

有色金属行业周报 (8.26-8.30)

旺季和降息将至，看好商品价格走势

强于大市(维持评级)

投资要点:

➤ **贵金属:** 鸽派氛围浓厚降息趋势不改，美经济好于预期美元走强金价高位震荡。本周美国7月核心PCE同比增长2.6%，低于预期的2.7%，持平前值；二季度实际GDP环比增长3%，高于预期与前值的2.8%；二季度实际GDP环比增长3%，高于预期与前值的2.8%。继上周鲍威尔转鸽后，近期美联储官员多表态延续近期的鸽派氛围，黄金价格维持强势，后半周美国经济数据超预期，美元指数和美债走强，金价略承压。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。

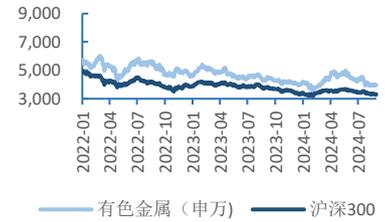
➤ **工业金属:** 降息和旺季将至价格有望改善。铜，海外累库国内去库，虽受汇率影响但国内铜价表现强于海外。供给端，本周进口铜矿TC均价持稳于6.5美元/吨，冶炼端产量环比减少，周内华北有冶炼厂检修仍未结束，有少数冶炼厂继续减产，个别冶炼厂因安全事故或将部分停产，并且目前粗废铜供应存在趋紧的情况。需求端，铜价反弹后现货市场成交活跃度下降，国内下游精铜杆企业开工率小幅下滑，国内精废铜价差倒挂。全球铜库存55.54万吨，环比-0.27万吨，同比+36.59万吨。我们认为，旺季将至精代废及刚需采购已带动全球铜开始去库叠加降息预期提升以及美经济软着陆，铜价重回上涨趋势；中长期，美联储降息确定性强，叠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:** 成本和挺价支撑显著锂价反弹，关注下游补库情况。锂，当前价格下成本支撑显著，上游普遍挺价，旺季预期仍存，本周锂价迎来反弹。供给端，本周产量持平，虽锂盐价格快速上涨但精矿价格调整太慢，通过盘面套保个别中小厂结束倒挂后生产维持常态，看涨挺价心态浓厚，青海大厂本周集中放货。据SMM数据本周周产13450吨(+9吨)，其中盐湖3143吨(+0吨)，云母3305吨(+0吨)，辉石6084吨(+30吨)。需求端，9月排产有增加，但下游暂时未见明显补库。库存端，据SMM数据，本周库存13.13万吨，环比-1256吨，其中冶炼厂-700吨，下游-1186吨，贸易商等其他环节+630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)指数涨1.06%，表现强于沪深300。个股涨幅前十：银邦股份(33.15%)、合金投资(23.97%)、有研新材(14.64%)、博威合金(14.19%)、东方锆业(13.32%)、鑫铂股份(12.55%)、和胜股份(12.10%)、众源新材(12.03%)、华阳新材(11.95%)、海星股份(11.86%)。

➤ **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。

一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	-3.96%	-1.42%
相对表现 (pct)	-0.5	4.1

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】20240824 周报：鲍威尔讲话降息预期增强

【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支撑底价格

【华福有色】20240803 周报：衰退预期叠加商品价格承压

【华福有色】20240727 周报：经济和需求预期致有色转弱，以旧换新和设备更新有望寻求预期

【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



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：有色指数涨 1.06%，三级子板块中金属制品 III 涨幅最大	2
2.1	行业：有色（申万）指数涨 1.06%，跑赢沪深 300.....	3
2.2	个股：银邦股份涨幅 33.15%，中金黄金跌幅 12.02%.....	3
2.3	估值：铜铝板块估值较低.....	4
三、	重大事件 ：.....	5
3.1	宏观.....	5
3.2	行业.....	6
3.3	个股.....	6
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	4
图表 4: 有色板块个股跌幅前十	4
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	6
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)	8
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)	8
图表 19: 国内现货铜 TC/RC	8
图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费	8
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅	9
图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)	9
图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)	9
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：鸽派氛围浓厚降息趋势不改，美国经济好于预期美元走强金价高位震荡

行业：美国十年 TIPS 国债 4.76%和美元指数 1.04%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 0.09%、-0.50%、0.52%和 0.66%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 0.12%、-2.06%、0.70%和 1.43%。

点评：本周美国 7 月核心 PCE 同比增长 2.6%，低于预期的 2.7%，持平前值；二季度实际 GDP 环比增长 3%，高于预期与前值的 2.8%；二季度实际 GDP 环比增长 3%，高于预期与前值的 2.8%。继上周鲍威尔转鸽后，近期美联储官员多表态延续近期的鸽派氛围，黄金价格维持强势，后半周美国经济数据超预期，美元指数和美债走强，金价略承压。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 环比涨跌幅铜 (+1.0%) > 镍 (+0.6%) > 铝 (+0.3%) > 锌 (+0.2%) > 铅 (-0.4%) > 锡 (-1.3%)。

点评：

铜，海外累库国内去库，虽受汇率影响但国内铜价表现强于海外。供给端，本周进口铜矿 TC 均价持稳于 6.5 美元/吨，冶炼端产量环比减少，周内华北有冶炼厂检修仍未结束，有少数冶炼厂继续减产，个别冶炼厂因安全事故或将部分停产，并且目前粗废铜供应存在趋紧的情况。需求端，铜价反弹后现货市场成交活跃度下降，国内下游精铜杆企业开工率小幅下滑，国内精废铜价差倒挂。全球铜库存 55.54 万吨，环比-0.27 万吨，同比+36.59 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国经济软着陆，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，铝棒行业产量增加，主要体现在甘肃、广西、贵州及内蒙古地区，铝板行业产量变化不大。库存方面，全球铝库存 171.56 万吨，环比-2.03 万吨，同比+68.17 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：成本和挺价支撑显著锂价反弹，关注下游补库情况

