



有色金属行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

金属材料组

分析师：吴晋恺（执业 S1130526010001） wujinkai@gjzq.com.cn
 分析师：王钦扬（执业 S1130523120001） wangqinyang@gjzq.com.cn
 分析师：金云涛（执业 S1130525030002） jinyuntao@gjzq.com.cn

联系人：黄泽浩

huangzehao@gjzq.com.cn

有色金属周报：铜铝去库延续，重视钨的第二波和氧化镭涨价

本周行情综述

铜：本周 LME 铜价+2.15%到 13904 美元/吨，沪铜+0.14%到 10.52 万元/吨。供应端，据 SMM，进口铜精矿加工费周度指数跌至-113.83 美元/吨；截至 6 月 4 日周四，SMM 全国主流地区铜库存环比上周四减少 1.09 万吨至 23.43 万吨，总库存较去年同期的 14.88 万吨增加 8.55 万吨。冶炼端，据 SMM，5.29-6.4 日 SMM 周度国内废产阳极板企业开工率环比下降 0.62 个百分点至 52.52%，预计下周环比下降 0.63 个百分点至 51.89%。消费端，据 SMM，本周精铜杆开工率环比提升 4.82 个百分点至 61.05%，但同比回落 9 个百分点，开工上行主要受存量订单排产支撑，新增订单偏弱，后续开工存回落预期。据 SMM，6 月漆包线行业淡季延续，叠加铜价高位扰动下游采购情绪，订单乏力与库存走高并存，企业主动下调开机、收缩排产，预计 6 月开工率延续下滑。

铝：本周 LME 铝价-0.08%到 3671.0 美元/吨，沪铝 0.12%到 2.43 万元/吨。供应端，据 SMM 统计，6 月 4 日国内主流消费地铝棒库存为 16.25 万吨，较周一下降 0.9 万吨，较上周四下降 1.9 万吨，库存延续去化并维持在 20 万吨关口下方。据 SMM 数据，截至本周四，全国冶金级氧化铝建成产能 11842 万吨/年，运行总产能 8606 万吨/年，全国氧化铝周度开工率较上周下跌 1.81 个百分点至 72.67%。据 SMM 统计，截至本周四，全国氧化铝总库存环比减少 0.1 万吨至 688.5 万吨，整体库存变化不大；电解铝厂原料库存继续小幅去化，但去库幅度有限。成本端，国内氧化铝新建项目陆续投产，供应过剩预期压制价格反弹空间；但几内亚矿石政策仍对氧化铝底部形成支撑，成本端整体上有压制、下有支撑。需求端，据 SMM，本周国内铝下游加工龙头企业开工率录得 64.0%，环比微降 0.1 个百分点，各细分板块开工表现分化，出口走强对需求形成一定支撑。据 SMM，本周铝加工龙头企业开工率环比微降 0.1 个百分点，各细分板块开工表现分化；其中铝箔板块受出口及电池箔需求支撑，表现相对较好，但内需修复仍偏弱。

金：本周 COMEX 金价-1.48%至 4502.4 美元/盎司，美债 10 年期 TIPS 上升 0.04 个百分点至 2.11%，SPDR 黄金持仓减少 4.0 吨至 1025.14 吨。本周黄金受实际利率上行及 ET

政治不确定性仍存，对金价形成一定避险支撑。（1）据央视新闻，近日美国石油行业高管警告称，受霍尔木兹海峡航运受阻影响，原油库存持续削减，未来几周全球能源价格可能飙升，能源供应风险仍对黄金避险情绪形成支撑。（2）据央视新闻，泽连斯基提议在第三国与普京举行面对面会晤，并表示愿在俄美安克雷奇会晤成果基础上以和平方式达成协议，俄乌局势存在边际缓和可能。（3）据央视新闻，伊朗外长表示，地区国家不应让美国利用其领土攻击伊朗，否则其境内美国军事基地将成为伊朗合法打击目标，中东地缘风险仍存。

稀土：氧化镨钕本周价格环比上涨 1.20%。产业链上下游信心有所回暖，轻、重稀土价格均有望上行；结合往后出口更加宽松的预期，我们对后续需求更加高看一眼；外部抢出口叠加供改持续推进，稀土供需共振可期。

钨：本周钨价环比上涨 17.32%；据中钨在线，本周钨价延续反弹态势。

锡：本周锡价环比下降 0.36%。中东局势有所变化，锡价先涨后跌。

钼：钼精矿本周价格为 5030 元/吨，环比上涨 1.00%。钼价有望受益高端制造和能化需求共振。

锂：本周 SMM 碳酸锂均价-4.1%至 17.13 万/吨，氢氧化锂均价-4.92% 至 16.33 万元/吨。产量：本周碳酸锂产量环比上升，总产量 2.63 万吨，环比+0.07 万吨。

钴：本周长江金属钴价-2.1%至 41.50 万元/吨，钴中间品 CI

-2.2%至 9.00 万元/吨，四氧化三钴价-1.1%至 34.70 万元/吨，氯化钴-0.7%至 11.26 万元/吨。

镍：本周 LME 镍价-1.7%至 1.85 万美元/吨，上期所镍价-6.5%至 13.43 万元/吨。LME 镍库存-0.2 万吨至 27.42 万吨。

风险提示

供给不及预期；新能源产业景气度不及预期；宏观经济波动。



内容目录

一、大宗及贵金属行情综述.....	4
二、大宗及贵金属基本面更新.....	4
2.1 铜.....	4
2.2 铝.....	5
2.3 贵金属.....	6
三、小金属及稀土行情综述.....	7
四、小金属及稀土基本面更新.....	7
4.1 稀土.....	7
4.2 钨.....	8
4.3 钼.....	8
4.4 锑.....	8
4.5 锡.....	9
4.6 镁.....	9
4.7 钒.....	9
4.8 锆.....	10
4.9 钛.....	10
五、能源金属行情综述.....	10
六、能源金属基本面更新.....	11
6.1 锂.....	11
6.2 钴.....	13
6.3 镍.....	13
风险提示.....	14

图表目录

图表 1: 铜价走势.....	4
图表 2: 海外铜库存 (LME+COMEX) (万吨).....	4
图表 3: 铜 TC&硫酸价格.....	5
图表 4: 铜期限结构 (美元/吨).....	5
图表 5: 铝价走势.....	5
图表 6: 吨铝利润 (元/吨).....	5
图表 7: 海外铝库存 (LME+COMEX) (万吨).....	6
图表 8: 铝期限结构 (美元/吨).....	6
图表 9: 金价&实际利率.....	6



图表 10: 黄金库存	6
图表 11: 金银比	6
图表 12: 黄金 ET	
图表 13: 氧化镨钕价格水平 (万元/吨)	7
图表 14: 重稀土价格水平 (万元/吨)	7
图表 15: 钨精矿与仲钨酸铵价格情况 (万元/吨)	8
图表 16: 钨精矿与仲钨酸铵库存水平 (吨)	8
图表 17: 钼精矿与钼铁价格情况 (元/吨)	8
图表 18: 钼精矿与钼铁库存水平 (吨)	8
图表 19: 锑价水平 (万元/吨)	8
图表 20: 锡锭价格水平 (万元/吨)	9
图表 21: 锡锭库存情况 (吨)	9
图表 22: 镁锭价格水平 (元/吨)	9
图表 23: 硅铁价格水平 (元/吨)	9
图表 24: 五氧化二钒价格平稳 (万元/吨)	9
图表 25: 钒铁价格平稳 (万元/吨)	9
图表 26: 海绵锆价格水平 (元/公斤)	10
图表 27: 锆英砂价格水平 (元/吨)	10
图表 28: 海绵钛价格 (万元/吨) 与钛精矿仍处低位 (元/吨)	10
图表 29: 钛精矿周度库存水平 (万吨)	10
图表 30: 锂价走势	11
图表 31: 国内各环节碳酸锂库存 (万吨)	11
图表 32: 国内碳酸锂产量	12
图表 33: 国内碳酸锂开工率	12
图表 34: 锂辉石及锂云母精矿均价	12
图表 35: 钴价走势	13
图表 36: 钴中间品价格及系数	13
图表 37: 钴盐产品均价	13
图表 38: 钴盐产品利润测算 (元/吨)	13
图表 39: 国内外镍价	13
图表 40: 镍国内库存 (吨)	13
图表 41: LME 镍库存 (吨)	14
图表 42: 镍矿港口库存 (万吨)	14



一、大宗及贵金属行情综述

铜：高景气维持，铜持续去库，宏观空头回补，景气度持续。

铝：高景气维持，国内去库拐点已现，需求回暖是下一阶段主要矛盾。

贵金属：高景气维持，降息概率提升，波动率下降，有望向前高冲击。

铜：本周 LME 铜价+2.15%到 13904 美元/吨，沪铜+0.14%到 10.52 万元/吨。供应端，据 SMM，进口铜精矿加工费周度指数跌至-113.83 美元/吨；截至 6 月 4 日周四，SMM 全国主流地区铜库存环比上周四减少 1.09 万吨至 23.43 万吨，总库存较去年同期的 14.88 万吨增加 8.55 万吨。冶炼端，据 SMM，5.29-6.4 日 SMM 周度国内废产阳极板企业开工率环比下降 0.62 个百分点至 52.52%，预计下周环比下降 0.63 个百分点至 51.89%。消费端，据 SMM，本周精铜杆开工率环比提升 4.82 个百分点至 61.05%，但同比回落 9 个百分点，开工上行主要受存量订单排产支撑，新增订单偏弱，后续开工存回落预期。据 SMM，6 月漆包线行业淡季延续，叠加铜价高位扰动下游采购情绪，订单乏力与库存走高并存，企业主动下调开机、收缩排产，预计 6 月开工率延续下滑。

铝：本周 LME 铝价-0.08%到 3671.0 美元/吨，沪铝 0.12%到 2.43 万元/吨。供应端，据 SMM 统计，6 月 4 日国内主流消费地铝棒库存为 16.25 万吨，较周一下降 0.9 万吨，较上周四下降 1.9 万吨，库存延续去化并维持在 20 万吨关口下方。据 SMM 数据，截至本周四，全国冶金级氧化铝建成产能 11842 万吨/年，运行总产能 8606 万吨/年，全国氧化铝周度开工率较上周下跌 1.81 个百分点至 72.67%。据 SMM 统计，截至本周四，全国氧化铝总库存环比减少 0.1 万吨至 688.5 万吨，整体库存变化不大；电解铝厂原料库存继续小幅去化，但去库幅度有限。成本端，国内氧化铝新建项目陆续投产，供应过剩预期压制价格反弹空间；但几内亚矿石政策仍对氧化铝底部形成支撑，成本端整体上有压制、下有支撑。需求端，据 SMM，本周国内铝下游加工龙头企业开工率录得 64.0%，环比微降 0.1 个百分点，各细分板块开工表现分化，出口走强对需求形成一定支撑。据 SMM，本周铝加工龙头企业开工率环比微降 0.1 个百分点，各细分板块开工表现分化；其中铝箔板块受出口及电池箔需求支撑，表现相对较好，但内需修复仍偏弱。尽管铝线缆行业整体处于行业旺季，经历过前一段时间的需求高峰后，企业成品库存已补充完毕，订单进入至平稳阶段，部分区域开工率略有下滑。

金：本周 COMEX 金价-1.48%至 4502.4 美元/盎司，美债 10 年期 TIPS 上升 0.04 个百分点至 2.11%，SPDR 黄金持仓减少 4.0 吨至 1025.14 吨。本周黄金受实际利率上行及 ET

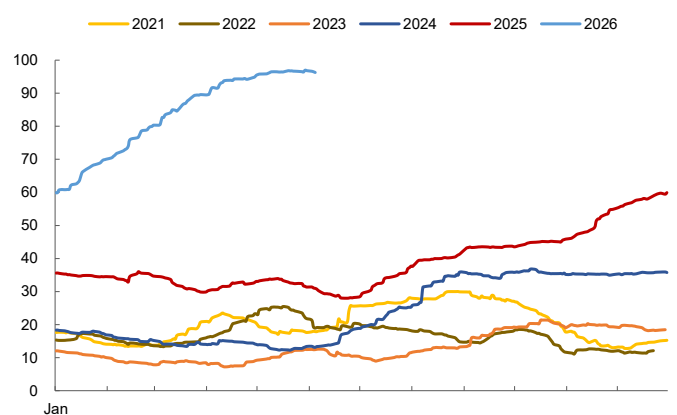
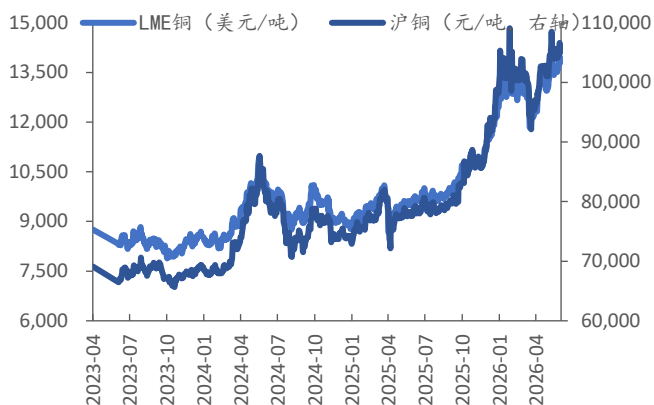
政治不确定性仍存，对金价形成一定避险支撑。(1) 据央视新闻，近日美国石油行业高管警告称，受霍尔木兹海峡航运受阻影响，原油库存持续削减，未来几周全球能源价格可能飙升，能源供应风险仍对黄金避险情绪形成支撑。(2) 据央视新闻，泽连斯基提议在第三国与普京举行面对面会晤，并表示愿在俄美安克雷奇会晤成果基础上以和平方式达成协议，俄乌局势存在边际缓和可能。(3) 据央视新闻，伊朗外长表示，地区国家不应让美国利用其领土攻击伊朗，否则其境内美国军事基地将成为伊朗合法打击目标，中东地缘风险仍存。

二、大宗及贵金属基本面更新

2.1 铜

图表1：铜价走势

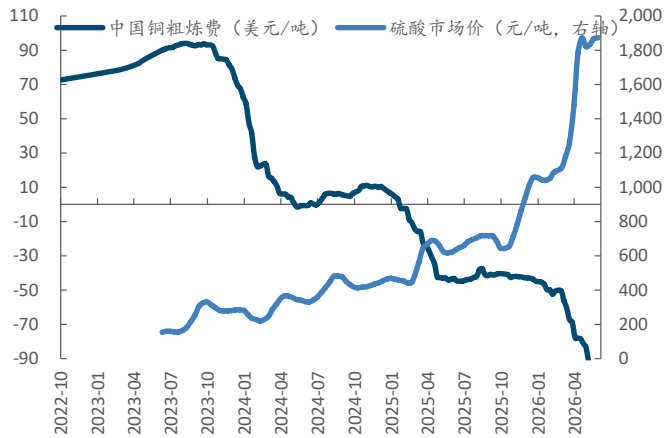
图表2：海外铜库存（LME+COMEX）（万吨）



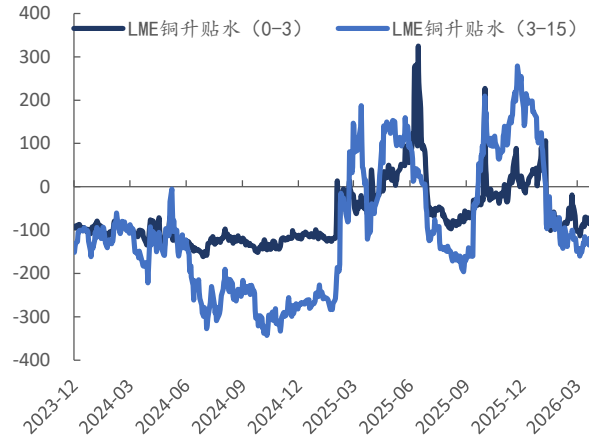
来源：i



图表3: 铜 TC&硫酸价格



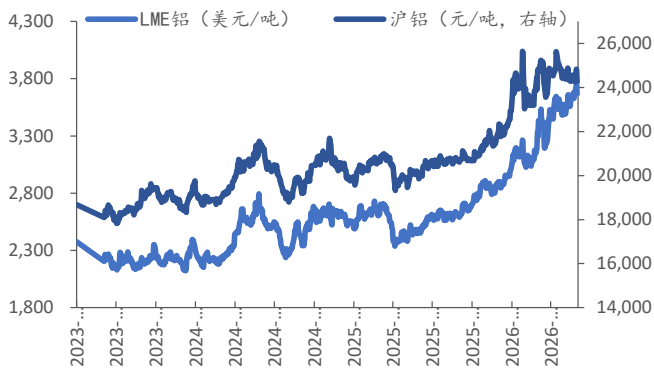
图表4: 铜期限结构 (美元/吨)



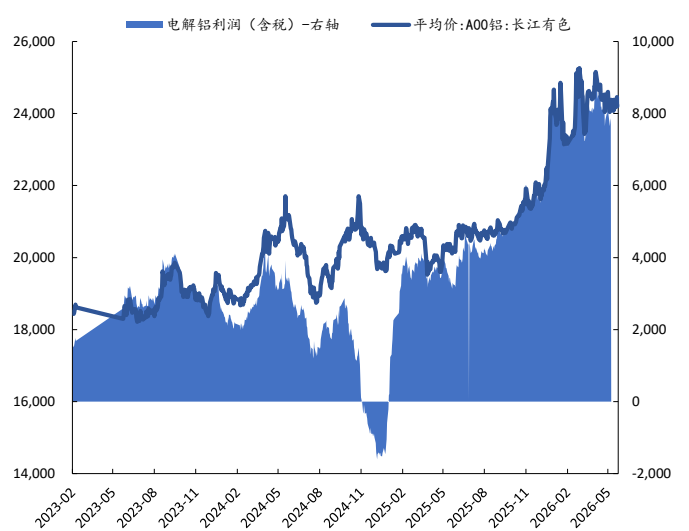
来源: i

2.2 铝

图表5: 铝价走势



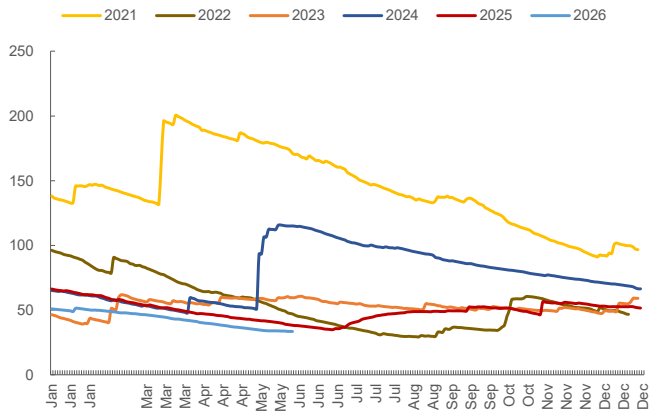
图表6: 吨铝利润 (元/吨)



来源: i



图表7: 海外铝库存 (LME+COMEX) (万吨)



图表8: 铝期限结构 (美元/吨)



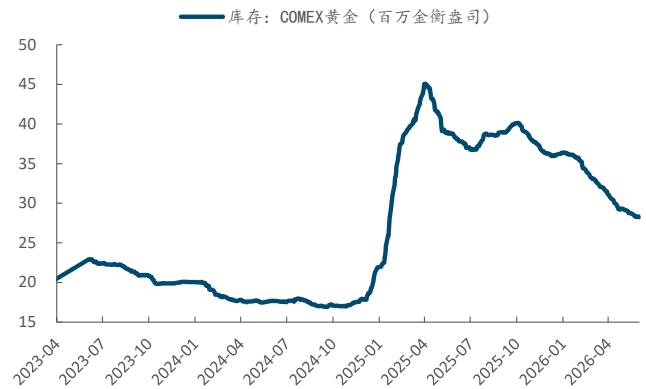
来源: i

2.3 贵金属

图表9: 金价&实际利率



图表10: 黄金库存

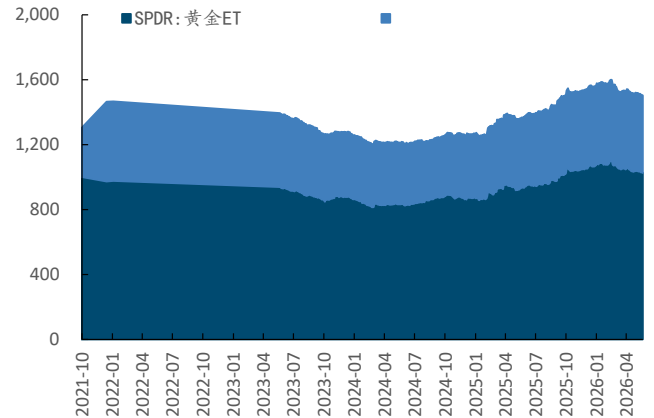


来源: i

图表11: 金银比



图表12: 黄金ET



来源: i



三、小金属及稀土行情综述

稀土板块景气度：加速向上；供改与备库助力价格上涨。

锑板块景气度：拐点向上。出口恢复预期持续，锑价静待第二波内外同涨。

钼板块景气度：加速向上。钢招景气与海外备库共振，价格上涨。

锡板块景气度：稳健向上。缅甸/刚果金等重要产区局势生变，锡价高位运行。

钨板块景气度：拐点向上。刀具企业顺价频繁，海外地缘冲突加剧，民用需与军工需求共振，价格企稳回升。

稀土：氧化镨钕本周价格为 69.61 万元/吨，环比上涨 1.20%，氧化镱本周价格 140.0 万元/吨，环比上涨 16.67%；氧化铽本周价格 618.0 万元/吨，环比上涨 3.87%。近期市场信心逐步回暖，价格有所企稳。从年初至今来看，价格中枢不断上抬，我们认为或与 2024-2025 年发布的供给侧文件相关性较大，行业供改持续推进。2025 年出口全年同比-1%、2026 年初至今出口增加显著，表明海外仍有较大补库需求。稀土板块将继续演化估值业绩双升，2026 年亦为重点标的的同业竞争解决的关键一年。资源端建议关注中国稀土（中重稀土龙头，供改最大受益者）、中稀有有色（低估、高成长的华南稀土龙头）、北方稀土（轻稀土龙头，低成本优势显著）、包钢股份（稀土、钢铁双轮供改受益）；磁材环节受益标的：金力永磁（磁材龙头，机器人贡献增长空间）。其余相关标的正海磁材、宁波韵升。

锑：本周锑锭价格为 14.92 万元/吨，环比下降 4.04%；锑精矿价格为 12.79 万元/吨，环比下降 5.86%。近期阻燃剂及光伏玻璃领域采购意愿较低，锑市偏弱运行。长期看，锑资源紧缺，海外大矿减产带来全球供应显著下滑，需求稳步上行，全球锑价上行趋势不改。高成长或者具备高业绩弹性的资源标的有望充分受益，建议关注华锡有色、湖南黄金；其余相关标的华钰矿业、倍杰特。

钼：钼精矿本周价格为 5030 元/吨，环比上涨 1.00%；钼铁本周价格 31.80 万元/吨，环比上涨 3.25%。进口矿去化程度较高，国内钼价走稳回升。产业链上下游去库，顺价逻辑逐步兑现叠加钢材合金化趋势（钼等元素含量提升），钼价“有量无价”的僵局逐步打破，上涨通道进一步明确。钼同属军工金属，库存持续低位，海外国防开支增加或进一步拉涨钼价。优质资源标的有望充分受益，推荐金钼股份，国城矿业。

锡：锡锭本周价格为 42.24 万元/吨，环比下降 0.36%；锡锭本周库存为 12358 吨，环比上涨 49.00%。近期国内锡冶炼生产平稳运行，叠加进口货源集中到港，供给整体宽松带动锡锭库存由去转累。宏观流动性回补或科技行情外溢的情况下，锡价有望走强。中长期看国内外增量项目较为稀疏且仍存在较大不确定性，需求端有望受益 AI 赋能下、汽车智能化加持的半导体复苏和光伏景气高增，锡供需格局将长期向好。建议关注锡业股份、华锡有色、兴业银锡。

钨：钨精矿本周价格 50.07 万元/吨，环比上涨 17.32%；仲钨酸铵本周价格 76.06 万元/吨，环比上涨 13.48%。据中钨在线，本周钨价延续反弹态势，但实际成交仍偏谨慎。长期看行业供应收紧预期仍存；且我们认为在海外加大战略备库的背景下，钨的优先级或较高；钨供需基本面迎来强共振。我国发布《关于加强两用物项对日本出口管制的公告》，以及据新华社消息“美国总统特朗普 2027 财年军费提高至 1.5 万亿美元”，因此我们认为海外或延续高备库，进一步支撑价格上行。建议关注中钨高新、厦门钨业、章源钨业、佳鑫国际资源。

四、小金属及稀土基本面更新

4.1 稀土

图表13：氧化镨钕价格水平（万元/吨）



来源：wind，国金证券研究所

图表14：重稀土价格水平（万元/吨）

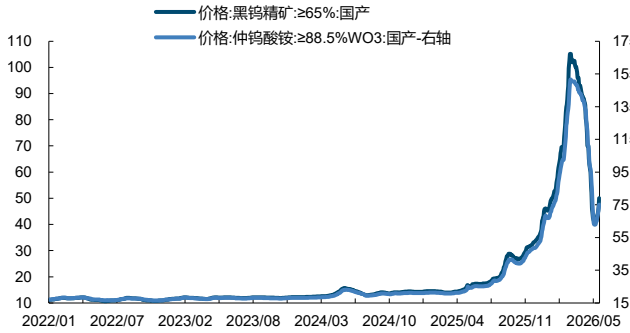


来源：wind，国金证券研究所



4.2 钨

图表15: 钨精矿与仲钨酸铵价格情况 (万元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表16: 钨精矿与仲钨酸铵库存水平 (吨)



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

4.3 钼

图表17: 钼精矿与钼铁价格情况 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

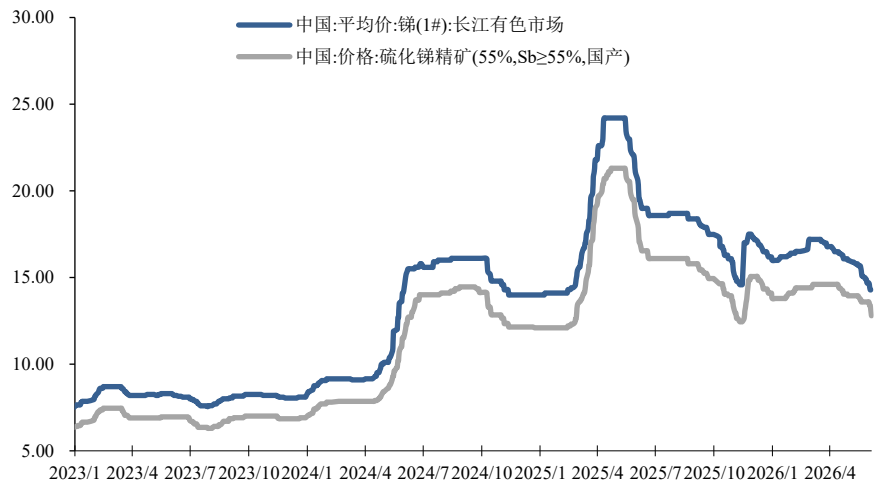
图表18: 钼精矿与钼铁库存水平 (吨)



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

4.4 锑

图表19: 锑价水平 (万元/吨)



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所



4.5 锡

图表20: 锡锭价格水平 (万元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表21: 锡锭库存情况 (吨)



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

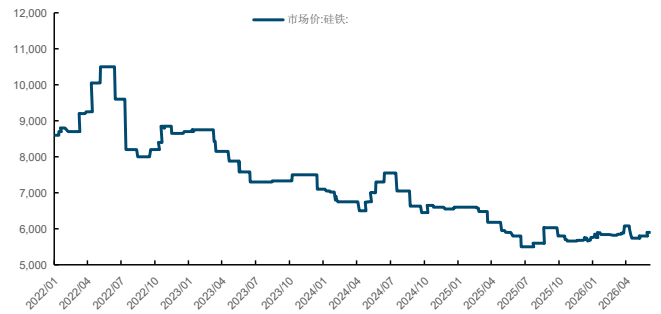
4.6 镁

图表22: 镁锭价格水平 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表23: 硅铁价格水平 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

4.7 钒

图表24: 五氧化二钒价格平穩 (万元/吨)



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

图表25: 钒铁价格平穩 (万元/吨)

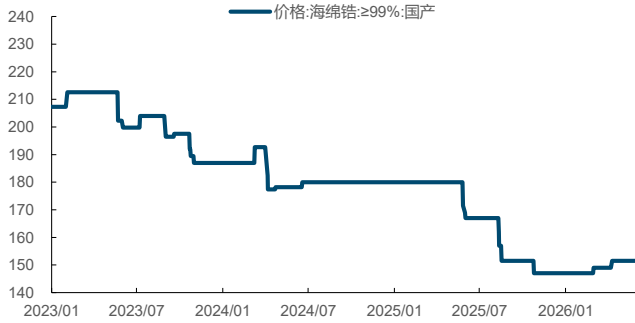


来源: 百川盈孚, 国金证券研究所



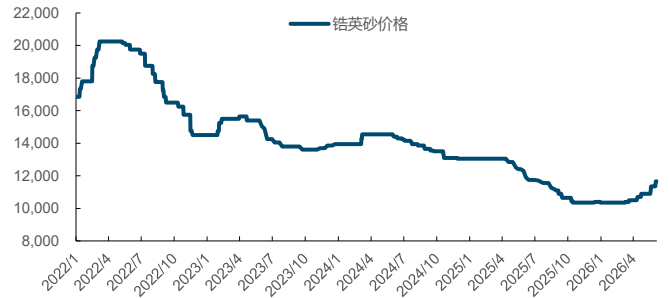
4.8 锆

图表26: 海绵锆价格水平 (元/公斤)



来源: wind, 国金证券研究所

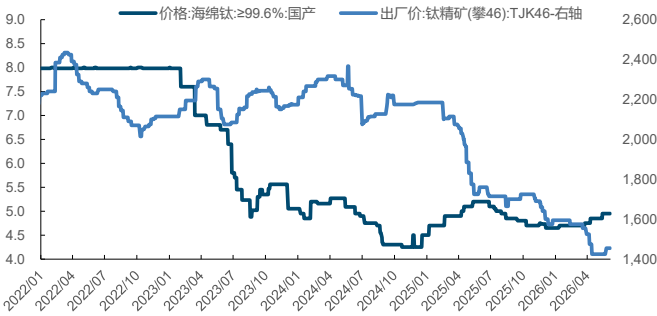
图表27: 锆英砂价格水平 (元/吨)



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

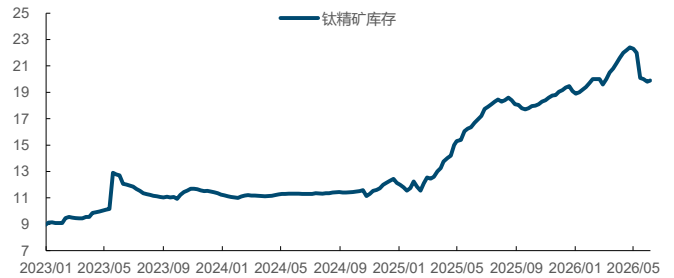
4.9 钛

图表28: 海绵钛价格 (万元/吨) 与钛精矿仍处低位 (元/吨)



来源: wind, 百川盈孚, 国金证券研究所

图表29: 钛精矿周度库存水平 (万吨)



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

五、能源金属行情综述

钴金属景气度: 高景气维持。5月印尼湿法MHP减产, 对钴价形成支撑, 等待刚果金货物回国后的市场反应。

锂金属景气度: 稳健向上。仓单数量对价格形成压制, 利空因素反应殆尽, 后续回归基本面定价

镍金属景气度: 景气度拐点向上。宏观因素扰动镍价走势, 镍价窄幅震荡。

锂: 本周SMM碳酸锂均价-4.1%至17.13万元/吨, 氢氧化锂均价-4.92%至16.33万元/吨。产量: 本周碳酸锂产量环比上升, 总产量2.63万吨, 环比+0.07万吨。其中辉石提锂产量1.52万吨, 环比+0.07万吨; 云母提锂产量0.30万吨, 环比-0.01万吨; 盐湖提锂产量0.49万吨, 环比+0.00万吨。库存: 据SMM统计, 冶炼厂库存1.66万吨, 环比-0.04吨; 下游库存4.64万吨, 环比+0.29万吨; 其他环节库存3.57万吨, 环比-0.32万吨; 合计库存9.87万吨, 环比-0.06万吨。供应端产量有所增加, 产业链库存分化明显。本周碳酸锂产量有所增加, 主要系锂辉石端前期检修产线陆续复产, 回收端与盐湖端则保持稳定生产, 锂云母端因原料供应问题出现产量小幅波动。从库存变化看: 上游锂盐厂因月初长协订单集中交付, 叠加部分复产产线尚未满产, 本周呈现小幅去库; 下游材料厂随月初长协与客供陆续到货, 叠加逢低采购散单, 呈现累库状态; 贸易商随下游按需采购, 呈现去库格局。展望后市, 短期碳酸锂价格或延续震荡偏弱格局, 但下方空间受限。供应端方面, 津巴布韦锂矿到港节奏、江西矿山复产进度是后续关键变量; 需求端方面, 6月下游排产维持高位, 刚需支撑仍存。预计短期锂价将维持震荡格局。建议重点关注仓单拐点、津巴布韦锂矿到港节奏、下游排产实际兑现程度。

钴: 本周长江金属钴价-2.1%至41.50万元/吨, 钴中间品CI-2.2%至9.0万元/吨, 四氧化三钴价-1.1%至34.70万元/吨。本周电解钴现货价格震荡走低, 承压运行。供应方面, 主流冶炼厂将出厂报价下调至42.2万元/吨, 贸易商报价基差则延续前区间, 维持在水至升水10000元/吨之间。需求方面, 下游合金及磁材企业继续坚持按需补库, 对原料库存仍维持严格管控。本周价格下跌主要源于钴盐价格的持续走弱, 目前电解钴与钴盐之间的金属价差已基本消除, 反溶套利窗口完全关闭。短期来看, 市场或继续处于震荡承压格局, 电解钴价格的企稳仍有赖于钴盐端价格的回归平稳。本周钴中间品价格小幅下行。供应端, 主流矿企与贸易商报价仍坚守在26美元/磅附近; 但由于钴盐市场持续疲弱, 下游冶炼厂采购态度趋于谨慎, 部分矿企的招标成交价已回落至25.1美元/磅。从发运环节看, 2026年一季度配额审批仍因流程复杂推进缓慢, 叠加刚果(金)当地运力



紧张、钴原料运输排序靠后，大批货物到港时间一再推迟。短期来看，需求端支撑乏力，价格或将维持横盘整理；后市若要企稳走强，仍需等待下游需求回暖及钴盐价格的修复。本周硫酸钴现货价格延续弱势下行态势。供应端，主流品牌报价区间下移至 8.7-9.3 万元/吨，部分冶炼厂及贸易商受制于资金周转压力，选择降价出货，市场低价资源触及 8.5-8.6 万元/吨。需求端，下游企业整体以降库为主，采购意愿低迷，市场成交仅限零星刚需补货。此轮价格持续走弱的核心原因在于供需双方策略错配：需求侧，钴酸锂企业采购力度不及预期，加之头部企业处于中报披露期，库存管控趋严，备货积极性偏低；供给侧，部分企业因资金压力或中报业绩考量，持续采取降价出货策略，进而加剧市场看空情绪，并通过成本端拖累黑粉系数及硫酸钴绝对价格，形成负向循环。短期来看，硫酸钴价格或维持偏弱运行，行情企稳修复仍有待下游集中补库需求的实质性释放。

镍：本周 LME 镍价-1.7%至 1.85 万美元/吨，上期所镍价-6.5%至 13.43 万元/吨。LME 镍库存-0.2 万吨至 27.42 万吨。锂矿库存+0.003 万吨至 890 万吨。本周镍价低位窄幅震荡，沪镍主力在 14 万元/吨一线整理（参考 5/26 收 142,120 元/吨），伦镍约 1.9 万美元/吨。盘面受国内 5 月制造业 PMI 回落至荣枯线 50.0、美伊地缘扰动主导，呈“强预期、弱现实”格局：供应端印尼 RKAB 配额收紧预期、硫磺紧张致湿法减产、青山部分镍铁产线停产形成支撑；需求端不锈钢进入淡季、6 月白电排产同比降 11.8%，叠加全球显性库存升至约 39.3 万吨高位压制盘面。预计短期沪镍维持 14 万一线区间震荡，关注印尼暴利税与 RKAB 进展、硫磺价格及库存变化。

六、能源金属基本面更新

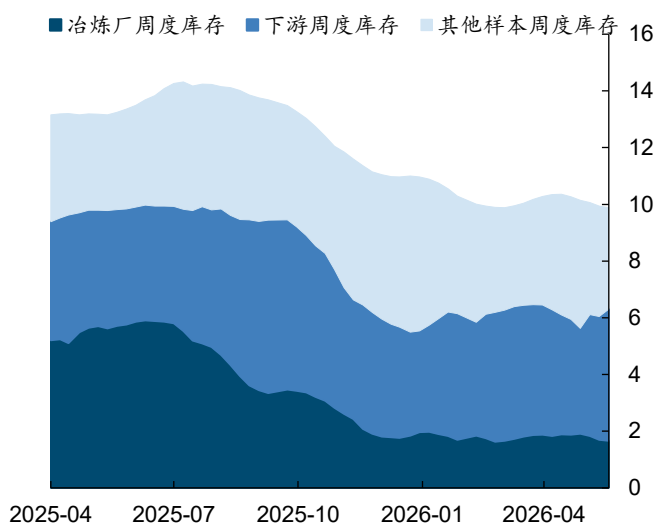
6.1 锂

图表30：锂价走势

图表31：国内各环节碳酸锂库存（万吨）



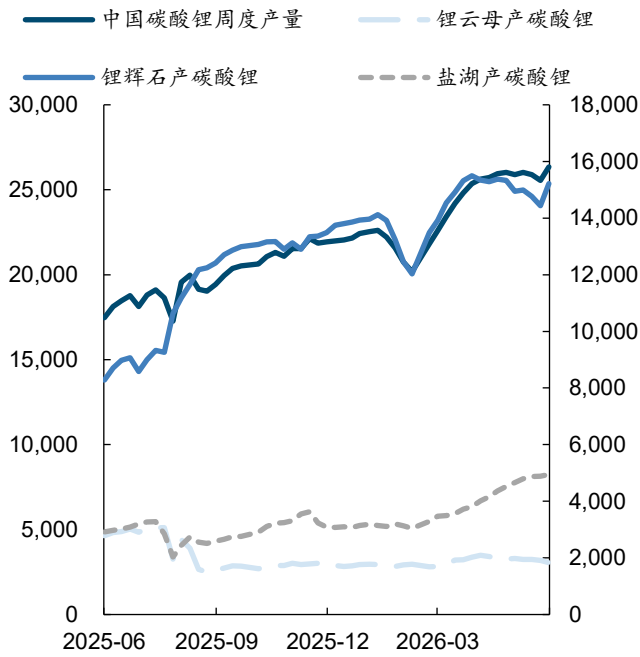
来源：SMM，国金证券研究所



来源：SMM，国金证券研究所

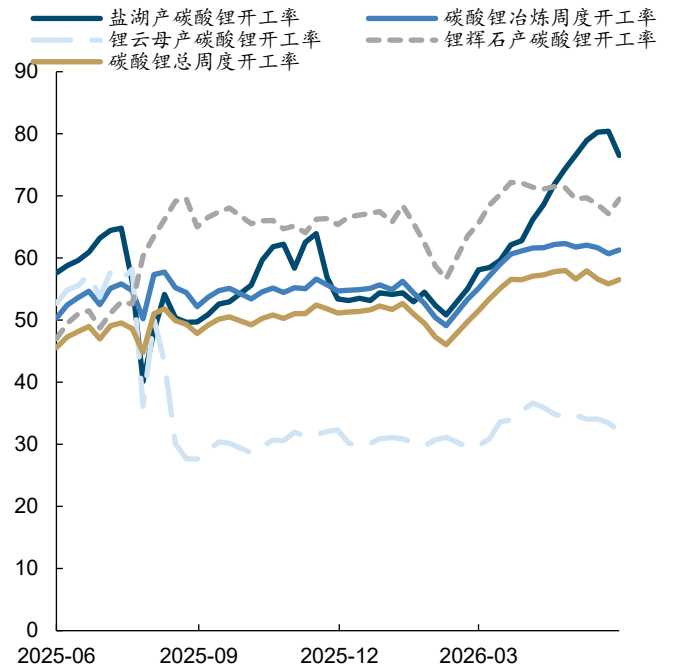


图表32: 国内碳酸锂产量



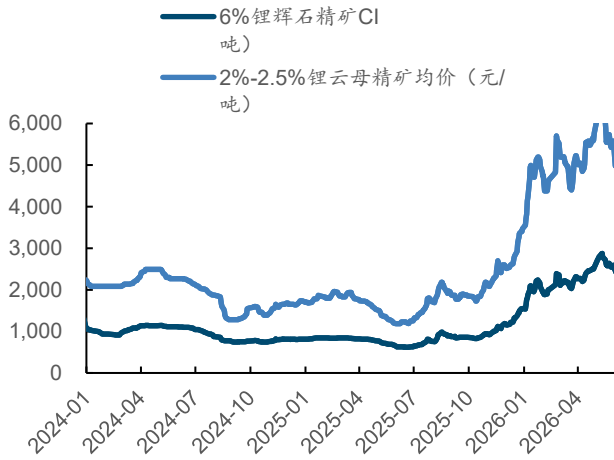
来源: SMM, 国金证券研究所

图表33: 国内碳酸锂开工率



来源: SMM, 国金证券研究所

图表34: 锂辉石及锂云母精矿均价



来源: SMM, 国金证券研究所



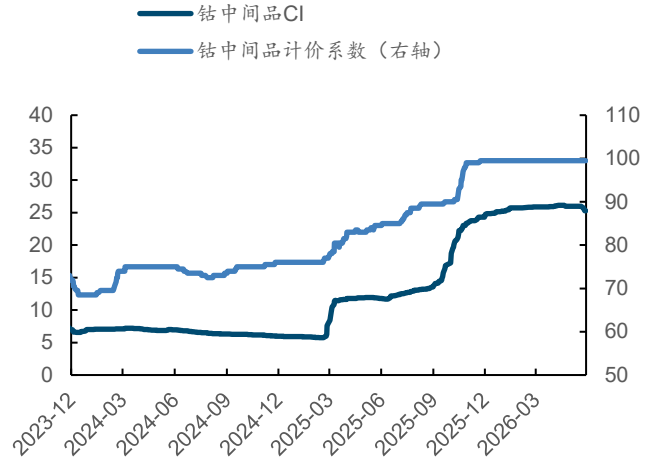
6.2 钴

图表35: 钴价走势



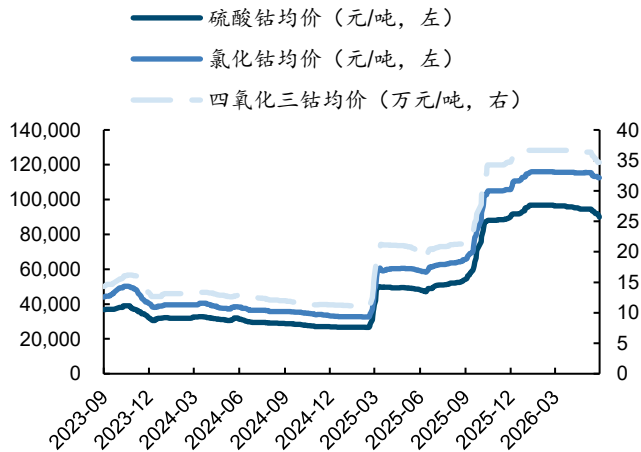
来源: SMM, 国金证券研究所

图表36: 钴中间品价格及系数



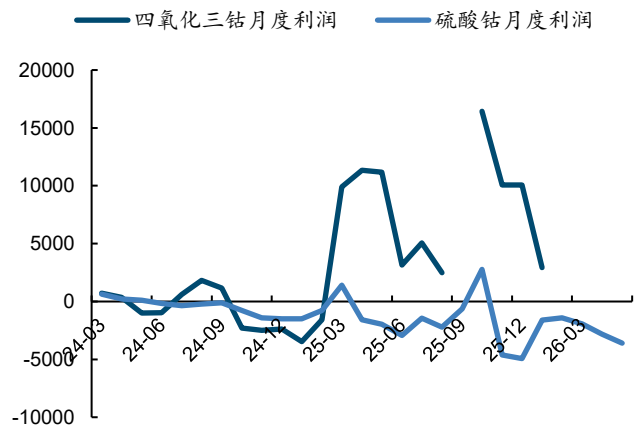
来源: SMM, 国金证券研究所

图表37: 钴盐产品均价



来源: SMM, 国金证券研究所

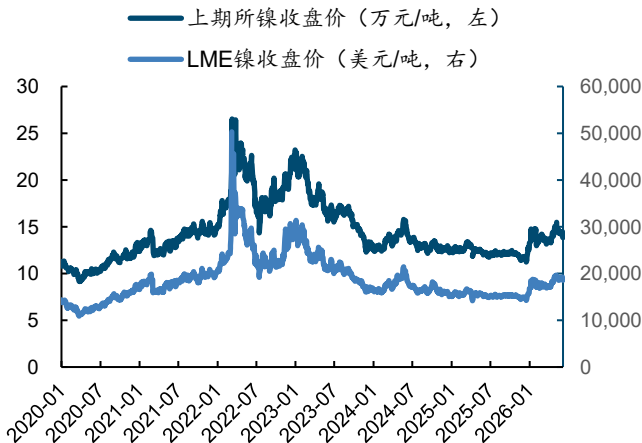
图表38: 钴盐产品利润测算 (元/吨)



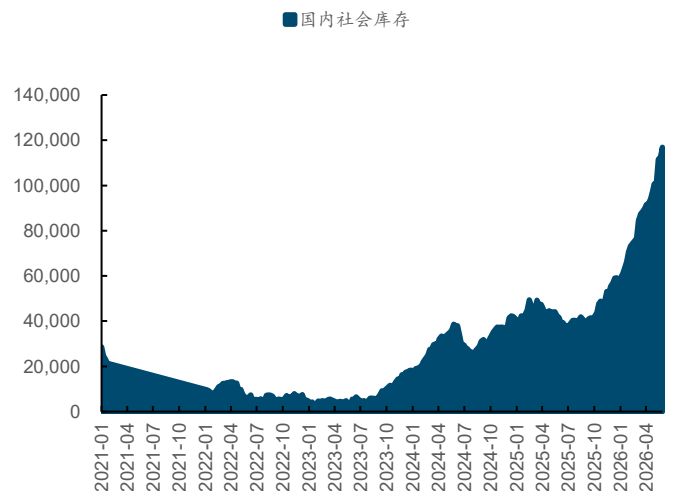
来源: SMM, 国金证券研究所

6.3 镍

图表39: 国内外镍价



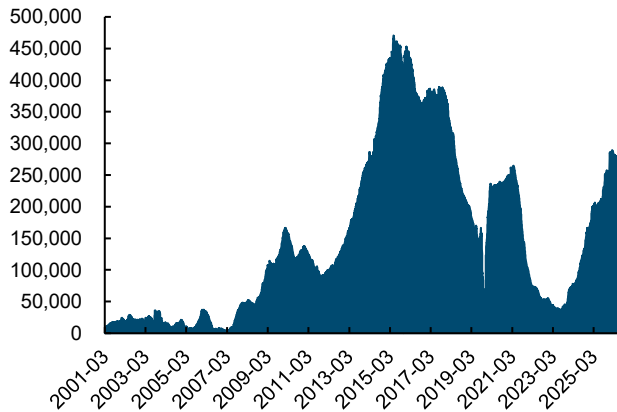
图表40: 镍国内库存 (吨)



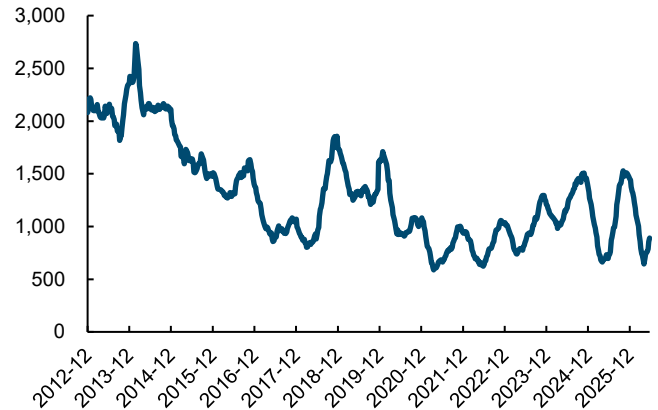


来源：i

图表41: LME 镍库存 (吨)



图表42: 镍矿港口库存 (万吨)



来源：i

风险提示

供给超预期。若各品种的矿山开发、或者再生资源供应超预期，将造成供过于求的局面，导致金属价格下跌。

新能源产业景气度不及预期。新能源车作为多有色品种的重要下游，光伏作为锑和锡等品种的重要下游，新能源产业景气度决定着众多品种的能源金属和小金属的需求增长空间。若新能源产业进展不及预期，将显著拖累整体需求。

宏观经济波动。有色需求随宏观经济较大；若宏观经济波动超预期，将显著影响相关品种价格。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究