

2024年09月08日

有色金属

SDIC

行业周报

证券研究报告

9月美联储会议首次降息临近，需求担忧下工业金属震荡偏弱

工业金属：国内降准空间尚存，美国失业率上升暂缓

国内方面，9月5日人民银行货币政策司司长邹澜表示，将继续实施支持性的货币政策，将综合运用多种工具保持银行体系流动性合理充裕，目前金融机构的平均法定存款准备金率约7%，还有一定的降准空间，但存贷款利率进一步下行面临约束。海外方面，美国8月ISM制造业PMI为47.2，服务业PMI为51.5环比均小幅上升。美国8月季调后新增非农就业人口14.2万人，略低于预期，美国8月失业率4.2%环比小幅下降，上升势头暂缓，劳动力市场降温但幅度仍较为有限。美联储理事沃勒支持降息并表示如果合适，将提倡“前置性地”降息，对降息力度和速度持开放态度。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：8月电铜产量环比下降，铜价回落下游订单释放

本周LME铜收报8954美元/吨，较上周-3.22%，沪铜收报73050元/吨，较上周-1.58%。供给端，据SMM，本周进口铜精矿TC5.26美元/吨，环比-0.47美元/吨。8月中国电解铜产量仍在100万吨以上，环比-1.43%开始下降，主要因华北冶炼厂检修及冷料供应紧张，但由于硫酸价格反弹及新冶炼产能投产环比降幅低于预期。再生铜原料持续紧张，再生铜杆开工率维持在15%以下的低位。需求端，国内主要大中型铜杆企业开工率为78.15%，环比-1.11pct，线缆开工率95.93%环比+1.3pct。铜价回落下游订单显著释放，电网及发电端口订单明显增长。库存方面，截至9月4日，铜社会库存25.57万吨，环比上周-2.34万吨，持续9周去库，去库速度重新加快。LME本周库存31.76万吨，环比-1.04%。

铝：宏观预期影响，铝价下跌

本周LME铝收报2342美元/吨，较上周-4.27%，沪铝收报19310元/吨，较上周-2.72%。供给端，据SMM，几内亚当前雨季对矿石发运的影响体现，国内铝土矿周度到港量下降显著。国内氧化铝周度开工率下滑至83.48%，环比-0.81%，主要由于矿石供应偏紧，以及河南、河北地区部分氧化铝厂产线检修。内蒙古新增产能的持续释放，而四川地区限电影响有限，8月国内电解铝产量同比+1.80%。需求端，本周国内铝下游加工龙头企业开工率62.9%，较上周环比+0.6pct，进入9月传统旺季，铝板带箔国内外订单向好，线缆行业开工率继续攀升，工业型材中华南、华东地区新能源板块订单好转。库存端，截至9月5日，国内电解铝锭社会总库存79.4万吨，环比去库1.7万

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	-1.2	-5.4	2.1
绝对收益	-4.5	-15.5	-13.1

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

工业金属价格震荡，旺季临近需求预期向好	2024-09-01
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

吨；铝棒库存 11.64 万吨，环比累库 0.63 万吨。LME 本周库存 83.34 万吨，环比-2.20%。

锡：锡价承压，下游补库需求增加

本周 LME 锡收报 30840 美元/吨，较上周-4.93%，沪锡收报 253780 元/吨，较上周-3.91%。供给端，缅甸锡矿的进口量持续下滑，矿端供应的紧张局势已传导至冶炼环节，部分冶炼企业因原料供应紧缺，难以维持当前产量水平，8 月国内精炼锡产量环比下降 2.87%至 15468 吨。截至 9 月 2 日，云南与江西两省的精炼锡冶炼企业整体开工率降至 36.01%，主因部分冶炼企业设备检修及原料供应趋紧采购难度加大。需求端，锡价回调后下游补库需求增加。库存端，截至 9 月 6 日，锡锭三地社会库存 11207 吨，环比去库 1549 吨，LME 本周库存 0.47 万吨，环比+1.19%。

锌：Ozernoye 重启缓和矿紧预期，锌价下跌

本周 LME 锌收报 2705 美元/吨，较上周-6.71%，沪锌收报 22850 元/吨，较上周-4.99%。供给端，据 SMM，截至 9 月 6 日，本周国产锌精矿加工费均值 1450 元/金属吨环比持平，国内锌矿紧缺延续。海外俄罗斯 Ozernoye 锌矿宣布重启，该矿预计于 2025 年达到 60 万吨的锌精矿产量，或将最早在年底流入国内，远期矿紧预期缓和。截至 8 月底，国内冶炼厂产量下降，主要由于四川地区暴雨影响延续，部分企业限电，叠加湖南、云南、内蒙古、陕西等地原料紧缺，以及部分地区的冶炼厂检修。8 月中国精炼锌产量同比下降 7%以上。需求端，镀锌本周开工率为 56.13%，环比-0.99%，主要受黑色金属价格下降等影响。压铸、氧化锌本周开工率分别为 55.39%，57.52%，环比+1.63%，+1.31%，下游企业逢低采买，需求转好。库存端，截至 9 月 5 日，SMM 七地锌锭库存总量为 12.39 万吨，较上周同期去库 0.32 万吨。LME 本周库存 23.84 万吨，环比-2.61%。

能源金属：Mt Cattlin 转入维护状态，三元材料需求环比上升

Arcadium Lithium 宣布，将停止西澳 Mt Cattlin 矿区第 3 阶段之外的所有扩展性投资，计划在 2025 年中将 Mt Cattlin 矿区转入维护状态，主因锂价持续下跌限制扩产经济可行性。据 SMM，8 月中国三元材料环比+5%，同比+10%，开工率环比 7 月有所上升，下游小动力需求较好，三元材料订单较为充足，但成本价格倒挂使得三元部分厂商亏损较为严重。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：下游排产增加，供需博弈锂价偏弱

本周电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂价格分别为 7.26 万元/吨、7.11 万元/吨，环比变动为-2.7%、-1.1%。供给端，据 SMM，锂矿商有较强的挺价意愿，而大部分非一体化厂商已有锂矿库存，锂辉石现货交易平淡，锂云母的外采需求有限现货成交较少。锂盐厂产量略有增长，因对 9 月需求较为乐观。需求端，“金九银十”将至下游材料厂排产

