

# 有色金属行业周报（10.14-10.20）

## 短期市场预期摇摆，长期向上预期不改

## 强于大市（维持评级）

### 投资要点：

➤ **贵金属：**货币宽松的大趋势正来临，地缘局势升级凸显避险属性。9月美联储大幅降息50基点，周内欧洲央行如期降息25基点，德国、加拿大、英国等多个经济体最新数据表明，CPI数值已经低于其央行设定的2%通胀目标。少数央行对大幅降息仍显犹豫，但货币宽松的大趋势正在来临。经济方面，美国9月零售销售环比升0.4%，预期升0.3%，前值升0.1%；核心零售销售环比升0.5%，预期升0.1%，前值从升0.1%修正为升0.2%。地缘政治方面，朝鲜半岛和中东冲突仍有进一步升级的趋势，投资者因避险需求涌入黄金市场。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，美大选不确定性叠加全球政治不确定性，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，金价上涨趋势确定下，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。

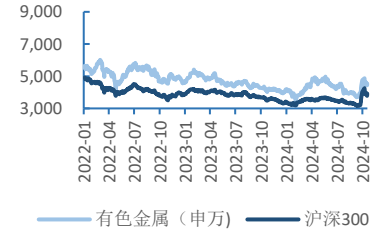
➤ **工业金属：**短期市场预期摇摆，长期向上预期不改。铜，供给端，本周铜精矿现货TC回升但仍在低位，矿山新增产能有限与冶炼产能扩张的矛盾仍在继续演绎，全球铜库存47.08万吨，环比0.08万吨，同比22.74万吨。我们认为，美联储大胆降息50BP，铜供需紧平衡对铜价构成强支撑；中长期，随美联储降息加深提振投资和消费，同时打开国内货币政策空间，叠加美国大选悬念落地后宽货币宽财政带来的通胀反弹将支撑铜价中枢上移。**个股：**铜矿推荐紫金矿业、洛阳钼业，小而优关注铜陵有色、西部矿业、金诚信，其他关注河钢股份、藏格矿业等；电解铝推荐中国铝业、中国宏桥，关注天山铝业、南山铝业、云铝股份、神火股份等；锡建议关注锡业股份、兴业银锡、华锡有色。

➤ **新能源金属：**锂，本周宏观利好情绪逐步衰退，锂市场迎来大幅回调，基差呈上涨趋势，现货普遍转为按2501合约贴水报价。供给端，本周碳酸锂产量继续增加，多数锂盐厂目前订单充足，维持生产稳定，近期生产端无减停产现象，据SMM数据本周周产13357吨（+186吨），其中盐湖2877吨（持平），云母2140吨（+32吨），辉石7007吨（+154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）指数涨1.85%，跑赢沪深300。个股涨幅前十：光智科技（148.86%）、科创新源（43.80%）、沃尔核材（31.51%）、抚顺特钢（29.88%）、银邦股份（23.49%）、龙宇股份（23.45%）、万顺新材（19.71%）、东睦股份（17.41%）、志特新材（17.32%）、豪美新材（13.79%）。

➤ **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。

### 一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	22.84	-6.74
相对表现 (pct)	-0.1	-18.8

### 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】20241013 周报：国内宏观政策超预期，金属价格迎来涨势
- 【华福有色】20240917 周报：美通胀符合市场预期，降息预期提振金属价格走强
- 【华福有色】20240830 周报：旺季和降息将至，看好商品价格走势
- 【华福有色】20240824 周报：鲍威尔讲话放鸽，降息预期增强



## 正文目录

一、	投资策略.....	1
1.1	贵金属：货币宽松的大趋势正来临，地缘局势升级凸显避险属性.....	1
1.2	工业金属：短期市场预期摇摆，长期向上预期不改.....	1
1.3	新能源金属：宏观利好情绪衰退，锂市场大幅下调.....	2
1.4	其他小金属：下游拿货力度不足，稀土市场震荡偏弱.....	2
二、	一周回顾：有色指数涨 1.85%，三级子板块中金属制品 III 涨幅最大.....	3
2.1	行业：有色（申万）指数涨 1.85%，跑赢沪深 300.....	3
2.2	个股：光智科技涨幅 148.86%，深圳新星跌幅 4.25%.....	3
2.3	估值：铜铝板块估值较低.....	4
三、	重大事件.....	5
3.1	宏观：美联储 9 月降息 50BP，国内 LPR 维持不变.....	5
3.2	行业.....	6
3.3	个股.....	6
四、	有色金属价格及库存.....	7
4.1	工业金属：工业金属普涨，铜铝继续去库.....	7
4.2	贵金属：美债美元走弱，贵金属走强.....	9
4.3	小金属：电碳期货价格小幅回落.....	10
五、	风险提示.....	11

## 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) .....	5
图表 8: 有色板块中信三级子行业 PB (LF) .....	5
图表 9: 宏观动态.....	5
图表 10: 行业动态.....	6
图表 11: 个股动态.....	6
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) .....	8
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨) .....	8
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.....	9
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：货币宽松的大趋势正来临，地缘局势升级凸显避险属性

**行业：**美国十年 TIPS 国债 1.14%和美元指数 0.52%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 2.40%、2.33%、4.04%和 3.89%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 2.98%、6.90%、2.95%和 3.11%；铂价：LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为 3.38%、3.74%和 2.92%；钯价：LBMA、NYMEX 和长江分别为-0.84%、1.64%和-2.16%。

**点评：**9月美联储大幅降息50基点，周内欧洲央行如期降息25基点，德国、加拿大、英国等多个经济体最新数据表明，CPI 数值已经低于其央行设定的 2%通胀目标。少数央行对大幅降息仍显犹豫，但货币宽松的大趋势正在来临。经济方面，美国9月零售销售环比升0.4%，预期升0.3%，前值升0.1%；核心零售销售环比升0.5%，预期升0.1%，前值从升0.1%修正为升0.2%。地缘政治方面，朝鲜半岛和中东冲突仍有进一步升级的趋势，投资者因避险需求涌入黄金市场。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，美大选不确定性叠加全球政治不确定性，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，金价上涨趋势确定下，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：短期市场预期摇摆，长期向上预期不改