行业：新能源方面：锂辉石精矿-0.6%、氢氧化锂（电）-0.2%、碳酸锂（电）+0.5%、电碳（期）+6.5%、硫酸镍（电）+1.0%；硫酸钴（电）-0.2%，电钴-4.2%，三氧化二钴-0.8%；LFP-2.6%、NCM622-0.9%、NCM811-0.8%，LC-0.7%。

点评：锂，当前价格下成本支撑显著，上游普遍挺价，旺季预期仍存，本周锂价迎来反弹。供给端，本周产量持平，虽锂盐价格快速上涨但精矿价格调整太慢，通过盘面套保个别中小厂结束倒挂后生产维持常态，看涨挺价心态浓厚，青海大厂本周集中放货。据 SMM 数据本周周产 13450 吨（+9 吨），其中盐湖 3143 吨（+0 吨），云母 3305 吨（+0 吨），辉石 6084 吨（+30 吨）。需求端，9 月排产有增加，但下游暂时未见明显补库。库存端，据 SMM 数据，本周库存 13.13 万吨，环比-1256 吨，其中冶炼厂-700 吨，下游-1186 吨，贸易商等其他环节+630 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，旺季虽然反弹但高度有限，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：供需改善后稀土逐步走强，轻重稀土走势分歧

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）+5.1%，氧化镱-3.1%，氧化铽-3.2%。**其他小金属：**锑锭+0.6%、钨精矿+1.8%、钼精矿+0.5%。

点评：稀土，由于 2024 年全年稀土指标增速放缓以及进口矿持续减少，供给有减少预期，此外逐步进入旺季对需求有较强的预期，供需双改善情况后稀土价格逐步开始走强。本周轻稀土价格继续提高，重稀土价格因护盘撤力以及上游不再挺价后价格持续走弱。本次价格反弹主要由供给端主导，市场对北方稀土挂牌价格有较强预期，若高挂则价格或将仍可维持涨势。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。

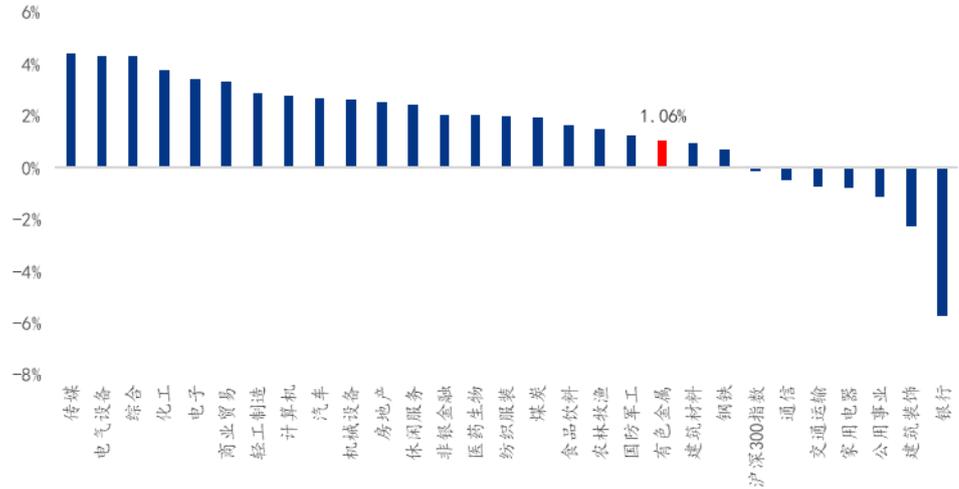
个股：锑建议关注湖南黄金、华锡有色、华钰矿业；钼关注金钼股份、中金黄金、洛阳钼业；钨关注中钨高新、厦门钨业、章源钨业；稀土关注中国稀土、北方稀土、金力永磁、厦门钨业。

二、一周回顾：有色指数涨 1.06%，三级子板块中金属制品 III 涨幅

最大

2.1 行业：有色（申万）指数涨 1.06%，跑赢沪深 300

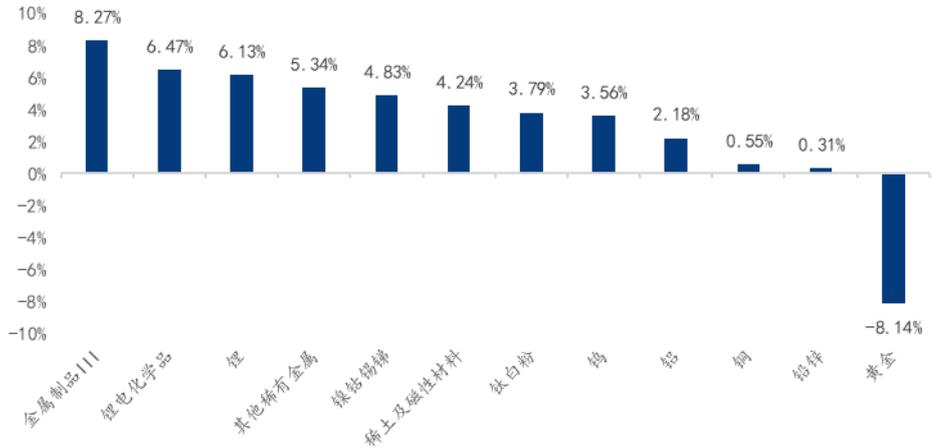
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块跑赢沪深 300，三级子板块中金属制品 III 涨幅最大。

