



再通胀预期升温，黄金价格继续上行

——有色金属行业周报

2024年10月27日

核心观点

- 市场行情回顾:**截止到10月25日周五收市:本周上证指数+1.17%,报3299.7点;沪深300指数+0.79%,报3956.42点;SW有色金属行业指数+2.37%,报4654.05点。分子行业来看,本周有色金属行业5个二级子行业中,工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为+0.35%、-2.26%、+4.92%、+8.90%、+7.60%。
- 重点金属价格数据:**本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于76,390元/吨、20,760元/吨、25,030元/吨、16,770元/吨、125,870元/吨、254,290元/吨,较上周变动幅度分别为-0.30%、+0.78%、+0.24%、+0.75%、-2.32%、-0.85%。本周伦敦LME铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于9,564美元/吨、2,670美元/吨、3,100美元/吨、2,042美元/吨、16,120美元/吨、31,400美元/吨,较上周变动幅度分别为-0.64%、+2.22%、+0.32%、-1.47%、-4.60%、+0.28%。本周上期所黄金、白银分别收于624.72元/克、8,140元/千克,较上周变动幅度分别为+1.04%、+3.29%。本周COMEX黄金、白银分别收于2,761美元/盎司、33.88美元/盎司,较上周变动幅度分别为+1.13%、+1.94%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼N35毛坯分别收于42.35万元/吨、590.5万元/吨、175万元/吨、109.5元/公斤,较上周变动+0.95%、+2.25%、+0.57%、+1.86%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于72500元/吨、69500元/吨、71500元/吨、720美元/吨,较上周变动+0.69%、+0.72%、0.00%、-4.64%。本周国内电解钴、0.998MB电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于16.75万元/吨、14.78美元/磅、11.4万元/吨、2.75万元/吨,较上周变动-0.59%、-1.79%、0.00%、0.00%。
- 投资建议:**美国大选临近,近期特朗普胜选概率提升,由于特朗普主张对外加征关税、对内减税、促进投资、限制移民等,政策多具有通胀性,或抬高美国长期的通胀中枢,使得市场“再通胀交易”再起,表现为本周美元走强、美债利率上行。近期再通胀预期升温,叠加地缘政治冲突升级,推动本周海内外黄金价格双涨。此外,金砖国家峰会在俄罗斯召开,去美元化趋势加速,央行购金也将在长期维度支撑黄金价格中枢上移。建议关注山东黄金(600547)、中金黄金(600489)、银泰黄金(000975)、赤峰黄金(600988)、湖南黄金(002155)等A股黄金龙头股。此外,国内河南、山西铝土矿复产缓慢,海外几内亚铝土矿供应扰动频发,原料限制下国内氧化铝产能开工受限。而近期北方地区因采暖季环保要求与重污染天气影响,山东、河南及河北个别氧化铝厂焙烧环节受到影响,或将进一步限制氧化铝的产量。国内氧化铝供应下滑,库存持续下降,但下游电解铝厂产量稳定且冬储有补库需求,短期供需矛盾放大下氧化铝价格有望继续上涨。而在氧化铝价格的支撑下,以及国内政策密集出台下宏观预期的好转,电解铝价格也有望形成上涨,进而驱动A股铝板块估值的上行,且氧化铝自给率高的铝企业业绩与股价相对收益将更有保障,建议关注中国铝业(601600)、天山铝业(002532)、南山铝业(600219)。
- 风险提示:**1)国内经济复苏不及预期的风险;2)美联储降息不及预期的风险;3)有色金属价格大幅下跌的风险;4)国内政策不及预期的风险。

有色金属行业

推荐 维持

分析师

华立

☎: 021-20252629

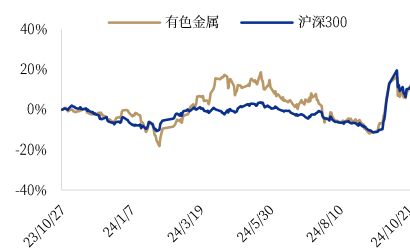
✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

研究助理: 孙雪琪

相对沪深300表现图

2024-10-25



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河有色】行业周报_政策持续出台,有色金属需求预期有望改善 20241020

目录

Catalog

一、 有色金属板块行情回顾.....	3
二、 有色金属价格行情回顾.....	5
(一) 基本金属	5
(二) 贵金属	9
(三) 稀有金属与小金属	10
三、 行业动态.....	15
四、 投资建议.....	16
五、 风险提示.....	17

一、有色金属板块行情回顾

截止到 10 月 25 日周五收市：本周上证指数+1.17%，报 3299.7 点；沪深 300 指数+0.79%，报 3956.42 点；SW 有色金属行业指数+2.37%，报 4654.05 点。2024 年以来，SW 有色金属行业指数+11.22%，同期上证指数+10.92%，沪深 300 指数+15.31%。

