



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

 联系人：宁柯
ningke@gjzq.com.cn

有色金属周报：铜供给预期持续下修，看好锡、钼价格新高

本周行情综述

铜：本周 LME 铜价+1.41%至 13803 美元/吨，沪铜+0.68%至 10.55 万元/吨。供给端，7 月 31 日，SMM 进口铜精矿指数（周）报-159.37 美元/干吨，较上周下降 4.61 美元/干吨，环比下降 2.98%。截至 7 月 30 日，SMM 全国主流地区铜库存为 11.19 万吨，较上周四增加 0.27 万吨、较本周一减少 0.08 万吨，同比减少 0.74 万吨。冶炼端，7.24-7.30 日，SMM 周度国内废阳极板企业开工率为 54.05%，预计下周环比下降 8.65 个百分点至 45.40%；含税再生铜原料紧张，8 月供给趋于收缩。消费端，本周精铜杆开工率环比下降 2.49 个百分点；高铜价叠加传统消费淡季，下游需求偏弱、新订单增量不足。本周漆包线行业开机率与新增订单均延续下滑；传统淡季叠加铜价高位，下游下单积极性不足。

铝：本周 LME 铝价+0.95%至 3195 美元/吨，沪铝+1.74%至 2.36 万元/吨。供给端，据 SMM 统计，7 月 30 日国内主流消费地铝棒库存为 11.95 万吨，较周一减少 0.25 万吨、较上周四减少 0.15 万吨，库存结束两周累库转为小幅去化。截至本周四，全国冶金级氧化铝建成总产能 11842 万吨/年，运行总产能 8843 万吨/年，周度开工率环比下降 0.36 个百分点至 74.68%。电解铝厂原料库存环比增加 0.7 万吨至 338.7 万吨，部分铝厂在氧化铝价格走低后适量补库；氧化铝厂成品库存减少 1.8 万吨至 121.7 万吨，主要因检修期消耗厂内库存发往下游。成本端，氧化铝完全成本为 2742.3 元/吨，环比增加 0.6 元/吨；进口铝土矿 CIF 价格为 70.87 美元/吨、环比增加 0.01 美元/吨，烧碱指数降至 1870 点、环比下降 10 点。需求端，本周国内铝下游加工龙头企业开工率为 60.2%，环比回落 0.9 个百分点；淡季与铝价上移压制采购，各板块普遍承压。本周铝箔龙头企业开工率环比下滑 0.3 个百分点至 70.6%。本周国内铝线缆行业开工率为 62.0%，环比下降 1.6 个百分点；进入 8 月需求改善概率较低，短期开工率仍有下行压力。

金：本周 COMEX 金价+1.06%至 4098.60 美元/盎司，美债 10 年期 TIPS 上升 0.04 个百分点至 2.47%，SPDR 黄金持仓减少 2.29 吨至 1007.02 吨。金价上涨，但实际利率上行和 ETF 持仓回落限制涨幅；中东地缘与航运风险上升强化避险需求。宏观事件方面，本周主要关注以下事件：（1）美联储以 9 票对 3 票维持联邦基金利率目标区间 3.50%-3.75%不变，并称通胀仍高于 2%目标；政策偏鹰支撑实际利率，短期压制黄金。（2）美以可能扩大对伊朗能源设施的军事打击，市场担忧中东冲突升级及全球能源供应风险上升，避险情绪升温，支撑黄金价格。（3）也门胡塞武装可能影响曼德海峡航运安全，全球贸易和能源运输不确定性增加，市场对供应链风险担忧升温，增强黄金避险需求。

稀土：氧化镨钕本周价格环比下降 1.26%。氧化镨价格有望受益 MLCC 拉动，价格底部回升趋势显著；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：本周钨价环比持平。行业供应收紧预期仍存，结合海外加大战略备库的背景下，钨的优先级或较高，钨供需基本面有望迎来强共振。

钽：氧化钽本周价格为 440.0 万元/吨，环比下降 4.35%。钽行业有望受益于 AI 需求拉动和供给扰动。

钼：钼精矿本周价格为 5370 元/吨度，环比上涨 0.37%。钼价有望受益高端制造和能化需求共振。

锡：本周锡价环比上涨 4.01%。锡锭库存持续去化，宏观流动性回补或科技行情外溢的情况下，锡价有望走强。

锂：本周 SMM 碳酸锂均价-2.0%至 14.33 万元/吨，氢氧化锂均价-2.0%至 13.15 万元/吨。产量：本周碳酸锂产量环比上升，总产量 2.28 万吨，环比-0.1 万吨。

钴：本周长江金属钴价-1.0%至 34.65 万元/吨，钴中间品 CIF 价-4.3%至 22.5 美元/磅，计价系数为 99.5。硫酸钴价-1.8%至 8.15 万元/吨，四氧化三钴价-3.1%至 31.00 万元/吨。

镍：本周 LME 镍价+0.7%至 1.72 万美元/吨，上期所镍价+2.2%至 13.43 万元/吨。LME 镍库存-0.1 万吨 26.61 万吨。镍矿库存+31.2 万吨至 1165 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.....	5
二、大宗及贵金属基本面更新.....	5
2.1 铜.....	5
2.2 铝.....	6
2.3 贵金属.....	7
三、小金属及稀土行情综述.....	7
四、小金属及稀土基本面更新.....	8
4.1 稀土.....	8
4.2 钨.....	8
4.3 钼.....	9
4.4 锑.....	9
4.5 锡.....	9
4.6 钽.....	10
4.7 镁.....	10
4.8 钒.....	10
4.9 锆.....	11
4.10 钛.....	11
五、能源金属行情综述.....	11
六、能源金属基本面更新.....	12
6.1 锂.....	12
6.2 钴.....	14
6.3 镍.....	14
风险提示.....	15

图表目录

图表 1: 铜价走势.....	5
图表 2: 海外铜库存 (LME+COMEX) (万吨).....	5
图表 3: 铜 TC&硫酸价格.....	6
图表 4: 铜期限结构 (美元/吨).....	6
图表 5: 铝价走势.....	6
图表 6: 吨铝利润 (元/吨).....	6
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	7
图表 10: 黄金库存	7
图表 11: 金银比	7
图表 12: 黄金 ETF 持仓	7
图表 13: 氧化镨钕价格水平 (万元/吨)	8
图表 14: 重稀土价格水平 (万元/吨)	8
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)	9
图表 18: 钼精矿与钼铁库存水平 (吨)	9
图表 19: 锑价水平 (万元/吨)	9
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: 氧化钽和钽锭价格走势 (万元/吨)	10
图表 23: 钽铁矿现货走势 (美元/磅)	10
图表 24: 镁锭价格水平 (元/吨)	10
图表 25: 硅铁价格水平 (元/吨)	10
图表 26: 五氧化二钒价格平稳 (万元/吨)	10
图表 27: 钒铁价格平稳 (万元/吨)	10
图表 28: 海绵锆价格水平 (元/公斤)	11
图表 29: 锆英砂价格水平 (元/吨)	11
图表 30: 海绵钛价格 (万元/吨) 与钛精矿仍处低位 (元/吨)	11
图表 31: 钛精矿周度库存水平 (万吨)	11
图表 32: 锂价走势	12
图表 33: 国内各环节碳酸锂库存 (万吨)	12
图表 34: 国内碳酸锂产量	13
图表 35: 国内碳酸锂开工率	13
图表 36: 锂辉石及锂云母精矿均价	13
图表 37: 钴价走势	14
图表 38: 钴中间品价格及系数	14
图表 39: 钴盐产品均价	14
图表 40: 钴盐产品利润测算 (元/吨)	14
图表 41: 国内外镍价	14
图表 42: 镍国内库存 (吨)	14
图表 43: LME 镍库存 (吨)	15



图表 44: 镍矿港口库存 (万吨)	15
--------------------------	----



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+1.41%至 13803 美元/吨，沪铜+0.68%至 10.55 万元/吨。供给端，7 月 31 日，SMM 进口铜精矿指数（周）报-159.37 美元/干吨，较上周下降 4.61 美元/干吨，环比下降 2.98%。截至 7 月 30 日，SMM 全国主流地区铜库存为 11.19 万吨，较上周四增加 0.27 万吨、较本周 0.08 万吨，同比减少 0.74 万吨。冶炼端，7.24-7.30 日，SMM 周度国内废产阳极板企业开工率为 54.05%，预计下周环比下降 1.65 个百分点至 45.40%；含税再生铜原料紧张，8 月供给趋于收缩。消费端，本周精铜杆开工率环比下降 2.49 个百分点；高铜价叠加传统消费淡季，下游需求偏弱、新订单增量不足，企业产量持续收缩。本周漆包线行业开机率与新增订单均延续下滑；传统淡季叠加铜价高位，下游畏高、下单积极性不足。

铝：本周 LME 铝价+0.95%至 3195 美元/吨，沪铝+1.74%至 2.36 万元/吨。供给端，据 SMM 统计，7 月 30 日国内主流消费地铝棒库存为 11.95 万吨，较周一减少 0.25 万吨、较上周四减少 0.15 万吨，库存结束两周累库转为小幅去化。截至本周四，全国冶金级氧化铝建成总产能 11842 万吨/年，运行总产能 8843 万吨/年，周度开工率环比下降 0.36 个百分点至 74.68%。电解铝厂原料库存环比增加 0.7 万吨至 338.7 万吨，部分铝厂在氧化铝价格走低后适量补库；氧化铝厂成品库存减少 1.8 万吨至 121.7 万吨，主要因检修期消耗厂内库存发往下游。成本端，氧化铝完全成本为 2742.3 元/吨，环比增加 0.6 元/吨；进口铝土矿 CIF 价格为 70.87 美元/吨、环比增加 0.01 美元/吨，烧碱指数降至 1870 点、环比下降 10 点。需求端，本周国内铝下游加工龙头企业开工率为 60.2%，环比回落 0.9 个百分点；淡季与铝价上移压制采购，各板块普遍承压。本周铝箔龙头企业开工率环比下滑 0.3 个百分点至 70.6%。本周国内铝线缆行业开工率为 62.0%，环比下降 1.6 个百分点；进入 8 月需求改善概率较低，短期开工率仍有下行压力。

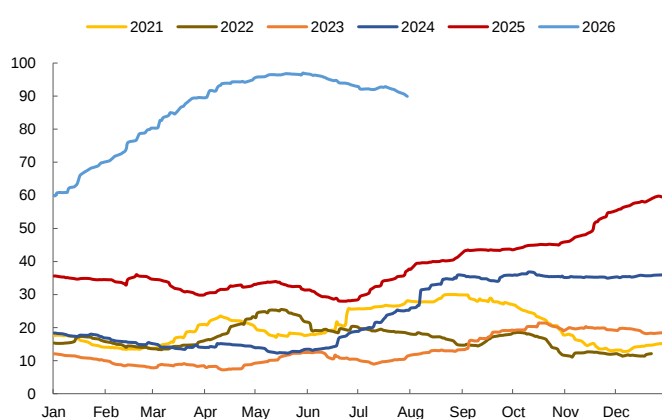
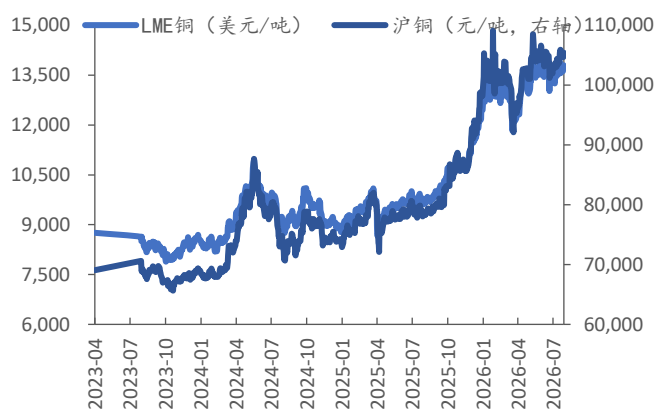
金：本周 COMEX 金价+1.06%至 4098.60 美元/盎司，美债 10 年期 TIPS 上升 0.04 个百分点至 2.47%，SPDR 黄金持仓减少 2.29 吨至 1007.02 吨。金价上涨，但实际利率上行和 ETF 持仓回落限制涨幅；中东地缘与航运风险上升强化避险需求。宏观事件方面，本周主要关注以下事件：（1）美联储以 9 票对 3 票维持联邦基金利率目标区间 3.50%-3.75%不变，并称通胀仍高于 2%目标；政策偏鹰支撑实际利率，短期压制黄金。（2）美以可能扩大对伊朗能源设施的军事打击，市场担忧中东冲突升级及全球能源供应风险上升，避险情绪升温，支撑黄金价格。（3）也门胡塞武装可能影响曼德海峡航运安全，全球贸易和能源运输不确定性增加，市场对供应链风险担忧升温，增强黄金避险需求。

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）

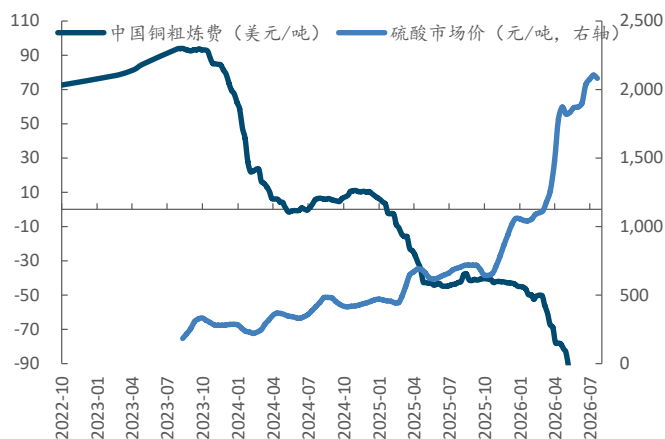


来源：iFind，国金证券研究所

来源：iFind，国金证券研究所

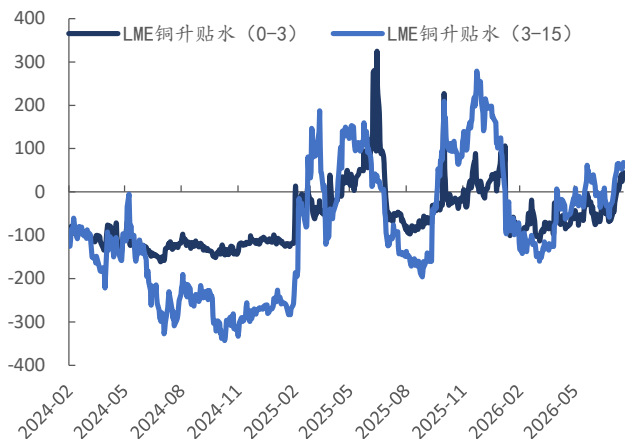


图表3: 铜 TC&硫酸价格



来源: iFind, 国金证券研究所

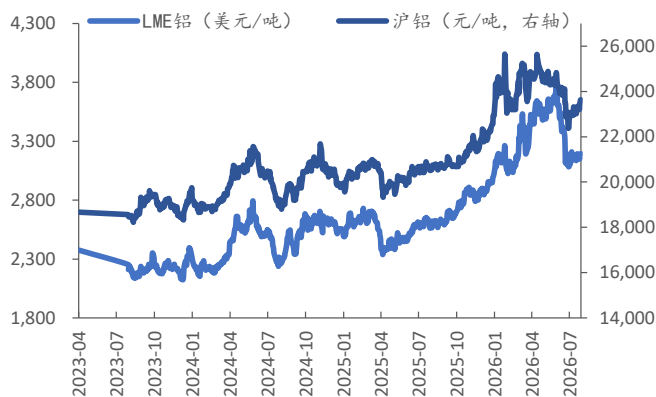
图表4: 铜期限结构 (美元/吨)



来源: iFind, 国金证券研究所

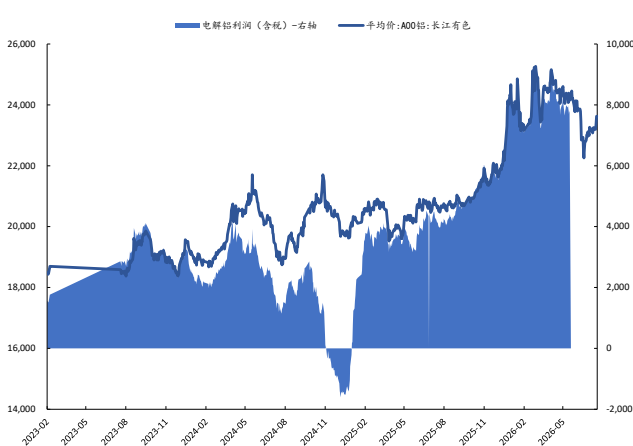
2.2 铝

图表5: 铝价走势



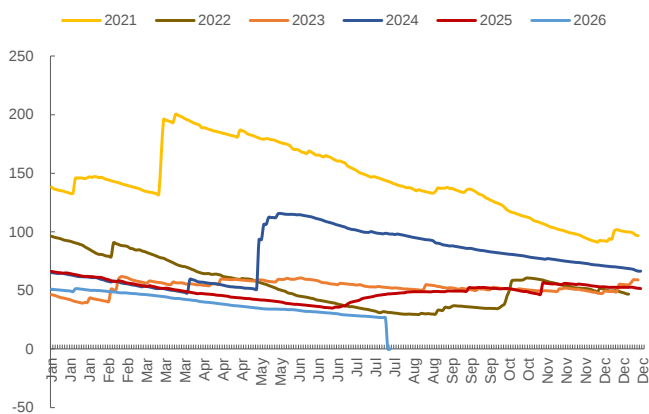
来源: iFind, 国金证券研究所

图表6: 吨铝利润 (元/吨)



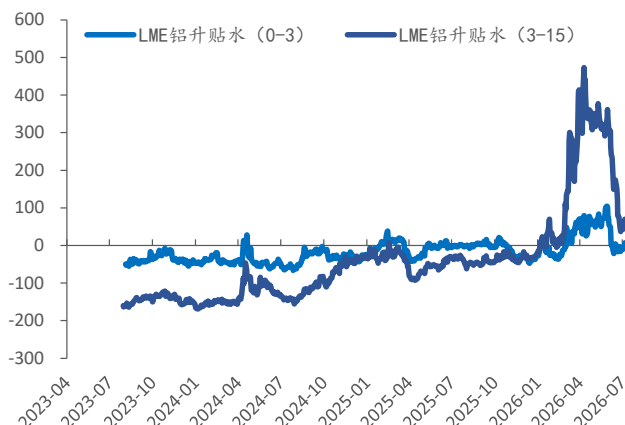
来源: iFind, 国金证券研究所

图表7: 海外铝库存 (LME+COMEX) (万吨)



来源: iFind, 国金证券研究所

图表8: 铝期限结构 (美元/吨)

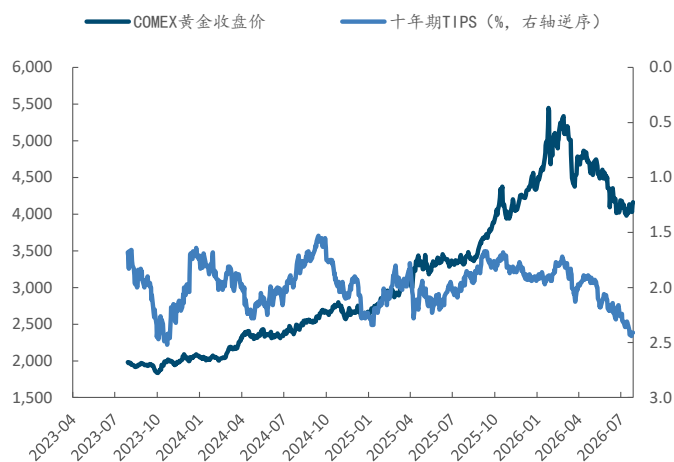


来源: iFind, 国金证券研究所



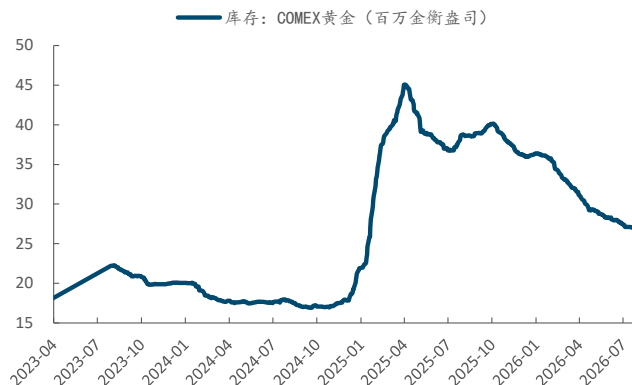
2.3 贵金属

图表9：金价&实际利率



来源：iFind，国金证券研究所

图表10：黄金库存



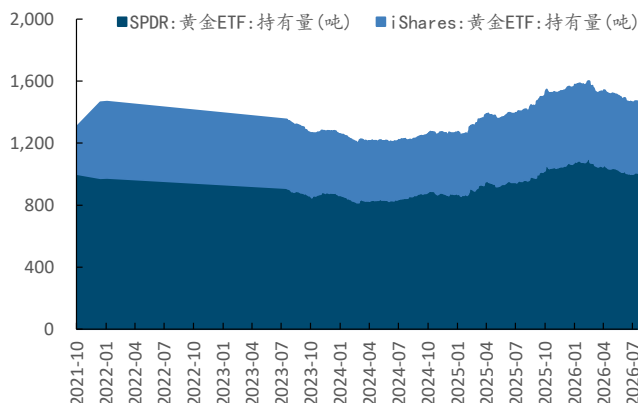
来源：iFind，国金证券研究所

图表11：金银比



来源：iFind，国金证券研究所

图表12：黄金ETF持仓



来源：iFind，国金证券研究所

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。

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。

钽板块景气度：高景气维持。AI 需求拉动叠加供给扰动，钽价高位运行。

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。

稀土：氧化镨钕本周价格为 74.85 万元/吨，环比下降 1.26%。氧化镱本周价格 136.0 万元/吨，环比下降 1.45%；氧化铽本周价格 671.0 万元/吨，环比下降 1.61%。氧化镱价格有望受益 MLCC 拉动，价格底部回升趋势显著。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 年亦为重点标的同业竞争解决的关键一年。相关标的：资源标的的中稀有有色、盛和资源、北方稀土、中国稀土、包钢股份；磁材环节标的的金力永磁。

钼：钼精矿本周价格为 5370 元/吨度，环比上涨 0.37%；钼铁本周价格 33.40 万元/吨，环比上涨 0.91%。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 42.76 万元/吨，环比上涨 4.01%；锡锭本周库存为 5286 吨，环比下降 3.12%。锡锭库存持续去化，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 41.66 万元/吨，环比持平；仲钨酸铵本周价格 61.03 万元/吨，环比持平。产业库存水平健康、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“美国总统特朗普表示将 2027 财年美国军费提高至 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。

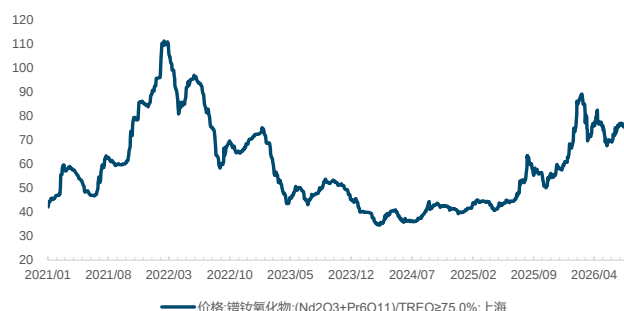
钽：氧化钽本周价格为 440.0 万元/吨，环比下降 4.35%；钽锭本周价格为 625.0 万元/吨，环比下降 1.57%。钽行业有望受益于 AI 需求拉动和供给扰动。全球钽资源供给集中度高、供给扰动频发，而 AI 服务器、先进半导体制造发展有望持续拉动钽电容、钽靶材等领域需求增长。供给约束仍存、需求逐步放量的背景下，钽市场有望由供给驱动转向供需共振，推动钽价中枢进一步上移。建议关注东方钽业、国泰集团、稀美资源、新金路、江钨装备。

锑：本周锑锭价格为 8.90 万元/吨，环比下降 3.26%；锑精矿价格为 7.54 万元/吨，环比下降 5.65%。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。

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

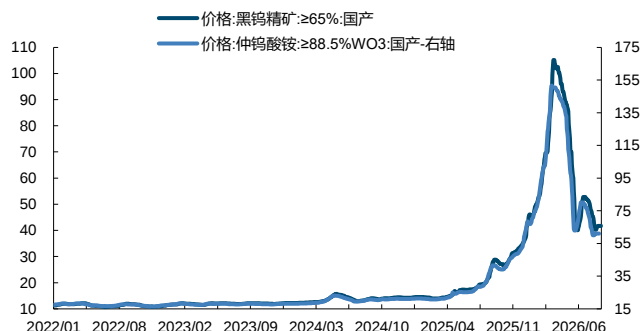
图表14：重稀土价格水平（万元/吨）



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 铜

图表17: 铜精矿与铜铁价格情况 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

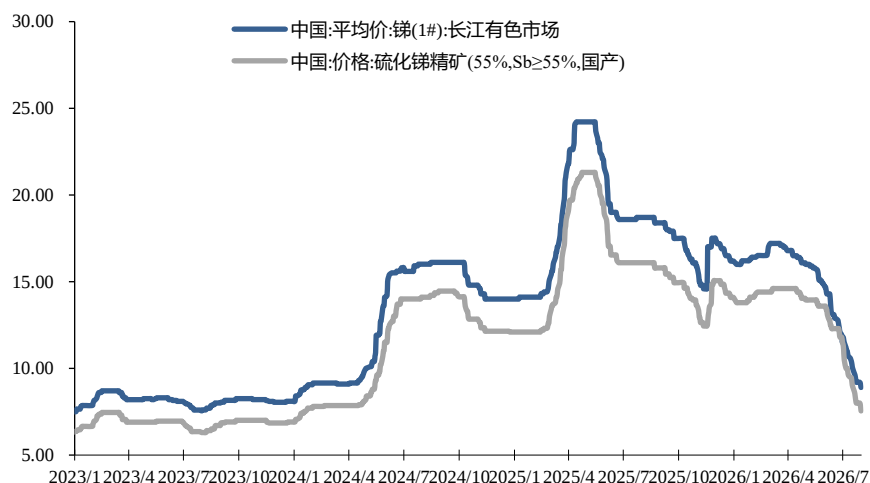
图表18: 铜精矿与铜铁库存水平 (吨)



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)

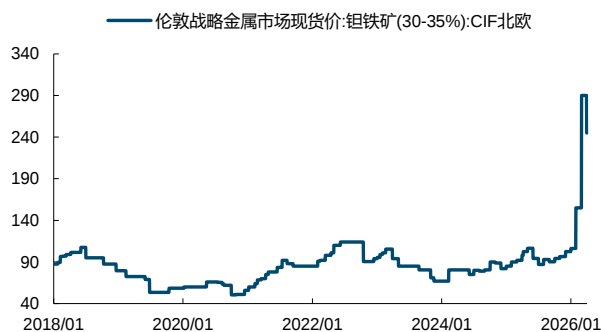


来源: 百川盈孚, 国金证券研究所



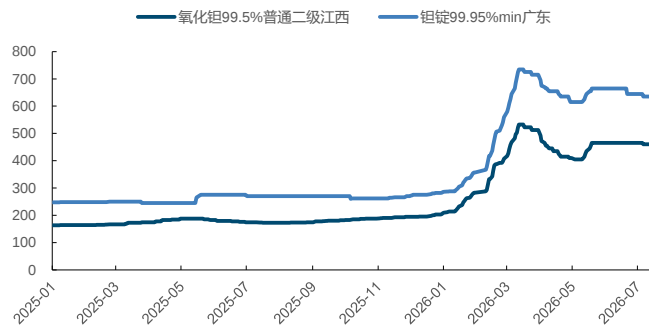
4.6 钼

图表22：氧化钼和钼锭价格走势（万元/吨）



来源：百川盈孚，国金证券研究所

图表23：钼铁矿现货走势（美元/磅）



来源：iFind，国金证券研究所

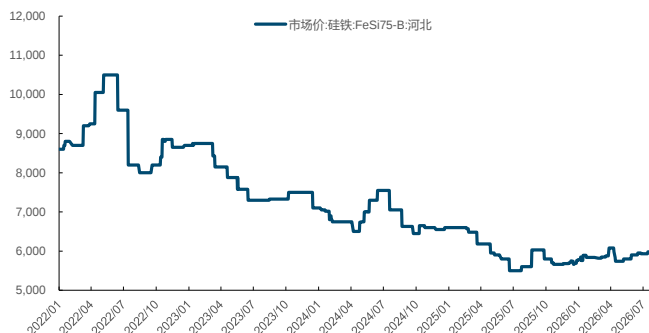
4.7 镁

图表24：镁锭价格水平（元/吨）



来源：wind，国金证券研究所

图表25：硅铁价格水平（元/吨）



来源：wind，国金证券研究所

4.8 钒

图表26：五氧化二钒价格平稳（万元/吨）



来源：百川盈孚，国金证券研究所

图表27：钒铁价格平稳（万元/吨）



来源：百川盈孚，国金证券研究所

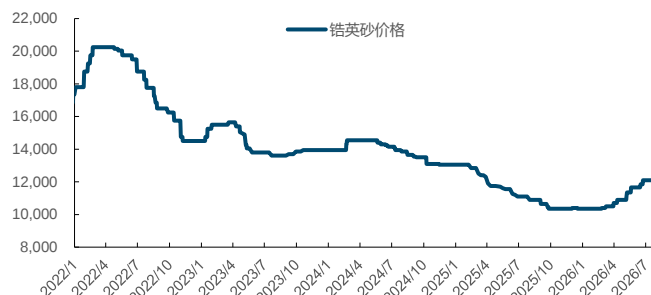


4.9 锆

图表28：海绵锆价格水平（元/公斤）



图表29：锆英砂价格水平（元/吨）

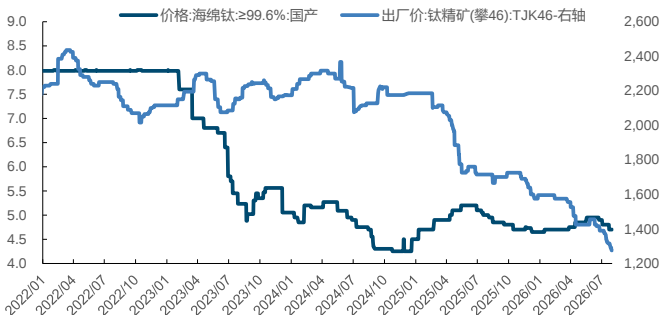


来源：wind，国金证券研究所

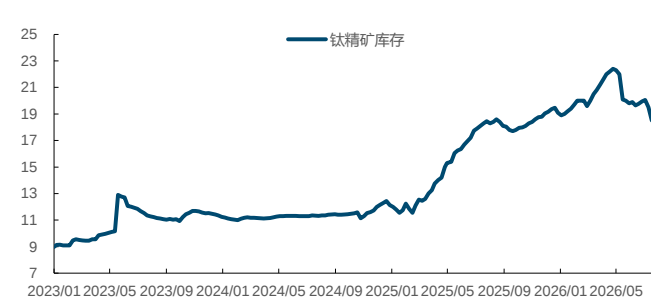
来源：百川盈孚，国金证券研究所

4.10 钛

图表30：海绵钛价格（万元/吨）与钛精矿仍处低位（元/吨）



图表31：钛精矿周度库存水平（万吨）



来源：wind，百川盈孚，国金证券研究所

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。产业链库存机构调整，价格中高位震荡。

锂金属景气度：稳健向上。周度库存加速去库，但悲观供需预期尚未改变，价格震荡整理。

镍金属景气度：景气度拐点向上。印尼配额数据有待披露，中东局势升温或将带动镍价上行。

锂：本周 SMM 碳酸锂均价-2.0% 至 14.33 万元/吨，氢氧化锂均价-2.0% 至 13.15 万元/吨。供应端产量持续大幅下降，上游库存维持低位。本周国内碳酸锂产量持续大幅下降，受锂辉石和锂云母端锂盐厂检修及停产影响明显。从库存变化看：上游锂盐厂依旧维持散单惜售策略，出货意愿持续低迷，叠加多家企业进入检修阶段，库存维持低位；下游材料厂延续按需采购节奏，适逢月末采购行为整体平稳，库存基本持稳；贸易商受上游供应收缩和下游刚需采购的双重影响，持续去库。资金面呈现多空双减特征。期货持仓量本周持续减少，显示多空双方均在减仓离场，市场观望情绪升温，价格缺乏单边驱动。展望后市，短期碳酸锂价格或维持区间震荡格局。供应端方面，部分锂盐厂检修及停产持续、锂辉石矿流通收紧对价格形成支撑，供应收缩是当前市场的主要利多因素。需求端方面，下游逢低按需采购持续，但大规模集中备库尚未出现，缺乏持续上行动力。后续仍需重点关注锂盐厂检修恢复进度、下游补库节奏的变化以及 8 月排产预期。

钴：本周长江金属钴价-1.0%至 34.65 万元/吨，钴中间品 CIF 价-4.3%至 22.5 美元/磅，计价系数为 93。硫酸钴价-1.8%至 8.15 万元/吨，四氧化三钴价-3.1%至 31.00 万元/吨。本周电解钴现货价格重心继续下移，呈震荡下行态势。供应端来看，主流冶炼厂下调出厂报价至 35.5 万元/吨，其余中小冶炼厂因亏损压力加大，已基本暂停对外报价。贸易环节经过前期持续去库，手中可售库存已降至偏低水平，部分企业基于对后市的看涨预期，开始放缓出货节奏，少数报价企业的基差维持在升水 1000-10000 元/吨区间。需求端，下游企业尚处夏休周期，采购意愿普遍不强，仅维持少量刚需补库。总体来看，7-8 月为电解钴传统消费淡季，需求端支撑力度有限，短期价格或延续偏弱运行格局。本周钴中间品市场交投依然清淡，成交有限，价格重心缓慢下移。近期部分中资矿企启动中间品招标，意向价已下探至 22 美元/磅以下。受钴盐及金属钴价格持续走弱影响，下游冶炼厂和贸易商对原料的心理价位进一步回落至 20-21 美元/磅附近，部分企业甚至仅能接受 20 美元/磅以下的价格，因此实际成交仍未达成。短期来看，矿企挺价意愿仍在，但下游需求支撑不足，双方博弈延续，价格好转仍需等待实际需求的恢复。本周硫酸钴上下游分歧进一步加剧，实际



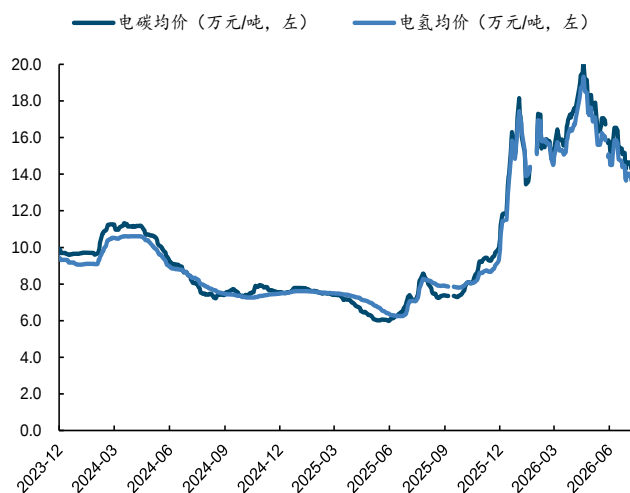
成交有限。供应端，使用中间品及 MHP 生产的原生冶炼厂受成本支撑，报价依旧坚挺在 8 万元/吨上方；回收企业凭借原料成本优势，报价集中在 7.6-7.8 万元/吨，少数出货积极的企业可降至 7.5 万元/吨下方。需求端仍显疲软，下游企业采购意愿不足，倾向于寻找非标或老货货源压低采购成本，近期市场有 7.3 万元/吨以下的不合格品及老货成交，按品质折算后实际价格与新品差异有限，但在弱需求环境下，该价位被下游作为议价基准，部分回收企业被动跟降。此外，电钴持续下跌后，其反溶生产硫酸钴的成本已降至 7.2-7.3 万元/吨，进一步强化了下游压价预期。短期来看，钴盐市场存在缓慢下跌趋势，行情企稳修复仍需等待下游集中补库需求的释放，预计这一时间节点或将在 8 月中下旬以后。本周钴粉市场延续偏弱态势，主流厂商报价 45.5-46.5 万元/吨，部分成交价下探至 45 万元/吨，贸易商环节低价报盘触及 44-45 万元/吨。产业链压力仍在逐步向上传导，下游硬质合金企业受制于终端订单表现，原料消耗速度未见提升，采购节奏有所拉长，除长协订单外，零单成交相对有限。中间贸易环节出货意愿有所增强，部分低价资源进一步拉低市场心理价位。原料端碳酸钴价格承压运行，逼近 20 万元/吨关口后市场交投趋于停滞，缺乏有效成交指引。从市场情绪来看，参与者多持观望态度，普遍认为 8-9 月后市场才能有所好转。

镍：本周 LME 镍价+0.7%至 1.72 万美元/吨，上期所镍价+2.2%至 13.43 万元/吨。LME 镍库存-0.11 万吨至 26.61 万吨。镍矿库存+31 万吨至 1165 万吨。

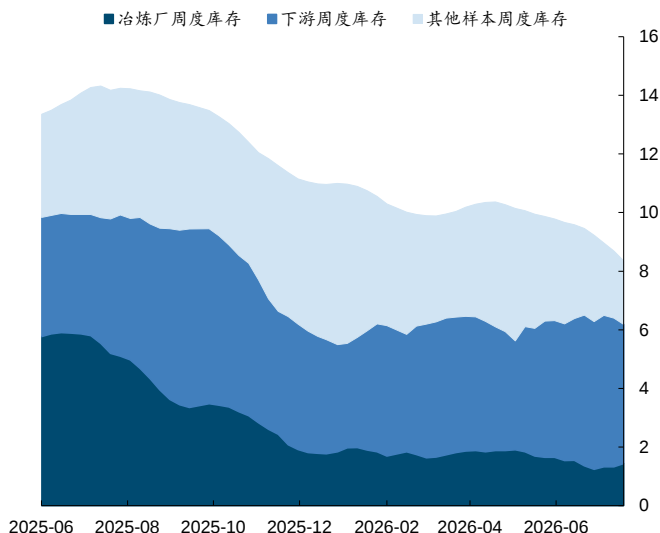
六、能源金属基本面更新

6.1 锂

图表32：锂价走势



图表33：国内各环节碳酸锂库存（万吨）

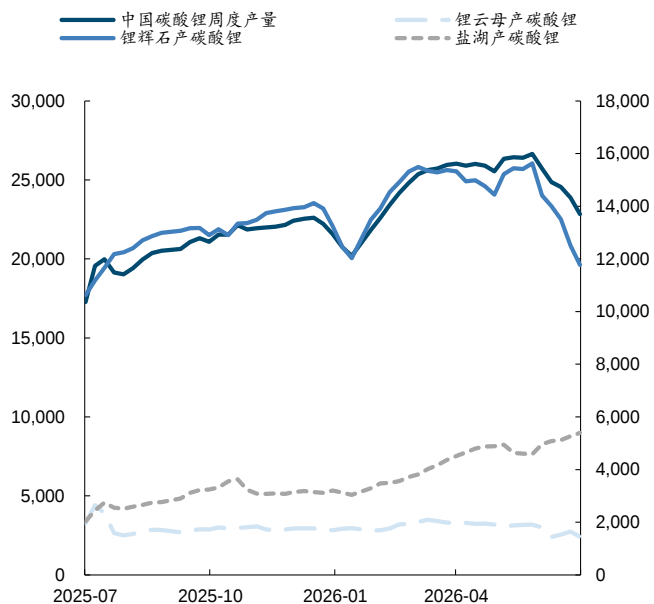


来源：SMM，国金证券研究所

来源：SMM，国金证券研究所

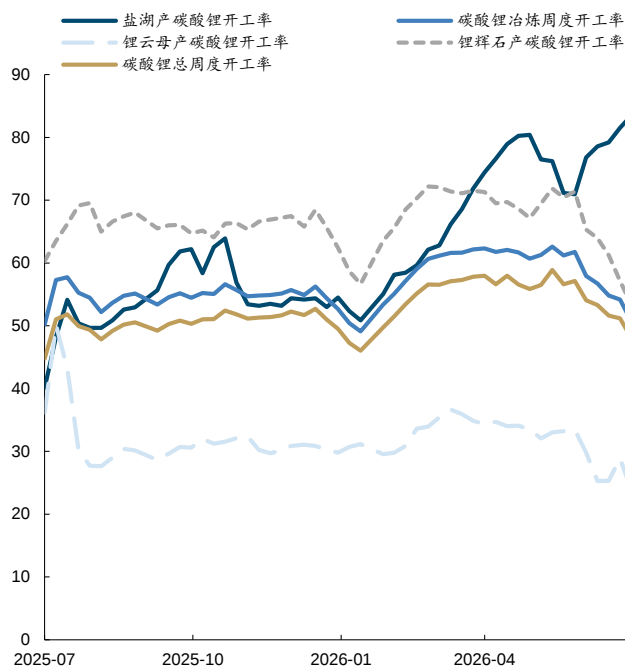


图表34：国内碳酸锂产量



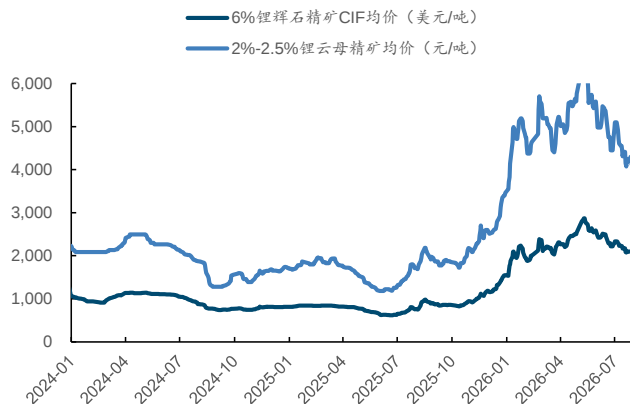
来源：SMM，国金证券研究所

图表35：国内碳酸锂开工率



来源：SMM，国金证券研究所

图表36：锂辉石及锂云母精矿均价



来源：SMM，国金证券研究所



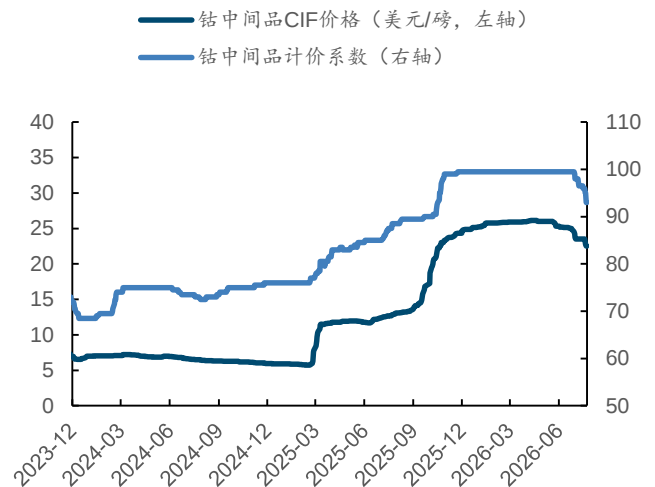
6.2 钴

图表37: 钴价走势



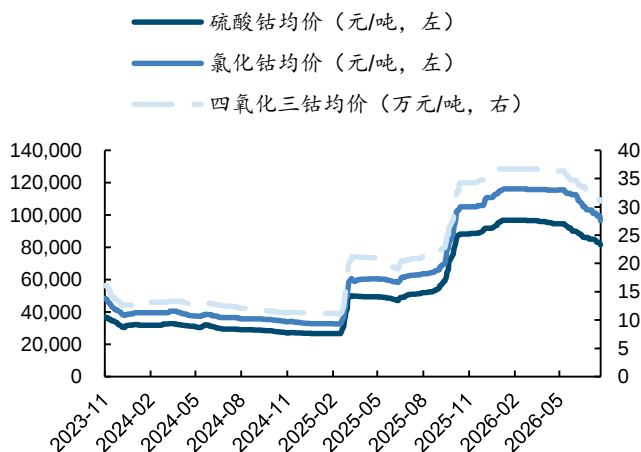
来源: SMM, 国金证券研究所

图表38: 钴中间品价格及系数



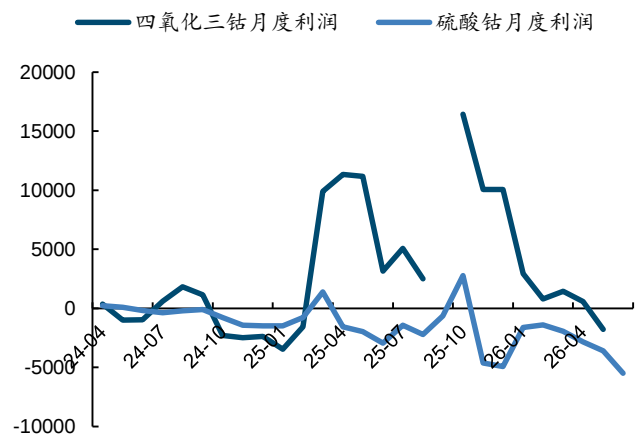
来源: SMM, 国金证券研究所

图表39: 钴盐产品均价



来源: SMM, 国金证券研究所

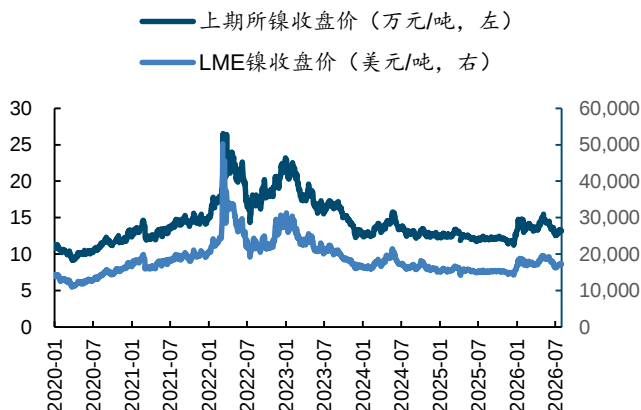
图表40: 钴盐产品利润测算 (元/吨)



来源: SMM, 国金证券研究所

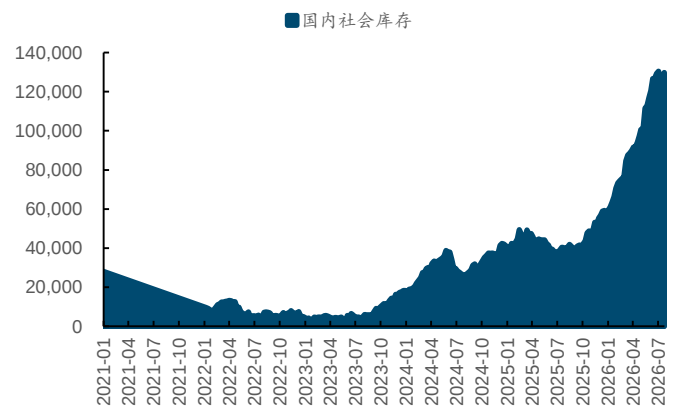
6.3 镍

图表41: 国内外镍价



来源: iFinD, 国金证券研究所

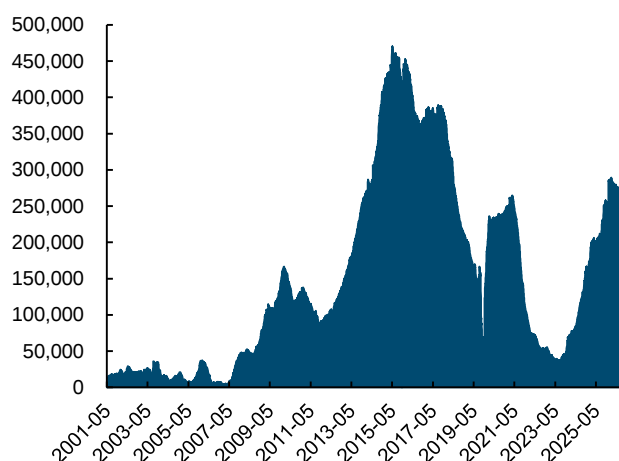
图表42: 镍国内库存 (吨)



来源: SMM, 国金证券研究所

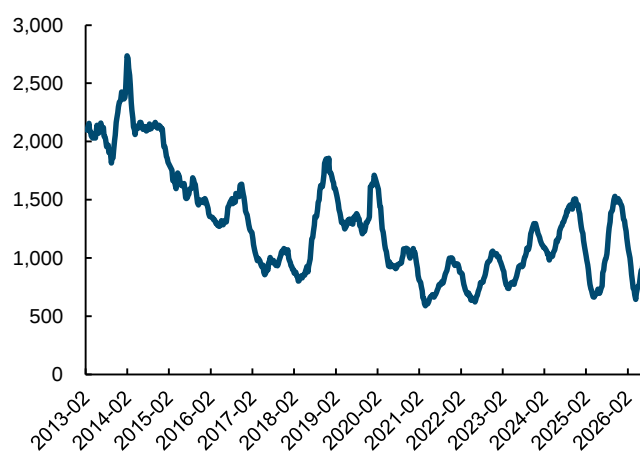


图表43: LME 镍库存 (吨)



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表44: 镍矿港口库存 (万吨)



来源: iFinD, 国金证券研究所

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