图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅



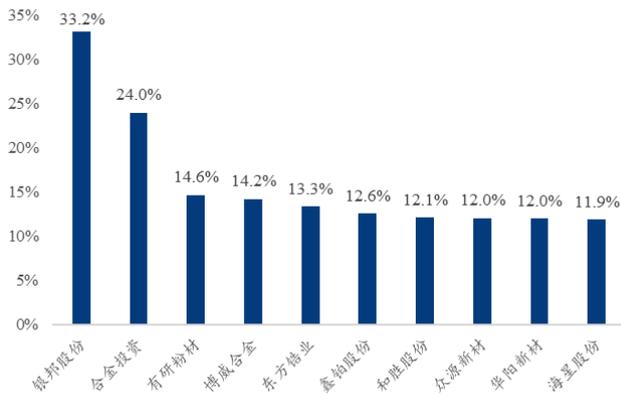
数据来源：wind、华福证券研究所

2.2 个股：银邦股份涨幅 33.15%，中金黄金跌幅 12.02%

本周涨幅前十：银邦股份（33.15%）、合金投资（23.97%）、有研粉材（14.64%）、博威合金（14.19%）、东方锆业（13.32%）、鑫铂股份（12.55%）、和胜股份（12.10%）、众源新材（12.03%）、华阳新材（11.95%）、海星股份（11.86%）。

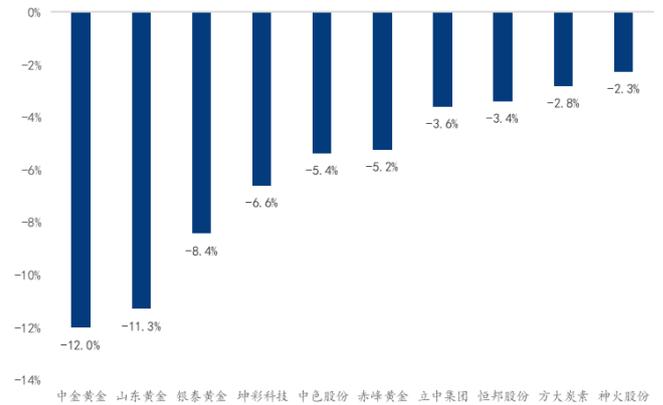
本周跌幅前十：中金黄金（-12.02%）、山东黄金（-11.30%）、银泰黄金（-8.44%）、坤彩科技（-6.61%）、中色股份（-5.38%）、赤峰黄金（-5.23%）、立中集团（-3.61%）、恒邦股份（-3.39%）、方大炭素（-2.82%）、神火股份（-2.27%）。

图表 3：有色板块个股涨幅前十



数据来源：wind、华福证券研究所

图表 4：有色板块个股跌幅前十

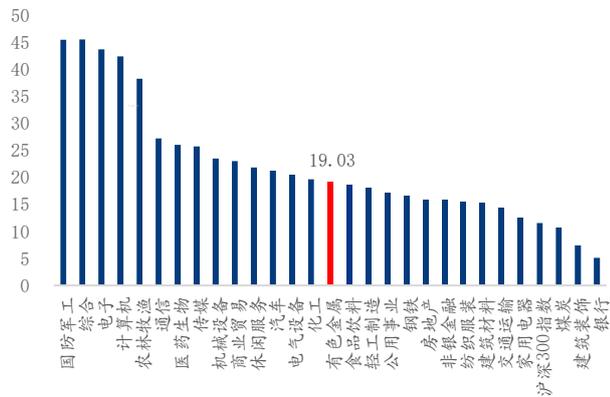


数据来源：wind、华福证券研究所

2.3 估值：铜铝板块估值较低

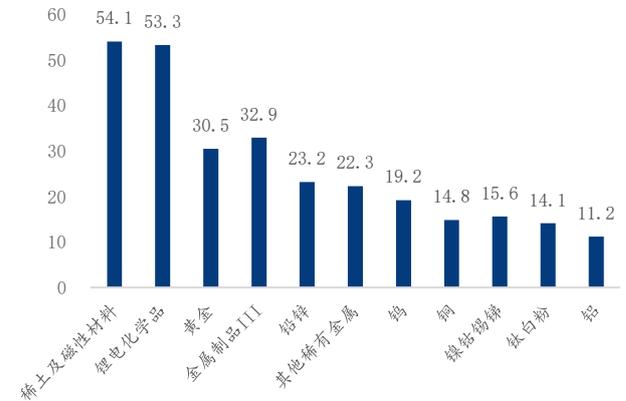
截止至8月30日，有色行业PE（TTM）估值为19.03倍，中信三级子行业中，稀土PE估值最高，铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，估值仍有上升空间。

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)

