

2024年08月11日

有色金属

SDIC

行业周报

证券研究报告

海外宏观情绪好转，金属价格震荡企稳

■ **工业金属：失业金人数低于预期，宏观情绪好转**

国内方面，央行二季度货币政策执行报告指出，要增强宏观政策取向一致性，加强逆周期调节，增强经济持续回升向好态势。7月全国工业生产者出厂价格同比-0.8pct，环比-0.2pct；工业生产者购进价格同比、环比均-0.1pct。海外方面，美国初请失业金人数为23.3万人，低于市场预期，且环比下降1.7万人，缓解市场衰退担忧。据日本央行7月会议意见摘要，官员预计货币政策将维持宽松，加息也不足以扰乱市场，市场对日元套利交易引发流动性紧张的担忧缓和。宏观情绪好转，工业金属价格震荡企稳。**建议关注：洛阳钼业、金诚信、西部矿业、藏格矿业、河钢资源、江西铜业、铜陵有色、云南铜业、华锡有色、锡业股份、兴业银锡、神火股份、云铝股份、中国铝业、天山铝业、创新新材、南山铝业、索通发展等。**

■ **铜：下游逢低采购，铜价震荡企稳**

本周LME铜收报8831美元/吨，较上周-2.82%，沪铜收报71670元/吨，较上周下跌-2.75%。供给端，据SMM，本周进口铜精矿TC 6.12美元/吨，环比-0.43美元/吨。7月，中国电解铜产量102.82万吨，环比+2.31%，同比+11.05%。铜精矿进口216.5万吨环比-6.3%，前期低TC或限制冶炼厂对铜精矿的采购。必和必拓表示已请求智利政府与代表埃斯孔迪达矿工人的工会进行调解，避免全球最大铜矿项目可能发生的罢工。需求端，国内主要大中型铜杆企业开工率为74.89%，环比-3.08pct。再生铜杆企业开工率15.53%，环比-2.91pct，再生铜原料供应紧张限制开工率。线缆企业开工率92.29%，环比+0.79pct，国网订单保持稳定，南网下单量有所增加。铜价回落，终端客户多选择逢低采购。库存方面，铜国内社会库存33.84万吨，环比上周-1万吨，持续4周去库。LME本周库存29.64万吨，环比上周+20.24%。

■ **铝：开工率环比微增，铝价震荡上行**

本周LME铝收报2295美元/吨，较上周+1.41%，沪铝收报19125元/吨，较上周-0.49%。供给端，据SMM，国内多省安环督察工作限制铝土矿增产，进口铝土矿散货供应持续有限，几内亚雨季影响减弱，近期出港量有明显回升。云南地区电解铝复产完成，7月国内电解铝产量368.3万吨，目前总运行产能约4343万吨。需求端，本周国内铝下游加工龙头企业开工率62.1%，环比+0.2pct，同比-1.9pct。其中铝型材开工率50.50%，传统淡季需求依旧疲软。库存端，截至8月9日，电解铝锭社会总库存82.9万吨，环比去库0.1万吨。铝棒库存12.27万吨，环比去库0.71万吨。LME本周库存90.75万吨，环比上周-1.96%。

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

首选股票 目标价(元) 评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-7.9	-7.1	4.3
绝对收益	-11.0	-16.2	-11.7

覃晶晶 分析师

SAC 执业证书编号：S1450522080001

qinj1@essence.com.cn

周古玥 联系人

SAC 执业证书编号：S1450123050031

zhougy@essence.com.cn

相关报告

降息预期下黄金维持强势，衰退担忧工业金属价格震荡承压	2024-08-04
美国GDP数据缓和衰退预期，工业金属价格震荡企稳	2024-07-28
海外衰退预期施压金属价格，持续看好黄金表现	2024-07-21
资源为王：全球锂矿24年一季报更新	2024-07-17
美国通胀回落降息预期升温，持续看好铜金板块	2024-07-14

锡：精炼锡产量环比下滑，锡价反弹

本周 LME 锡收报 31180 美元/吨，较上周上涨 2.92%，沪锡收报 257300 元/吨，较上周上涨 2.93%。供应端，据 SMM，截止 8 月 9 日，云南与江西两省的精炼锡冶炼企业周均开工率分别为 65.16%、61.4%。江西开工率环比略有下降，大部分冶炼企业都在正常生产，且近期没有设备检修的计划。7 月，国内精炼锡产量达 15925 吨，环比-2.21%，同比+39.75%，主要受矿端资源紧张叠加冶炼企业生产调整影响。需求端，在锡价连续下跌后，下游企业采购积极性明显提升，现货市场成交量活跃。库存端，截止 8 月 9 日锡锭三地社会库存总量为 11700 吨，环比去库 1254 吨。LME 本周库存 0.45 万吨，环比上周-3.92%。

锌：宏观情绪带动，锌价上涨

本周 LME 锌收报 2741 美元/吨，较上周上涨 2.95%，沪锌收报 22605 元/吨，较上周下跌 1.37%。供应端，据 SMM，锌精矿加工费维持低位，国产 TC 1450 元/金属吨，进口 TC -30 美元/干吨，矿端供应紧张仍未缓解。7 月冶炼厂产量 48.96 万吨，环比下降 5.62 万吨。需求端，镀锌、压铸和氧化锌本周开工率分别为 58.63%、54.88%、55.65%，环比分别+0.93%、-1.38%、+1.80%。近期接货情绪不高，现货多逢低刚需采购。库存端，截至 8 月 8 日，SMM 七地锌锭库存总量为 13.92 万吨，较上周同期去库 1.23 万吨。LME 本周库存 23.99 万吨，环比上周+3.17%。

能源金属：动力电池装车量同比增长，新能源车零售表现强势

据中国汽车动力电池产业创新联盟，7 月，我国动力电池装车量 41.6GWh，环比-2.9%，同比+29.0%。其中三元电池装车量 11.4GWh，占总装车比例 27.3%。磷酸铁锂电池装车量 30.1GWh，占总装车比例 72.5%。据中国汽车流通协会，2024 年 7 月，全国乘用车市场零售汽车 172 万辆，其中常规燃油乘用车 84 万辆，同比-26%，新能源乘用车 87.8 万辆，同比+36.9%，新能源车零售表现强势，且为新能源乘用车国内月度零售销量首次超过燃油乘用车。**建议关注：永兴材料、中矿资源、天齐锂业、赣锋锂业、藏格矿业、盐湖股份、雅化集团、盛新锂能、西藏矿业、川能动力、华友钴业、腾远钴业、盛屯矿业、寒锐钴业等。**

锂：市场交易清淡，锂价承压

本周电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂价格分别为 8.025 万元/吨，7.71 万元/吨，环比变动-0.7%，-0.6%。供应端，据 SMM，锂辉石国内外矿商均有一定的挺价意愿，锂云母产量情况平稳，碳酸锂在价格下跌导致成本倒挂问题的情况下，存在产量减量计划，挺价情绪延续。需求端，材料厂库存尚较为充足能满足日常生产，观望心态较强，市场交易较为清淡。氢氧化锂下游的正极和电芯企业需求有所回暖，但整体采购意愿仍然偏弱。

