

工业金属价格震荡，旺季临近需求预期向好

工业金属：美国上修二季度GDP，旺季临近需求预期向好

国内方面，8月30日，央行官网发布公告，2024年8月，央行开展了公开市场国债买卖操作，向部分公开市场业务一级交易商买入短期国债并卖出长期国债，全月净买入债券面值为1000亿元。中国8月制造业PMI指数为49.1%，环比-0.3%，制造业景气度小幅回落。海外方面，美国7月核心PCE物价指数同比上升2.6%，低于预期，通货膨胀风险下行，美国二季度GDP增长3%，较首次预估显著上修，市场软着陆预期增强。国内金九银十传统需求旺季临近，看好需求预期对工业金属价格的提振。**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：铜杆开工率略有下降，铜价震荡

本周LME铜收报9252美元/吨，较上周-0.50%，沪铜收报74220元/吨，较上周+0.98%。供给端，据SMM，本周进口铜精矿TC5.73美元/吨，环比-0.68美元/吨。智利铜采矿业的工资谈判接近尾声，据BTGPactual，仍有El teniente铜矿等几份智利的劳工合同尚未确定，涉及供应量约75.2万吨。预计受到南美铜运输延迟后9月将到货的影响，9月电解铜进口供给或增加。需求端，国内主要大中型铜杆企业开工率为79.26%，环比-1.29pct，精废铜杆价差696元/吨，环比下降222元/吨，精铜杆下游观望情绪增加。库存方面，截至8月29日，铜社会库存27.91万吨，环比上周-0.44万吨，连续8周周度去库，但去库速度放缓。LME本周库存32.09万吨，环比+1.70%。

铝：国内需求旺季将近，铝价震荡运行

本周LME铝收报2446美元/吨，较上周-3.45%，沪铝收报19850元/吨，较上周+0.28%。供给端，铝土矿市场平稳运行，本周氧化铝开工率环比小幅下降，河南地区因矿石供应偏紧开工率下降5.90pct。四川地区周内电力出现紧张，对铝厂产量暂时影响不大。废铝供应持续偏紧。需求端，本周国内铝下游加工龙头企业开工率62.4%，较上周环比+0.12pct，“金九银十”临近，铝板带箔开工率出现上升，工业型材开工率亦受益于汽车、3C、光伏等领域需求复苏，但建筑型材开工率仍承压下行。库存端，截至8月29日，国内电解铝锭社会总库存81.1万吨，环比+0.8万吨，铝棒库存11.01万吨，环比去库0.06万吨。LME本周库存86.22万吨，环比-2.16%。

锌：矿端紧缺持续，锌价震荡

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	1.3	-6.0	7.0
绝对收益	-0.2	-13.6	-5.3

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

鲍威尔发言降息预期再确认，旺季临近关注下游需求	2024-08-26
通胀持续回落金价再创新高，衰退预期降温工业金属反弹	2024-08-18
海外宏观情绪好转，金属价格震荡企稳	2024-08-11
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

本周 LME 锌收报 2900 美元/吨，较上周-0.63%，沪锌收报 24050 元/吨，较上周+0.21%。供给端，据 SMM，截至 8 月 30 日，本周国产锌精矿加工费均值持平于 1450 元/金属吨，矿端紧缺延续。9 月部分锌矿企业计划检修减产，而进口矿流通现货较少，冶炼厂提货速度较快。需求端，镀锌、压铸、氧化锌本周开工率分别为 57.12%，53.76%，56.20%，环比+2.09%，-0.49%，-0.43%。下游需求整体表现不一，随着黑色金属价格企稳和高温雨水天气结束，镀锌下游需求有所好转。压铸和氧化锌订单受锌价高位和库存积压限制，开工小幅走弱。库存端，截至 8 月 29 日，SMM 七地锌锭库存总量为 12.71 万吨，较上周同期去库 0.39 万吨。LME 本周库存 24.48 万吨，环比-4.40%。

锡：补库需求有待提升，锡价震荡偏弱

本周 LME 锡收报 32440 美元/吨，较上周-1.67%，沪锡收报 264110 元/吨，较上周-1.29%。供给端，缅甸佤邦自去年 8 月开始停止采矿，大部分选矿厂已经处于停工状态，市场普遍预期在 10 月前难以恢复生产，刚果（金）和澳大利亚锡矿进口增加缓和了缅甸禁矿带来的市场供应缺口。截至 8 月 30 日，云南与江西两省的精炼锡冶炼企业整体开工率 36.53%，主要受云南地区部分企业开始年度检修工作影响。需求端，锡价维持高位下游采购态度较为谨慎，补库需求后续有增强潜力。库存端，锡锭三地社会库存 12756 吨，环比累库 221 吨，LME 本周库存 0.46 万吨，环比+2.89%。

能源金属：电动自行车推进以旧换新，新型储能项目陆续投运

商务部等 5 部门联合出台《推动电动自行车以旧换新实施方案》，组织合规电动自行车生产企业的合格产品参加消费品以旧换新活动，这将对锂电池需求形成有力提振。多地新型储能项目陆续建成投运，据国家能源局，截至今年上半年，全国已建成投运新型储能项目累计装机规模达 4444 万千瓦/9906 万千瓦时，较 2023 年年底增长 40%+。**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：矿端挺价下游需求一般，锂价震荡

本周电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂价格分别为 7.46 万元/吨、7.19 万元/吨，环比变动为+0.5%、-1.6%。供给端，据 SMM，海外锂矿供应商挺价情绪强，国内现货交易商受影响报价居高不下，锂云母近期供应稳定。锂盐厂受成本倒挂压力影响，挺价情绪强烈。需求端，正极材料排产增加，但因长协比例提高，市场成交冷清。三元外采需求一般。

钴：供应过剩延续，钴价承压

本周电解钴、三氧化二钴、钴中间品价格分别为 17.25 万元/吨、12.0 万元/吨、6.33 美元/磅，环比变动分别为-4.2%、-0.8%、-0.3%。供给端，据 SMM，电解钴供应保持充足，开工率仍然较高，钴中间品现货供应也较为充裕，市场可流通货源增多。需求端，钴价低迷钴盐市