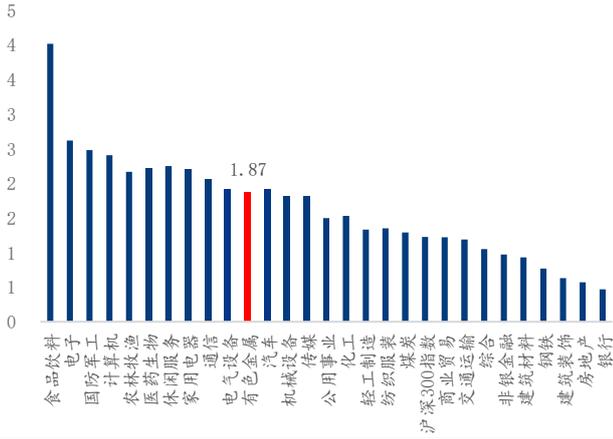


数据来源：wind、华福证券研究所

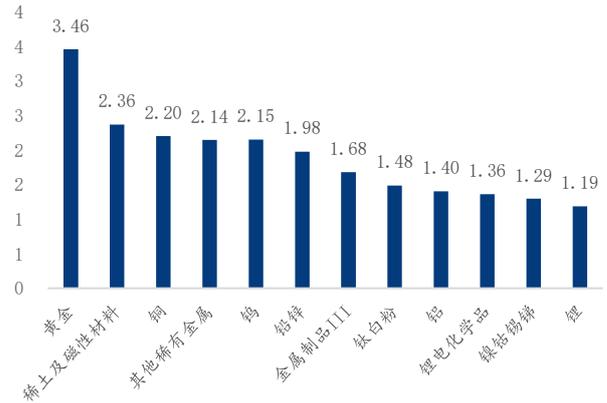
截止8月30日，有色行业PB（LF）估值为1.87倍，位居所有行业中上水平。中信三级子行业中，锂板块PB估值相对最低。

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

图表 9: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/8/26	中国	财政部发布数据显示, 1-7 月, 全国一般公共预算收入 135663 亿元, 同比下降 2.6%; 一般公共预算支出 155463 亿元, 增长 2.5%。主要税收收入项目方面, 1-7 月国内增值税 41303 亿元, 同比下降 5.2%; 个人所得税 8529 亿元, 下降 5.5%; 印花税 2120 亿元, 下降 20.9%, 其中, 证券交易印花税 576 亿元, 下降 55%。1-7 月, 全国政府性基金预算收入 23295 亿元, 同比下降 18.5%。分中央和地方看, 中央政府性基金预算收入 2386 亿元, 增长 7.8%; 地方政府性基金预算本级收入 20909 亿元, 下降 20.7%, 其中, 国有土地使用权出让收入 17763 亿元, 下降 22.3%。	Wind
2024/8/26	美国	美国 7 月耐用品订单初值环比升 9.9%, 预期升 5.0%, 6 月终值从降 6.7%修正为降 6.9%。其中, 扣除国防耐用品订单初值环比升 10.4%, 6 月终值从降 7.2%修正为降 7.5%; 扣除运输耐用品订单初值环比降 0.2%, 预期降 0.1%, 6 月终值从升 0.4%修正为升 0.1%; 扣除飞机非国防资本品订单初值环比降 0.1%, 预期持平, 6 月终值从升 0.9%修正为升 0.5%。	Wind
2024/8/27	中国	中国 1-7 月规模以上工业企业实现利润总额 40991.7 亿元, 同比增长 3.6%, 1-6 月为增长 3.5%。其中, 国有控股企业实现利润总额 13917.3 亿元, 同比增长 1.0%; 股份制企业实现利润总额 30514.6 亿元, 增长 1.9%。	Wind
2024/8/28	中国	工信部日前发布通知称, 为进一步深化钢铁行业供给侧结构性改革, 暂停钢铁产能置换, 并对 2021 年发布的《钢铁行业产能置换实施办法》进行修订。中钢协副秘书长张龙强表示, 当前钢铁市场形势正在发生根本性变化, 钢材需求高位回落、消费结构显著变化、供给弹性明显增加、绿色低碳持续推进, 这些对产能置换政策提出了新要求。将有助于改善行业发展预期, 引导企业合理调整投资方向, 促进市场供需动态平衡。	Wind
2024/8/29	美国	美国截至 8 月 24 日当周初请失业金人数 23.1 万人, 预期 23.2 万人, 前值 23.2 万人; 四周均值 23.15 万人, 前值 23.6 万人。截至 8 月 17 日当周续请失业金人数 186.8 万人, 预期 187 万人, 前值 186.3 万人。	Wind
2024/8/29	美国	美国第二季度实际 GDP 年化修正值环比升 3.0%, 预期升 2.8%, 初值升 2.8%, 第一季度终值升 1.3%。核心 PCE 物价指数年化修正值环比升 2.8%, 预期升 2.9%, 初值升 2.9%, 第一季度终值升 3.6%。	Wind
2024/8/30	日本	日本 7 月失业率 2.7%, 创 2023 年 3 月以来新高, 预期 2.5%, 前值 2.5%; 8 月东京 CPI 同比升 2.6%, 预期升 2.3%, 前值升 2.2%, 环比升 0.5%, 前值升 0.3%; 8 月东京核心 CPI 同比升 2.4%, 预期升 2.2%, 前值升 2.2%。	Wind
2024/8/30	中国	央行发布《2024 年二季度金融机构贷款投向统计报告》显示, 2024 年二季度末, 房地产开发贷款余额 13.77 万亿元, 同比增长 2.8%, 增速比上年末高 1.3 个百分点, 上半年增加 6105 亿元。个人住房贷款余额 37.79 万亿元, 同比下降 2.1%。2024 年二季度末, 人民币房地产贷款余额 53.1 万亿元, 同比下降 1%, 增速比上年末高 0.04 个百分点; 上半年增加 1976 亿元, 同比多增 427 亿元。	Wind