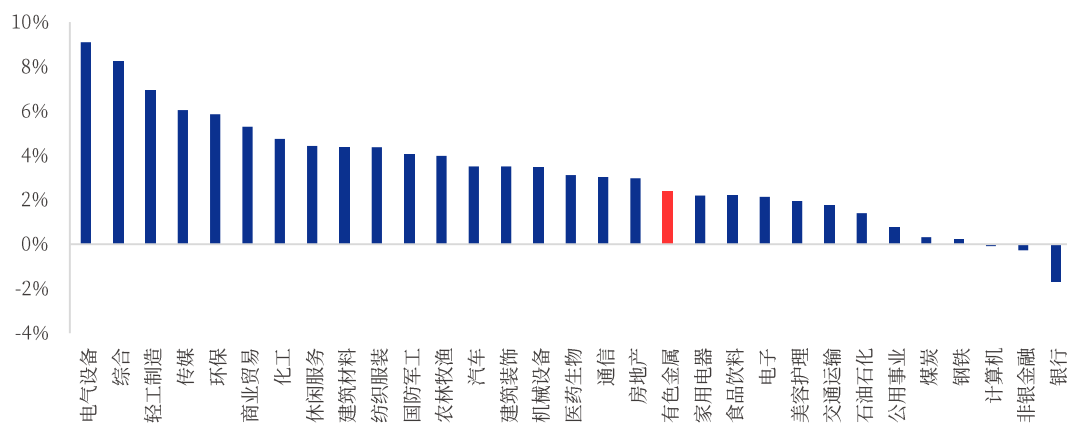
表1: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801050.SI	有色金属(SW)	4654.05	2.37%	-2.24%	11.22%
000300.SH	沪深 300	3956.42	0.79%	-1.53%	15.31%
000001.SH	上证指数	3299.70	1.17%	-1.10%	10.92%
399001.SZ	深证成指	10619.85	2.53%	0.86%	11.50%
399006.SZ	创业板指	2238.90	2.00%	2.93%	18.37%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

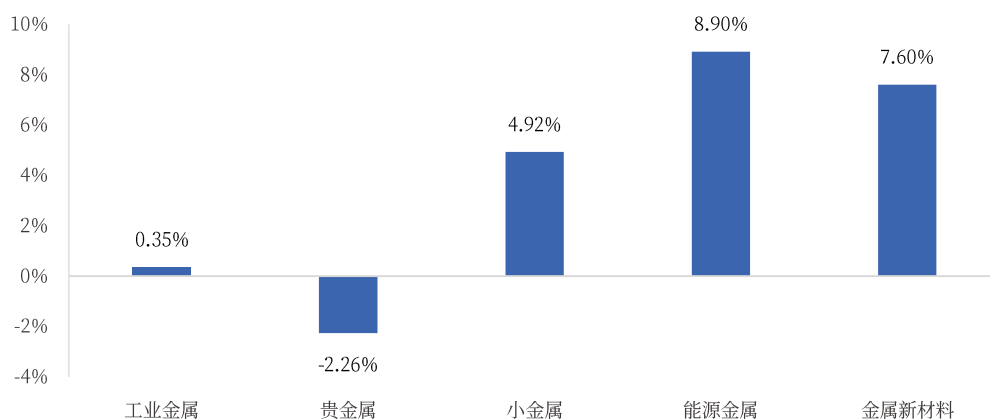
在 A 股 31 个一级行业中，本周有色金属板块+2.37%，涨跌幅排名第 19 名。分子行业来看，本周有色金属行业 5 个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为+0.35%、-2.26%、+4.92%、+8.90%、+7.60%。

图1: A 股一级行业周涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

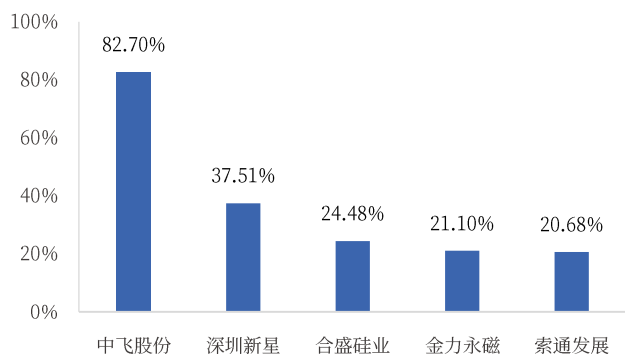
图2: 有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

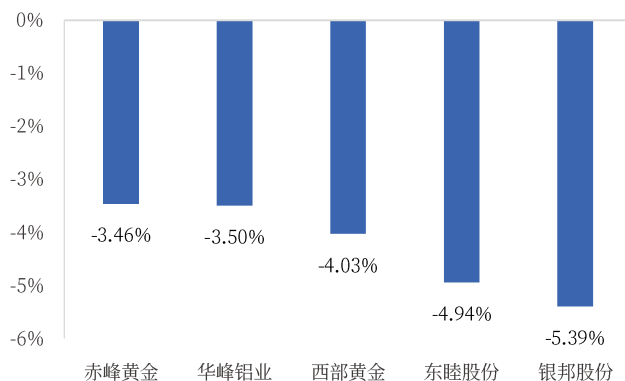
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为中飞股份(+82.70%)、深圳新星(+37.51%)、合盛硅业(+24.48%)、金力永磁(+21.10%)、索通发展(+20.68%)，跌幅前五名的个股为银邦股份(-5.39%)、东睦股份(-4.94%)、西部黄金(-4.03%)、华峰铝业(-3.50%)、赤峰黄金(-3.46%)。

图3: 有色金属行业周涨幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图4: 有色金属行业周跌幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二、有色金属价格行情回顾

(一) 基本金属

本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 76,390 元/吨、20,760 元/吨、25,030 元/吨、16,770 元/吨、125,870 元/吨、254,290 元/吨, 较上周变动幅度分别为-0.30%、+0.78%、+0.24%、+0.75%、-2.32%、-0.85%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 9,564 美元/吨、2,670 美元/吨、3,100 美元/吨、2,042 美元/吨、16,120 美元/吨、31,400 美元/吨, 较上周变动幅度分别为-0.64%、+2.22%、+0.32%、-1.47%、-4.60%、+0.28%。

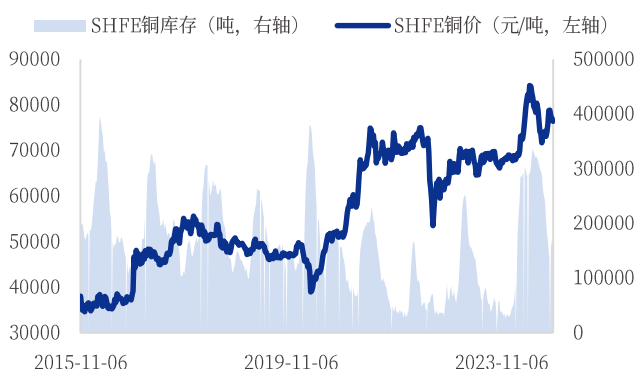
表2: 基本金属价格及涨跌幅 (元/吨、美元/吨)

基本金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅(%)
SHFE 铜	76,390	-0.30	-3.07	10.76
SHFE 铝	20,760	0.78	1.29	6.52
SHFE 锌	25,030	0.24	-0.20	16.36
SHFE 铅	16,770	0.75	-1.06	5.74
SHFE 镍	125,870	-2.32	-3.97	-1.79
SHFE 锡	254,290	-0.85	-3.47	20.00
LME 铜	9,564	-0.64	-2.70	11.74
LME 铝	2,670	2.22	2.24	12.00
LME 锌	3,100	0.32	0.27	16.61
LME 铅	2,042	-1.47	-2.60	-1.31
LME 镍	16,120	-4.60	-7.96	-2.91
LME 锡	31,400	0.28	-6.15	23.55

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

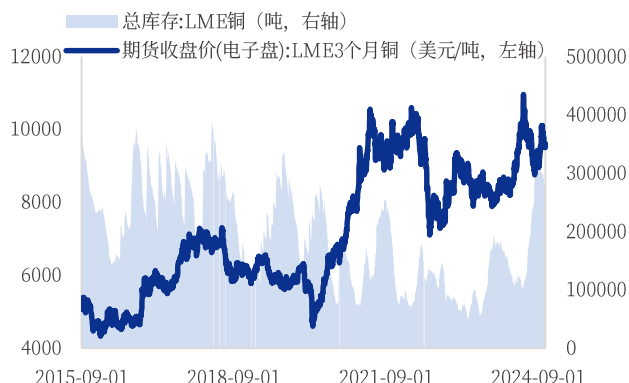
铜: 本周 SHFE 铜价-0.30%至 76,390 元/吨, SHFE 铜库存-3.18%至 16.31 万吨, 国内铜精矿价格+0.16%至 63,456 元/吨, 进口铜精矿 TC 为 11.5 美元/吨。本周 LME 铜价-0.64%至 9,564 美元/吨, LME 铜库存-1.92%至 27.68 万吨。供应端: Olympic Dam 铜矿面临电力中断, 已暂停运营; Freeport 因火灾将印尼铜销售推迟至 2025 年第二季度。国内部分冶炼厂进入检修、冷料紧张或导致产量降低。另据生态环境部、海关总署等六部门表示, 符合附表要求的再生铜铝原料不属于固体废物, 可自由进口, 对国内废铜形成补充。需求端: 由于消费淡季临近和铜价高企, 下游企业新增订单减少。以旧换新政策带动下, 空调等家电排产较好, 10 月空调内销和出口排产环比增加。

图5: SHFE 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图6: LME 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图7: 国内铜精矿价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图8: 进口铜精矿 TC (美元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

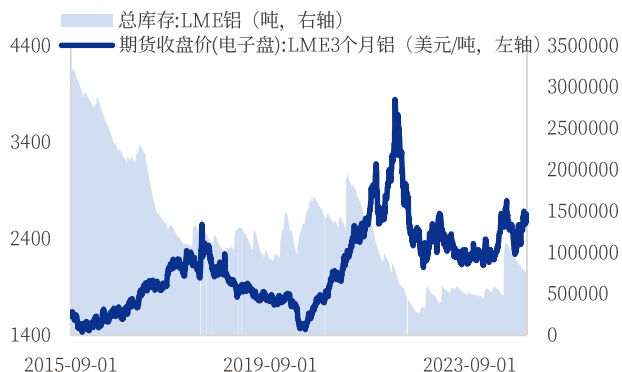
铝: 本周 SHFE 铝价+0.78%至 20,760 元/吨, SHFE 铝库存+0.03%至 28.33 万吨, 国内氧化铝价格+5.19%至 4,860 元/吨。本周电解铝行业平均毛利-16.62%至 1,405 元/吨。本周 LME 铝价+2.22%至 2,670 美元/吨, LME 铝库存-1.21%至 74.87 万吨。供应端: 本周中国电解铝产能继续释放, 主要为贵州和四川地区复产, 新疆地区新增投产。本周行业运行产能达到 4361.30 万吨, 比上周增加了 4.6 万吨。需求端: 本周电解铝总体需求变化不大, 主要为内蒙古地区铝棒产量增加、河南地区铝板企业减产。

图9: SHFE 期货铝价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图10: LME 期货铝价及库存



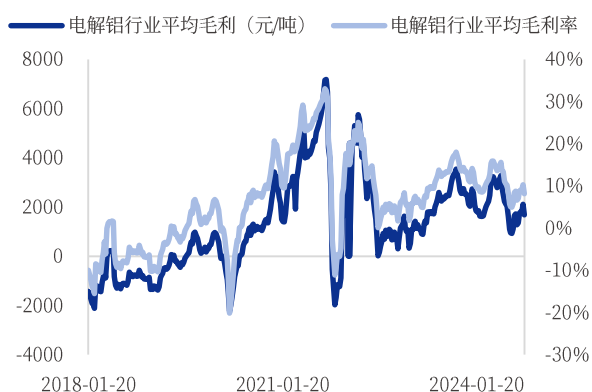
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图11: 国内氧化铝现货价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

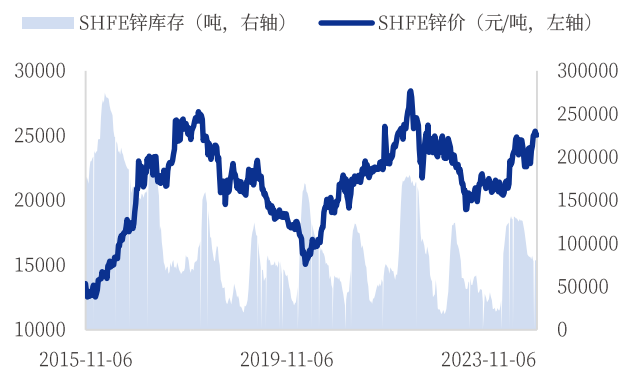
图12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

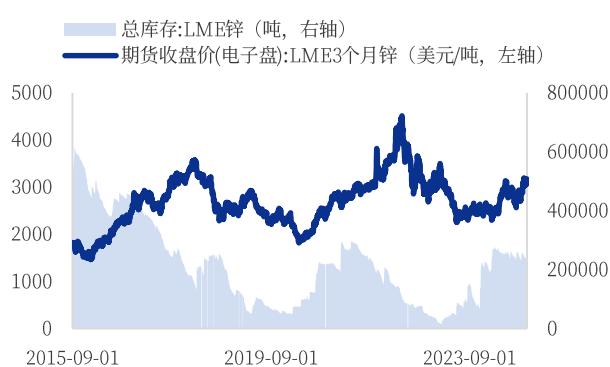
锌: 本周 SHFE 锌价+0.24%至 25,030 元/吨, SHFE 锌库存-2.47%至 7.81 万吨。本周 LME 锌价+0.32%至 3,100 美元/吨, LME 锌库存+2.21%至 24.24 万吨。

图13: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图14: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

铅: 本周 SHFE 铅价+0.75%至 16,770 元/吨, SHFE 铅库存-1.30%至 5.55 万吨。本周 LME 铅

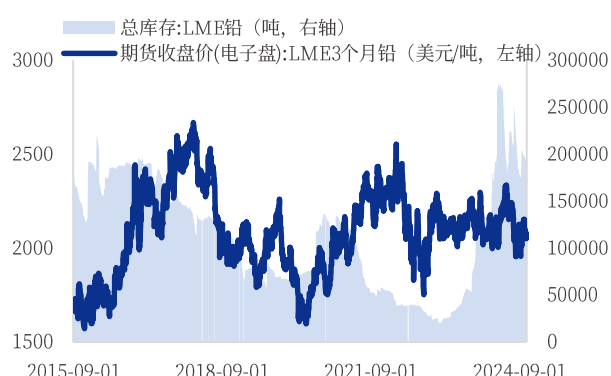
价-1.47%至 2,042 美元/吨, LME 铅库存-1.50%至 19.05 万吨。

图15: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

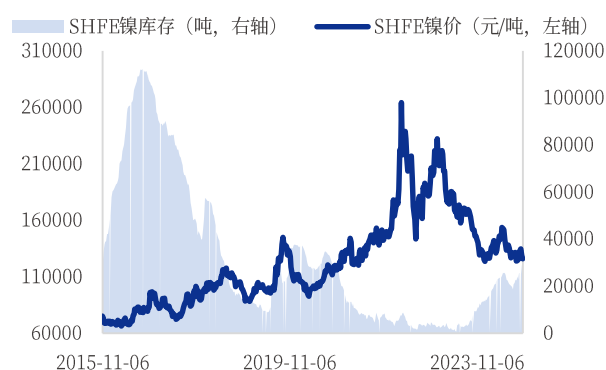
图16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

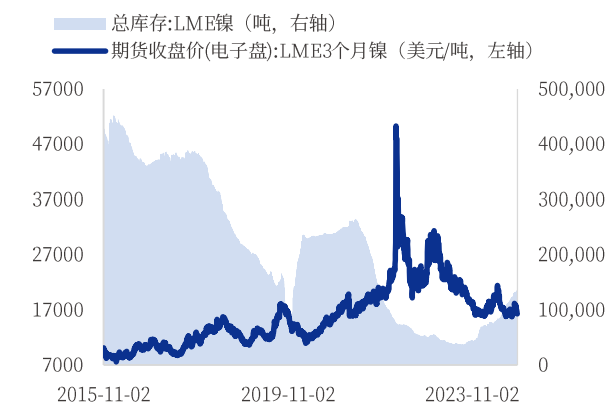
镍: 本周 SHFE 镍价-2.32%至 125,870 元/吨, SHFE 镍库存-3.10%至 2.80 万吨。本周 LME 镍价-4.60%至 16,120 美元/吨, LME 镍库存+0.69%至 13.55 万吨。

图17: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图18: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

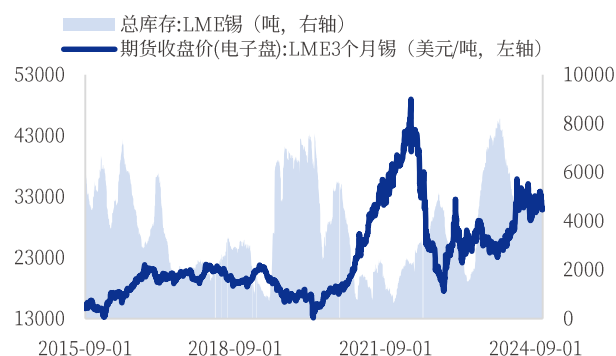
锡: 本周 SHFE 锡价-0.85%至 254,290 元/吨, SHFE 锡库存+1.89%至 0.86 万吨。本周 LME 锡价+0.28%至 31,400 美元/吨, LME 锡库存-0.63%至 0.47 万吨。

图19: SHFE 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图20: LME 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 贵金属

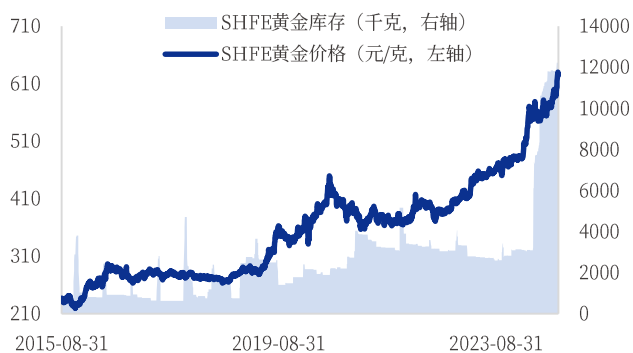
本周上期所黄金、白银分别收于 624.72 元/克、8,140 元/千克，较上周变动幅度分别为+1.04%、+3.29%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 2,761 美元/盎司、33.88 美元/盎司，较上周变动幅度分别为+1.13%、+1.94%。本周美元指数收于 104.32，较上周变动+0.83%。本周美国 10 年期国债实际收益率上涨 19bp 至 1.96%。

表3: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司)

贵金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅(%)
SHFE 黄金	624.72	1.04	4.71	29.77
SHFE 白银	8,140	3.29	4.15	35.40
COMEX 黄金	2,761	1.13	3.81	33.26
COMEX 白银	33.88	1.94	7.70	40.66
美元指数	104.32	0.83	3.53	2.90

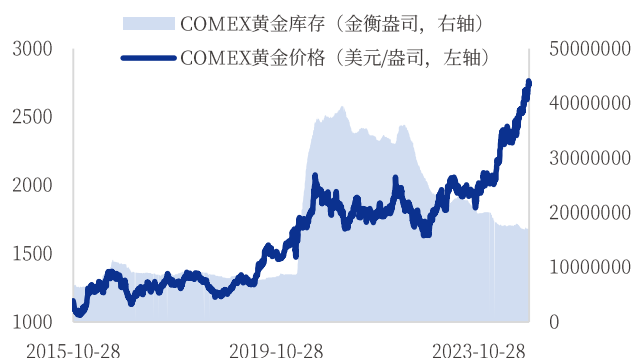
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: SHFE 黄金价格及库存



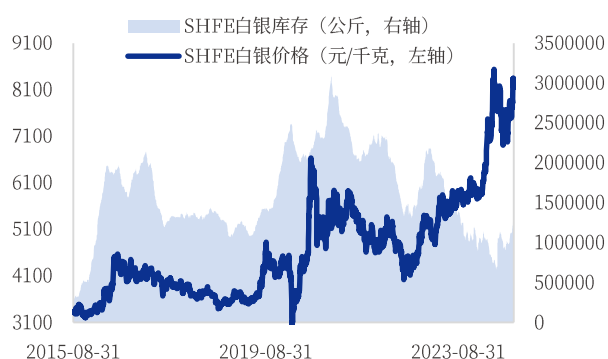
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图22: COMEX 黄金价格及库存



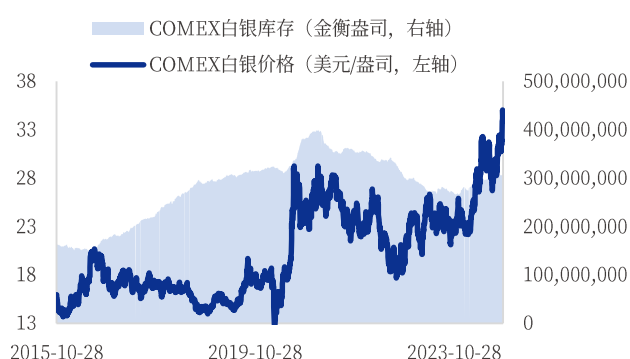
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图23: SHFE 白银价格及库存



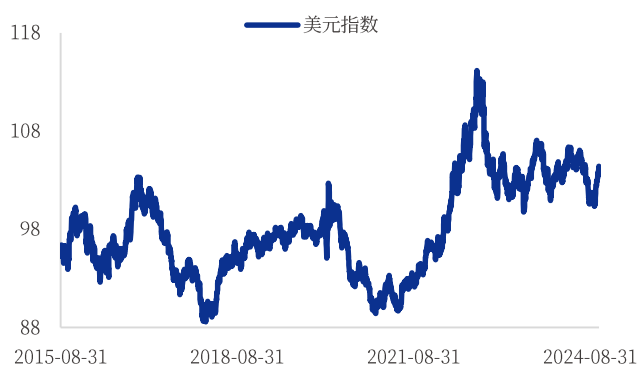
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图24: COMEX 白银价格及库存



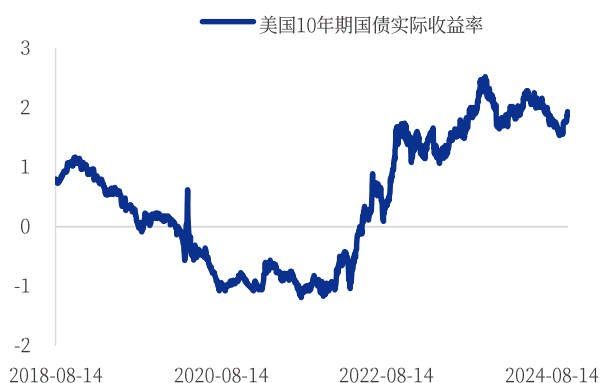
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图25: 美元指数



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图26: 美国 10 年期国债实际收益率 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

（三）稀有金属与小金属

本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 42.35 万元/吨、590.5 万元/吨、175 万元/吨、109.5 元/公斤，较上周变动+0.95%、+2.25%、+0.57%、+1.86%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 72500 元/吨、69500 元/吨、71500 元/吨、720 美元/吨，较上周变动+0.69%、+0.72%、0.00%、-4.64%。本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 16.75 万元/吨、14.78 美元/磅、11.4 万元/吨、2.75 万元/吨，较上周变动-0.59%、-1.79%、0.00%、0.00%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 141000 元/吨、18350 元/吨、4.4 万元/吨、3765 元/吨，较上周变动 0.00%、-0.54%、0.00%、-0.26%。

表4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅

稀有金属与小金属品种	价格	较上周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镨钕 (万元/吨)	42.35	0.95%	-1.17%	-15.38%
氧化铽 (万元/吨)	590.5	2.25%	-1.17%	-38.17%
氧化镱 (万元/吨)	175	0.57%	-2.23%	-40.27%
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	109.5	1.86%	-2.67%	-33.84%
电池级碳酸锂 (元/吨)	72500	0.69%	-5.84%	-26.77%
工业级碳酸锂 (元/吨)	69500	0.72%	-6.08%	-24.46%
电池级氢氧化锂 (元/吨)	71500	0.00%	0.00%	-23.73%
澳洲锂精矿 (美元/吨)	720	-4.64%	-10.00%	-22.58%
国内电解钴 (万元/吨)	16.75	-0.59%	0.30%	-21.36%
MB 电解钴 (美元/磅)	14.78	-1.79%	-2.12%	-7.51%
四氧化三钴 (万元/吨)	11.4	0.00%	-2.56%	-10.24%
硫酸钴 (万元/吨)	2.75	0.00%	-2.65%	-14.06%
钨精矿 (元/吨)	141000	0.00%	2.17%	15.10%
镁锭 (元/吨)	18350	-0.54%	-1.08%	-13.85%
海绵钛 (万元/吨)	4.4	0.00%	-2.22%	-13.73%
钼精矿 (元/吨度)	3765	-0.26%	2.45%	18.21%

资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

稀土: 本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 42.35 万元/吨、590.5 万元/吨、175 万元/吨、109.5 元/公斤, 较上周变动+0.95%、+2.25%、+0.57%、+1.86%。供应端: 近期生产企业的开工率保持稳定, 产量没有显著变化, 氧化物和金属的产出表现尚可。需求端: 下游钕铁硼企业的新增订单数量有限, 对原料的采购需求减弱, 更多订单目前处于观望状态。

图27: 氧化镨钕价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图28: 氧化铽价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图29: 氧化镓价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

锂: 本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 72500 元/吨、69500 元/吨、71500 元/吨、720 美元/吨, 较上周变动+0.69%、+0.72%、0.00%、-4.64%。供应端: 本周国内碳酸锂产量保持稳定, 锂盐厂维持先前生产节奏, 无减产或停产的情况。需求端: 下游市场的外采需求主要基于刚需, 当期货价格处于低位时, 下游询价增多, 但更多寻求性价比高的货源。

图31: 电池级碳酸锂价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图32: 工业级碳酸锂价格走势



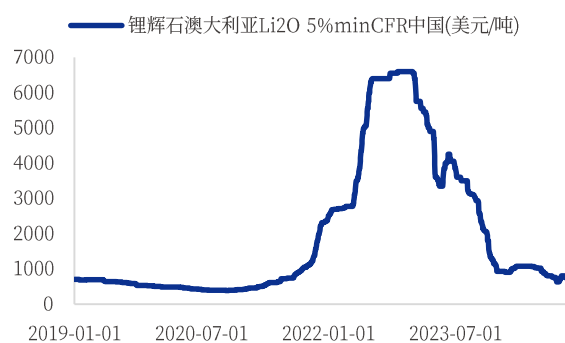
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图33: 电池级氢氧化锂价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图34: 澳洲锂辉石价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

钴: 本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、三氧化二钴、硫酸钴分别收于 16.75 万元/吨、14.78 美元/磅、11.4 万元/吨、2.75 万元/吨, 较上周变动-0.59%、-1.79%、0.00%、0.00%。

图35: 国内电解钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图36: 电解钴 MB 价格走势



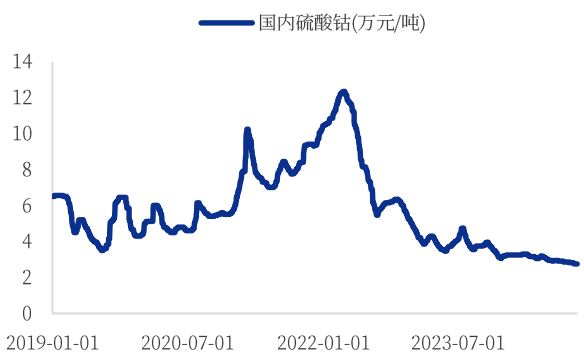
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图37: 三氧化二钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

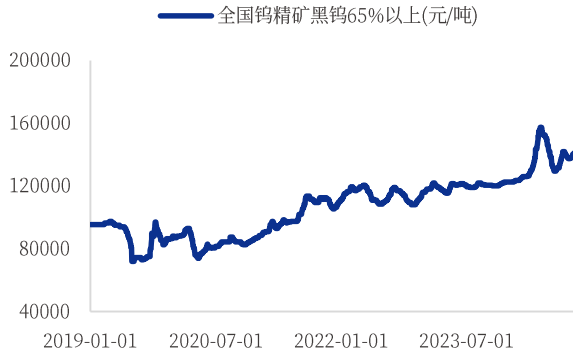
图38: 硫酸钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

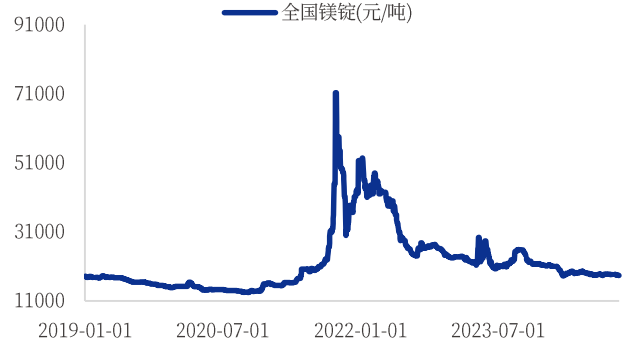
其他小金属：本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 141000 元/吨、18350 元/吨、4.4 万元/吨、3765 元/吨，较上周变动 0.00%、-0.54%、0.00%、-0.26%。

图39: 钨精矿价格走势



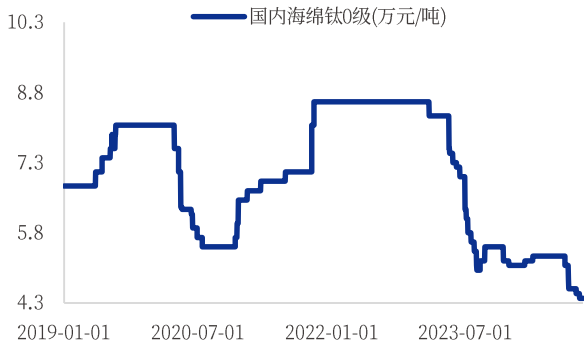
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图40: 镁锭价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图41: 海绵钛价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图42: 钼精矿价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

三、行业动态

【铜】Olympic Dam 铜矿面临电力中断，已暂停运营

必和必拓（BHP）表示，在严重的雷暴摧毁了南澳大利亚北部地区的输电基础设施后，该公司的 Olympic Dam 铜矿面临电力中断。目前位于阿德莱德以北 560 公里的 Olympic Dam 铜矿已暂停运营，并将其地面基础设施改为使用现场备用发电机进行最低限度的维护。发言人说：“ElectraNet（电力传输基础设施集团）工作人员正在努力尽快恢复电力，我们正在与他们合作，以更好地了解影响的规模和恢复时间表。”

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/102998126>）

【铜】Freeport 因火灾将印尼铜销售推迟至 2025 年第二季度

据 mining 网站援引路透社消息：由于新冶炼厂发生火灾导致生产进一步推迟，美国铜矿商自由港麦克莫兰（Freeport McMoRan）将把印尼精炼铜的销售推迟到 2025 年第二季度。年产能为 48 万吨阴极铜 Manyar 新冶炼厂的生产长期延误，可能会缩窄 2025 年铜过剩的预期，从而支撑铜价。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103000022>）

【铜】墨西哥集团三季度铜产量同比增长 10.6%，今年铜产量预期略微上调至 109 万吨

矿业和运输巨头墨西哥集团（Grupo México）周二报告称，第三季度铜产量达到 280,897 吨，较 2023 年同期增长 10.6%，采矿部门销售较去年同期增长 17.8%。该集团将 2024 年的铜产量预期略微上调至 109 万吨，略高于 7 月份发布的 108 万吨预期。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103004420>）

【铜】英美资源 Q3 铜产量同比下降，维持全年产量目标不变

据外电 10 月 24 日消息，全球矿商英美资源集团（Anglo American）周四公布，其第三季度铜产量录得两位数下降，但维持 2024 年铜产量目标不变。英美资源表示，7 月至 9 月当季铜产量同比下降 13% 至 18.1 万吨。2024 年前九个月，铜产量同比下降 4% 至 57.5 万吨。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103007099>）

【铜】六部门：符合要求的再生铜铝原料不属于固体废物，可自由进口

据生态环境部、海关总署等六部门发布关于规范再生铜及铜合金原料、再生铝及铝合金原料进口管理有关事项的公告。符合附表要求的再生铜铝原料不属于固体废物，可自由进口。附表中不同种类的再生铜铝原料不允许混装，报关时同一报关单下不允许申报不同种类的再生铜铝原料；不同类别的散装再生铜铝原料不允许混装，当不同类别的再生铜铝原料有独立包装时可以混装，但应分类放置。

（资料来源：<https://news.smm.cn/news/103006726>）

【铝】海德鲁努力推动欧洲铝废料消费

据外电 10 月 24 日消息，挪威海德鲁（Hydro）的欧洲再生部门负责人 Wayne Clifton 告诉

S&P Global Commodity Insights 说，海德鲁正专注于技术投资，以改善欧洲大陆铝废料供应和回收率，以提高自给自足率。Clifton 在 10 月 8 日至 10 日在杜塞尔多夫举行的铝贸易博览会上说，“我们一直在努力把铝废料留在欧洲。因此，通过投资上游和中游铸造技术，我们觉得我们正在推动自己进入一个更好的位置来处理废料。” 2023 年，海德鲁回收了 443,760 吨铝废料，高于 2019 年的 175,000 盾，并且希望到 2030 年这一数据将增加至 85-120 万吨。

(资料来源：<https://news.smm.cn/news/103009060>)

【铝】加拿大对中国进口电动车、钢铁和铝加征关税，并提供特定条件下的临时豁免

加拿大政府对从中国进口的电动车、钢铁和铝产品实施了新的关税政策，其中电动车自 2024 年 10 月 1 日起征收 100% 的附加关税，钢铁和铝产品自 2024 年 10 月 22 日起征收 25% 的附加关税。为帮助企业应对供应链调整的挑战，政府推出了关税豁免机制。在特定情况下，如产品无法从其他国家获得、合同限制要求从中国采购，或者其他特殊情况可能对加拿大经济产生重大影响，企业可以申请豁免这些关税。然而，豁免不适用于直接转售给美国的商品。企业需要在 2024 年 11 月 8 日之前提交豁免申请，政府将优先处理这些请求，并根据情况决定豁免的适用期限，通常只作为临时措施，帮助企业在调整供应链期间获得关税减免。

(资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103000350>)

四、投资建议

美国至 10 月 19 日当周初请失业金人数录得 22.7 万人，创 2024 年 9 月 28 日当周以来新低，预期 24.2 万人，前值由 24.1 万人修正为 24.2 万人。美国 10 月 Markit 制造业 PMI 初值 47.8，创 2 个月新高，高于预期的 47.5，前值 47.3。另美联储褐皮书显示，美国经济活动变化不大，企业招聘人数有所增加，通胀水平继续保持温和，大部分地区的物价呈现“轻微或适度”的增长。数据表明美国经济增长放缓但仍具韧性，通胀温和，市场预期美联储 11 月降息 25bp 确定性高。美国大选临近，近期特朗普胜选概率提升，由于特朗普主张对外加征关税、对内减税、促进投资、限制移民等，政策多具有通胀性，或抬高美国长期的通胀中枢，使得市场“再通胀交易”再起，表现为本周美元走强、美债利率上行。近期再通胀预期升温，叠加地缘政治冲突升级，推动本周海内外黄金价格双涨。此外，金砖国家峰会在俄罗斯召开，去美元化趋势加速，央行购金也将在长期维度支撑黄金价格中枢上移。建议关注山东黄金（600547）、中金黄金（600489）、银泰黄金（000975）、赤峰黄金（600988）、湖南黄金（002155）等 A 股黄金龙头股。

国内河南、山西铝土矿复产缓慢，海外几内亚铝土矿供应扰动频发，原料限制下国内氧化铝产能开工受限。而近期北方地区因采暖季环保要求与重污染天气影响，山东、河南及河北个别氧化铝厂焙烧环节受到影响，或将进一步限制氧化铝的产量。国内氧化铝供应下滑，库存持续下降，但下游电解铝厂产量稳定且冬储有补库需求，短期供需矛盾放大下氧化铝价格有望继续上涨。而在氧化铝价格的支撑下，以及国内政策密集出台下宏观预期的好转，电解铝价格也有望形成上涨，进而驱动 A 股铝板块估值的上行，且氧化铝自给率高的铝企业业绩与股价相对收益将更有保障，建议关注中国铝业（601600）、天山铝业（002532）、南山铝业（600219）。

五、风险提示

- 1) 国内经济复苏不及预期的风险；
- 2) 美联储降息不及预期的风险；
- 3) 有色金属价格大幅下跌的风险；
- 4) 国内政策不及预期的风险。

图表目录

图 1: A 股一级行业周涨跌幅	3
图 2: 有色金属二级子行业涨跌幅	4
图 3: 有色金属行业周涨幅前五名	4
图 4: 有色金属行业周跌幅前五名	4
图 5: SHFE 期货铜价及库存.....	6
图 6: LME 期货铜价及库存	6
图 7: 国内铜精矿价格 (元/吨)	6
图 8: 进口铜精矿 TC (美元/吨)	6
图 9: SHFE 期货铝价及库存.....	7
图 10: LME 期货铝价及库存	7
图 11: 国内氧化铝现货价格 (元/吨)	7
图 12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率	7
图 13: SHFE 期货锌价及库存	7
图 14: LME 期货锌价及库存	7
图 15: SHFE 期货铅价及库存	8
图 16: LME 期货铅价及库存	8
图 17: SHFE 期货镍价及库存	8
图 18: LME 期货镍价及库存	8
图 19: SHFE 期货锡价及库存	9
图 20: LME 期货锡价及库存	9
图 21: SHFE 黄金价格及库存	9
图 22: COMEX 黄金价格及库存.....	9
图 23: SHFE 白银价格及库存	10
图 24: COMEX 白银价格及库存.....	10
图 25: 美元指数	10
图 26: 美国 10 年期国债实际收益率 (%)	10
图 27: 氧化镨钕价格走势.....	11
图 28: 氧化铽价格走势.....	11
图 29: 氧化镝价格走势.....	12
图 30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势	12
图 31: 电池级碳酸锂价格走势.....	12
图 32: 工业级碳酸锂价格走势.....	12

图 33: 电池级氢氧化锂价格走势.....	13
图 34: 澳洲锂辉石价格走势.....	13
图 35: 国内电解钴价格走势.....	13
图 36: 电解钴 MB 价格走势.....	13
图 37: 四氧化三钴价格走势.....	13
图 38: 硫酸钴价格走势.....	13
图 39: 钨精矿价格走势.....	14
图 40: 镁锭价格走势.....	14
图 41: 海绵钛价格走势.....	14
图 42: 钼精矿价格走势.....	14
表 1: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾.....	3
表 2: 基本金属价格及涨跌幅 (元/吨、美元/吨).....	5
表 3: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司).....	9
表 4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅.....	11

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

华立，有色金属行业分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间	
	中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn