

有色金属行业周报 (10.8-10.11)

国内宏观政策持续加码，商品价格偏强震荡

投资要点：

➤ **贵金属：**中东地缘政治风险升级提升避险情绪。当地时间9月28日，黎巴嫩真主党发布声明，证实黎真主党领导人纳斯鲁拉身亡，中东地缘政治风险升级提升避险情绪。经济方面，美国9月CPI同比(%)2.4，预期2.3，前值2.5；美国9月核心CPI同比(%)3.3，预期3.2，前值3.2；美国9月核心PPI同比(%)2.8，预期2.6，前值2.6；美国10月密歇根大学消费者信心指数初值68.9，预期71，前值70.1。当前美国通胀率持续降温，但核心通胀保持韧性。我们认为，短期，9月美联储降息不是利好兑现的终点，随着降息次数增加，仅是利好的开端。同时，中东地缘政治风险的不确定性，金价上涨远未结束；中长期美联储降息方向确定、央行及政治经济不确定性带来的避险需求推动持续上涨，金价将继续上涨，白银因投资属性更强弹性更大。**个股：**黄金建议关注中金黄金、紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金，低估弹性关注株冶集团和玉龙股份，其他关注银泰黄金、湖南黄金及招金矿业；白银建议关注兴业银锡、银泰黄金、盛达资源。

➤ **工业金属：**国内外宏观双振带动工业金属价格上涨。美联储9月大幅降息50BP开启全球货币宽松周期，国内货币政策与财政政策同发力释放“稳增长”强烈信号，国内外共振助推金属价格上涨。供给端，本周进口铜矿TC均价小幅上涨至9.1美元/吨，电解铜市场供应短缺现象或将继续，CSPT小组9月24日召开季度会议，并敲定2024年第四季度的铜精矿现货采购指导加工费TC/RC为35美元/吨及3.5美分/磅；需求端，铜价上涨抑制交易热度，精废杆差随铜价上涨明显扩大。全球铜库存47.00万吨，环比+0.62万吨，同比+24.33万吨。**个股：**铜矿推荐紫金矿业、洛阳钼业，小而优关注铜陵有色、西部矿业、金诚信，其他关注河钢股份、藏格矿业等；电解铝推荐中国铝业、中国宏桥，关注天山铝业、南山铝业、云铝股份、神火股份等；锡建议关注锡业股份、兴业银锡、华锡有色。

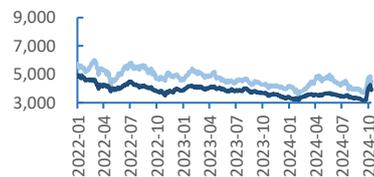
➤ **新能源金属：**宏观情绪变动带动锂价波动。锂，受国内宏观利好影响，节后开盘大涨，随后因宏观情绪转冷逐步下调。供给端，江西部分云母厂家减停产，盐湖因天气逐步转冷产量继续降低，回收厂家因锂价持续上涨产量提升，辉石因矿价调整较小产量提升。据SMM数据本周周产13171吨（+536吨），其中盐湖2877吨（-154吨），云母2108吨（-365吨），辉石6853吨（+754吨）。需求端，10月正极材料排产略增加，但采购仍以长单及客供为主，下游对未来过剩预期较强仅被动拿货。库存方面，据SMM数据，本周社会库存12.1万吨，环比-4039吨，其中冶炼厂-878吨，下游-4611吨，贸易商等其他环节+1450吨。**个股：**建议关注盐湖股份、藏格矿业、永兴材料、中矿资源及紫金矿业；弹性关注：江特电机、天齐锂业、赣锋锂业等。其他板块：低成本镍湿法冶炼项目利润长存，关注力勤资源、华友钴业。

➤ **一周市场回顾：**有色（申万）指数跌6.24%，跑输沪深300。个股涨幅前十：银邦股份（30.59%）、深圳新星（11.25%）、阿石创（2.71%）、沃尔核材（2.15%）、华阳新材（2.01%）、华锋股份（0.10%）、东睦股份（0.06%）、光智科技（0.00%）、园城黄金（0.00%）、江丰电子（-0.20%）。

➤ **风险提示：**新能源金属：电动车及储能需求不及预期；基本金属：中国消费修复不及预期；贵金属：美联储降息不及预期。

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	14.79%	-4.99%
相对表现 (pct)	-4.3	-13.6

团队成员

分析师 王保庆
执业证书编号：S0210522090001
邮箱：WBQ3918@hfzq.com.cn

相关报告

- 【华福有色】20240929 周报：国内宏观政策加码，金属价格迎来涨势
- 【华福有色】20240922 周报：美联储大幅降息50BP，货币宽松提振金属价格走势
- 【华福有色】20240917 周报：美通胀符合预期，降息预期提振金属价格走势
- 【华福有色】20240830 周报：旺季和降息利好看好商品价格走势
- 【华福有色】20240824 周报：鲍威尔讲话降息预期增强
- 【华福有色】20240817 周报：美经济数据带动有色大宗触底反弹，拐点已明确看好反弹持续



正文目录

一、	投资策略	1
1.1	贵金属：中东地缘政治风险升级提升避险情绪	1
1.2	工业金属：国内外宏观双振带动工业金属价格上涨	1
1.3	新能源金属：宏观情绪变动带动锂价波动	2
1.4	其他小金属：北稀挂牌价及精矿定价环比均提升，节后稀土维持震荡	2
二、	一周回顾：有色指数跌 6.24%，三级子板块中铝跌幅最小	3
2.1	行业：有色（申万）指数跌 6.24%，跑输沪深 300	3
2.2	个股：银邦股份涨幅 30.59%，有研粉材跌幅 16.30%	3
2.3	估值：铜铝板块估值较低	4
三、	重大事件	5
3.1	宏观	5
3.2	行业	6
3.3	个股	7
四、	有色金属价格及库存	7
4.1	工业金属：工业金属分化，铝继续去库	7
4.2	贵金属：板块维持震荡	9
4.3	小金属：电碳期货价格小幅回落	10
五、	风险提示	12

图表目录

图表 1: 申万一级指数涨跌幅.....	3
图表 2: 有色中信三级子版块涨跌幅.....	3
图表 3: 有色板块个股涨幅前十.....	4
图表 4: 有色板块个股跌幅前十.....	4
图表 5: 有色行业 PE (TTM)	4
图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE (TTM)	4
图表 7: 有色行业 PB (LF)	4
图表 8: 有色板块中信三级子行业 PB (LF)	4
图表 9: 宏观动态.....	5
图表 10: 行业动态.....	6
图表 11: 个股动态.....	7
图表 12: 基本金属价格及涨跌幅.....	7
图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)	8
图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)	8
图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)	8
图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)	8
图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)	9
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)	9
图表 19: 国内现货铜 TC/RC	9
图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费.....	9
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅.....	10
图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)	10
图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)	10
图表 24: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)	10

一、投资策略

1.1 贵金属：中东地缘政治风险升级提升避险情绪

行业：美国十年 TIPS 国债 0.00%和美元指数 0.42%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-0.05%、0.04%、0.32%和-0.25%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-2.70%、-2.19%、-2.06%和-1.33%。