2024/8/30	欧洲	欧元区 8 月 CPI 初值同比升 2.2%，预期升 2.2%，7 月终值升 2.6%；环比升 0.2%，预期升 0.2%，7 月终值持平。核心 CPI 初值同比升 2.8%，预期升 2.7%，7 月终值升 2.8%；环比升 0.3%，7 月终值降 0.1%。	Wind
2024/8/30	美国	美国 7 月核心 PCE 物价指数同比升 2.6%，预期升 2.7%，前值升 2.6%；环比升 0.2%，预期升 0.2%，前值升 0.2%。PCE 物价指数同比升 2.5%，预期升 2.6%，前值升 2.5%；环比升 0.2%，预期升 0.2%，前值升 0.1%。	Wind
2024/8/31	中国	中国 8 月官方制造业 PMI 为 49.1，比上月下降 0.3 个百分点，制造业景气度小幅回落；从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.4，仍高于临界点；中、小型企业 PMI 分别为 48.7 和 46.4，比上月下降 0.7 和 0.3 个百分点。	Wind
2024/8/31	中国	中国 8 月官方非制造业 PMI 为 50.3，前值 50.2。	Wind

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2024/8/26	石墨	坦桑尼亚的石墨产业近期获得显著发展，其中 Bunyu 项目已获批运营。此项目拥有约 4.61 亿吨巨大储量，预计将显著提升坦桑尼亚在全球石墨市场的位置。Bunyu 项目的丰富矿藏有望推动国家经济增长。第一阶段计划年产鳞片石墨 23,600 吨，第二阶段将增至 170,000 吨。	长江有色网
2024/8/27	铁矿石	中国宝武与力拓合作的西坡铁矿项目正在进行基础设施调试，预计将于 2025 年投产。该项目预计年产铁矿石 2500 万吨，平均品位达 62%。根据双方签订的采购协议，中国宝武将以市场价格购买 1.265 亿吨铁矿石，为期约 13 年。该项目是继东坡项目之后的又一项合作，两座矿山均位于澳大利亚西部皮尔巴拉地区的同一矿脉上。自 2002 年以来，两家公司已共同开发了哈默斯利山脉的东坡和西坡矿山，分别持有 54% 和 46% 的股份，由力拓负责建设和采矿作业。	长江有色网
2024/8/27	锂	皮尔巴拉矿业（Pilbara Minerals）因电池金属价格下跌导致全年净利润暴跌，已决定削减长期扩张项目的支出，宣布暂停了巴西的萨利纳斯（Salinas）锂矿项目和 Pilgangoora 的进一步扩建计划。	长江有色网
2024/8/28	锂	比亚迪在智利的锂项目仍未确定时间，将继续与智利当局磋商。比亚迪执行副总裁李柯在深圳接受媒体采访时说，条款尚未敲定，预计投产时间将推迟。她补充说，公司须确保得到一笔“好的交易”。李柯表示，公司仍在与当地政府磋商，现在决定权在政府手中。	长江有色网
2024/8/28	铜	加拿大第一量子矿业公司与巴拿马政府之间围绕 Cobre Panama 铜矿滞留的半加工铜矿石库存问题陷入了紧张的对峙。这些矿石自去年底铜矿被巴拿马政府关闭以来，已在矿山滞留数月之久，其市场价值按当前铜价估算，介于 2.25 亿美元至 3.4 亿美元之间。	长江有色网
2024/8/29	锰	澳洲多元化矿业巨头 South32 公布的年度财务报告，South32 预计到 2025 财年，其澳大利亚锰矿业务将实现约 100 万吨的锰产量。而随着运营恢复的全面完成，到 2026 财年，这一数字将跃升至 320 万吨。	长江有色网
2024/8/29	镍	日本住友商事株式会社在 Madagascar 的 Ambatovy 镍矿项目公司近期采取了重要举措，以应对当前面临的挑战。周三（8 月 28 日），该项目公司正式向英国伦敦的一家法院提交了一份债务重组计划，旨在通过财务结构的优化来确保项目的长期稳定和高效运行。该项目在 4 至 6 月季度的镍产量约为 8000 吨，而公司原计划在截至 3 月 31 日的年度内实现约 35000 吨的镍产量。	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
2024/8/29	300748.SZ	金力永磁	分红	以本次权益分派实施公告中确定的股权登记日当日扣减公司 A 股回购专户持有股份数量的 A 股与 H 股的股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.8 元（含税），不以资本公积金转增股本，不送红股。

2024/8/30	002497.SZ	雅化集团	其他	公司开展套期保值业务的保证金金额不超过人民币 2 亿元（不含期货标的实物交割款项），上述额度在有效期限内可循环滚动使用。
2024/8/30	600259.SH	广晟有色	其他	审议通过了《关于募集资金投资项目“8,000t/a 高性能钕铁硼永磁材料项目”延期的议案》，根据募投项目的建设情况及实施进度，同意将募投项目“8,000t/a 高性能钕铁硼永磁材料项目”一期项目达到预计可使用状态日期调整至 2025 年 12 月，二期项目在一期项目投产后启动。
2024/8/31	002466.SZ	天齐锂业	股权增资	为增强公司全资子公司遂宁天齐锂业有限公司资本实力及抗风险能力，公司全资子公司成都天齐锂业有限公司拟以自有资金向遂宁天齐增资 13.30 亿元人民币。

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-0.5%、+1.0%和+0.5%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为-3.5%、+0.3%和-0.4%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为-2.0%、-0.4%和-0.5%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为-0.6%、+0.2%和+0.8%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为-1.7%、-1.3%和-1.7%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为 0.0%、+0.6%和+1.7%。

