

有色金属行业周报 (9.2-9.6)

美经济和就业数据不及预期，金属价格承压

强于大市(维持评级)

投资要点:

➤ **贵金属:** 美数据不及预期，降息预期增强。本周美国多项重要的就业和经济数据不及预期，支持市场今年9月美联储降息的预期，因首次降息计价较充分，金价维持震荡。经济方面，美国8月标普全球制造业PMI终值47.9，不急预期的48.1，前值为48；美国8月ISM制造业PMI终值47.2，不及预期的47.5，前值为46.8。就业方面，美国8月ADP就业人数9.9万人，预期14.5万人，前值由12.2万人修正为11.1万人；当周初请失业金人数22.7万人，预期23万人；8月季调后非农就业人口14.2万人，预期16万人，前值由11.4万人修正为8.9万人；8月失业率4.2%，预期4.2%，前值4.3%。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。

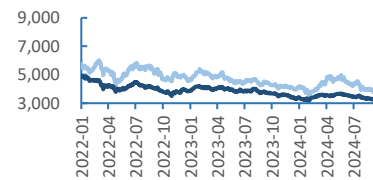
➤ **工业金属:** 宏观数据较弱，工业金属承压。虽美联储9月降息预期持续升温，但本周因全球主要国家制造业数据、就业数据不及预期致衰退预期增强，工业金属承压。铜，供给端，本周进口铜矿TC均价下降至5.5美元/吨，四季度矿山招标在个数中位成交，且因矿端供给稳定市场参与者认为四季度TC回调可能性有限，本周港口铜精矿库存继续累库，粗废铜供应趋紧。需求端，华东地区因铜价较弱下游拿货积极，部分企业库存同样处于低位。废铜部分复产企业受到原料限制生产开开停停，精铜杆开工率环比上升，旺季仍待验证。全球铜库存52.83万吨，环比-2.71万吨，同比+32.13万吨。**个股:** 铜矿推荐紫金矿业、洛阳钼业，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:** 宏观利空以及下游未大量补库锂价继续下跌，关注节前补库情况。本周虽然9月正极及电池排产上涨以及智利出口减少，但受宏观偏空以及下游畏高不补库影响，本周锂期货价格并未延续冲高格局，出现大幅下跌。供给端，本周产量微增，因天气问题盐湖将逐步减量，云母本周产量增加。据SMM数据本周周产13552吨(+102吨)，其中盐湖3027吨(-116吨)，云母3427吨(+122吨)，辉石6112吨(+28吨)。需求端，9月排产有增加，但下游暂时未见明显补库，关注节前补库。库存端，据SMM数据，本周社会库存13.0万吨，环比-1486吨，其中冶炼厂-2176吨，下游-807吨，贸易商等其他环节+1500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5.13%，表现弱于沪深300。个股涨幅前十：金银河(21.90%)、当升科技(7.32%)、深圳新星(4.18%)、合金投资(3.78%)、天奈科技(2.74%)、蓝晓科技(2.69%)、青岛中程(2.31%)、中伟股份(1.87%)、鞍重股份(1.03%)、盐湖股份(0.62%)。

➤ **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



— 有色金属(申万) — 沪深300

	1M	6M
绝对表现	-4.90	-10.44
相对表现 (pct)	-1.6	-2.0

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】20240830 周报: 旺季和降息利好看好商品价格走势

【华福有色】20240824 周报: 鲍威尔讲话利好降息预期增强

【华福有色】20240817 周报: 美经济数据利好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利好价格



正文目录

一、	投资策略	1
1.1	贵金属：美数据不及预期，降息预期增强.....	1
1.2	工业金属：宏观数据较弱，工业金属承压.....	1
1.3	新能源金属：宏观利空以及下游未大量补库锂价继续下跌，关注节前补库情况	2
1.4	其他小金属：行业低库存以及供给减量预期支撑稀土价格上涨.....	2
二、	一周回顾：有色指数跌 5.13%，三级子板块中金属制品 III 涨幅最大	3
2.1	行业：有色（申万）指数跌 5.13%，跑输沪深 300.....	3
2.2	个股：金银河涨幅 21.9%，银邦股份跌幅 19.46%.....	3
2.3	估值：铜铝板块估值较低.....	4
三、	重大事件 ：.....	5
3.1	宏观：美 8 月非农不及预期，并再次大幅下调此前非农数据.....	5
3.2	行业.....	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	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	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)	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	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	9
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：美数据不及预期，降息预期增强

行业：美国十年 TIPS 国债-3.98%和美元指数-0.54%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-0.29%、-0.36%、-0.77%和-0.31%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-2.14%、-3.33%、-3.97%和-4.58%。

点评：本周美国多项重要的就业和经济数据不及预期，支持市场今年 9 月美联储降息的预期，因首次降息计价较充分，金价维持震荡。经济方面，美国 8 月标普全球制造业 PMI 终值 47.9，不及预期的 48.1，前值为 48；美国 8 月 ISM 制造业 PMI 终值 47.2，不及预期的 47.5，前值为 46.8。就业方面，美国 8 月 ADP 就业人数 9.9 万人，预期 14.5 万人，前值由 12.2 万人修正为 11.1 万人；当周初请失业金人数 22.7 万人，预期 23 万人；8 月季调后非农就业人口 14.2 万人，预期 16 万人，前值由 11.4 万人修正为 8.9 万人；8 月失业率 4.2%，预期 4.2%，前值 4.3%。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：宏观数据较弱，工业金属承压

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅铜 (-1.6%) > 铅 (-2.5%) > 铝 (-2.7%) > 锡 (-3.9%) > 锌 (-5.0%) > 镍 (-5.8%)。