增加,但碳酸锂库存处在高位,上下游对价格预期存在差异持续博弈。氢氧化锂长单匹配度较高而散单需求较少,氢氧化锂价格走弱。

钴:需求较弱,钴价震荡

本周电解钴、四氧化三钴、钴中间品价格分别为 17.15 万元/吨、12 万元/吨、6.33 美元/磅,环比变动分别为-0.6%、0.0%、0.0%。供给端,据 SMM,电解钴市场的开工率保持在较高水平,总体供应相对充裕;钴中间品在港口的库存较多,但低价且易于交易的货源不多。在需求方面,钴盐生产厂的开工率仍较低,钴盐的市场需求有限,市场询价稀少,整体市场氛围较为冷淡。四氧化三钴的原料价格有所放松,从而导致四氧化三钴的成本支撑减弱。在需求持续疲软的情况下,现货价格可能还会进一步下降。

镍:需求疲软,镍价大幅下行

本周电解镍、硫酸镍价格分别为 12.45 万元/吨、2.82 万元/吨,较上周环比依次变动-5.4%、+0.2%。供给端,据 SMM,印尼 RKAB 新增批复配额时间将近,印尼部分冶炼厂实际谈单的镍矿主流升水已有所上移,菲律宾红土镍矿价格报价亦有所上升。全球新增电积镍项目的投产进程加快,精炼镍供给增加。需求端,传统旺季来临但前驱体下游需求增长有限,多数前驱体企业已经完成了采购,对于高价镍盐的接受度不高。不锈钢 9 月需求较预期偏弱。

稀土:北方稀土挂牌价环比上升,镨钕价格走强

本周稀土价格整体偏强,镨钕价格均上行。供给端,9 月北方稀土挂牌价环比显著上升,氧化镨钕及金属镨钕价格上涨幅度均超过 4%。稀土矿的进口下降,及稀土开采的控制指标收紧,均对稀土价格形成一定支撑。需求端,磁材企业集中招标推升镨钕金需求,持货商提升报价,现货市场低价货源减少。**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:美国失业率上升暂缓,黄金高位震荡

本周 COMEX 黄金周五收盘价 2526.8 美元/盎司,下跌 0.36%;COMEX 银收盘价 28.27 美元/盎司,下跌 3.33%。美国 8 月 ISM 制造业 PMI 47.2,服务业 PMI 51.5 环比均小幅上升。美国 8 月季调后新增非农就业人口 14.2 万人略低于预期,美国 8 月失业率 4.2%环比小幅下降,上升势头暂缓,劳动力市场降温但幅度仍较为有限。美联储理事沃勒支持降息并表示如果合适,将提倡“前置性地”降息,对降息力度和速度持开放态度。7 月全球央行净购金 37 吨,为今年 1 月以来最高月度增幅。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 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：国内降准空间尚存，美国失业率上升暂缓.....	6
2.1.1. 工业金属周度价格和库存表.....	7
2.1.2. 铜：8月电铜产量环比下降，铜价回落下游订单释放.....	7
2.1.3. 铝：宏观预期影响，铝价下跌.....	8
2.2. 能源金属：Mt Cattlin 转入维护状态，三元材料需求环比上升.....	9
2.2.1. 锂：下游排产增加，供需博弈锂价偏弱.....	10
2.2.2. 镍：需求疲软，镍价大幅下行.....	11
2.2.3. 钴：需求较弱，钴价震荡.....	11
2.3. 稀土：北方稀土挂牌价环比上升，镨钕价格走强.....	12
2.4. 贵金属：美国失业率上升暂缓，黄金高位震荡.....	14
2.5. 稀有金属.....	15

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.....	9
图 8. 全球铝库存（万吨）.....	9
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.....	11
图 14. 国产和出口氢氧化锂价格.....	11
图 15. 全球镍库存（吨）.....	11
图 16. 镍铁价格.....	11
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.....	12
图 20. 钴中间品价格.....	12
图 21. 钴盐价格利润图.....	12
图 22. 海外 MB 钴价与国内金属价差.....	12
图 23. 氧化镨钕价格.....	13
图 24. 钕铁硼 50H 价格.....	13
图 25. 氧化镧价格.....	13
图 26. 氧化铈价格.....	13
图 27. 氧化镨价格.....	13

图 28. 氧化钽价格	13
图 29. 氧化镒价格	14
图 30. 氧化铀价格	14
图 31. 欧美央行总资产	14
图 32. 美联储资产负债表组成	14
图 33. COMEX 黄金和实际利率	14
图 34. 美国国债长短期利差	14
图 35. 金银比	15
图 36. COMEX 白银期货收盘价	15
图 37. 国内钼精矿报价	15
图 38. 国内钨精矿报价	15
图 39. 长江现货市场电解镁报价	15
图 40. 长江现货市场电解锰报价	15
图 41. 长江现货市场锑锭报价	16
图 42. 长江现货市场海绵钛报价	16
图 43. 国产精铋报价	16
图 44. 精铟报价	16
图 45. 钽铁矿报价	16
图 46. 国产二氧化锗报价	16
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	10

1. 行业及个股交易数据复盘

本周指数下跌为主。本周 A 股 5 个交易日内，上证综指下跌 2.69%，日均成交量 2516.78 亿元人民币，环比下降 2.31%；深证综指下跌 2.61%，日均成交量 3329.58 亿元人民币，环比下降 3.79%；有色金属指数下跌 4.67%。个股方面，涨幅靠前的公司为中矿资源 (0.04%)、鼎胜新材 (0.00%)；跌幅前三的公司为银邦股份 (-19.46%)、沃尔核材 (-18.43%)、宜安科技 (-14.95%)。