点评：当地时间 9 月 28 日，黎巴嫩真主党发布声明，证实黎真主党领导人纳斯鲁拉身亡，中东地缘政治风险升级提升避险情绪。经济方面，美国 9 月 CPI 同比(%)2.4，预期 2.3，前值 2.5；美国 9 月核心 CPI 同比(%)3.3，预期 3.2，前值 3.2；美国 9 月核心 PPI 同比(%)2.8，预期 2.6，前值 2.6；美国 10 月密歇根大学消费者信心指数初值 68.9，预期 71，前值 70.1。当前美国通胀率持续降温，但核心通胀保持韧性。我们认为，短期，9 月美联储降息不是利好兑现的终点，随着降息次数增加，仅是利好的开端。同时，中东地缘政治风险的不确定性，金价上涨远未结束；中长期美联储降息方向确定、央行及政治经济不确定性带来的避险需求推动持续上涨，金价将继续上涨，白银因投资属性更强弹性更大。

个股：黄金建议关注中金黄金、紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金，低估弹性关注株冶集团和玉龙股份，其他关注银泰黄金、湖南黄金及招金矿业；白银建议关注兴业银锡、银泰黄金、盛达资源。

1.2 工业金属：国内外宏观双振带动工业金属价格上涨

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅铝(+1.8%)>镍(+1.2%)>锌(+0.9%)>锡(+0.9%)>铅(-1.9%)>铜(-2.0%)。

点评：

工业金属：美联储 9 月大幅降息 50BP 开启全球货币宽松周期，国内货币政策与财政政策同发力释放“稳经济”强烈信号，国内外共振助推金属价格上涨。

铜，供给端，本周进口铜矿 TC 均价小幅上涨至 9.1 美元/吨，电解铜市场供应短缺现象或将继续，CSPT 小组 9 月 24 日召开季度会议，并敲定 2024 年第四季度的铜精矿现货采购指导加工费 TC/RC 为 35 美元/吨及 3.5 美分/磅；需求端，铜价上涨抑制交易热度，精废杆差随铜价上涨明显扩大。全球铜库存 47.00 万吨，环比+0.62 万吨，同比+24.33 万吨。我们认为，美联储大胆降息 50BP，铜供需紧平衡对铜价构成强支撑；中长期，随美联储降息加深提振投资和消费，同时打开国内货币政策空间，叠加美国大选悬念落地后宽货币宽财政带来的通胀反弹将支撑铜价中枢上移，新能源需求强劲将带动供需缺口拉大，继续看好铜价。

铝，本周电解铝行业运行产能 4353 万吨，较上周增加 3.5 万吨。需求端，铝棒行业理论成本仍旧较高，理论利润维持亏损，但由于订单需要，因此本周并未出现大量减产情况，产量较上周增加；铝板需求表现较好，因此有复产产能释放。整体来说，本周电解铝理论需求尚可。库存方面，全球铝库存 148.79 万吨，环比-1.54 万吨，同比 33.60 万吨。我们认为，旺季以及美降息和软着陆预期加强，铝价上涨

可期；中长期看，国内天花板+能源不足持续扰动，同时新能源需求仍保持旺盛，紧平衡致铝价易涨难跌。

个股：铜矿推荐紫金矿业、洛阳钼业，小而优关注铜陵有色、西部矿业、金诚信，其他关注藏格矿业等；电解铝推荐中国铝业、中国宏桥，关注天山铝业、南山铝业、云铝股份、神火股份等；锡矿端扰动落地进一步向冶炼端传导，国内精锡继续去库，价格相对偏强，建议关注锡业股份、兴业银锡、华锡有色。

1.3 新能源金属：宏观情绪变动带动锂价波动

行业：新能源方面：锂辉石精矿+1.4%、氢氧化锂（电）-0.3%、碳酸锂（电）+1.1%、电碳（期）-5.4%、硫酸镍（电）+0.8%；硫酸钴（电）-0.9%，电钴+2.3%，四氧化三钴-0.9%；LFP+0.3%、NCM622+0.0%、NCM811-0.3%，LCO-0.3%。

点评：锂，受国内宏观利好影响，节后开盘大涨，随后因宏观情绪转冷逐步下调。供给端，江西部分云母厂家减停产，盐湖因天气逐步转冷产量继续降低，回收厂家因锂价持续上涨产量提升，辉石因矿价调整较小产量提升。据 SMM 数据本周周产 13171 吨（+536 吨），其中盐湖 2877 吨（-154 吨），云母 2108 吨（-365 吨），辉石 6853 吨（+754 吨）。需求端，10 月正极材料排产略增加，但采购仍以长单及客供为主，下游对未来过剩预期较强仅被动拿货。库存方面，据 SMM 数据，本周社会库存 12.1 万吨，环比-4039 吨，其中冶炼厂-878 吨，下游-4611 吨，贸易商等其他环节+1450 吨。我们认为，短期需求较弱压制碳酸锂价格，24 全年过剩局面未改，旺季虽然反弹但高度有限，仍需通过锂价超跌实现供需再平衡；中长期看，锂矿为电动车产业链最优质且弹性大的标的，关注股票和锂价双底部战略性布局机会。

个股：建议关注：盐湖股份、藏格矿业、永兴材料、中矿资源及紫金矿业；**弹性关注：**江特电机、天齐锂业、赣锋锂业等。**其他板块：**低成本镍湿法冶炼项目利润长存，关注力勤资源、华友钴业。

1.4 其他小金属：北稀挂牌价及精矿定价环比均提升，节后稀土维持震荡

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）+0%，氧化镱+1.4%，氧化铽+0.9%。其他小金属：铈锭-3.5%、钨精矿+1.1%、钼精矿+1.1%。

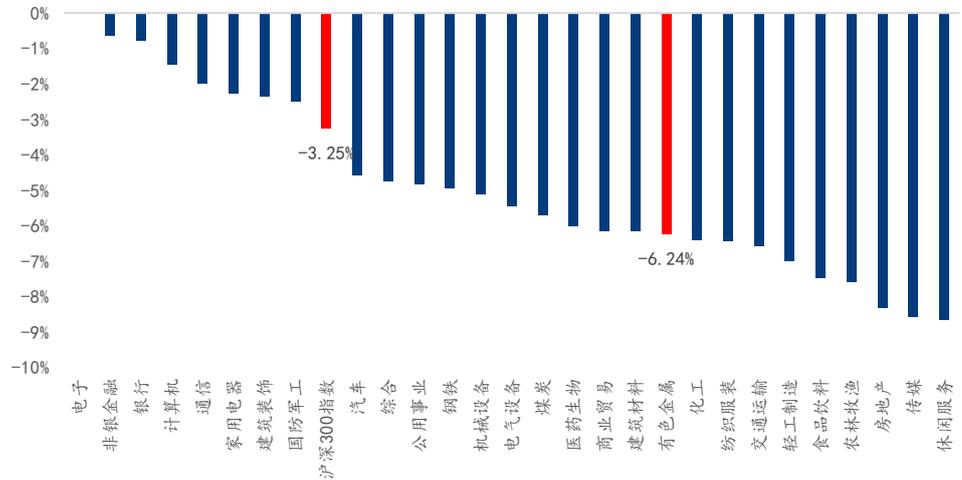
点评：稀土，节后返市价格延续节前热度，北方稀土挂牌价如预期提高，稀土价格偏强，但下游补货意愿较差，后价格稍显回落。北方稀土 10 月 8 日发布的 2024 年 10 月稀土产品挂牌价镨钕产品价格环比均出现上涨，其中，氧化镨钕报 415700 元/吨，环比上涨 3.1%；金属镨钕报 515000 元/吨，环比上涨 3%。北方稀土 Q4 稀土精矿交易价格调整为不含税 17782 元/吨（干量，REO=50%），REO 每增减 1%、不含税价格增减 355.64 元/吨，环比上涨 6.22%。短期，若如我们所推断 24 年不再下发第三批指标，则 2024 年稀土指标增速改善超预期，稀土过剩幅度将降低，随着稀土管理条例以及“以旧换新”政策的实行，供需有进一步改善预期，看好稀土价格上涨。当前稀土板块位于底部，将迎来左侧布局机会。