点评：

工业金属：虽美联储 9 月降息预期持续升温，但本周因全球主要国家制造业数据、就业数据不及预期致衰退预期增强，工业金属承压。

铜，供给端，本周进口铜矿 TC 均价下降至 5.5 美元/吨，四季度矿山招标在个位数中位成交，且因矿端供给稳定市场参与者认为四季度 TC 回调可能性有限，本周港口铜精矿库存继续累库，粗废铜供应趋紧。需求端，华东地区因铜价较弱下游拿货积极，部分企业库存同样处于低位。废铜部分复产企业受到原料限制生产开开停停，精铜杆开工率环比上升，旺季仍待验证。全球铜库存 52.83 万吨，环比-2.71 万吨，同比+32.13 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。

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 4347.6 万吨，环比上周+5 万吨，主因系本周四川地区电解铝有复产产能释放。需求

端，因甘肃、广西、山东、山西、四川、新疆、云南以及河南地区等地区减产，铝棒铝板产量较上周减少，对电解铝需求减少。库存方面，全球铝库存 167.75 万吨，环比-3.80 万吨，同比+64.98 万吨。我们认为，旺季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：宏观利空以及下游未大量补库锂价继续下跌，关注节前补库情况

行业：新能源方面：锂辉石精矿-3.8%、氢氧化锂（电）-1.0%、碳酸锂（电）-2.7%、电碳（期）-10.0%、硫酸镍（电）+0.2%；硫酸钴（电）-0.3%，电钴-0.6%，三氧化二钴+0.0%；LFP-3.0%、NCM622-1.1%、NCM811-0.4%，LCO-0.7%。

点评：锂，本周虽然 9 月正极及电池排产上涨以及智利出口减少，但受宏观利空以及下游畏高不补库影响，本周锂期货价格并未延续冲高格局，出现大幅下跌。供给端，本周产量微增，盐湖因天气转冷将逐步减量，云母本周含量增加。据 SMM 数据本周周产 13552 吨（+102 吨），其中盐湖 3027 吨（-116 吨），云母 3427 吨（+122 吨），辉石 6112 吨（+28 吨）。需求端，9 月排产有增加，但下游暂时未见明显补库，关注节前补库。库存端，据 SMM 数据，本周社会库存 13.0 万吨，环比-1486 吨，其中冶炼厂-2176 吨，下游-807 吨，贸易商等其他环节+1500 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：行业低库存以及供给减量预期支撑稀土价格上涨

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）+5.3%，氧化镱+5.0%，氧化铽+7.4%。其他小金属：铟+0.6%、钨精矿-0.5%、钼精矿+2.4%。

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，下游普遍低库存，供需双改善情况后稀土价格逐步开始走强。周内镨钕价格持续上调，矿商低价不愿出矿，集团陆续有补货。9 月 2 日，北方稀土公布 9 月份挂牌价，其中，氧化镨钕、氧化钕较 8 月份上调 1.84 万元/吨，金属镨钕、金属钕较 8 月份上调 2.2 万元/吨，高挂符合市场预期，市场看涨心态渐浓。下游普遍低库存，逐步进入旺季以及本轮价格上涨可持续预期偏高，下游补库意愿较强。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

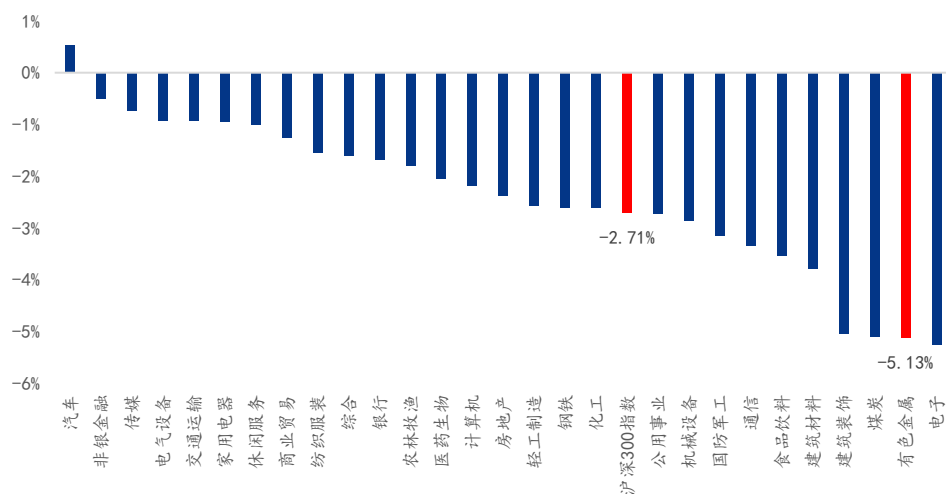
“以旧换新”政策的实行，供需有进一步改善预期，看好稀土价格上涨。当前稀土板块位于底部，将迎来左侧布局机会。

个股：建议关注湖南黄金、华锡有色、华钰矿业；钨关注金钨股份、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 5.13%，三级子板块中金属制品 III 涨幅最大

2.1 行业：有色（申万）指数跌 5.13%，跑输沪深 300

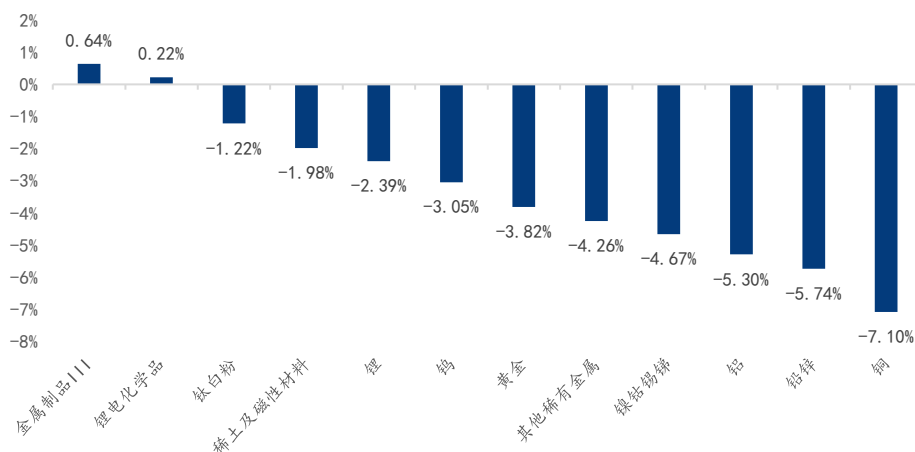
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块跑输沪深 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