图表 12：基本金属价格及涨跌幅

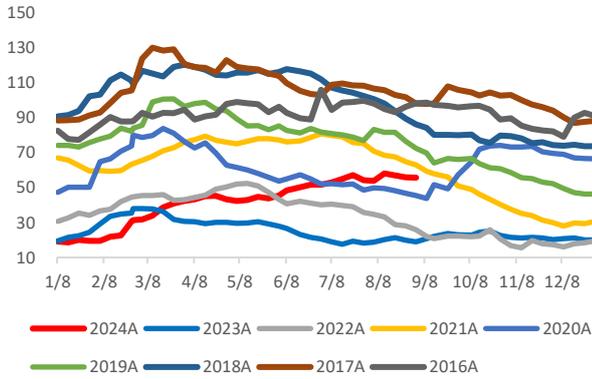
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	9,298	9,252	-0.5%	-8.1%
	SHFE	73,500	74,220	1.0%	-10.0%
	长江	73,570	73,970	0.5%	-9.8%
铝	LME	2,534	2,446	-3.5%	-7.9%
	SHFE	19,795	19,850	0.3%	-7.8%
	长江	19,730	19,660	-0.4%	-7.3%
铅	LME	2,110	2,068	-2.0%	-9.1%
	SHFE	17,420	17,345	-0.4%	-7.9%
	长江	17,520	17,430	-0.5%	-6.8%
锌	LME	2,918	2,900	-0.6%	-2.9%
	SHFE	24,000	24,050	0.2%	-3.4%
	长江	23,970	24,170	0.8%	-2.0%
锡	LME	32,990	32,440	-1.7%	-0.5%
	SHFE	267,570	264,110	-1.3%	-3.9%
	长江	267,990	263,310	-1.7%	-3.9%
镍	LME	16,700	16,700	0.0%	-14.9%
	SHFE	130,720	131,510	0.6%	-13.3%
	长江	129,770	131,930	1.7%	-12.5%

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 55.54 万吨，环比-0.27 万吨，同比+36.59 万吨。其中，LME32.09 万吨，环比+0.38 万吨；COMEX4.01 万吨，环比+0.63 万吨；上海保税区 5.93 万吨，环比-0.50 万吨；上期所库存 13.50 万吨，环比-0.93 万吨。全球铝库存 171.56 万吨，环比-2.03 万吨，同比+68.17 万吨。其中，LME85.22 万吨，环比-1.88 万吨；国内社会库存 81.2 万吨，环比+1.10 万吨。全球铅库存 18.68 万吨，环比-0.12 万吨，同比+8.47 万吨。全球锌库存 36.12 万吨，环比-0.93 万吨，同比+13.29 万吨。全球锡库存 14306 吨，环比+267 吨，同比+55 吨。全球镍库存

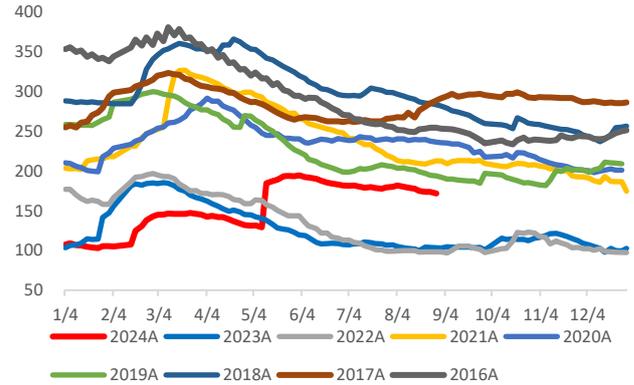
13.7533 万吨，环比 0+.28 万吨，同比+9.82 万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



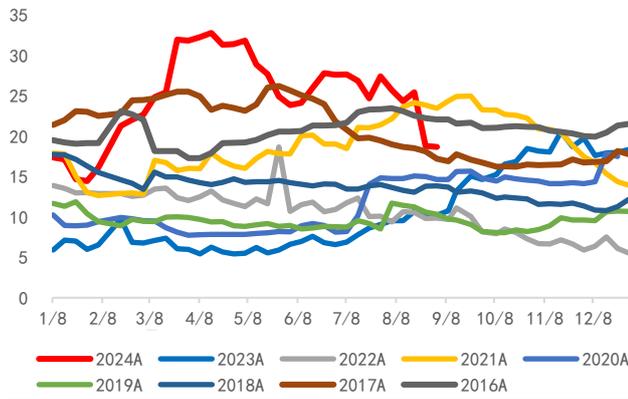
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



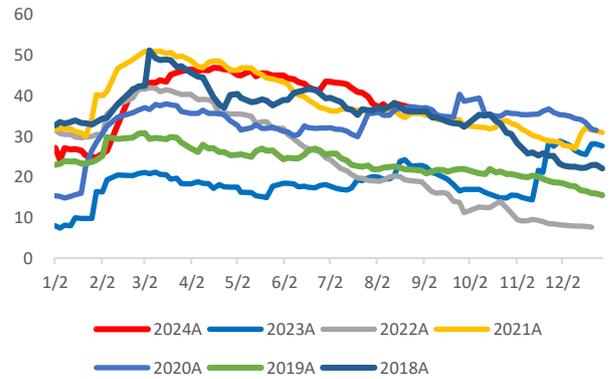
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



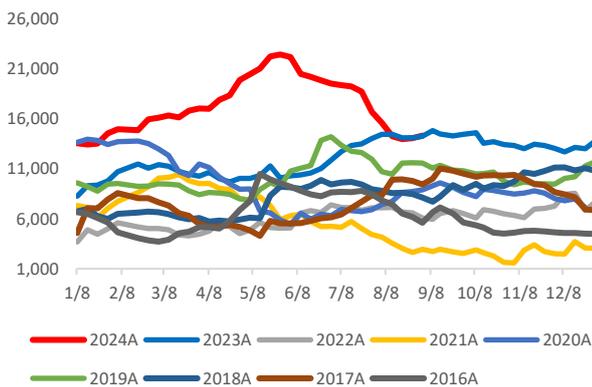
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)



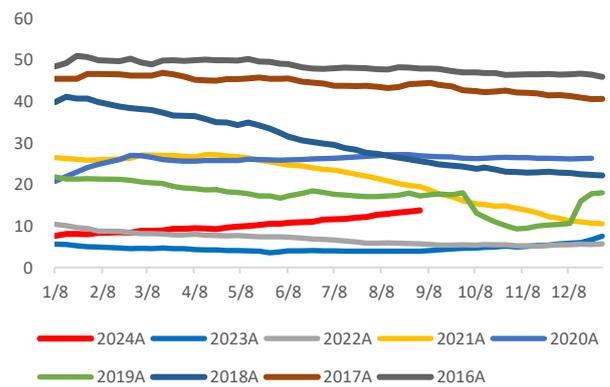
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)

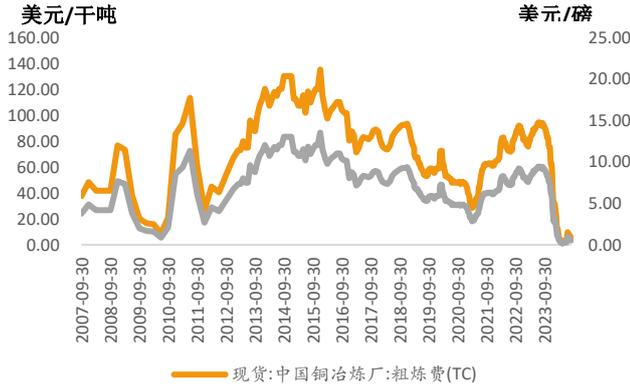


数据来源: wind、华福证券研究所

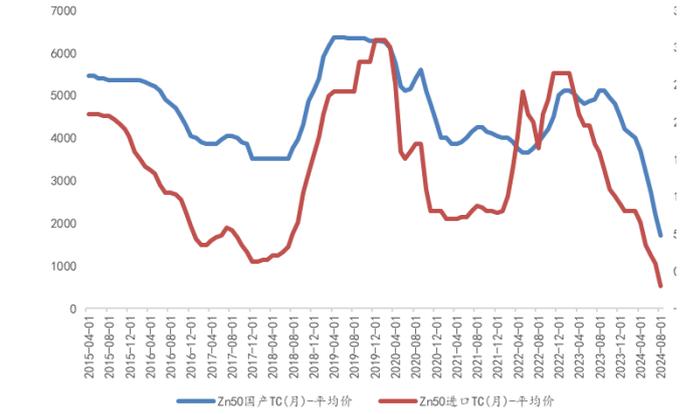
加工费: 截至 8 月 30 日, 国内现货铜粗炼加工费为 5.2 美元/吨, 环比-1.5 美元/吨, 精炼费为 0.53 美元/磅, 环比-0.13 美元/磅。8 月, 国内 50% 锌精矿平均加工费 1700 元/吨, 月环比-500 元/吨。

图表 19: 国内现货铜 TC/RC

图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费



数据来源: wind、mysteel、华福证券研究所



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 4.76%和美元指数 1.04%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 0.09%、-0.50%、0.52%和 0.66%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 0.12%、-2.06%、0.70%和 1.43%; 铂价: LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为-0.84%、-1.35%和-4.02%; 钯价: LBMA、NYMEX 和长江分别为 4.03%、1.05%和 5.00%。

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	1.76	4.8%	-18.5%	-2.3%
	美元指数	101.7	1.0%	-2.8%	0.3%
黄金	LBMA	2,513.4	0.1%	7.0%	21.9%
	COMEX	2,536.0	-0.5%	8.0%	22.4%
	SGE	574.3	0.5%	4.2%	19.6%
	SHFE	574.8	0.7%	3.3%	19.4%
白银	LBMA	29.5	0.1%	-5.7%	23.9%
	COMEX	29.2	-2.1%	-4.3%	21.7%
	SHFE	7,510.0	0.7%	-9.0%	24.9%
	华通现货	7,468.0	1.4%	-8.7%	25.3%
铂	LBMA	940.0	-0.8%	-10.3%	-6.0%
	SGE	223.4	-1.4%	-9.2%	-5.9%
	NYMEX	931.2	-4.0%	-10.8%	-7.4%
钯	LBMA	980.0	4.0%	3.3%	-13.7%
	NYMEX	962.0	1.1%	4.5%	-13.0%
	长江	252.0	5.0%	0.0%	-15.7%

数据来源: wind、华福证券研究所

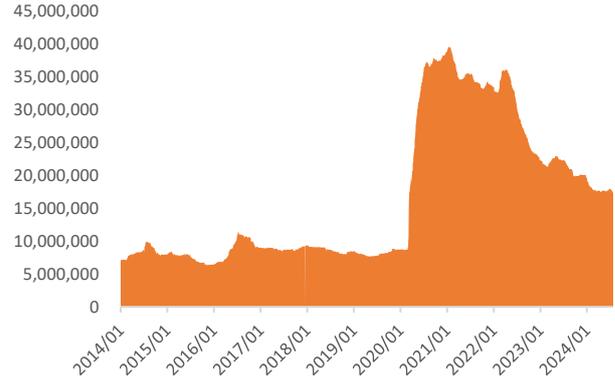
库存: SPDR 黄金 ETF 持有量 863 吨, 环比上周+0.77%, 较年初-1.86%; SLV 白银 ETF 持仓量 14,493 吨, 环比+0.02%, 较年初+ 6.54%。

图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)

图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (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

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-0.6%、氢氧化锂（电）-0.2%、碳酸锂（电）+0.5%、电碳（期）+6.5%、硫酸镍（电）+1.0%；硫酸钴（电）-0.2%，电钴-4.2%，三氧化二钴-0.8%；LFP-2.6%、NCM622-0.9%、NCM811-0.8%，LC-0.7%。
稀土方面：氧化镨钕（期）+5.1%，氧化镱-3.1%，氧化铽-3.2%。
其他小金属：锑锭+0.6%、钨精矿+1.8%、钼精矿+0.5%。

图表 24：金属&材料价格跟踪（截至周五中午 12 点）

品种	2024/8/30	2024/8/30			品种	2024/8/30	2024/8/30				
		周	月	年			周	月	年		
贵金属	伦敦金	2,516	1.0%	4.1%	21.6%	锂	锂辉石精矿	770	-0.6%	-15.9%	-41.4%
	沪金	575	0.5%	1.6%	19.7%		电碳（期）	7.82	6.5%	-4.6%	-22.4%
	华通银	7,468	1.4%	1.9%	25.3%		碳酸锂（工）	7.03	0.9%	-8.8%	-20.1%
基本金属	阴极铜	7.39	0.6%	0.2%	6.8%		碳酸锂（电）	7.46	0.5%	-9.0%	-23.0%
	铝锭	1.96	-0.4%	3.5%	0.3%		氢氧化锂（电）	7.76	-1.5%	-7.0%	-16.8%
	精铝	1.72	-0.4%	-11.3%	10.1%		MB 标准级钴	11.25	-1.1%	-5.9%	-17.2%
	精锌	2.41	1.0%	6.3%	11.7%		氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%
	锡锭	26.35	-1.5%	6.3%	25.0%		电钴（期）	15.85	0.3%	-7.6%	-23.8%
	电解镍	13.16	1.4%	-0.5%	1.1%		电钴	17.25	-4.2%	-13.8%	-22.5%
	氧化铝	3,921	0.4%	0.4%	25.7%		硫酸钴（电）	2.90	-0.2%	-1.0%	-8.8%
	40%云南锡精矿	24.70	-1.6%	7.9%	26.5%	硫酸镍（电）	2.82	1.0%	1.3%	6.7%	
	铝土矿	640	0.0%	0.0%	-	硫酸锰（电）	0.65	-0.4%	0.0%	29.6%	
	稀土磁材	镨钕氧化物（期）	41.40	5.1%	12.2%	-5.7%	钴镍锰	正磷酸铁	1.04	-0.2%	-1.6%
镨钕氧化物		10.80	-72.5%	-70.6%	-75.6%	NCM622（动）		7.15	-1.4%	-2.7%	-7.6%
氧化镱		171	-3.1%	-0.3%	-31.5%	NCM811（动）		8.28	2.2%	1.0%	-0.1%
氧化铽		533	-3.2%	4.8%	-28.0%	四氧化三钴		12.00	-0.8%	-2.0%	-5.1%
35H 毛坯钕铁硼		173	3.6%	5.5%	-13.5%	正极		磷酸铁锂（动）	3.38	-2.6%	-9.6%
硅	553#工业硅	1.19	-1.2%	-2.9%	-27.4%		NCM622（动）	11.62	-0.9%	-4.3%	-7.0%
	有机硅 DMC	1.38	0.0%	3.8%	-3.5%		NCM811（动）	14.96	-0.8%	-3.2%	-6.8%
	多晶硅（复投料）	39	0.0%	2.7%	-38.4%		钴酸锂（4.4V）	14.90	-0.7%	-6.0%	-14.4%
	单晶硅片	1.15	0.0%	0.0%	-37.2%		负极	1#低硫石油焦	2,220	-2.4%	-12.1%
	单晶 PERC 电池片	0.29	0.0%	-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	镁锭	1.82	2.5%	1.0%	-0.1%	天然石墨（中端）		3.28	0.0%	-0.9%	-6.3%
	海绵钛	4.40	-5.4%	-9.3%	-14.6%	隔膜		7 μm/湿基膜	0.85	0.0%	-1.2%
	海绵钴	179	0.0%	0.0%	-4.5%		9 μm/湿基膜	0.78	0.0%	-2.5%	-31.0%
锑锭	16.00	0.6%	1.3%	95.1%	16 μm/干基膜		0.42	0.0%	-2.3%	-31.1%	

锡钨 钨钼	钨精矿	14.05	1.8%	7.7%	14.7%	电 解 液	六氟磷酸锂（国产）	5.39	0.0%	-7.0%	-19.6%
	钨精矿	3,685	1.1%	0.5%	15.7%		电解液（铁锂）	2.00	0.0%	-2.4%	-8.0%
	五氧化二钨	7.65	0.7%	-5.0%	-15.0%		电解液（三元）	2.45	0.0%	-4.1%	-11.7%
钽铌 锆铪	氧化钽	1,690	0.0%	0.0%	0.0%	铜 铝 箔	6 μm 锂电铜箔	1.65	0.0%	0.0%	-8.3%
	锆锭	17,250	3.0%	21.1%	83.5%		8 μm 锂电铜箔	1.60	0.0%	0.0%	-5.9%
	精铌	2,975	0.0%	-1.7%	48.4%		12 μm 锂电铝箔	1.65	0.0%	0.0%	-2.9%
	铌	2,575	0.0%	6.2%	34.5%	辅 材	PVDF（电池级）	9.25	0.0%	0.0%	-2.6%
氟	萤石	3,400	0.0%	0.0%	-5.6%		碳纳米管	3.55	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	1.09	0.0%	-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）	0.41	-4.7%	-8.9%	-2.4%
	黄磷	2.33	2.9%	5.0%	-7.9%		方动电芯（三元）	0.43	-2.3%	-8.5%	-12.2%

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