



增持(维持)

行业： 有色金属
日期： 2024年08月14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：

《褐皮书显示美国经济放缓将持续，金属价格高位震荡》

——2024 年 07 月 23 日

《美国 6 月 CPI 超预期下降，9 月降息预期抬升》

——2024 年 07 月 18 日

以旧换新及设备更新新政策推出，看好终端需求向好 ——有色行业周报（2024.7.22-2024.7.26）

■ 核心要点

1、贵金属

美国 6 月 PCE 物价指数增速环比下降，失业率攀升、劳动力市场疲态渐显，9 月降息概率高企，贵金属价格短期预计维持高位震荡格局，中长期仍坚定看好。美国最新公布 6 月 PCE 物价指数同比增长 2.5%，低于前值。美国就业数据也在走弱，劳动力市场疲态渐显。6 月非农新增就业 20.6 万人，失业率升至 4.1%，创两年半来最高纪录。降息概率来看，2024 年 7 月 26 日美联储 9 月降息概率为 100%，环比上周提升 1.92pct。我们认为，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，金价预计将高位震荡，中长期维度看实际利率下行仍是金价向好的核心动力，坚定看好后续金价及相关标的表现。

2、工业金属

工业金属方面，国内设备更新、以旧换新政策的推出，有望驱动终端需求向好。7 月 24 日国家发改委印发《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》。我们认为：1)、该“措施”明确利好终端需求。2)、明确资金规模、渠道及时效，部分政策支持资金中央承担比例超 85%进而减轻地方压力，且截止日期为 2024 年 12 月 31 日，预计该政策将在短期内见效。以汽车为例，我们依据单车需求量，及 2023 年销量做了敏感性分析：预计每提高 1%销量，将带动铝、铜需求量分别增加 5.8 万吨、1.2 万吨，分别占 2023 年国内汽车领域消费量的 0.67%、0.61%，边际拉动明显。**铜方面**：本周电解铜制杆、电线电缆企业周度开工率分别环比上升 5.36、1.97 个百分点。目前下游周度开工率环比改善，铜价预计短期高位震荡中。**铝方面**：本周铝价继续下挫，消费端表现为淡季氛围。但展望后市，随着上述以旧换新政策推出及后续落地，叠加地产政策有望推动需求端转好，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。**锑**：本周国内锑品市场价格依旧坚挺，终端消费方面也整体有恢复趋势，看好锑价表现。**锆**：国内主流厂家表示锆原料偏紧，且较为惜售。需求方面，终端对光伏级锆产品需求持续增长坚定信心，近期锆市场交易价格看多。

■ 投资建议

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。工业金属供需格局对价格也形成支撑，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、山金国际、湖南黄金、赤峰黄金、招金矿业等；2、**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；3、**小金属及新材料**：湖南黄金、华钰矿业、云南锆业、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。

正文目录

1. 核心观点及投资建议	4
2. 本周板块表现回顾	6
3. 价格及库存表现	8
3.1. 贵金属	8
3.2. 工业金属	9
3.3. 能源金属	12
3.4. 小金属及新材料	13
4. 一周重要新闻（2024.07.22-2024.07.28）	16
5. 一周重要公司公告（2024.07.22-2024.07.28）	17
6. 风险提示	17

图目录

图 1: 各行业指数（申万一级行业）本周（2024.7.22-2024.7.26）表现排名	7
图 2: 有色金属子板块（申万二级行业）本周（2024.7.22-2024.7.26）涨跌幅	7
图 3: 机构资金本周（2024.7.22-2024.7.26）净流入情况（“+”代表净流入，“-”代表净流出，单位：亿元）	8
图 4: 本周（2024.7.22-2024.7.26）有色金属板块（申万一级行业）个股涨幅前五	8
图 5: 本周（2024.7.22-2024.7.26）有色金属板块（申万一级行业）个股跌幅前五	8
图 6: 本周 COMEX 黄金价格环比上周-0.65%（单位：美元/盎司）	9
图 7: 本周 COMEX 白银价格环比上周-4.22%（单位：美元/盎司）	9
图 8: 本周金银比指标环比上周+3.73%，达 85.43	9
图 9: 截至 2024 年 7 月 23 日，COMEX 黄金非商业净多头持仓数量达到 273074 张，环比 2024 年 7 月 16 日减少 11950 张，涨跌幅达-4.19%。	9
图 10: 本周电池级碳酸锂价格环比上周-1.85%（单位：元/吨）	12
图 11: 本周氢氧化锂价格环比上周-2.47%（单位：元/吨）	12
图 12: 本周进口锂精矿价格环比上周-2.33%（单位：美元/吨）	13
图 13: 本周电解钴价格环比上周持平（单位：元/吨）	13
图 14: 本周硫酸钴价格环比上周持平（单位：元/吨）	13
图 15: 本周四氧化三钴价格环比上周-0.40%（单位：万元/吨）	13
图 16: 本周硫酸镍价格环比上周-0.69%（单位：元/吨）	13
图 17: 本周 MHP 折扣系数环比上周持平（单位：%）	13
图 18: 本周氧化镨钕价格环比上周+0.83%（单位：元/千克）	14
图 19: 本周氧化镱价格环比上周+2.45%（单位：元/千克）	14
图 20: 本周氧化铽价格环比上周+3.27%（单位：元/千克）	14
图 21: 本周氧化铈价格环比上周持平（单位：元/千克）	14
图 22: 本周镱价格环比上周-0.26%（单位：元/吨）	15
图 23: 本周镱价格环比上周持平（单位：元/吨）	15
图 24: 本周二氧化镨价格环比上周+4.52%（单位：元/千克）	15
图 25: 本周钼价格环比上周持平（单位：元/千克）	15
图 26: 本周钨条价格环比上周持平（单位：元/千克）	15
图 27: 本周海绵钛价格环比上周持平（单位：元/千克）	15
图 28: 本周钒价格环比上周持平（单位：元/千克）	16
图 29: 本周镓价格环比上周持平（单位：元/千克）	16

表目录

表 1: 内外盘金属价格本周全部下跌.....	11
表 2: 内外盘金属库存本周情况.....	12

1. 核心观点及投资建议

美国 6 月 PCE 物价指数增速环比下降，失业率攀升、劳动力市场疲态渐显，9 月降息概率高企，贵金属价格短期预计维持高位震荡格局，中长期仍坚定看好。美国最新公布 6 月 PCE 物价指数同比增长 2.5%，低于前值。美国就业数据也在走弱，劳动力市场疲态渐显。6 月非农新增就业 20.6 万人，失业率升至 4.1%，创两年半来最高纪录。降息概率来看，2024 年 7 月 26 日美联储 9 月降息概率为 100%，环比上周提升 1.92pct。我们认为，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，金价预计将高位震荡，中长期维度看实际利率下行仍是金价向好的核心动力，坚定看好后续金价及相关标的表现。