镍：不锈钢消费旺季临近，镍价震荡

本周电解镍、硫酸镍价格分别为 13.14 万元/吨、2.78 万元/吨，较上周环比依次变动+0.4%、+0.2%。据 SMM，供应端，印尼镍矿 RKAB 进展仍然较为缓慢，新增配额有限。部分岛屿镍矿的审批额度限制，未来或对印尼镍生铁出口形成影响。需求端，随着不锈钢传统消费旺季临近，钢厂排产有望环比增加提振镍生铁需求。本周不锈钢现货市场成交情绪保持平稳，受到不锈钢期货下跌影响较小。下游多数前驱体企业在仍有硫酸镍成品库存的情况下，对高价镍盐采购的接受度低。

钴：钴盐下游库存制约补库空间，钴价震荡偏弱

本周电解钴、四氧化三钴价格分别为 19.25 万元/吨、12.1 万元/吨，环比变动分别为-1.3%、-0.8%。据 SMM，供应端，电解钴开工率维持高位，整体供给维持充足，钴中间品到港量维持充裕，钴盐厂则减产较多。硫酸钴盐厂大幅减产导致开工率下降，四氧化三钴的开工率则保持稳定。需求端，随着钴盐价格下跌，钴盐下游补库意愿增强，但整体现货库存水平仍然较高。

稀土：供需博弈，镨钕价格震荡偏弱

本周稀土价格维持震荡，镨钕价格略有下滑。据 SMM，供给端，2024 年 7 月中国稀土出口量为 4937.0 吨，环比+2.2%；1-7 月累计出口 34032.2 吨，同比+7.5%。金龙稀土将在内蒙古包头建设年产 5,000 吨的高性能钕铁硼磁材项目，预计 2026 年上半年投产。本周持货商报价相对坚挺，周初一度提升报价。需求端，磁材企业开工率变化不大，原材料库存维持低位。随着旺季临近消费有望转暖。**建议关注：金力永磁、宁波韵升、正海磁材、中科三环、中国稀土、盛和资源、北方稀土等。**

贵金属：流动性担忧扰动市场，金价企稳回升

本周 COMEX 黄金周五收盘价 2470.6 美元/盎司，下跌 0.62%；COMEX 白银收盘价 27.54 美元/盎司，下跌 3.99%。本周贵金属价格低开高走，周初日元升值延续，市场对流动性担忧下贵金属价格大幅调整。后半周贵金属价格企稳回升，美国公布最新一周初请失业金人数 23.3 万人，环比-1.7 万人，降幅为一年来最大，或主要因飓风影响减弱。据日本央行 7 月会议意见摘要，官员预计货币政策将维持宽松，加息也不足以扰乱市场，市场对日元套利交易引发流动性紧张的担忧缓和。目前仍处在美联储降息前期，全球央行购金需求仍然强劲，市场对货币信用体系担忧持续，2024 美国大选年避险情绪料维持高位，持续看好黄金价格表现续创新高。**建议关注：山东黄金、山金国际、中金黄金、赤峰黄金、玉龙股份、湖南黄金等。**

风险提示：金属价格大幅波动，需求大幅下滑，宏观经济表现不及预期。

目 录

1. 行业及个股交易数据复盘.....	6
1.1. 成交及持仓情况.....	6
1.2. 个股涨跌排名.....	7
2. 行业基本面更新.....	7
2.1. 工业金属：失业金人数低于预期，宏观情绪好转.....	7
2.1.1. 工业金属周度价格和库存表.....	7
2.1.2. 铜：下游逢低采购，铜价震荡企稳.....	8
2.1.3. 铝：开工率环比微增，铝价震荡上行.....	9
2.2. 能源金属：动力电池装车量同比增长，新能源车零售表现强势.....	9
2.2.1. 锂：市场交易清淡，锂价承压.....	10
2.2.2. 镍：不锈钢消费旺季临近，镍价震荡.....	11
2.2.3. 钴：钴盐下游库存制约补库空间，钴价震荡偏弱.....	11
2.3. 稀土：供需博弈，镨钕价格震荡偏弱.....	12
2.4. 贵金属：流动性担忧扰动市场，金价企稳回升.....	14
2.5. 稀有金属.....	15

目 录

图 1. 周内涨幅前十股票.....	7
图 2. 周内跌幅前十股票.....	7
图 3. LME 和 SHFE 铜期货收盘价.....	8
图 4. 全球铜库存（万吨）.....	8
图 5. 铜精矿加工费（美元/吨）.....	9
图 6. 铜精废价差（元/吨）.....	9
图 7. LME 和 SHFE 铝期货收盘价.....	9
图 8. 全球铝库存（万吨）.....	9
图 9. 国产和进口氧化铝价.....	9
图 10. 铝价和电解铝利润.....	9
图 11. 国内碳酸锂库存情况.....	10
图 12. 锂辉石价格.....	10
图 13. 锂盐价格利润.....	11
图 14. 国产和出口氢氧化锂价格.....	11
图 15. 全球镍库存（吨）.....	11
图 16. 镍铁价格.....	11
图 17. 电池级硫酸镍较一级镍（豆）溢价.....	11
图 18. 电池级硫酸镍较一级镍（板）溢价.....	11
图 19. 全球钴库存.....	12
图 20. 钴中间品价格.....	12
图 21. 钴盐价格利润图.....	12
图 22. 海外 MB 钴价与国内金属价差.....	12
图 23. 氧化镨钕价格.....	13
图 24. 钕铁硼 50H 价格.....	13
图 25. 氧化镧价格.....	13
图 26. 氧化铈价格.....	13
图 27. 氧化镨价格.....	13

图 28. 氧化钨价格	13
图 29. 氧化镉价格	14
图 30. 氧化铀价格	14
图 31. 欧美央行总资产	14
图 32. 美联储资产负债表组成	14
图 33. COMEX 黄金和实际利率	14
图 34. 美国国债长短期利差	14
图 35. 金银比	15
图 36. COMEX 白银期货收盘价	15
图 37. 国内钼精矿报价	15
图 38. 国内钨精矿报价	15
图 39. 长江现货市场电解镁报价	15
图 40. 长江现货市场电解锰报价	15
图 41. 长江现货市场锑锭报价	16
图 42. 长江现货市场海绵钛报价	16
图 43. 国产精铋报价	16
图 44. 精铟报价	16
图 45. 钽铁矿报价	16
图 46. 国产氧化锆报价	16
表 1: 主要指数持仓交易情况变动表	6
表 2: 主要个股交易情况变动表	6
表 3: 工业金属价格周度变化表	7
表 4: 工业金属库存周度变化表	8
表 5: 能源金属价格周度变化表	10