1.1. 成交及持仓情况

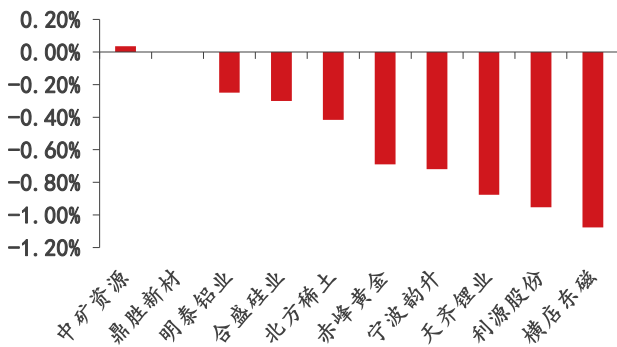
表1：主要指数持仓交易情况变动表

代码	指数	一周走势	收盘点位 09/06	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		2765.8	-2.69%	-3.32%	-12.42%	136,180.27	136,959.02	0.57%
399001.SZ	深证综指		8130.8	-2.61%	-3.15%	-22.68%	190,624.20	187,711.11	-1.53%
399006.SZ	创业板指		1538.1	-2.68%	-4.31%	-26.81%	73,959.37	71,401.07	-3.46%
000300.SH	沪深300		3231.3	-2.71%	-3.35%	-15.23%	60,189.34	56,085.20	-6.82%
000819.SH	有色金属指数		4222.6	-4.67%	-4.78%	-17.24%	7,804.13	7,246.39	-7.15%
8841360.WI	工业金属指数		7181.5	-4.92%	-3.62%	-20.72%	3,632.11	3,365.01	-7.35%
884785.WI	锂矿指数		3206.6	-2.24%	-1.10%	-32.28%	1,676.01	1,614.73	-3.66%
8841082.WI	盐湖提锂指数		1802.6	-0.45%	1.96%	-31.78%	930.13	788.48	-15.23%
8841089.WI	稀土指数		1136.6	-1.48%	-2.35%	-26.27%	791.07	678.27	-14.26%
886011.WI	贵金属指数		77068.1	-6.13%	-8.46%	10.38%	1,952.61	2,160.03	10.62%

资料来源：Wind，国投证券研究中心

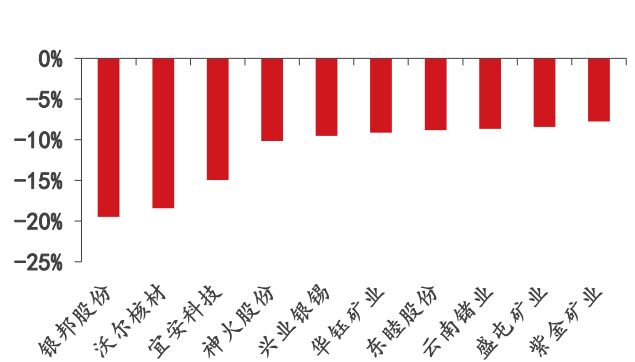
1.2. 个股涨跌排名

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：国内降准空间尚存，美国失业率上升暂缓

国内方面，9月5日人民银行货币政策司司长邹澜表示，将继续实施支持性的货币政策，将综合运用多种工具保持银行体系流动性合理充裕，目前金融机构的平均法定存款准备金率大约为 7%，还有一定的降准空间，但存贷款利率进一步下行面临约束。海外方面，美国 8 月 ISM 制造业 PMI 为 47.2，服务业 PMI 为 51.5 环比均小幅上升。美国 8 月季调后新增非农就业人口 14.2 万人，略低于预期，美国 8 月失业率录得 4.2% 环比小幅下降，上升势头暂缓，劳动力市场降温但幅度仍较为有限。美联储理事沃勒支持降息并表示如果合适，将提倡“前置性地”降息，对降息力度和速度持开放态度。

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	2,342	-4.27%	1.76%	6.77%
	铜(3m)	美元/吨	8,954	-3.22%	0.35%	7.09%
	锌(3m)	美元/吨	2,705	-6.71%	3.56%	9.25%
	铅(3m)	美元/吨	1,970	-4.72%	0.41%	-11.60%
	镍(3m)	美元/吨	15,860	-5.03%	-3.56%	-22.77%
	锡(3m)	美元/吨	30,840	-4.93%	3.51%	17.82%
国内价格	铝(当月)	元/吨	19,310	-2.72%	2.74%	0.99%
	铜(当月)	元/吨	73,050	-1.58%	3.11%	5.12%
	锌(当月)	元/吨	22,850	-4.99%	3.75%	6.85%
	铅(当月)	元/吨	16,915	-2.48%	-1.74%	0.99%
	镍(当月)	元/吨	123,920	-5.77%	-3.72%	-27.89%
	锡(当月)	元/吨	253,780	-3.91%	5.46%	13.77%

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

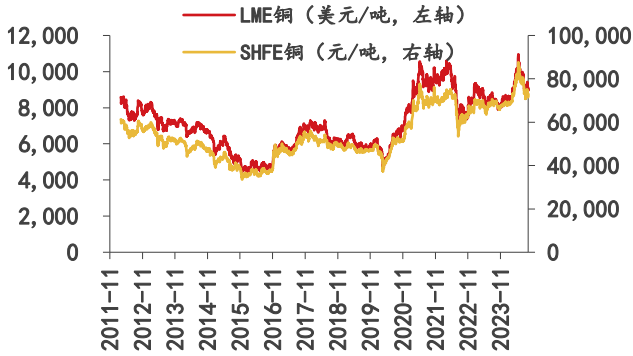
项目	单位	数值	一周来	一月来	一年来	
铝	LME 库存	万吨	83.34	-2.20%	-9.22%	65.89%
	上海期交所库存	万吨	28.59	-1.37%	4.29%	223.30%
铜	LME 库存	万吨	31.76	-1.04%	25.73%	187.66%
	COMEX 库存	万吨	4.00	-0.25%	133.19%	33.31%
锌	上海期交所库存	万吨	21.54	-10.91%	-27.03%	291.91%
	LME 库存	万吨	23.84	-2.61%	-3.81%	60.63%
铅	上海期交所库存	万吨	8.45	-0.09%	-19.86%	81.39%
	LME 库存	万吨	17.75	-2.04%	-20.02%	219.00%
镍	上海期交所库存	万吨	3.05	18.08%	-11.61%	-49.16%
	LME 库存	万吨	12.17	2.28%	10.54%	225.30%
锡	上海期交所库存	万吨	2.24	-0.75%	14.09%	351.75%
	LME 库存	万吨	0.47	1.19%	-0.21%	-26.91%
	上海期交所库存	万吨	0.98	-9.41%	-15.77%	19.54%

