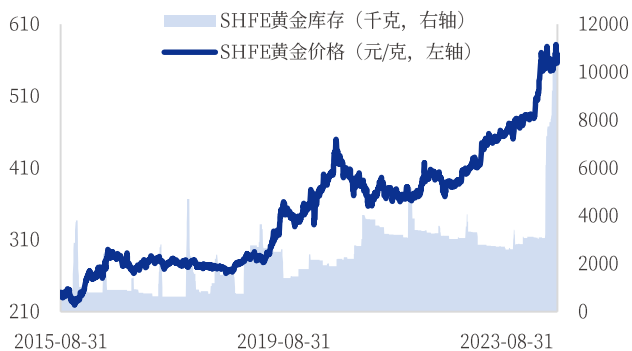
本周上期所黄金、白银分别收于 557.38 元/克、7,234 元/千克，较上周变动幅度分别为-2.79%、-7.43%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 2,386 美元/盎司、28.07 美元/盎司，较上周变动幅度分别为-0.56%、-4.19%。本周美元指数收于 104.32，较上周变动-0.04%。本周美国 10 年期国债实际收益率较上周环比持平，为 1.93%。

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	557.38	-2.79	1.26	15.78
SHFE 白银	7,234.00	-7.43	-6.10	20.33
COMEX 黄金	2,385.70	-0.56	1.97	15.15
COMEX 白银	28.07	-4.19	-5.04	16.54
美元指数	104.32	-0.04	-1.44	2.91

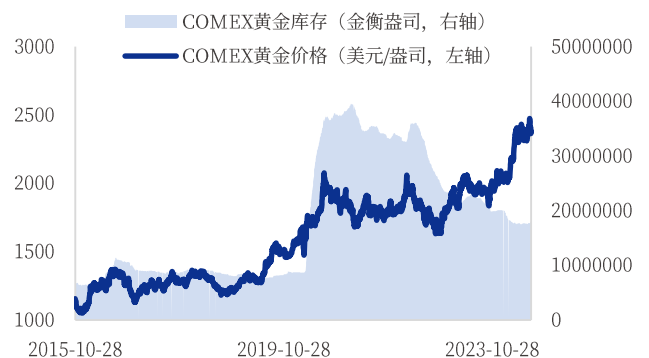
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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



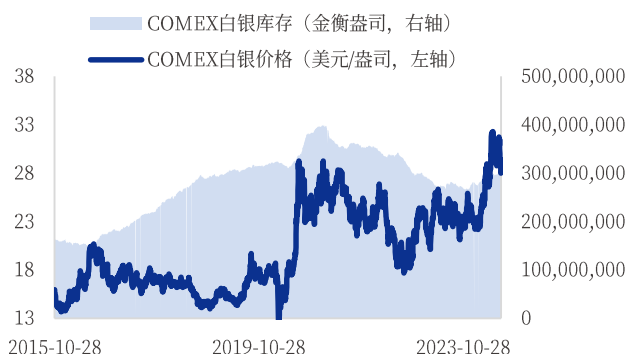
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图23: SHFE 白银价格及库存



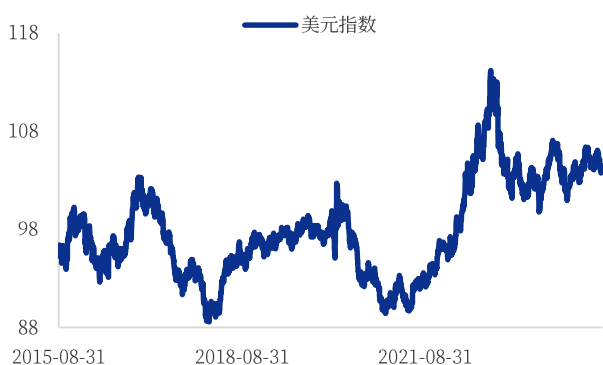
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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 36.3 万元/吨、502.5 万元/吨、167 万元/吨、95.5 元/公斤，较上周变动+0.55%、+3.08%、+1.83%、0.00%。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 83500 元/吨、80500 元/吨、82250 元/吨、815 美元/吨，较上周变动-1.18%、-1.23%、-3.24%、-6.86%。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、2.95 万元/吨，较上周变动 0.00%、-0.20%、0.00%、+1.72%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 129500 元/吨、18600 元/吨、5.3 万元/吨、3695 元/吨，较上周变动 0.00%、+0.54%、0.00%、-1.07%。