1. 行业及个股交易数据复盘

本周指数震荡下跌为主。本周 A 股 5 个交易日内，上证综指下跌 1.48%，日均成交量 2880.97 亿元人民币，环比下降 10.86%；深证综指下跌 1.87%，日均成交量 3558.35 亿元人民币，环比下降 10.02%；有色金属指数下跌 2.81%。个股方面，涨幅前三的公司为宜安科技(16.52%)、神火股份(4.09%)、中矿资源(1.56%)；跌幅前三的公司为沃尔核材(-17.58%)、华钰矿业(-11.17%)、赤峰黄金(-10.89%)。北上资金持股方面，本周北上资金合计净流出 30.20 亿元人民币，净买入紫金矿业。

1.1. 成交及持仓情况

表1：主要指数持仓交易情况变动表

代码	指数	一周走势	收盘点位 08/09	涨跌幅 (%)			上周成交量(百万股)	本周成交量(百万股)	成交量变动 (%)
				5D	30D	YTD			
000001.SH	上证综指		2862.2	-1.48%	-2.06%	-11.78%	159,092.82	148,932.11	-6.39%
399001.SZ	深证综指		8393.7	-1.87%	-1.97%	-23.97%	200,485.48	197,443.16	-1.52%
399006.SZ	创业板指		1595.6	-2.60%	-2.03%	-28.41%	73,579.49	68,945.81	-6.30%
000300.SH	沪深300		3331.6	-1.56%	-2.06%	-16.03%	63,963.78	54,124.45	-15.38%
000819.SH	有色金属指数		4414.6	-2.81%	-9.40%	-16.36%	7,924.71	8,046.25	1.53%
8841360.WI	工业金属指数		7489.8	-2.37%	-9.41%	-16.44%	3,654.80	3,361.20	-8.03%
884785.WI	锂矿指数		3231.4	-2.24%	-3.01%	-37.21%	1,257.53	1,113.54	-11.45%
8841082.WI	盐湖提锂指数		1763.2	-1.86%	-2.04%	-39.39%	671.76	664.52	-1.08%
8841089.WI	稀土指数		1155.2	-2.58%	-0.57%	-29.00%	1,060.87	775.79	-26.87%
886011.WI	贵金属指数		82438.5	-4.73%	-11.49%	19.17%	2,723.56	2,454.84	-9.87%

资料来源：Wind，国投证券研究中心

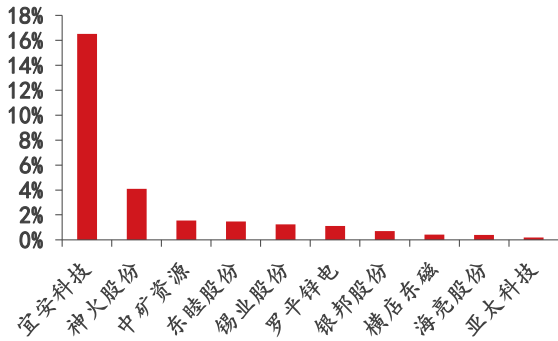
表2：主要个股交易情况变动表

上周排名	本周排名	代码	公司名	周成交额(百万元)	月成交额(百万元)	年初至今成交额(百万元)	沪深股通持股市值(百万元)	沪深股通持股占流通市值比 (%)
2	1	601899.SH	紫金矿业	11,261.62	81,523.87	394,098.29	25,867.30	12.18%
94	2	002130.SZ	沃尔核材	8,965.05	45,842.01	197,903.01	374.51	4.45%
4	3	000975.SZ	银泰黄金	2,026.37	17,560.47	84,273.13	1,218.58	3.81%
16	4	000807.SZ	云铝股份	1,588.89	18,515.56	85,878.26	2,263.10	6.22%
54	5	000603.SZ	盛达资源	695.36	8,967.47	33,451.00	239.62	3.06%
10	6	600362.SH	江西铜业	1,376.78	28,477.95	94,577.12	2,580.63	7.03%
15	7	000960.SZ	锡业股份	1,472.60	24,056.97	75,766.04	461.58	1.99%
96	8	000878.SZ	云南铜业	1,250.67	27,038.22	92,099.12	465.35	2.21%
66	9	605376.SH	博迁新材	334.53	3,295.95	14,795.72	97.67	1.15%
13	10	000751.SZ	锌业股份	91.78	4,708.00	12,165.57	9.95	0.22%
60	11	601069.SH	西部黄金	543.13	5,697.42	27,322.66	62.42	0.76%
72	12	002056.SZ	横店东磁	572.75	5,482.26	31,814.74	329.75	1.08%
90	13	601137.SH	博威合金	594.48	11,065.75	50,946.44	128.45	1.15%
35	14	300748.SZ	金力永磁	430.61	7,350.19	32,164.26	65.90	0.32%
39	15	000657.SZ	中钨高新	493.12	9,559.03	36,734.82	257.86	1.66%
19	16	002182.SZ	宝武镁业	442.07	5,532.63	27,764.40	97.64	0.75%
69	17	000970.SZ	中科三环	281.94	3,494.04	16,017.28	66.45	0.40%
40	18	601702.SH	华峰铝业	347.60	2,456.58	14,134.36	133.04	3.25%
22	19	688388.SH	嘉元科技	248.15	1,783.99	11,113.38	61.03	0.50%
75	20	600330.SH	天通股份	342.15	2,588.14	23,705.77	47.81	0.43%

资料来源：Wind，国投证券研究中心

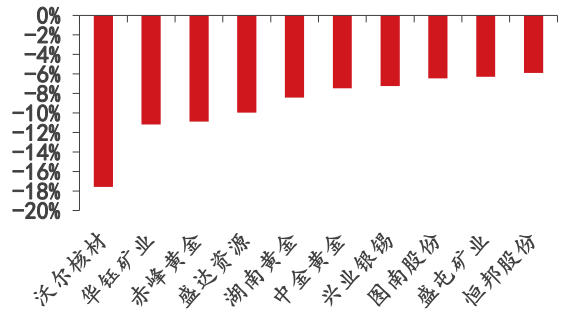
1.2. 个股涨跌排名

图1. 周内涨幅前十股票



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图2. 周内跌幅前十股票



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2. 行业基本面更新

2.1. 工业金属：失业金人数低于预期，宏观情绪好转

国内方面，央行二季度货币政策执行报告指出，要增强宏观政策取向一致性，加强逆周期调节，增强经济持续回升向好态势。7月全国工业生产者出厂价格同比-0.8pct，环比-0.2pct；工业生产者购进价格同比、环比均-0.1pct。海外方面，美国初请失业金人数为23.3万人，低于市场预期，且环比下降1.7万人，缓解市场衰退担忧。据日本央行7月会议意见摘要，官员预计货币政策将维持宽松，加息也不足以扰乱市场，市场对日元套利交易引发流动性紧张的担忧缓和。宏观情绪好转，工业金属价格震荡企稳。

