

有色金属产业研究报告 （2024年7月份）

目录

一. 外部环境略显好转	3
1. 整体宏观经济形势有所好转	3
2. 全球地缘政治形势未出现明显恶化	3
二. 有色金属产业仍保持良好运行态势	4
1. 七月有色金属价格继续以跌为主 唯铅价上涨	4
(1) 铜价已在 8 万元/吨下方运行	5
(2) 铝价破位下行 走势偏弱	6
(3) 铅价逆势上扬 易涨难跌	6
(4) 锌价显现高位下行迹象	7
(5) 镍价续跌 跌势有所放缓	8
(6) 锡价高位下行 强势难测	8
2. 上半年有色金属产量继续增长	9
3. 有色金属行业的盈利能力继续向好	11
三. 8 月有色金属价格继续面临回调压力	11

7月有色金属价格整体回落 行业盈利能力依然偏强

7月份，有色金属价格走势整体偏弱，主要品种产量继续保持增长态势。综合来看，有色金属行业的营收状况相对稳定，盈利能力依然偏强。行业所处的外部环境略显好转，利于行业的高质量发展。

一. 外部环境略显好转

7月份，全球宏观经济形势显现好转迹象，地缘政治形势并未出现明显恶化。综合来看，有色金属行业面临的外部环境略显好转，利于行业的高质量发展。

1. 整体宏观经济形势有所好转

国际货币基金组织在7月中旬略微上调世界经济增长预期，同时中美欧等主要经济体的宏观经济政策继续保持稳定。特别需要关注的全球大事件则是：中国共产党二十届三中全会于本月中胜利召开，再次发出进一步深化改革开放的最强音。中国国家统计局也在7月中旬发布上半年经济数据：国内生产总值（GDP）较上年同期增长5%，经济保持平稳运行态势。

综合来看，七月有色金属行业面临的外部宏观经济环境稳中向好，利于行业稳健运行。

2. 全球地缘政治形势未出现明显恶化

中东地缘政治形势出现“两极”运动态势。一方面，巴勒斯坦各派别达成和解，中东的阿拉伯世界将更加团结；这有利于巴勒斯坦人

民的解放事业。另一方面，以色列正加强对临近国家特别是黎巴嫩的打击力度，巴以-阿以冲突外溢风险巨大。同时我们也要看到，与中东地区关联的主要贸易路线都较为安全畅通，尤其是红海路线的安全性没有再明显降低。

乌克兰危机依然延宕，但乌克兰逐渐意识到到中国、巴西关于政治解决乌克兰危机的六点共识的重要性。乌克兰也期待以中国、巴西为代表的南方国家在乌克兰危机的最终解决方面，发挥更大的作用。

综合来看，七月全球地缘政治形势未出现明显恶化，未对全球大宗商品特别是有色金属产业链、供应链的稳定性带来明显的负面影响。

二. 有色金属产业仍保持良好运行态势

1. 七月有色金属价格继续以跌为主 唯铅价上涨

7月有色金属价格行情承继6月走势，仍以跌为主，仅铅价上涨。整体来看，铅价走势最强，镍价走势则最弱。锌价格重心虽未明显下移，但已经处于下跌通道中。铜、锡价格虽有所回落，但仍处于较高水平。铝价则相对疲弱，下行态势明显。

表1 2024年7月基本金属价格变化情况

品种	价格（元/吨）		环比（%）		同比（%）	
	月末	月均	月末	月均	月末	月均
电解铝	18,970	19,736	-5.86	-4.16	3.32	7.62
电解铜	73,910	77,334	-4.86	-2.51	5.86	12.38
铅	19,400	19,471	1.31	3.84	23.17	25.79
锌	22,700	23,751	-6.41	-0.29	8.61	16.14
锡	247,500	265,870	-7.99	-1.01	6.00	14.56
电解镍	132,500	133,323	-3.05	-4.90	-24.74	-23.44

数据来源：MYSTEEL 中冶有色技术网

7月铅锭均价在19,471元/吨，较上月均价涨3.84%，较上年同月均价涨25.79%。铅是本月价格环比、同比皆上涨的金属，走势最为强劲。电解镍均价为133,323元/吨，较上月均价跌4.9%，较上年同月均价跌23.44%。镍是本月价格环比、同比皆下跌的金属，走势最为疲弱。

7月锌价先扬后抑，月均价为23,751元/吨，较上月末均价跌0.29%，较上年同月均价涨16.14%。在上月屡创历史高点的铜价，本月呈现高位回落态势。7月电解铜均价为77,334元/吨，较上月均价跌2.51%，较上年同月均价涨12.38%。

7月锡价冲高回落，月均价在265,870元/吨，较上月均价跌1.01%，较上年同月均价涨14.56%。7月份铝价大部分时间在2万元/吨下方运行，月均价为19,736元/吨，较上月均价跌4.16%，较上年同期均价涨7.62%。

（1）铜价已在8万元/吨下方运行

图1 铜价继续高位回落 已连跌两月



数据来源：MYSTEEL 中冶有色技术网

7月末电解铜价格在73,910元/吨，已大体回落到今年4月初的水平；仅较去年末的价格涨6.7%，较今年（1-7月间）最高价低15%。7月铜价承继6月跌势继续回落，主要源于高价铜抑制终端需求的释放，生产及贸易商不得持续压低价格出货。同时主要铜资源国铜矿产量保持一定速度增长，令年初以来弥漫市场的铜供给增速放缓预期减弱，铜价也自然从高位回落。

（2）铝价破位下行 走势偏弱

7月末电解铝价格在18,970元/吨，已大体回落到今年4月初的水平；当前铝价仅略高于去年年末的水平，较今年（1-7月间）最高价低12.6%。

图2 铝价破位下行 颓势隐现



数据来源：MYSTEEL 中冶有色技术网

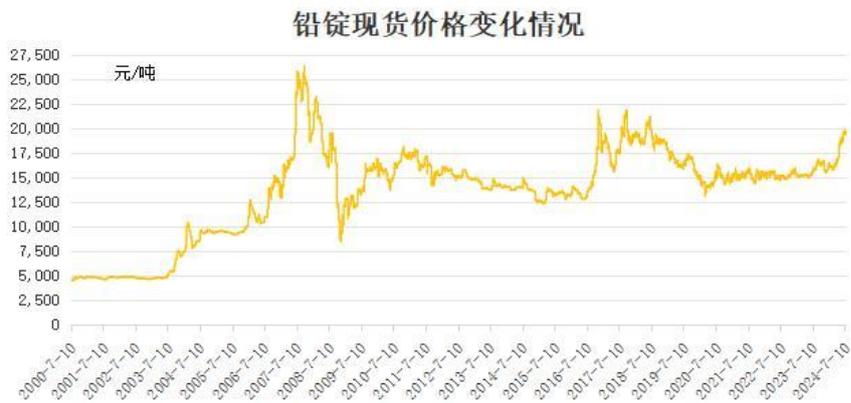
铝价中高位回落，与铝系终端需求不振，支撑不起高价铝有较大关系特别是在房地产及建筑业深度调整的大背景下。

（3）铅价逆势上扬 易涨难跌

7月末铅锭价格在19,400元/吨，略低于近年来的高点；并较2023年底的价格高24.16%。基本金属价格在今年3-5月连续上涨，在6-7

月其他基本金属价格都出现回调行情的情况下，铅价再连涨两月，显现其逆势上扬的势头。这主要由两方面因素共同作用造成：一是此前铅价走势平稳，后期在被动上涨和主动上涨之间积累更加持久的上涨动能。二是铅价受到铅供给侧冲击的影响更持久，利于多头拉抬价格。

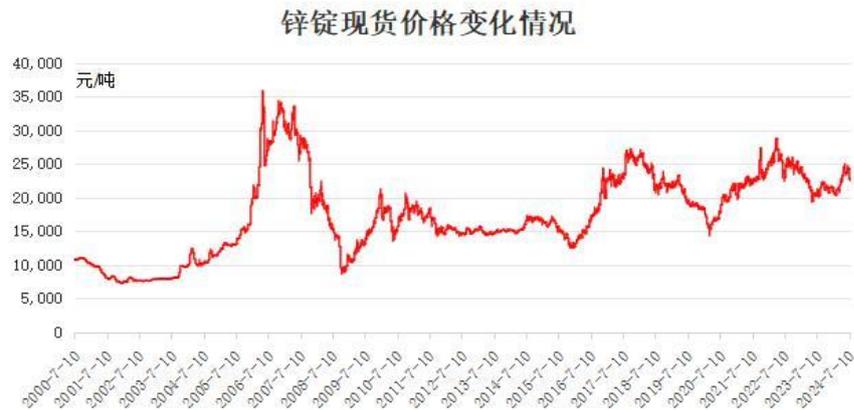
图3 铅价逆势上行 易涨难跌



数据来源：MYSTEEL 中冶有色技术网

（4）锌价显现高位下行迹象

图4 铅价逆势上行 易涨难跌



数据来源：MYSTEEL 中冶有色技术网

7月末，锌锭价格为22,700元/吨，较年内（1-7月间）高点低8%，但仍比2023年底的价格高5%。7月供给冲击对锌价的影响作用

再减退，市场的关注点也逐步转向释放乏力的需求侧。在这些因素的共同作用下，锌价继续下滑，但下滑幅度受限。

（5）镍价续跌 跌势有所放缓

7月末，电解镍价格为132,500元/吨，较上月价格降3.05%；较去年同月末价格降24.74%。镍是六大金属中，价格走势最弱的金属。这主要源于来自印尼的镍铁、电解镍及粗制氢氧化镍钴等产品供应充足，虽然期间或有短期的供给冲击发生，但都会被长期的足量供应所熨平。

图5 镍价续跌 跌势有所放缓



数据来源：MYSTEEL 中冶有色技术网

（6）锡价高位下行 强势难测

7月末，锡锭价格在247,500元/吨，较上月末价格下跌7.99%，较去年同月末价格涨6%。同时，7月末价格较今年最高价（7月11日，282,000元/吨）低12.23%，较去年年末价格高17.3%。7月锡价出现阶段性回落，主要源于锡矿供给偏紧预期减弱，此前被严重高估的锡价自然就下跌了。

图6 锡价冲高后大幅回落



数据来源：MYSTEEL 中冶有色技术网

2. 上半年有色金属产量继续增长

2024年1-6月份，中国十种有色金属产量继续呈现增长态势。电解铝、电解铜、锌等金属产量保持“个位数、高区间”的增长态势，唯有铅产量呈现负增长态势，且产量“损失”程度有所扩大。

表3 2024年1-6月中国主要有色金属品种产量变化情况

品种		产量（万吨）		产量同比（%）	
		2024年6月份	2024年1-6月份	当月	累计
十种有色金属		661.4	3,900.2	7.5	7.1
铜系产品	精炼铜	112.8	667.2	3.6	7
	铜材	198.8	1,061.0	-3.4	0.2
铝系产品	氧化铝	719.3	4,132.7	1.4	1.8
	电解铝	366.6	2,155.2	6.2	6.9
	铝材	592.8	3,325.5	6.4	9.5
铅锌产品	铅	63.9	388.9	0.2	-3.7
	锌	59	355.4	5.7	5.5
铜铝铅锌产量比重（%）		91.06	91.45	——	——

数据来源：中国国家统计局

根据国家统计局相关统计数据显示，精炼铜产量增幅最大，1-6月累计产量增长7%，产量增速适度回落。铜材产量继续呈现微幅增

长态势：1-6月产量增速为0.2%，6月产量较去年同期产量减少3.4%。
 电解铜产量增速明显高于铜材产量增速，这也是6-7月铜价回落的原因之一。

图7 中国电解铜产量变化情况



数据来源：中国国家统计局

电解铝产量继续保持中速增长态势，不过1-6月月均产量为359.2万吨，较1-5月月均产量有所提高，继续逼近4500万吨“天花板”（月产能375万吨）。

图8 中国电解铝产量变化情况



数据来源：中国国家统计局

根据中国国家统计局数据，1-6月铅产量为388.9万吨，较去年同期产量减少3.7%，降幅有所收窄。其中6月产量为63.9万吨，同比增长0.2%，增幅明显放缓。1-6月锌产量为355.4万吨，同比增长5.5%，增速有所放大；但5月产量为59万吨，虽与上月产量基本持平，但较去年同期增长5.7%，增速明显放大。

3. 有色金属行业的盈利能力继续向好

根据中国国家统计局数据，2024年1-6月，全国规模以上有色金属矿采选业营业收入1,739.5亿元，同比增长9.3%；营业成本1,083.5亿元，同比增长8.2%；利润总额430.3亿元，同比增长11.7%；营业利润率达到24.74%。2024年1-6月，全国规模以上有色金属冶炼和压延加工业营业收入40,792.7亿元，同比增长14.2%；营业成本38,202.1亿元，同比增长12.6%。利润总额1,454.6亿元，同比增长78.2%；营业利润率为3.57%。同时综合测算，有色金属行业（采选+冶炼和压延加工）营业利润率为4.43%。

三. 8月有色金属价格继续面临回调压力

在各基本金属面临的供给冲击压力或预期逐步消退、消失，需求侧也未能积极配合的背景下，价格整体下行也属于应有之意。我们此前在半年报度报告中曾做过明确的分析，现在也依然坚持这一观点。同时，8月上半月的实际价格走势，也印证了我们的基本观点。不过也不用特别悲观，在价格适度调整后，即将迎来“金九银十”。即便价格不出现大涨，也不会出现价格大幅下行的预期。因此综合来看，8月有色金属价格继续面临回调压力，但调整幅度会较为有限。

友情提示

如您对本报告任何内容有任何疑问或需了解进一步信息，请您咨询程先生，咨询电话（同微信）13811458443。

免责声明

中冶有色力求使用的信息准确、信息所述内容及观点的客观公正，但并不保证其是否需要进行必要变更。中冶有色提供的信息仅供客户决策参考，并不构成对客户决策的直接建议，客户不应以此取代自己的独立判断，客户做出的任何决策与中冶有色无关。本报告版权归中冶有色所有，未经中冶有色书面授权，任何人不得以任何形式传播、发布、复制本报告。中冶有色保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。