资料来源：Wind，国投证券研究中心

2.1.2. 铜：8 月电铜产量环比下降，铜价回落下游订单释放

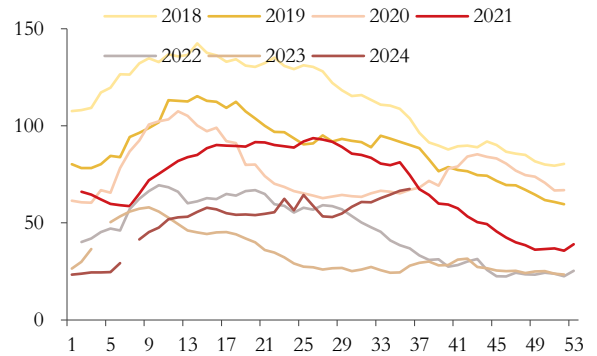
本周 LME 铜收报 8954 美元/吨，较上周-3.22%，沪铜收报 73050 元/吨，较上周-1.58%。供给端，据 SMM，本周进口铜精矿 TC5.26 美元/吨，环比-0.47 美元/吨。刚果金的卡莫阿-卡库拉铜矿 8 月共处理 110 万吨矿石，产铜 4 万吨，创下月度生产新纪录。8 月中国电解铜产量仍在 100 万吨以上，环比-1.43%开始下降，主要因华北冶炼厂检修及冷料供应紧张，但由于硫酸价格反弹及新冶炼产能投产环比降幅低于预期。再生铜原料持续紧张，再生铜杆开工率维持在 15%以下的低位。需求端，国内主要大中型铜杆企业开工率为 78.15%，环比-1.11pct，线缆开工率 95.93%环比+1.3pct。铜价回落下游订单显著释放，电网及发电端口订单明显增长。库存方面，截至 9 月 4 日，铜社会库存 25.57 万吨，环比上周-2.34 万吨，持续 9 周去库，去库速度重新加快。LME 本周库存 31.76 万吨，环比-1.04%。

图3. LME 和 SHFE 铜期货收盘价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

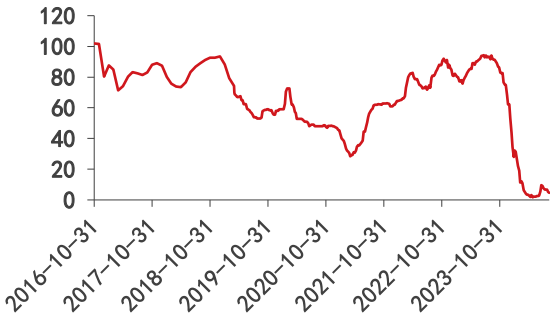
图4. 全球铜库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

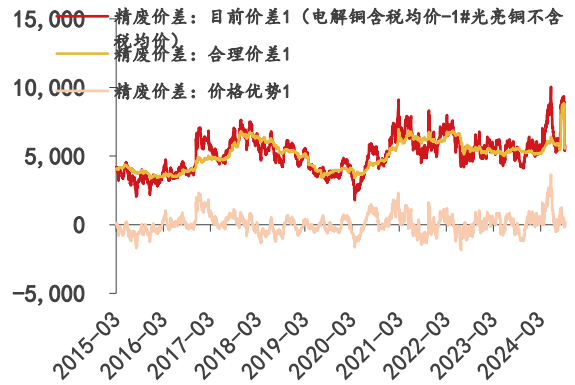
注: 全球铜库存包括 SHFE、LME、COMEX 三大交易所库存, 上海、广东两个保税区库存, 广东社会库存

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)

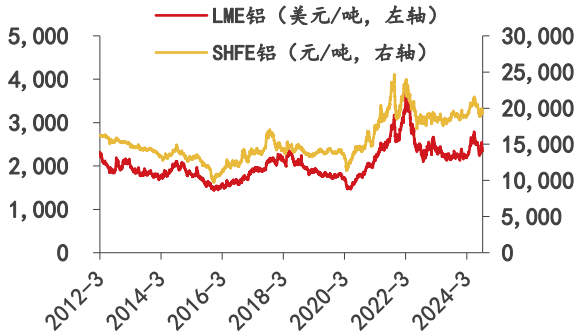


资料来源: SMM, 国投证券研究中心

2.1.3. 铝: 宏观预期影响, 铝价下跌

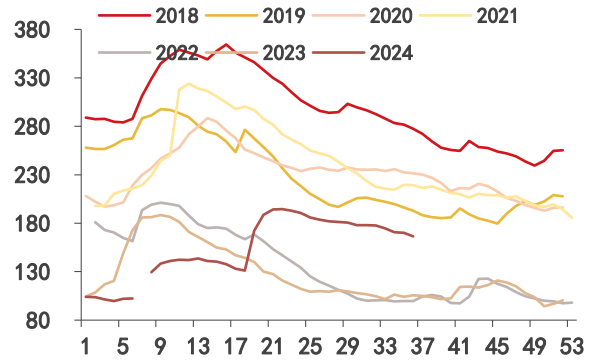
本周 LME 铝收报 2342 美元/吨, 较上周-4.27%, 沪铝收报 19310 元/吨, 较上周-2.72%。供给端, 据 SMM, 几内亚当前雨季对矿石发运的影响体现, 国内铝土矿周度到港量下降显著下降。国内氧化铝周度开工率下滑至 83.48%, 环比-0.81%, 主要由于矿石供应偏紧, 以及河南、河北地区部分氧化铝厂产线检修。内蒙古新增产能的持续释放, 而四川地区限电影响有限, 8 月国内电解铝产量同比+1.80%。需求端, 本周国内铝下游加工龙头企业开工率 62.9%, 较上周环比+0.6pct, 进入 9 月传统旺季, 铝板带箔国内外订单向好, 线缆行业开工率继续攀升, 工业型材中华南、华东地区新能源板块订单好转。库存端, 截至 9 月 5 日, 国内电解铝锭社会总库存 79.4 万吨, 环比去库 1.7 万吨; 铝棒库存 11.64 万吨, 环比累库 0.63 万吨。LME 本周库存 83.34 万吨, 环比-2.20%。

图7. LME 和 SHFE 铝期货收盘价



资料来源：SMM，国投证券研究中心

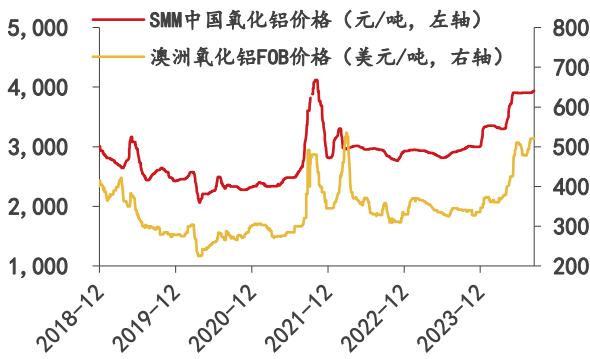
图8. 全球铝库存（万吨）



资料来源：SMM，国投证券研究中心

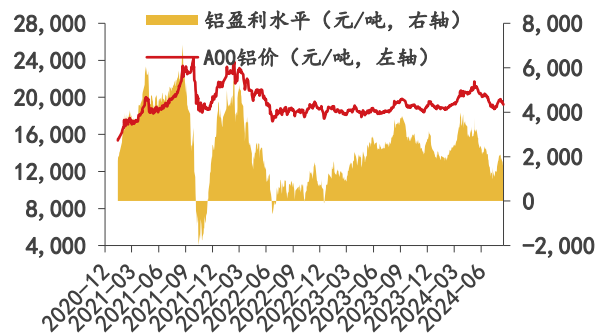
注：全球铝库存包括LME库存，上海保税区库存，中国分地区社会库存

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：Mt Cattlin 转入维护状态，三元材料需求环比上升