2.1.1. 工业金属周度价格和库存表

表3：工业金属价格周度变化表

项目	单位	数值	一周来	一月来	一年来	
LME 价格	铝(3m)	美元/吨	2,295	1.41%	-8.09%	4.41%
	铜(3m)	美元/吨	8,831	-2.82%	-10.57%	5.07%
	锌(3m)	美元/吨	2,741	2.95%	-6.79%	10.53%
	铅(3m)	美元/吨	2,040	0.22%	-7.08%	-4.70%
	镍(3m)	美元/吨	16,300	-0.31%	-4.90%	-20.49%
	锡(3m)	美元/吨	31,180	2.92%	-9.48%	14.67%
国内价格	铝(当月)	元/吨	19,125	-0.49%	-6.52%	3.35%
	铜(当月)	元/吨	71,670	-2.75%	-10.95%	4.49%
	锌(当月)	元/吨	22,605	-1.37%	-7.39%	7.90%
	铅(当月)	元/吨	17,905	-1.43%	-8.76%	12.01%
	镍(当月)	元/吨	130,900	-0.07%	-4.75%	-20.16%
	锡(当月)	元/吨	257,300	2.93%	-8.10%	15.47%

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

表 4: 工业金属库存周度变化表

项目	单位	数值	一周来	一月来	一年来	
铝	LME 库存	万吨	90.75	-1.96%	-8.20%	83.32%
	上海期交所库存	万吨	27.86	1.62%	14.18%	164.77%
铜	LME 库存	万吨	29.64	20.24%	55.16%	265.93%
	COMEX 库存	万吨	2.27	43.27%	150.89%	-48.11%
锌	上海期交所库存	万吨	28.63	-2.99%	-10.99%	441.07%
	LME 库存	万吨	23.99	3.17%	-6.42%	170.11%
铅	上海期交所库存	万吨	9.65	-8.50%	-23.86%	52.95%
	LME 库存	万吨	21.29	-8.10%	-1.88%	276.89%
镍	上海期交所库存	万吨	3.94	14.09%	-29.85%	-20.76%
	LME 库存	万吨	11.24	2.07%	14.85%	204.22%
锡	上海期交所库存	万吨	1.86	-5.21%	-13.22%	419.01%
	LME 库存	万吨	0.45	-3.92%	-1.41%	-20.09%
	上海期交所库存	万吨	1.08	-6.93%	-27.77%	17.84%

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2.1.2. 铜: 下游逢低采购, 铜价震荡企稳

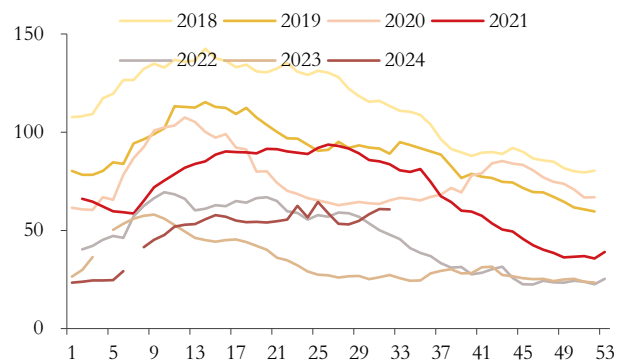
本周 LME 铜收报 8831 美元/吨, 较上周-2.82%, 沪铜收报 71670 元/吨, 较上周下跌-2.75%。供给端, 据 SMM, 本周进口铜精矿 TC 6.12 美元/吨, 环比-0.43 美元/吨。7 月, 中国电解铜产量 102.82 万吨, 环比+2.31%, 同比+11.05%。铜精矿进口 216.5 万吨环比-6.3%, 前期低 TC 或限制冶炼厂对铜精矿的采购。必和必拓表示已请求智利政府与代表埃斯孔迪达矿工人的工会进行调解, 避免全球最大铜矿项目可能发生的罢工。需求端, 国内主要大中型铜杆企业开工率为 74.89%, 环比-3.08pct。再生铜杆企业开工率 15.53%, 环比-2.91pct, 再生铜原料供应紧张限制开工率。线缆企业开工率 92.29%, 环比+0.79pct, 国网订单保持稳定, 南网下单量有所增加。铜价回落, 终端客户多选择逢低采购。库存方面, 铜国内社会库存 33.84 万吨, 环比上周-1 万吨, 持续 4 周去库。LME 本周库存 29.64 万吨, 环比上周+20.24%。

图3. LME 和 SHFE 铜期货收盘价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

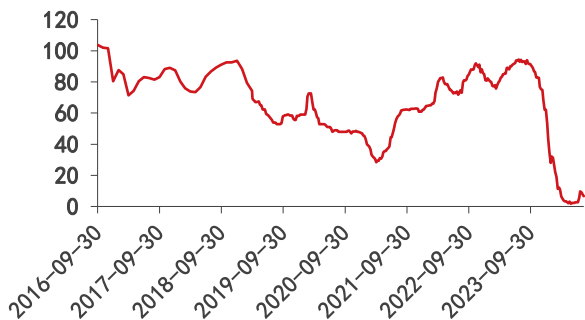
图4. 全球铜库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

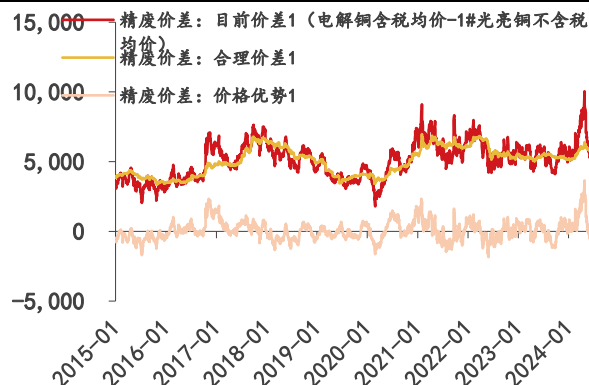
注: 全球铜库存包括 SHFE、LME、COMEX 三大交易所库存, 上海、广东两个保税区库存, 广东社会库存