个股：铈建议关注湖南黄金、华锡有色、华钰矿业；钼关注金钼股份、中金黄金、洛阳钼业；钨关注中钨高新、厦门钨业、章源钨业；稀土关注中国稀土、北方稀土、金力永磁、厦门钨业。

二、 一周回顾：有色指数跌 6.24%，三级子板块中铝跌幅最小

2.1 行业：有色（申万）指数跌 6.24%，跑输沪深 300

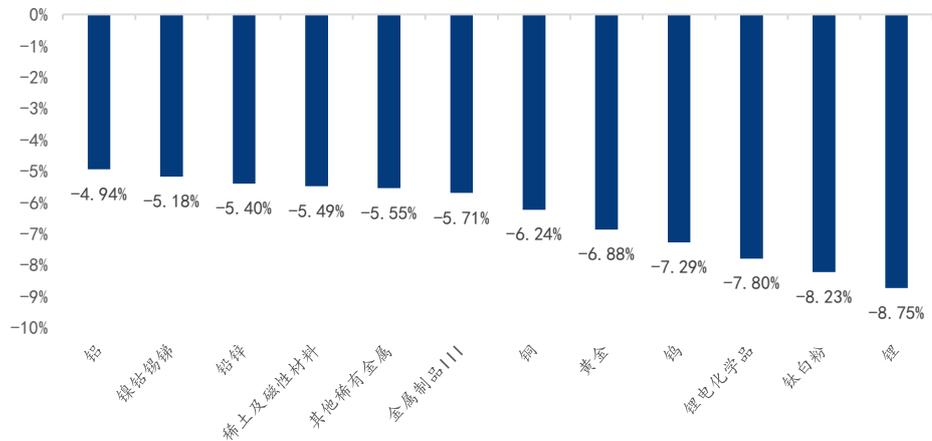
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块跑输沪深 300，三级子板块中铝跌幅最小。

图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅



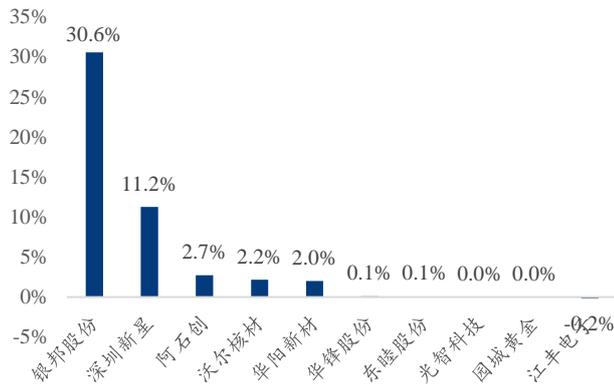
数据来源：wind、华福证券研究所

2.2 个股：银邦股份涨幅 30.59%，有研粉材跌幅 16.30%

本周涨幅前十：银邦股份（30.59%）、深圳新星（11.25%）、阿石创（2.71%）、沃尔核材（2.15%）、华阳新材（2.01%）、华锋股份（0.10%）、东睦股份（0.06%）、光智科技（0.00%）、园城黄金（0.00%）、江丰电子（-0.20%）。

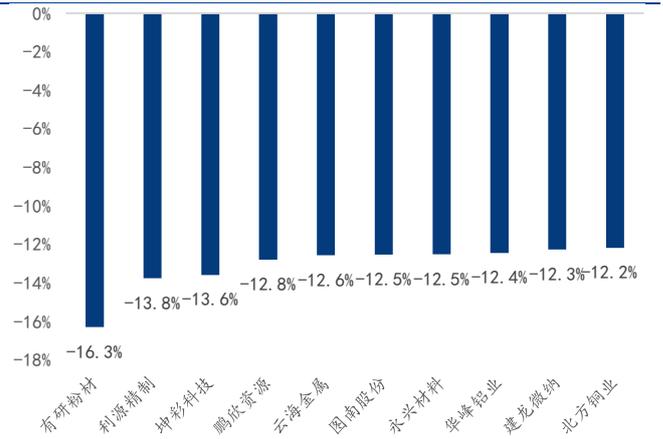
本周跌幅前十：有研粉材（-16.30%）、利源精制（-13.77%）、坤彩科技（-13.60%）、鹏欣资源（-12.80%）、云海金属（-12.58%）、图南股份（-12.53%）、永兴材料（-12.52%）、华峰铝业（-12.45%）、建龙微纳（-12.28%）、北方铜业（-12.19%）。

图表 3：有色板块个股涨幅前十



数据来源：wind、华福证券研究所

图表 4：有色板块个股跌幅前十

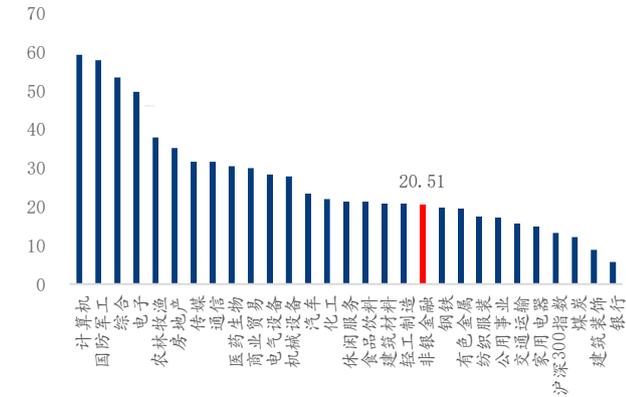


数据来源：wind、华福证券研究所

2.3 估值：铜铝板块估值较低

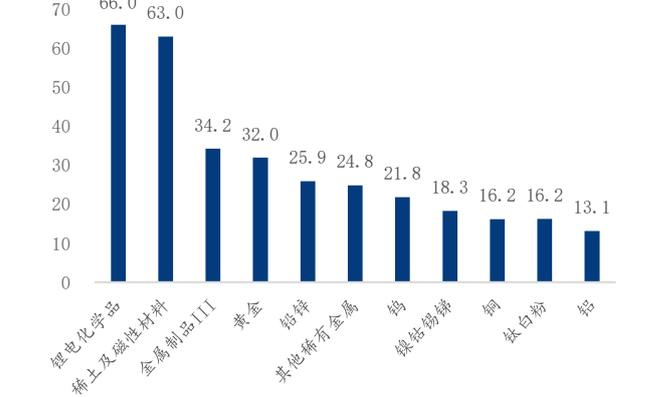
截止至 10 月 11 日，有色行业 PE (TTM) 估值为 20.51 倍，中信三级子行业中，锂电化学品 PE 估值最高，铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，估值仍有上升空间。

图表 5：有色行业 PE (TTM)



数据来源：wind、华福证券研究所

图表 6：有色板块中信三级子行业 PE (TTM)

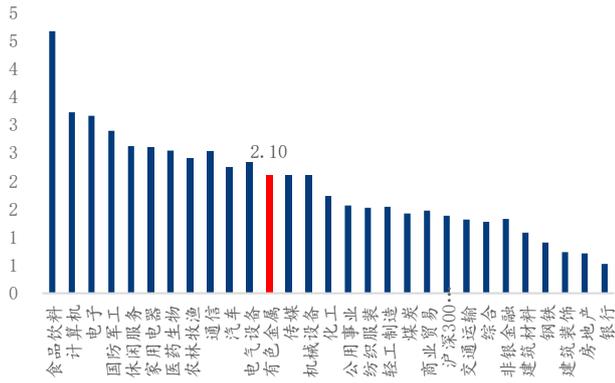


数据来源：wind、华福证券研究所

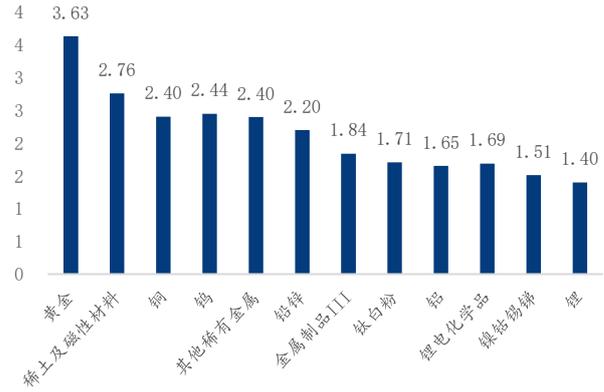
截止 10 月 11 日，有色行业 PB (LF) 估值为 2.10 倍，位居所有行业中上水平。中信三级子行业中，锂板块 PB 估值相对最低。

图表 7：有色行业 PB (LF)

图表 8：有色板块中信三级子行业 PB (LF)



数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

三、重大事件

3.1 宏观

图表 9: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/10/8	中国	国家发改委表示,这次一揽子增量政策体现“三个更加注重”、“四个坚持”,四个坚持方面:一是坚持目标导向,锚定全年目标任务,用足用好政策空间。二是坚持问题导向,聚焦民生社会关切,紧扣经济社会发展和企业生产经营中的困难和问题,采取针对性更强的措施。三坚持系统施策,统筹财政、金融、消费、投资、房地产、股市、就业、民生等各领域政策,增强宏观政策取向的一致性,强化政策合力。四是坚持长远建设,尤其是统筹做好今明两年政策的衔接,推动经济持续平稳健康发展,确保明年“十四五”顺利收官。	Wind
2024/10/8	中国	金融机构透露,金融管理部门已对商业银行进行了窗口指导,要求金融机构应当高度重视投资者适当性管理和投资者保护,强化内控和合规管理,严控加杠杆。业内人士强调,银行信贷资金严禁违规进入股市,这是商业银行必须坚持的金融监管红线。	Wind
2024/10/10	美国	美联储戴利:全力支持9月50个基点的降息决定;对实现2%通胀目标的道路充满信心,已实现充分就业;随着政策利率的稳定,实际利率正在上升;在政策利率保持不变的情况下,实际利率正在上升,这可能导致过度紧缩,损害劳动力市场,所以9月的降息是一次重新校准,以使利率更适合经济发展,九月降息的幅度并不意味着未来降息的速度或幅度;今年可能还会再降息一次或两次,将关注数据,监测劳动力市场和通胀,根据需要对利率进行调整。	Wind
2024/10/10	美国	美联储会议纪要:大多数与会者认为就业形势疲软的风险有所增加;较小幅度的降息将为评估经济状况提供更多时间。绝大多数成员支持将利率下调50个基点;部分与会者指出,在7月份的会议上,有合理的理由进行25个基点的降息。大多数官员认为通胀高企的风险已减弱。多位与会者指出,过早或过度减少政策限制性可能会导致抗击通胀进展的停滞或倒退。	Wind
2024/10/10	中国	央行决定创设“证券、基金、保险公司互换便利”,首期操作规模5000亿元。接近央行人士透露,互换便利不是直接给钱,不会扩大基础货币政策规模。现行人民银行法规定,央行不得直接向非银金融机构提供贷款,证券、基金、保险公司互换便利采用的是“以券换券”的方式,既提高了非银机构融资能力,又不是直接给非银机构提供资金,不会投放基础货币。	Wind
2024/10/10	中国	工行、交行、招行、浦发、浙商、兴业银行等多家银行发布存量房贷利率调整常见问答:当前房贷利率高于LPR-30BP的,统一调整为LPR-30BP。首套房和二套房都会调整,工行确定在10月25日统一调整,其他银行在10月31日前完成调整。自身房贷利率低于LPR-30BP的,不参与此次调整。	Wind
2024/10/10	欧洲	欧洲央行会议纪要:预计通胀将在今年下半年再次上升,预计在明年下半年通胀将逐渐向目标回落;近期制造业PMI产出出现负面意外,显示短期前景可能面临潜在阻力,欧元区经济前景更加令人担忧;核心通胀和服务业通胀可能会更加顽固,且下降幅度可能不如目前预期的那么大;2024年的整体通胀率预计为2.5%,2025年为2.2%,将在明年下半年达到2.0%,2026年为1.9%。	Wind

2024/10/10	美国	美国 9 月末季调 CPI 同比升 2.4%，为连续第六个月走低，创 2021 年 2 月以来新低，预期升 2.3%，前值升 2.5%；季调后 CPI 环比升 0.2%，预期升 0.1%，前值升 0.2%。核心 CPI 同比升 3.3%，预期升 3.2%，前值升 3.2%；季调后核心 CPI 环比升 0.3%，预期升 0.2%，前值升 0.3%。	Wind
2024/10/10	美国	美国上周初请失业金人数为 25.8 万人，预期 23 万人，前值 22.5 万人；四周均值 23.1 万人，前值 22.425 万人；至 9 月 28 日当周续请失业金人数 186.1 万人，预期 183 万人，前值自 182.6 万人修正至 181.9 万人。	Wind
2024/10/11	美国	美国 9 月 PPI 同比升 1.8%，预期升 1.6%，前值从升 1.7%修正为升 1.9%；环比持平，预期升 0.1%，前值升 0.2%。核心 PPI 同比升 2.8%，预期升 2.7%，前值从升 2.4%修正为升 2.6%；环比升 0.2%，预期升 0.2%，前值升 0.3%。	Wind
2024/10/11	美国	美国 10 月密歇根大学消费者信心指数初值 68.9，预期 70.8，9 月终值 70.1；现况指数初值 62.7，预期 64.3，9 月终值 63.3；预期指数初值 72.9，预期 75.0，9 月终值 74.4。	Wind