**行业：**本周，SHFE 环比涨跌幅铅（0.2%）>铜（-0.3%）>铝（-0.9%）>锌（-1.2%）>锡（-3.6%）>镍（-4.2%）。

**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，本周铜精矿现货 TC 回升但仍在低位，矿山新增产能有限与冶炼产能扩张的矛盾仍在继续演绎。需求端，终端客户采购情绪偏谨慎，保持观望，原料库存按需采购，本周订单表现较上周变化不大，整体偏弱。全球铜库存 47.08 万吨，环比 0.08 万吨，同比 22.74 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，**供给端，据百川盈孚统计，本周中国电解铝建成产能 4776.9 万吨，电解铝行业运行产能 4356.7 万吨，较上周增加 3.70 万吨。需求端，近期铝棒以及铝板订单均有增加，需求好转后，铝棒铝板企业有复产情况，但也有企业由于成本压力有所减产，整体来说，铝棒铝板行业供应增加，对电解铝的理论需求有所增加。库存方面，全球铝库存 144.74 万吨，环比-1.80 万吨，同比 30.18 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：宏观利好情绪衰退，锂市场大幅下调

**行业：新能源方面：**锂辉石精矿-0.7%、氢氧化锂（电）-0.1%、碳酸锂（电）-1.4%、电碳（期）-1.6%、硫酸镍（电）+0.0%；硫酸钴（电）-0.2%，电钴+0.0%，三氧化二钴+0.0%；LFP-0.1%、NCM622+0.0%、NCM811+0.0%，LCO+0.0%。

**点评：**锂，本周宏观利好情绪逐步衰退，锂市场迎来大幅回调，基差呈上涨趋势，现货普遍转为按 2501 合约贴水报价。供给端，本周碳酸锂产量继续增加，多数锂盐厂目前订单充足，维持生产稳定，近期生产端无减停产现象。据 SMM 数据本周周产 13357 吨（+186 吨），其中盐湖 2877 吨（持平），云母 2140 吨（+32 吨），辉石 7007 吨（+154 吨）。需求端，下游正极需求处于高位，采购仍以长单及客供为主，因跌价部分下游刚需补货。库存方面，据 SMM 数据，本周社会库存 11.87 万吨，环比-1855 吨，其中冶炼厂+1731 吨，下游-66 吨，贸易商等其他环节-3520 吨。我们认为，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：下游拿货力度不足，稀土市场震荡偏弱

**行业：稀土方面：**氧化镨钕（期）-2.1%，氧化镱-1.7%，氧化铽-0.9%。**其他小金属：**锑锭+0.0%、钨精矿+0.0%、钼精矿+0.0%。

**点评：**本周稀土市场情绪较弱，节后基本补货完毕，周内镨钕询单采购较少，厂家报价出货少量，贸易商亦参与较少，金属厂家补货意愿较弱，下游虽有磁材厂招标，但价格不高。轻稀土方面，下游磁材新增订单有限，大厂周内按需压价拿货，本周包头稀交所竞拍结束，大厂停止补货。重稀土方面，周初市场询单尚可，周三市场氛围转淡。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。

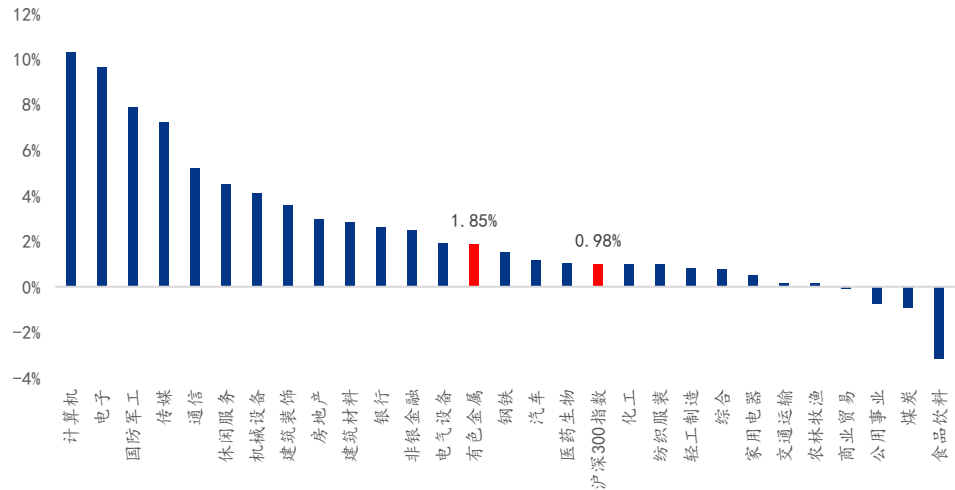
**个股：**锑建议关注湖南黄金、华锡有色、华钰矿业；钼关注金钼股份、中金黄金、洛阳钼业；钨关注中钨高新、厦门钨业、章源钨业；稀土关注中国稀土、北方稀土、金力永磁、厦门钨业。



## 二、一周回顾：有色指数涨 1.85%，三级子板块中金属制品 III 涨幅最大

### 2.1 行业：有色（申万）指数涨 1.85%，跑赢沪深 300

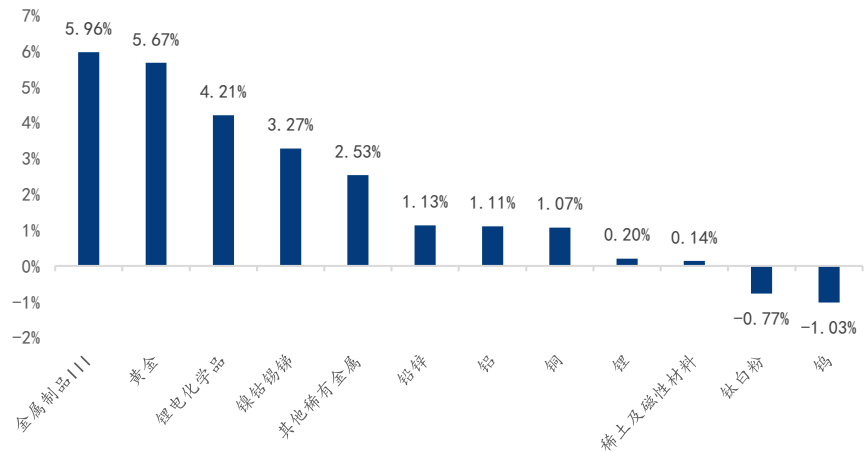
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块跑赢沪深 300，三级子板块中金属制品 III 涨幅最大。

图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅



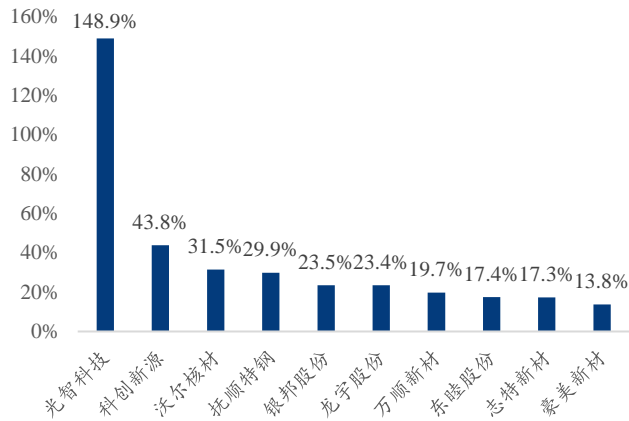
数据来源：wind、华福证券研究所

### 2.2 个股：光智科技涨幅 148.86%，深圳新星跌幅 4.25%

**本周涨幅前十：**光智科技（148.86%）、科创新源（43.80%）、沃尔核材（31.51%）、抚顺特钢（29.88%）、银邦股份（23.49%）、龙宇股份（23.45%）、万顺新材（19.71%）、东睦股份（17.41%）、志特新材（17.32%）、豪美新材（13.79%）。

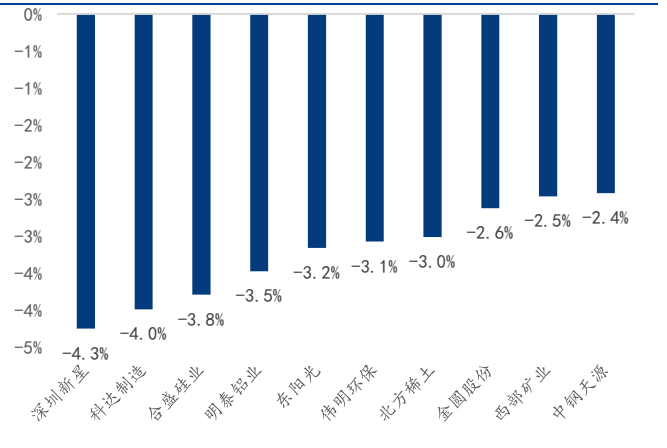
**本周跌幅前十：**深圳新星（-4.25%）、科达制造（-3.99%）、合盛硅业（-3.80%）、明泰铝业（-3.48%）、东阳光（-3.16%）、伟明环保（-3.08%）、北方稀土（-3.02%）、金圆股份（-2.63%）、西部矿业（-2.47%）、中钢天源（-2.42%）。

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

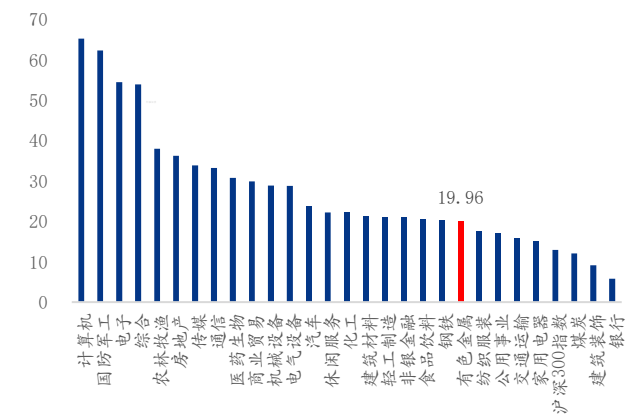


数据来源：wind、华福证券研究所

### 2.3 估值：铜铝板块估值较低

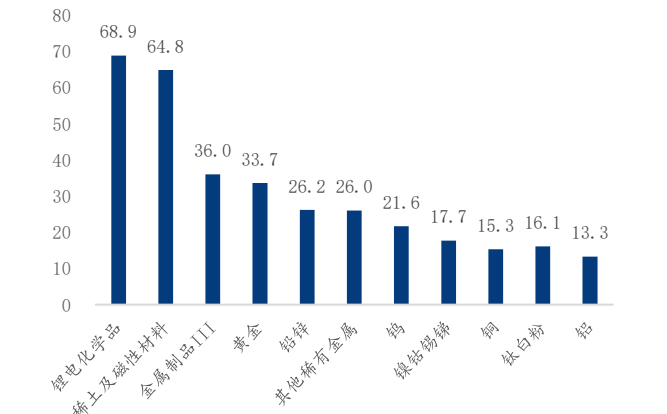
截止至 10 月 18 日，有色行业 PE (TTM) 估值为 19.96 倍，中信三级子行业中，锂电化学品 PE 估值最高，铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，估值仍有上升空间。

图表 5：有色行业 PE (TTM)



数据来源：wind、华福证券研究所

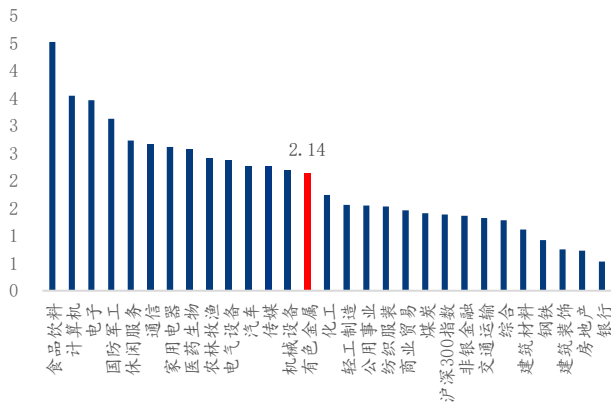
图表 6：有色板块中信三级子行业 PE (TTM)



数据来源：wind、华福证券研究所

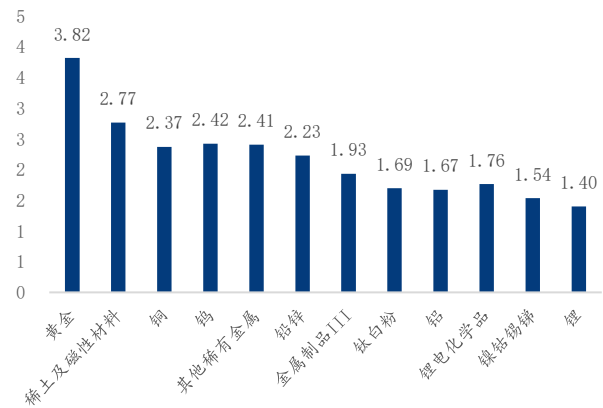
截止 10 月 18 日，有色行业 PB (LF) 估值为 2.14 倍，位居所有行业中上水平。中信三级子行业中，锂板块 PB 估值相对最低。

图表 7: 有色行业 PB (LF)



数据来源: wind、华福证券研究所

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

### 三、 重大事件

#### 3.1 宏观: 美联储 9 月降息 50BP, 国内 LPR 维持不变

图表 9: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/10/14	中国	中国 9 月 CPI 同比上涨 0.4%，环比持平。PPI 同比下降 2.8%，环比下降 0.6%。财政部上周六围绕稳增长、扩内需、化风险，介绍近期将陆续推出一揽子有针对性的增量政策举措。	Wind
2024/10/14	中国	中国 9 月出口（以美元计价）同比增长 2.4%，前值增 8.7%；进口增长 0.3%，前值增 0.5%；贸易顺差 817.1 亿美元，前值 910.2 亿美元。	Wind
2024/10/14	中国	中国 9 月末广义货币（M2）余额 309.48 万亿元，同比增长 6.8%；狭义货币（M1）余额 62.82 万亿元，下降 7.4%；流通中货币（M0）余额 12.18 万亿元，增长 11.5%。中国前三季度净投放现金 8386 亿元。	Wind
2024/10/15	美国	10 月纽约联储制造业指数-11.9，预期 3.85，前值 11.5。其中，制造业就业指数 4.1，前值-5.7；制造业新订单指数-10.2，前值 9.4；制造业价格获得指数 10.8，前值 7.4。	Wind
2024/10/17	中国	国务院新闻办公室将举行一场意义重大的新闻发布会，住建部、财政部、自然资源部、央行、国家金融监督管理总局负责人一起出席。这次，中央五大部门将打出重磅“组合拳”，进一步提振房地产市场信心，进一步打好保交房战役，进一步推动“白名单”，进一步落实中央政治局促进房地产市场止跌回稳的目标要求。	Wind
2024/10/17	海外	德国、加拿大、英国等多个经济体最新数据表明，CPI 数值已经低于其央行设定的 2% 通胀目标。少数央行对大幅降息仍显犹豫，但货币宽松的大趋势正在来临。	Wind
2024/10/17	欧元区	欧元区 9 月 CPI 终值同比升 1.7%，为 2021 年 6 月以来通胀率首次低于欧洲央行 2% 的目标，预期升 1.8%，初值升 1.8%，8 月终值升 2.2%；环比降 0.1%，预期降 0.1%，初值降 0.1%，8 月终值升 0.1%。	Wind
2024/10/17	欧洲	欧洲央行如期降息 25 基点，将存款机制利率降至 3.25%，将主要再融资利率降至 3.40%，将边际贷款利率降至 3.65%。这是欧洲央行开启本轮降息周期之后，首次连续两次降息。	Wind
2024/10/17	美国	美国 9 月零售销售环比升 0.4%，预期升 0.3%，前值升 0.1%；核心零售销售环比升 0.5%，预期升 0.1%，前值从升 0.1%修正为升 0.2%。	Wind
2024/10/17	美国	美国 9 月工业产出环比降 0.3%，预期降 0.2%，前值从升 0.8%修正为升 0.3%。制造业产出环比降 0.4%，预期降 0.1%，前值从升 0.9%修正为升 0.5%。	Wind
2024/10/18	中国	中国 9 月社会消费品零售总额同比增长 3.2%，预期增 2.3%，前值增 2.1%。前三季度，中国社会消费品零售总额 353564 亿元，同比增长 3.3%。其中，除汽车以外的消费品零售额 318203 亿元，增长 3.8%。	Wind
2024/10/18	中国	中国第三季度 GDP 同比增长 4.6%，预期增长 4.6%，第二季度增速为 4.7%。	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
2024/10/14	铜	10月10日，加拿大的Luca矿业公布了位于秘鲁Campo Morado改进项目的最新进展。项目前两个阶段已经完成，第三阶段现已开始。于2023年第四季度开始的第一阶段包括一个全面的地质冶金计划，聚焦于取样、培训和工艺，优化工厂的流程控制；第二阶段目标为实现可持续运营并提高工厂的可靠性。第三阶段将基于现有改进成果，对工厂进行适度改造以实施新的流程。	SMM
2024/10/14	铜	自由港印尼公司位于东爪哇省格雷西克(Gresik)的马尼亚尔(Manyar)冶炼厂发生火灾，该公司发言人表示，消防人员目前正在努力扑灭大火。	SMM
2024/10/17	铜镍	沙特阿拉伯投资基金Manara Minerals即将达成收购加拿大矿业公司第一量子矿物(First Quantum Minerals)旗下Zambian铜和镍资产少数股权。	SMM
2024/10/14	铝	根据美国铝业协会的初步估计，2024年上半年，美国和加拿大的铝需求预计将达到140.56亿磅，较2023年上半年的133.65亿磅增长5.2%。2023年，北美铝行业受到去库存及进口量下降的影响，整体需求表现疲软。	SMM
2024/10/14	铝	据海关总署最新数据显示：2024年9月全国未锻轧铝及铝材出口量56.2万吨，环比减少5.4%，同比增加19.2%；1-9月份累计出口量达491.3万吨，累计同比增加15.5%。	SMM
2024/10/15	氧化铝	据SMM调研了解，重庆大型氧化铝企业锅炉定检周期已到，根据特种设备定检规定要求停产接受特检，工厂预计将于11月1日至7日停产检修，具体生产提货时间另行通知。	SMM
2024/10/15	氧化铝	10月15日，海外成交氧化铝3万吨，成交价格\$679.10/mt FOB Western Australia西澳，11月船期。	SMM
2024/10/15	铝	四川某电解铝厂已通电54台电解槽，预计最快18号可有第一批铝水产出销售，剩余电解槽预计年内完成通电复产。	SMM
2024/10/15	氧化铝	10月15日，海外成交氧化铝3万吨，成交价格\$693/mt FOB Australia西澳，11月船期，为10月15日\$679.10/mt成交氧化铝转卖。	SMM
2024/10/16	铝	美国原铝产量在7月份同比增长5%，达到57,000吨，恢复至5月的水平。根据美国地质调查局的数据，6月的原铝产量为55,000吨，而去年同期则为64,000吨。前七个月的累计产量为396,000吨，同比减少10.41%，去年同期为442,000吨。	SMM
2024/10/17	氧化铝	美铝(Alcoa)近日宣布与巴林铝业(Alba)达成了一项长期氧化铝供应合同的延长协议。根据该协议，美铝将在未来十年内向巴林铝业供应高达1650万吨的冶炼级氧化铝，其中主要来源于西澳大利亚。这项续约使美铝成为巴林铝业最大的第三方氧化铝供应商。	SMM
2024/10/17	铝	Tiwai Point电解铝厂的限电减产已结束，预计2025年第二季度恢复产量	SMM
2024/10/18	铝	Alcoa将与西班牙能源公司IGNIS集团达成合作，共同推进San Ciprian复产进程	SMM
2024/10/18	锌	总部位于南非的矿业公司Sibanye-Stillwater在10月18日宣布，旗下位于澳大利亚的Century尾矿处理项目因受到区域性森林大火影响而暂时停产。	SMM
2024/10/16	锑	据SMM了解市场消息，济源市万洋冶炼(集团)有限公司旗下近期进行的三氧化二锑公开招标销售，最终结果为部分成交，部分未成交。成交部分据市场小道消息称成交价格在12.4万元/吨左右，具体成交数量不详。	SMM