图5. 铜精矿加工费（美元/吨）



资料来源：SMM，国投证券研究中心

图6. 铜精废价差（元/吨）

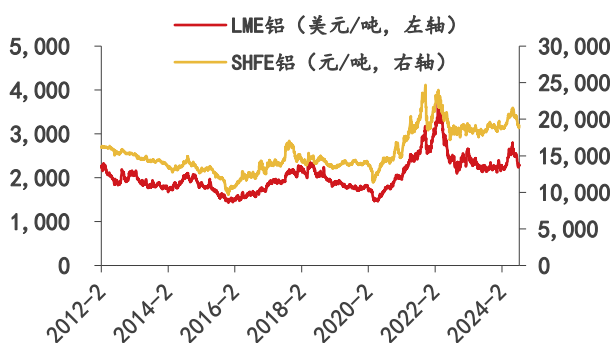


资料来源：SMM，国投证券研究中心

2.1.3. 铝：开工率环比微增，铝价震荡上行

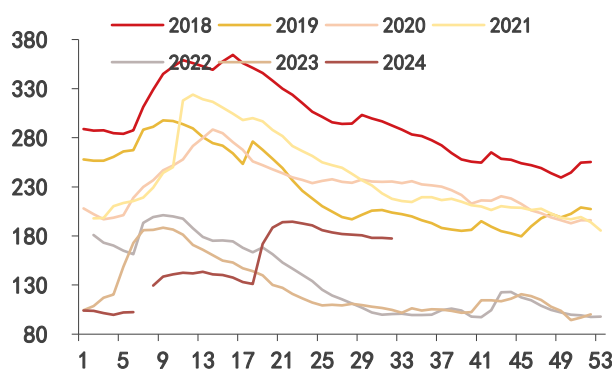
本周 LME 铝收报 2295 美元/吨，较上周+1.41%，沪铝收报 19125 元/吨，较上周-0.49%。供给端，据 SMM，国内多省安环督察工作限制铝土矿增产，进口铝土矿散货供应持续有限，几内亚雨季影响减弱，近期出港量有明显回升。云南地区电解铝复产完成，7 月国内电解铝产量 368.3 万吨，目前总运行产能约 4343 万吨。需求端，本周国内铝下游加工龙头企业开工率 62.1%，环比+0.2pct，同比-1.9pct。其中铝型材开工率 50.50%，传统淡季需求依旧疲软。库存端，截至 8 月 9 日，电解铝锭社会总库存 82.9 万吨，环比去库 0.1 万吨。铝棒库存 12.27 万吨，环比去库 0.71 万吨。LME 本周库存 90.75 万吨，环比上周-1.96%。

图7. LME 和 SHFE 铝期货收盘价



资料来源：SMM，国投证券研究中心

图8. 全球铝库存（万吨）



资料来源：SMM，国投证券研究中心

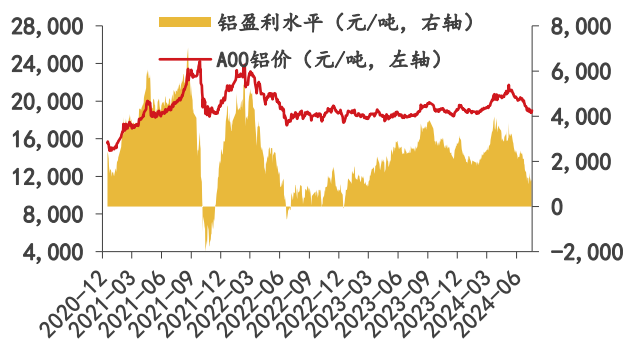
注：全球铝库存包括 LME 库存，上海保税区库存，中国分地区社会库存

图9. 国产和进口氧化铝价



资料来源：SMM，国投证券研究中心

图10. 铝价和电解铝利润



资料来源：SMM，国投证券研究中心

2.2. 能源金属：动力电池装车量同比增长，新能源车零售表现强势

据中国汽车动力电池产业创新联盟，7月，我国动力电池装车量41.6GWh，环比-2.9%，同比+29.0%。其中三元电池装车量11.4GWh，占总装车比例27.3%。磷酸铁锂电池装车量30.1GWh，占总装车比例72.5%。据中国汽车流通协会，2024年7月，全国乘用车市场零售汽车172万辆，其中常规燃油乘用车84万辆，同比-26%，新能源乘用车87.8万辆，同比+36.9%，新能源车零售表现强势，且为新能源乘用车国内月度零售销量首次超过燃油乘用车。

表5：能源金属价格周度变化表

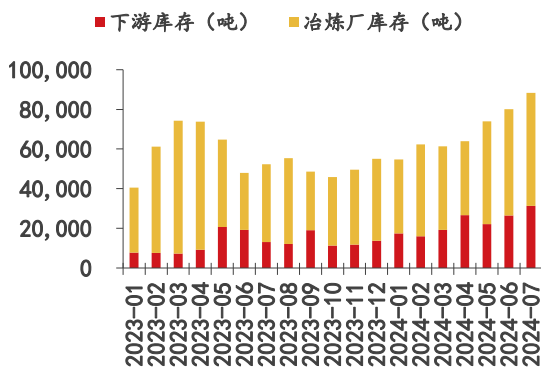
项目	单位	价格	一周来	一月来	一年来	
锂	锂辉石	美元/吨	869	-0.8%	-16.0%	-74.6%
	电池级碳酸锂	元/吨	80,250	-0.7%	-11.3%	-67.8%
	电池级氢氧化锂	元/吨	77,100	-0.6%	-6.3%	-66.8%
镍	电解镍	元/吨	131,400	0.4%	-4.5%	-22.4%
	高镍生铁	元/镍点	1,014	1.1%	4.6%	-7.9%
	菲律宾镍矿	美元/吨	37	4.2%	4.2%	-15.9%
	硫酸镍	元/吨	27,800	0.2%	-2.5%	-12.6%
钴	四氧化三钴	元/吨	121,000	-0.8%	-3.2%	-28.4%
	电解钴	元/吨	192,500	-1.3%	-8.3%	-29.5%
	钴中间品	美元/磅	6.40	-1.5%	-1.5%	-1.5%
	硫酸钴	元/吨	29,100	-0.5%	-1.4%	-25.4%
	四氧化三钴	元/吨	121,000	-0.8%	-3.2%	-28.4%
正极	镍钴锰酸锂 811	元/吨	153,640	-0.2%	-1.2%	-38.2%
	磷酸铁锂	元/吨	36,750	-0.9%	-7.0%	-59.4%
	钴酸锂	元/吨	154,500	-1.3%	-5.8%	-46.3%
	锰酸锂	元/吨	34,000	0.0%	-9.3%	-55.8%

资料来源：Wind，SMM，国投证券研究中心

2.2.1. 锂：市场交易清淡，锂价承压

本周电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂价格分别为8.025万元/吨，7.71万元/吨，环比变动-0.7%，-0.6%。供应端，据SMM，锂辉石国内外矿商均有一定的挺价意愿，锂云母产量情况平稳，碳酸锂在价格下跌导致成本倒挂问题的情况下，存在产量减量计划，挺价情绪延续。需求端，材料厂库存尚较为充足能满足日常生产，观望心态较强，市场交易较为清淡。氢氧化锂下游的正极和电芯企业需求有所回暖，但整体采购意愿仍然偏弱。

图11. 国内碳酸锂库存情况



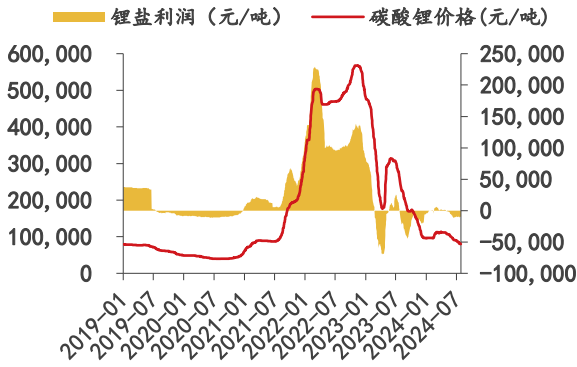
资料来源：Wind，国投证券研究中心

图12. 锂辉石价格



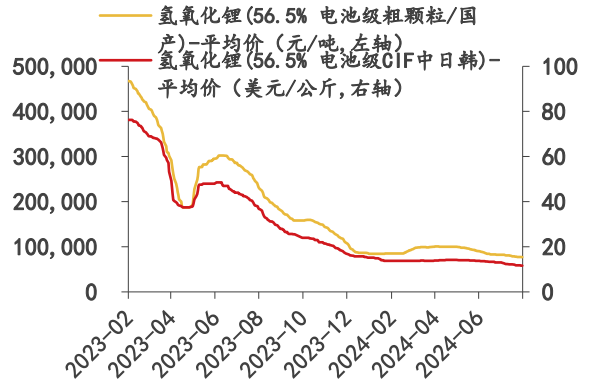
资料来源：Wind，国投证券研究中心

图13. 锂盐价格利润



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图14. 国产和出口氢氧化锂价格

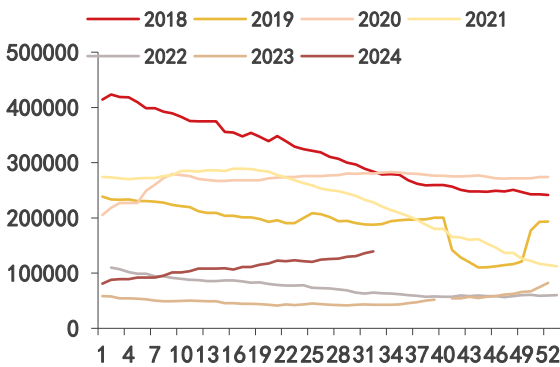


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2.2.2. 镍：不锈钢消费旺季临近，镍价震荡

本周电解镍、硫酸镍价格分别为 13.14 万元/吨、2.78 万元/吨，较上周环比依次变动+0.4%、+0.2%。据 SMM，供应端，印尼镍矿 RKAB 进展仍然较为缓慢，新增配额有限。部分岛屿镍矿的审批额度限制，未来或对印尼镍生铁出口形成影响。需求端，随着不锈钢传统消费旺季临近，钢厂排产有望环比增加提振镍生铁需求。本周不锈钢现货市场成交情绪保持平稳，受到不锈钢期货下跌影响较小。下游多数前驱体企业在仍有硫酸镍成品库存的情况下，对高价镍盐采购的接受度低。

图15. 全球镍库存（吨）



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图16. 镍铁价格



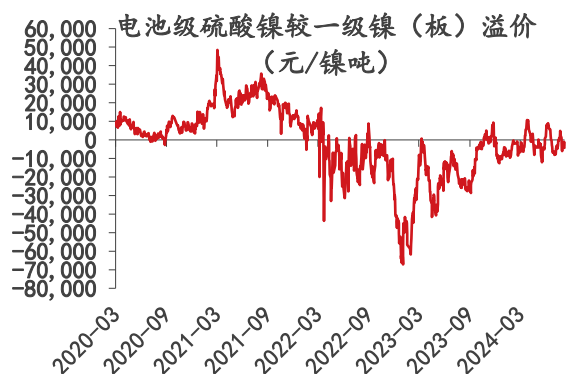
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图17. 电池级硫酸镍较一级镍（豆）溢价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图18. 电池级硫酸镍较一级镍（板）溢价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2.2.3. 钴：钴盐下游库存制约补库空间，钴价震荡偏弱

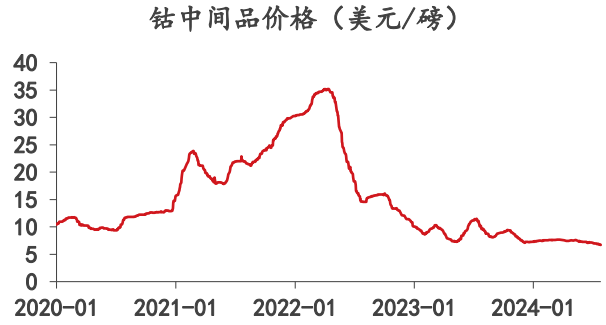
本周电解钴、三氧化二钴价格分别为 19.25 万元/吨、12.1 万元/吨，环比变动分别为-1.3%、-0.8%。据 SMM，供应端，电解钴开工率维持高位，整体供给维持充足，钴中间品到港量维持充裕，钴盐厂则减产较多。硫酸钴盐厂大幅减产导致开工率下降，三氧化二钴的开工率则保持稳定。需求端，随着钴盐价格下跌，钴盐下游补库意愿增强，但整体现货库存水平仍然较高。

图19. 全球钴库存



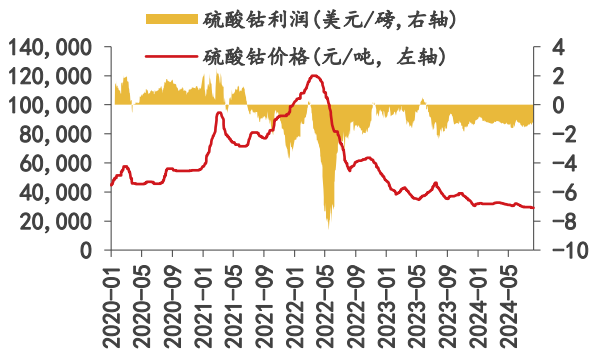
资料来源：Wind，国投证券研究中心

图20. 钴中间品价格



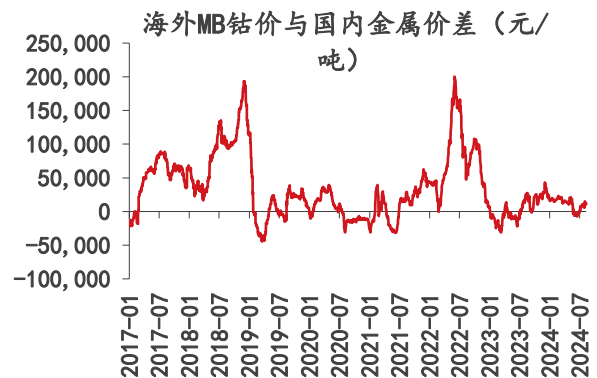
资料来源：Wind，国投证券研究中心

图21. 钴盐价格利润图



资料来源：Wind，国投证券研究中心

图22. 海外 MB 钴价与国内金属价差



资料来源：Wind，国投证券研究中心

2.3. 稀土：供需博弈，镨钕价格震荡偏弱

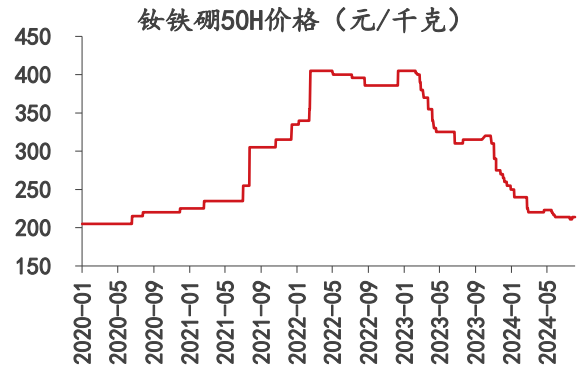
本周稀土价格维持震荡，镨钕价格略有下滑。据 SMM，供给端，2024 年 7 月中国稀土出口量为 4937.0 吨，环比+2.2%；1-7 月累计出口 34032.2 吨，同比+7.5%。金龙稀土将在内蒙古包头建设年产 5,000 吨的高性能钕铁硼磁材项目，预计 2026 年上半年投产。本周持货商报价相对坚挺，周初一度提升报价。需求端，磁材企业开工率变化不大，原材料库存维持低位。随着旺季临近消费有望转暖。

图23. 氧化镨钕价格



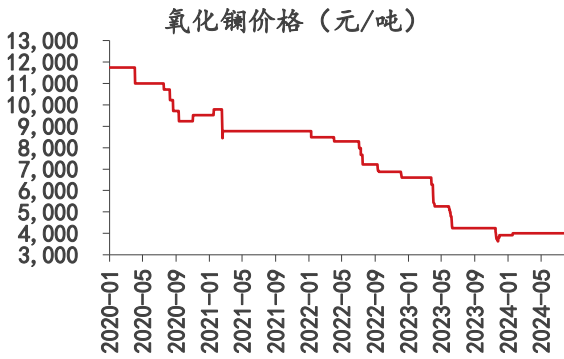
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图24. 钕铁硼 50H 价格



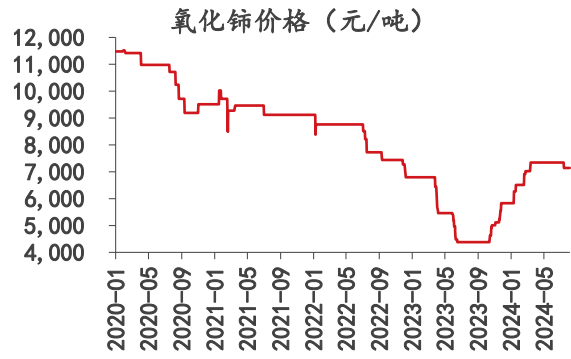
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图25. 氧化镧价格



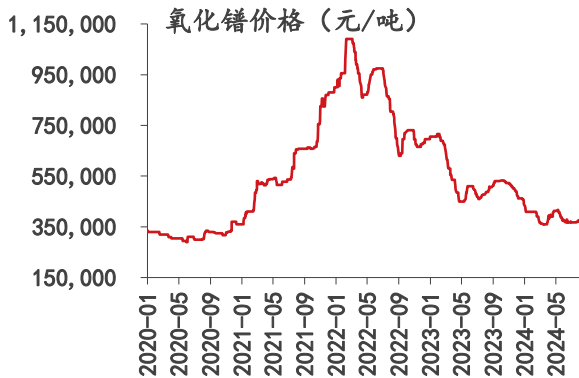
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图26. 氧化铈价格



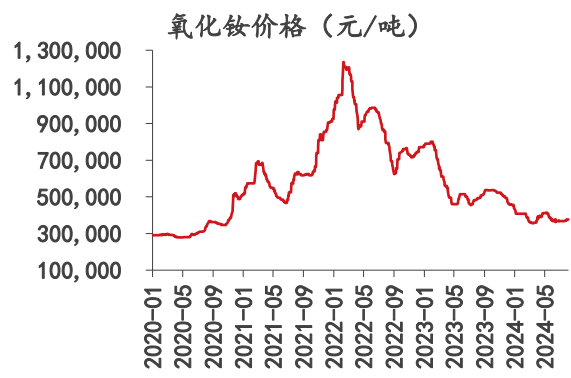
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图27. 氧化镨价格



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图28. 氧化钕价格

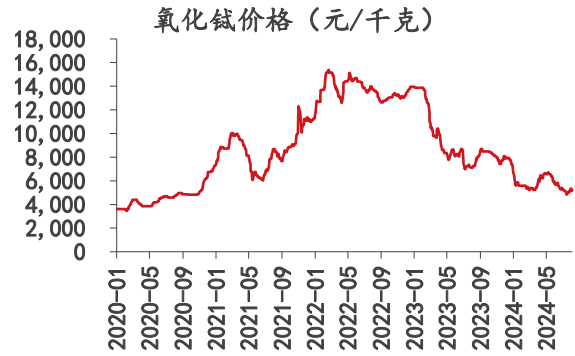


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图29. 氧化镭价格



图30. 氧化铯价格



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2.4. 贵金属：流动性担忧扰动市场，金价企稳回升

本周 COMEX 黄金周五收盘价 2470.6 美元/盎司，下跌 0.62%；COMEX 白银收盘价 27.54 美元/盎司，下跌 3.99%。本周贵金属价格低开高走，周初日元升值延续，市场对流动性担忧下贵金属价格大幅调整。后半周贵金属价格企稳回升，美国公布最新一周初请失业金人数 23.3 万人，环比-1.7 万人，降幅为一年来最大，或主要因飓风影响减弱。据日本央行 7 月会议意见摘要，官员预计货币政策将维持宽松，加息也不足以扰乱市场，市场对日元套利交易引发流动性紧张的担忧缓和。目前仍处在美联储降息前期，全球央行购金需求仍然强劲，市场对货币信用体系担忧持续，2024 美国大选年避险情绪料维持高位，持续看好黄金价格表现续创新高。

图31. 欧美央行总资产

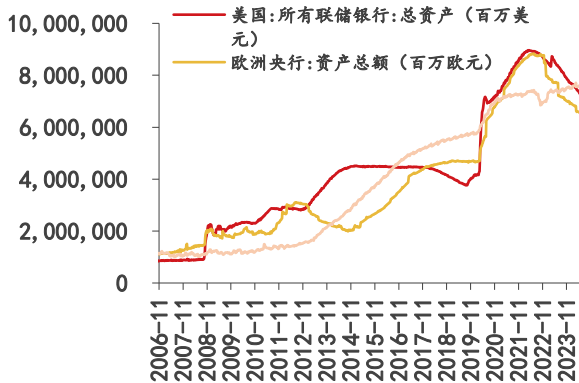
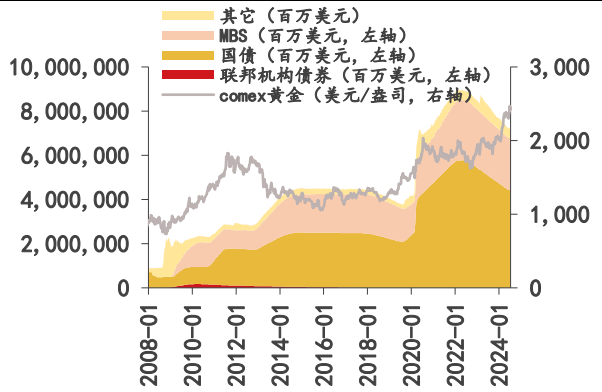


图32. 美联储资产负债表组成



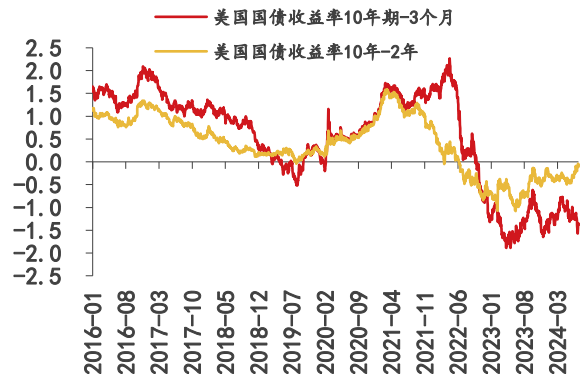
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图33. COMEX 黄金和实际利率



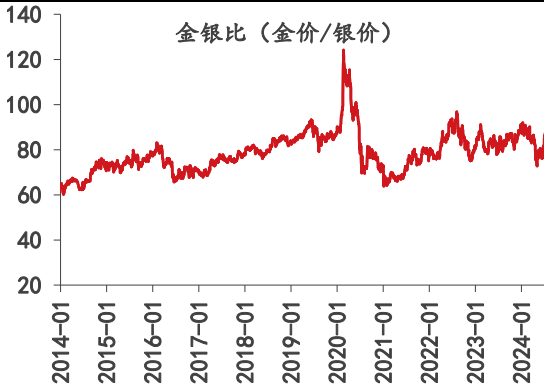
图34. 美国国债长短期利差



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图35. 金银比



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图36. COMEX 白银期货收盘价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

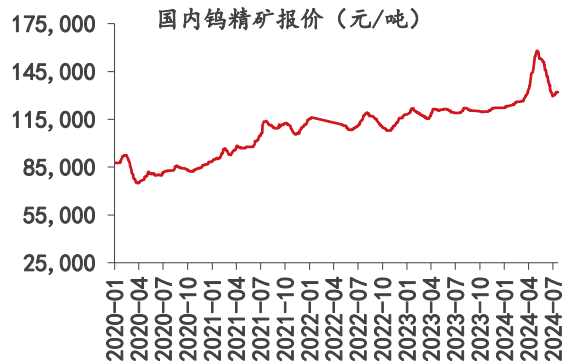
2.5. 稀有金属

图37. 国内钼精矿报价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图38. 国内钨精矿报价



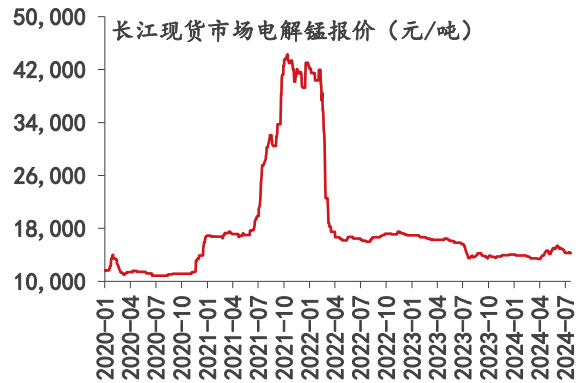
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图39. 长江现货市场电解镁报价



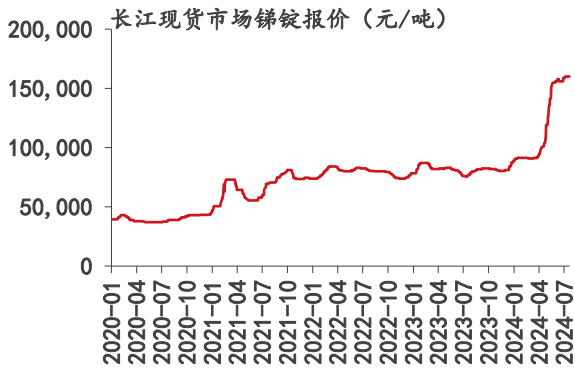
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图40. 长江现货市场电解锰报价



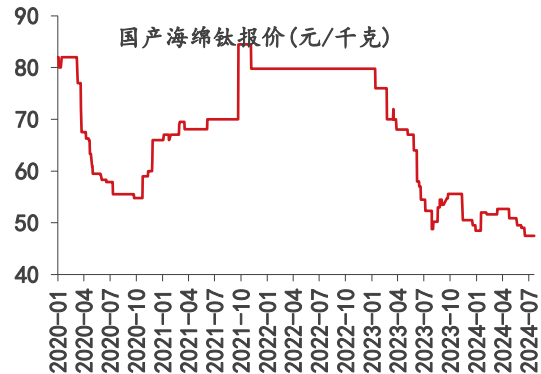
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图41. 长江现货市场锑锭报价



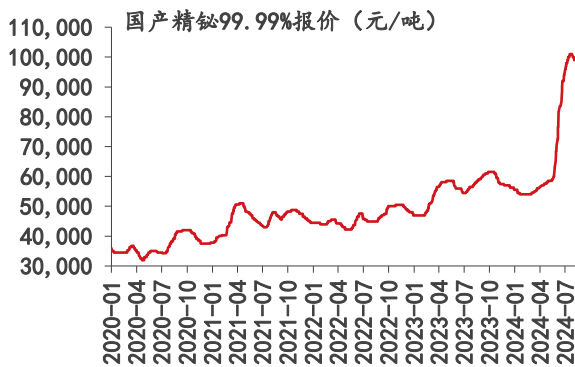
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图42. 长江现货市场海绵钛报价



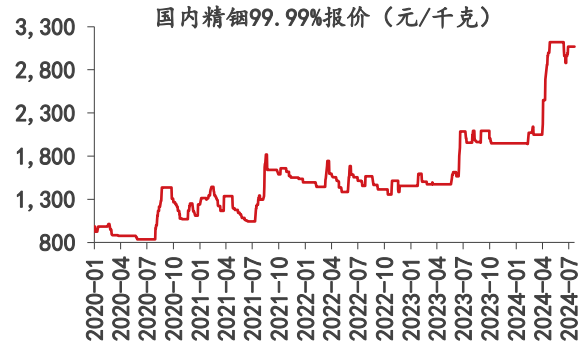
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图43. 国产精铋报价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图44. 精铟报价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图45. 钽铁矿报价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图46. 国产二氧化锆报价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

目 行业评级体系

收益评级:

领先大市 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%及以上;

同步大市 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%及以上;

风险评级:

A —— 正常风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B —— 较高风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

目 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034