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)	36.3	0.55%	-0.41%	-27.47%
氧化铽 (万元/吨)	502.5	3.08%	-6.94%	-47.38%
氧化镱 (万元/吨)	167	1.83%	-8.24%	-43.00%
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	95.5	0.00%	-11.16%	-42.30%
电池级碳酸锂 (元/吨)	83500	-1.18%	-6.70%	-15.66%
工业级碳酸锂 (元/吨)	80500	-1.23%	-6.94%	-12.50%
电池级氢氧化锂 (元/吨)	82250	-3.24%	-6.27%	-12.27%
澳洲锂精矿 (美元/吨)	815	-6.86%	-20.10%	-12.37%
国内电解钴 (万元/吨)	18.3	0.00%	-6.39%	-14.08%
MB 电解钴 (美元/磅)	15	-0.20%	-2.47%	-6.13%
四氧化三钴 (万元/吨)	12.4	0.00%	-1.98%	-2.36%
硫酸钴 (万元/吨)	2.95	1.72%	-0.84%	-7.81%
钨精矿 (元/吨)	129500	0.00%	-8.80%	5.71%
镁锭 (元/吨)	18600	0.54%	-1.06%	-12.68%
海绵钛 (万元/吨)	5.3	0.00%	0.00%	3.92%
钼精矿 (元/吨度)	3695	-1.07%	0.82%	16.01%

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、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 36.3 万元/吨、502.5 万元/吨、167 万元/吨、95.5 元/公斤, 较上周变动+0.55%、+3.08%、+1.83%、0.00%。供应端: 分离企业开工率略有下降, 主要受废料和离子型矿价格高企影响, 企业成本居高不下, 仅出现小幅减产; 金属供应缩减有限, 现货库存充足, 对价格影响不大。需求端: 目前市场处于淡季, 终端订单减少, 钕铁硼企业新订单不足, 原料采购需求疲弱, 市场持续压价。短期内需求预期不强, 新增需求可能在 8 月中下旬至 9 月后才会有所改善。

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 83500 元/吨、80500 元/吨、82250 元/吨、815 美元/吨, 较上周变动-1.18%、-1.23%、-3.24%、-6.86%。  
 供应端: 本周碳酸锂供应略有缩减, 合适价位的锂矿稀缺, 导致部分回收和外采企业原料受限, 代工企业订单减少, 出现小幅减产, 但碳酸锂供应依然充足, 市场库存累积, 去库存压力较大。  
 需求端: 本周下游产量稳定, 材料厂采购保持谨慎, 仅在刚需时补货。价格下跌促使部分厂家考虑低价囤货, 期待旺季到来。目前外采需求较弱, 下游企业依靠长单和客供能满足生产需求。

图31: 电池级碳酸锂价格走势



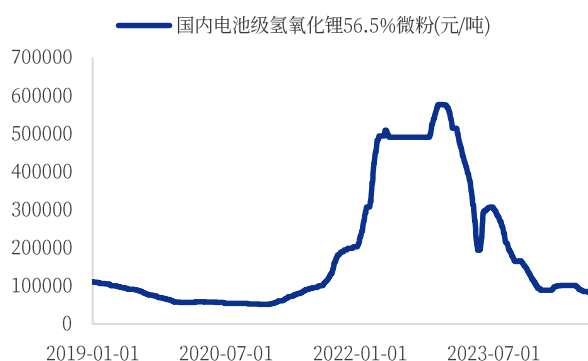
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图32: 工业级碳酸锂价格走势



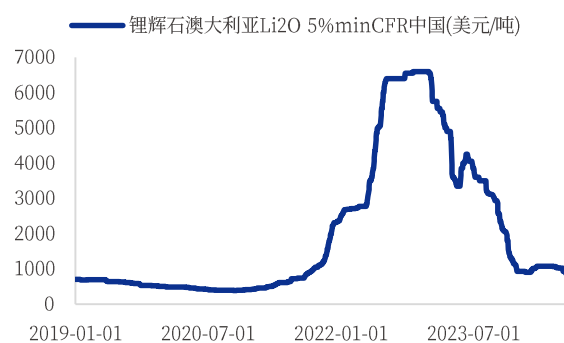
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

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、2.95 万元/吨, 较上周变动 0.00%、-0.20%、0.00%、+1.72%。

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

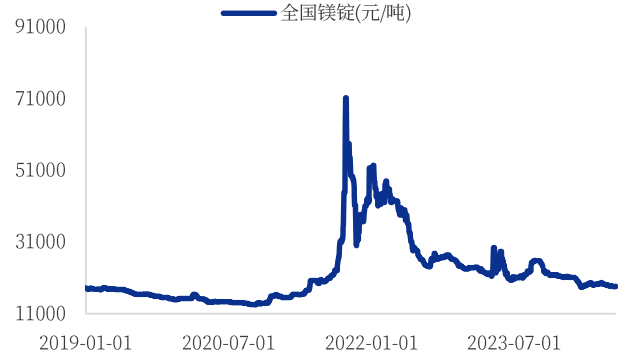
**其他小金属：**本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 129500 元/吨、18600 元/吨、5.3 万元/吨、3695 元/吨，较上周变动 0.00%、+0.54%、0.00%、-1.07%。

图39: 钨精矿价格走势



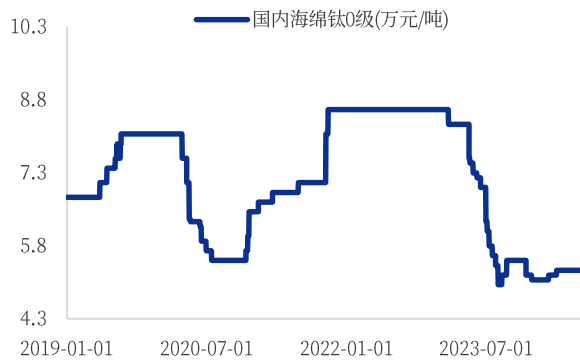
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

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】赞比亚财政部表示，到 2027 年，铜年产量有望增长 40%到 100 万吨

据 Mining.com 网站援引彭博通讯社报道，赞比亚财政部预计，从现在到 2027 年，该国矿山铜产量有望增长 40%到 100 万吨。受到国内税收政策多变等因素的影响，赞比亚 2023 年铜产量降至 14 年来的低点，仅为 69.86 万吨。7 月 21 日，赞比亚财政与国家规划部公布的中期预算计划估计，2025-2027 年，赞比亚铜产量将逐年增长。其前提是该国一些大型矿山、绿地项目和现有设施扩产能够顺利进行。这个南部非洲国家约 70%的出口收入来自铜，计划通过综合地球物理、地质和卫星遥感调查来提高陆上地质工作程度。

(资料来源：<https://news.smm.cn/news/102874399>)

#### 【铜】智利 Codelco 上半年铜产量同比下降 8%

据外电 7 月 26 日消息，智利国有的铜生产商 Codelco 周五公布称，2024 年上半年，该公司铜产量同比下降 8.4%，为 579,785 吨，因受运营问题和不利天气因素影响。该公司称，上半年，其税前利润总计 6.53 亿美元，而去年同期为净亏 3.16 亿美元。

(资料来源：<https://news.smm.cn/news/102874344>)

#### 【铜】巴拿马政府需要到 2025 年初才会解决 Cobre Panama 铜矿问题

文华财经据外电 7 月 26 日消息，巴拿马总统 Jose Raul Mulino 周五称，该国政府需要到 2025 年年初才会解决第一量子公司 (First Quantum) 旗下 Cobre Panama 铜矿的问题。Jose Raul Mulino 称，该铜矿项目将根据需要得到解决，但社会保障等问题具有更高的优先级。他还表示，他尚未就这场争端与第一量子公司的任何人进行正式接触。在本周的电话财报会议上，第一量子公司首席执行官称，他们预计该矿今年不会重开。

(资料来源：<https://news.smm.cn/news/102874111>)

#### 【铜】印尼铜矿商 Amman Mineral 获得 53.4 万干吨铜精矿出口许可

文华财经据外电 7 月 25 日消息，印尼铜矿商 Amman Mineral Nusantara 周四表示，该公司已从政府取得铜精矿出口许可，获得了 53.4 万干吨截止 12 月 31 日的出口配额。在完成冶炼厂建设后，该公司获得了出口许可，预计将于 2024 年四季度产出首批电解铜。

