

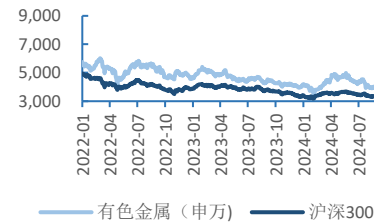
有色金属行业周报 (8.19-8.23)

强于大市

(维持评级)

鲍威尔讲话放鸽，降息预期增强

一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	-2.40%	0.00%
相对表现 (pct)	0.3	4.6

团队成员

分析师 王保庆
执业证书编号: S0210522090001
邮箱: WBQ3918@hfzq.com.cn

相关报告

【华福有色】20240817 周报: 美经济数据带动有色大宗触底反弹, 拐点已明确看好反弹持续

【华福有色】20240810 周报: 流动性风险预期压制有色表现, 旺季将至和宏观预期底部价格

【华福有色】20240803 周报: 衰退预期加剧商品价格承压

【华福有色】20240727 周报: 经济和需求共振致有色转弱, 以旧换新和设备更新有望带动预期

【华福有色】20240720 周报: 国内悲观需求以及美经济衰退预期加强, 商品价格回调, 改长期上升趋势

【华福有色】20240712 周报: 美通胀放缓工业走弱, 降息预期继续升温, 有色走势预期

投资要点:

➤ **贵金属:** 鲍威尔释放出强烈鸽派信号, 降息预期再增强。本周美联储7月货币政策会议纪要显示美联储官员多倾向于9月开始降息, 随后BLS公布的2023年4月~2024年3月期间非农就业人数下修81.8万人, 符合预期, 周五鲍威尔在杰克逊霍尔年会上的发言则更为偏鸽, 表示通胀的上行风险已经减弱, 就业的下行风险则有所增加, 政策调整的时机已经到来, 但降息时机和节奏将取决于后续数据、前景变化和风险平衡。受多方面影响黄金价格偏强震荡, 市场将博弈后续的降息幅度。我们认为, 短期, 9月美联储降息不是利好兑现的终点, 随着降息次数增加, 仅是利好的开端。同时, 美大选不确定性叠加全球两大经济体的不确定性, 金价上涨远未结束; 中长期美联储降息方向确定、央行及政治经济不确定性带来的避险需求推动持续上涨, 金价上涨趋势确定下, 白银因投资属性更强弹性更大。**个股:** 黄金建议关注中金黄金、紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金, 低估弹性关注株冶集团和玉龙股份, 其他关注银泰黄金、湖南黄金及招金矿业; 白银建议关注兴业银锡、银泰黄金、盛达资源。

➤ **工业金属:** 降息和旺季将至价格有望改善。铜, 供给端, 本周进口铜矿TC均价持稳于6.5美元/吨, 中国2024年7月铜矿砂及其精矿进口量环比下降6.30%, 同比增加10.41%。智利Escondida铜矿因薪酬纠纷而引发的罢工风险正式终结, 供给逐步恢复。需求端, 市场仍处于淡季, 补库情绪下滑, 加之铜价相对处于高位, 下游仍刚需采购。全球铜库存55.80万吨, 环比-1.10万吨, 同比+35.88万吨。我们认为, 旺季将至精代废及刚需采购已带动全球铜开始去库叠加降息预期提升以及美经济软着陆, 铜价重回上涨趋势; 中长期, 美联储降息确定性强, 叠加矿端短缺难以缓解, 支撑铜价中枢上移, 新能源需求强劲将带动供需缺口拉大, 继续看好铜价。**个股:** 铜矿推荐紫金矿业、洛阳钼业, 小而优关注铜陵有色、西部矿业、金诚信, 其他关注河钢股份、藏格矿业等; 电解铝推荐中国铝业、中国宏桥, 关注天山铝业、南山铝业、云铝股份、神火股份等; 锡建议关注锡业股份、兴业银锡、华锡有色。

➤ **新能源金属:** 锂价反弹冲高后下降, 供需矛盾仍存。此前因供需端无利好以及宏观承压, 锂价略超跌, 后续因成本支撑显著以及期货资金带动下锂价反弹, 但因旺季排产预期较差以及减产不及预期, 锂价再次回落。供给端, 当前锂价低迷, 外购厂和回收厂未套保的压力较大, 减产乃至停产的现象增多, 但大型锂盐厂、拥有自有矿源的企业及盐湖企业尚未出现明显减产。据SMM数据本周周产13441吨(-78吨), 其中盐湖3143吨(+0吨), 云母3305吨(-2吨), 辉石6504吨(-61吨), 回收939吨(-15吨)。需求端, 9月排产或现微升态势, 不及预期, 供需格局难有根本性转变, 库存消化压力持续存在。库存端, 据SMM数据, 本周库存13.26万吨, +524吨, 其中冶炼厂+1973吨, 下游-829吨, 贸易商等其他环节-620吨。**个股:** 建议关注盐湖股份、藏格矿业、永兴材料、中矿资源及紫金矿业; 弹性关注: 江特电机、天齐锂业、赣锋锂业等。其他板块: 低成本镍湿法冶炼项目利润长存, 关注力勤资源、华友钴业。

➤ **一周市场回顾:** 有色(申万)指数跌0.39%, 表现强于沪深300。个股涨幅前十: 坤彩科技(23.98%)、方大炭素(23.98%)、金银河(15.76%)、宜安科技(14.02%)、金圆股份(8.98%)、鞍重股份(7.99%)、东睦股份(7.82%)、山东黄金(7.30%)、宝钛股份(7.00%)、三祥新材(6.20%)。

➤ **风险提示:** 新能源金属: 电动车及储能需求不及预期; 基本金属: 中国消费修复不及预期; 贵金属: 美联储降息不及预期。

正文目录

一、	投资策略	1
1.1	贵金属：鲍威尔释放出强烈鸽派信号，降息预期再增强.....	1
1.2	工业金属：降息和旺季将至价格有望改善.....	1
1.3	新能源金属：锂价反弹冲高后下降，供需矛盾仍存.....	2
1.4	其他小金属：稀土第二批指标发放，供给改善超预期.....	2
二、	一周回顾：有色指数跌 0.39%，三级子板块中黄金涨幅最大	2
2.1	行业：有色（申万）指数跌 0.39%，跑赢沪深 300.....	2
2.2	个股：坤彩科技涨幅 23.98%，科创新源跌幅 10.16%.....	3
2.3	估值：铜铝板块估值较低.....	4
三、	重大事件 ：.....	5
3.1	宏观：鲍威尔宣布政策调整的时机已经到来.....	5
3.2	行业：Escondida 铜矿终结罢工风险.....	6
3.3	个股.....	7
四、	有色金属价格及库存	7
4.1	工业金属：工业金属普涨，铜铝继续去库.....	7
4.2	贵金属：美债美元走弱，贵金属走强.....	9
4.3	小金属：电碳期货价格反弹.....	10
五、	风险提示	11