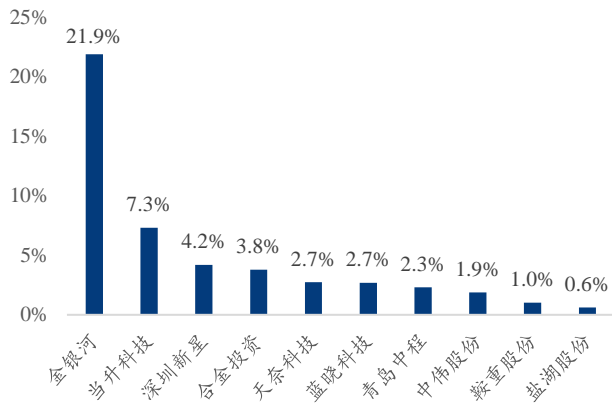
2.2 个股：金银河涨幅 21.9%，银邦股份跌幅 19.46%

本周涨幅前十：金银河（21.90%）、当升科技（7.32%）、深圳新星（4.18%）、合金投资（3.78%）、天奈科技（2.74%）、蓝晓科技（2.69%）、青岛中程

(2.31%)、中伟股份(1.87%)、鞍重股份(1.03%)、盐湖股份(0.62%)。

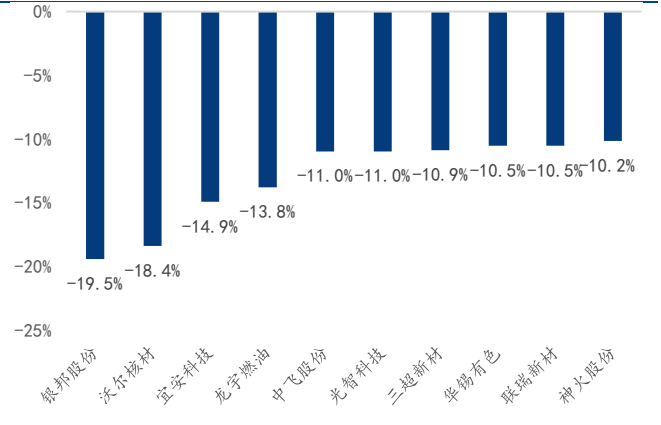
本周跌幅前十：银邦股份(-19.46%)、沃尔核材(-18.43%)、宜安科技(-14.95%)、龙宇燃油(-13.80%)、中飞股份(-10.99%)、光智科技(-10.99%)、三超新材(-10.89%)、华锡有色(-10.54%)、联瑞新材(-10.53%)、神火股份(-10.17%)。

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

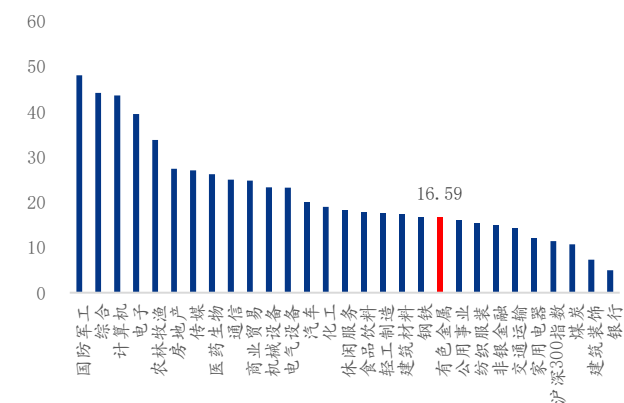


数据来源：wind、华福证券研究所

2.3 估值：铜铝板块估值较低

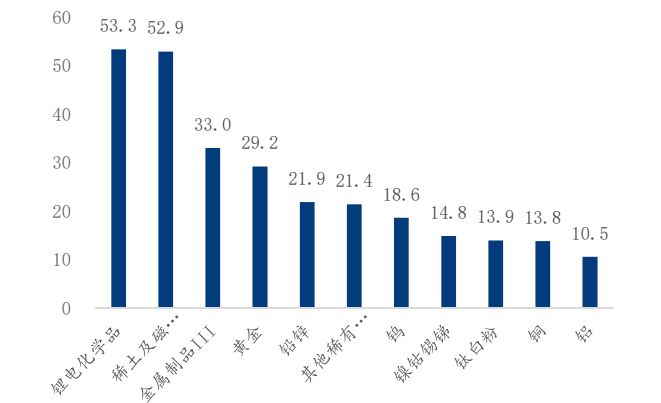
截止至9月6日，有色行业PE(TTM)估值为16.59倍，中信三级子行业中，稀土PE估值最高，铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，估值仍有上升空间。

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)

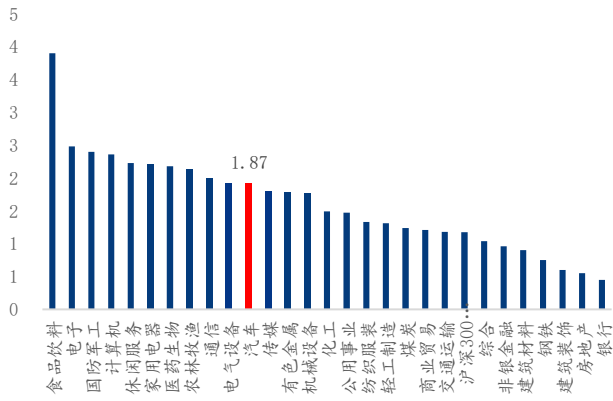


数据来源：wind、华福证券研究所

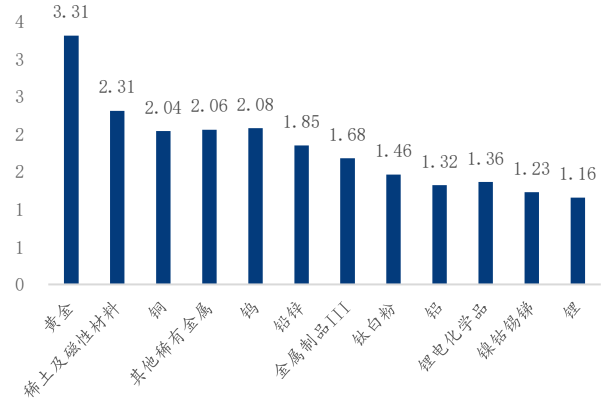
截止9月6日，有色行业PB(LF)估值为1.87倍，位居所有行业中上水平。中信三级子行业中，锂板块PB估值相对最低。