工业金属方面，国内设备更新、以旧换新政策的推出，有望拉动终端需求向好。7 月 24 日国家发改委印发《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》的通知，主要内容：现统筹安排 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，涉及领域为设备更新（涉及营运船舶、营运货车、农业机械、新能源公交车及动力电池）、消费品以旧换新（涉及汽车、家电及电器电子领域）。我们认为，此次“措施”为今年 3 月发布的《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》的具体执行方案，我们认为对终端领域是明确利好，将带动原材料需求向好，主要体现在以下两个方面：1)、具体“措施”包括两大方面，即加大设备更新支持力度和加力支持消费品以旧换新，明确利好大型设备更新，及终端领域（船舶、汽车、农机、家电）的需求提振，进而带动相关领域原材料需求向好。文件详细规定了船舶、农机、汽车、家电等终端产品更新/报废/以旧换新的补贴标准，实践中有明确标准依据，便于实操，进而提振终端领域需求向好。其中，根据汽车单车消耗原材料以及 2023 年销量计算，预计每提高 1%销量（新能源车渗透率选取 2024 年 1-6 月数据 35.2%），将分别带动铝、铜需求量增加 5.8 万吨、1.2 万吨，分别占 2023 年国内汽车领域消费量的 0.67%、0.61%，边际拉动明显。2)、明确资金规模、渠道及时效，部分政策支持资金中央承担比例超 85%进而减轻地方压力，确保政策实施顺利，且截止日期为 2024 年 12 月 31 日，政策推进预计将在短期内见效。本次措施统筹安排 3000 亿元左右超长期特别国债资金，其中国家发改委安排 1480 亿元左右用于优化设备更新项目支持方式、支持老旧营运船舶报废更新；并直接向地方安排 1500 亿元左右用于其他支持政策，财政部通过原有渠道安排 275 亿元中央财政资金落实提高设备更新贷款财政贴息比例（200 亿元）和落实废弃电器电子产品回收处理资金支持政策（75 亿元）。其中，部分措施支持资金按照中央承担比例 85%（东部）、90%（中部）、95%（西部）。

铜方面：本周伦铜、沪铜分别报收 9018.5 美元/吨、74100 元/吨，环比上周分别-2.12%、-3.68%。根据 SMM，本周（2024/7/25）电解铜制杆、电线电缆企业周度开工率分别为 78.22%、86.11%，环比 2024/7/18 增长 5.36、1.97 个百分点。整体来看，目前下游周度开工率环比改善，现货交易降温，铜价预计短期高位震荡中。后续国内政策（如以旧换新政策落地、地产政策落地等）有望拉动终端向好，带动铜需求上行，叠加美联储或年内开始降息利好，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 2229 美元/吨、19200 元/吨，环比上周分别-3.59%、-2.07%。根据 SMM，本周铝价继续下挫，消费端表现为淡季氛围。但展望后市，随着上述以旧换新政策推出及后续落地，叠加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 2031 美元/吨、18775 元/吨，环比上周分别-3.29%、-3.45%。根据 SMM，沪铅维持高位盘整，铅锭市场流通货源仍不多，下游企业持观望情绪，仅以刚需采购，国内现货基本面暂时变动不大。

锌方面：本周伦锌、沪锌分别报收 2609 美元/吨、22685 元/吨，环比上周分别-3.97%、-3.39%。根据 SMM，本周虽然锌价继续破位下行，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 29410 美元/吨、246740 元/吨，环比上周分别-4.19%、-5.68%。根据 SMM，本周锡价继续下探后，激发了下游企业的补库积极性。同时，终端企业的订单意愿也出现了提升，预计锡价仍将高位震荡。

镍方面：本周伦镍、沪镍分别报收 15550 美元/吨、126090 元/吨，环比上周分别-3.45%、-3.58%。根据 SMM，基本面国内精炼镍供应为宽松预期，矿端虽有扰动但具体影响尚未显现，终端需求没有明显提升尽管现货成交有所好转。短期看，镍价或仍将维持震荡偏弱的趋势。

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 26 日，本周稀土价格小幅回升，小金属价格多数持平。**稀土方面，**本周

氧化镨钕、氧化镝、氧化铽、氧化铈价格分别+0.83%、+2.45%、+3.27%、+0%，报收 36.3、167.5、505.0、0.7 万元/吨。**小金属方面**，本周镁锭、镱、二氧化锗、钼、钨条、海绵钛、钒、镓价格分别环比上周-0.26%、+0%、+4.52%、+0%、+0%、+0%、+0%、+0%。**基本面方面**，**铈**：湖南新龙矿业停产持续。根据 SMM，本周国内铈品市场价格依旧坚挺，部分氧化铈的价格重心上移。大厂报价依旧坚挺高位，终端消费方面也整体有恢复趋势。鉴于新龙矿业本部复产时间尚不能确定，预计对国内铈矿供给有一定影响，供需格局有望继续向好，看好铈价表现。**锗**：根据 SMM，国内主流厂家表示锗原料偏紧，销售策略方面依旧以惜售为主，报价逐步攀升。贸易商方面也紧跟厂家步伐，积极提升报价，推动市场成交价格上涨。需求方面，刚需终端出于对未来光伏级锗产品的需求有望持续增长坚定信心，对近期锗市场交易价格看多。短期预计锗价或仍将震荡走高。