场的询盘积极性有所提升，四氧化三钴的需求略有回升，但由于散单需求不多，实际成交量依旧有限。

镍：下游需求好转，镍价震荡偏强

本周电解镍、硫酸镍价格分别为 13.16 万元/吨、2.82 万元/吨，较上周环比依次变动+1.4%、+1.0%。供给端，据 SMM，镍矿供应维持紧张，菲律宾镍矿国内的贸易商报价存在较高溢价，因国内部分冶炼厂商原料库存较低，存在建立库存需求。印尼红土镍矿内贸升水走高。电积镍投产进展加快，全精炼镍供应增加。需求端，金九银十传统旺季下前驱体企业刚需采买节点临近，硫酸镍成交积极性逐渐提。不锈钢本周现货成交有好转，9 月不锈钢厂即将进入生产旺季，预计粗钢排产将维持高位。

稀土：磁材企业招标提振，镨钕价格维持强势

稀土价格整体偏强。据 SMM，供给端，工信部和自然资源部公布了第二批稀土开采指标，2024 年全年开采指标同比+6%，另外稀土矿进口量有所下降。需求端，磁材招标叠加头部企业采购提振镨钕价格。随着稀土即将由淡季转向旺季，下游需求有望迎来好转。**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：美国 GDP 数据上修，黄金价格震荡

本周 COMEX 黄金周五收盘价 2536 美元/盎司，下跌 0.50%；COMEX 白银收盘价 29.25 美元/盎司，下跌 2.06%。美国第二季度实际 GDP 年化修正值环比+3.0%，高于初值的+2.8%。美国截至 8 月 24 日当周，初请失业金人数为 23.1 万人，略低于预期的 23.2 万人。美国 7 月核心 PCE 物价指数同比升 2.6%，略低于预期的升 2.7%。美联储官员戴利表示，劳动力市场已实现完全平衡，调整政策的时机已到，很难想象有什么因素会干扰九月的降息。美联储降息预期持续演绎兑现，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 年美国大选年避险情绪料维持高位，持续看好黄金价格表现。**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.....	6
2. 行业基本面更新.....	6
2.1. 工业金属：美国上修二季度 GDP，旺季临近需求预期向好.....	6
2.1.1. 工业金属周度价格和库存表.....	7
2.1.2. 铜：铜杆开工率略有下降，铜价震荡.....	7
2.1.3. 铝：国内需求旺季将近，铝价震荡运行.....	8
2.2. 能源金属：电动自行车推进以旧换新，新型储能项目陆续投运.....	9
2.2.1. 锂：矿端挺价下游需求一般，锂价震荡.....	9
2.2.2. 镍：下游需求好转，镍价震荡偏强.....	10
2.2.3. 钴：供应过剩延续，钴价承压.....	11
2.3. 稀土：磁材企业招标提振，镨钕价格维持强势.....	11
2.4. 贵金属：美国 GDP 数据上修，黄金价格震荡.....	13
2.5. 稀有金属.....	14

目 录

图 1. 周内涨幅前十股票.....	6
图 2. 周内跌幅前十股票.....	6
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）.....	8
图 6. 铜精废价差（元/吨）.....	8
图 7. LME 和 SHFE 铝期货收盘价.....	8
图 8. 全球铝库存（万吨）.....	8
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.....	10
图 14. 国产和出口氢氧化锂价格.....	10
图 15. 全球镍库存（吨）.....	10
图 16. 镍铁价格.....	10
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.....	11
图 20. 钴中间品价格.....	11
图 21. 钴盐价格利润图.....	11
图 22. 海外 MB 钴价与国内金属价差.....	11
图 23. 氧化镨钕价格.....	12
图 24. 钕铁硼 50H 价格.....	12
图 25. 氧化镧价格.....	12
图 26. 氧化铈价格.....	12
图 27. 氧化镨价格.....	12



图 28. 氧化钨价格	12
图 29. 氧化镒价格	13
图 30. 氧化铀价格	13
图 31. 欧美央行总资产	13
图 32. 美联储资产负债表组成	13
图 33. COMEX 黄金和实际利率	13
图 34. 美国国债长短期利差	13
图 35. 金银比	14
图 36. COMEX 白银期货收盘价	14
图 37. 国内钼精矿报价	14
图 38. 国内钨精矿报价	14
图 39. 长江现货市场电解镁报价	14
图 40. 长江现货市场电解锰报价	14
图 41. 长江现货市场锑锭报价	15
图 42. 长江现货市场海绵钛报价	15
图 43. 国产精铋报价	15
图 44. 精铟报价	15
图 45. 钽铁矿报价	15
图 46. 国产二氧化锗报价	15
表 1: 主要指数持仓交易情况变动表	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	7
表 5: 能源金属价格周度变化表	9

1. 行业及个股交易数据复盘

本周指数震荡上涨为主。本周 A 股 5 个交易日内，上证综指下跌 0.43%，日均成交量 2576.18 亿元人民币，环比上升 13.50%；深证综指上涨 2.04%，日均成交量 3460.67 亿元人民币，环比上升 10.75%；有色金属指数上涨 0.30%。个股方面，涨幅前三的公司为银邦股份(33.15%)、东方锆业(13.32%)、合盛硅业(9.66%)；跌幅前三的公司为中金黄金(-12.02%)、山东黄金(-11.30%)、银泰黄金(-8.44%)。

1.1. 成交及持仓情况

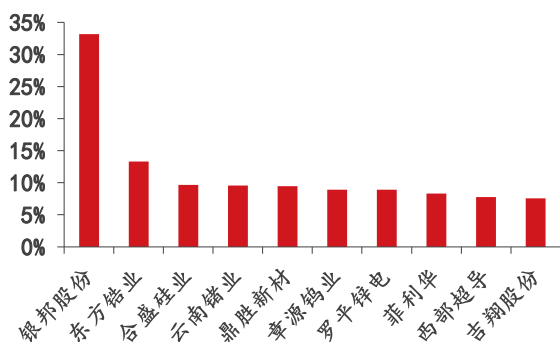
表1：主要指数持仓交易情况变动表

代码	指数	一周走势	收盘点位 08/30	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		2842.2	-0.43%	-1.72%	-9.40%	122,663.77	136,180.27	11.02%
399001.SZ	深证综指		8348.5	2.04%	-1.95%	-20.36%	180,789.30	190,624.20	5.44%
399006.SZ	创业板指		1580.5	2.17%	-3.38%	-25.35%	76,258.30	73,959.37	-3.01%
000300.SH	沪深300		3321.4	-0.17%	-2.04%	-12.33%	48,708.65	60,189.34	23.57%
000819.SH	有色金属指数		4429.7	0.30%	-1.61%	-10.27%	6,704.76	7,804.13	16.40%
8841360.WI	工业金属指数		7552.9	3.19%	-0.45%	-13.33%	2,882.72	3,632.11	26.00%
884785.WI	锂矿指数		3280.1	5.47%	1.30%	-29.20%	1,524.08	1,676.01	9.97%
8841082.WI	盐湖提锂指数		1810.9	5.94%	2.70%	-31.06%	697.98	930.13	33.26%
8841089.WI	稀土指数		1153.6	4.43%	-0.86%	-22.47%	715.99	791.07	10.49%
886011.WI	贵金属指数		82104.6	-3.61%	-3.40%	19.88%	2,033.11	1,952.61	-3.96%

资料来源：Wind，国投证券研究中心

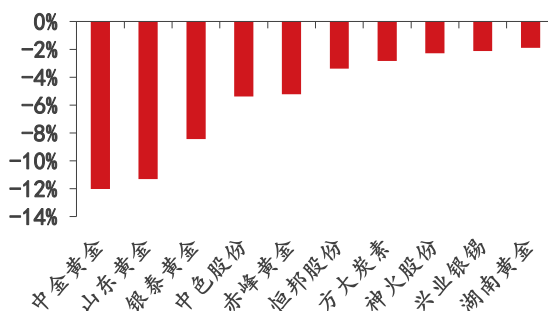
1.2. 个股涨跌排名

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：美国上修二季度 GDP，旺季临近需求预期向好

国内方面，8月30日，央行官网发布公告，2024年8月，央行开展了公开市场国债买卖操作，向部分公开市场业务一级交易商买入短期国债并卖出长期国债，全月净买入债券面值为1000亿元。中国8月制造业PMI指数为49.1%，环比-0.3%，制造业景气度小幅回落。海外方面，美国7月核心PCE物价指数同比上升2.6%，低于预期，通货膨胀风险下行，美国二季度GDP增长3%，较首次预估显著上修，市场软着陆预期增强。国内金九银十传统需求旺季临近，看好需求预期对工业金属价格的提振。

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	2,446	-3.45%	5.66%	11.13%
	铜(3m)	美元/吨	9,252	-0.50%	0.12%	9.25%
	锌(3m)	美元/吨	2,900	-0.63%	7.47%	18.93%
	铅(3m)	美元/吨	2,068	-2.01%	-1.52%	-4.77%
	镍(3m)	美元/吨	16,700	0.00%	1.27%	-19.07%
	锡(3m)	美元/吨	32,440	-1.67%	6.73%	27.19%
国内价格	铝(当月)	元/吨	19,850	0.28%	3.74%	5.73%
	铜(当月)	元/吨	74,220	0.98%	-0.34%	6.98%
	锌(当月)	元/吨	24,050	0.21%	5.30%	14.66%
	铅(当月)	元/吨	17,345	-0.43%	-7.76%	6.38%
	镍(当月)	元/吨	131,510	0.60%	-0.25%	-20.68%
	锡(当月)	元/吨	264,110	-1.29%	5.93%	23.47%

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

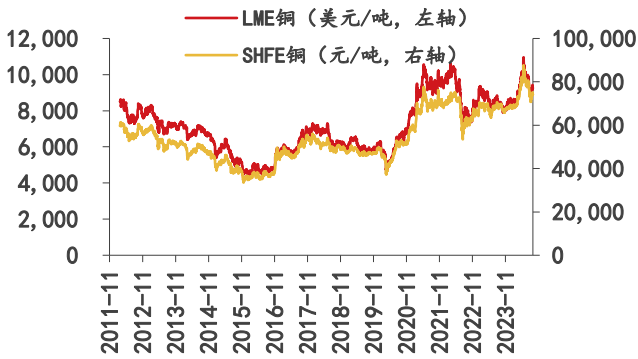
项目	单位	数值	一周来	一月来	一年来	
铝	LME 库存	万吨	85.22	-2.16%	-8.68%	64.71%
	上海期交所库存	万吨	28.99	-0.51%	5.74%	223.56%
铜	LME 库存	万吨	32.09	1.70%	34.12%	223.43%
	COMEX 库存	万吨	4.01	18.69%	172.53%	22.02%
锌	上海期交所库存	万吨	24.17	-3.71%	-18.09%	418.87%
	LME 库存	万吨	24.48	-4.40%	3.55%	65.53%
铅	上海期交所库存	万吨	8.46	-1.02%	-19.78%	95.84%
	LME 库存	万吨	18.12	0.18%	-23.51%	231.46%
镍	上海期交所库存	万吨	2.59	9.17%	-25.15%	-50.06%
	LME 库存	万吨	11.90	2.04%	13.13%	219.84%
锡	上海期交所库存	万吨	2.26	6.06%	14.95%	495.05%
	LME 库存	万吨	0.46	2.89%	0.65%	-25.38%
	上海期交所库存	万吨	1.08	2.87%	-7.03%	32.88%

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2.1.2. 铜: 铜杆开工率略有下降, 铜价震荡

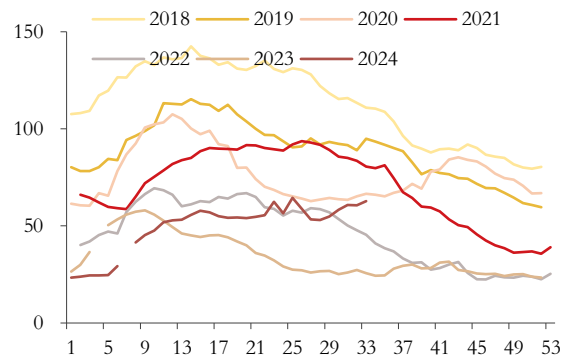
本周 LME 铜收报 9252 美元/吨, 较上周-0.50%, 沪铜收报 74220 元/吨, 较上周+0.98%。供给端, 据 SMM, 本周进口铜精矿 TC5.73 美元/吨, 环比-0.68 美元/吨。智利铜采矿业的工资谈判接近尾声, 据 BTG Pactual, 仍有 El teniente 铜矿等几份智利的劳工合同尚未确定, 涉及供应量约 75.2 万吨。预计受到南美铜运输延迟后 9 月将到货的影响, 9 月电解铜进口供给或增加。需求端, 国内主要大中型铜杆企业开工率为 79.26%, 环比-1.29pct, 精废铜杆价差 696 元/吨, 环比下降 222 元/吨, 精铜杆下游观望情绪增加。库存方面, 截至 8 月 29 日, 铜社会库存 27.91 万吨, 环比上周-0.44 万吨, 连续 8 周周度去库, 但去库速度放缓。LME 本周库存 32.09 万吨, 环比+1.70%。

图3. LME 和 SHFE 铜期货收盘价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

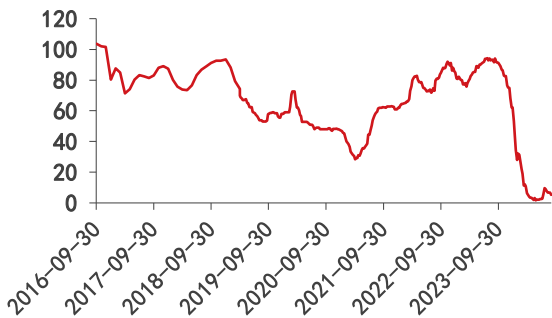
图4. 全球铜库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

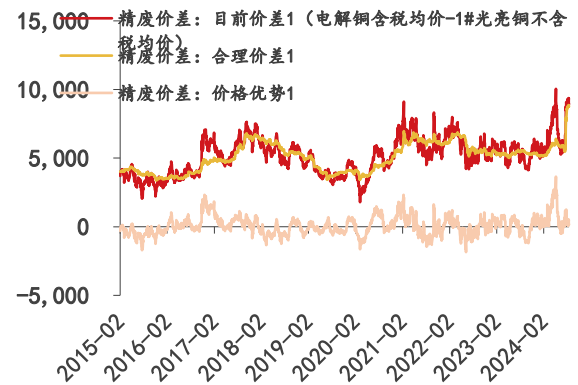
注: 全球铜库存包括 SHFE、LME、COMEX 三大交易所库存, 上海、广东两个保税区库存, 广东社会库存

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)

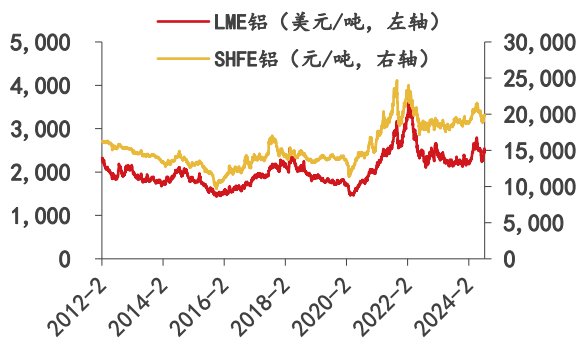


资料来源: SMM, 国投证券研究中心

2.1.3. 铝: 国内需求旺季将近, 铝价震荡运行

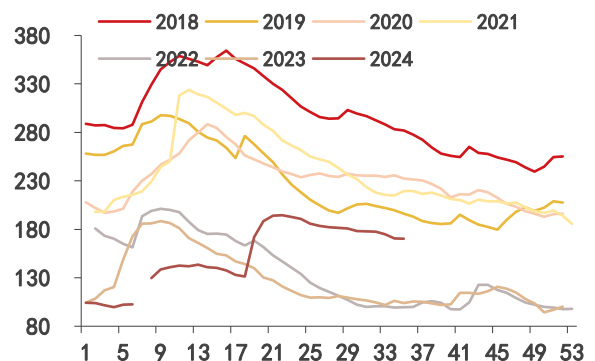
本周 LME 铝收报 2446 美元/吨, 较上周-3.45%, 沪铝收报 19850 元/吨, 较上周+0.28%。供给端, 铝土矿市场平稳运行, 本周氧化铝开工率环比小幅下降, 河南地区因矿石供应偏紧开工率下降 5.90pct。四川地区周内电力出现紧张, 对铝厂产量暂时影响不大。废铝供应持续偏紧。需求端, 本周国内铝下游加工龙头企业开工率 62.4%, 较上周环比+0.12pct, “金九银十”临近, 铝板带箔开工率出现上升, 工业型材开工率亦受益于汽车、3C、光伏等领域需求复苏, 但建筑型材开工率仍承压下行。库存端, 截至 8 月 29 日, 国内电解铝锭社会总库存 81.1 万吨, 环比+0.8 万吨, 铝棒库存 11.01 万吨, 环比去库 0.06 万吨。LME 本周库存 86.22 万吨, 环比-2.16%。

图7. LME 和 SHFE 铝期货收盘价



资料来源: SMM, 国投证券研究中心

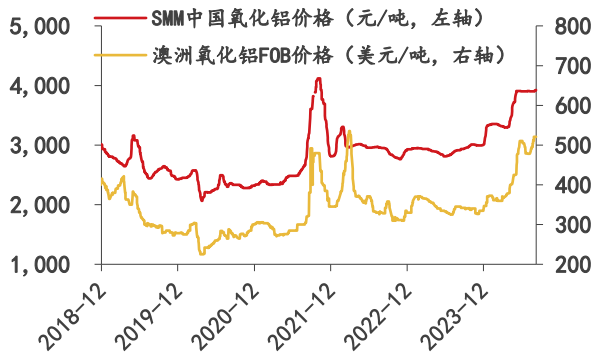
图8. 全球铝库存 (万吨)



资料来源: SMM, 国投证券研究中心

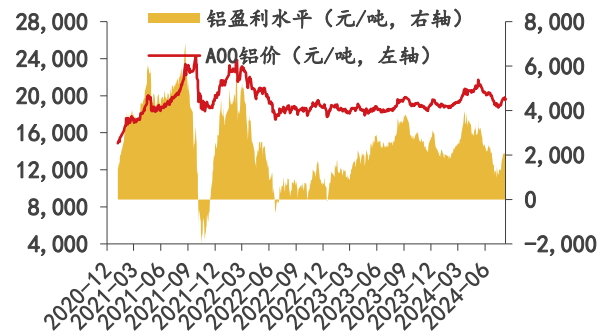
注: 全球铝库存包括 LME 库存, 上海保税区库存, 中国分地区社会库存

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：电动自行车推进以旧换新，新型储能项目陆续投运

商务部等 5 部门联合出台《推动电动自行车以旧换新实施方案》，组织合规电动自行车生产企业的合格产品参加消费品以旧换新活动，这将对锂电池需求形成有力提振。多地新型储能项目陆续建成投运，据国家能源局，截至今年上半年，全国已建成投运新型储能项目累计装机规模达 4444 万千瓦/9906 万千瓦时，较 2023 年年底增长 40%+。

表 5：能源金属价格周度变化表

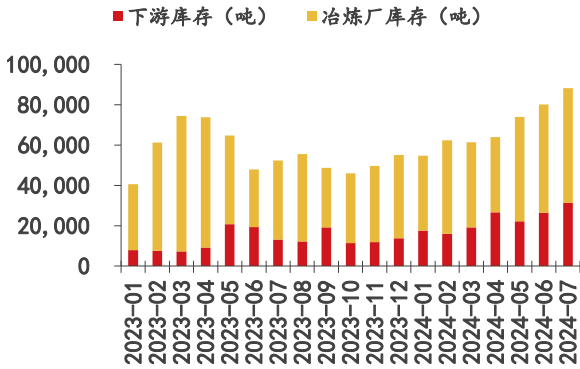
项目	单位	价格	一周来	一月来	一年来	
锂	锂辉石	美元/吨	770	-0.3%	-16.4%	-76.1%
	电池级碳酸锂	元/吨	74,600	0.5%	-9.5%	-64.6%
	电池级氢氧化锂	元/吨	71,850	-1.6%	-8.1%	-62.9%
镍	电解镍	元/吨	131,600	1.4%	2.5%	-21.3%
	高镍生铁	元/镍点	1,003	0.2%	0.5%	-14.7%
	菲律宾镍矿	美元/吨	40	0.0%	11.3%	-17.7%
	硫酸镍	元/吨	28,170	1.0%	-0.3%	-10.3%
钴	四氧化三钴	元/吨	120,000	-0.8%	-2.8%	-15.8%
	电解钴	元/吨	172,500	-4.2%	-15.0%	-30.9%
	钴中间品	美元/磅	6.33	-0.3%	-0.3%	-0.3%
	硫酸钴	元/吨	28,950	-0.2%	-1.9%	-17.9%
	四氧化三钴	元/吨	120,000	-0.8%	-2.8%	-15.8%
正极	镍钴锰酸锂 811	元/吨	149,620	-0.5%	-3.2%	-33.6%
	磷酸铁锂	元/吨	33,750	-2.7%	-10.0%	-53.8%
	钴酸锂	元/吨	149,000	-0.7%	-6.3%	-40.0%
	锰酸锂	元/吨	32,500	0.0%	-5.8%	-52.9%

资料来源：Wind，SMM，国投证券研究中心

2.2.1. 锂：矿端挺价下游需求一般，锂价震荡

本周电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂价格分别为 7.46 万元/吨、7.19 万元/吨，环比变动为 +0.5%、-1.6%。供给端，据 SMM，海外锂矿供应商挺价情绪强，国内现货交易商受影响报价居高不下，锂云母近期供应稳定。锂盐厂受成本倒挂压力影响，挺价情绪强烈。需求端，正极材料排产增加，但因长协比例提高，市场成交冷清。三元外采需求一般。

图11. 国内碳酸锂库存情况



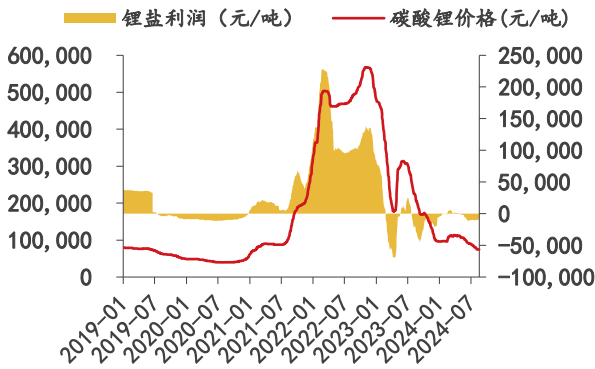
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图12. 锂辉石价格



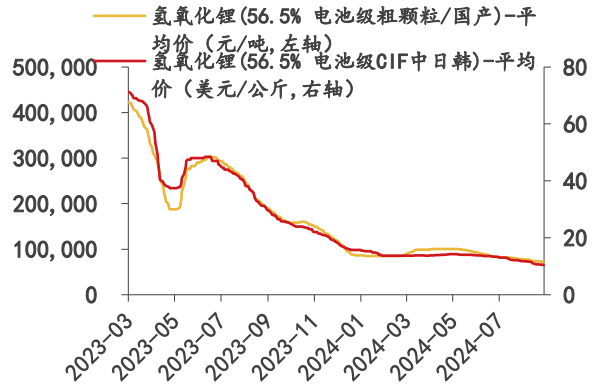
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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

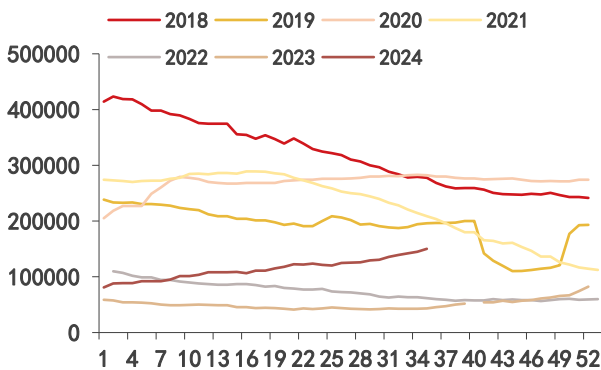


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2.2.2. 镍: 下游需求好转, 镍价震荡偏强

本周电解镍、硫酸镍价格分别为13.16万元/吨、2.82万元/吨, 较上周环比依次变动+1.4%、+1.0%。供给端, 据SMM, 镍矿供应维持紧张, 菲律宾镍矿国内的贸易商报价存在较高溢价, 因国内部分冶炼厂商原料库存较低, 存在建立库存需求。印尼红土镍矿内贸升水走高。电积镍投产进展加快, 全精炼镍供应增加。需求端, 金九银十传统旺季下前驱体企业刚需采买节点临近, 硫酸镍成交积极性逐渐提。不锈钢本周现货成交有好转, 9月不锈钢厂即将进入生产旺季, 预计粗钢排产将维持高位。

图15. 全球镍库存（吨）



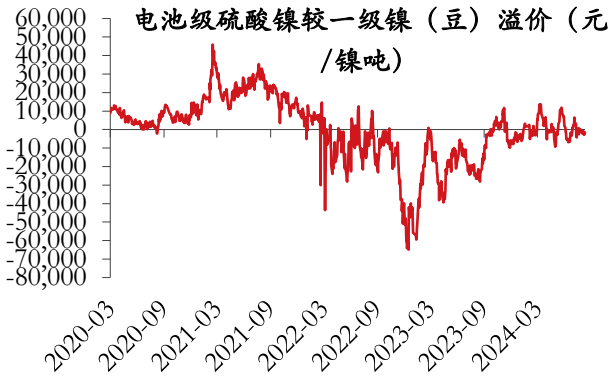
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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: 供应过剩延续, 钴价承压

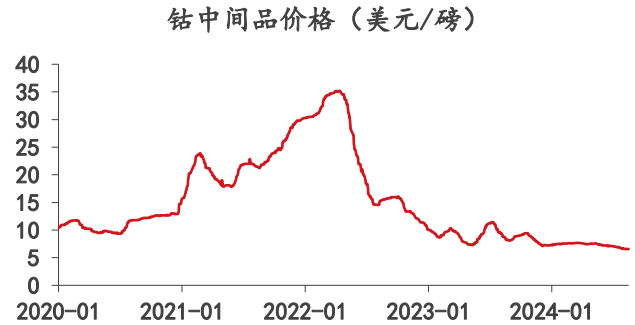
本周电解钴、三氧化二钴、钴中间品价格分别为17.25万元/吨、12.0万元/吨、6.33美元/磅, 环比变动分别为-4.2%、-0.8%、-0.3%。供给端, 据SMM, 电解钴供应保持充足, 开工率仍然较高, 钴中间品现货供应也较为充裕, 市场可流通货源增多。需求端, 钴价低迷钴盐市场的询盘积极性有所提升, 三氧化二钴的需求略有回升, 但由于散单需求不多, 实际成交量依旧有限。

图19. 全球钴库存



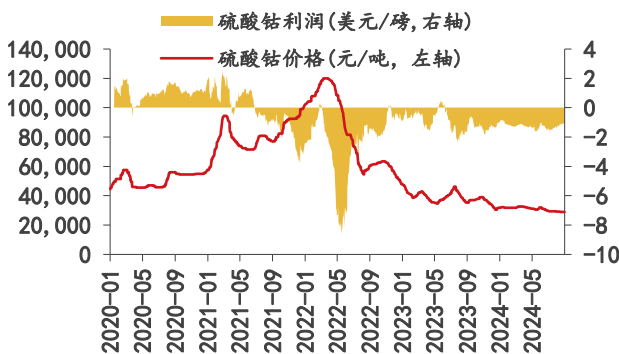
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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

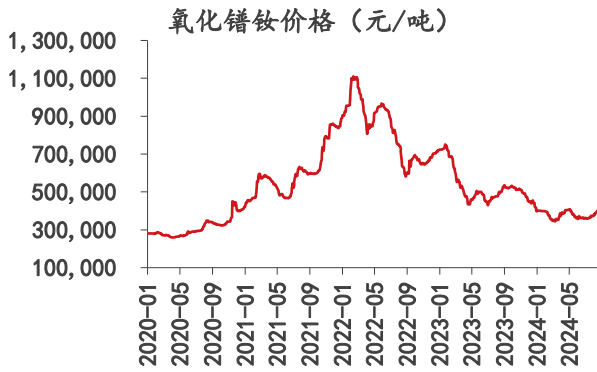
图22. 海外MB钴价与国内金属价差



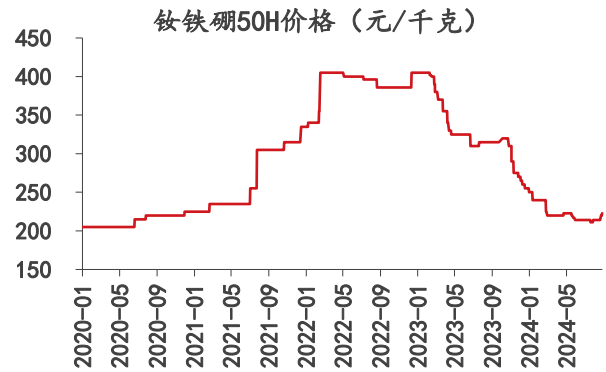
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2.3. 稀土: 磁材企业招标提振, 镨钕价格维持强势

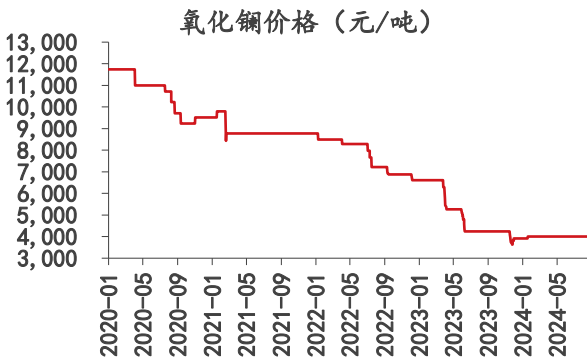
稀土价格整体偏强。据 SMM，供给端，工信部和自然资源部公布了第二批稀土开采指标，2024 年全年开采指标同比+6%，另外稀土矿进口量有所下降。需求端，磁材招标叠加头部企业采购提振镨钕价格。随着稀土即将由淡季转向旺季，下游需求有望迎来好转。

图23. 氧化镨钕价格


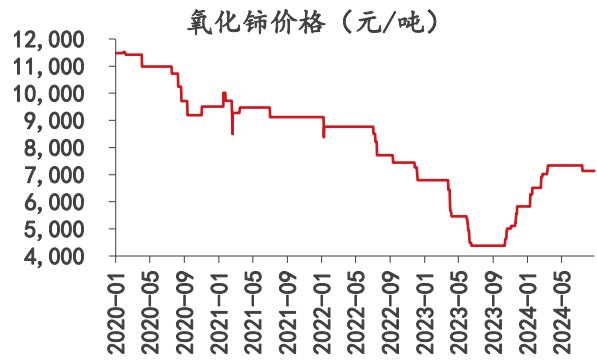
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图24. 钕铁硼 50H 价格


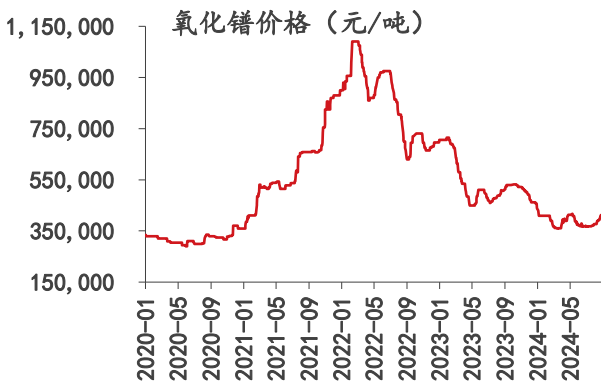
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图25. 氧化镧价格


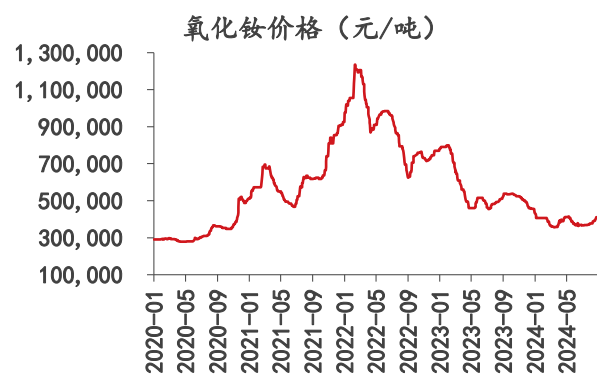
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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. 氧化镨价格



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图30. 氧化铽价格

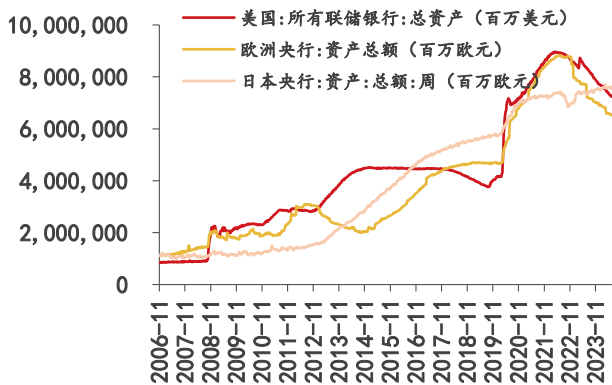


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2.4. 贵金属：美国 GDP 数据上修，黄金价格震荡

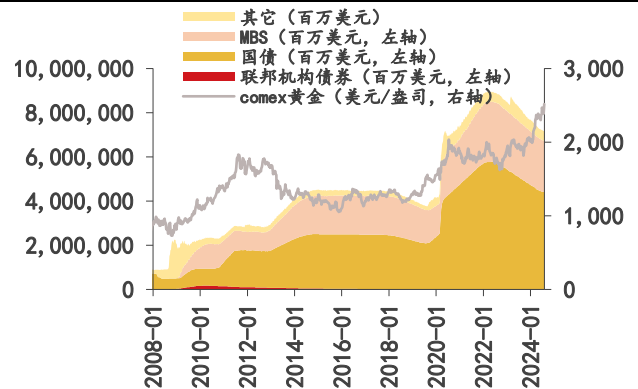
本周 COMEX 黄金周五收盘价 2536 美元/盎司，下跌 0.50%；COMEX 白银收盘价 29.25 美元/盎司，下跌 2.06%。美国第二季度实际 GDP 年化修正值环比+3.0%，高于初值的+2.8%。美国截至 8 月 24 日当周，初请失业金人数为 23.1 万人，略低于预期的 23.2 万人。美国 7 月核心 PCE 物价指数同比升 2.6%，略低于预期的升 2.7%。美联储官员戴利表示，劳动力市场已实现完全平衡，调整政策的时机已到，很难想象有什么因素会干扰九月的降息。美联储降息预期持续演绎兑现，全球央行购金需求仍然强劲，市场对货币信用体系担忧持续，2024 年美国大选年避险情绪料维持高位，持续看好黄金价格表现。

图31. 欧美央行总资产



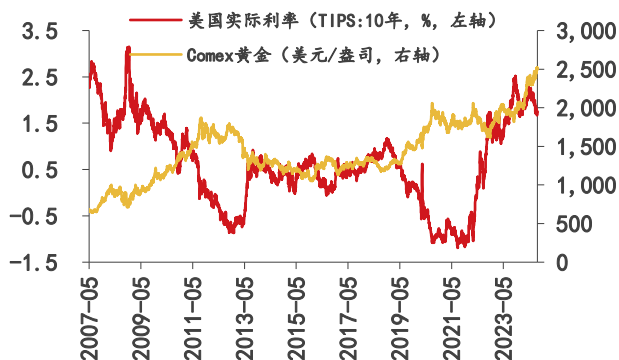
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图32. 美联储资产负债表组成



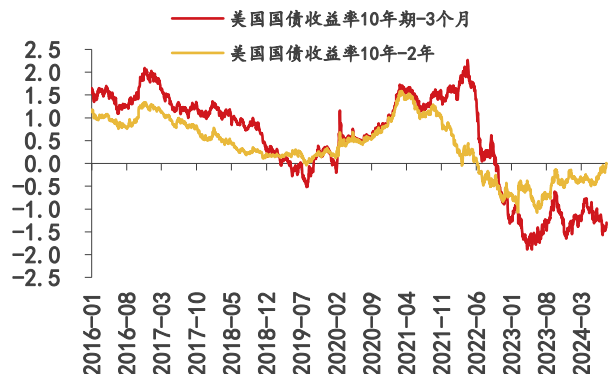
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图33. COMEX 黄金和实际利率



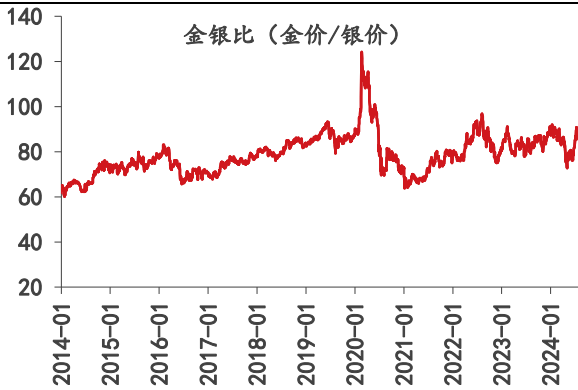
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图34. 美国国债长短期利差



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

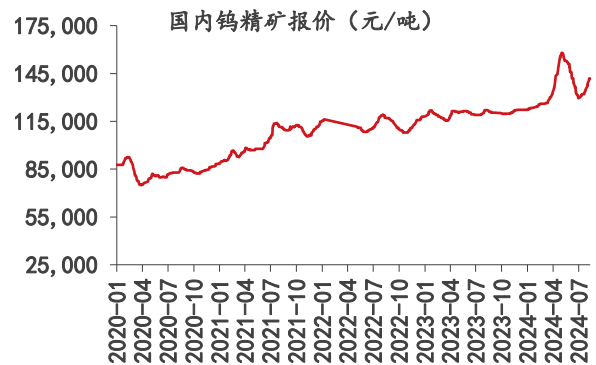
2.5. 稀有金属

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



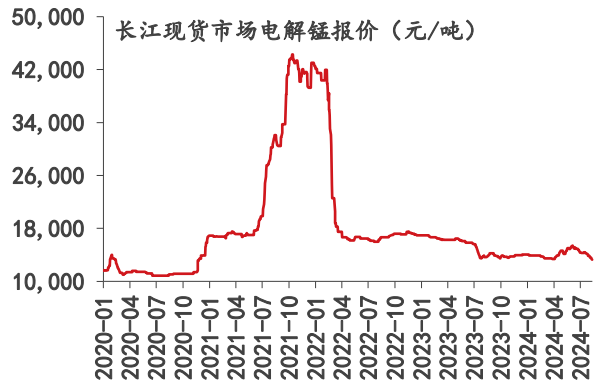
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图39. 长江现货市场电解镁报价



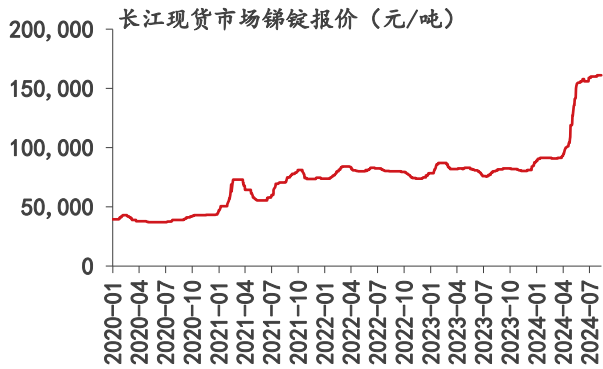
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图40. 长江现货市场电解锰报价



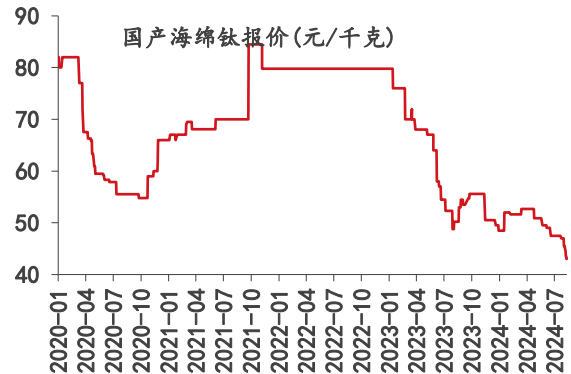
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图41. 长江现货市场镱锭报价



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



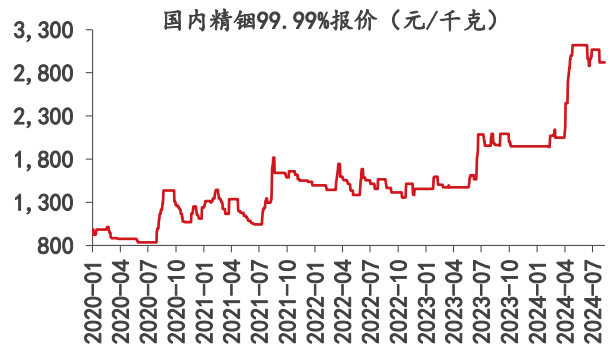
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图43. 国产精铋报价



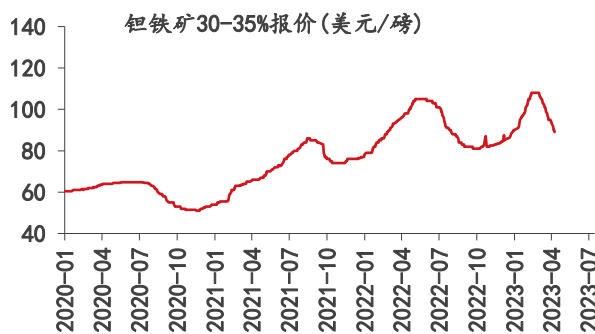
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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