(资料来源：<https://news.smm.cn/news/102871964>)

#### 【铜】Teck Resources 下调全年铜产量目标至 43.5 万-50 万吨，预计智利 Quebrada Blanca 铜矿产出将下降

据外电 7 月 24 日消息，加拿大矿产商--Teck Resources 公司周三称，下调全年铜产量目标至 435,000-500,000 吨。该公司周三公布的第二季度获利好于市场预期，主要是受旗下智利 Quebrada Blanca 铜矿产量增加和铜价走高推动。

(资料来源：<https://news.smm.cn/news/102869279>)

#### 【铝】生态环境部：加快将钢铁、水泥、铝冶炼等重点排放行业纳入全国碳市场

截至 7 月 15 日，全国碳市场碳配额累计成交量达 4.65 亿吨，累计成交额近 270 亿元。生态环境部部长黄润秋表示，碳市场运行总体平稳有序，将稳步扩大行业覆盖范围，加快将钢铁、水泥、铝冶炼等重点排放行业纳入全国碳市场。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102871376>)

#### 【铝】国家发改委等部门印发《电解铝行业节能降碳专项行动计划》

7 月 23 日，国家发改委等部门印发《电解铝行业节能降碳专项行动计划》，目标到 2025 年底，电解铝行业能效标杆水平以上产能占比达到 30%，能效基准水平以下产能完成技术改造或淘汰退出，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。通过实施节能降碳改造，电解铝行业 2024 年—2025 年形成节能量约 250 万吨标准煤、减排二氧化碳约 650 万吨。到 2030 年底，电解铝行业单位产品能耗和碳排放明显下降，可再生能源使用进一步提升，低温铝电解、新型连续阳极电解槽、惰性阳极铝电解、再生铝保级利用等节能降碳技术取得重要突破，高端铝产品供给能力大幅提升，行业绿色低碳发展取得显著成效。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/102867446>)

#### 【金】2024 年上半年我国黄金产量 179.634 吨，同比增长 0.58%

7 月 28 日电，中国黄金协会网站消息，2024 年上半年，国内原料黄金产量为 179.634 吨，与 2023 年同期相比增产 1.036 吨，同比增长 0.58%，其中，黄金矿产金完成 141.496 吨，有色副产金完成 38.138 吨。

(资料来源: <https://www.cls.cn/detail/1746291>)



## 四、投资建议

国内经济复苏动能减弱，海外经济衰退预期增强，使市场出现“衰退交易”的信号，在此情境下有色金属大宗商品中黄金的节奏或将好于铜铝铅锌等工业金属。美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值 49.5，低于预期的 51.6，创 7 个月新低；美国 2024 年二季度 GDP 初值环比折年率为 2.8%，高于预期的 2.0%；二季度核心 PCE 物价指数年化季率初值为 2.9%，高于预期的 2.7%；美国 6 月核心 PCE 物价指数年率为 2.6%，高于预期的 2.5%，为 2021 年 3 月以来的最低水平。数据显示美国第二季度经济增长强于预期，通胀虽略强于预期，但仍表明价格回到下行趋势，而 7 月制造业陷入萎缩，预示未来美国经济增长预期将放缓。当前市场对 9 月美联储降息预期的定价已较为充分，部分获利资金的离场造成本周金价下跌。但美国大选、以色列黎巴嫩冲突加剧等宏观环境的不确定性，对黄金价格形成支撑。在全球央行降息潮下，流动性宽松利好黄金价格的长期逻辑不变。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）。近期欧美经济数据转弱，市场对经济衰退的预期加强，本周的衰退交易进一步放大对工业金属后市需求的担忧，引发工业金属价格的普遍下挫。本轮宏观预期转弱叠加淡季需求不振引发的工业金属下跌或已接近尾声，伴随美联储降息开启，国内货币政策空间也将进一步打开，或对工业需求形成刺激带动复苏，工业金属价格有望得到提振。建议关注紫金矿业（601899）、洛阳钼业（603993）、西部矿业（601168）、天山铝业（002532）、中国铝业（601600）。

## 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