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2024/10/8	镍	淡水河谷公司披露了其位于帕拉州的昂卡·普马（Onca Puma）镍矿因强风导致的运营中断情况。这次强风不仅破坏了当地的电力传输网络，还迫使淡水河谷暂停了该镍矿的生产活动，给公司的短期生产计划带来了不小的冲击。初步估计，此次事件将导致其第四季度镍产量减少 1500 至 2000 吨。公司强调，尽管短期内产量将受到一定影响，但这并不足以改变其全年产量预测范围，即 15.3 万至 16.8 万吨之间。这一表态不仅体现了淡水河谷对于全年生产计划的信心，也展示了其应对突发状况的能力和决心。预计电力传输网络将于 10 月 15 日前得到修复。	长江有色网
2024/10/9	铜	艾芬豪矿业公司宣布，其位于刚果民主共和国（简称“刚果(金)”）的卡莫阿-卡库拉（Kamoa-Kakula）铜矿和基普什（Kipushi）超高品位锌矿两大矿业项目 2024 年第三季度的最新生产数据，其中卡莫阿-卡库拉铜矿在 2024 年第三季度的产量更是创下了新的纪录。在 2024 年第三季度，该铜矿的生产再次达到了新的高度，精矿含铜量达到了破纪录的 11.6 万吨。截至第三季度末，该铜矿共生产精矿含铜 30.3 万吨，9 月份该铜矿的单月产量也达到了 4 万吨，创下了新的单月产量记录。同时，该铜矿在 9 月份的单日产量也达到了新的高度，其中最高日产量达到 1334 吨，并在 9 月的最后一周进一步提升至平均每天产铜 1460 吨。在 2024 年第三季度，该锌矿共生产精矿含锌 1.8 万吨。	长江有色网
2024/10/10	镍	日本最大的镍生产商住友金属矿业在其半年度市场前景展望报告中，对全球镍市场的未来趋势做出了详细预测，指出受印尼持续增产的推动，明年全球镍市场预计将面临更大的供应过剩压力。SMM 对镍市场的长期需求仍持乐观态度。报告预测，到 2025 年，全球镍的需求量将增加 7.1%，达到 355 万吨。这一增长主要得益于不锈钢、合金钢以及电池等行业的快速发展，这些行业对镍的需求持续增长，为镍市场提供了一定的支撑。但与此同时，供应量也将攀升 7.4%，达到 365 万吨。这意味着，尽管需求有所增长，但供应过剩的情况仍将在未来一段时间内持续存在。这种供需失衡的情况将对镍价产生一定的下行压力，投资者和相关企业需要密切关注市场动态，以便及时调整投资策略和生产计划。此外，SMM 执行长 Yusuke Niwa 在报告中特别指出，尽管印尼镍生铁的供应增加将加剧市场的供应过剩情况，但明年二级镍的供需预计将大致保持平衡。这一预测为镍市场提供了一定的稳定预期，但整体而言，供应过剩的压力仍不容忽视。	长江有色网
2024/10/10	锂	全球矿业巨头力拓宣布以高达 67 亿美元的价格收购全球领先的锂矿企业 Arcadium Lithium，这一交易价格相较于 Arcadium 10 月 4 日的收盘价溢价高达 90%。此次收购不仅彰显了力拓对锂资源未来价值的坚定信念，也为全球锂市场带来了新的变局。	长江有色网
2024/10/10	锌	国际铅锌研究小组（ILZSG）自今年 4 月上次会议以来，已对锌市场动态进行了大幅修订。此前，该机构曾预测全球锌市场将出现 56,000 吨的供应过剩，但如今已更新为 164,000 吨的供应短缺。这一变化表明，全球锌市场的供需关系正在发生显著变化，供应紧张的问题日益凸显。矿山产量的持续下降是导致供应短缺的主要原因之一。据预测，矿山产量将连续第三年出现下滑，这进一步加剧了原材料供应的紧张局势。同时，冶炼厂处理条件也转为负值，意味着冶炼厂在获取和处理原材料方面遇到了前所未有的困难。在经历 2024 年的供应缺口后，2025 年全球锌市场将出现 14.8 万吨的健康过剩。这主要得益于锌价上涨带来的激励	长江有色网

效应，预计将推动冶炼厂增加产量，从而缓解供应紧张的问题。

2024/10/11	锂	芝商所 (CME Group) 宣布了一项重要决定，将于 2024 年 10 月 28 日正式推出锂辉石 CIF 中国 (Fastmarkets) 期货合约。这一举措标志着芝商所在电池金属产品领域的进一步拓展，为全球投资者提供了更多样化的投资选择和风险管理工具。	长江有色网
2024/10/11	氧化铝	阿联酋全球铝业公司在一份声明稿中透露，其子公司几内亚氧化铝公司 (GAC) 的铝土矿出口目前被海关暂停。EGA 公司在声明中表示，他们正在积极寻求海关方面对这一行动的具体原因进行澄清，并努力尽快解决这一问题。虽然铝土矿出口被暂停，但 EGA 强调，其在阿联酋 AL TAWEEELAH 的氧化铝精炼厂的生产活动持续正常，预计不会因此受到任何影响。	长江有色网

数据来源：长江有色网、华福证券研究所

3.3 个股

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2024/10/8	300428.SZ	立中集团	重大合同	立中四通轻合金集团股份有限公司子公司 NewThai Wheel Manufacturing Co.,Ltd.、Lizhong Mexico S DE RL DE CV 以及保定市立中车轮制造有限公司于近日分别收到某国际知名汽车制造商和某新能源头部汽车制造商铝合金车轮项目的定点合同。客户 1 项目预计 2025 年年初开始量产，项目生命周期 10 年，预计项目周期内销售金额约 52.4 亿元；客户 2 项目预计 2025 年 5 月开始量产，项目生命周期 5 年，预计项目周期内销售金额约 2.9 亿元。客户 1 和客户 2 预计项目周期内销售金额合计约 55.3 亿元。本次定点项目不排除后续其它项目共同使用产品的可能性。
2024/10/9	601969.SH	海南矿业	关联交易	为充分调动公司及项目管理团队和核心技术骨干的积极性、激发创新创业精神，保障电池级氢氧化锂项目（一期）顺利推进，该项目的员工跟投平台海南锂胜企业管理合伙企业（有限合伙）于 2024 年 7 月与海南矿业股份有限公司及该项目的实施主体海南星之海新材料有限公司共同签署了增资协议，海南锂胜以向星之海公司增资 316 万元的方式进行项目跟投。
2024/10/9	000408.SZ	藏格矿业	其他公告	藏格矿业股份有限公司子公司藏格矿业（老挝）发展有限公司取得由老挝地质司颁布的《塞塔尼县和巴俄县 199.28 平方公里钾盐矿勘探报告的批准证书》和老挝能源矿产部矿产储量评价和认证委员会颁布的《藏格矿业（老挝）发展有限公司在老挝万象塞塔尼县和巴俄县区 157.72 平方公里钾盐矿储量证》。根据《钾盐矿储量证》，藏格老挝发展在老挝塞塔尼县和巴俄县区 157.72 平方公里钾盐范围内，氯化钾资源量约为 9.84 亿吨。本次老挝钾盐矿项目获批《钾盐矿勘探报告》《钾盐矿储量证》，有利于公司加快推进 5 年（2022-2027 年）发展战略规划，有利于公司不断增大钾矿资源储备，不断提高钾肥生产产能，有利于适应国内外市场需求，为我国粮食安全作出应有的贡献。

数据来源：wind、华福证券研究所

四、有色金属价格及库存

4.1 工业金属：工业金属分化，铝继续去库

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为-1.5%、-2.0%和-2.0%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为-1.0%、1.8%和 1.4%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为-2.3%、-1.9%和-1.5%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为-0.5%、0.9%和 1.9%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为-1.6%、0.9%和 1.3%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为 0.2%、1.2%和 2.0%。

图表 12：基本金属价格及涨跌幅

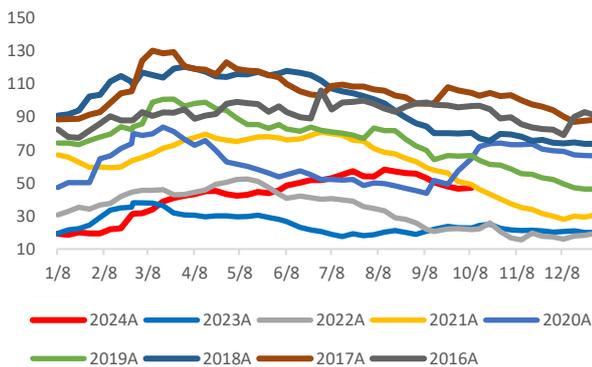
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年

铜	LME	9,803	-1.5%	-2.6%	14.5%
	SHFE	77,220	-2.0%	-6.4%	12.0%
	长江	77,500	-2.0%	-5.5%	11.9%
铝	LME	2,638	-1.0%	-0.6%	10.5%
	SHFE	20,825	1.8%	-3.3%	6.8%
	长江	20,730	1.4%	-2.2%	6.3%
铅	LME	2,100	-2.3%	-7.6%	1.6%
	SHFE	16,725	-1.9%	-11.2%	5.4%
	长江	16,580	-1.5%	-11.4%	4.5%
锌	LME	3,156	-0.5%	5.7%	18.6%
	SHFE	25,350	0.9%	1.8%	17.7%
	长江	25,560	1.9%	3.6%	18.4%
锡	LME	33,350	-1.6%	2.3%	31.8%
	SHFE	267,670	0.9%	-2.6%	26.2%
	长江	268,240	1.3%	-2.1%	27.1%
镍	LME	17,905	0.2%	-8.8%	7.7%
	SHFE	134,450	1.2%	-11.3%	7.4%
	长江	134,790	2.0%	-10.7%	3.7%

数据来源: wind、华福证券研究所

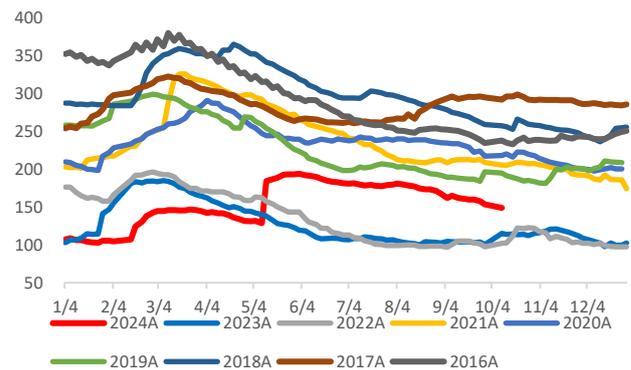
库存: 铜铝继续去库。全球铜库存 47.00 万吨, 环比+0.62 万吨, 同比+24.33 万吨。其中, LME29.76 万吨, 环比+0.03 万吨; COMEX7.66 万吨, 环比+0.57 万吨; 上海保税区 4.3 万吨, 环比+4.30 万吨; 上期所库存 5.29 万吨, 环比+5.29 万吨。全球铝库存 148.79 万吨, 环比-1.54 万吨, 同比+33.60 万吨。其中, LME77.03 万吨, 环比-1.25 万吨; 国内社会库存 67.5 万吨, 环比+1.80 万吨。全球铅库存 23.06 万吨, 环比+0.74 万吨, 同比+7.80 万吨。全球锌库存 32.69 万吨, 环比+1.17 万吨, 同比+16.54 万吨。全球锡库存 11670 吨, 环比-636 吨, 同比-2907 吨。全球镍库存 15.5687 万吨, 环比+0.27 万吨, 同比+10.87 万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

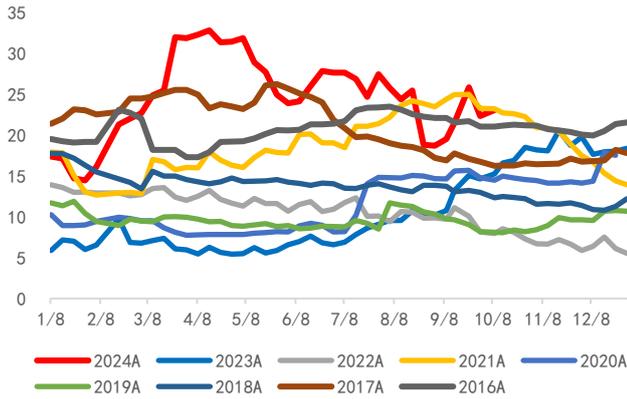
图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

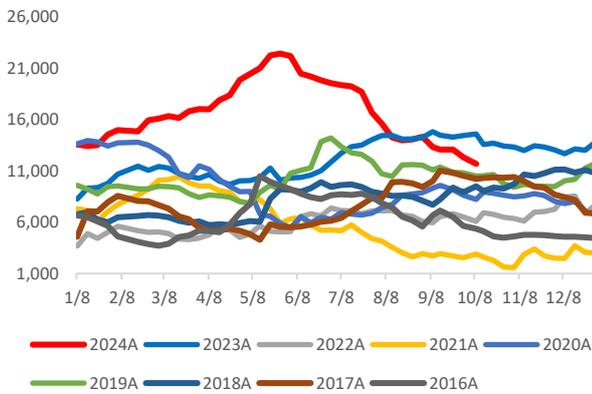
图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)