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：

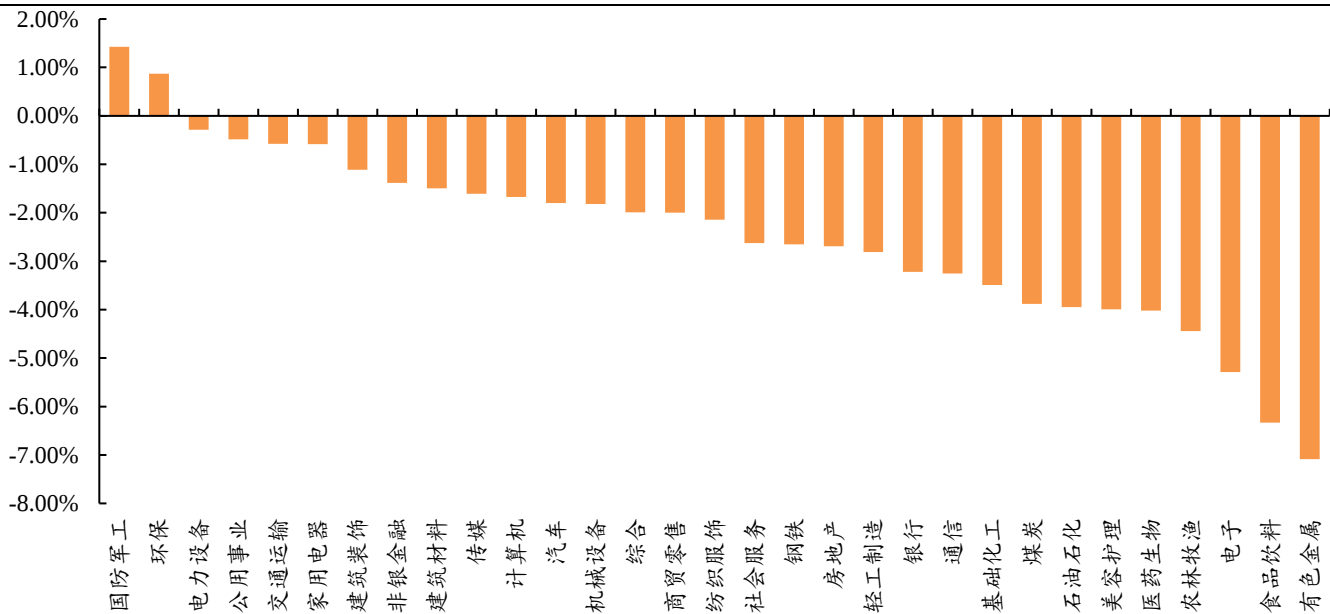
贵金属：紫金矿业、山东黄金、山金国际、湖南黄金、赤峰黄金、招金矿业等。

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。

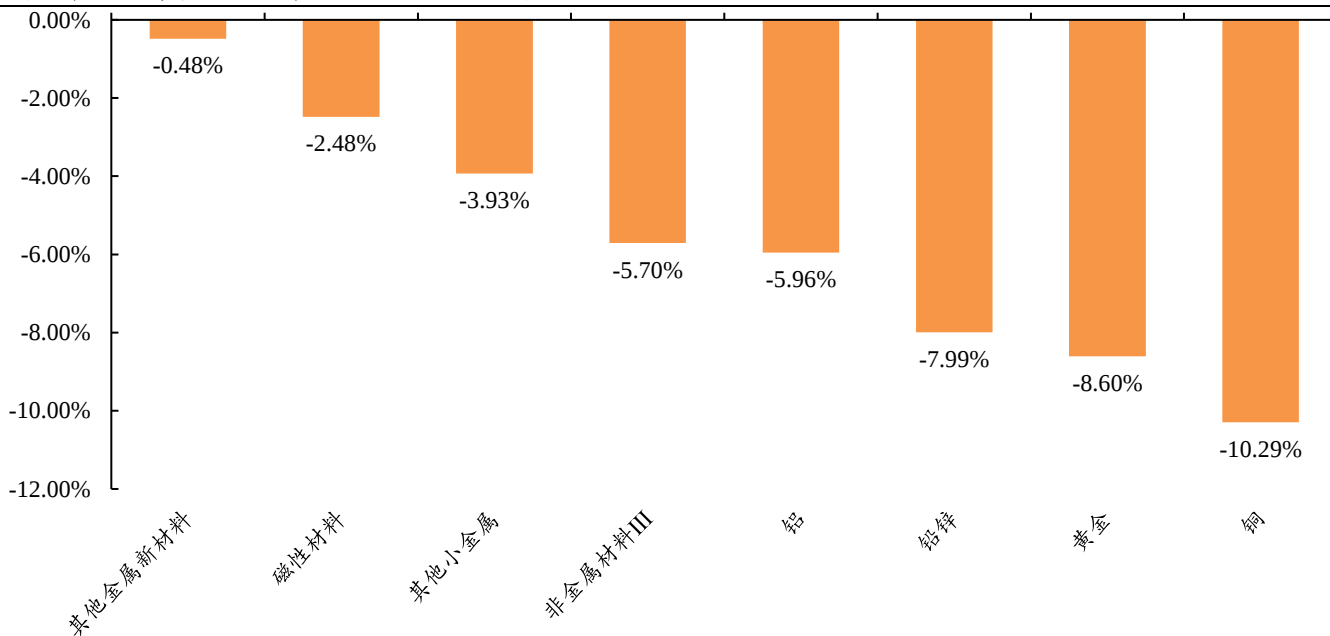
2. 本周板块表现回顾

截至 2024 年 7 月 26 日，本周（2024.7.22-2024.7.26）有色金属（申万）指数环比上周涨跌幅为-7.08%，在申万 31 个一级行业中位列第 31 位，2024 年年初以来总体涨跌幅为-3.97%。

图1:各行业指数（申万一级行业）本周（2024.7.22-2024.7.26）表现排名


资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

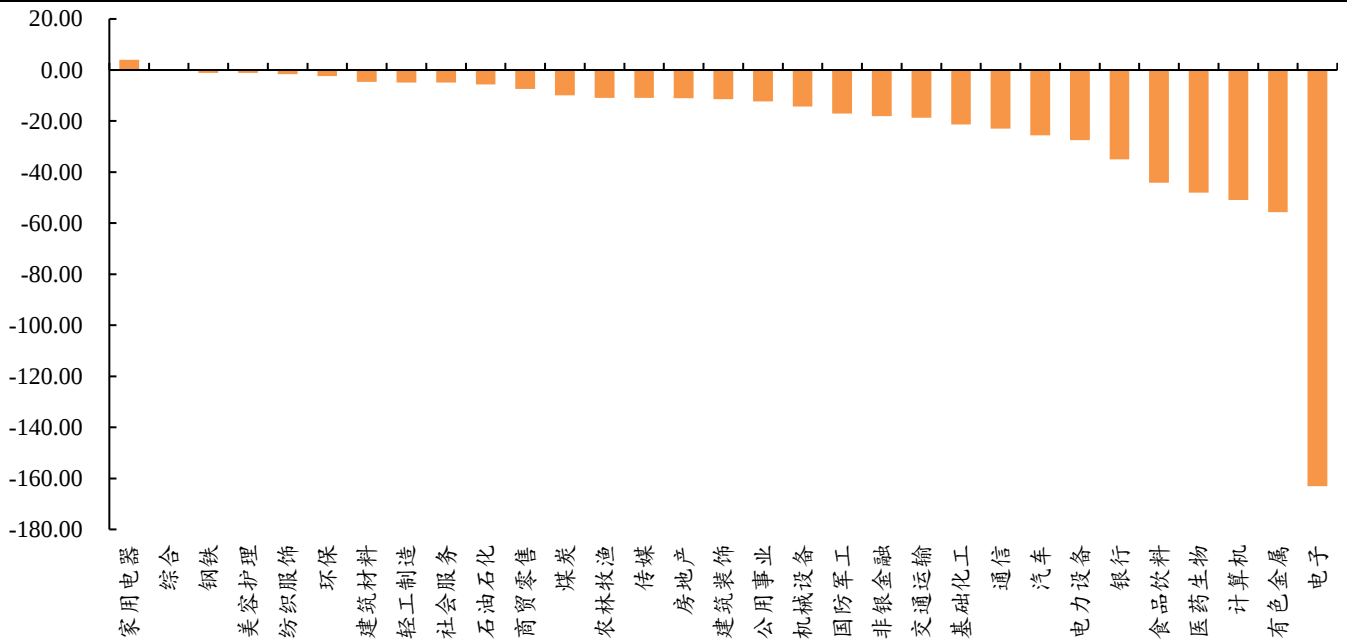
本周有色金属子板块（申万二级行业）全部下跌，跌幅前三子板块分别为铜、黄金、铅锌，涨跌幅分别达到-10.29%、-8.60%、-7.99%。

图2:有色金属子板块（申万二级行业）本周（2024.7.22-2024.7.26）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 55.75 亿元,在 31 个申万一级行业中位列第 30 位。

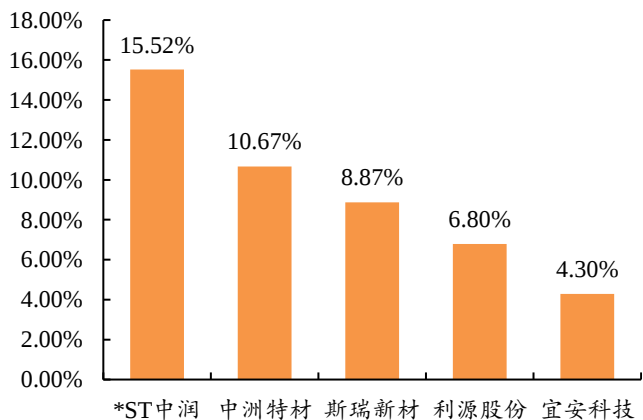
图3:机构资金本周(2024.7.22-2024.7.26)净流入情况(“+”代表净流入,“-”代表净流出,单位:亿元)



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

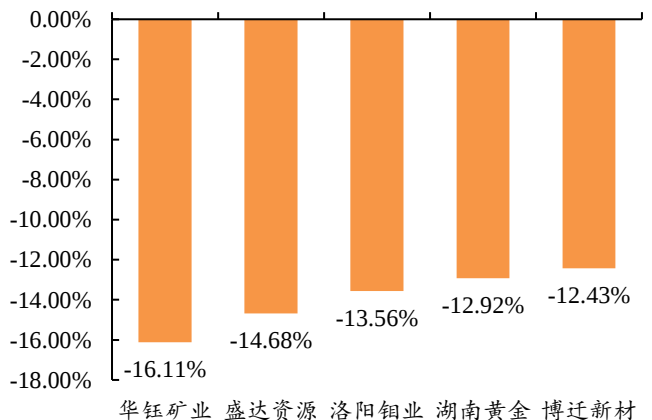
个股表现来看,本周有色金属板块涨幅前五分别为*ST中润(+15.52%)、中洲特材(+10.67%)、斯瑞新材(+8.87%)、利源股份(+6.8%)、宜安科技(+4.3%);跌幅前五分别为华钰矿业(-16.11%)、盛达资源(-14.68%)、洛阳钼业(-13.56%)、湖南黄金(-12.92%)、博迁新材(-12.43%)。

图4:本周(2024.7.22-2024.7.26)有色金属板块(申万一级行业)个股涨幅前五



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图5:本周(2024.7.22-2024.7.26)有色金属板块(申万一级行业)个股跌幅前五



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

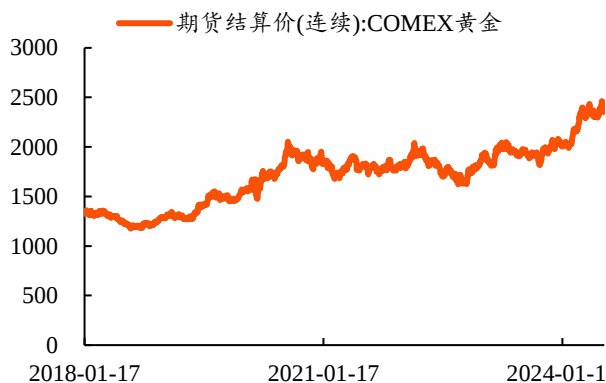
3. 价格及库存表现

3.1. 贵金属

行情方面,截至2024年7月26日,本周COMEX黄金报收2380美元/盎司,环比上周-0.65%,COMEX白银报收27.86美元/盎司,环比上周-4.22%,金银比达到85.43,环比上周+3.73%。截至2024年7月23日,

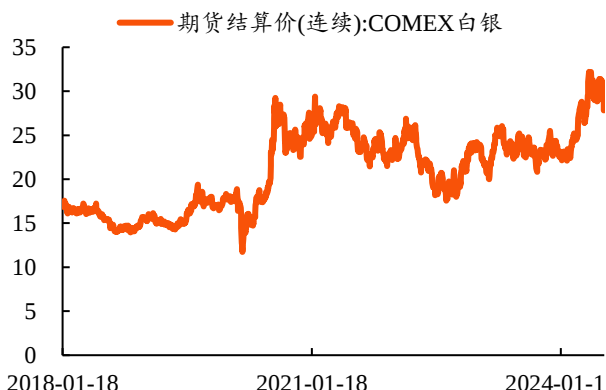
COMEX 黄金非商业净多头持仓数量达到 273074 张，环比 2024 年 7 月 16 日减少 11950 张，跌幅达-4.19%。**基本面方面**，美国最新公布 6 月 PCE 物价指数同比增长 2.5%，低于前值。美国就业数据也在走弱，劳动力市场疲态渐显。6 月非农新增就业 20.6 万人，失业率升至 4.1%，创两年半来最高纪录。降息概率来看，2024 年 7 月 26 日美联储 9 月降息概率为 100%，环比上周提升 1.92pct。我们认为，降息的发生时点或将越来越近，短期降息概率变化不大的情况下，金价预计将高位震荡，中长期维度看实际利率下行仍是金价向好的核心动力，坚定看好后续金价及相关标的表现。

图6:本周 COMEX 黄金价格环比上周-0.65% (单位:美元/盎司)



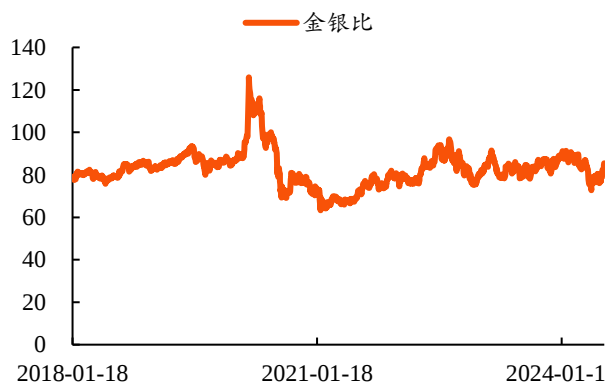
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图7:本周 COMEX 白银价格环比上周-4.22% (单位:美元/盎司)