数据来源：SMM、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
2024/10/13	300224.SZ	正海磁材	业绩公告	2024年第三季度报告，该公司营业收入12.7亿元，同比-13.52%；归属上市公司股东净利润0.4亿元，同比-68.68%。
2024/10/14	002155.SZ	湖南黄金	业绩预告	2024年前三季度业绩预告，该公司前三季度归属上市公司股东净利润6.5-6.9亿，同比+68.5%-79.4%；第三季度，归属上市公司股东净利润2.1-2.5亿，同比+100%-140%。

2024/10/15	600547.SH	山东黄金	业绩预告	经初步测算, 预计 2024 年 1-3 季度实现归属于母公司所有者的净利润为 18.50 亿元至 22.50 亿元, 与上年同期相比增加 5.05 亿元到 9.05 亿元, 同比增加 37.52%到 67.26%。预计 2024 年 1-3 季度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为 18.77 亿元至 22.77 亿元, 与上年同期相比增加 5.97 亿元到 9.97 亿元, 同比增加 46.68%到 77.93%。
2024/10/14	000807.SZ	云铝股份	业绩预告	2024 年前三季度业绩预告, 该公司前三季度归属上市公司股东净利润 38-38.5 亿, 同比+51.7-53.69%; 第三季度, 归属上市公司股东净利润 12.8-13.3 亿, 同比+29.29-34.34%。
2024/10/14	000426.SZ	兴业银锡	业绩预告	2024 年前三季度业绩预告, 该公司前三季度归属上市公司股东净利润 12.5-13.5 亿, 同比+130.22-148.64%; 第三季度, 归属上市公司股东净利润 3.7-4.7 亿, 同比-10.67 到+13.69%。
2024/10/15	601958.SH	金钼股份	业绩快报	2024 年第三季度报告, 报告期内, 公司实现营业收入 1,009,749.37 万元, 同比上升 14.06%; 实现利润总额 291,007.56 万元, 同比下降 6.43%; 实现归属于上市公司股东的净利润 219,489.45 万元, 同比下降 6.07%。
2024/10/18	601168.SH	西部矿业	业绩公告	2024 年第三季度报告, 该公司营业收入 117.5 亿元, 同比+23.02%; 归属上市公司股东净利润 11.1 亿元, 同比+60.91%。
2024/10/18	601899.SH	紫金矿业	业绩公告	公司公布 24Q3 业绩: 收入 799.80 亿元, 同比+7.11%; 归母净利 92.73 亿元, 同比+58.17%。24Q1-3 累计收入 2303.96 亿元, 同比+2.39%; 归母净利 243.57 亿元, 同比+50.68%。
2024/10/18	603799.SH	华友钴业	业绩公告	公司公布 24Q3 业绩: 收入 154.4 亿元, 同比-13.0%; 归母净利 13.5 亿元, 同比+45.42%。24Q1-3 累计收入 454.9 亿元, 同比-10.97%; 归母净利 30.2 亿元, 同比+0.24%。

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: 工业金属普跌, 铜小幅累库, 铝继续去库

**价格:** 铜价: LME、SHFE 和长江分别为-1.8%、-0.3%和-1.3%; 铝价: LME、SHFE 和长江分别为-0.9%、-0.9%和-1.2%; 铅价: LME、SHFE 和长江分别为-1.4%、0.2%和-0.4%; 锌价: LME、SHFE 和长江分别为-2.1%、-1.2%和-2.3%; 锡价: LME、SHFE 和长江分别为-6.1%、-3.6%和-4.6%; 镍价: LME、SHFE 和长江分别为-5.1%、-4.2%和-4.1%。

图表 12: 基本金属价格及涨跌幅

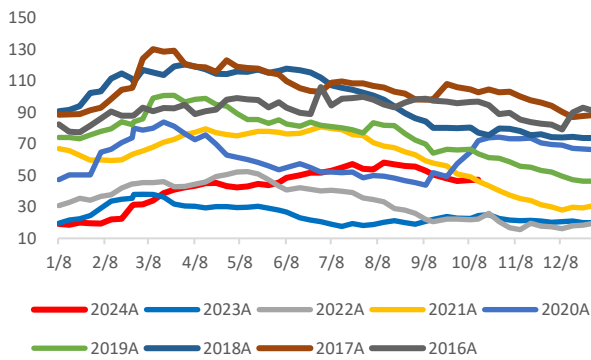
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	9,623	-1.8%	-4.4%	12.4%
	SHFE	76,980	-0.3%	-6.7%	11.7%
	长江	76,480	-1.3%	-6.7%	10.4%
铝	LME	2,614	-0.9%	-1.6%	9.5%
	SHFE	20,640	-0.9%	-4.2%	5.8%
	长江	20,480	-1.2%	-3.4%	5.0%
铅	LME	2,070	-1.4%	-9.0%	0.1%
	SHFE	16,760	0.2%	-11.0%	5.6%
	长江	16,520	-0.4%	-11.7%	4.2%
锌	LME	3,089	-2.1%	3.5%	16.0%
	SHFE	25,045	-1.2%	0.6%	16.2%
	长江	24,970	-2.3%	1.2%	15.7%
锡	LME	31,300	-6.1%	-4.0%	23.7%
	SHFE	258,160	-3.6%	-6.1%	21.7%
	长江	255,790	-4.6%	-6.7%	21.2%
镍	LME	17,000	-5.1%	-13.4%	2.3%

	SHFE	128,750	-4.2%	-15.1%	2.8%
	长江	129,270	-4.1%	-14.3%	-0.5%

数据来源: wind、华福证券研究所

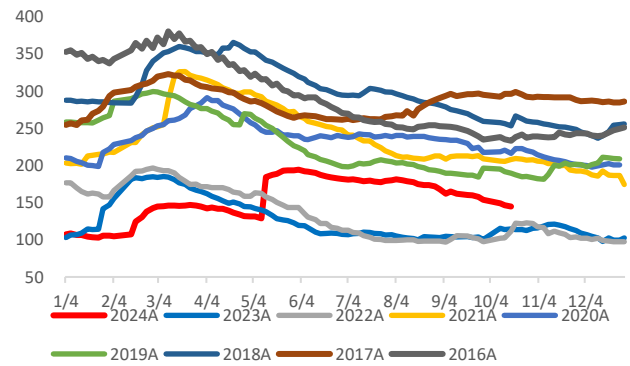
**库存: 铜小幅累库, 铝小幅去库。**全球铜库存 47.08 万吨, 环比 0.08 万吨, 同比 22.74 万吨。其中, LME0.00 万吨, 环比-29.29 万吨; COMEX7.85 万吨, 环比 0.19 万吨; 上海保税区 0 万吨, 环比-0.10 万吨; 上期所库存 6.30 万吨, 环比 1.01 万吨。全球铝库存 144.74 万吨, 环比-1.80 万吨, 同比 30.18 万吨。其中, LME76.04 万吨, 环比-0.9925 万吨; 国内社会库存 64.6 万吨, 环比-2.90 万吨。全球铅库存 24.24 万吨, 环比 0.20 万吨, 同比 7.36 万吨。全球锌库存 32.73 万吨, 环比 0.04 万吨, 同比 17.00 万吨。全球锡库存 12069 吨, 环比 399 吨, 同比-1473 吨。全球镍库存 15.8712 万吨, 环比 0.30 万吨, 同比 11.02 万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



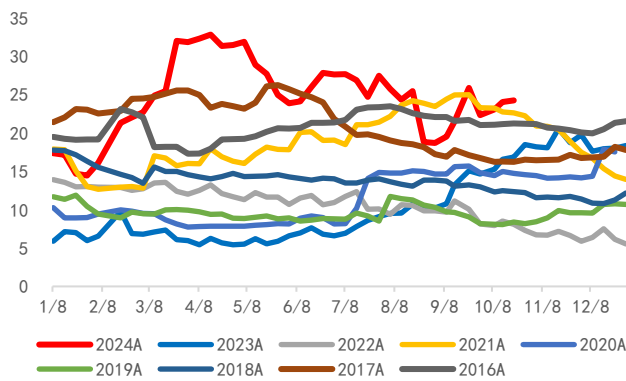
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



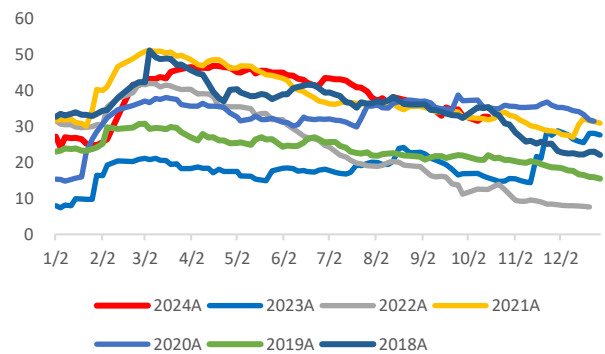
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



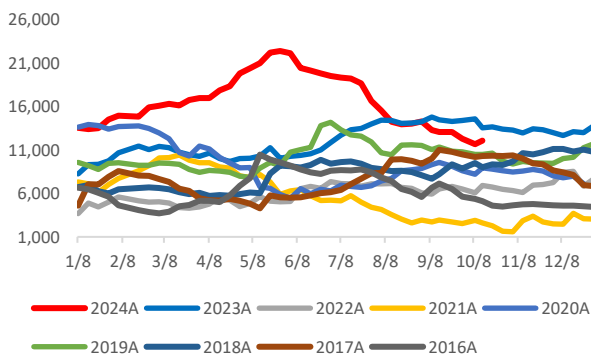
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)



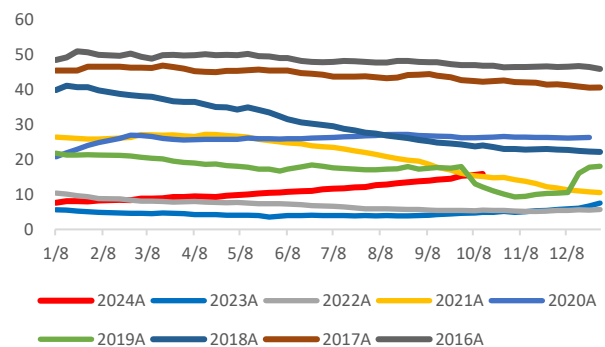
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

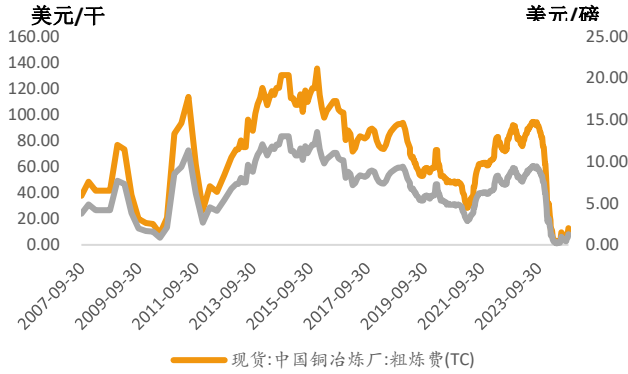
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

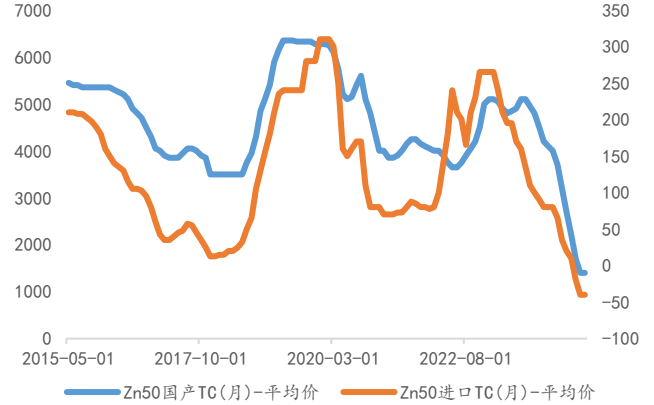
**加工费：**截至 10 月 18 日，国内现货铜粗炼加工费为 12.9 美元/吨，环比+3.8 美元/吨，精炼费为 1.29 美元/磅，环比+0.39 美元/磅。9 月，国内 50% 锌精矿平均加工费 1400 元/吨，月环比+0 元/吨。

图表 199：国内现货铜 TC/RC



数据来源：wind、mysteel、华福证券研究所

图表 200：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：美债美元走弱，贵金属走强

**价格：**美国十年 TIPS 国债 1.14% 和美元指数 0.52%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 2.40%、2.33%、4.04% 和 3.89%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 2.98%、6.90%、2.95% 和 3.11%；铂价：LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为 3.38%、3.74% 和 2.92%；钯价：LBMA、NYMEX 和长江分别为 -0.84%、1.64% 和 -2.16%。

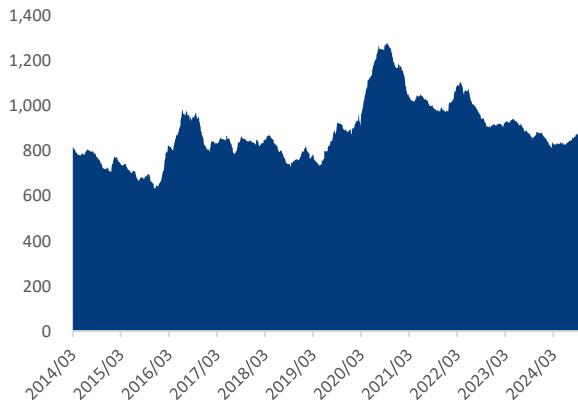
图表 211：贵金属价格及涨跌幅

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	1.77	1.1%	-18.1%	-2.9%
	美元指数	103.5	0.5%	-1.1%	2.1%
黄金	LBMA	2,712.5	2.4%	15.5%	31.5%
	COMEX	2,736.4	2.3%	16.6%	32.1%
	SGE	620.2	4.0%	12.6%	29.1%
	SHFE	618.3	3.9%	11.1%	28.4%
白银	LBMA	32.1	3.0%	2.8%	35.0%
	COMEX	33.9	6.9%	11.0%	41.2%
	SHFE	7,881.0	3.0%	-4.5%	31.1%
	华通现货	7,884.0	3.1%	-3.7%	32.3%
铂	LBMA	1,010.0	3.4%	-3.6%	1.0%
	SGE	237.6	3.7%	-3.4%	0.1%
	NYMEX	1,025.5	2.9%	-1.8%	2.0%
钯	LBMA	1,064.0	-0.8%	12.1%	-6.3%
	NYMEX	1,084.5	1.6%	17.8%	-1.9%
	长江	272.0	-2.2%	7.9%	-9.0%

数据来源：wind、华福证券研究所

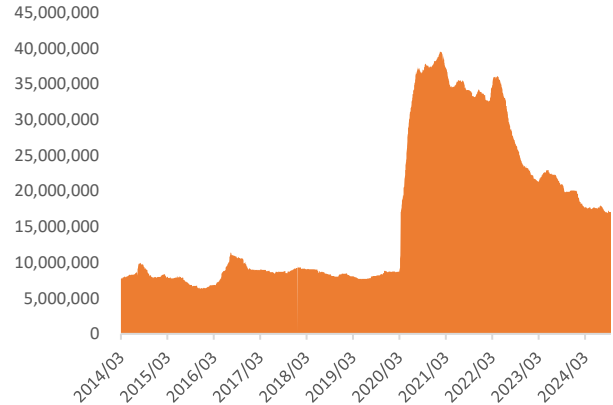
**库存：**SPDR 黄金 ETF 持有量 889 吨，环比 1.21%，较年初 1.08%；SLV 白银 ETF 持仓量 14767 吨，环比 1.00%，较年初 8.55%。

图表 222: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 233: 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-0.7%、氢氧化锂(电)-0.1%、碳酸锂(电)-1.4%、电碳(期)-1.6%、硫酸镍(电)+0.0%; 硫酸钴(电)-0.2%, 电钴+0.0%, 四氧化三钴+0.0%; LFP-0.1%、NCM622+0.0%、NCM811+0.0%, LCO+0.0%。稀土方面: 氧化镨钕(期)-2.1%, 氧化镨-1.7%, 氧化铈-0.9%。其他小金属: 锑锭+0.0%、钨精矿+0.0%、钼精矿+0.0%。

图表 244: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)

品种		2024/10/18	涨跌幅				品种		2024/10/18	涨跌幅				
			日	周	月	年				日	周	月	年	
贵金属	伦敦金	2,708	1.1%	2.5%	2.0%	30.9%	锂	锂辉石精矿	752	-0.7%	-3.6%	-2.2%	-42.8%	
	沪金	622	1.4%	4.1%	4.3%	29.4%		电碳(期)	6.93	-1.6%	-7.1%	-12.1%	-31.2%	
	华通银	7,884	0.1%	3.1%	1.8%	32.3%		碳酸锂(工)	6.95	-1.5%	-3.9%	-2.8%	-21.0%	
基本金属	阴极铜	7.65	-0.6%	-1.3%	-3.0%	10.5%		碳酸锂(电)	7.37	-1.4%	-3.7%	-2.6%	-24.0%	
	铝锭	2.05	-1.3%	-1.0%	0.6%	4.8%		氢氧化锂(电)	7.36	-0.1%	-0.7%	-1.0%	-21.1%	
	精铝	1.64	-0.6%	0.0%	-1.7%	4.6%	钴镍锰	MB 标准级钴	10.75	0.0%	-0.5%	-1.8%	-20.9%	
	精锌	2.50	-0.8%	-2.0%	-0.4%	15.6%		氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
	锡锭	25.64	-2.9%	-4.3%	-2.9%	21.7%		电钴(期)	16.00	0.9%	0.0%	-0.9%	-23.1%	
	电解镍	12.95	-3.4%	-4.0%	-2.0%	-0.6%		电钴	17.75	0.0%	0.9%	3.2%	-20.2%	
	氧化铝	4,607	1.1%	8.6%	12.6%	47.7%		硫酸钴(电)	2.79	-0.2%	-1.1%	-1.9%	-12.3%	
	40%云南锡精矿	24.99	0.5%	-1.0%	0.5%	28.0%		硫酸镍(电)	2.82	0.0%	0.1%	0.9%	6.8%	
	铝土矿	640	0.0%	0.0%	0.0%	-		硫酸锰(电)	0.64	0.0%	1.4%	1.4%	27.6%	
稀土磁材	镨钕氧化物(期)	41.50	-2.1%	-3.0%	-3.0%	-5.5%		前驱体	正磷酸铁	1.04	-0.1%	-0.1%	0.0%	-2.5%
	镨钕氧化物	41.90	-1.3%	-3.0%	-2.1%	-5.3%			NCM622(动)	6.66	0.0%	0.0%	0.0%	-14.0%
	氧化镨	173	-1.7%	-4.7%	-3.4%	-30.7%	NCM811(动)		8.19	0.0%	0.0%	0.1%	-1.2%	
	氧化铈	583	-0.9%	-3.4%	-2.5%	-21.3%	四氧化三钴		11.40	0.0%	-1.3%	-2.1%	-9.9%	
	35H 毛坯钕铁硼	182	0.0%	0.0%	0.0%	-9.0%	正极		磷酸铁锂(动)	3.27	-0.6%	-1.8%	-1.5%	-24.8%
硅	553#工业硅	1.20	0.0%	0.0%	0.0%	-26.8%		NCM622(动)	11.14	-0.6%	-1.8%	-1.9%	-10.9%	
	有机硅 DMC	1.39	0.0%	-1.1%	-1.1%	-2.8%		NCM811(动)	14.41	-0.1%	-0.8%	-1.2%	-10.2%	
	多晶硅(复投料)	39	0.0%	0.0%	0.0%	-38.4%		钴酸锂(4.4V)	14.55	0.0%	-0.3%	-0.7%	-16.4%	



	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	0.0%	0.0%	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%	0.0%	-0.5%	-8.0%
	镁锭	1.78	0.0%	-1.1%	0.1%	-1.2%	隔膜	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%		7 μm/湿基膜	0.84	0.0%	0.0%	0.0%	-35.4%
	海绵钴	179	0.0%	0.0%	0.0%	-4.5%		9 μm/湿基膜	0.77	0.0%	0.0%	0.0%	-31.9%
锡钴钨钼	锡锭	14.70	0.0%	-4.2%	-7.5%	79.3%	电解液	16 μm/干基膜	0.42	0.0%	0.0%	0.0%	-31.1%
	钨精矿	14.05	0.0%	1.1%	2.2%	14.7%		六氟磷酸锂（国产）	5.51	-0.5%	-0.2%	0.5%	-17.7%
	钼精矿	3,785	0.0%	1.9%	3.0%	18.8%		电解液（铁锂）	2.05	0.0%	0.0%	0.0%	-6.0%
	五氧化二钒	7.70	-0.6%	-4.3%	7.7%	-14.4%		电解液（三元）	2.49	0.0%	0.0%	0.0%	-10.5%
钼钨钴钨	氧化钼	1,690	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	铜铝箔	6 μm 锂电铜箔	1.65	0.0%	0.0%	0.0%	-8.3%
	钴锭	18,750	0.0%	0.0%	1.1%	99.5%		8 μm 锂电铜箔	1.60	0.0%	0.0%	0.0%	-5.9%
	精钨	2,825	0.0%	-1.7%	-1.7%	40.9%		12 μm 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%		PVDF（电池级）	9.25	0.0%	0.0%	0.0%	-2.6%
氟	萤石	3,200	0.0%	0.0%	-5.9%	-8.6%	辅材	碳纳米管	3.55	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	1.09	0.0%	0.0%	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	2.36	0.0%	1.7%	2.4%	-6.9%		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