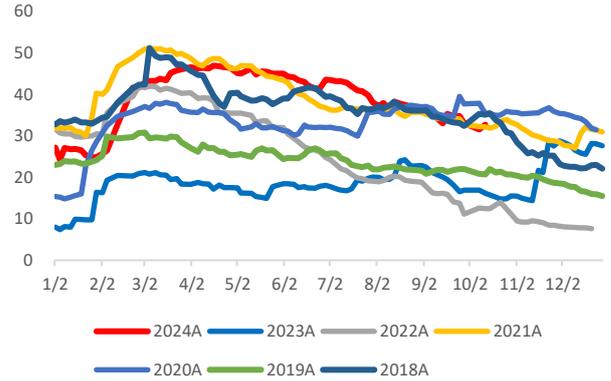


数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)

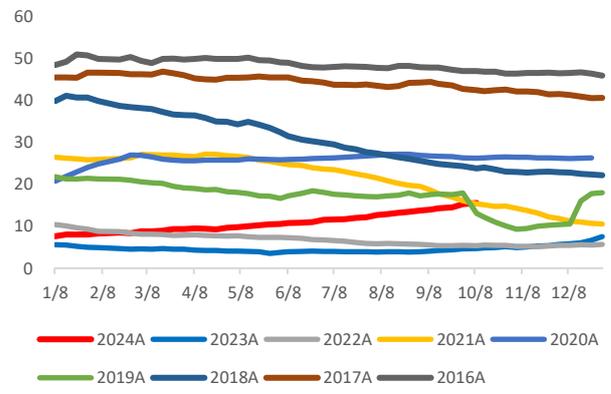


数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

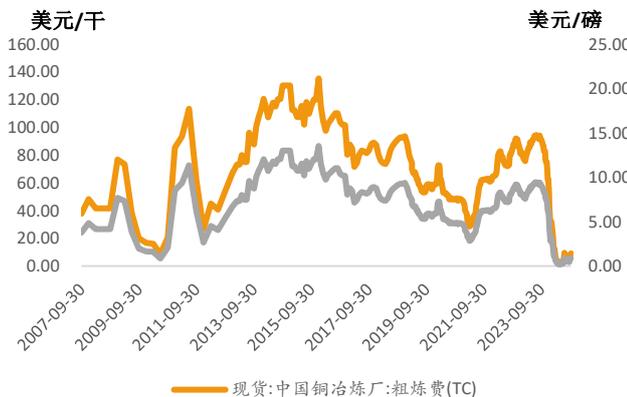
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

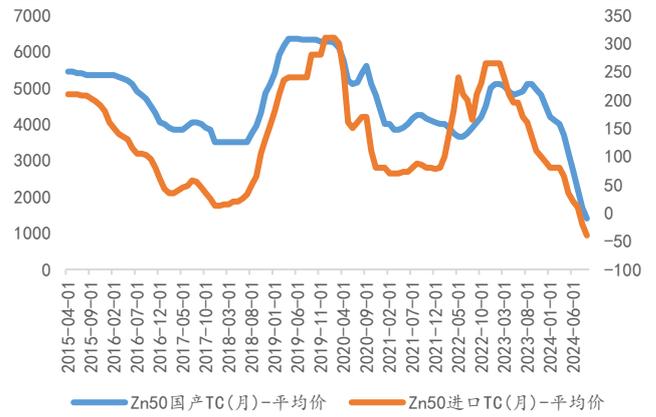
加工费: 截至10月11日, 国内现货铜粗炼加工费为9.1美元/吨, 环比+1.6美元/吨, 精炼费为0.90美元/磅, 环比+0.15美元/磅。9月, 国内50%锌精矿平均加工费1400元/吨, 月环比-300元/吨。

图表 19: 国内现货铜 TC/RC



数据来源: wind、mysteel、华福证券研究所

图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费



数据来源: wind、华福证券研究所

4.2 贵金属: 板块维持震荡

价格: 美国十年 TIPS 国债 0.00%和美元指数 0.42%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-0.05%、0.04%、0.32%和-0.25%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-2.70%、-2.19%、-2.06%和-1.33%; 铂价: LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为-1.51%、

-2.12%和-0.52%；钯价：LBMA、NYMEX 和长江分别为 6.45%、5.38%和 6.92%。

图表 21：贵金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	1.75	0.0%	-19.0%	-1.7%
	美元指数	102.9	0.4%	-1.6%	1.5%
黄金	LBMA	2,648.8	0.0%	12.8%	28.4%
	COMEX	2,674.2	0.0%	13.9%	29.1%
	SGE	596.1	0.3%	8.2%	24.1%
	SHFE	595.1	-0.3%	7.0%	23.6%
白银	LBMA	31.2	-2.7%	-0.2%	31.1%
	COMEX	31.7	-2.2%	3.9%	32.1%
	SHFE	7,655.0	-2.1%	-7.2%	27.3%
	华通现货	7,646.0	-1.3%	-6.6%	28.3%
铂	LBMA	977.0	-1.5%	-6.8%	-2.3%
	SGE	229.1	-2.1%	-6.9%	-3.5%
	NYMEX	996.4	-0.5%	-4.6%	-0.9%
钯	LBMA	1,073.0	6.4%	13.1%	-5.5%
	NYMEX	1,067.0	5.4%	15.9%	-3.5%
	长江	278.0	6.9%	10.3%	-7.0%

数据来源：wind、华福证券研究所

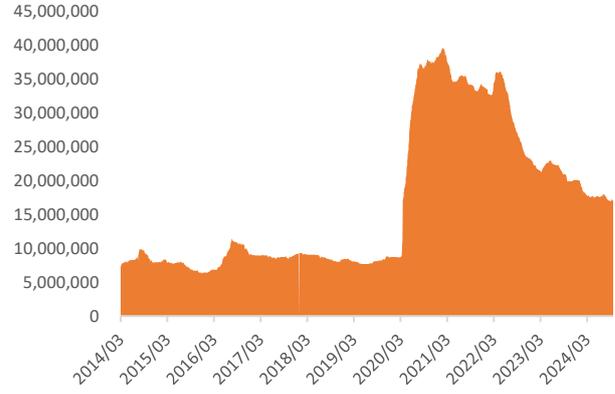
库存：SPDR 黄金 ETF 持有量 878 吨，环比 0.20%，较年初-0.13%；SLV 白银 ETF 持仓量 14621 吨，环比 0.77%，较年初 7.48%。

图表 22：SPDR 黄金 ETF 持有量（吨）



数据来源：wind、华福证券研究所

图表 23：SLV 白银 ETF 持仓量（吨）



数据来源：wind、华福证券研究所

4.3 小金属：电碳期货价格小幅回落

价格：新能源方面：锂辉石精矿+1.4%、氢氧化锂（电）-0.3%、碳酸锂（电）+1.1%、电碳（期）-5.4%、硫酸镍（电）+0.8%；硫酸钴（电）-0.9%，电钴+2.3%，四氧化三钴-0.9%；LFP+0.3%、NCM622+0.0%、NCM811-0.3%，LCO-0.3%。稀土方面：氧化镨钕（期）+0%，氧化镨+1.4%，氧化铈+0.9%。其他小金属：铋锭-3.5%、钨精矿+1.1%、钼精矿+1.1%。

图表 24：金属&材料价格跟踪（截至周五中午 12 点）

品种	2024/10/11	涨跌幅	品种	2024/10/11	涨跌幅
----	------------	-----	----	------------	-----

			日	周	月	年				日	周	月	年
贵金属	伦敦金	2,641	1.0%	-0.5%	-0.5%	27.6%	锂	锂辉石精矿	780	0.0%	1.4%	1.4%	-40.7%
	沪金	597	1.3%	0.2%	0.2%	24.3%		电碳(期)	7.46	-3.4%	-5.4%	-5.4%	-25.9%
	华通银	7,646	2.2%	-1.3%	-1.3%	28.3%		碳酸锂(工)	7.23	-0.7%	1.1%	1.1%	-17.8%
基本金属	阴极铜	7.75	0.1%	-1.8%	-1.8%	11.9%	钴镍锰	碳酸锂(电)	7.65	-0.6%	1.1%	1.1%	-21.1%
	铝锭	2.07	0.9%	1.6%	1.6%	5.8%		氢氧化锂(电)	7.41	-0.1%	-0.3%	-0.3%	-20.5%
	精铝	1.64	0.3%	-1.7%	-1.7%	4.6%		MB标准级钴	10.95	0.0%	0.0%	0.0%	-19.4%
	精锌	2.55	2.0%	1.7%	1.7%	18.0%		氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	锡锭	26.80	1.2%	1.5%	1.5%	27.2%		电钴(期)	16.00	-0.6%	-0.9%	-0.9%	-23.1%
	电解镍	13.49	1.1%	2.1%	2.1%	3.6%		电钴	17.60	1.1%	2.3%	2.3%	-20.9%
	氧化铝	4,241	0.6%	3.6%	3.6%	36.0%		硫酸钴(电)	2.82	-1.2%	-0.9%	-0.9%	-11.3%
	40%云南锡精矿	25.25	1.3%	1.6%	1.6%	29.3%		硫酸镍(电)	2.82	0.1%	0.8%	0.8%	6.7%
	铝土矿	640	0.0%	0.0%	0.0%	-		硫酸锰(电)	0.63	0.0%	0.0%	0.0%	25.8%
稀土磁材	镨钕氧化物(期)	42.80	-0.9%	0.0%	0.0%	-2.5%	前驱体	正磷酸铁	1.04	0.0%	0.1%	0.1%	-2.4%
	镨钕氧化物	43.20	-0.5%	0.9%	0.9%	-2.4%		NCM622(动)	6.66	0.0%	0.0%	0.0%	-14.0%
	氧化镨	181	0.0%	1.4%	1.4%	-27.3%		NCM811(动)	8.19	0.0%	0.1%	0.1%	-1.2%
	氧化钕	603	0.0%	0.9%	0.9%	-18.5%		四氧化三钴	11.55	-0.4%	-0.9%	-0.9%	-8.7%
	35H毛坯钕铁硼	182	0.0%	0.0%	0.0%	-9.0%		磷酸铁锂(动)	3.33	-0.3%	0.3%	0.3%	-23.4%
硅	553#工业硅	1.20	0.0%	0.0%	0.0%	-26.8%	正极	NCM622(动)	11.34	0.0%	-0.1%	-0.1%	-9.3%
	有机硅DMC	1.40	0.0%	0.0%	0.0%	-1.8%		NCM811(动)	14.53	0.0%	-0.3%	-0.3%	-9.5%
	多晶硅(复投料)	39	0.0%	0.0%	0.0%	-38.4%		钴酸锂(4.4V)	14.60	0.0%	-0.3%	-0.3%	-16.1%
	单晶硅片	1.15	0.0%	0.0%	0.0%	-37.2%	负极	1#低硫石油焦	2,345	0.0%	0.0%	0.0%	-8.6%
	单晶PERC电池片	0.28	0.0%	0.0%	0.0%	-26.3%		石墨化	1.40	1.8%	1.8%	1.8%	-8.2%
	单晶PERC组件	0.80	0.0%	0.0%	0.0%	-18.4%		人造石墨(中端)	2.82	0.0%	-0.5%	-0.5%	-8.0%
镁铝	镁锭	1.80	-0.6%	0.3%	0.1%	-1.2%	天然石墨(中端)	3.26	0.0%	0.0%	0.0%	-6.9%	
	海绵钛	4.40	0.0%	0.0%	0.0%	-14.6%	隔膜	7μm/湿基膜	0.84	0.0%	0.0%	0.0%	-35.4%
	海绵铝	179	0.0%	0.0%	0.0%	-4.5%		9μm/湿基膜	0.77	0.0%	0.0%	0.0%	-31.9%
16μm/干基膜	0.42	0.0%	0.0%	0.0%	-31.1%								
铋钨钼钨	铋锭	15.35	0.0%	-3.5%	-3.5%	87.2%	电解液	六氟磷酸锂(国产)	5.52	0.5%	0.6%	0.6%	-17.6%
	钨精矿	13.90	0.0%	1.1%	1.1%	13.5%		电解液(铁锂)	2.05	0.0%	0.0%	0.0%	-6.0%
	钼精矿	3,715	0.8%	1.1%	1.1%	16.6%		电解液(三元)	2.49	0.0%	0.0%	0.0%	-10.5%
	五氧化二钒	8.05	0.0%	12.6%	12.6%	-10.6%							
钨钼钨	氧化钨	1,690	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	铜铝箔	6μm锂电铜箔	1.65	0.0%	0.0%	0.0%	-8.3%
	钨锭	18,750	0.0%	1.1%	1.1%	99.5%		8μm锂电铜箔	1.60	0.0%	0.0%	0.0%	-5.9%
	精钨	2,875	0.0%	0.0%	0.0%	43.4%		12μm锂电铜箔	1.65	0.0%	0.0%	0.0%	-2.9%
	钨	2,625	0.0%	0.0%	0.0%	37.1%	辅材	PVDF(电池级)	9.25	0.0%	0.0%	0.0%	-2.6%
氟	萤石	3,200	0.0%	-5.9%	-5.9%	-8.6%		碳纳米管	3.55	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%



	氢氟酸	1.09	0.6%	1.3%	1.3%	2.9%		DMC (电池级)	0.52	0.0%	0.0%	0.0%	13.2%
农化	钾肥	2,500	0.0%	0.0%	0.0%	-12.6%	电池	方动电芯 (铁锂)	0.39	0.0%	0.0%	0.0%	-7.1%
	黄磷	2.32	0.4%	0.7%	0.7%	-8.5%		方动电芯 (三元)	0.42	0.0%	0.0%	0.0%	-14.3%

数据来源: wind、百川、SMM、无锡不锈钢、华福证券研究所

五、 风险提示

风险提示: 新能源金属: 电动车及储能需求不及预期; **基本金属:** 中国消费修复不及预期; **贵金属:** 美联储降息不及预期

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn