

证券研究报告

行业研究

周度报告

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  
CINDASECURITIESCO.,LTD  
北京市西城区宣武门西大街甲127  
金隅大厦B座  
邮编: 100031

## 美国7月CPI降温，金价创历史新高

2024年8月18日

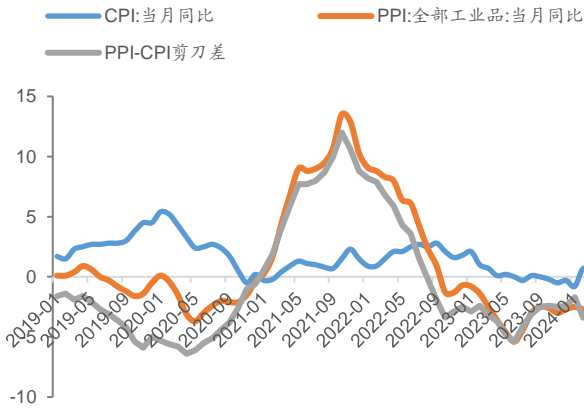
- **美国7月CPI数据降温，金价创历史新高，工业金属价格同步上行。**美国劳工部当地时间14日公布数据显示，今年7月美国消费者价格指数(CPI)环比上涨0.2%，同比上涨2.9%，是自2021年3月以来最小同比增幅。数据显示，今年7月美国CPI同比增长2.9%，增幅较6月收窄0.1个百分点；7月CPI环比上涨0.2%，6月CPI环比下降0.1%。剔除波动较大的食品和能源价格后，7月核心CPI环比上涨0.2%，较6月环比增幅扩大0.1个百分点；7月核心CPI同比上涨3.2%，是自2021年4月以来最小增幅。具体来看，食品价格指数环比增长0.2%，同比增长2.2%；能源价格指数与上月持平，同比增长1.1%，其中油价指数与上月持平，同比下降2.2%；住房价格指数环比上涨0.4%，同比上涨5.1%；新车价格指数环比下降0.2%，同比下降1%；二手车价格指数环比下降2.3%，同比下降10.9%。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上行。**本周SHFE铝价涨1.52%至19370元/吨。据百川盈孚，铝棒开工率上升3.83个pct至51.94%。供应方面，本周电解铝行业运行产能继续维稳，从2024年29周云南地区电解铝产能全部释放完毕后，中国电解铝行业运行产能维持在4342.6万吨高点已近一月时间。库存方面，本周铝锭社会库存稍有减少，但仍旧高于2020-2023年的同期水平，且整体来看，从2024年6月开始，铝锭社会库存维持了一个缓慢增加的趋势，降库幅度不大。需求方面，近期有铝棒企业复产运行，铝板企业订单变化不大，因此生产也较为稳定，整体来说，电解铝理论需求稍有回升。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。
- **供给扰动需求稳定，衰退交易降温铜价震荡上行。**本周SHFE铜价涨3.51%至73930元/吨。供应方面：本周进口铜矿TC均价小幅下跌至6.5美元/吨，由于海外矿山干扰不断，TC价格走低。必和必拓表示，由于智利Escondida铜矿发生罢工，已启动“应急计划”，计划从中国招募5000名采矿工人，以取代频繁罢工的智利本地员工。罢工事件造成的供应端担忧情绪，加之赞比亚因贸易争端关闭了与刚果的跨境运输线，或对铜价产生一定利多影响。但目前罢工事件平息，赞比亚与刚果民主共和国边境重新开放，铜出口恢复，利多影响逐渐退去。需求方面：本周铜价回涨，升贴水先涨后跌。精铜杆方面，消费市场处于行业淡季，市场需求不足，加之铜价震荡走强，市场参与者补货情绪谨慎，多持观望态度，根据订单刚需采购原料。精铜杆市场消费热度回落，长单提货速度也略有放缓，企业库存去化进程缓慢。再生铜杆方面，本周铜价震荡走高，精废杆差逐步扩大，再生新规实施影响仍存，诸多低氧杆厂家自上月末开始停炉，目前仅有少数几家恢复生

产。订单方面，虽精废杆差逐步扩大，但淡季需求不振，整体成交一般，仅少数企业表示成交尚可。铜板块建议关注紫金矿业、洛阳钼业、金诚信、西部矿业等。

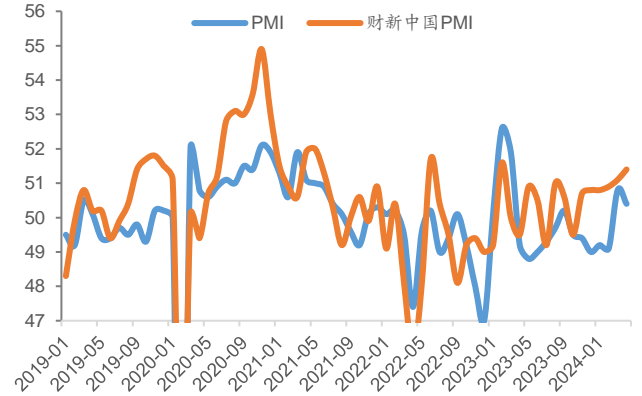
- **降息时点渐行渐近，黄金价格创历史新高。**本周伦敦金现货价涨 3.13% 至 2506.84 元/盎司，伦敦银现货价涨 2.03% 至 28.14 美元/盎司。SPDR 黄金持仓 854.97 吨，比上周多 8.06 吨；SLV 白银持仓 1.45 万吨，环比下降 9.93 吨。美十年期国债收益率 3.89%，环比上涨 0.05 个 pct。两份通胀数据基本符合预期，进一步支撑了美联储 9 月的降息预期，短时继续等待零售销售数据，为美联储的政策举措提供线索。当下美联储对需要决定的是应降息 25 或 50 个基点有了很大的灵活性，接下来关注的焦点放在劳动力市场，包括 9 月 6 日的非农就业报告和每周的失业救济申请数据。如果就业疲软，也许需要更大规模 50 个基点的降息。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。
- **碳酸锂价格大幅下跌，供需面未见好转。**本周广期所碳酸锂 2411 价格下降 5.93% 至 7.30 万元/吨，百川工碳价格环比下降 8.55% 至 6.95 万元/吨，电碳价格环比下降 8.28% 至 7.20 万元/吨，氢氧化锂价格环比下降 4.08% 至 7.65 万元/吨。供应方面，本周国内碳酸锂产量下降，价格大跌，厂家面临成本压力，多减停产现象。青海地区大厂拍卖遇挫，工碳多标段流拍，电碳因投标价低流拍。厂家惜售，库存上升。碳酸锂库存高，去库存难。需求方面，市场采购情绪低，仅部分企业刚需补货。8 月下游排产略好转，但供需矛盾依旧，市场对旺季预期悲观。百川预计碳酸锂市场将维持下行趋势。MB 钴（标准级）报价环比下降 1.73% 至 11.38 美元/磅，MB 钴（合金级）报价环比持平至 15.33 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 1.98% 至 12.79 万元/吨，硫酸镍价格环比下降 2.58% 至 3.06 万元/吨。供应方面，海外镍企减产，但中国和印尼新产能将补充，百川预计国内精炼镍产量增加，纯镍过剩加剧。进口镍利润良好，补充现货；电积镍出口减少，现货供应紧张。需求方面，镍价下跌，现货升水稳定。出口利润减少，海外回流增多，现货供应宽松。前驱体企业库存充足，对高价镍盐需求弱；军工订单稳定，民用订单回升，镍合金需求平稳。百川预计下周镍价震荡区间缩紧。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。
- **磁材厂补货增加，稀土价格高位运行。**本周氧化镨钕价格环比上升 3.34% 至 38.65 万元/吨，金属镨钕价格环比上升 3.68% 至 47.9 万元/吨，氧化镝价格环比上升 2.02% 至 176.5 万元/吨，氧化铽价格环比上升 5.30% 至 546.0 万元/吨，钕铁硼 H35 价格环比上升 2.99% 至 172.5 元/公斤。供应稳定，无新增停减产计划，氧化物和金属生产正常，本周询单成交活跃，企业出货增多，现货库存减少，供应端对价格形成支撑。需求尚可，下游订单有所改善，磁材大厂招标采购，小厂补货，金属采购量增加，金属价格得到支撑，市场信心增强。百川预计

下周稀土价格区间内震荡调整。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。

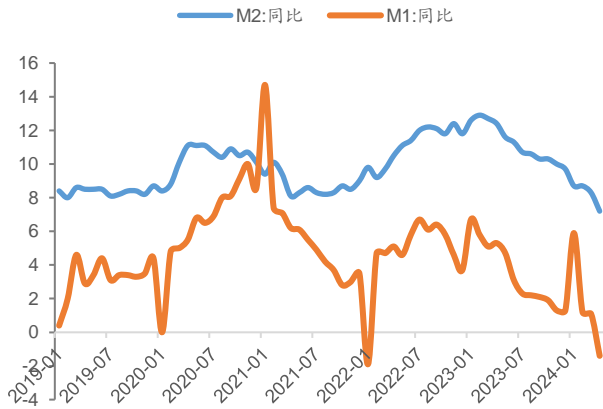
- **风险因素：**下游需求超预期下滑、供给端约束政策出现转向、国内流动性宽松不及预期；美国超预期收紧流动性；金属价格大幅下跌。

**图 1: CPI、PPI 当月同比 (%)**


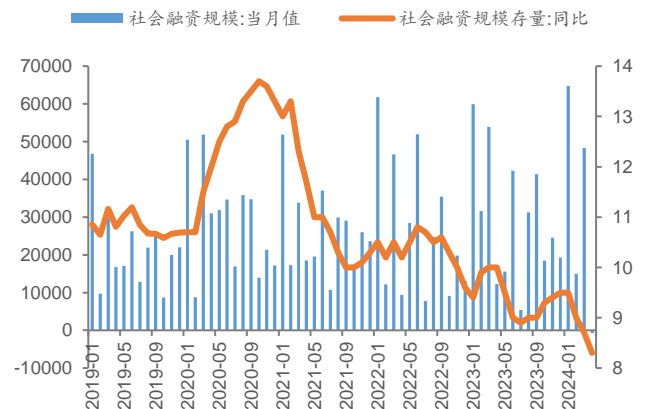
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

**图 2: PMI 走势 (%)**


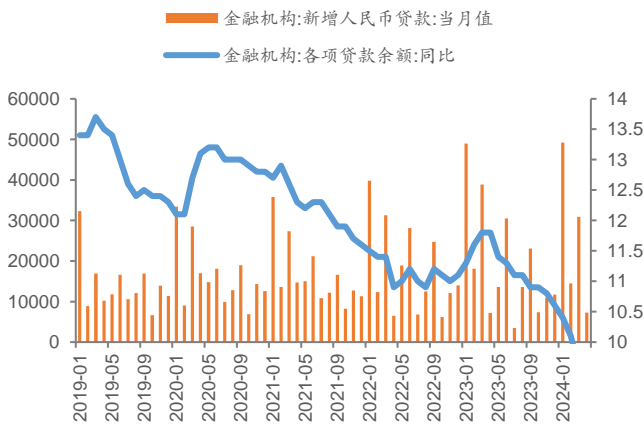
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

**图 3: M1、M2 同比增速 (%)**


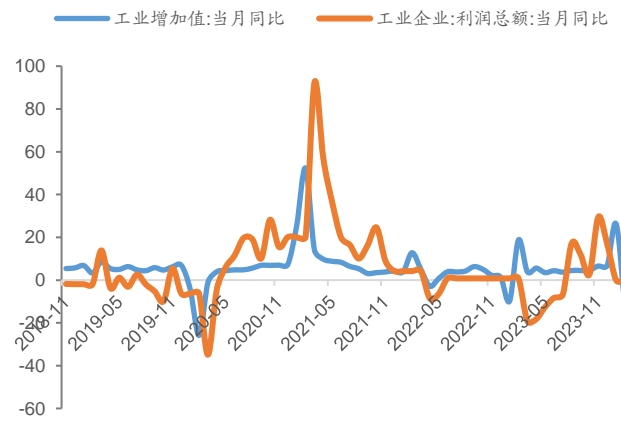
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

**图 4: 社融规模 (亿元) 及存量同比 (%)**


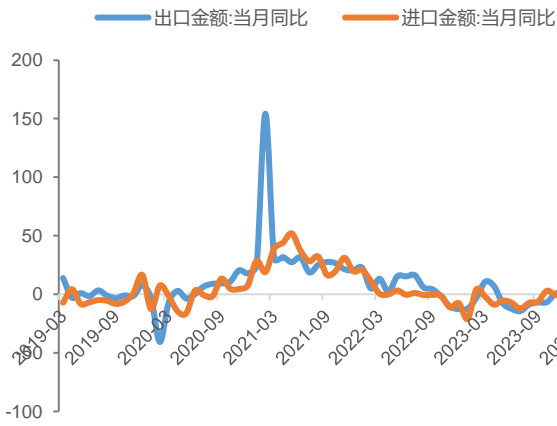
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

**图 5: 新增人民币贷款 (亿元) 及余额增速 (%)**


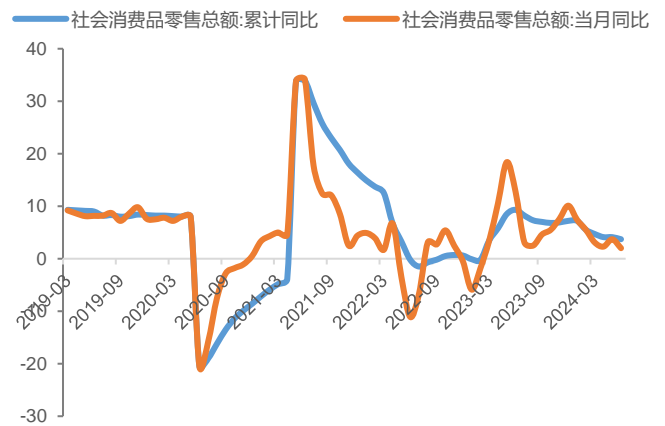
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

**图 6: 工业增加值及工业企业利润同比 (%)**


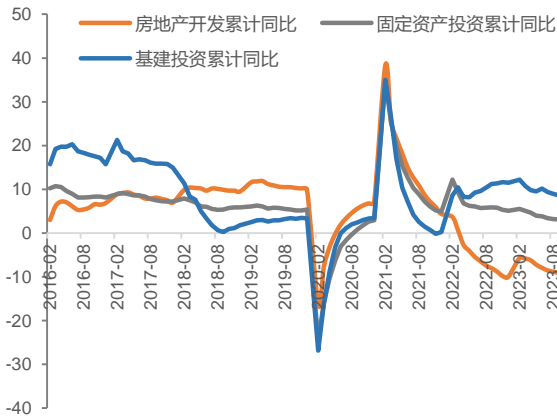
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

**图 7: 进出口金额 (美元) 同比 (%)**


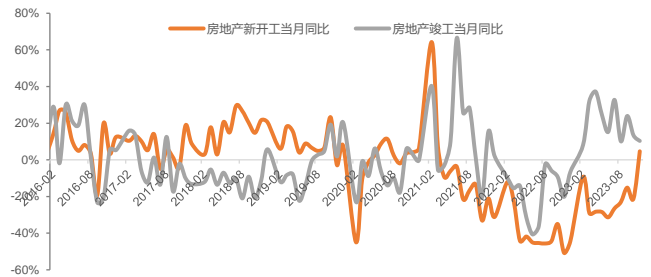
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

**图 8: 社零同比 (%)**


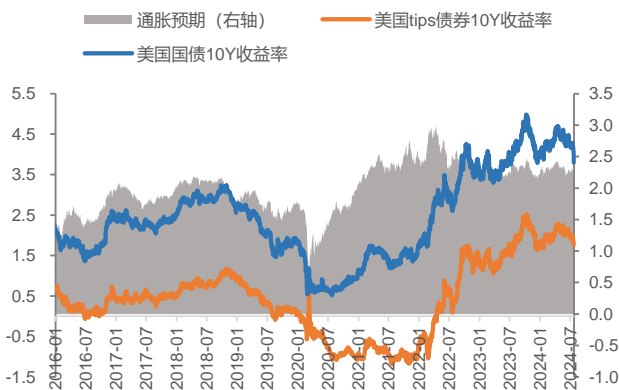
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

**图 9: 国内投资概况 (%)**


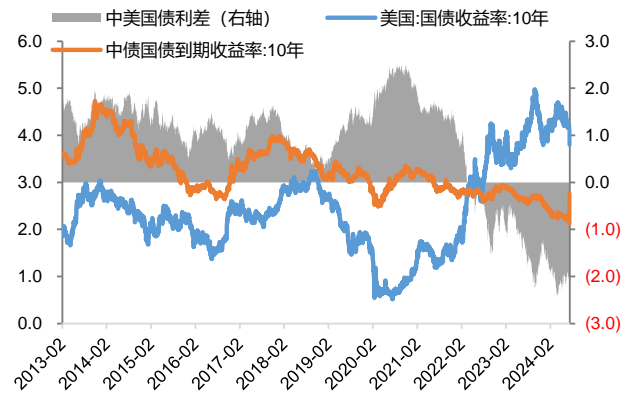
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

**图 10: 房地产开工与竣工情况**


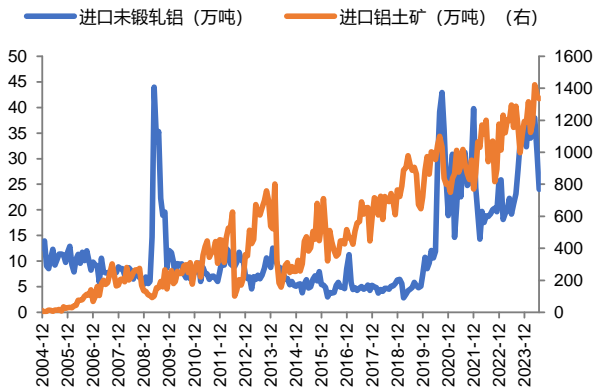
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

**图 11: 美国通胀预期 (%)**


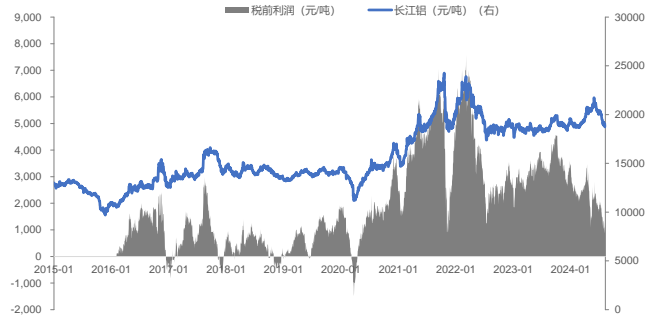
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

**图 12: 中国&美国 10 年国债收益率 (%)**


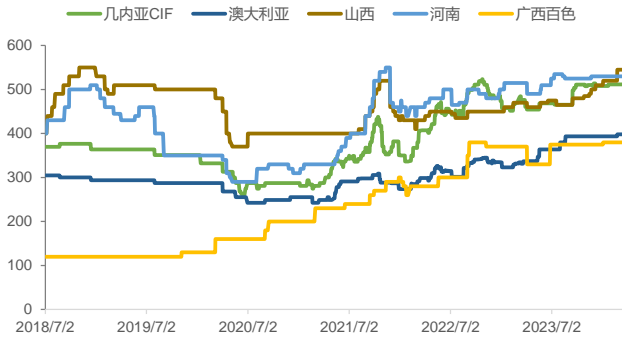
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

**图 13: 电解铝及铝土矿进口情况 (万吨)**


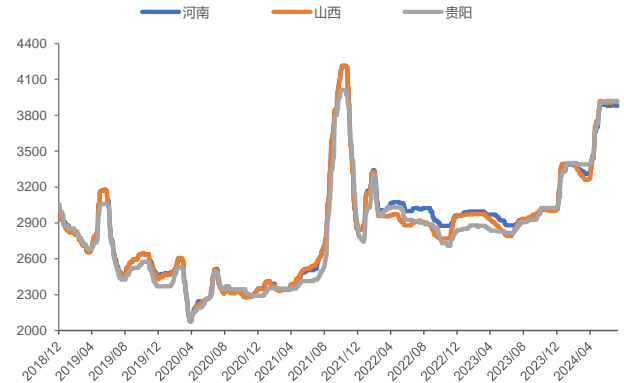
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

**图 14: 电解铝行业盈利情况 (元/吨)**


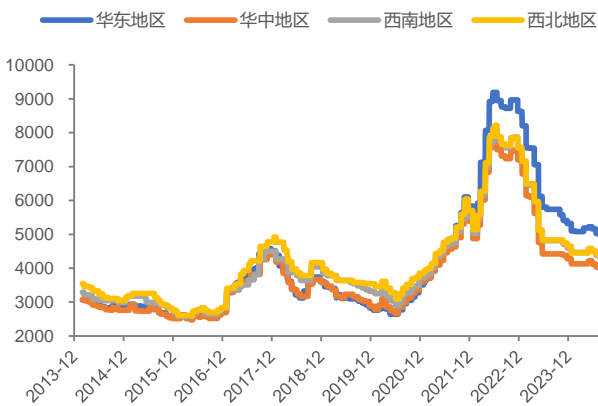
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

**图 15: 铝土矿价格 (元/吨)**


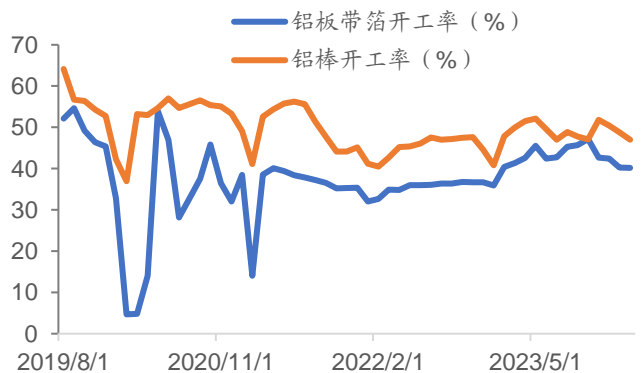
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

**图 16: 国内氧化铝价格 (元/吨)**


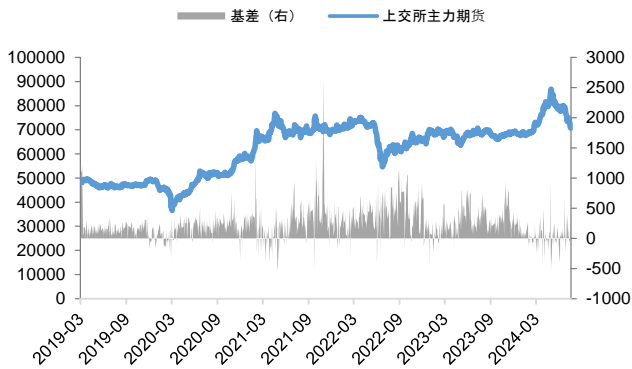
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

**图 17: 预焙阳极价格 (元/吨)**


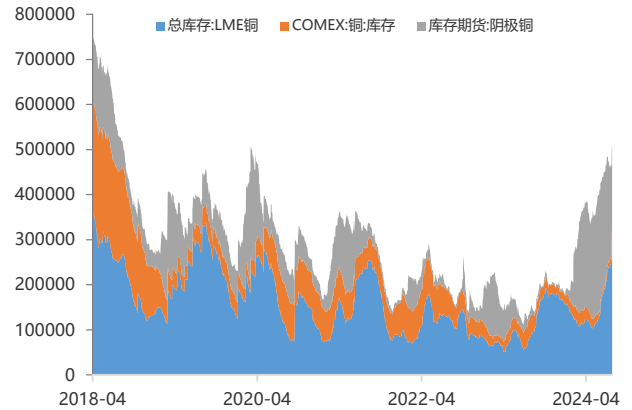
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

**图 18: 下游开工率情况**


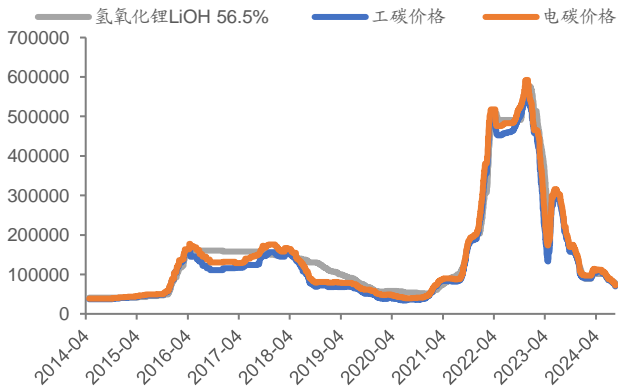
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

**图 19: 铜期货价格 (元/吨)**


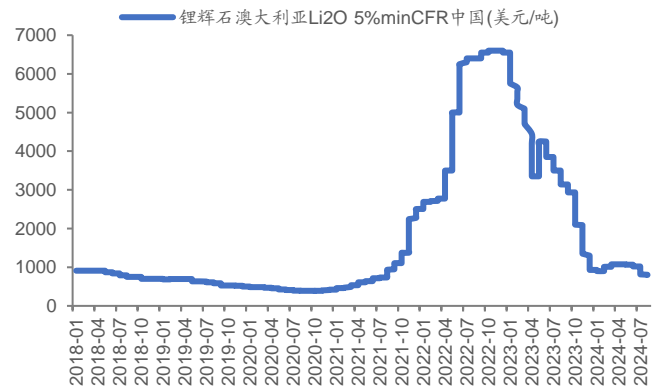
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

**图 20: 铜库存 (吨)**


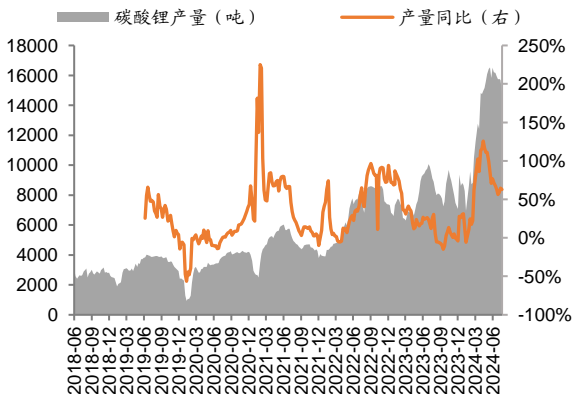
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

**图 21: 碳酸锂价格&氢氧化锂价格 (元/吨)**


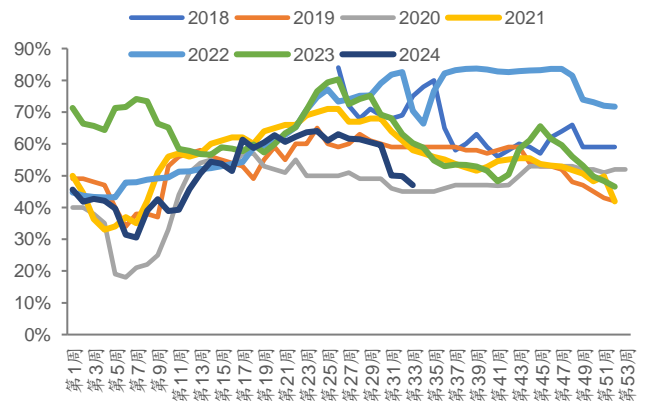
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

**图 22: 5%锂辉石进口价格**


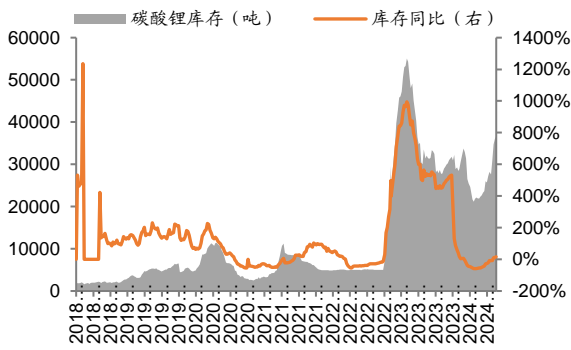
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

**图 23: 中国碳酸锂产量**


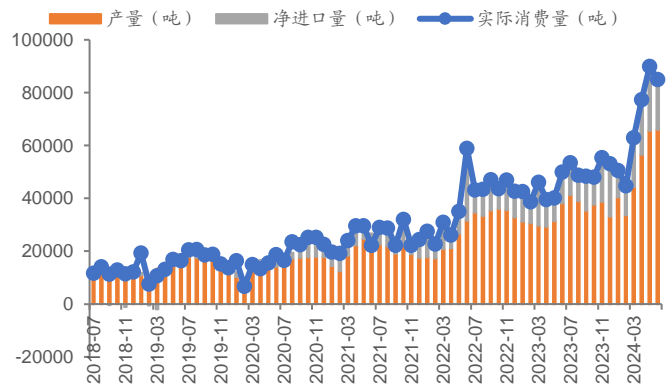
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

**图 24: 中国碳酸锂开工率**


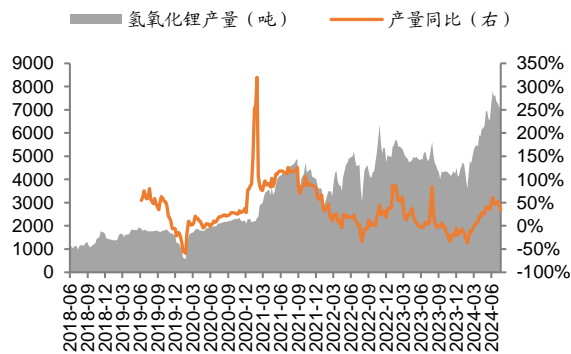
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

**图 25: 中国碳酸锂库存**


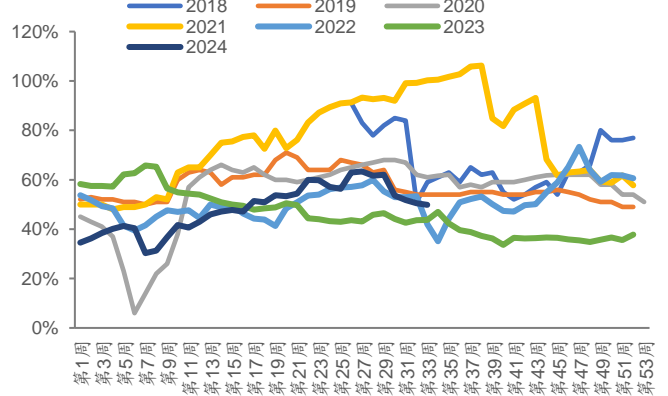
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

**图 26: 中国碳酸锂供需格局**


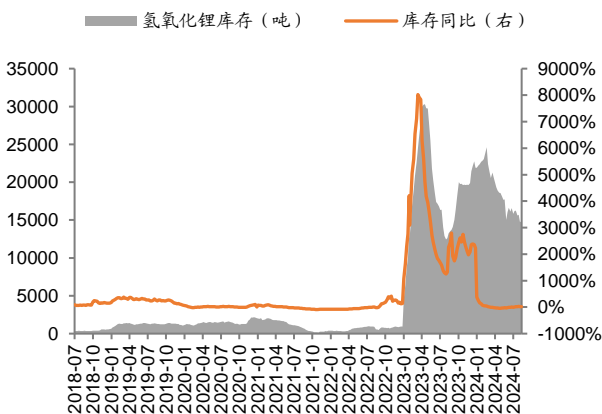
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

**图 27: 中国氢氧化锂产量**


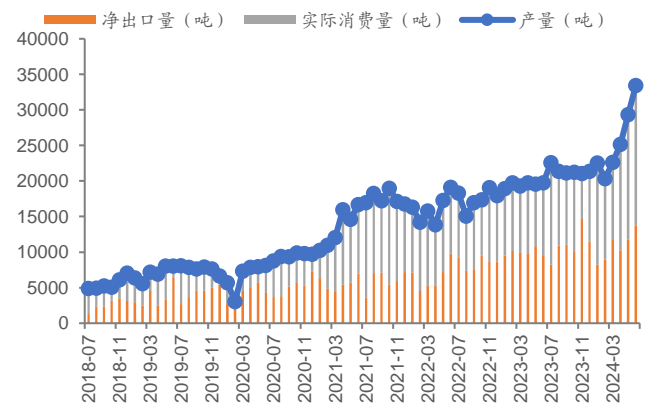
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

**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

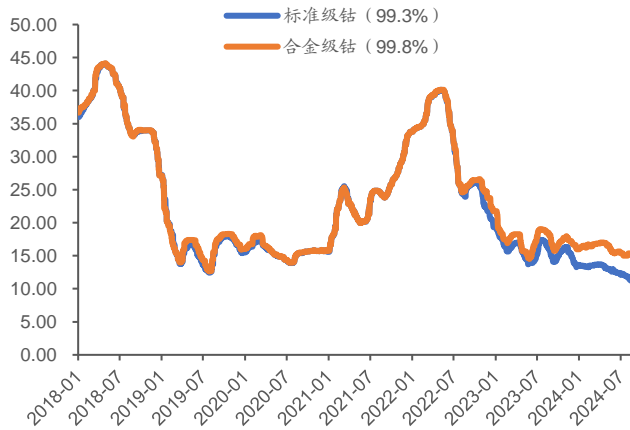
**图 29: 中国氢氧化锂库存**


资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

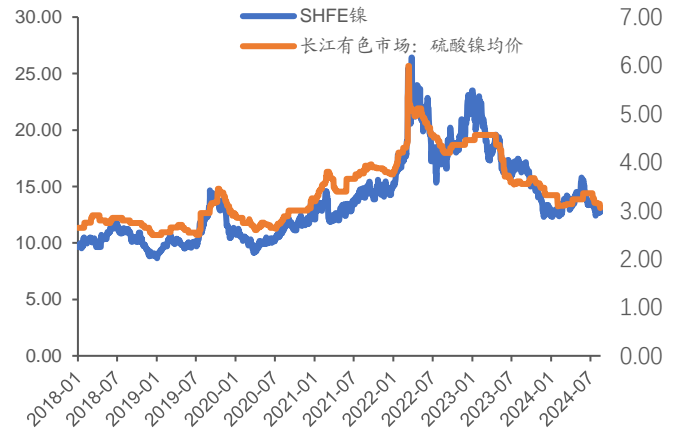
**图 30: 中国氢氧化锂供需格局**


资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

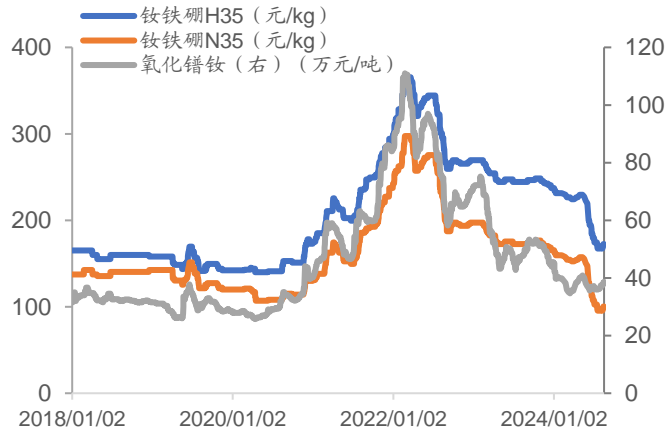


**图 31: MB 钴价走势 (美元/磅)**


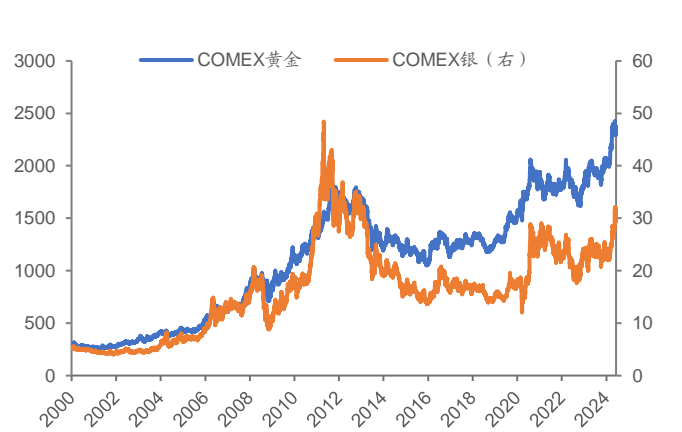
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

**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**


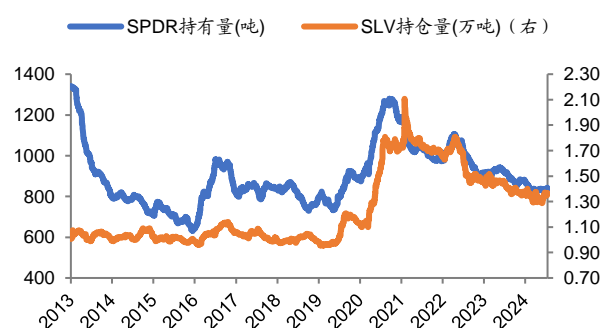
资料来源:百川盈孚, 信达证券研发中心

**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（武汉）地质学本科，南京大学地质学硕士，3 年证券研究经验，2 年矿业公司产业经验，曾任职于东方财富证券新能源团队，矿业理解深刻，产业资源丰富，同时具备成长和周期股选股思维，主要从事工业金属与新能源金属等领域研究。

## 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);<br>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了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。