Arcadium Lithium 宣布，将停止西澳 Mt Cattlin 矿区第 3 阶段之外的所有扩展性投资，计划在 2025 年中将 Mt Cattlin 矿区转入维护状态，主因锂价持续下跌限制扩产经济可行性。据 SMM，8 月中国三元材料环比+5%，同比+10%，开工率环比 7 月有所上升，下游小动力需求较好，三元材料订单较为充足，但成本价格倒挂使得三元部分厂商亏损较为严重。

表 5: 能源金属价格周度变化表

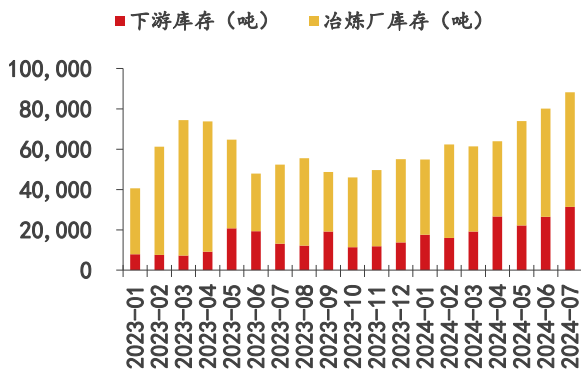
项目	单位	价格	一周来	一月来	一年来	
锂	锂辉石	美元/吨	741	-3.8%	-15.0%	-76.7%
	电池级碳酸锂	元/吨	72,600	-2.7%	-9.8%	-63.8%
	电池级氢氧化锂	元/吨	71,050	-1.1%	-8.4%	-61.4%
镍	电解镍	元/吨	124,500	-5.4%	-4.3%	-28.0%
	高镍生铁	元/镍点	997	-0.6%	-1.5%	-15.2%
	菲律宾镍矿	美元/吨	40	0.0%	11.3%	-21.0%
	硫酸镍	元/吨	28,220	0.2%	1.7%	-10.4%
钴	四氧化三钴	元/吨	120,000	0.0%	-1.2%	-14.3%
	电解钴	元/吨	171,500	-0.6%	-12.1%	-32.2%
	钴中间品	美元/磅	6.33	0.0%	0.0%	0.0%
	硫酸钴	元/吨	28,850	-0.3%	-1.0%	-18.7%
	四氧化三钴	元/吨	120,000	0.0%	-1.2%	-14.3%
正极	镍钴锰酸锂 811	元/吨	148,300	-0.9%	-3.7%	-32.3%
	磷酸铁锂	元/吨	32,600	-3.4%	-11.9%	-53.8%
	钴酸锂	元/吨	148,000	-0.7%	-5.1%	-37.9%
	锰酸锂	元/吨	32,500	0.0%	-4.4%	-50.4%

资料来源: Wind, SMM, 国投证券研究中心

2.2.1. 锂: 下游排产增加, 供需博弈锂价偏弱

本周电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂价格分别为 7.26 万元/吨、7.11 万元/吨, 环比变动为 -2.7%、-1.1%。供给端, 据 SMM, 锂矿商有较强的挺价意愿, 而大部分非一体化厂商已有锂矿库存, 锂辉石现货交易平淡, 锂云母的外采需求有限现货成交较少。锂盐厂产量略有增长, 因对 9 月需求较为乐观。需求端, “金九银十” 将至下游材料厂排产增加, 但碳酸锂库存处在高位, 上下游对价格预期存在差异持续博弈。氢氧化锂长单匹配度较高而散单需求较少, 氢氧化锂价格走弱。

图 11. 国内碳酸锂库存情况



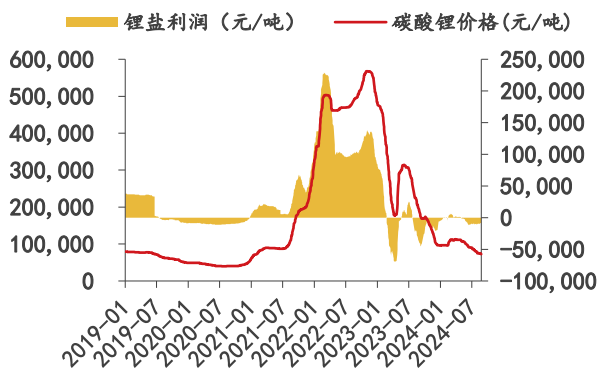
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图 12. 锂辉石价格



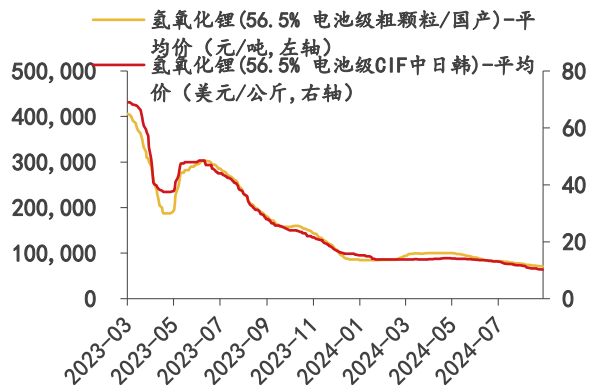
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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

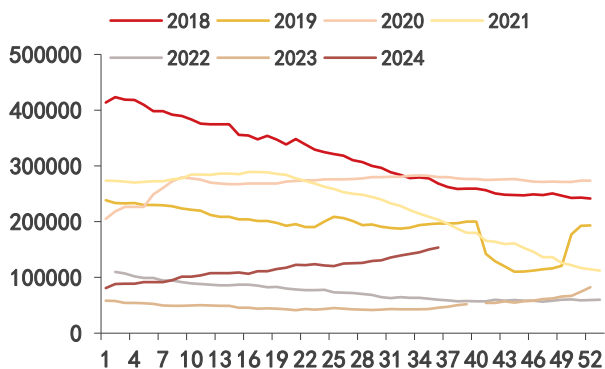


资料来源：Wind，国投证券研究中心

2.2.2. 镍：需求疲软，镍价大幅下行

本周电解镍、硫酸镍价格分别为 12.45 万元/吨、2.82 万元/吨，较上周环比依次变动-5.4%、+0.2%。供给端，据 SMM，印尼 RKAB 新增批复配额时间将近，印尼部分冶炼厂实际谈单的镍矿主流升水已有所上移，菲律宾红土镍矿价格报价亦有所上升。全球新增电积镍项目的投产进程加快，精炼镍供给增加。需求端，传统旺季来临但前驱体下游需求增长有限，多数前驱体企业已经完成了采购，对于高价镍盐的接受度不高。不锈钢 9 月需求较预期偏弱。

图15. 全球镍库存（吨）



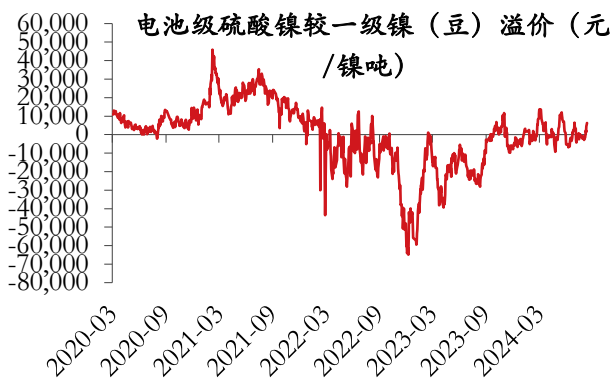
资料来源：Wind，国投证券研究中心

图16. 镍铁价格



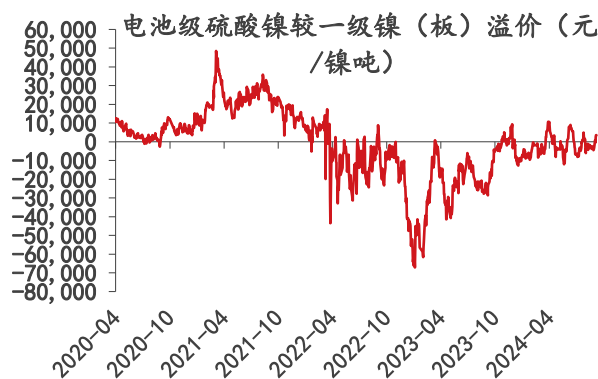
资料来源：Wind，国投证券研究中心

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：需求较弱，钴价震荡

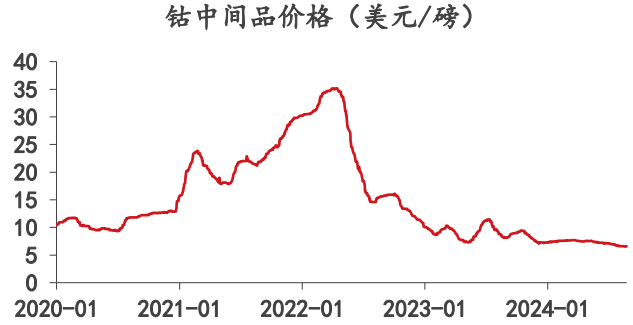
本周电解钴、三氧化二钴、钴中间品价格分别为 17.15 万元/吨、12 万元/吨、6.33 美元/磅，环比变动分别为-0.6%、0.0%、0.0%。供给端，据 SMM，电解钴市场的开工率保持在较高水平，总体供应相对充裕；钴中间品在港口的库存较多，但低价且易于交易的货源不多。在需求方面，钴盐生产厂的开工率仍较低，钴盐的市场需求有限，市场询价稀少，整体市场氛围较为冷淡。三氧化二钴的原料价格有所放松，从而导致三氧化二钴的成本支撑减弱。在需求持续疲软的情况下，现货价格可能还会进一步下降。

图19. 全球钴库存



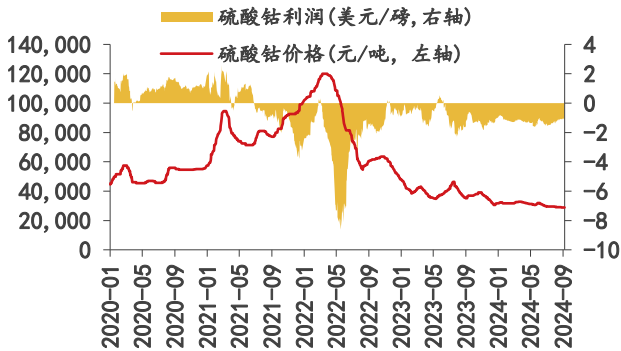
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图20. 钴中间品价格



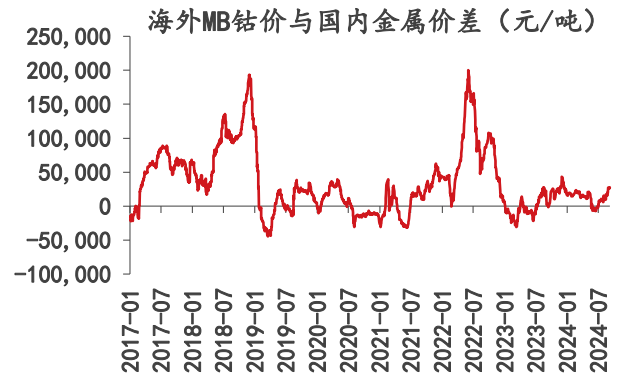
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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

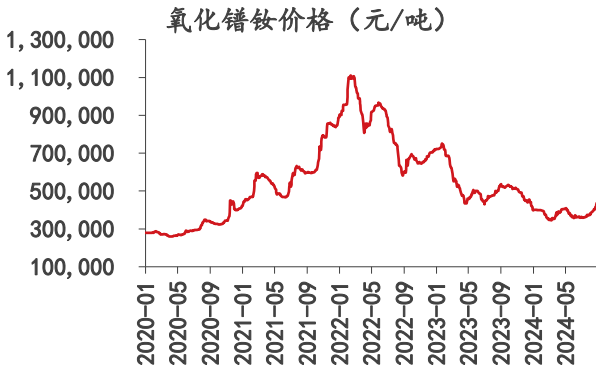


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2.3. 稀土：北方稀土挂牌价环比上升，镨钕价格走强

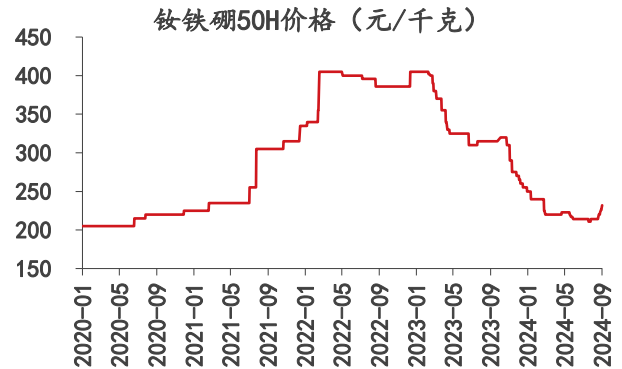
本周稀土价格整体偏强，镨钕价格均上行。供给端，9 月北方稀土挂牌价环比显著上升，氧化镨钕及金属镨钕价格上涨幅度均超过 4%。稀土矿的进口下降，及稀土开采的控制指标收紧，均对稀土价格形成一定支撑。需求端，磁材企业集中招标推升镨钕金需求，持货商提升报价，现货市场低价货源减少。

图23. 氧化镨钕价格



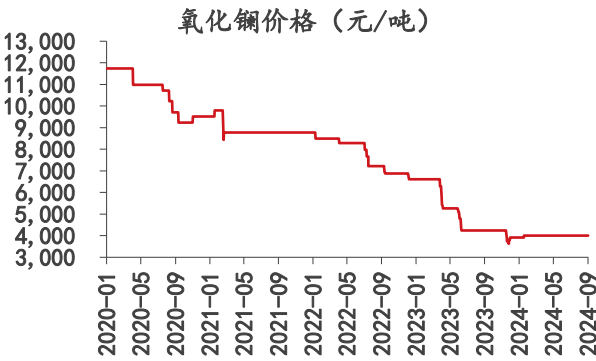
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图24. 钕铁硼 50H 价格



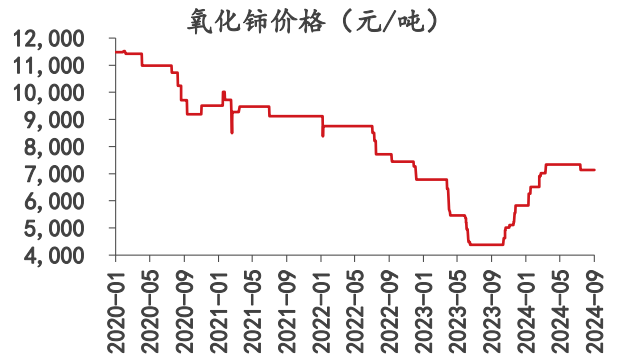
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图25. 氧化镧价格



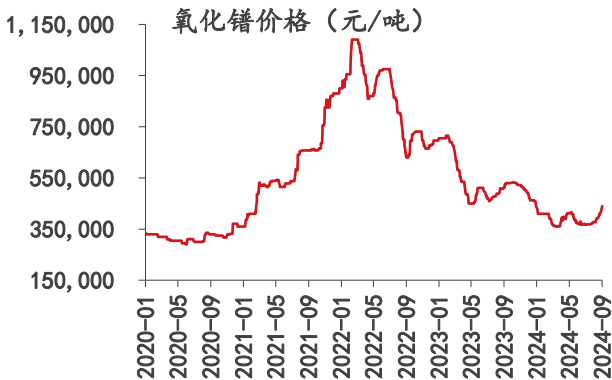
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图26. 氧化铈价格



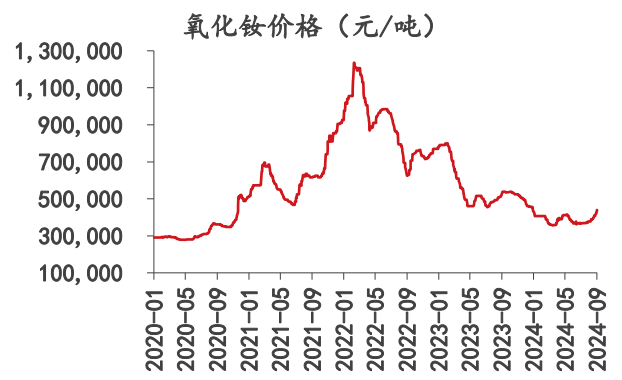
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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. 氧化镉价格



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图30. 氧化铊价格

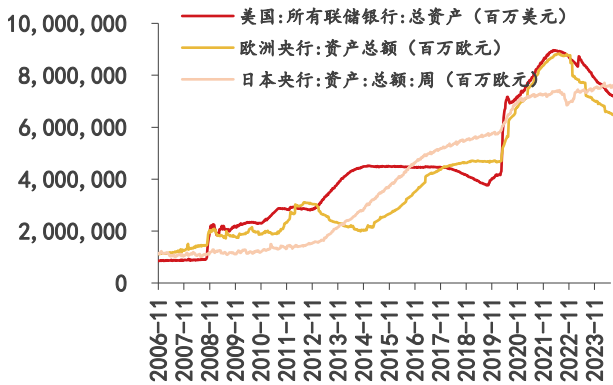


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2.4. 贵金属：美国失业率上升暂缓，黄金高位震荡

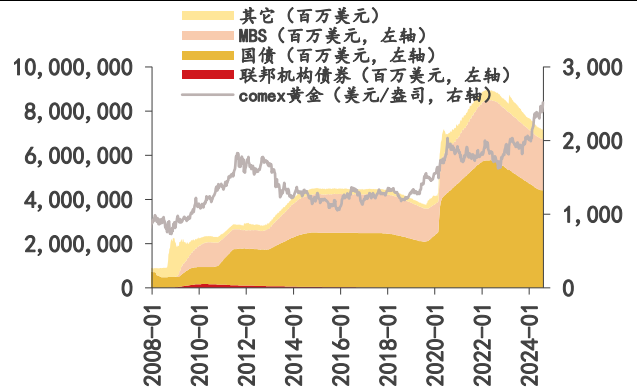
本周 COMEX 黄金周五收盘价 2526.8 美元/盎司，下跌 0.36%；COMEX 银收盘价 28.27 美元/盎司，下跌 3.33%。美国 8 月 ISM 制造业 PMI 为 47.2，服务业 PMI 为 51.5 环比均小幅上升。美国 8 月季调后新增非农就业人口 14.2 万人，略低于预期，美国 8 月失业率录得 4.2% 环比小幅下降，上升势头暂缓，劳动力市场降温但幅度仍较为有限。美联储理事沃勒支持降息并表示如果合适，将提倡“前置性地”降息，对降息力度和速度持开放态度。7 月全球央行净购金 37 吨，为今年 1 月来最高月度增幅。美联储降息预期持续演绎兑现，全球央行购金需求仍然强劲，市场对货币信用体系担忧持续，2024 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



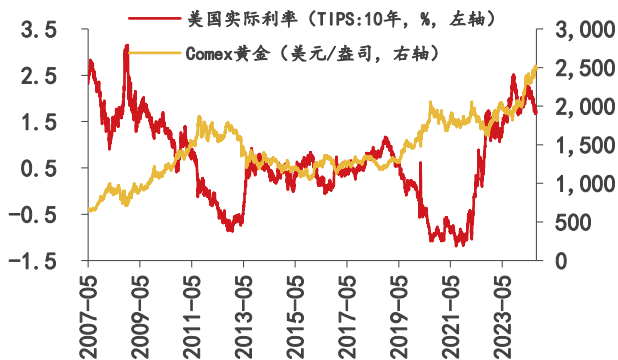
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图32. 美联储资产负债表组成



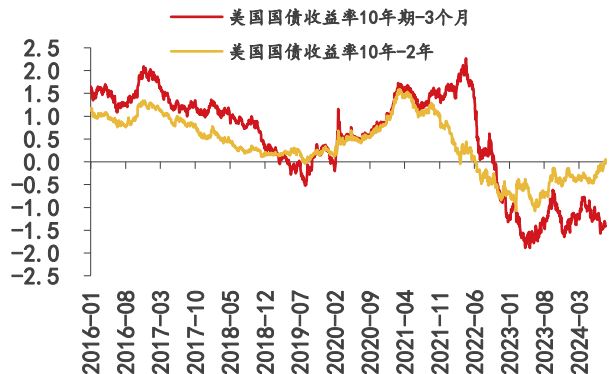
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图33. COMEX 黄金和实际利率



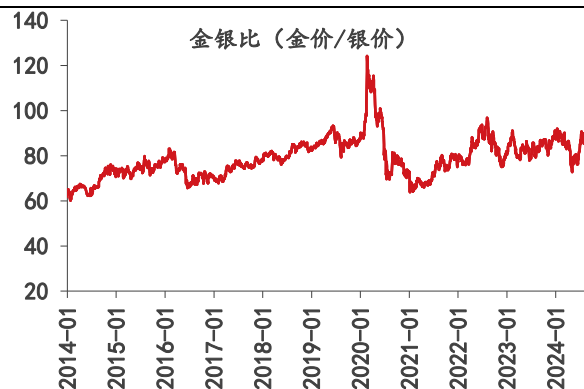
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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



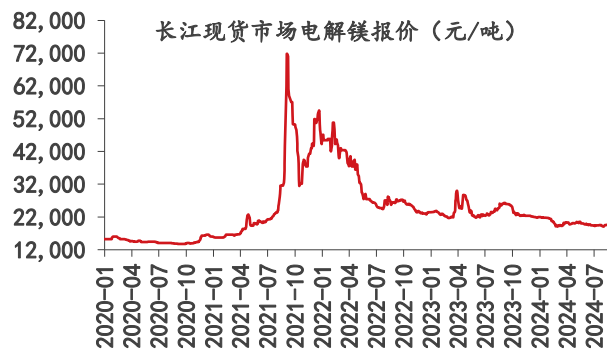
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图38. 国内钨精矿报价



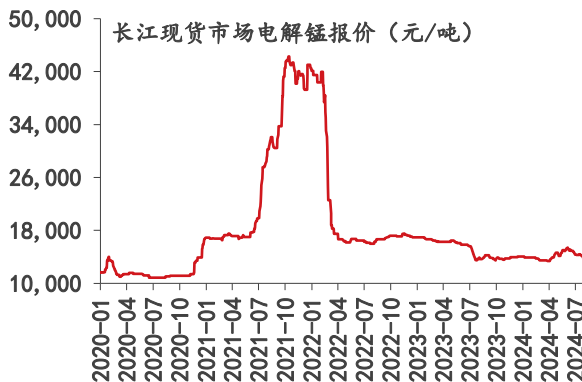
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图39. 长江现货市场电解镁报价



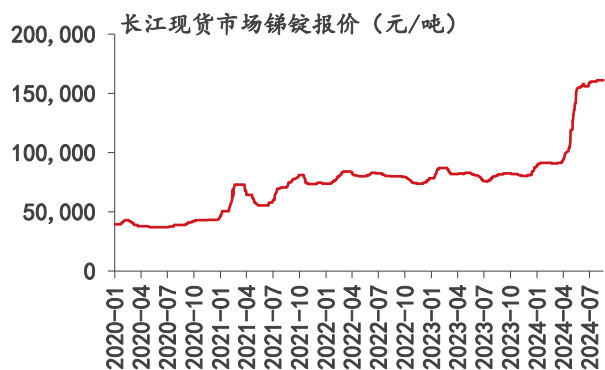
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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. 长江现货市场镭锭报价



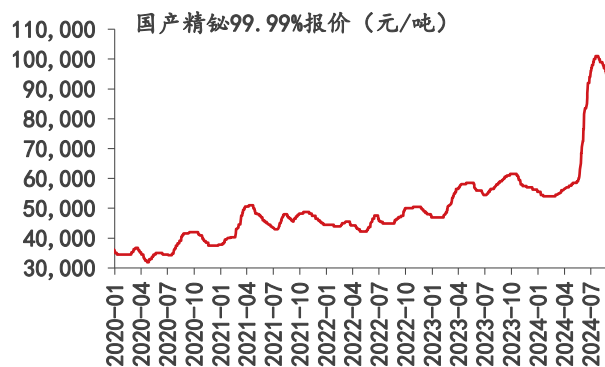
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图42. 长江现货市场海绵钛报价



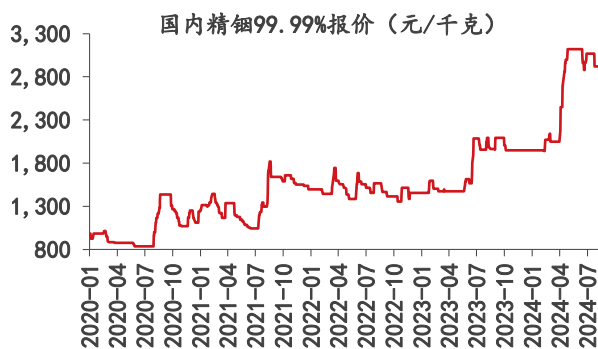
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

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