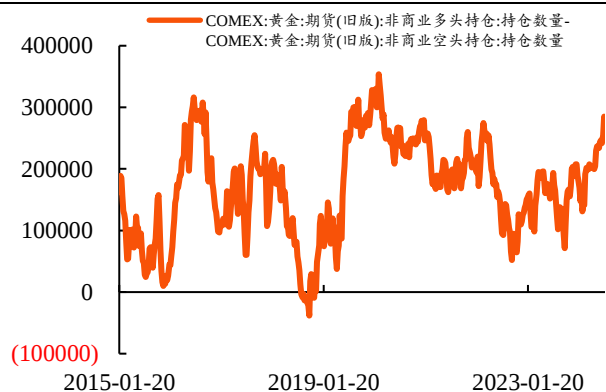
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图8:本周金银比指标环比上周+3.73%，达 85.43



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图9:截至 2024 年 7 月 23 日, COMEX 黄金非商业净多头持仓数量达到 273074 张, 环比 2024 年 7 月 16 日减少 11950 张, 涨跌幅达-4.19%。



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

3.2. 工业金属

截至 2024 年 7 月 26 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-2.12%、-3.59%、-3.29%、-3.97%、-4.19%、-3.45%。内盘来看, 本周沪铜、沪铝、沪铅、沪锌、沪锡、沪镍价格分别环比-3.68%、-2.07%、-3.45%、-3.39%、-5.68%、-3.58%。**基本面方面**, 7 月 24 日国家发改委印发《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》的通知，主要内容：现统筹安排 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，涉及领域为设备更新（涉及营运船舶、营运货车、农业机械、新能源公交车及动力电池）、消费品以旧换新（涉及汽车、家电及电器电子领域）。我们认为，此次“措施”为今年 3 月发布的《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》的具体执行方案，我们认为对终端领域是明确利好，将带动原材料需求向好，主要体现在以下两个方面：1）、具体“措施”包括两大方面，即加大设备更新支持力度和加力支持消费品以旧换新，明确利好大型设备更新，及终端领域（船舶、汽车、农机、家电）的需求提振，进而带动相关领域原材料需求向好。文件详细规定了船舶、农机、汽车、家电等终端产品更新/报废/以旧换新的补贴标准，实践中有明确标准依据，便于实操，进而提振终端领域需求向好。其中，根据汽车单车消耗原材料以及 2023 年销量计算，预计每提高 1%销量（新能源车渗透率选取 2024 年 1-6 月数据 35.2%），将分别带动铝、铜需求量增加 5.8 万吨、1.2 万吨，分别占 2023 年国内汽车领域消费量的 0.67%、0.61%，边际拉动明显。2）、明确资金规模及渠道，部分政策支持资金中央承担比例超 85%进而减轻地方压力，确保政策实施顺利，且截止日期为 2024 年 12 月 31 日，政策推进预计将在短期内见效。本次措施统筹安排 3000 亿元左右超长期特别国债资金，其中国家发改委安排 1480 亿元左右用于优化设备更新项目支持方式、支持老旧营运船舶报废更新；并直接向地方安排 1500 亿元左右用于其他支持政策，财政部通过原有渠道安排 275 亿元中央财政资金落实提高设备更新贷款财政贴息比例（200 亿元）和落实废弃电器电子产品回收处理资金支持政策（75 亿元）。其中，部分措施支持资金按照中央承担比例 85%（东部）、90%（中部）、95%（西部）。

铜方面：本周伦铜、沪铜分别报收 9018.5 美元/吨、74100 元/吨，环比上周分别-2.12%、-3.68%。根据 SMM，本周（2024/7/25）电解铜制杆、电线电缆企业周度开工率分别为 78.22%、86.11%，环比 2024/7/18 增长 5.36、1.97 个百分点。整体来看，目前下游周度开工率环比改善，现货交易降温，铜价预计短期高位震荡中。后续国内政策（如以旧换新政策落地、地产政策落地等）有望拉动终端向好，带动铜需求上行，叠加美联储或年内开始降息利好，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 2229 美元/吨、19200 元/吨，环比上周分别-3.59%、-2.07%。根据 SMM，本周铝价继续下挫，消费端表现为淡季氛围。但展望后市，随着上述以旧换新政策推出及后续落地，叠加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 2031 美元/吨、18775 元/吨，环比上周分别-3.29%、-3.45%。根据 SMM，沪铅维持高位盘整，铅锭市场流通货源仍不多，下游企业持观望情绪，仅以刚需采购，国内现货基本面暂时变动不大。

锌方面：本周伦锌、沪锌分别报收 2609 美元/吨、22685 元/吨，环比上周分别-3.97%、-3.39%。根据 SMM，本周虽然锌价继续破位下行，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 29410 美元/吨、246740 元/吨，环比上周分别-4.19%、-5.68%。根据 SMM，本周锡价继续下探后，激发了下游企业的补库积极性。同时，终端企业的订单意愿也出现了提升，预计锡价仍将高位震荡。

镍方面：本周伦镍、沪镍分别报收 15550 美元/吨、126090 元/吨，环比上周分别-3.45%、-3.58%。根据 SMM，基本面国内精炼镍供应为宽松预期，矿端虽有扰动但具体影响尚未显现，终端需求没有明显提升尽管现货成交有所好转。短期看，镍价或仍将维持震荡偏弱的趋势。

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	9018.5	-2.12%	-4.83%	6.40%
AH.LME	LME 铝	美元/吨	2229	-3.59%	-10.32%	-4.56%
PB.LME	LME 铅	美元/吨	2031	-3.29%	-5.97%	0.00%
ZS.LME	LME 锌	美元/吨	2609	-3.97%	-10.64%	-1.19%
SN.LME	LME 锡	美元/吨	29410	-4.19%	-10.88%	16.82%
NI.LME	LME 镍	美元/吨	15550	-3.45%	-8.31%	-4.60%
CU.SHF	SHFE 铜	元/吨	74100	-3.68%	-5.12%	7.44%
AL.SHF	SHFE 铝	元/吨	19200	-2.07%	-5.19%	-1.49%
PB.SHF	SHFE 铅	元/吨	18775	-3.45%	-2.95%	18.38%
ZN.SHF	SHFE 锌	元/吨	22685	-3.39%	-7.09%	5.46%
SN.SHF	SHFE 锡	元/吨	246740	-5.68%	-8.79%	16.44%
NI.SHF	SHFE 镍	元/吨	126090	-3.58%	-6.88%	-1.62%

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

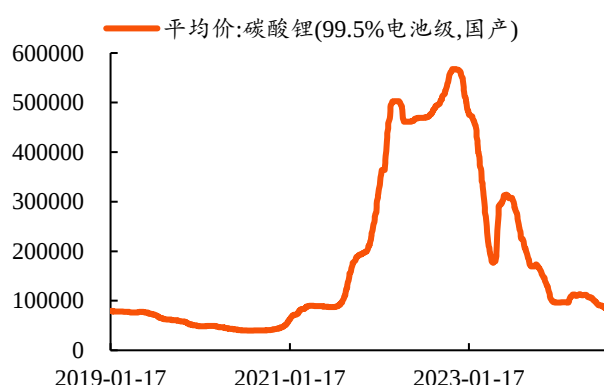
证券代码	证券简称	单位	本周库存	周变化	月初以来变化	年初以来变化
CA.LME	LME 铜	万吨	23	12.22%	28.48%	38.33%
AH.LME	LME 铝	万吨	96	-1.70%	-6.51%	74.86%
PB.LME	LME 铅	万吨	21	-1.57%	-7.23%	53.39%
ZS.LME	LME 锌	万吨	24	-4.32%	-8.32%	6.87%
SN.LME	LME 锡	吨	4560	2.70%	-4.40%	-40.66%
NI.LME	LME 镍	万吨	10	4.07%	7.90%	60.08%
CU.SHF	SHFE 铜	万吨	31	-2.19%	-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

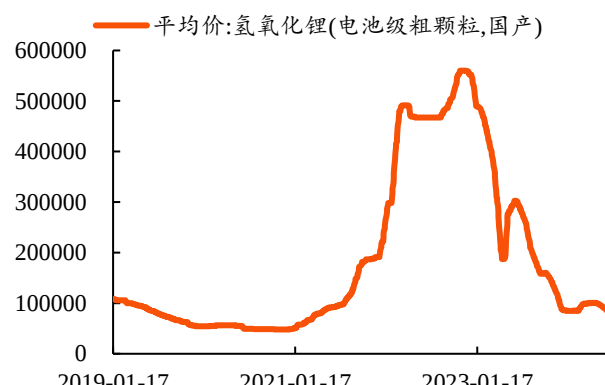
截至 2024 年 7 月 26 日,本周锂精矿及锂盐价格延续回落,电解钴价格持平,硫酸镍小幅下跌。**锂方面**,碳酸锂(99.5%电池级,国产)、氢氧化锂(56.50%,国产)、锂精矿(Li₂O:5.5%-6%:进口)价格分别环比上周-1.85%、-2.47%、-2.33%,达 8.48 万元/吨、7.91 万元/吨、922 美元/吨。**钴方面**,电解钴价格环比上周持平为 20.3 万元/吨,而硫酸钴(≥20.5%,国产)、四氧化三钴(≥72%,国产)价格则分别环比上周 0%、-0.4%,分别为 2.95、12.35 万元/吨。**镍方面**,本周电池级硫酸镍(≥22%)价格环比上周-0.69%,MHP 折扣系数(折扣系数:MHP(NI≥34%,CO≥2%):中国主港)环比上周持平。

图10:本周电池级碳酸锂价格环比上周-1.85%(单位:元/吨)

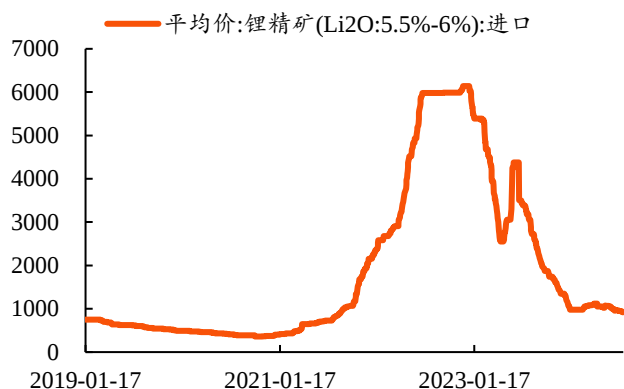


资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图11:本周氢氧化锂价格环比上周-2.47%(单位:元/吨)



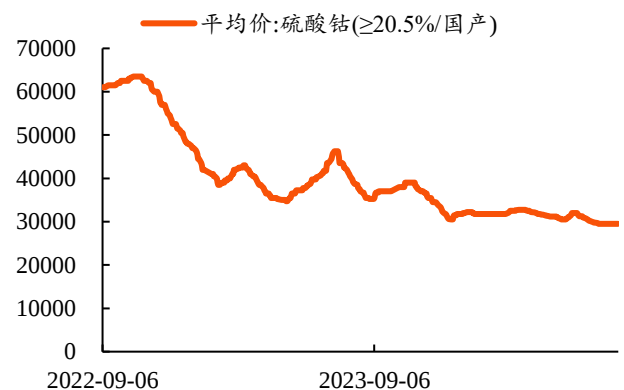
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图12:本周进口锂精矿价格环比上周-2.33% (单位: 美元/吨)


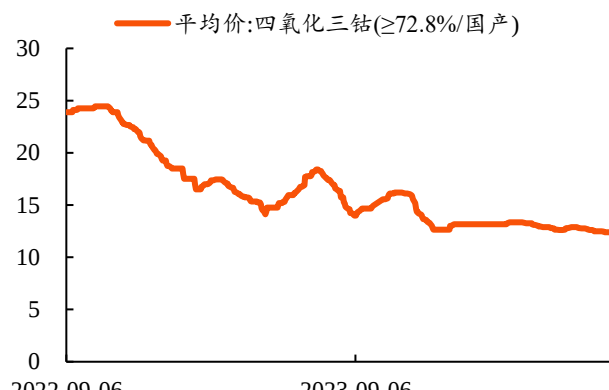
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图13:本周电解钴价格环比上周持平 (单位: 元/吨)

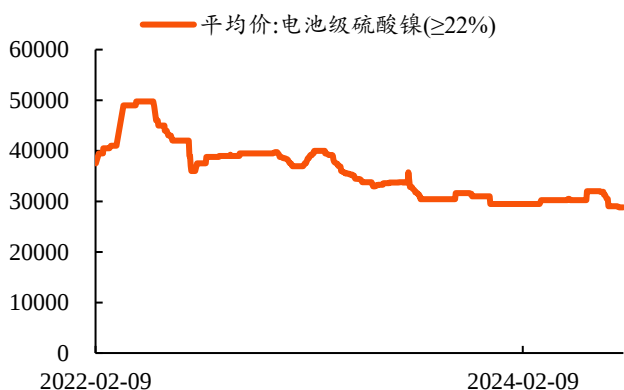

资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图14:本周硫酸钴价格环比上周持平 (单位: 元/吨)


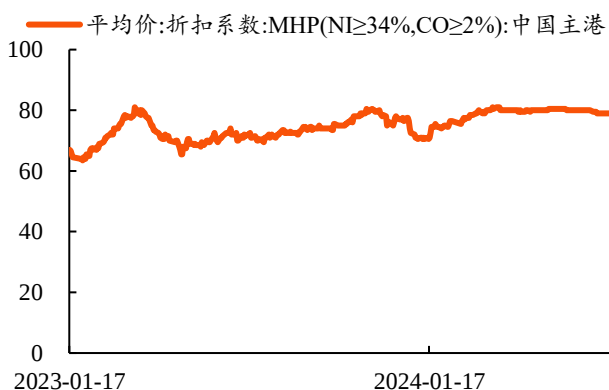
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图15:本周四氧化三钴价格环比上周-0.40% (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-0.69% (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: %)


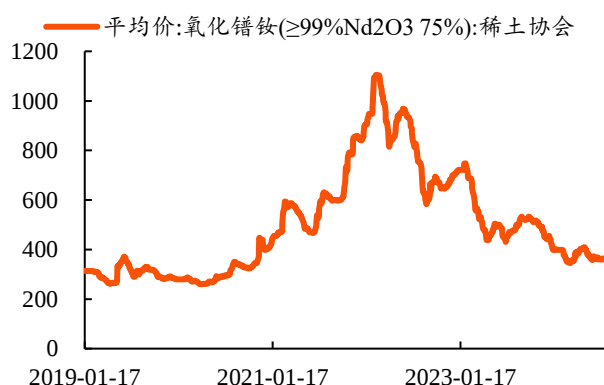
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

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26日,本周稀土价格小幅回升,小金属价格多数持平。**稀土方面**,本周氧化镨钕、氧化镝、氧化铽、氧化铈价格分别+0.83%、+2.45%、+3.27%、+0%,报收36.3、167.5、505.0、0.7万元/吨。**小金属方面**,本周镓、锑、二氧化锑、钨、钨条、海绵钛、钒、镓价格分别环比上周-0.26%、+0%、+4.52%、+0%、+0%、+0%、+0%、+0%。**基本面方面**,**镨**:湖南新龙矿业停产持续。根据SMM,本周国内镨品市场价格依旧坚挺,部分氧化镨的价格重心上移。大厂报价依旧坚挺高位,终端消费方面也整体有恢复趋势。鉴于新龙矿业本部复产时间尚不能确定,预计对国内镨矿供给有一定影响,供需格局有望继续向好,看好镨价表现。**镝**:根据SMM,国内主流厂家表示镝原料偏紧,销售策略方面依旧以惜售为主,报价逐步攀升。贸易商方面也紧跟厂家步伐,积极提升报价,推动市场成交价格上涨。需求方面,刚需终端出于对未来光伏级镝产品的需求有望持续增长坚定信心,对近期镝市场交易价格看多。短期预计镝价或仍将震荡走高。

图18:本周氧化镨钕价格环比上周+0.83% (单位:元/千克)



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+2.45% (单位:元/千克)



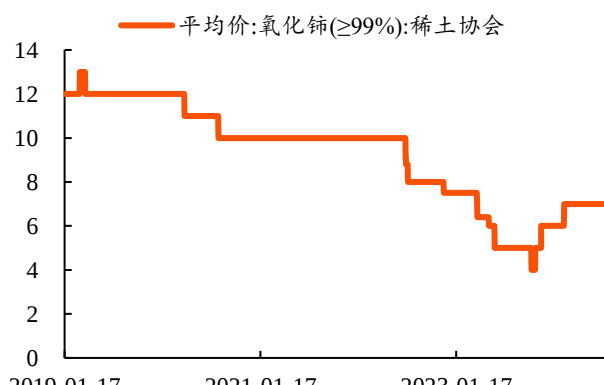
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图20:本周氧化铽价格环比上周+3.27% (单位:元/千克)



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:元/千克)



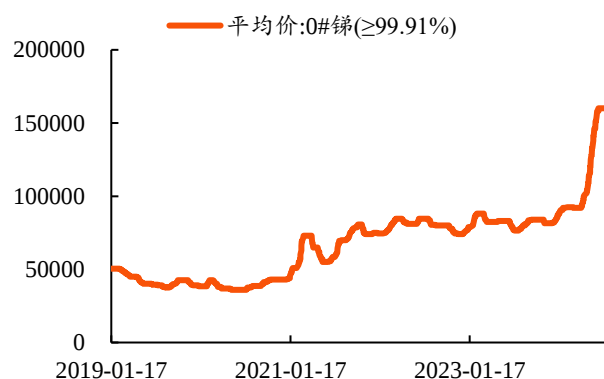
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图22:本周镁锭价格环比上周-0.26% (单位: 元/吨)



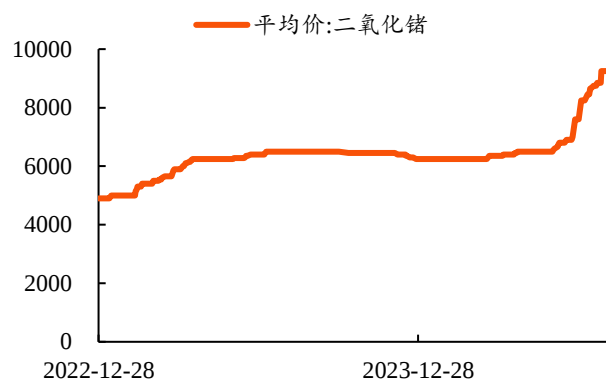
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图23:本周锑价格环比上周持平 (单位: 元/吨)



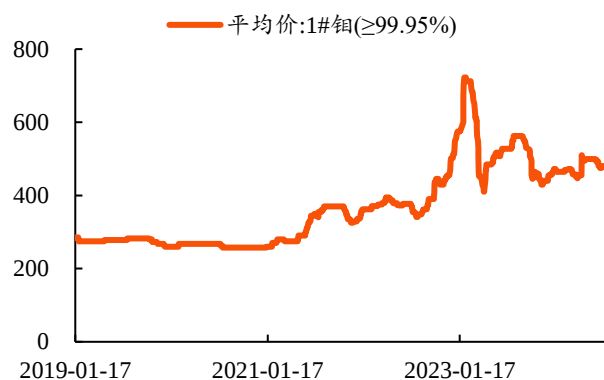
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图24:本周氧化锆价格环比上周+4.52% (单位: 元/千克)



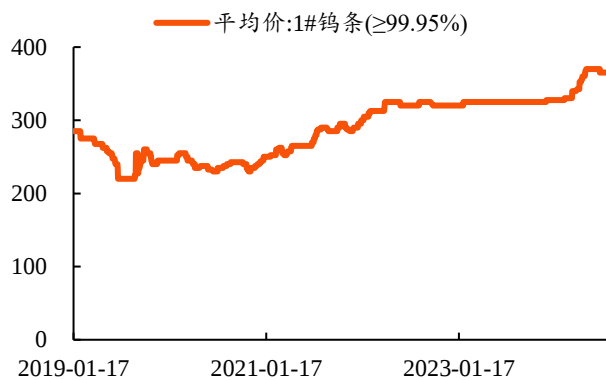
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图25:本周钨价格环比上周持平 (单位: 元/千克)



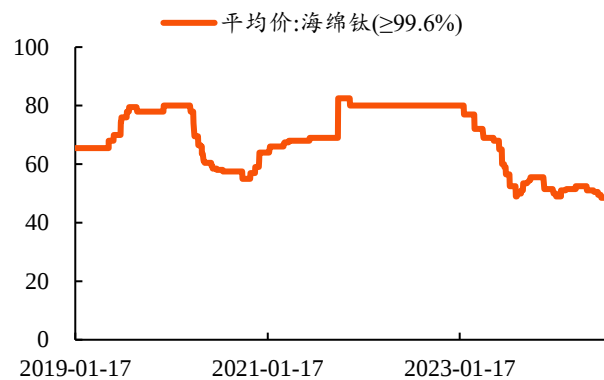
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图26:本周钨条价格环比上周持平 (单位: 元/千克)



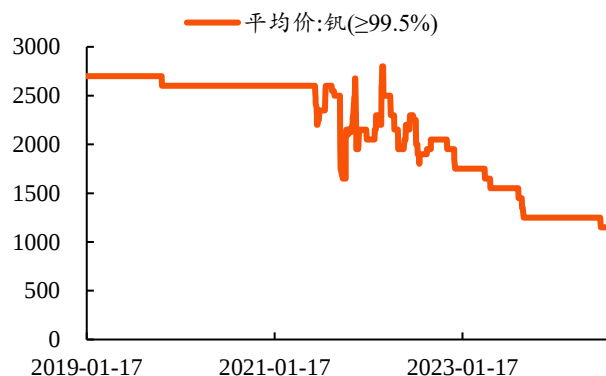
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图27:本周海绵钛价格环比上周持平 (单位: 元/千克)



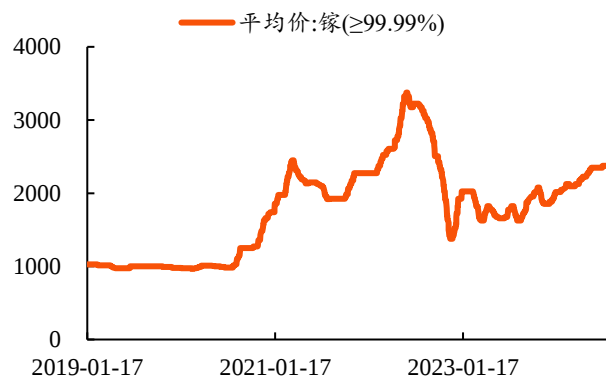
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图28:本周钒价格环比上周持平（单位：元/千克）



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：元/千克）



资料来源：iFinD，甬兴证券研究所

4. 一周重要新闻（2024.07.22-2024.07.28）

【美国 2024 第二季度经济增长 2.8%】中新社华盛顿 7 月 25 日电（记者 沙晗汀）美国商务部当地时间 25 日公布首次预估数据显示，今年第二季度美国实际 GDP 按年率计算增长 2.8%，好于市场普遍预期。按贡献度计算，个人消费支出拉动当季经济增长 1.57 个百分点；政府消费支出和投资拉动当季经济增长 0.53 个百分点；私人库存投资拉动当季经济增长 0.82 个百分点；净出口拖累当季经济增长 0.72 个百分点。美媒分析认为，个人消费支出和私人库存投资是拉动当季经济增长的主要因素。分析人士认为，美国经济预计将实现“软着陆”，不会进入经济衰退。随着通胀“降温”，各机构普遍预计美联储会在 9 月开始降息。（来源：中国新闻网）

【美国商务部公布 6 月核心 PCE 物价指数】7 月 26 日，美国商务部公布数据显示，美国 6 月 PCE 物价指数同比增速从前月的 2.6% 下滑至 2.5%，为五个月来最低水平，高于预期的 2.4%；环比增速从 5 月的 0% 上升至 0.1%，持平预期。剔除波动较大的食品和能源价格后，6 月核心 PCE 物价指数同比增速为 2.6% 持平前值，为 2021 年 3 月以来的最低水平，但高于预期的 2.5%，环比增速从前月的 0.1% 反弹至 0.2%，但符合市场预期。美联储更关心的住房和能源服务通胀 6 月环比上升 0.2%，持平前值。这份 PCE 报告释放了经济“软着陆”的更多信号。7 月利率决议即将来袭，华尔街普遍预计美联储将继续按兵不动，但押注 9 月将进行首次降息。（来源：华尔街见闻）

【美副总统哈里斯在拜登退选后开始竞选活动】当地时间 7 月 23 日，美国副总统哈里斯在威斯康星州密尔沃基举办竞选演讲，这是美国总统拜登宣布退选、并表示全力支持提名哈里斯为民主党总统候选人后，哈里斯举办的第一场总统竞选活动。据路透社与益索普的一项最新民意调查，哈里斯目前以 2 个百分点的微弱优势领先共和党总统候选人特朗普。据调查，在拜登退出竞选之后，哈里斯和特朗普在 7 月 22 日和 23 日进行的民调中支

持率分别为 44%和 42%。(来源：中国新闻网)

5. 一周重要公司公告 (2024.07.22-2024.07.28)

【西部矿业】公司发布关于 2024 年半年度报告的公告。2024 年上半年度公司实现营业收入 249.77 亿元，较上年同期增长 10.11%；实现利润总额 31.58 亿元，较上年同期增长 26.44%。2024 年上半年度公司实现净利润 27.48 亿元，其中归属于母公司股东的净利润 16.21 亿元，较上年同期增长 7.55%。2024 年上半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 16.76 亿元，与上年同期相比增加 1.88 亿元，同比增加 13%。2024 年上半年公司利润增长的主要原因是本期铜精矿产量、价格较上年同期分别增长 42%、13%。

【中矿资源】公司发布关于收购赞比亚 Kitumba 铜矿 65%股权的进展公告。7 月 26 日，中矿资源全资下属公司 Afmin 以合计基准对价 5,850 万美元完成现金收购 Momentum 持有的 Junction 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。该铜矿项目目前处于待开发阶段，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%。

【盛达资源】公司发布关于子公司鸿林矿业矿山复工的公告。7 月 22 日收到《木里县应急管理局关于同意四川鸿林矿业有限公司菜园子铜金矿复工的通知》(木应急〔2024〕41 号)。公司持有鸿林矿业 53%的股份，鸿林矿业工业矿体累计查明资源量矿石量 605.6 万吨，金金属资源量 17,049 千克，平均品位 2.82 克/吨；铜金属资源量 29,015 吨，平均品位 0.48%。低品位矿资源量矿石量 39.4 万吨，金金属资源量 120 千克，平均品位 0.30 克/吨；铜金属资源量 1,164 吨，平均品位 0.30%。鸿林矿业菜园子铜金矿采矿许可证有效期限自 2019 年 11 月 25 日至 2033 年 11 月 25 日，证载开采矿种包括金矿、铜矿，生产规模 39.60 万吨/年。

6. 风险提示

- 1、**美联储降息不及预期：**美联储实际降息决定和路径或与市场预期或出现偏差，若降息不及市场预期，或将导致美元指数偏强，进而导致以美元计价的贵金属及大宗金属价格下行；
- 2、**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；
- 3、**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

请务必阅读报告正文后各项声明

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；

- 4、**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

本报告版权归属于本公司所有，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。