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: 美 8 月非农不及预期, 并再次大幅下调此前非农数据

图表 9: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/9/2	中国	工信部就《轻工业数字化转型实施方案(征求意见稿)》公开征求意见。其中提出,实施大规模设备数字化改造更新。编制轻工行业设备更新指南,推动家电、皮革、造纸、五金制品、塑料制品、自行车/电动自行车等行业研发、生产、检测等关键设备和工艺数字化改造升级。推广应用可编程逻辑控制器(PLC)、分布式控制系统(DCS)等工业控制系统和工业机器人、智能检测装备、制造执行系统(MES)等智能装备和工业软件。	Wind
2024/9/3	美国	美国 8 月 ISM 制造业 PMI 为 47.2, 预期 47.5, 前值 46.8。	Wind
2024/9/4	中国	8 月财新中国服务业 PMI 为 51.6, 较 7 月下降 0.5 个百分点, 为年内次低, 显示服务业继续扩张但速度放缓。当月财新中国综合 PMI 持平于 7 月的 51.2, 仍为近十个月来最低。	Wind
2024/9/4	欧洲	欧元区 8 月服务业 PMI 终值 52.9, 预期 53.3, 初值 53.3, 7 月终值 51.9; 综合 PMI 终值 51.0, 预期 51.2, 初值 51.2, 7 月终值 50.2。	Wind
2024/9/4	美国	美国 7 月 JOLTS 职位空缺 767.3 万人, 预期 810 万人, 前值从 818.4 万人修正为 791 万人。	Wind
2024/9/5		欧元区 7 月零售销售环比升 0.1%, 预期升 0.1%, 前值从降 0.3%修正为降 0.4%; 同比降 0.1%, 预期升 0.1%, 前值从降 0.3%修正为降 0.4%。	Wind
2024/9/5	美国	美国 8 月 ADP 就业人数增 9.9 万人, 预期增 14.5 万人, 前值从增 12.2 万人修正为增 11.1 万人。	Wind
2024/9/5	美国	美国上周初请失业金人数 22.7 万, 预期 23 万人, 前值从 23.1 万人修正为 23.2 万人; 四周均值 23 万人, 前值从 23.15 万人修正为 23.175 万人。截至 8 月 24 日当周续请失业金人数 183.8 万人, 预期 186.5 万人, 前值从 186.8 万人修正为 186 万人。	Wind
2024/9/5	美国	美国 8 月 ISM 非制造业 PMI 为 51.5, 预期 51.1, 前值 51.4。其中, 非制造业供应商交付指数 49.6, 前值 47.6; 非制造业就业指数 50.2, 前值 51.1; 非制造业库存指数 52.9, 前值 49.8; 非制造业新订单指数 53, 前值 52.4; 非制造业物价指数 57.3, 预期 56, 前值 57。	Wind
2024/9/5	美国	美联储古尔斯比: 经济数据支持多次降息; 看到了更多有关劳动力市场的警告信号; 长期曲线显示通胀正在大幅下降, 失业率上升速度快于联储官员 6 月时的预期。	Wind
2024/9/6	美国	美国 8 月季调后非农就业人口增 14.2 万人, 预期增 16 万人, 前值从增 11.4 万人修正为增 8.9 万人。	Wind
2024/9/6	美国	美国 8 月失业率 4.2%, 预期 4.2%, 前值 4.3%。	Wind
2024/9/6	美国	美国劳工统计局称, 6 月份非农新增就业人数从 17.9 万人修正至 11.8 万人; 7 月份非农新增就业人数从 11.4 万人修正至 8.9 万人。修正后, 6 月和 7 月新增就业人数合计较修正前低 8.6 万人。	Wind

2024/9/6	美国	美联储威廉姆斯称，现在下调联邦基金利率是合适的，准备开始降息进程；美联储政策在恢复价格稳定方面已取得成效；货币政策可以根据数据调整为更中性的立场；预计通胀将进一步降温，今年通胀率为 2.25%；欢迎通胀回落趋势；就业市场降温，从过热状态回归至正常水平；长期预期失业率将在 3.75%左右稳定；美国今年 GDP 预计在 2%-2.5%之间；经济面临的风险包括全球增长放缓。	Wind
2024/9/6	中国	中国 8 月末黄金储备 7280 万盎司，连续 4 个月保持不变。	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
2024/9/2	镍	印度尼西亚最大的镍生产商之一 Nickel Industries Ltd.已正式签署有条件股份购买协议（CSPA），旨在收购备受瞩目的 Sampala 镍钴项目。Sampala 项目由三个珍贵的镍钴 IUP（采矿许可证）组成，总面积达到了惊人的 6654 公顷，不仅初始资源量就达到了 230 万吨（mt），而且仅仅在 90 公顷的勘探区域内就发现了富含镍金属的矿藏，这充分证明了其巨大的资源潜力和开发价值。	长江有色网
2024/9/2	铜	必和必拓（BHP）宣布正在加速推进南澳大利亚州 Olympic Dam 铜冶炼厂和精炼厂的大规模扩建项目，计划在未来几年内，将 Olympic Dam 的阴极铜年产量从当前的 32.2 万吨大幅提升至 50 万吨，并保留进一步扩产至 65 万吨的潜力。	长江有色网
2024/9/2	锂	Lithium Americas 宣布其合作伙伴通用汽车（General Motors）已决定将原定于近期进行的 3.3 亿美元额外投资推迟至今年年底进行。这一决定标志着双方对内华达州 Thacker Pass 锂矿项目合作策略的调整。通用汽车于 2023 年初承诺向 Lithium Americas 投资总计 6.5 亿美元，足以支持每年生产 100 万辆电动汽车所需的电池金属供应。目前，双方已完成首笔投资交易，而第二笔投资的实施细节正经历新的调整。Lithium Americas 在公告中透露，公司正积极为第二笔投资探索更为灵活和适应当前市场环境的交易结构，并将交易截止日期延长至 12 月 20 日。	长江有色网
2024/9/2	镓	澳大利亚 MTM 临界金属公司宣布计划在美国建设日处理 1 吨的镓回收厂，采用 FJH 技术从工业电子废料中提取镓。预计明年启动，此工厂将缓解全球镓供应紧张局面。	长江有色网
2024/9/2	锂	全球锂生产商 Sigma Lithium Corporation 宣布，公司于 8 月 27 日成功收到了来自巴西国家经济和社会发展银行（BNDES）的具有法律约束力的承诺函。该函件正式批准了总额为 4.868 亿雷亚尔（约合 9000 万美元）的发展贷款，旨在支持 Sigma 在巴西 Vale do Jequitinhonha 地区建设第二家绿色科技碳中和锂精矿工业生产厂。此次 BNDES 提供的贷款条件极为优厚，为公司提供了长达 16 年的还款期限，并且年利率仅为 7.45%，远低于当前巴西的主权利率 10.5%。Sigma Lithium 计划利用这笔资金，加速推进第二座绿色科技碳中和锂精矿工厂的建设进程。	长江有色网
2024/9/3	锂	智利国有矿业公司 Enami 公布的阿塔卡马地区 Altoandinos（奥托安迪诺斯）锂项目意向合作方名单，再次将全球锂资源市场的竞争推向了新的高潮。此次公布的名单中，共有六家公司脱颖而出，成为该项目招标谈判的潜在参与者。这些企业来自不同的国家和地区，包括中国的比亚迪和中伟股份、韩国的 LG 新能源和浦项公司、法国的埃赫曼以及澳大利亚的力拓矿业。这一多元化的参与阵容，不仅体现了锂资源市场的全球化趋势，也彰显了各国企业对于锂资源的高度重视和积极争夺。	长江有色网
2024/9/4	铜	智利国家铜业公司（Codelco）正计划斥资 5 亿美元收购泰克资源（Teck）在智利关键性铜矿 Quebrada Blanca 的股权，以进一步巩固其市场地位。据悉，Codelco 计划从另一家国有企业 Enami 手中收购 Quebrada Blanca 矿 10% 的股份。	长江有色网
2024/9/5	锌	俄罗斯新工厂 Ozeroye 正式宣布其锌精矿生产线的重启。工厂的地理位置为其发展提供了得天独厚的条件。坐落于距离蒙古边境约 200 公里的偏远地区，Ozeroye 不仅靠近丰富的锌矿资源，还享有便利的物流条件。根据 Ozeroye 的规划，工厂计划在 2025 年达到满负荷生产，届时将能够加工多达 600 万吨的锌矿，并产出高达 60 万吨的锌精矿。	长江有色网
2024/9/6	镍	印尼政府对未来镍价持乐观态度，预计其将稳定在当前水平附近。这一预测基于该国新建工厂的生产能力将有效抵消不断增长的市场需求，从而保持市场供应的充足性。印尼海洋事务和投资协调部副部长 Septian Hario Seto 在周四的表态中	长江有色网

进一步指出，伦敦金属交易所（LME）的镍价在短期至中期内应能维持在每吨15000至16000美元的水平。

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
2024/9/3	002738.SZ	中矿资源	其他	香港中矿稀有通过收购获得 SinomineTsumebMiningHolding(Pty)Ltd.98% 股份。Tsumeb 主要资产是位于纳米比亚的 Tsumeb 冶炼厂及其附属设施和金属熔炼尾渣堆。根据 IRES 编制的符合 NI43-101 规范的资源量估算报告显示，截至 2024 年 9 月 1 日，以锗大于 50 克/吨为边界品位估算，Tsumeb 冶炼厂锗渣堆和铜渣堆拥有的多金属熔炼尾渣保有的（探明+控制）类别资源量共计 294.35 万吨矿石量，尾渣含有多种有经济利用价值的有价金属资源，其中锗金属含量 746.21 吨，平均品位 253.51 克/吨；镓金属含量 409.62 吨，平均品位 139.16 克/吨；锌金属含量 209,458.72 吨，平均品位 7.12%。
2024/9/4	002497.SZ	雅化集团	其他	四川雅化实业集团股份有限公司下属全资子公司雅化锂业（雅安）有限公司与宁德时代新能源科技股份有限公司签订电池级氢氧化锂和碳酸锂采购协议，约定从 2026 年 1 月起至 2028 年 12 月，宁德时代向雅安锂业采购电池级氢氧化锂和碳酸锂产品。

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-3.2%、-1.6%和-1.6%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为-4.3%、-2.7%和-2.4%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为-4.7%、-2.5%和-2.6%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为-6.7%、-5.0%和-5.7%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为-4.9%、-3.9%和-4.8%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为-5.0%、-5.8%和-5.8%。

图表 12：基本金属价格及涨跌幅

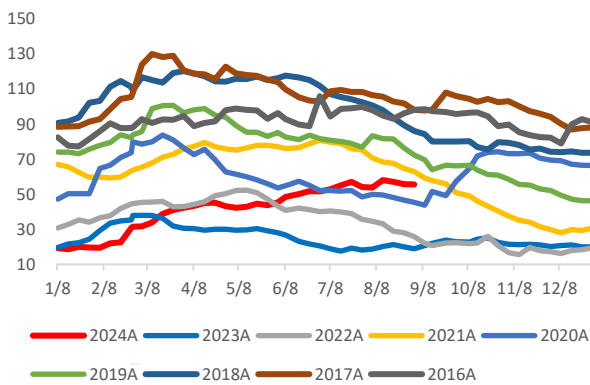
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,954	-3.2%	-11.1%	4.6%
	SHFE	73,050	-1.6%	-11.5%	6.0%
	长江	72,750	-1.6%	-11.3%	5.0%
铝	LME	2,342	-4.3%	-11.8%	-1.9%
	SHFE	19,310	-2.7%	-10.3%	-1.0%
	长江	19,180	-2.4%	-9.5%	-1.7%
铅	LME	1,970	-4.7%	-13.3%	-4.7%
	SHFE	16,915	-2.5%	-10.2%	6.6%
	长江	16,980	-2.6%	-9.2%	7.1%
锌	LME	2,705	-6.7%	-9.4%	1.6%
	SHFE	22,850	-5.0%	-8.2%	6.1%
	长江	22,790	-5.7%	-7.6%	5.6%
锡	LME	30,840	-4.9%	-5.4%	21.9%
	SHFE	253,780	-3.9%	-7.7%	19.7%
	长江	250,560	-4.8%	-8.6%	18.7%

镍	LME	15,860	-5.0%	-19.2%	-4.6%
	SHFE	123,920	-5.8%	-18.3%	-1.0%
	长江	124,260	-5.8%	-17.6%	-4.4%

数据来源: wind、华福证券研究所

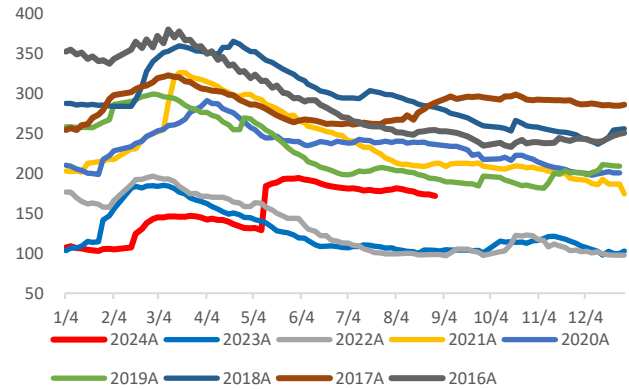
库存: 铜铝继续去库。全球铜库存 52.83 万吨, 环比-2.71 万吨, 同比 32.13 万吨。其中, LME31.76 万吨, 环比-0.31 万吨; COMEX4.00 万吨, 环比-0.01 万吨; 上海保税区 5.69 万吨, 环比 5.69 万吨; 上期所库存 11.38 万吨, 环比-2.13 万吨。全球铝库存 167.75 万吨, 环比-3.80 万吨, 同比 64.98 万吨。其中, LME83.34 万吨, 环比-1.8725 万吨; 国内社会库存 79.3 万吨, 环比-1.90 万吨。全球铅库存 19.51 万吨, 环比 0.83 万吨, 同比 8.75 万吨。全球锌库存 35.58 万吨, 环比-0.37 万吨, 同比 14.47 万吨。全球锡库存 13312 吨, 环比-994 吨, 同比-1486 吨。全球镍库存 13.9859 万吨, 环比 0.23 万吨, 同比 9.93 万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



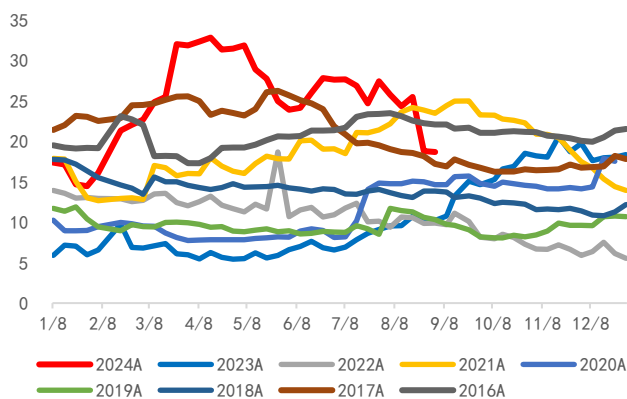
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



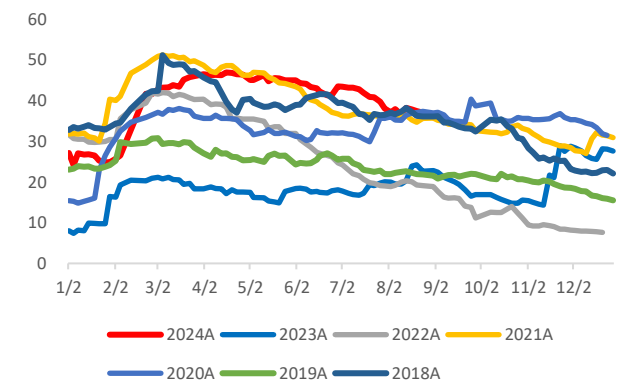
数据来源: wind、华福证券研究所

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

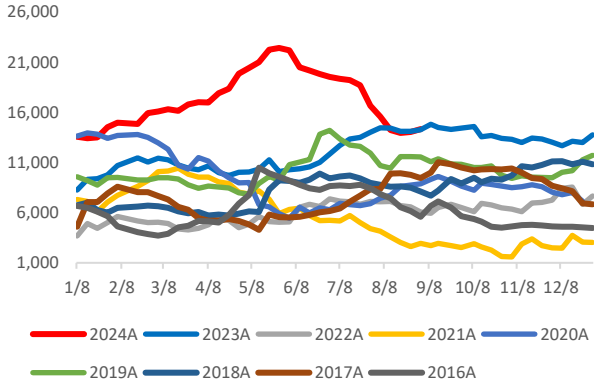
图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)



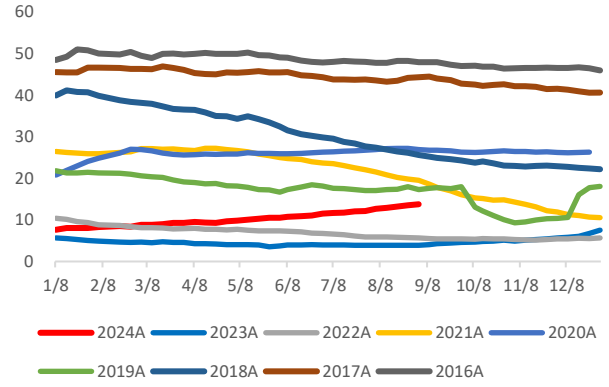
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)

图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)



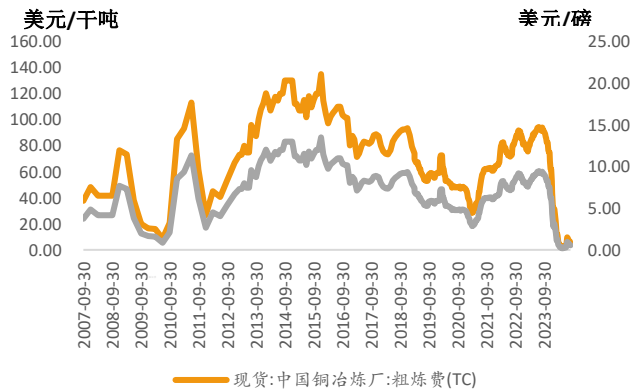
数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

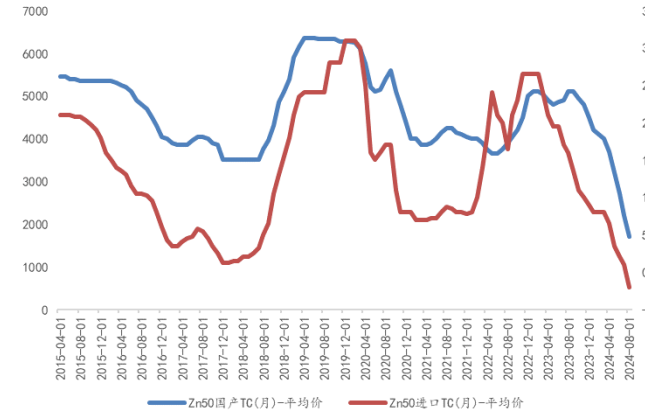
加工费: 截至8月30日,国内现货铜粗炼加工费为4.7美元/吨,环比-0.5美元/吨,精炼费为0.48美元/磅,环比-0.05美元/磅。8月,国内50%锌精矿平均加工费1700元/吨,月环比-500元/吨。

图表 19: 国内现货铜 TC/RC



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-3.98%和美元指数-0.54%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-0.29%、-0.36%、-0.77%和-0.31%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-2.14%、-3.33%、-3.97%和-4.58%; 铂价: LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为-0.64%、-1.48%和-0.59%; 钯价: LBMA、NYMEX 和长江分别为-2.55%、-6.13%和-3.57%。

图表 21: 贵金属价格及涨跌幅

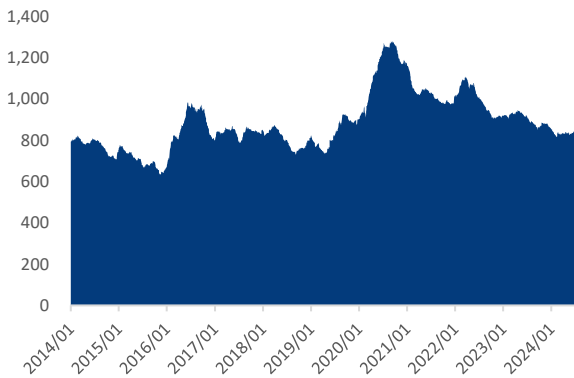
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	1.69	-4.0%	-21.8%	1.7%
	美元指数	101.2	-0.5%	-3.3%	-0.2%
黄金	LBMA	2,506.2	-0.3%	6.7%	21.5%
	COMEX	2,526.8	-0.4%	7.6%	22.0%
	SGE	569.9	-0.8%	3.4%	18.6%
	SHFE	573.0	-0.3%	3.0%	19.0%
白银	LBMA	28.8	-2.1%	-7.8%	21.2%

	COMEX	28.3	-3.3%	-7.5%	17.7%
	SHFE	7,212.0	-4.0%	-12.6%	20.0%
	华通现货	7,126.0	-4.6%	-12.9%	19.6%
铂	LBMA	934.0	-0.6%	-10.9%	-6.6%
	SGE	220.1	-1.5%	-10.5%	-7.3%
	NYMEX	925.7	-0.6%	-11.4%	-7.9%
钯	LBMA	955.0	-2.6%	0.6%	-15.9%
	NYMEX	903.0	-6.1%	-2.0%	-18.4%
	长江	243.0	-3.6%	-3.6%	-18.7%

数据来源: wind、华福证券研究所

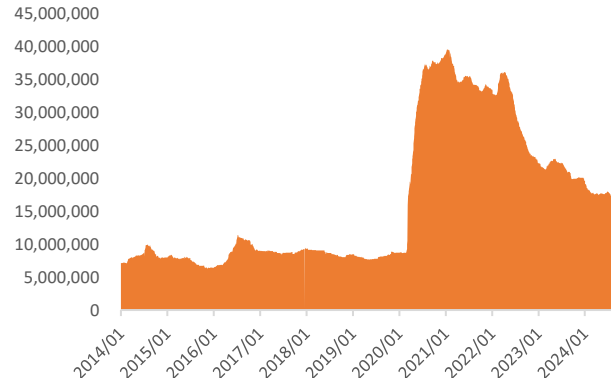
库存: SPDR黄金ETF持有量863吨, 环比上周+0.64%, 较年初-1.86%; SLV白银ETF持仓量14,500吨, 环比+0.32%, 较年初+6.59%。

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-3.8%、氢氧化锂(电)-1.0%、碳酸锂(电)-2.7%、电碳(期)-10.0%、硫酸镍(电)+0.2%; 硫酸钴(电)-0.3%, 电钴-0.6%, 三氧化二钴+0.0%; LFP-3.0%、NCM622-1.1%、NCM811-0.4%, LCO-0.7%。稀土方面: 氧化镨钕(期)+5.3%, 氧化镨+5.0%, 氧化铽+7.4%。其他小金属: 铋锭+0.6%、钨精矿-0.5%、钼精矿+2.4%。

图表 24: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)

品种	2024/9/6	2024/9/6			品种	2024/9/6	2024/9/6				
		周	月	年			周	月	年		
贵金属	伦敦金	2,517	0.0%	0.0%	21.7%	锂	锂辉石精矿	741	-3.8%	-3.8%	-43.7%
	沪金	574	-0.2%	-0.2%	19.4%		电碳(期)	7.03	-10.0%	-10.0%	-30.2%
	华通银	7,162	-4.1%	-4.1%	20.2%		碳酸锂(工)	6.84	-2.7%	-2.7%	-22.3%
基本金属	阴极铜	7.29	-1.5%	-1.5%	5.2%		碳酸锂(电)	7.26	-2.7%	-2.7%	-25.1%
	铝锭	1.92	-2.1%	-2.1%	-1.8%		氢氧化锂(电)	7.68	-1.0%	-1.0%	-17.7%
	精铝	1.68	-2.6%	-2.6%	7.2%		MB 标准级钴	11.20	-0.4%	-0.4%	-17.6%
	精锌	2.28	-5.6%	-5.6%	5.5%		氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%
	锡锭	25.05	-4.9%	-4.9%	18.9%		电钴(期)	15.70	-0.9%	-0.9%	-24.5%
	电解镍	12.45	-5.4%	-5.4%	-4.4%		电钴	17.15	-0.6%	-0.6%	-22.9%
	氧化铝	3,938	0.4%	0.4%	26.3%		钴镍锰	硫酸钴(电)	2.89	-0.3%	-0.3%
	40%云南锡精矿	23.50	-4.9%	-4.9%	20.4%	硫酸镍(电)		2.82	0.2%	0.2%	6.9%
	铝土矿	640	0.0%	0.0%	-	硫酸锰(电)		0.65	0.0%	0.0%	29.6%

稀土磁材	锶钡氧化物(期)	43.60	5.3%	5.3%	-0.7%	前驱体	正磷酸铁	1.04	0.1%	0.1%	-2.7%
	锶钡氧化物	43.60	6.9%	6.9%	-1.5%		NCM622(动)	7.00	-2.1%	-2.1%	-9.6%
	氧化镨	179	5.0%	5.0%	-28.1%		NCM811(动)	8.25	-0.4%	-0.4%	-0.5%
	氧化钕	572	7.4%	7.4%	-22.7%		四氧化三钴	12.00	0.0%	0.0%	-5.1%
	35H毛坯钕铁硼	182	5.2%	5.2%	-9.0%		磷酸铁锂(动)	3.28	-3.0%	-3.0%	-24.6%
硅	553#工业硅	1.19	0.0%	0.0%	-27.4%	正极	NCM622(动)	11.49	-1.1%	-1.1%	-8.1%
	有机硅DMC	1.40	1.5%	1.5%	-2.1%		NCM811(动)	14.83	-0.9%	-0.9%	-7.6%
	多晶硅(复投料)	39	0.0%	0.0%	-38.4%		钴酸锂(4.4V)	14.80	-0.7%	-0.7%	-14.9%
	单晶硅片	1.15	0.0%	0.0%	-37.2%	负极	1#低硫石油焦	2,270	2.3%	2.3%	-11.5%
	单晶PERC电池片	0.29	0.0%	0.0%	-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%	0.0%	-7.5%
镁钨钼钨	镁锭	1.82	0.0%	-0.4%	-0.5%	隔膜	天然石墨(中端)	3.28	0.0%	0.0%	-6.3%
	海绵钛	4.40	0.0%	0.0%	-14.6%		7μm/湿基膜	0.85	0.0%	0.0%	-34.6%
	海绵锆	179	0.0%	0.0%	-4.5%		9μm/湿基膜	0.77	-1.3%	-1.3%	-31.9%
锡钨钼钨	锡锭	16.10	0.6%	0.6%	96.3%	电解液	16μm/干基膜	0.42	0.0%	0.0%	-31.1%
	钨精矿	13.98	-0.5%	-0.5%	14.1%		六氟磷酸锂(国产)	5.39	0.0%	0.0%	-19.6%
	钼精矿	3,775	2.4%	2.4%	18.5%		电解液(铁锂)	2.00	-0.2%	-0.2%	-8.3%
	五氧化二钒	7.60	-0.7%	-0.7%	-15.6%		电解液(三元)	2.44	-0.4%	-0.4%	-12.1%
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%
	锆锭	17,750	2.9%	2.9%	88.8%		8μm锂电铜箔	1.60	0.0%	0.0%	-5.9%
	精钨	2,955	-0.7%	-0.7%	47.4%		12μm锂电铝箔	1.65	0.0%	0.0%	-2.9%
	铌	2,525	-1.9%	-1.9%	31.9%	辅材	PVDF(电池级)	9.25	0.0%	0.0%	-2.6%
萤石	3,400	0.0%	0.0%	-5.6%	碳纳米管		3.55	0.0%	0.0%	0.0%	
农化	氟	1.08	-1.4%	-1.4%	1.6%	电池	DMC(电池级)	0.47	2.7%	2.7%	3.3%
	钾肥	2,500	0.0%	0.0%	-7.4%		方动电芯(铁锂)	0.40	-2.4%	-2.4%	-4.8%
	黄磷	2.39	2.4%	2.4%	-5.7%		方动电芯(三元)	0.43	0.0%	0.0%	-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