图表目录

图表 1: 申万一级指数涨跌幅	3
图表 2: 有色中信三级子版块涨跌幅	3
图表 3: 有色板块个股涨幅前十	3
图表 4: 有色板块个股跌幅前十	3
图表 5: 有色行业 PE (TTM)	4
图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)	4
图表 7: 有色行业 PB (LF)	4
图表 8: 有色板块中信三级子行业 PB (LF)	4
图表 9: 宏观动态	5
图表 10: 行业动态	6
图表 11: 个股动态	7
图表 12: 基本金属价格及涨跌幅	7
图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)	8
图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)	8
图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)	8
图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)	8
图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)	9
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)	9
图表 19: 国内现货铜 TC/RC	9
图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费	9
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅	10
图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)	10
图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)	10
图表 24: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)	10

一、 投资策略

1.1 贵金属：鲍威尔释放出强烈鸽派信号，降息预期再增强

行业：美国十年 TIPS 国债-7.18%和美元指数-1.68%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为+1.02%、+0.10%、+0.85%和+0.69%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为+4.62%、+2.66%、+2.54%和+1.46%。

点评：本周美联储 7 月货币政策会议纪要显示美联储官员多倾向于 9 月开始降息，随后 BLS 公布的 2023 年 4 月~2024 年 3 月期间非农就业人数下修 81.8 万人，符合预期，周五鲍威尔在杰克逊霍尔年会上的发言则更为偏鸽，表示通胀的上行风险已经减弱，就业的下行风险则有所增加，政策调整的时机已经到来，但降息时机和节奏将取决于后续数据、前景变化和 risk 平衡。受多方面影响黄金价格偏强震荡，市场将博弈后续的降息幅度。我们认为，短期，9 月美联储降息不是利好兑现的终点，随着降息次数增加，仅是利好的开端。同时，美大选不确定性叠加全球两大经济体的不确定性，金价上涨远未结束；中长期美联储降息方向确定、央行及政治经济不确定性带来的避险需求推动持续上涨，金价上涨趋势确定下，白银因投资属性更强弹性更大。

个股：黄金建议关注中金黄金、紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金，低估弹性关注株冶集团和玉龙股份，其他关注银泰黄金、湖南黄金及招金矿业；白银建议关注兴业银锡、银泰黄金、盛达资源。

1.2 工业金属：降息和旺季将至价格有望改善

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅 锌 (+2.9%) > 镍 (+2.2%) > 铝 (+2.2%) > 锡 (+1.9%) > 铜 (-0.6%) > 铅 (-2.1%)。

点评：

铜，供给端，本周进口铜矿 TC 均价持稳于 6.5 美元/吨，中国 2024 年 7 月铜矿砂及其精矿进口量环比下降 6.30%，同比增加 10.41%。智利 Escondida 铜矿因薪酬纠纷而引发的罢工风险正式终结，供给逐步恢复。需求端，市场仍处于淡季，补库情绪下滑，加之铜价相对处于高位，下游仍刚需采购。全球铜库存 55.80 万吨，环比-1.10 万吨，同比+35.88 万吨。我们认为，旺季将至精矿及刚需采购已带动全球铜开始去库叠加降息预期提升以及美经济软着陆，铜价重回上涨趋势；中长期，美联储降息确定性强，叠加矿端短缺难以缓解，支撑铜价中枢上移，新能源需求强劲将带动供需缺口拉大，继续看好铜价。

铝，供给端，据百川盈孚统计，本周中国电解铝建成产能 4776.9 万吨，开工 4342.6 万吨，较上周并无增减产情况，行业运行产能维持稳定。需求端，本周铝棒企业有所复产，主要集中在贵州、河南及新疆地区，铝板开工变化有限。库存方面，全球铝库存 173.59 万吨，环比-3.67 万吨，同比 69.49 万吨。我们认为，淡季出口良好以及海外去库致铝累库低于预期，旺季将至以及美降息和软着陆预期加强，铝价上涨可期；中长期看，国内天花板+能源不足持续扰动，同时新能源需求仍保持旺盛，紧平衡致铝价易涨难跌。

个股：铜矿推荐紫金矿业、洛阳钼业，小而优关注铜陵有色、西部矿业、金诚信，其他关注藏格矿业等；电解铝推荐中国铝业、中国宏桥，关注天山铝业、南山铝业、云铝股份、神火股份等；锡矿端扰动落地进一步向冶炼端传导，国内精锡继续去库，价格相对偏强，建议关注锡业股份、兴业银锡、华锡有色。

1.3 新能源金属：锂价反弹冲高后下降，供需矛盾仍存

行业：新能源方面：锂辉石精矿-3.7%、氢氧化锂（电）-1.4%、碳酸锂（电）-0.8%、电碳（期）+2.3%、硫酸镍（电）+0.5%；硫酸钴（电）持平，电钴-2.7%，四氧化三钴-0.0%；LFP-1.7%、NCM622-0.3%、NCM811-0.7%，LCO-1.3%。

点评：锂，此前因供需端无利好以及宏观承压，锂价略超跌，后续因成本支撑显著以及期货资金带动下锂价反弹，但因旺季排产预期较差以及减产不及预期，锂价再次回落。供给端，当前锂价低迷，外购厂和回收厂未套保的压力较大，减产乃至停产的现象增多，但大型锂盐厂、拥有自有矿源的企业及盐湖企业尚未出现明显减产。据SMM数据本周周产13441吨（-78吨），其中盐湖3143吨（+0吨），云母3305吨（-2吨），辉石6504吨（-61吨），回收939吨（-15吨）。需求端，9月排产或现微升态势，不及预期，供需格局难有根本性转变，库存消化压力持续存在。库存端，据SMM数据，本周库存13.26万吨，+524吨，其中冶炼厂+1973吨，下游-829吨，贸易商等其他环节-620吨。我们认为，短期需求较弱压制碳酸锂价格，24全年过剩局面未改，仍需通过锂价超跌实现供需再平衡；中长期看，锂矿为电动车产业链最优质且弹性大的标的，关注股票和锂价双底部战略性布局机会。

个股：建议关注：盐湖股份、藏格矿业、永兴材料、中矿资源及紫金矿业；**弹性关注：**江特电机、天齐锂业、赣锋锂业等。**其他板块：**低成本镍湿法冶炼项目利润长存，关注力勤资源、华友钴业。

1.4 其他小金属：稀土第二批指标发放，供给改善超预期

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）+0.5%，氧化镱+0%，氧化铽+1.4%。**其他小金属：**锑锭+0.0%、钨精矿+1.8%、钼精矿+0.3%。

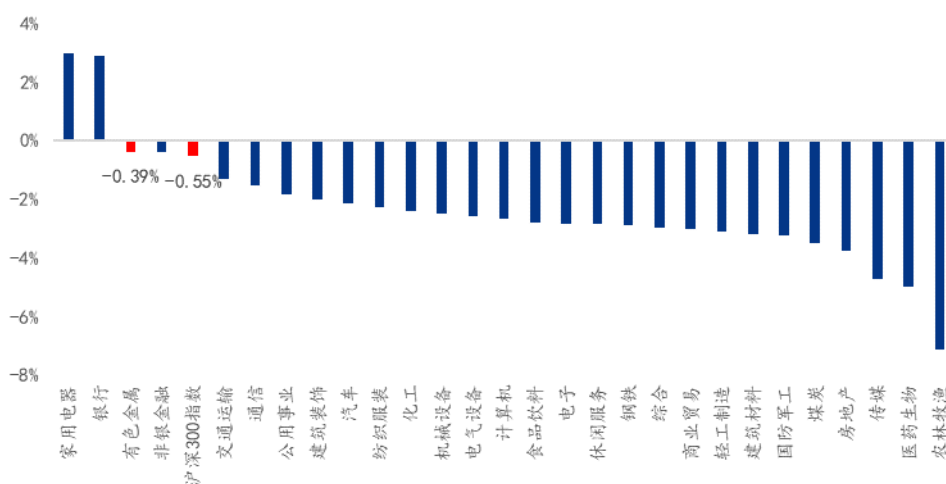
点评：稀土，本周两部门下达2024年第二批稀土总量控制指标，2024年第二批稀土开采和冶炼分离总量控制指标分别为13.5万吨、12.7万吨，同比增长12.5%、10.4%。今年暂未设置预留指标，24年第三批指标或不再发放，因此预计2024年稀土开采和冶炼分离指标分别为27.0万吨、25.4万吨，同比增长5.9%和4.2%。短期，若如我们所推断24年不再下发第三批指标，则2024年稀土指标增速改善超预期，稀土过剩幅度将降低，随着稀土管理条例以及“以旧换新”政策的实行，供需有进一步改善预期。当前稀土板块位于底部，将迎来左侧布局机会。

个股：锑建议关注湖南黄金、华锡有色、华钰矿业；钼关注金钼股份、中金黄金、洛阳钼业；钨关注中钨高新、厦门钨业、章源钨业；稀土关注中国稀土、北方稀土、金力永磁、厦门钨业。

二、一周回顾：有色指数跌0.39%，三级子板块中黄金涨幅最大

2.1 行业：有色（申万）指数跌0.39%，跑赢沪深300

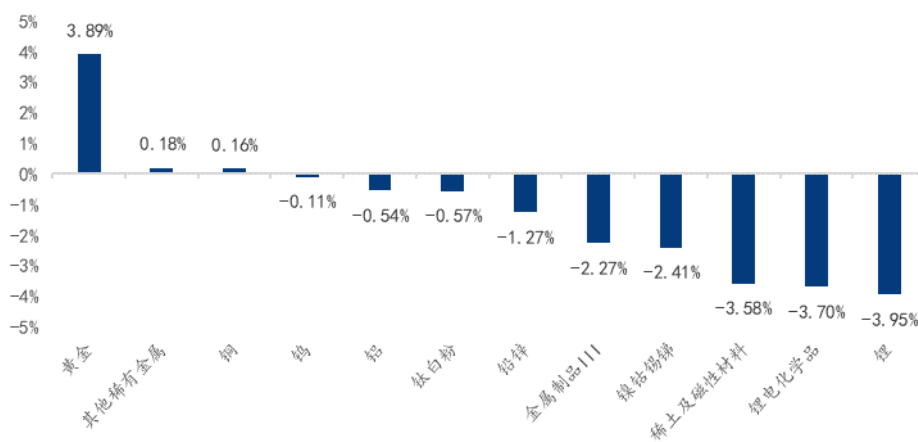
图表 1: 申万一级指数涨跌幅



数据来源: wind、华福证券研究所

本周,有色板块跑赢沪深300,三级子板块中黄金涨幅最大。

图表 2: 有色中信三级子版块涨跌幅



数据来源: wind、华福证券研究所

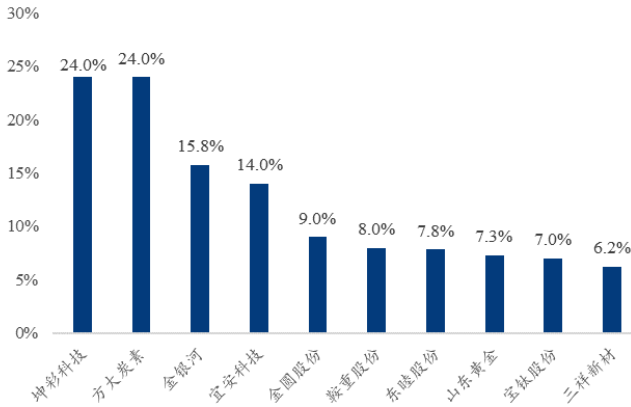
2.2 个股: 坤彩科技涨幅 23.98%, 科创新源跌幅 10.16%

本周涨幅前十: 坤彩科技 (23.98%)、方大炭素 (23.98%)、金银河 (15.76%)、宜安科技 (14.02%)、金圆股份 (8.98%)、鞍重股份 (7.99%)、东睦股份 (7.82%)、山东黄金 (7.30%)、宝钛股份 (7.00%)、三祥新材 (6.20%)。

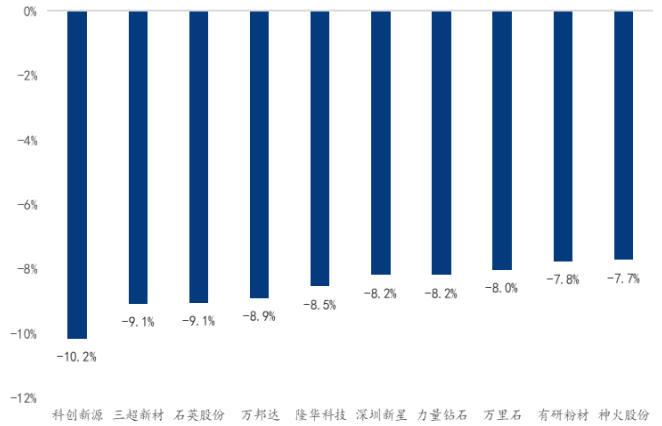
本周跌幅前十: 科创新源 (-10.16%)、三超新材 (-9.08%)、石英股份 (-9.06%)、万邦达 (-8.92%)、隆华科技 (-8.54%)、深圳新星 (-8.19%)、力量钻石 (-8.19%)、万里石 (-8.03%)、有研粉材 (-7.76%)、神火股份 (-7.73%)。

图表 3: 有色板块个股涨幅前十

图表 4: 有色板块个股跌幅前十



数据来源: wind、华福证券研究所

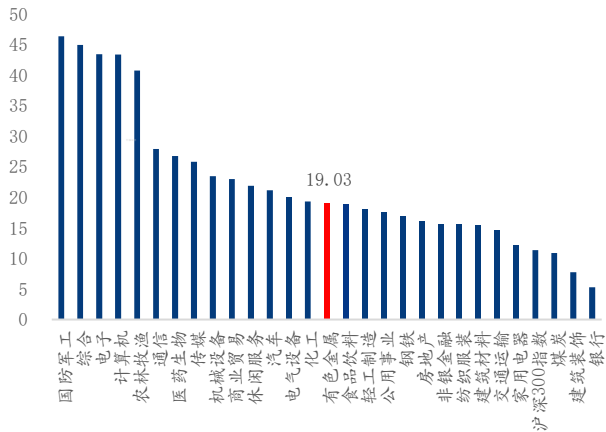


数据来源: wind、华福证券研究所

2.3 估值: 铜铝板块估值较低

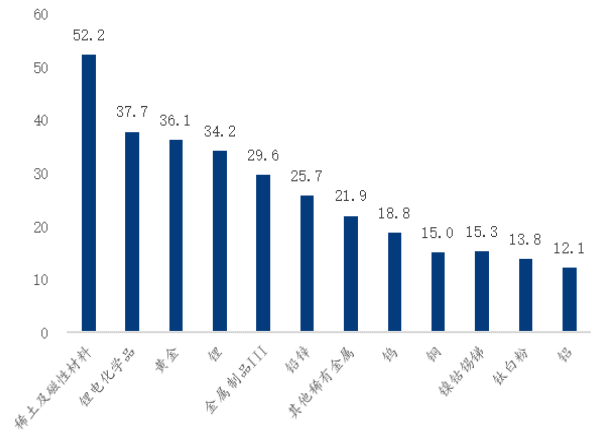
截止至8月23日,有色行业PE(TTM)估值为19.03倍,中信三级子行业中,稀土PE估值最高,铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高,估值仍有上升空间。

图表 5: 有色行业 PE (TTM)



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)

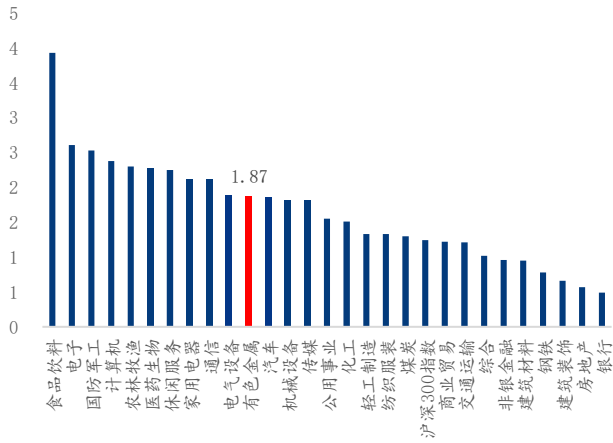


数据来源: wind、华福证券研究所

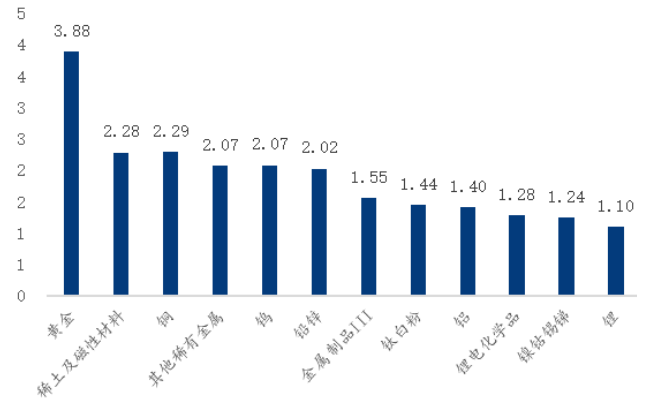
截止8月23日,有色行业PB(LF)估值为1.87倍,位居所有行业中上水平。中信三级子行业中,锂板块PB估值相对最低。

图表 7: 有色行业 PB (LF)

图表 8: 有色板块中信三级子行业 PB (LF)



数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

三、 重大事件:

3.1 宏观: 鲍威尔宣布政策调整的时机已经到来

图表 9: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/8/19	中国	中美金融工作组举行第五次会议。双方就中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议关于进一步全面深化改革的总体部署、中美经济金融形势与货币政策、金融稳定与监管、证券与资本市场、跨境支付和数据、国际金融治理、金融科技、可持续金融、反洗钱和反恐怖融资以及其他双方关心的金融政策议题进行了专业、务实、坦诚和建设性的沟通。	Wind
2024/8/20	欧洲	欧元区7月CPI终值同比升2.6%，预期升2.6%，初值升2.6%，6月终值升2.5%；环比持平，预期持平，初值持平，6月终值升0.2%。核心CPI终值同比升2.8%，预期升2.8%，初值升2.8%，6月终值升2.8%；环比降0.1%，初值降0.1%，6月终值升0.4%。	Wind
2024/8/21	中国	国家发改委、国家能源局印发《能源重点领域大规模设备更新实施方案》通知，目标到2027年，能源重点领域设备投资规模较2023年增长25%以上，重点推动实施煤电机组节能改造、供热改造和灵活性改造“三改联动”，输配电、风电、光伏、水电等领域实现设备更新和技术改造；稳妥推进水电设备更新改造，研究提升水轮发电机组灵活性、宽负荷运行能力，开展水电资源潜力挖掘，提升老旧机组运行效率，增加机组稳定运行能力，更好适应新型电力系统运行需要。	Wind
2024/8/21	美国	美国劳工统计局: 年度基准修订的初步估计显示，2024年3月美国非农就业总人数下修81.8万人，下修幅度0.5%。	Wind
2024/8/21	美国	美联储会议纪要显示，在7月30-31日的联邦公开市场委员会(FOMC)货币政策会议上，几位美联储官员们认为存在降息的合理理由，尽管政策委员会最终一致决定维持利率不变。绝大多数人表示，如果经济数据继续符合预期，那么在下次会议上放宽货币政策可能是合适的。会议纪要几乎没有对美联储缩表计划可能的调整给出指引，只是说，官员们“认为保持当前的缩表进程是合适之举”。	Wind
2024/8/21	中国	国家能源局: 7月份，全社会用电量9396亿千瓦时，同比增长5.7%，从分产业用电看，第一产业用电量142亿千瓦时，同比增长1.5%；第二产业用电量5656亿千瓦时，同比增长5%；第三产业用电量1871亿千瓦时，同比增长7.8%；1-7月，全社会用电量累计55971亿千瓦时，同比增长7.7%。	Wind
2024/8/22	欧洲	欧元区8月制造业PMI初值45.6，预期45.8，7月终值45.8；服务业PMI初值53.3，预期51.9，7月终值51.9；综合PMI初值51.2，预期50.1，7月终值50.2。	Wind
2024/8/22	德国	德国8月制造业PMI初值42.1，预期43.5，7月终值43.2；服务业PMI初值51.4，预期52.3，7月终值52.5；综合PMI初值48.5，预期49.2，7月终值49.1。	Wind
2024/8/22	中国	乘联分会: 8月狭义乘用车零售市场约为184.0万辆左右，同比下降4.4%，环比增长7.0%，新能源零售预计98.0万辆左右，同比增长36.6%，环比增长11.6%，渗透率预计提升至53.2%。	Wind

2024/8/22	美国	美国上周初请失业金人数为 23.2 万人，预期 23 万人，前值自 22.7 万人修正至 22.8 万人；四周均值 23.6 万人，前值自 23.65 万人修正至 23.675 万人；至 8 月 10 日当周续请失业金人数 186.3 万人，预期 186.7 万人，前值自 186.4 万人修正至 185.9 万人。	Wind
2024/8/22	美国	美国 8 月标普全球制造业 PMI 初值为 48，预期 49.6，7 月终值 49.6；服务业 PMI 初值为 55.2，预期 54，7 月终值 55；综合 PMI 初值为 54.1，预期 53.5，7 月终值 54.3。	Wind
2024/8/23	日本	日本 7 月核心 CPI 同比升 2.7%，预期升 2.7%，前值升 2.6%。日本 7 月全国 CPI 同比升 2.8%，预期升 2.7%，前值升 2.8%；环比升 0.4%，前值升 0.1%。	Wind
2024/8/23	中国	工信部发布《关于暂停钢铁产能置换工作的通知》，各地区自 2024 年 8 月 23 日起，暂停公示、公告新的钢铁产能置换方案。未按通知要求，继续公示、公告钢铁产能置换方案的，将视为违规新增钢铁产能，并作为反面典型进行通报。	Wind
2024/8/23	中国	中共中央政治局召开会议，审议《进一步推动西部大开发形成新格局的若干政策措施》。会议指出，西部大开发是党中央作出的重大战略决策，要准确把握西部大开发在推进中国式现代化中的定位和使命，保持战略定力，一以贯之抓好贯彻落实，聚焦大保护、大开放、高质量发展，加快构建新发展格局，提升区域整体实力和可持续发展能力。要持续提升发展内生动力，提升开放型经济水平。要加强重点领域安全保障能力建设，强化能源资源保障，推进清洁能源基地建设。要因地制宜推进新型城镇化建设，扎实推进乡村全面振兴，巩固拓展脱贫攻坚成果，确保农村人口不发生规模性返贫致贫。	Wind
2024/8/23	美国	美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表主题演讲。他表示，政策调整的时机已经到来，降息时机和节奏将取决于后续数据、前景变化和风险平衡。这是迄今为止，鲍威尔发出的最强烈的降息信号。	Wind

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：Escondida 铜矿终结罢工风险

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2024/8/19	镍	印度最大的不锈钢生产商 Jindal Stainless 在印尼启动了镍生铁冶炼厂，提前 8 个月完成。该厂主要股份由新加坡的 New Yaking 投资集团持有，JSL 于 2023 年获得股份。新工厂年产 20 万吨，镍含量 14%。这是印度首次对全球镍供应直接投资，旨在扩大产量满足原材料需求和提升不锈钢产量。受建筑业需求推动，不锈钢产量大幅增长，现有供应无法满足中长期需求。印尼镍生铁生产商寻求在印度和欧洲扩大市场份额，以抵消对中国出口减少的影响。	长江有色网
2024/8/19	稀土	智利的 Aclara Resources 与巴西政府达成合作协议，旨在推进 Carina 稀土矿项目。该项目预计投资达 5.82 亿美元，可望创造 3200 个就业岗位，并计划于明年建立半工业规模的试产工厂。此次合作将加速项目进程，对促进当地经济发展具有重要意义。	长江有色网
2024/8/19	铜	智利埃斯康迪达（Escondida）铜矿的工会与矿业巨头必和必拓公司（BHP）于 8 月 18 日（周日）成功签署了一项为期三年的新协议，正式终结了因薪酬纠纷而引发的罢工风险，为全球铜市场的稳定注入了一剂强心针。	长江有色网
2024/8/19	铜	中矿资源集团股份有限公司在赞比亚蒙布瓦隆重举行了卡通巴（Kitumba）铜矿的开工典礼，标志着这一具有重要战略意义的矿产资源开发项目正式拉开了序幕。此次开工典礼不仅是对中矿资源国际化战略的一次重要实践，也是中赞两国在矿业合作领域深化合作的又一里程碑。	长江有色网
2024/8/20	锂	皮尔巴拉矿业（Pilbara Minerals）近日宣布了一项重大战略收购计划，将以全股票交易的方式收购在巴西拥有重要锂矿项目的拉丁资源公司（Latin Resources Ltd.），皮尔巴拉矿业将正式接管拉丁资源公司位于巴西米纳斯吉拉斯州的萨利纳斯（Salinas）锂矿项目。萨利纳斯锂矿项目计划分阶段实施，一期生产预计将于 2026 年启动，而二期项目年产能将达到惊人的 52.5 万吨锂辉石精矿，充分展现了该项目的巨大产能潜力和经济效益。此外，项目还规划了 2029 年的三期扩产计划，旨在进一步提升产能，满足全球市场对锂资源的迫切需求。	长江有色网
2024/8/21	锂	智利铜业委员会（Cochilco）在一份报告中公布了该国锂产业的最新预测，揭示了未来几年内智利锂产量的稳步增长趋势以及全球锂市场面临的供应过剩挑战。报告指出，智利作为全球重要的锂资源生产国，预计今年将生产约 27.5 万吨碳酸锂当量（LCE），到 2025 年，智利的锂产量有望进一步增长至 28.5 万吨 LCE。报告预测，今年全球锂市场将出现 11.7 万吨的供应过剩，而到了明年，这一过剩量将扩大至 19.1 万吨。	长江有色网

2024/8/22	铝	阿联酋环球铝业（EGA）宣布与美国铝回收公司 Spectro Alloys 签署股权购买协议，计划收购后者 80% 的股份，此举无疑将加速 EGA 在铝回收领域的全球扩张步伐，并为其在美国的业务拓展奠定坚实基础。	长江有色网
2024/8/22	铝	消息人士表示，中国铝业公司（Chinalco）考虑收购菲律宾最大铜矿和金矿的股份，以扩大在全球矿产市场的足迹。消息人士称，中铝可能收购 Indophil 资源公司约 20 亿美元的股份。Indophil 资源公司拥有 Sagittarius 矿业公司。	长江有色网

数据来源：长江有色网、华福证券研究所

3.3 个股

11: 个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2024/8/19	603799.SH	华友钴业	半年度报告	报告期内，公司统筹海外资源、国内制造、全球市场，全力以赴拓市场、增订单、提负荷，主营产品出货量稳中有增，经营业绩企稳回升，产业一体化优势进一步凸显。实现营业收入 300.50 亿元，归母净利润 16.71 亿元，其中二季度实现归母净利润 11.48 亿元，环比大幅增长 119.81%，连续两个季度环比增长。报告期内，锂电正极前驱体出货量 6.7 万吨（含三元前驱体和四氧化三钴，包括内部自供），同比增长约 11%；钠电前驱体出货量实现百吨级跨越。正极材料出货量 5.3 万吨（含内部自供及参股公司权益量），同比略有下滑，但二季度环比增长超 20%；钴产品出货量约 2.3 万吨（含内部自供），同比增长约 13%，保持行业领先地位；镍产品出货量约 7.6 万吨（含内部自供），同比增长超 40%。
2024/8/19	002192.SZ	融捷股份	半年度报告	报告期内，公司实现营业总收入 2.51 亿元，同比减少 60.54%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.66 亿元，同比减少 45.09%；经营活动产生的现金流量净额为 2.81 亿元，同比增加 140.33%。其中，公司于第二季度实现营业收入 1.68 亿元，环比第一季度增加 104.04%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.38 亿元，环比第一季度增加 390.73%；经营活动产生的现金流量净额为 1.73 亿元，环比第一季度增加 60.90%。
2024/8/22	000762.SZ	西藏矿业	半年度报告	报告期内，公司实现营收 3.92 亿元，同比增长 38.4%；实现归母净利润为 1.11 亿元，同比增长 338.99%；实现扣非净利润 0.96 亿元，同比增长 1170.61%。公司抓住铬矿主流块矿价格稳中有升的契机，持续加大生产力度，根据碳酸锂市场情况调整优化销售策略，铬矿和锂精矿销售较去年同期均实现明显增长；深入推进算账经营，有效管控成本费用支出，推动落实企业所得税优惠政策，公司经营业绩实现大幅增长。

数据来源：wind、华福证券研究所

四、有色金属价格及库存

4.1 工业金属：工业金属普涨，铜铝继续去库

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为+1.3%、-0.6%和-0.2%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为+7.0%、+2.2%和+2.5%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为+3.3%、-2.1%和-2.4%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为+5.3%、+2.9%和+2.7%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为+3.1%、+1.9%和+1.6%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为+1.6%、+2.2%和+0.0%。。

图表 12：基本金属价格及涨跌幅

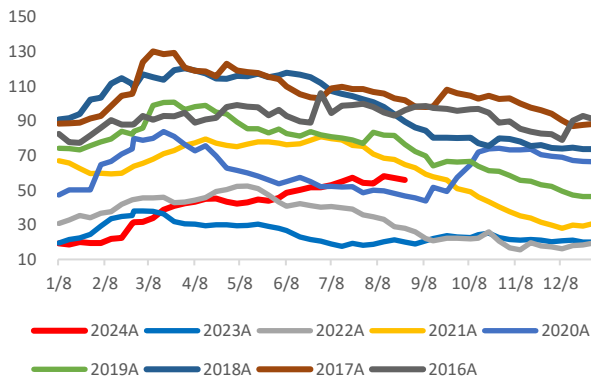
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	9,298	1.3%	-7.7%	8.6%
	SHFE	73,500	-0.6%	-10.9%	6.6%
	长江	73,570	-0.2%	-10.3%	6.2%

铝	LME	2,534	7.0%	-4.6%	6.1%
	SHFE	19,795	2.2%	-8.1%	1.5%
	长江	19,730	2.5%	-6.9%	1.1%
铅	LME	2,110	3.3%	-7.2%	2.1%
	SHFE	17,420	-2.1%	-7.5%	9.7%
	长江	17,520	-2.4%	-6.4%	10.5%
锌	LME	2,918	5.3%	-2.2%	9.6%
	SHFE	24,000	2.9%	-3.6%	11.4%
	长江	23,970	2.7%	-2.8%	11.0%
锡	LME	32,990	3.1%	1.2%	30.4%
	SHFE	267,570	1.9%	-2.7%	26.2%
	长江	267,990	1.6%	-2.2%	26.9%
镍	LME	16,700	1.6%	-14.9%	0.5%
	SHFE	130,720	2.2%	-13.8%	4.4%
	长江	129,770	0.0%	-14.0%	-0.1%

数据来源: wind、华福证券研究所

库存: 铜铝继续去库。全球铜库存 55.80 万吨, 环比-1.10 万吨, 同比+35.88 万吨。其中, LME31.56 万吨, 环比+0.75 万吨; COMEX+3.38 万吨, 环比+0.87 万吨; 上海保税区 6.43 万吨, 环比+6.43 万吨; 上期所库存 14.44 万吨, 环比-2.25 万吨。全球铝库存 173.59 万吨, 环比-3.67 万吨, 同比 69.49 万吨。其中, LME87.10 万吨, 环比-1.80 万吨; 国内社会库存 80.1 万吨, 环比-2.10 万吨。全球铅库存 18.80 万吨, 环比-6.66 万吨, 同比+8.35 万吨。全球锌库存 37.05 万吨, 环比-0.39 万吨, 同比+14.40 万吨。全球锡库存 14039 吨, 环比+89 吨, 同比-50 吨。全球镍库存 13.48 万吨, 环比+0.26 万吨, 同比+9.59 万吨。

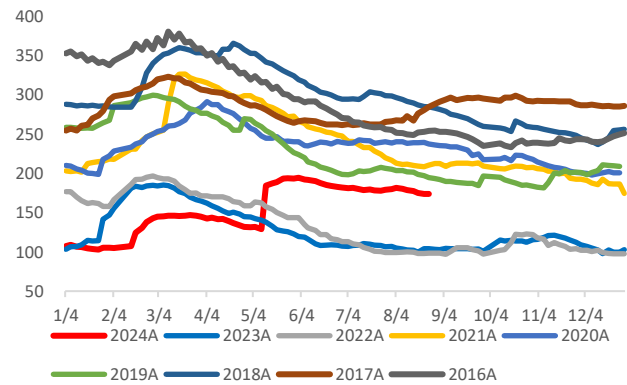
图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

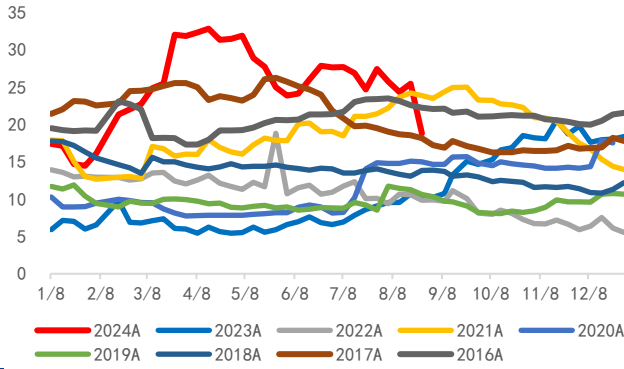
图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



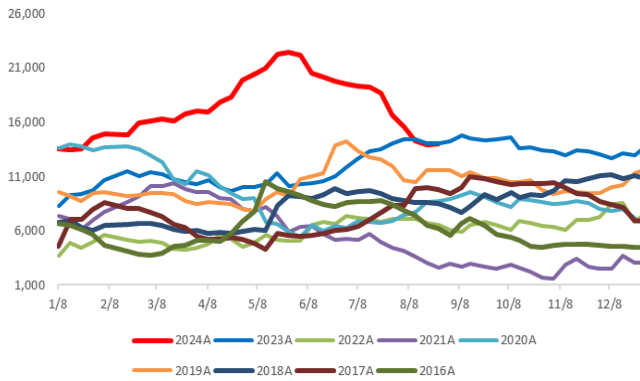
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)

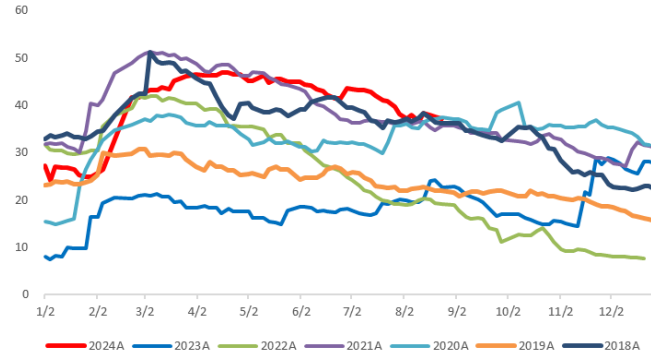


数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)

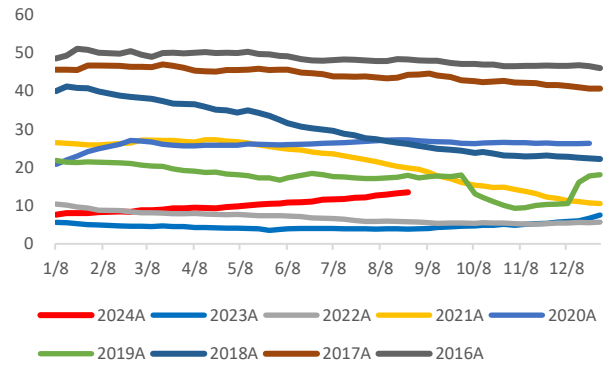


数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

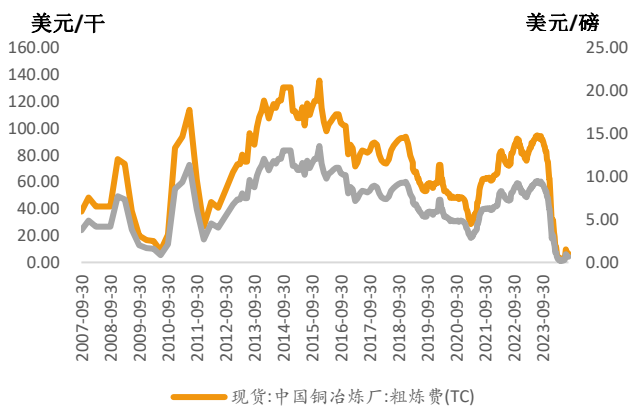
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

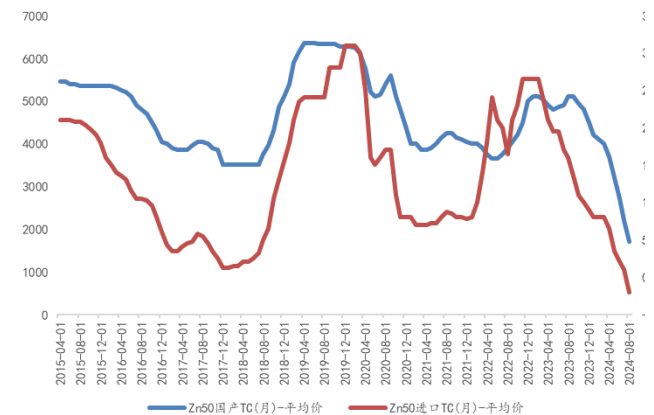
加工费: 截至8月23日,国内现货铜粗炼加工费为6.7美元/吨,环比持平,精炼费为0.66美元/磅,环比持平。8月,国内50%锌精矿平均加工费1700元/吨,月环比-500元/吨。

图表 19: 国内现货铜 TC/RC



数据来源: wind、mysteel、华福证券研究所

图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费



数据来源: wind、华福证券研究所

4.2 贵金属: 美债美元走弱, 贵金属走强

价格: 美国十年 TIPS 国债-7.18%和美元指数-1.68%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为+1.02%、+0.10%、+0.85%和+0.69%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为+4.62%、+2.66%、+2.54%和+1.46%; 铂价: LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为-0.63%、-0.77%和+0.77%; 钯价: LBMA、

NYMEX 和长江分别为-0.11%、+0.95%和-2.44%。

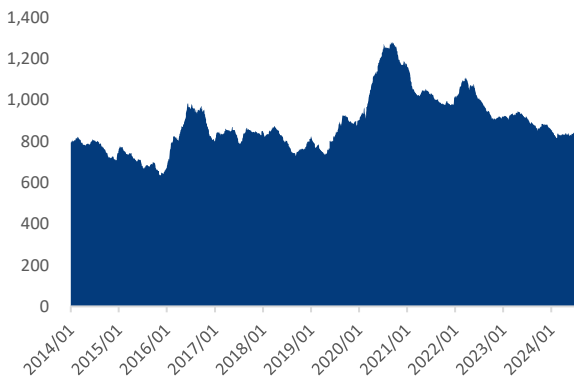
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	1.68	-7.2%	-22.2%	2.3%
	美元指数	100.7	-1.7%	-3.8%	-0.7%
黄金	LBMA	2,511.2	1.0%	6.9%	21.8%
	COMEX	2,548.7	0.1%	8.6%	23.0%
	SGE	571.3	0.9%	3.7%	18.9%
	SHFE	571.0	0.7%	2.6%	18.6%
白银	LBMA	29.4	4.6%	-5.9%	23.7%
	COMEX	29.9	2.7%	-2.3%	24.3%
	SHFE	7,458.0	2.5%	-9.6%	24.1%
	华通现货	7,363.0	1.5%	-10.0%	23.5%
铂	LBMA	948.0	-0.6%	-9.5%	-5.2%
	SGE	226.4	-0.8%	-7.9%	-4.6%
	NYMEX	970.2	0.8%	-7.1%	-3.5%
钯	LBMA	942.0	-0.1%	-0.7%	-17.1%
	NYMEX	952.0	1.0%	3.4%	-13.9%
	长江	240.0	-2.4%	-4.8%	-19.7%

数据来源: wind、华福证券研究所

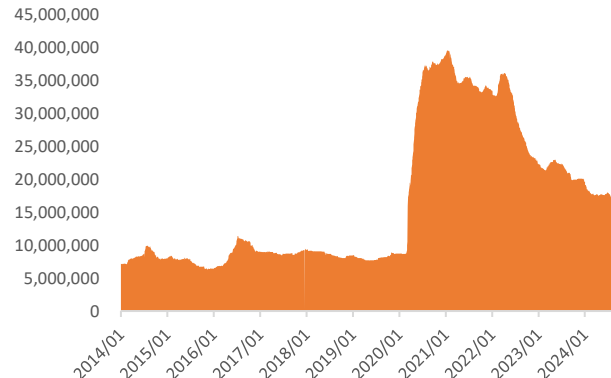
库存: SPDR 黄金 ETF 持有量 856 吨, 环比上周+0.13%, 较年初-2.6%; SLV 白银 ETF 持仓量 14,490 吨, 环比+0.10%, 较年初+ 6.52%。

图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

4.3 小金属: 电碳期货价格反弹

价格: 新能源方面: 锂辉石精矿-3.7%、氢氧化锂(电)-1.4%、碳酸锂(电)-0.8%、电碳(期)+2.3%、硫酸镍(电)+0.5%; 硫酸钴(电)持平, 电钴-2.7%, 三氧化二钴-0.0%; LFP-1.7%、NCM622-0.3%、NCM811-0.7%, LCO-1.3%。稀土方面: 氧化镨钕(期)+0.5%, 氧化镨+0%, 氧化铈+1.4%。其他小金属: 锑锭+0.0%、钨精矿+1.8%、钼精矿+0.3%。

图表 24: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)

品种	2024/8/23	品种	2024/8/23
----	-----------	----	-----------

			周	月	年				周	月	年
贵金属	伦敦金	2,492	1.7%	3.1%	20.4%	锂	锂辉石精矿	775	-3.7%	-15.4%	-41.1%
	沪金	573	1.0%	1.1%	19.2%		电碳(期)	7.34	2.3%	-10.5%	-27.2%
	华通银	7,363	1.5%	0.5%	23.5%		碳酸锂(工)	6.97	-0.8%	-9.6%	-20.8%
基本金属	阴极铜	7.35	-0.1%	-0.4%	6.2%	钴镍锰	碳酸锂(电)	7.43	-1.3%	-9.5%	-23.4%
	铝锭	1.97	2.4%	3.8%	0.7%		氢氧化锂(电)	7.88	-1.4%	-5.5%	-15.5%
	精铝	1.73	-2.4%	-11.0%	10.6%		MB标准级钴	11.38	-4.8%	-4.8%	-16.3%
	精锌	2.39	2.6%	5.3%	10.5%		氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%
	锡锭	26.75	1.6%	7.9%	26.9%		电钴(期)	15.80	-5.7%	-7.9%	-24.0%
	电解镍	12.98	0.2%	-1.9%	-0.3%		电钴	18.00	-2.7%	-10.0%	-19.1%
	氧化铝	3,907	0.1%	0.1%	25.3%		硫酸钴(电)	2.90	0.0%	-0.9%	-8.7%
	40%云南锡精矿	25.10	1.7%	9.6%	28.6%		硫酸镍(电)	2.79	0.5%	0.4%	5.7%
	铝土矿	640	0.0%	0.0%	-		硫酸锰(电)	0.65	0.0%	0.4%	30.2%
	稀土磁材	镨钕氧化物(期)	39.40	1.8%	6.8%		-10.3%	前驱体	正磷酸铁	1.04	0.0%
镨钕氧化物		39.30	2.1%	7.1%	-11.2%	NCM622(动)	7.25		0.0%	-1.4%	-6.3%
氧化镨		176	0.0%	2.9%	-29.3%	NCM811(动)	8.10		0.0%	-1.2%	-2.3%
氧化钕		550	1.4%	8.3%	-25.7%	四氧化三钴	12.10		0.0%	-1.2%	-4.3%
35H毛坯钕铁硼		167	0.0%	1.8%	-16.5%	磷酸铁锂(动)	3.47		-1.7%	-7.2%	-20.2%
硅	553#工业硅	1.21	0.0%	-1.6%	-26.5%	正极	NCM622(动)	11.73	-0.3%	-3.4%	-6.2%
	有机硅DMC	1.38	1.1%	3.8%	-3.5%		NCM811(动)	15.08	-0.7%	-2.4%	-6.0%
	多晶硅(复投料)	39	0.0%	2.7%	-38.4%		钴酸锂(4.4V)	15.00	-1.3%	-5.4%	-13.8%
	单晶硅片	1.15	0.0%	0.0%	-37.2%	负极	1#低硫石油焦	2,275	0.0%	-9.9%	-11.3%
	单晶PERC电池片	0.29	-3.3%	-3.3%	-23.7%		石墨化	1.43	0.0%	0.0%	-6.6%
	单晶PERC组件	0.80	0.0%	0.0%	-18.4%		人造石墨(中端)	2.84	0.0%	-0.7%	-7.5%
镁钨钼钨	镁锭	1.78	-0.8%	-1.2%	-2.3%	隔膜	天然石墨(中端)	3.28	0.0%	-0.9%	-6.3%
	海绵钛	4.65	-2.1%	-4.1%	-9.7%		7μm/湿基膜	0.85	0.0%	-1.2%	-34.6%
	海绵钴	179	0.0%	0.0%	-4.5%		9μm/湿基膜	0.78	-1.3%	-2.5%	-31.0%
锡钨钼钨	锡锭	15.90	0.0%	0.6%	93.9%	电解液	16μm/干基膜	0.42	-2.3%	-2.3%	-31.1%
	钨精矿	13.80	1.8%	5.7%	12.7%		六氟磷酸锂(国产)	5.39	0.2%	-7.0%	-19.6%
	钼精矿	3,645	0.3%	-0.5%	14.4%		电解液(铁锂)	2.00	0.0%	-2.4%	-8.0%
	五氧化二钒	7.60	-2.6%	-5.6%	-15.6%		电解液(三元)	2.45	0.0%	-4.1%	-11.7%
钨钼钨钨	氧化钨	1,690	0.0%	0.0%	0.0%	铜铝箔	6μm锂电铜箔	1.65	0.0%	0.0%	-8.3%
	锗锭	16,750	6.3%	17.5%	78.2%		8μm锂电铜箔	1.60	0.0%	0.0%	-5.9%
	精钨	2,975	0.0%	-1.7%	48.4%		12μm锂电铝箔	1.65	0.0%	0.0%	-2.9%
	铋	2,575	0.0%	6.2%	34.5%		PVDF(电池级)	9.25	0.0%	0.0%	-2.6%
氟	萤石	3,400	0.0%	0.0%	-5.6%	辅材	碳纳米管	3.55	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	1.09	-2.7%	-3.5%	3.0%		DMC(电池级)	0.46	0.0%	0.0%	0.5%
农化	钾肥	2,500	0.0%	0.0%	-7.4%	电池	方动电芯(铁锂)	0.43	-2.3%	-4.4%	2.4%
	黄磷	2.27	0.0%	2.0%	-10.5%		方动电芯(三元)	0.44	-4.3%	-6.4%	-10.2%

数据来源: wind、百川、SMM、无锡不锈钢、华福证券研究所

五、风险提示

风险提示: 新能源金属: 电动车及储能需求不及预期; 基本金属: 中国消费修复不及预期; 贵金属: 美联储降息不及预期

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。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。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn