

有色金属脉动跟踪：基本金属回落，稀土逐步反弹

报告要点

主要观点更新：

贵金属：随着9月降息步伐的临近，黄金短期确定性更强

铜：短期具备不确定性，看好中长期铜价

铝：高盈利有望持续，绿电铝可能分化

铅锌：海外锌矿复产，关注冶炼减产进展

锡：费城半导体指数调整，锡价震荡偏弱

镍：累库持续，价格承压逼近成本支撑

钨：钨矿价格探升，上下游供需博弈态势持续

锑：海外价格再上涨，国内价格持稳

钼：钢招维持高景气，钼价高位运行

稀土：重点品种价格9月将延续涨势

钛：钛矿市场持稳，下游钛金属需求疲弱

金属价格涨跌：

贵金属周度涨跌幅：COMEX金（-0.6%）；COMEX银（-1.11%）；

工业金属周度涨跌幅：LME铜（-3.22%），LME铝（-4.27%），LME铅（-4.72%），LME锌（-6.71%），LME镍（-5.03%），LME锡（-4.93%）；

稀有小金属周度涨跌幅：锆（+30.36%），钼精矿（+7.36%），钴（+13.82%）；

风险提示： 1、下游需求不及预期；
2、产品价格波动。

有色金属

评级：看好

日期：2024.09.12

分析师 王小芃

登记编码：S0950523050002

☎：13401186193

✉：wangxiaopeng@wkzq.com.cn

分析师 于柏寒

登记编码：S0950523120002

☎：021-61102510

✉：yubaihan@wkzq.com.cn

分析师 何能锋

登记编码：S0950524080001

☎：13116101317

✉：henengfeng@wkzq.com.cn

行业表现

2024/9/11



资料来源：Wind，聚源

相关研究

- 《锂矿行业拐点将至？——A股锂矿行业2024年中报点评》(2024/9/11)
- 《稀土供需改善，价格有望持续回暖》(2024/9/11)
- 《锑行业点评：深度分析极地黄金数据，锑价是否迎阶段性拐点？》(2024/9/11)
- 《新材料：凛冬已过春不远》(2024/9/10)
- 《单月钢招量创新高，钼价长期看好》(2024/9/5)
- 《英伟达数据中心业务持续高增，华为2024上半年业绩亮眼》(2024/9/5)
- 《锑系列深度二：供给告别“宽松时代”》(2024/9/4)
- 《有色金属脉动跟踪：成本扰动之思》(2024/9/4)

内容目录

第一部分观点更新：	4
1、贵金属：随着9月降息步伐的临近，黄金短期确定性更强	4
2、工业金属	4
1) 铜：短期具备不确定性，看好中长期铜价	4
2) 铝：高盈利有望持续，绿电铝可能分化	4
3) 铅锌：海外锌矿复产，关注冶炼减产进展	4
4) 锡：费城半导体指数调整，锡价震荡偏弱	5
5) 镍：累库持续，价格承压逼近成本支撑	5
3、战略小金属	5
1) 钨：钨矿价格探升，上下游供需博弈态势持续	5
2) 锑：海外价格再上涨，国内价格持稳	5
3) 钼：钢招维持高景气，钼价高位运行	5
4) 稀土：重点品种价格9月将延续涨势	6
5) 钛：钛矿市场持稳，下游钛金属需求疲弱	6
第二部分：宏观趋势及行业动态	6
1、宏观趋势	6
2、行业动态	8
第三部分：金属价格及板块行情	9
1、贵金属	9
2、工业金属	10
3、稀有小金属	11
4、板块表现	12
第五部分 风险提示	13

图表目录

图表 1: 全球 PMI 逐步迎来拐点.....	7
图表 2: 美国 GDP 仍然相对强势.....	7
图表 3: 通胀水平回归合理区间,但难回 2%以下.....	7
图表 4: 美国流动性持续低位.....	7
图表 5: 中国 PMI 承压.....	7
图表 6: 中国固定资产投资低位震荡.....	7
图表 7: 地产依然疲软.....	8
图表 8: 汽车、家电逐步修复.....	8
图表 9: 贵金属价格及涨跌幅.....	9
图表 10: 黄金价格.....	10
图表 11: 白银价格.....	10
图表 12: 钨价格.....	10
图表 13: 铂价格.....	10
图表 14: 工业金属价格及涨跌幅.....	10
图表 15: 铜价及库存.....	11
图表 16: 铝价及库存.....	11
图表 17: 铅价格及库存.....	11
图表 18: 锌价格及库存.....	11
图表 19: 锡价格及库存.....	11
图表 20: 镍价格及库存.....	11
图表 21: 稀有小金属价格及涨跌幅.....	12
图表 22: 稀土价格及涨跌幅.....	12
图表 23: 指数变化.....	12
图表 24: 估值变化.....	13
图表 25: 有色板块涨跌幅.....	13
图表 26: 上市公司股价涨跌幅.....	13

第一部分观点更新：

1、贵金属：随着9月降息步伐的临近，黄金短期确定性更强

临近降息窗口，黄金确定性更大。本周黄金价格仍然高位震荡，周内就业数据喜忧参半，例如8月非农就业数据不及预期但失业率回落，其中制造业新增就业放缓，与周内公布的制造业PMI数据相互印证；但薪资同比增速回升、失业率回落，意味着就业市场相对较好。综合来看，周五晚上黄金价格先涨后跌，市场定价大幅降息幅度仍不明朗。往后看，市场预期9月份开启降息周期，对降息幅度仍存分歧，短期关注下周美国8月CPI数据。从历史来看，降息后黄金胜算概率或更大，叠加地缘冲突仍存不确定性，短期内我们认为金价的确定性更高。

2、工业金属

1) 铜：短期具备不确定性，看好中长期铜价

短期具备不确定性，看好中长期铜价。短期的不确定性主要集中在宏观面上。从历史来看，在降息前后短周期内，铜价大概率维持震荡或走弱，取决于何种原因而引发的降息。一般而言，降息之前经济数据走弱引发降息，铜价震荡下行，降息之后取决于经济是否发生硬着陆，目前市场仍交易美国经济软着陆预期。本周铜价呈现震荡偏弱走势，宏观方面中美制造业PMI数据走弱、原油价格受到增产预期等影响跌幅较大；基本面方面，行业传统需求旺季，但目前铜消费对铜价较为敏感，自铜价回落后，国内铜库存连续去库9周，海外LME库存本周也实现去库。本周，中国TC现货价格为4.7美元/吨，较上周下降0.5美元/吨，反应铜矿供应仍然偏紧。叠加冷料供应偏紧，冶炼厂减产预期有望会逐步落地，铜基本面对铜价形成支撑。

中长期来看，在泛新能源、AI等需求拉动下、矿端供应偏紧预期不变，铜基本面对价格形成较强支撑，我们看好中长期铜价不变。

2) 铝：高盈利有望持续，绿电铝可能分化

上周铝价受到宏观数据扰动出现小幅调整，但国内外电解铝库存仍在下行通道，对应即将到来的传统旺季，下游补库需求可能抬升。目前，国内电解铝产能利用率仍在95%以上，电解铝高盈利情况下仍难有大体量供给增量，铝价有望盈利震荡上行。我们判断，铝价中枢有望提升至1.9-2.1万元/吨左右水平，2024年Q2中国电解铝加权平均现金成本（含税）为16645元/吨，完全成本17680元/吨，平均电价约0.42元/度。同时阳极价格下行，行业平均盈利2000元/吨以上。

中长期看，碳中和背景下，考虑国内电解铝产能天花板可控，全球范围内新增产能进入相对低增速。但行业盈利可能出现分化，向青海甘肃等非水清洁能源置换转移等方式实现产能爬坡、如果纳入碳交易系统，对于绿色供应链要求较高的终端消费领域可能（如新能源汽车、消费电子）加速绿电铝和火电铝价格分化。

3) 铅锌：海外锌矿复产，关注冶炼减产进展

短期铅锌价格可能承压，关注冶炼减产进展。2024年主要增量之一的俄罗斯锌厂Ozernoye已经于周三开始生产锌精矿，此前因2023年的火灾和美国制裁导致延期至Q3，该项目预期2025年达到满负荷生产时锌精矿产量将高达60万吨。尽管供给增量开始进入市场，但上周TC持续下行，中国锌原料联合谈判（协调）小组（CZSPT）预计生产计划调整带来近百万吨的锌矿需求下行进展仍需观望，行业亏损带来减产逐步落地。2024年1-8月国内精炼锌产量416万吨，同比下滑3%，预计有望带来供需小幅修复，但锌锭过剩的扭转带来价格大幅

反弹，仍需等待需求端的支撑。

4) 锡：费城半导体指数调整，锡价震荡偏弱

费城半导体指数调整，锡价震荡偏弱。供给方面，缅甸佤邦锡矿复产仍无消息，印尼出口有所恢复，但仍低于往年同期水平。据海关数据，中国7月锡矿进口15068实物吨，同比-51.2%，其中缅甸进口6838实物吨，同比-74.1%。需求方面，下游消费电子需求逐步回暖，光伏硅料价格继续反弹，需求有望迎来改善。库存方面，本周国内库存-1549至11207吨，现货升水200元，LME库存+55至4685吨，国内开始去库，显示旺季逐步到来。成本方面，随着全球锡矿品味下降叠加能源成本抬升，目前全球锡矿成本中枢不断上移，据ITA，2027年全球锡矿完全成本90%分位线将上升至3.38万美元/吨。

短期看，受费城半导体指数调整影响价格有所调整，中长期看在供给偏紧，AI加速发展、半导体行业周期逐步向上背景下，叠加新能源车和光伏的需求拉动下，锡价长期看好。

5) 镍：累库持续，价格承压逼近成本支撑

本周镍价在宏观共振下加速下行，逼近成本支撑一线。1) 雨季将至，镍矿现货升水维持上行，抬高铁厂原料采购成本，根据Mysteel数据当前山东某工厂成本达到1000元/镍，镍铁利润持续压缩提振成本支撑；2) 电镍方面，累库趋势不变，LME纯镍库存达到12.2万吨，环比上周增加2,718吨，SMM国内社会库存3.2万吨，环比上周增加3,017吨；3) 中间品系数坚挺，硫酸镍工厂挺价，主要随成本波动。

短期价格回落至成本支撑一线，预计下方空间有限。中长期看，供需过剩正带来产能出清，海外高成本镍项目相继宣布减产，低成本项目投产带动成本曲线下移，我们预计镍价长期仍承压，目前处于加速产能出清的阶段。

3、战略小金属

1) 钨：钨矿价格探升，上下游供需博弈态势持续

钨产业链整体呈现上热下冷的形势。基于供给面生产限制性因素对成本的支撑作用，以及未来战略资源供应链收紧与需求扩张的向好预期，钨原料端较为坚挺，截止8月31日，65%黑钨精矿上探至14.1万元/吨。需求端方面，中游冶炼厂跟涨意愿较强，下游采购维持谨慎，硬质合金等领域的需求状态仍平淡。据厦门钨业中报显示，上半年钨丝出货量虽保持稳定上升，但均价及利润空间有所承压，今年下旬以来受光伏硅片减产影响，短期压力仍存。

2) 锑：海外价格再上涨，国内价格持稳

本周场内观望气氛浓郁，国内价格暂稳，欧洲价格继续调涨。国内外价格走势分歧，近期出口表现较好，持货商整体的调价意愿不高，因此近期即使国内需求表现相对平淡，业内普遍等待出口管制执行之后市场格局的变化。

长期看，供需方面极地黄金年度产量下降确定性高，其他矿端供应增量有限，需求端光伏玻璃带动前景；另外，作为国内优势金属品种，9月15日后对锑出口管制凸显战略属性，继续看好长期锑价格。

3) 钼：钢招维持高景气，钼价高位运行

钢招需求旺盛，钼价高位运行。供给方面，国内供给保持稳定。据中国有色金属协会钼业分会数据，2024年8月全国钼精矿生产总量25970吨，环比增长5.4%，同比增长5.7%；2024年1-8月全国钼精矿累计产量202627吨，同比增长9.2%。2024年8月全国钼铁生产总量17000吨，环比增长6.9%，同比减少9.3%；2024年1-8月全国钼铁累计产量138483吨，同比增长4.3%。需求方面，钢招维持高景气，中高端制造业领域需求良好。据钼都贸易网统

计数据显示,9月第一周钼精矿成交量超过6000吨,钼铁钢招量约6000吨(含月长单量),维持高景气。

短期看,传统旺季来临钢招需求旺盛,钼价有望维持高位,长期看全球钼供给增量有限,随着国内制造业加速升级,全球军工需求旺盛,钼需求维持高景气,钼价长期看好。

4) 稀土:重点品种价格9月将延续涨势

北方稀土上调9月镨钕挂牌价,重点品种价格如期良性回归,考虑磁材厂前期库存结构相对健康,价格仍有望小幅攀升。氧化镨钕40.3万元/吨,环比上涨4.8%;氧化钕41.2万元/吨,环比+4.7%;金属镨钕50万元/吨,环比+4.6%;金属钕51万元/吨,环比+4.5%。

2024年前两批合计稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为270000吨(YOY+6%)、254000吨(YOY+4%),在未有第三批配额的情况下,供给增速大幅回落。从总量来看,中国稀土集团、北方稀土集团分别占30%,70%。从结构来看,中国稀土集团延续获得100%中重稀土配额,而北方稀土集团占比轻稀土达到76%。从政策来看,今年6月《稀有金属管理条例》的出台,对内确立和突出稀土的战略资源地位,对外进一步提升全球影响力。无论是总量控制还是储备管理,都明确指出了结合资源储量、安全需要或市场情况等,优化动态调整结构。在新能源汽车和空调稳步增长、风电产品路线负面影响逐渐消化的背景下,大概率带来重点品种价格良性回归。

5) 钛:钛矿市场持稳,下游钛金属需求疲弱

钛矿市场稳定,进口优质矿依旧紧张。根据涂多多数据,截止8月29日,钛矿中小厂46、10钛矿成交价格区间在2230-2260元/吨,47、20钛矿价格在2400-2500元/吨,市场开工率不高,整体供需平衡。进口钛矿方面,莫桑比克钛矿保持正常到货节奏,越南及澳大利亚钛矿可流通资源稀少,其他非主流矿到货偏少,致市场优质矿依旧紧张。

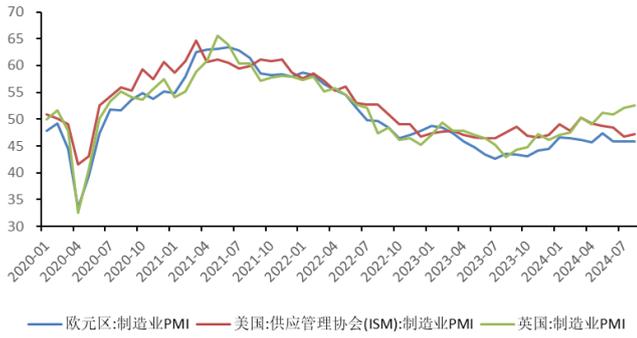
钛金属需求疲弱,99.7%级别海绵钛价格加速下跌至4.3-4.5万元/吨区间,为2016年以来最低水平。根据Argus数据,随着攀钢钛业及龙佰集团海绵钛产线启动,中国海绵钛产能从2022年的26万吨/年增加至2023年的32万吨/年。2024年1-7月,中国12家生产商海绵钛总产量增值14.16万吨,比2023年同期增长15%,比2022年同期增长68%。新增海绵钛产能引发竞争加剧,全流程生产商进一步达产增产以降低成本,现市场开工高位。而下游钛材市场惨淡,钛材生产商采购量减少也打压海绵钛价格,致7月以来海绵钛价格同比下降12.2%,现市场偏弱运行。

第二部分:宏观趋势及行业动态

1、宏观趋势

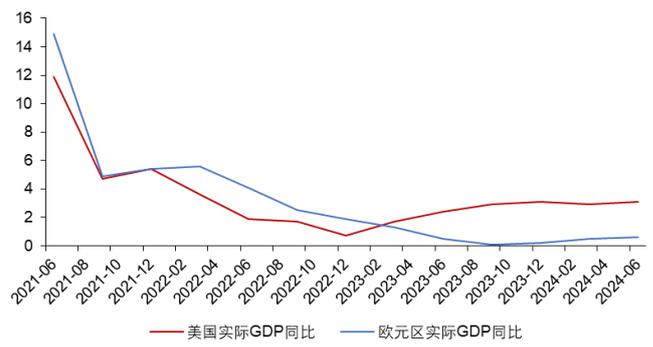
全球宏观趋势方面,全球PMI逐步迎来拐点,8月欧元区、美国制造业PMI分别45.8、47.2;7月美国和欧洲CPI指数同比分别2.9%、2.6%,通胀水平回归合理区间,但仍未回到2%以下;7月美国M1同比-1.79%,M2同比+1.26%,美国流动性持续低位。

图表 1: 全球 PMI 逐步迎来拐点



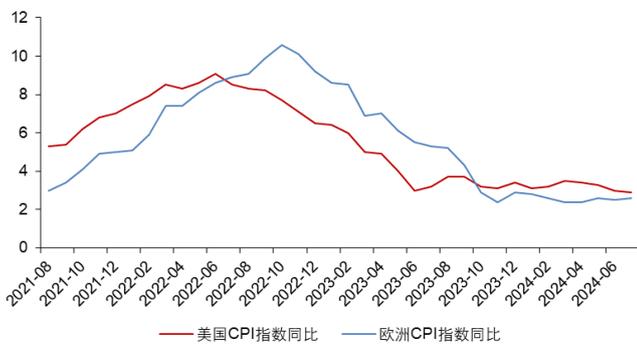
资料来源: iFind, 五矿证券研究所

图表 2: 美国 GDP 仍然相对强势



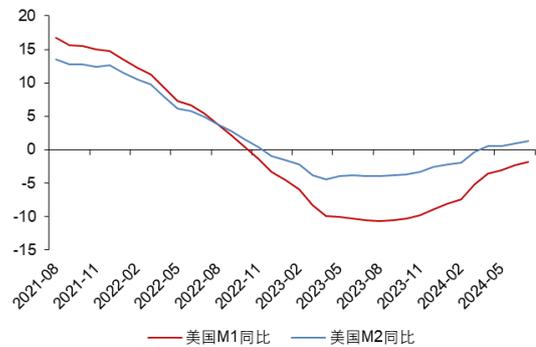
资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 3: 通胀水平回归合理区间,但难回 2% 以下



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 4: 美国流动性持续低位



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

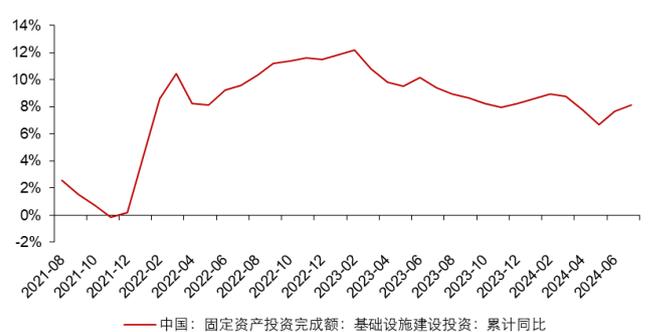
中国宏观趋势方面, 8月 PMI 为 49.4, 已连续 3 个月略低于 50 枯荣线, 持续承压; 固定资产投资低位震荡; 地产依然疲软, 房地产开发投资、新开工施工面积、销售面积和竣工面积的累计同比表现不佳; 汽车、家电出现修复, 汽车销售当月同比、限额以上企业商品零售中家电和音像器材类的当月同比数据有相对积极变化。

图表 5: 中国 PMI 承压



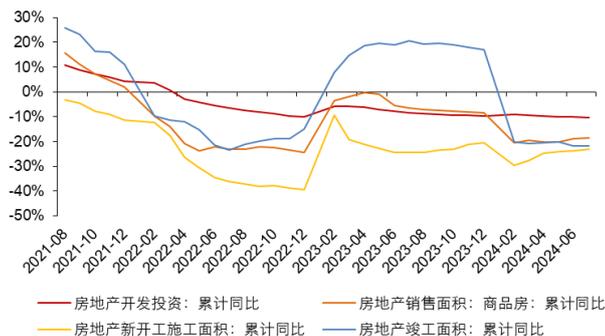
资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 6: 中国固定资产投资低位震荡



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 7：地产依然疲软



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 8：汽车、家电逐步修复



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

2、行业动态

1、Codelco 宣布拟收购 QB 铜矿 10%股份

Codelco 为保住全球最大铜供应商的头衔，宣布以 5.2 亿美元的价格收购 Enami 公司持有的 Teck 公司位于智利北部的 Quebrada Blanca 矿 10%的股份。

2、广东地区利废企业实际增值税率为 10.2%左右

据 SMM 了解，广东地区依照《公平竞争审查条例》细则，取消地方返税和奖励补贴后，利废企业实际增值税率为 10.2%左右，7、8 月有再生铜杆厂依照该票点进行再生铜原料采购，但由于报价过低，市场几乎没有成交，从 9 月起，SMM 广东光亮铜报价作出修改，票点由 9%调整为 5.8%。

3、智利 2024 年 7 月铜产量同比增长约 2%

智利国家统计局数据显示，智利 2024 年 7 月铜产量同比增长约 2%，达到 443633 吨，不过环比微落 2%。此前几个月智利铜产量变化有限，8 月份智利部分铜矿一度传来罢工扰动，引发市场对于智利产量的担忧，不过随后罢工风险基本解除。

4、BMI 上调 2024 年锡价预期，预计锡价多年牛市

据 Mining.com 消息，BMI 将 2024 年锡价年均预期价从 28000 美元/吨上调至 30000 美元/吨，原因是主要生产国缅甸和印尼出现供应中断。尽管禁令解除，但上半年占缅甸几乎所有锡供应的 Man Maw 矿未能重启运营，由于政府推迟批准矿业公司的年度工作计划，今年上半年印尼出口受到严重干扰，该国精炼锡出口同比降 54%，BMI 预计形势将稳定下来，印尼的锡出口将在未来几个月内重回正轨。BMI 预计锡价“将在未来十年保持稳步上升趋势”，到 2033 年将达到 45000 美 BMI 预计锡市场将从 2028 年开始进入短缺状态。

➤ 公司公告

【赤峰黄金】9月2日公司公告，控股子公司万象矿业有限公司于2024年8月30日取得老挝能源矿产部矿业管理司颁发的新采矿权证。本次采矿权证变更覆盖了万象矿业塞班矿远西采区（金矿），采矿权许可区域面积由11696公顷扩大至13088公顷，有效期仍为10年。

【明泰铝业】9月4日公司公告，截至2024年8月，公司当期实现铝型材产量1000吨,1-8月累计11900吨;当期实现铝板带箔产量127500吨,1-8月累计962500吨;当期实现铝型材销量900吨,1-8月累计10100吨;当期实现铝板带箔销量128100吨,1-8月累计960300吨。

【兴业银锡】9月4日公司公告，公司通过全资子公司兴业黄金(香港)矿业有限公司与澳大利亚上市公司 Far East Gold Limited 签订《股权认购协议》，兴业黄金（香港）以每股 0.2 澳元的价格分三批认购 FEG 在澳大利亚证券交易所向兴业黄金（香港）定向增发的普通股，认购股份总数占认购完成日其已发行股份的 19.99%，合计交易金额约 1424.73 万澳元。

【赤峰黄金】9月6日公司公告，公司于 2024 年 9 月 6 日召开第八届董事会第三十一次会议和第七届监事会第二十二次会议，审议通过了《关于部分募集资金投资项目延期的议案》，在募投项目实施主体、实施方式、募投项目投资金额不变的情况下，公司将部分募集资金投资项目“天宝山矿区铅锌多金属矿深部增储勘查项目”“天宝山铅锌矿立山矿扩建项目”的预计达到预定可使用状态日期延期至 2024 年 12 月份。

【铜陵有色】9月6日公司公告，公司拟以 2 亿元—3 亿元回购股份，用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券。回购价格不超过 4.60 元/股。公司同日公告，公司拟与控股股东有色集团签订《股权转让协议》，以自有资金 3.77 亿元购买有色集团持有的有色财务公司 21% 股权。交易完成后，有色财务公司成为公司控股子公司，纳入公司合并报表范围；公司持有有色财务公司 51% 股权。

【盐湖股份】9月8日公司公告，公司实际控制人青海省政府国资委、控股股东青海国投与中国五矿及下属企业签署了《关于组建中国盐湖集团合作总协议》，根据《合作总协议》约定，青海省政府国资委、青海国投与中国五矿拟共同组建中国盐湖工业集团有限公司（暂定名，简称“中国盐湖集团”）；同时，中国盐湖集团拟以现金购买青海国投及其一致行动人芜湖信泽青合计持有的 6.81 亿股盐湖股份股票。若本次转让实施完成，公司控股股东将由青海国投变更为中国盐湖集团，公司实控人将由青海省政府国资委变更为中国五矿。

第三部分：金属价格及板块行情

1、贵金属

截至 9 月 6 日，上周 COMEX 金下跌 0.6% 至 2483.70 美元/盎司，同比涨幅 29.61%；上周 COMEX 银下跌 1.11% 至 28.47 美元/盎司，同比涨幅 22.85%；LME 铂下跌 2.65% 至 934 美元/盎司，同比下跌 3.78%；LME 钯下跌 2.15%，同比下跌 21.20%。

图表 9：贵金属价格及涨跌幅

价格及涨跌幅	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
COMEX 黄金：美元/盎司	2,483.70	-0.60%	4.03%	4.58%	29.61%
COMEX 银：美元/盎司	28.47	-1.11%	4.54%	-9.10%	22.85%
LME 铂：美元/盎司	934.00	0.65%	0.86%	-3.81%	-3.78%
LME 钯：美元/盎司	955.00	-2.15%	4.95%	3.69%	-21.20%
上海黄金期货合约：元/克	576.80	0.85%	3.88%	5.64%	24.74%
白银现货 T+D：元/千克	7,185.00	-0.10%	4.02%	-6.89%	21.20%

资料来源：Wind, 五矿证券研究所

图表 10: 黄金价格



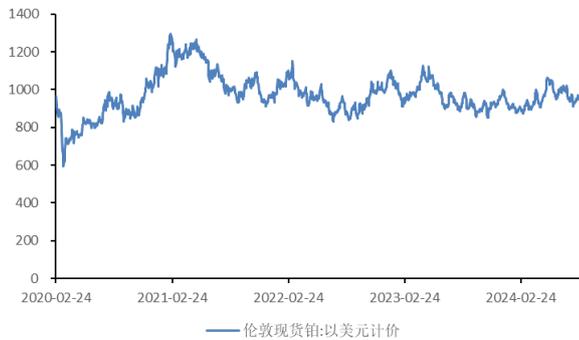
资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 11: 白银价格



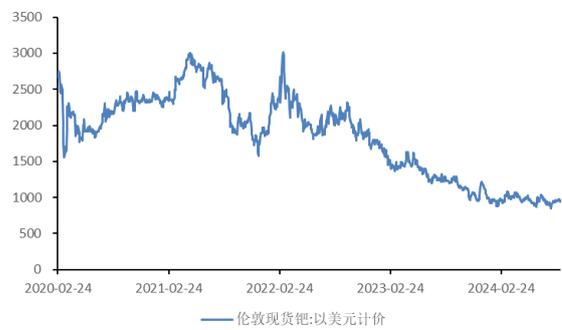
资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 12: 钯价格



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 13: 铂价格



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

2、工业金属

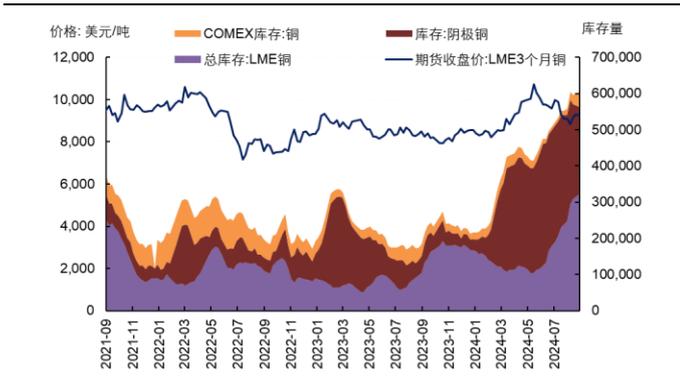
上周 LME 铜下跌 3.22%至 8954 美元/吨, 同比涨幅 7.81%, 上周 LME 铝下跌 4.27%至 2341.5 美元/吨, 同比涨幅 6.6%, 上周 LME 铅下跌 4.72%至 1970 美元/吨, 同比下跌 11.52%, 上周 LME 锌下跌 6.71%至 2705 美元/吨, 同比上涨 8.66%, 上周 LME 镍下跌 5.03%至 15860 美元/吨, 同比下跌 22.44%, 上周 LME 锡下跌 4.93%至 30840 美元/吨, 同比下跌 18.62%。

图表 14: 工业金属价格及涨跌幅

价格及涨跌幅 美元/吨	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季度涨跌幅	同比涨跌幅
LME 铜	8954.00	-3.22%	2.33%	-9.38%	7.81%
LME 铝	2341.50	-4.27%	3.01%	-9.31%	6.60%
LME 铅	1970.00	-4.72%	0.84%	-10.82%	-11.52%
LME 锌	2705.00	-6.71%	5.54%	-5.12%	8.66%
LME 镍	15860.00	-5.03%	-2.10%	-12.33%	-22.44%
LME 锡	30840.00	-4.93%	2.83%	-3.93%	18.62%

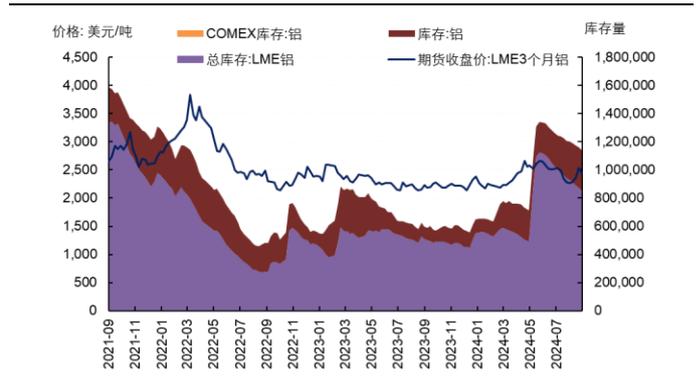
资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 15: 铜价及库存



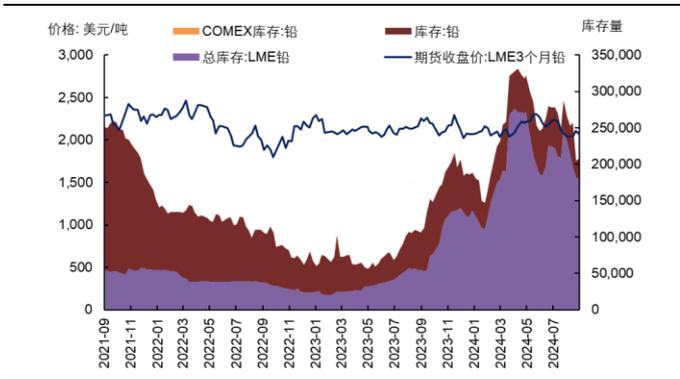
资料来源: Wind, Bloomberg, 五矿证券研究所

图表 16: 铝价及库存



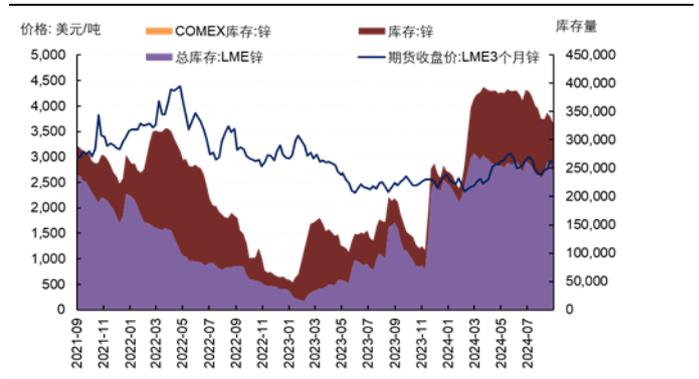
资料来源: Wind, Bloomberg, 五矿证券研究所

图表 17: 铅价格及库存



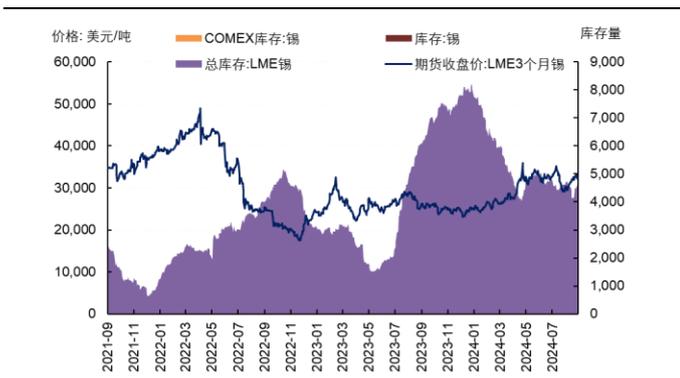
资料来源: Wind, Bloomberg, 五矿证券研究所

图表 18: 锌价格及库存



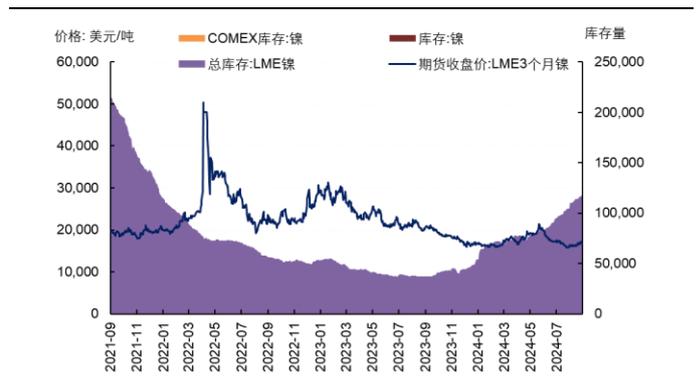
资料来源: Wind, Bloomberg, 五矿证券研究所

图表 19: 锡价格及库存



资料来源: Wind, Bloomberg, 五矿证券研究所

图表 20: 镍价格及库存



资料来源: Wind, Bloomberg, 五矿证券研究所

3、稀有小金属

上周锗价上涨 2.88% 至 17850 美元/公斤, 钼精矿上涨 1.89% 至 3780 元/吨度, 钴上涨 13.82% 至 17.3 万元/吨, 其他品种变化不大。

图表 21：稀有小金属价格及涨跌幅

品种	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
碳酸锂（元/吨）	72580.00	-2.79%	-9.70%	-27.67%	-35.16%
海绵钛-国产（元/千克）	43.00	0.00%	-9.47%	-13.13%	-18.41%
黑钨精矿-赣州（元/吨）	13.95	-0.36%	5.28%	-9.12%	8.56%
海绵锆-辽宁（元/千克）	43.00	0.00%	-9.47%	-13.13%	-18.41%
1#钼精矿-国产（元/吨度）	3780.00	1.89%	3.85%	-1.82%	20.57%
卖价:锆:Diox99.99% 美元/公斤	17850.00	2.88%	15.16%	76.73%	79.40%
长江有色市场:平均价:钴:1# 元/吨	173000.00	13.82%	-4.42%	-21.72%	-23.45%
长江 1#锑：元/吨	161120.00	0.00%	0.65%	3.89%	75.97%
1#镁锭：元/吨	19660.00	0.61%	0.77%	-1.65%	1.44%

资料来源：Wind, 五矿证券研究所

上周氧化锆钨延续反弹 6.83%至 43.61 万元/吨，同比下跌 16.97%。氧化铽上涨 8.47%至 5760 元/千克，其他品种变化不大。

图表 22：稀土价格及涨跌幅

价格及涨跌幅	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
轻稀土氧化锆钨（元/吨）	436,110.00	6.83%	17.11%	19.76%	-16.97%
轻稀土氧化镧（元/吨）	4,010.00	0.00%	0.00%	0.00%	-5.42%
轻稀土氧化铈（元/吨）	7,140.00	0.00%	0.00%	-2.72%	0.07%
重稀土氧化钇（元/吨）	41,970.00	0.00%	0.00%	-2.35%	-6.71%
重稀土氧化钆（元/吨）	15,040.00	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
重稀土氧化铽（元/千克）	5,760.00	8.47%	12.06%	-0.86%	-0.86%
重稀土氧化镱（元/千克）	170.00	0.00%	0.00%	0.00%	3.03%

资料来源：Wind, 五矿证券研究所

4、板块表现

指数变化方面，截止 2024 年 9 月 6 日，上证指数收于 2765.81 点，周跌幅为 2.69%；有色（申万）收于 3776.46 点，周跌幅为 5.13%。

估值变化方面，有色（申万）的 PE（TTM）为 17.55，本周变动为 -0.99；万得全 A 的 PE（TTM）为 15.08，本周变动为 -0.31。

图表 23：指数变化

2024/8/30	本周指数	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)	年涨幅 (%)
上证指数	2765.81	-2.69	-2.69	-7.03
有色(申万)	3776.46	-5.13	-5.13	-9.76

资料来源：Wind, 五矿证券研究所

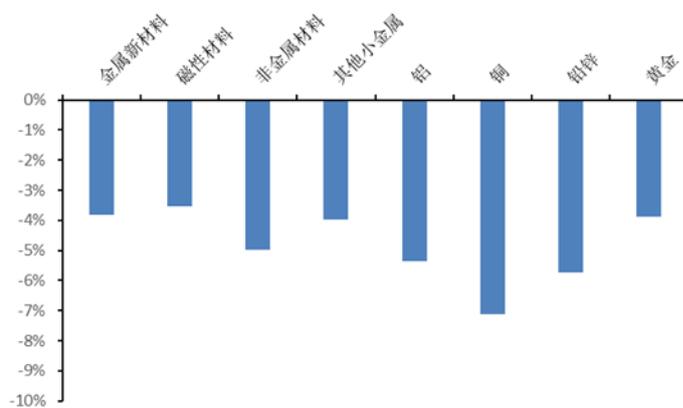
图表 24: 估值变化

	PE TTM				PB LF			
	本周估值	本周变动	本月变动	本年变动	本周估值	本周变动	本月变动	本年变动
有色(申万)	17.55	-0.99	-0.99	0.07	1.84	-0.10	-0.10	-0.36
万得全 A	15.08	-0.31	-0.31	-1.59	1.30	-0.05	-0.05	-0.18

资料来源: Wind, 五矿证券研究所

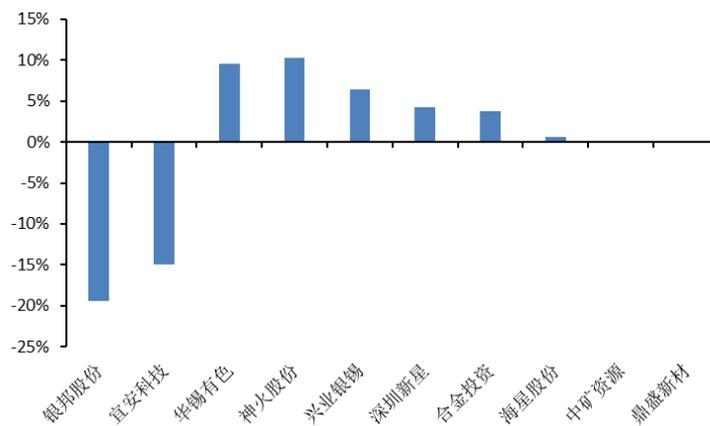
有色板块涨跌幅方面, 本周有色板块整体下跌, 其中铜板块跌幅最大, 跌幅为 7.11%, 铝板块跌幅为 5.35%。

图表 25: 有色板块涨跌幅



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 26: 上市公司股价涨跌幅



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

第五部分 风险提示

- 1、下游需求不及预期;
- 2、产品价格波动。

分析师声明

作者在中国证券业协会登记为证券投资咨询(分析师)，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。作者保证：(i)本报告所采用的数据均来自合规渠道；(ii)本报告分析逻辑基于作者的职业理解，并清晰准确地反映了作者的研究观点；(iii)本报告结论不受任何第三方的授意或影响；(iv)不存在任何利益冲突；(v)英文版翻译若与中文版有所歧义，以中文版报告为准；特此声明。

投资评级说明

投资建议的评级标准	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现,也即以报告发布日后的6到12个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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;美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在20%及以上;
	增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于5%~20%之间;
	持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间;
	卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下;
	无评级	预期对于个股未来6个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上;
	中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间;
	看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户,本报告仅在相关法律许可的情况下发放,并仅为提供信息而发放,不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有,未经本公司书面许可,任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后,再注明出处为五矿证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时,也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的,本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构(以下简称“该机构”)发送本报告,则由该机构独自为此发送行为负责。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入或将产生波动;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保持在最新状态。同时,本公司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。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下,报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下,本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利,不与投资者分享投资收益,也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。本公司及作者在自身所知范围内,与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别声明

在法律许可的情况下,五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易,也可能为这些公司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。因此,投资者应当考虑到五矿证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突,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。

联系我们

上海	深圳	北京
地址:上海市浦东新区陆家嘴街道富城路99号震旦国际大厦30楼 邮编:200120	地址:深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心48F 邮编:518035	地址:北京市海淀区首体南路9号4楼603室 邮编:100037

Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in whole or in part. The analyst has the Securities Investment Advisory Certification granted by the Securities Association of China. Besides, the analyst independently and objectively issues this report holding a diligent attitude. We hereby declare that (1) all the data used herein is gathered from legitimate sources; (2) the research is based on analyst's professional understanding, and accurately reflects his/her views; (3) the analyst has not been placed under any undue influence or intervention from a third party in compiling this report; (4) there is no conflict of interest; (5) in case of ambiguity due to the translation of the report, the original version in Chinese shall prevail.

Investment Rating Definitions

The rating criteria of investment recommendations		Ratings	Definitions
The ratings contained herein are classified into company ratings and sector ratings (unless otherwise stated). The rating criteria is the relative market performance between 6 and 12 months after the report's date of issue, i.e. based on the range of rise and fall of the company's stock price (or industry index) compared to the benchmark index. Specifically, the CSI 300 Index is the benchmark index of the A-share market. The Hang Seng Index is the benchmark index of the HK market. The NASDAQ Composite Index or the S&P 500 Index is the benchmark index of the U.S. market.	Company Ratings	BUY	Stock return is expected to outperform the benchmark index by more than 20%;
		ACCUMULATE	Stock relative performance is expected to range between 5% and 20%;
		HOLD	Stock relative performance is expected to range between -10% and 5%;
		SELL	Stock return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%;
		NOT RATED	No clear view of the stock relative performance over the next 6 months.
	Sector Ratings	POSITIVE	Overall sector return is expected to outperform the benchmark index by more than 10%;
		NEUTRAL	Overall sector expected relative performance ranges between -10% and 10%;
		CAUTIOUS	Overall sector return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%.

General Disclaimer

Minmetals Securities Co., Ltd. (or "the company") is licensed to carry on securities investment advisory business by the China Securities Regulatory Commission. The Company will not deem any person as its client notwithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant laws and regulations, solely for the purpose of providing information. The report should not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell, buy or subscribe for securities or other financial instruments. The information presented in the report is under the copyright of the company. Without the written permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplicate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party who quotes the report should contact the company directly to request permission, specify the source as Equity Research Department of Minmetals Securities, and should not make any change to the information in a manner contrary to the original intention. The party who re-publishes or forwards the research report or part of the report shall indicate the issuer, the date of issue, and the risk of using the report. Otherwise, the company will reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution will be solely responsible for its redistribution. The information, opinions, and inferences herein only reflect the judgment of the company on the date of issue. Prices, values as well as the returns of securities or the underlying assets herein may fluctuate. At different periods, the company may issue reports with inconsistent information, opinions, and inferences, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanwhile, the information contained herein is subject to change without any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst wrote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein was obtained from publicly available sources. However, the company makes no warranty of accuracy or completeness of information, and does not guarantee the information and recommendations contained do not change. The company strives to be objective and fair in the report's content. However, opinions, conclusions, and recommendations herein are only for reference, and do not contain any certain judgments about the changes in the stock price or the market. Under no circumstance shall the information contained or opinions expressed herein form investment recommendations to anyone. The company or analysts have no responsibility for any investment decision based on this report. Neither the company, nor its employees, or affiliates shall guarantee any certain return, share any profits with investors, and be liable to any investors for any losses caused by use of the content herein. The company and its analysts, to the extent of their awareness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the laws with the stock evaluated or recommended in this report.

Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

Special Disclaimer

Permitted by laws, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may provide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these companies. Therefore, investors should be aware that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest which may affect the objectivity of the report. Investors should not make investment decisions solely based on this report.

Contact us

Shanghai

Address: 30/F, Zhendan International Building, No.99 Fucheng Road, Lujiazui Street, Pudong New District, Shanghai
Postcode: 200120

Shenzhen

Address: 48F, Rong Chao Trading Center, No.4028 Jintian Road, Futian District, Shenzhen
Postcode: 518035

Beijing

Address: Room 603, 4F, No.9 Shoutinan Road, Haidian District, Beijing
Postcode: 100037