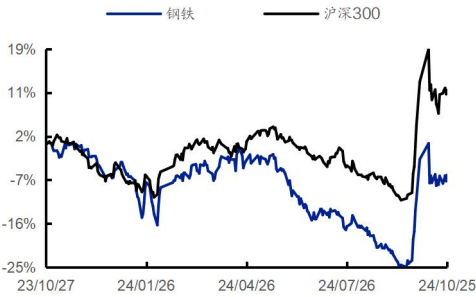


研究所：
 证券分析师： 谢文迪 S0350522110004
 xiewd@ghzq.com.cn
 联系人： 林晓莹 S0350123070003
 linxy02@ghzq.com.cn

降息如期而至，会议预期再添动力

——钢铁与大宗商品行业周报

最近一年走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
钢铁	14.1%	13.5%	-5.6%
沪深300	16.3%	16.4%	12.9%

相关报告

- 《钢铁与大宗商品行业周报：现实未改，预期先行（无评级）*钢铁*谢文迪》——2024-10-14
- 《钢铁与大宗商品行业周报：美联储降息“靴子落地”，宏观与基本面共振助力有色价格（无评级）*钢铁*谢文迪》——2024-09-23
- 《钢铁与大宗商品行业周报：市场阵痛，待旺季曙光兑现（无评级）*钢铁*谢文迪》——2024-09-09
- 《转型之际，底部渐明——2024年大宗商品中期策略报告*钢铁*谢文迪》——2024-08-29
- 《钢铁与大宗商品行业周报：商品基本面缺乏驱动，预期主导价格（无评级）*钢铁*谢文迪》——2024-08-26

投资要点

- **美国大选在即，市场不确定性增加。**10月21日，多位美联储官员支持渐进降息，降低大幅降息的幅度；当日美债收益率大涨，美元走高。10月24日的数据显示，截至10月19日当周美国初请失业金人数连续第二周下降至22.7万，但续请失业金人数上升至189.7万，增加了本月失业率上升的风险。目前，市场高度关注即将到来的美国大选，市场普遍预期特朗普胜出的可能性较大，因此市场正在围绕特朗普可能的政策进行交易。
- **国内方面，10月21日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布1年期LPR为3.10%（前值3.35%），5年期以上LPR为3.60%（前值3.85%），均较此前下降0.25个百分点。此次降息是LPR年内第三次调整，且为2019年以来最大降幅。今年货币政策稳健有力，通过多次降准降息，与财政政策协同，形成叠加效应，有力提振市场信心和预期。财政部于10月12日表示多项增量政策工具正在路上，部分工具或在11月4日-8日的全国人大常委会中讨论宣布。**
- **黑色：1) 螺纹：本周（10.21-10.25，全文同）螺纹期价周环比上涨。**尽管本周宏观预期有所提振，市场需求依然疲软。LPR下降25个基点和房地产政策放宽对楼市构成利好，但钢厂复产加速、供应增加与需求一般，导致价格调整。周末，存量房贷利率下调和重要会议预期（十四届全国人大常委会第十二次会议）提振市场，投机需求增加。当前市场逐步向淡季过渡，库存拐点或将出现，我们预计短期螺纹价格企稳，震荡为主。**2) 铁矿石：本周铁矿石期货价格周环比上涨。**周一LPR下降25个基点，情绪转好下价格上涨。随着工地项目资金到位延续此前缓慢回升的节奏，同时铁矿高库存的压力仍存，铁矿石价格偏弱运行。周末，存量房贷利率下调落地和重要会议预期提振市场，推动市场信心，价格反弹。短期铁水产量或延续缓增趋势，我们预计铁矿价格震荡运行。**3) 煤炭：本周焦煤市场弱势运行。**煤焦方面，除临汾个别煤矿因检修停产，其余各主产区焦煤维持正常生产。本周钢厂延续复产节奏，日均铁水增量放缓。同时，本周钢厂第一轮提降全面落地，市场态度相对谨慎。短期内煤焦需求仍有支撑，但终端需求走弱，我们预计煤焦现货价格偏弱震荡。**动力煤现货市场持稳运行，**主产区供应整体稳定，坑口及港口煤市场成交一般，下游按需采购为主。当前淡季特征明显，

电厂日耗下行，工业用电、用煤较前期未有明显改善。随着天气渐凉，冬季用煤旺季预期仍在，冬储补库存在一定空间，我们预计下周动力煤价格持稳运行。

- **有色：1) 铜：本周铜价震荡走弱。**市场 11 月美联储大幅降息预期减弱，美元走高，铜价高位承压。沪铜因国内政策积极、楼市利好措施频出略有反弹，随后受制于基本面表现一般和多空形势不明朗的双重压力，铜价在周中回落。尽管矿端供应紧张情况有所缓解，炼厂检修部分扰动，总体供应仍然充足。需求端未见明显起色，下游订单增长乏力。整体而言前期政策效果需待检验，市场情绪转向谨慎。我们预计短期铜价震荡运行。2) **铝：本周沪铝价格周环比上涨。**成本端氧化铝价格持续上涨，推动行业成本明显上升。国家近期陆续推出一揽子针对性增量政策，宏观情绪向好，叠加铝锭社会库存不断减少，需求好于 2023 年同期，铝价上行。上游环节，几内亚铝土矿供应扰动以及山东、河南地区局部地区环保问题为短期主要矛盾，内外联动氧化铝价格易涨难跌。国家终端消费政策提振作用仍在延续，成本端铝土矿、氧化铝价格坚挺，我们预计短期铝价偏强运行。
- **原油：本周国际油价上涨。**周初中东冲突风险推高地缘溢价，同时中国下调 LPR25BP 等措施提升需求预期，油价上行。周中 EIA 库存增幅超预期、欧洲经济衰退担忧及美国大选不确定性使市场趋谨慎，油价承压下跌。然而周五中东局势恶化，油价再度反弹。近期油价暂缺明显驱动，局部需求改善（亚洲）和地缘风险为主支撑。
- **纯碱：本周纯碱期货价格环比上涨，现货价格下跌。**本周个别企业负荷波动，整体开工稳定；企业接收订单较前期放缓，下游需求稳定，按需为主，观望情绪延续。近期浮法、光伏存在冷修计划，我们预计纯碱现货价格偏弱震荡。
- **风险提示：政策调控力度超预期，制造业回暖不及预期，宏观经济波动，地缘环境超预期，整体大盘表现不佳。**

内容目录

1、 本周观点	6
2、 本周行情回顾	8
2.1、 板块涨跌幅	8
2.2、 主要大宗商品价格行情回顾	9
2.3、 个股涨跌幅前五	10
3、 市场跟踪	13
3.1、 螺纹钢	13
3.2、 铁矿石	14
3.3、 铜	16
3.4、 铝	17
3.5、 玻璃	19
3.6、 纯碱	20
3.7、 焦煤	22
3.8、 原油	24
4、 重要新闻	26
4.1、 宏观新闻	26
4.2、 行业新闻	28
5、 风险提示	30

图表目录

图 1: 重点指数累计涨跌幅	8
图 2: 10.21-10.25 行业周涨跌幅 (申万一级指数)	8
图 3: 10.21-10.25 子行业周涨跌幅 (申万三级指数)	9
图 4: 主要大宗商品价格跟踪	9
图 5: 本周钢铁板块领涨个股	10
图 6: 本周钢铁板块领跌个股	10
图 7: 本周工业金属&贵金属板块领涨个股	11
图 8: 本周工业金属&贵金属板块领跌个股	11
图 9: 本周基础化工板块领涨个股	11
图 10: 本周基础化工板块领跌个股	11
图 11: 本周煤炭及能源板块领涨个股	12
图 12: 本周煤炭及能源板块领跌个股	12
图 13: 螺纹钢期货价格	13
图 14: 上海螺纹钢价格	13
图 15: 螺纹钢 1-5 月价差	13
图 16: 螺纹钢总库存	13
图 17: 螺纹钢产量	14
图 18: 247 家钢厂盈利面	14
图 19: 铁矿石期货价格 (元/吨)	14
图 20: 澳大利亚 PB 粉矿价格 (61.5%, 青岛港, 元/湿吨)	14
图 21: 四大矿山铁矿发运量	15
图 22: 澳洲、巴西铁矿总发运量	15
图 23: 中国 45 港口铁矿库存	15
图 24: 中国 45 港口铁矿日均疏港量	15
图 25: 本周全国 247 家高炉开工率	15
图 26: 全国日均铁水产量(247 家)	15
图 27: 阴极铜期货收盘价	16
图 28: LME3 个月铜期货收盘价	16
图 29: 全国铜库存 (含保税区)	16
图 30: 美国十年期通胀预期	16
图 31: 本周 LME 铜库去库, LME 铜现货贴水走强	17
图 32: COMEX 铜机构净多头持仓数量及占比	17
图 33: 广东市场无氧铜杆加工费 (元/吨)	17
图 34: SHFE 铝价格走势	18
图 35: LME 铝价格走势	18
图 36: 现货铝价格走势	18
图 37: 电解铝企业周产量 (万吨)	18
图 38: 主要市场电解铝出库量	18
图 39: 主要市场电解铝库存	18
图 40: SHFE 铝库存	19
图 41: LME 铝库存	19
图 42: 玻璃主力合约期货价格	19
图 43: 平板玻璃现货价格	19
图 44: 玻璃现期价差	19

图 45: 玻璃 1-5 月价差	19
图 46: 浮法玻璃在生产产线条数	20
图 47: 浮法玻璃开工率	20
图 48: 浮法玻璃企业库存	20
图 49: 纯碱期货收盘价	21
图 50: 轻、重纯碱现价走势	21
图 51: 纯碱产量	21
图 52: 纯碱库存	21
图 53: 纯碱出货量	21
图 54: 轻重碱出货量	21
图 55: 纯碱理论利润 (按生产工艺分类)	22
图 56: 焦煤期货价格 (元/吨)	22
图 57: 炼焦煤现价 (元/吨)	22
图 58: 国内 247 家样本钢厂炼焦煤库存	23
图 59: 国内 230 家独立焦化厂炼焦煤总库存	23
图 60: 国内 230 家独立焦化厂炼焦煤平均可用天数	23
图 61: 煤炭进口量处于高位	23
图 62: 动力煤终端日耗	23
图 63: 焦炭期货价格走势	23
图 64: 焦炭现价走势	24
图 65: 中国粗钢日均产量	24
图 66: 国内 247 家样本钢厂焦炭库存	24
图 67: 国内 247 家样本钢厂焦炭平均可用天数	24
图 68: 布伦特原油期现价走势	25
图 69: 布伦特-迪拜现货价差	25
图 70: ESPO-布伦特现货价差	25
图 71: 全球商业航班 (7dma)	25
图 72: 美国丙烷/丙烯表观消费量	25
图 73: 美国航煤表观消费量	25
图 74: 美国馏分燃料油表观消费量	26
图 75: 美国车用汽油表观消费量	26
图 76: 美国石油战略储备库存	26
图 77: 美国原油和石油制品库存 (包括战略石油储备)	26
表 1: 重点指数周表现 (10.21-10.25)	8

1、本周观点

美国大选在即，市场不确定性增加。10月21日，多位美联储官员支持渐进降息，降低大幅降息的幅度；当日美债收益率大涨，美元走高。10月24日的数据显示，截至10月19日当周美国初请失业金人数连续第二周下降至22.7万人，但续请失业金人数上升至189.7万，增加了本月失业率上升的风险。当前市场高度关注即将到来的美国大选，市场普遍预期特朗普胜出的可能性较大，因此市场正在围绕特朗普可能的政策进行交易。

国内方面，10月21日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布1年期LPR为3.10%（前值3.35%），5年期以上LPR为3.60%（前值3.85%），均较此前下降0.25个百分点。此次降息是LPR年内第三次调整，且为2019年以来最大降幅。今年货币政策稳健有力，通过多次降准降息，与财政政策协同，形成叠加效应，有力提振市场信心和预期。财政部于10月12日表示多项增量政策工具正在路上，部分工具或在11月4日-8日的全国人大常委会中讨论宣布。

黑色：1）螺纹：本周（10.21-10.25，全文同）螺纹期价周环比上涨。尽管本周宏观预期有所提振，市场需求依然疲软。LPR下降25个基点和房地产政策放宽对楼市构成利好，但钢厂复产加速、供应增加与需求一般，导致价格调整。周尾，存量房贷利率下调和重要会议预期（十四届全国人大常委会第十二次会议）提振市场，投机需求增加。当前市场逐步向淡季过渡，库存拐点或将出现，我们预计短期螺纹价格企稳，震荡为主。

2）铁矿石：本周铁矿石期货价格周环比上涨。周一LPR下降25个基点，情绪转好下价格上涨。随着工地项目资金到位延续此前缓慢回升的节奏，同时铁矿高库存的压力仍存，铁矿石价格偏弱运行。周尾，存量房贷利率下调落地和重要会议预期提振市场，推动市场信心，价格反弹。短期铁水产量或延续缓增趋势，我们预计铁矿价格震荡运行。

3）煤炭：本周焦煤市场弱势运行。煤焦方面，除临汾个别煤矿因检修停产，其余各主产区焦煤维持正常生产。本周钢厂延续复产节奏，日均铁水增量放缓。同时，本周钢厂第一轮提降全面落地，市场态度相对谨慎。短期内煤焦需求仍有支撑，但终端需求走弱，我们预计煤焦现货价格偏弱震荡。**动力煤现货市场持稳，**主产区供应整体稳定，坑口及港口煤市场成交一般，下游按需采购为主。当前淡季特征明显，电厂日耗下行，工业用电、用煤较前期未有明显改善。随着天气渐凉，冬季用煤旺季预期仍在，冬储补库存在一定空间，我们预计下周动力煤价格持稳运行。

有色：1）铜：本周铜价震荡走弱。市场11月美联储大幅降息预期减弱，美元走高，铜价高位承压。沪铜因国内政策积极、楼市利好措施频出略有反弹，随后受制于基本面表现一般和多空形势不明朗的双重压力，铜价在周中回落。尽管矿端供应紧张情况有所缓解，炼厂检修部分扰动，总体供应仍然充足。需求端未见明显起色，下游订单增长乏力。整体而言前期政策效果需待检验，市场情绪转向谨慎。我们预计短期铜价震荡运行。

2) 铝: 本周沪铝价格周环比上涨。成本端氧化铝价格持续上涨, 推动行业成本明显上升。国家近期陆续推出一揽子针对性增量政策, 宏观情绪向好, 叠加铝锭社会库存不断减少, 需求好于 2023 年同期, 铝价上行。上游环节, 几内亚铝土矿供应扰动以及山东、河南地区局部地区环保问题为短期主要矛盾, 内外联动氧化铝价格易涨难跌。国家终端消费政策提振作用仍在延续, 成本端铝土矿、氧化铝价格坚挺, 我们预计短期铝价偏强运行。

原油: 本周国际油价上涨。周初中东冲突风险推高地缘溢价, 同时中国下调 LPR25BP 等措施提升需求预期, 油价上行。周中 EIA 库存增幅超预期、欧洲经济衰退担忧及美国大选不确定性使市场趋谨慎, 油价承压下跌。然而周五中东局势恶化, 油价再度反弹。近期油价暂缺明显驱动, 局部需求改善(亚洲)和地缘风险为主支撑。

纯碱: 本周纯碱期货价格环比上涨, 现货价格下跌。本周个别企业负荷波动, 整体开工稳定; 企业接收订单较前期放缓, 下游需求稳定, 按需为主, 观望情绪延续。近期浮法、光伏存在冷修计划, 我们预计纯碱现货价格偏弱震荡。

2、本周行情回顾

2.1、板块涨跌幅

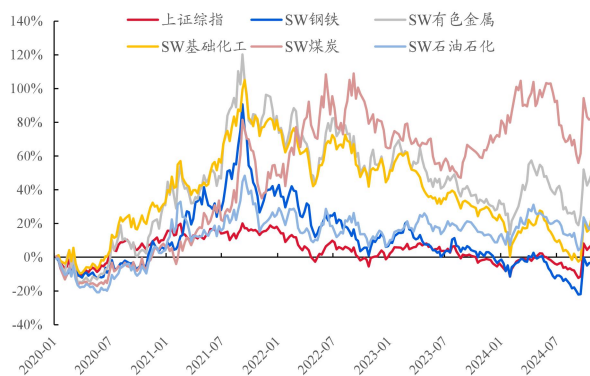
本周（10.21-10.25，全文同）有色金属、基础化工、石油石化板块均跑赢上证综指；钢铁、煤炭板块跑输上证综指。本周上证综指收于 3299.70 点，周环比上涨 1.2%；有色金属/基础化工/石油石化板块指数分别上涨 2.4%/4.8%/1.4%，均跑赢上证综指；钢铁/煤炭板块指数分别上涨 0.2%/0.3%，均跑输上证综指。本周上证综指成交额较 10 月 18 日上涨 10.4%，有色金属/基础化工板块成交额周环比均大幅上涨；钢铁/煤炭/石油石化板块成交额周环比均有所下滑。

表 1：重点指数周表现（10.21-10.25）

指数	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅（%）	周成交额（亿元）	周成交额环比
上证综指	1.2%	-1.1%	10.9%	35772	10.4%
SW 钢铁	0.2%	-3.3%	-1.1%	410	-13.2%
SW 有色金属	2.4%	-2.2%	11.2%	2859	14.6%
SW 基础化工	4.8%	-1.0%	-2.7%	3392	19.6%
SW 煤炭	0.3%	-6.2%	6.3%	478	-1.1%
SW 石油石化	1.4%	-4.4%	5.3%	508	-0.1%

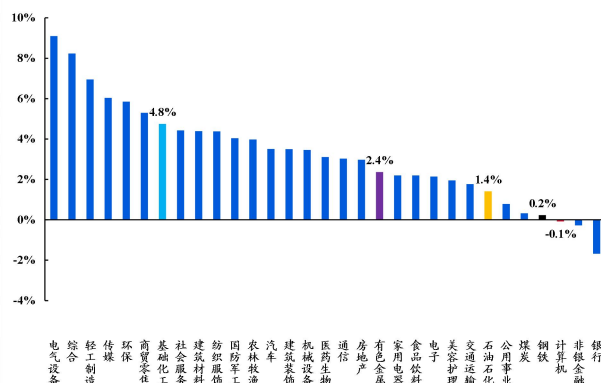
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 1：重点指数累计涨跌幅



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 2：10.21-10.25 行业周涨跌幅（申万一级指数）

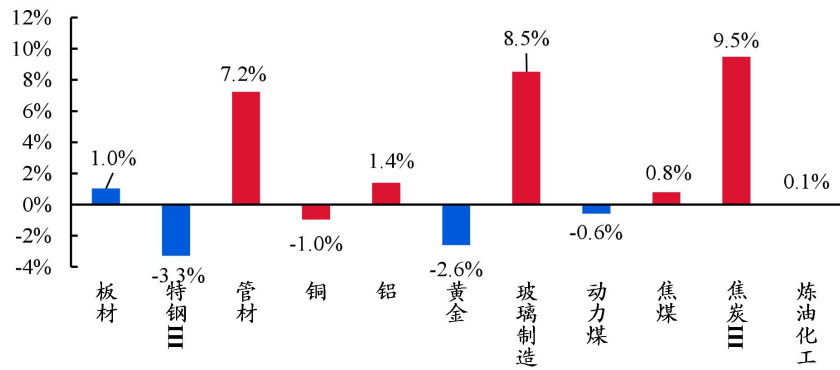


资料来源：WIND，国海证券研究所

注：颜色代表：红色-钢铁行业；橙色-石油石化；紫色-有色金属；黑色-煤炭；青色-基础化工。

板块细分子行业中，按申万三级指数：板材、特钢、管材、铜、铝、黄金、玻璃制造、动力煤、焦煤、焦炭、炼油化工涨跌幅分别为 1.0%/-3.3%/7.2%/-1.0%/1.4%/-2.6%/8.5%/-0.6%/0.8%/9.5%/0.1%。

图 3: 10.21-10.25 子行业周涨跌幅 (申万三级指数)



资料来源: WIND, 国海证券研究所

2.2、主要大宗商品价格行情回顾

黑色: 黑色板块价格小幅上涨。本周螺纹钢/热轧卷板/铁矿石/焦煤/焦炭期货主力合约最新报价分别为 3376/3540/770/1355/1990 元/吨, 周环比分别变动 1.20%/0.83%/1.18%/0.30%/0.10%。

图 4: 主要大宗商品价格跟踪

类别	商品主力合约	10.21-10.25 一周趋势	周涨跌幅 (%)	30日涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
黑色	螺纹钢		1.20%	1.05%	-15.64%
	热轧卷板		0.83%	3.21%	-13.95%
	铁矿石		1.18%	2.60%	-21.40%
	焦煤		0.30%	-3.35%	-28.21%
	焦炭		0.10%	-3.16%	-20.13%
有色	阴极铜		-0.77%	-3.03%	10.84%
	铝		0.58%	1.49%	6.43%
	锌		-0.06%	0.16%	16.18%
	黄金		0.91%	4.22%	29.69%
	白银		3.09%	3.50%	36.21%
能化及建材	布伦特原油		4.09%	5.65%	-1.29%
	沥青		0.34%	5.09%	-10.22%
	PTA		0.44%	0.08%	-15.53%
	天然橡胶		-2.92%	-4.28%	25.34%
	纯碱		4.69%	-3.86%	-25.73%
	玻璃		9.67%	11.86%	-29.48%

资料来源: WIND, 国海证券研究所

有色: 铝、黄金、白银小幅上涨, 阴极铜与锌小幅下跌。本周阴极铜/铝/锌期货主力合约最新报价分别为 76390/20760/25030 元/吨, 周环比分别变动

-0.77%/0.58%/-0.06%。贵金属黄金、白银期货主力合约最新报价分别为 624.72 元/克、8140 元/千克，周环比分别为 0.91%、3.09%。

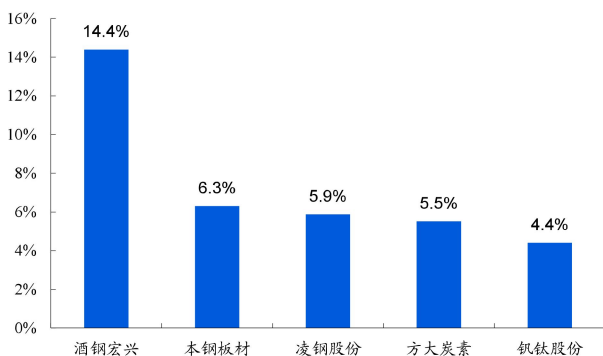
能化及建材：纯碱、玻璃、原油涨幅明显，橡胶价格下跌。本周布伦特原油、沥青期货主力合约最新报价分别为 76.05 美元/桶、3284 元/吨，周环比分别变动 4.09%/0.34%。化工板块 PTA/天然橡胶/纯碱/玻璃期货主力合约最新报价分别为 5014/17760/1518/1349 元/吨，周环比分别为 0.44%/-2.92%/4.69%/9.67%。

2.3、个股涨跌幅前五

钢铁板块：酒钢宏兴领涨，沙钢股份领跌

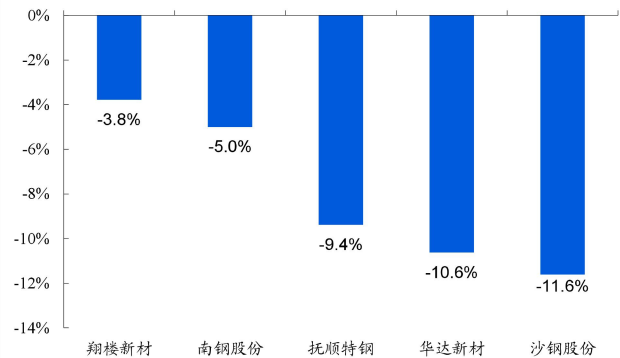
从个股周度表现看，本周钢铁板块涨跌幅前五个股包括酒钢宏兴（+14.4%）、本钢板材（+6.3%）、凌钢股份（+5.9%）、方大炭素（+5.5%）、钒钛股份（+4.4%）；涨跌幅后五个股包括沙钢股份（-11.6%）、华达新材（-10.6%）、抚顺特钢（-9.4%）、南钢股份（-5.0%）、翔楼新材（-3.8%）。

图 5：本周钢铁板块领涨个股



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 6：本周钢铁板块领跌个股

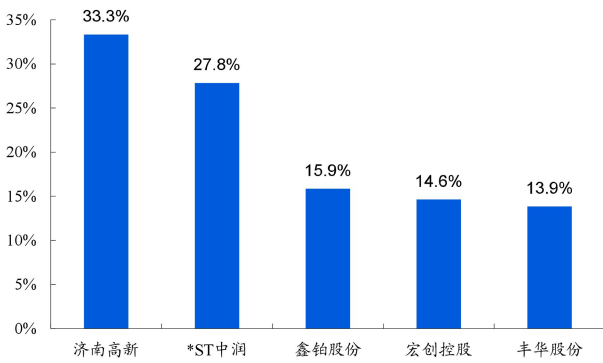


资料来源：WIND，国海证券研究所

工业金属&贵金属板块：济南高新领涨，晓程科技领跌

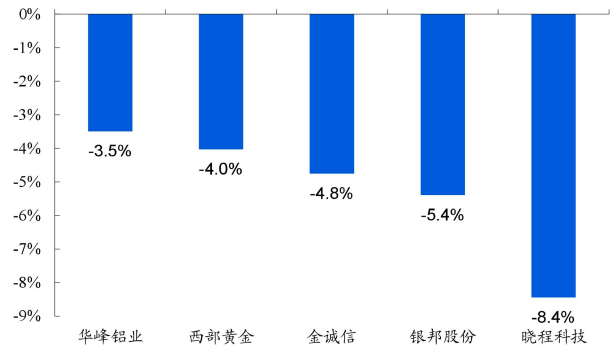
本周工业金属&贵金属板块涨跌幅前五个股包括济南高新（+33.3%）、*ST 中润（+27.8%）、鑫铂股份（+15.9%）、宏创控股（+14.6%）、丰华股份（13.9%）；涨跌幅后五个股包括晓程科技（-8.4%）、银邦股份（-5.4%）、金诚信（-4.8%）、西部黄金（-4.0%）、华峰铝业（-3.5%）。

图 7：本周工业金属&贵金属板块领涨个股



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 8：本周工业金属&贵金属板块领跌个股

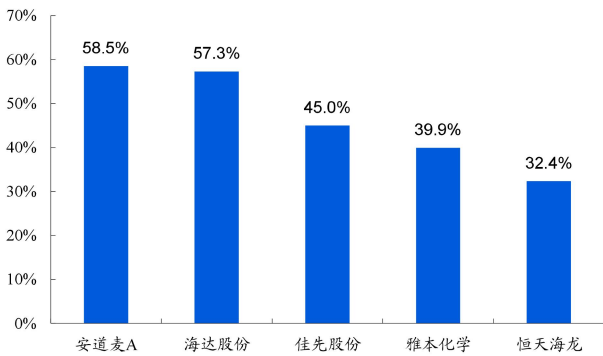


资料来源：WIND，国海证券研究所

基础化工板块：安道麦 A 领涨，正丹股份领跌

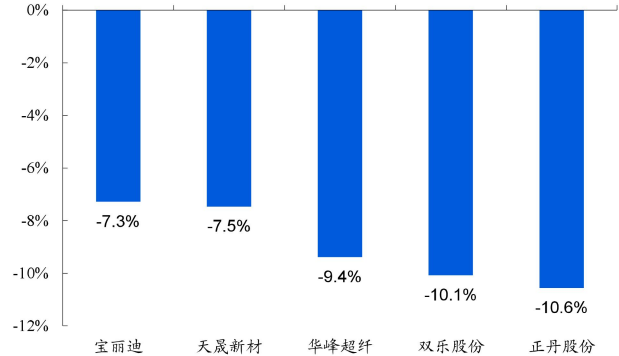
本周基础化工板块涨跌幅前五个股包括安道麦 A (+58.5%)、海达股份 (+57.3%)、佳先股份 (+45.0%)、雅本化学 (+39.9%)、恒天海龙 (32.4%)；涨跌幅后五个股包括正丹股份 (-10.6%)、双乐股份 (-10.1%)、华峰超纤 (-9.4%)、天晟新材 (-7.5%)、宝丽迪 (-7.3%)。

图 9：本周基础化工板块领涨个股



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 10：本周基础化工板块领跌个股

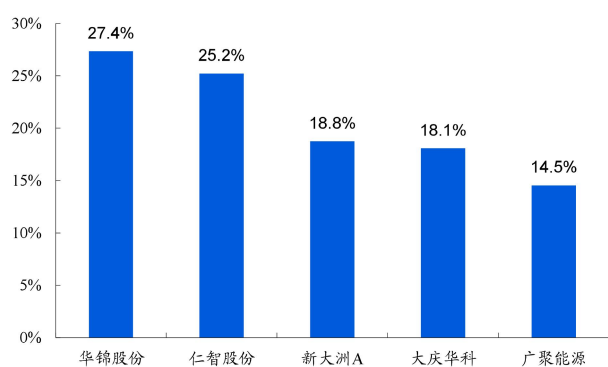


资料来源：WIND，国海证券研究所

煤炭及能源板块：华锦股份领涨，新集能源领跌

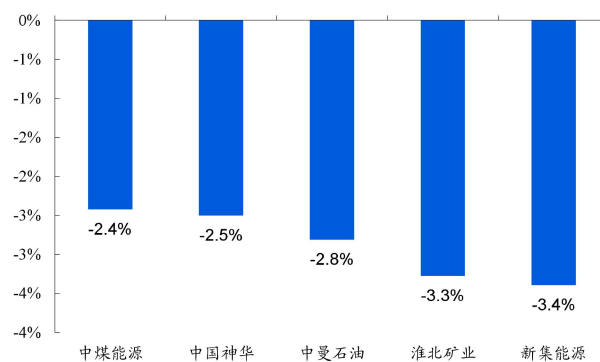
本周能源板块涨跌幅前五个股包括华锦股份 (+27.4%)、仁智股份 (+25.2%)、新大洲 A (+18.8%)、大庆华科 (+18.1%)、广聚能源 (14.5%)；涨跌幅后五个股包括新集能源 (-3.4%)、淮北矿业 (-3.3%)、中曼石油 (-2.8%)、中国神华 (-2.5%)、中煤能源 (-2.4%)。

图 11: 本周煤炭及能源板块领涨个股



资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 12: 本周煤炭及能源板块领跌个股



资料来源: WIND, 国海证券研究所

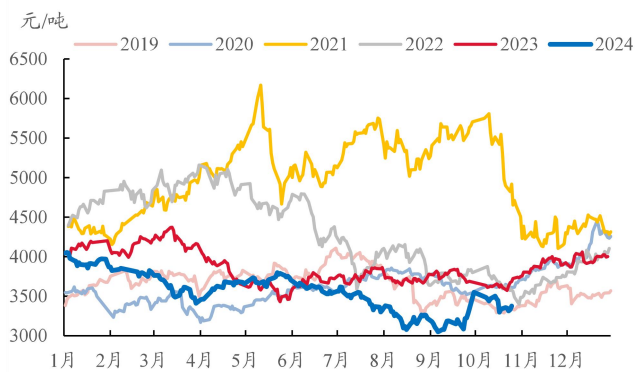
3、市场跟踪

3.1、螺纹钢

本周螺纹钢期价环比上涨。截至 10 月 25 日，螺纹钢主力合约期货收盘价为 3376 元/吨，周环比上涨 1.2%，月度环比上涨 1.0%，较去年同期下滑 9.3%。

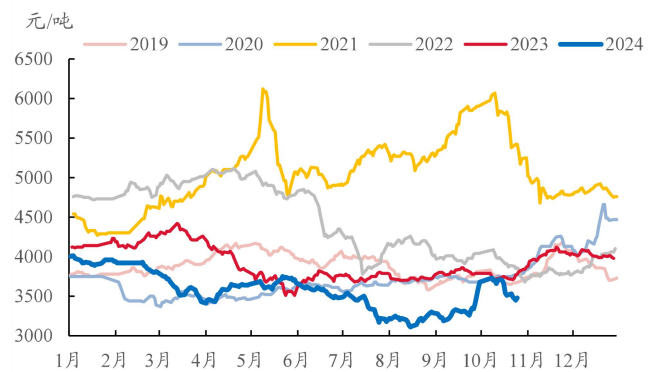
本周螺纹 10-1 月差走势震荡。周内螺纹 1-5 月差在-66 元/吨左右震荡，截至 10 月 25 日螺纹 10-1 月差为 68 元/吨。

图 13: 螺纹钢期货价格



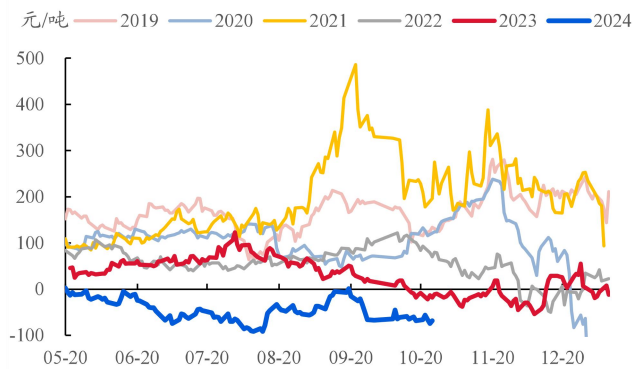
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 14: 上海螺纹钢价格



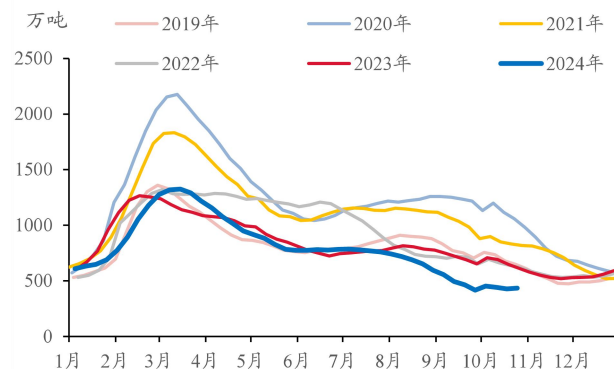
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 15: 螺纹 1-5 月价差



资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 16: 螺纹钢总库存

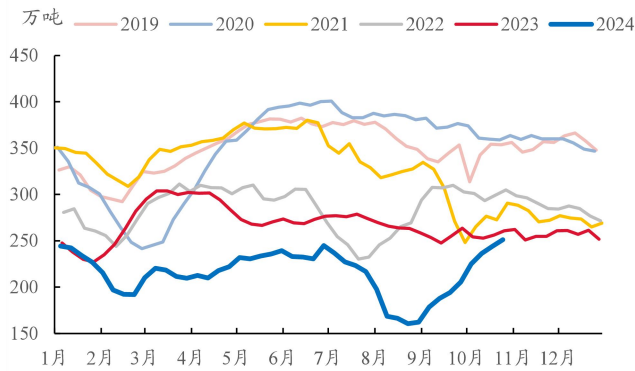


资料来源: iFinD, 国海证券研究所

截至 10 月 25 日，螺纹钢总库存 434.73 万吨（其中社会库存 278.74 万吨，钢厂库存 155.99 万吨），周环比上涨 1.8%，月度环比上涨 4.6%，较去年同期下滑 29.2%。

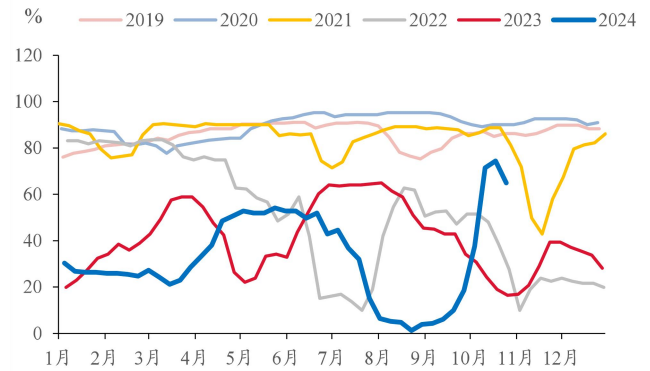
本周钢厂盈利面下降。本周 247 家钢厂盈利面为 64.94%，较上周下降-9.5pct。

图 17: 螺纹钢产量



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 18: 247 家钢厂盈利面



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

3.2、铁矿石

本周铁矿石期货价格周环比上涨。截至 10 月 25 日, 铁矿石主力合约期货收盘价为 769.5 元/吨, 周环比上涨 1.2%, 月度环比上涨 2.6%, 较去年同期下滑 13.5%。

现价方面, 截至 10 月 25 日, 进口矿 (61.5%PB 粉矿-青岛港) 报价 758 元/湿吨, 周环比增加 0.7%。

图 19: 铁矿石期货价格 (元/吨)



资料来源: WIND, 国海证券研究所

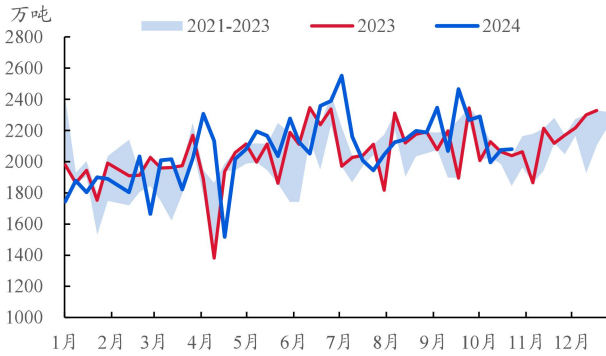
图 20: 澳大利亚 PB 粉矿价格 (61.5%, 青岛港, 元/湿吨)



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

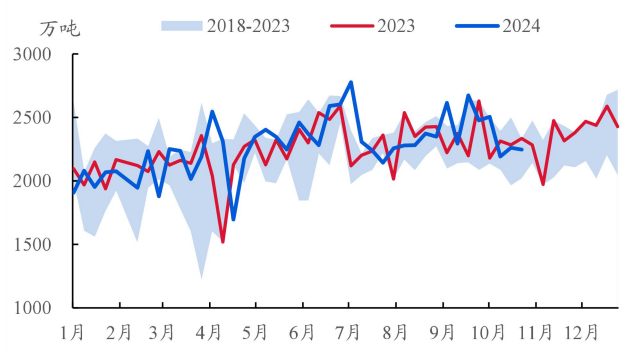
截至 10 月 18 日当周, 澳洲、巴西总发运量 2246.3 万吨, 周环比下降 0.6%; 全球铁矿石发运总量 2887.3 万吨, 环比下降 4.4%, 非主流铁矿发运量增加。本周中国 45 港到港总量 2383.7 万吨, 环比下降 19.2%; 库存方面, 截至 10 月 25 日当周, 中国 45 港口铁矿库存 15341.68 万吨, 环比上涨 0.3%。

图 21: 四大矿山铁矿发运量



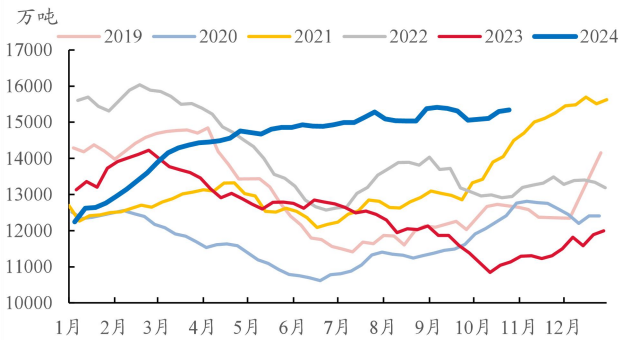
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 22: 澳洲、巴西铁矿总发运量



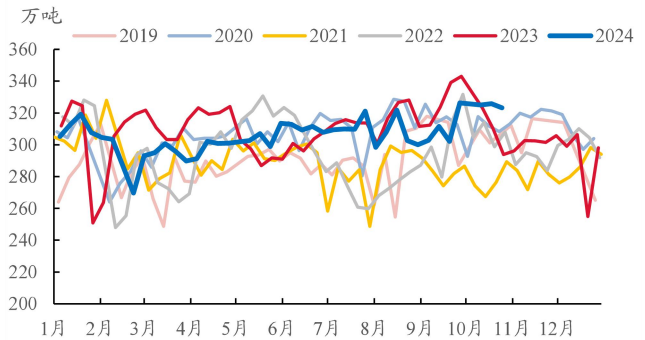
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 23: 中国 45 港口铁矿库存



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

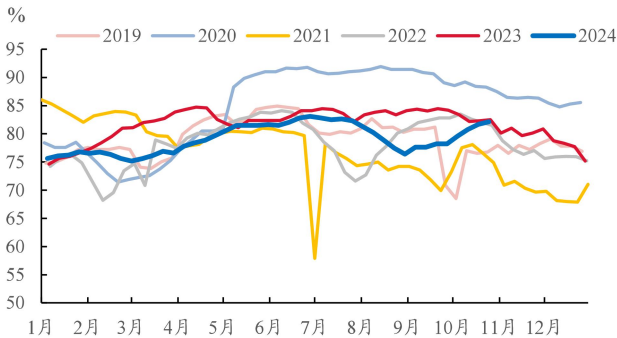
图 24: 中国 45 港口铁矿日均疏港量



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

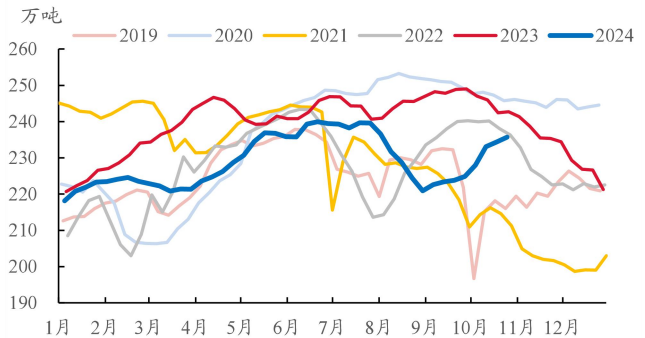
需求方面, 本周中国 45 港口日均疏港量 323.34 万吨, 周环比减少 0.8%。钢厂开工方面, 本周全国 247 家高炉开工率为 82.14%, 周环比提高 0.5pct; 247 家高炉炼铁产能利用率为 88.48%, 周环比提高 0.5pct。

图 25: 本周全国 247 家高炉开工率



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 26: 全国日均铁水产量(247 家)



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

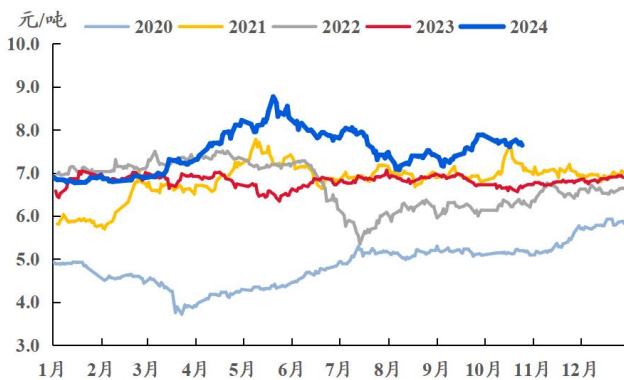
本周铁矿石基本面供弱需强。本期铁矿石到港量减量较为明显, 而需求端钢厂高炉延续复产趋势, 日均铁水产量周环比小幅增加 1.3 万吨; 库存方面, 尽管港口日均疏港量维持高位, 中国 45 港铁矿石库存继续累库, 整体库存绝对值水平处于过去 6 年同期的高点。

价格方面，本周铁矿石价格先抑后扬。周一 LPR 下降 25 个基点，情绪转好下价格上涨。随着工地项目资金到位延续此前缓慢回升的节奏，同时铁矿高库存的压力仍存，铁矿石价格偏弱运行。周尾，存量房贷利率下调落地和重要会议预期（十四届全国人大常委会第十二次会议）提振市场，推动市场信心，价格反弹。短期铁水产量或延续缓增趋势，我们预计铁矿价格震荡运行。

3.3、铜

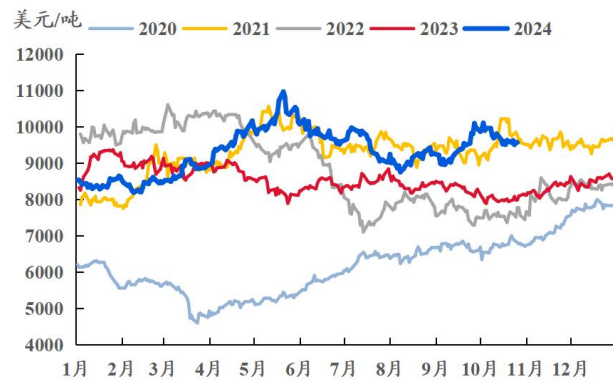
本周铜价周环比下降。截至 10 月 25 日，阴极铜主力合约期货收盘价为 76390 元/吨，周环比下降 0.8%；LME3 个月铜收盘价为 9563.5 美元/吨，周环比下降 0.6%，月度环比下降 4.1%，较去年同期上涨 18.2%。

图 27：阴极铜期货收盘价



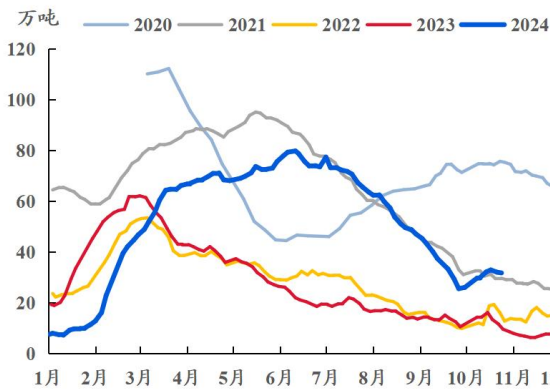
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 28：LME3 个月铜期货收盘价



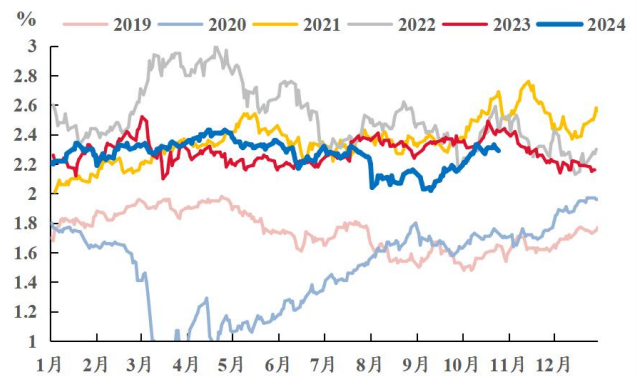
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 29：全国铜库存（含保税区）



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 30：美国十年期通胀预期



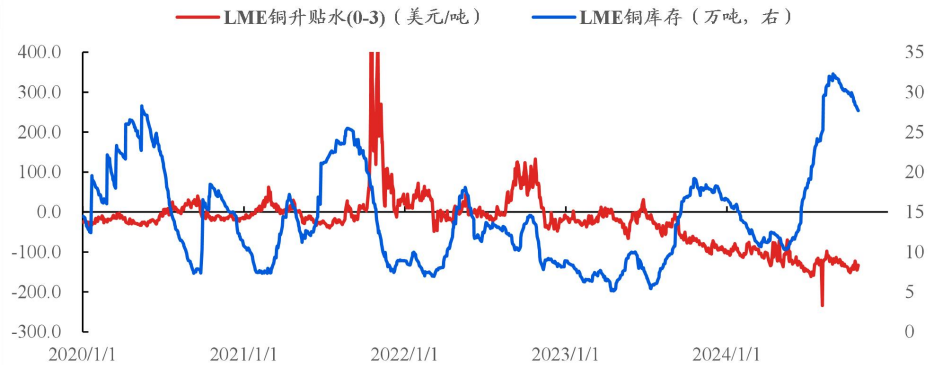
资料来源：WIND，国海证券研究所

注：美国十年期通胀预期等于 10 年期名义利率扣减十年期 TIPS 收益率

库存方面，截至 10 月 25 日本周国内铜库存 5.85 万吨，周环比下降 12.07%，月度环比上涨 8.39%，较去年同期上涨 1490.38%；LME 总库存为 27.68 万吨，周环比下降 2.61%，月度环比下降 8.51%，较去年同期上涨 53.25%。

本周 LME 铜现货贴水走强,由 10 月 18 日-122.47 美元/吨降至 10 月 25 日-133.1 美元/吨。

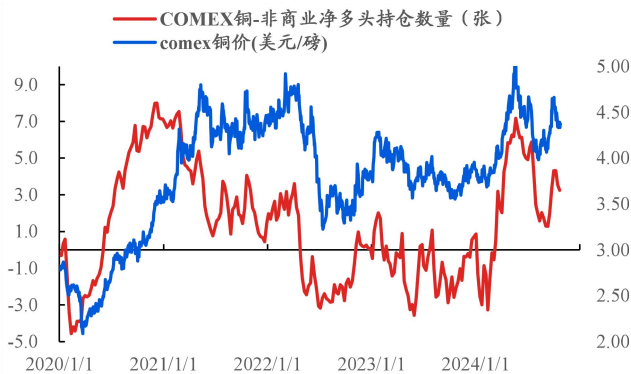
图 31: 本周 LME 铜库去库, LME 铜现货贴水走强



资料来源: WIND, 国海证券研究所

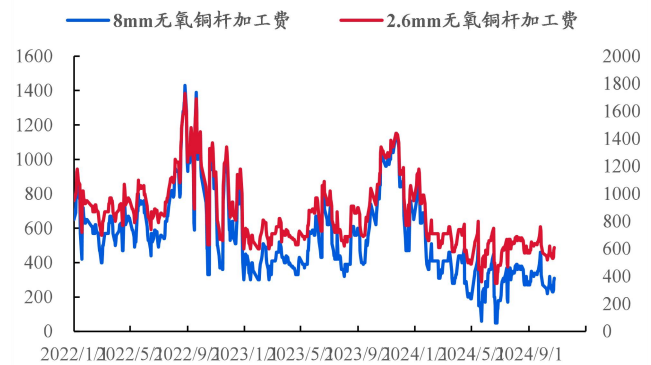
本周国内各主流市场 8mm 精铜杆加工费较上周上涨,广东 8mm、2.6mm 精铜杆加工费周环比上涨 24.0%、10.9%。本周铜价高位震荡下滑,整体下游订单未见明显发力。精铜杆订单表现平淡且补库情绪下滑,市场态度谨慎,观望为主。再生铜方面,当前精废铜杆价差优势不明显,市场缺乏补库动力。

图 32: COMEX 铜机构净多头持仓数量及占比



资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 33: 广东市场无氧铜杆加工费 (元/吨)

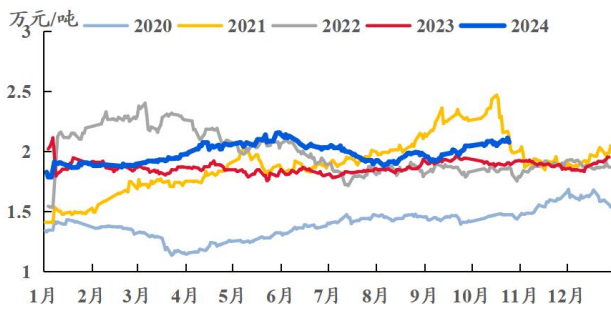


资料来源: WIND, 国海证券研究所

3.4、铝

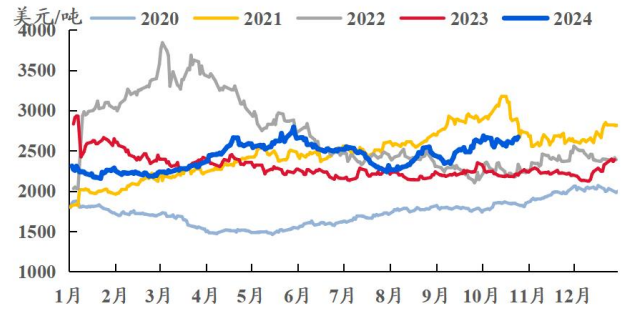
本周 LME 铝、沪铝周环比均上涨。截至 10 月 25 日, LME 铝期货收盘价为 2670 美元/吨,周环比上涨 2.2%,月度环比上涨 1.4%,较去年同期上涨 20.0%。截至 10 月 25 日,沪铝主力收盘价为 20760 元/吨,周环比增长 0.6%。

图 34: SHFE 铝价格走势



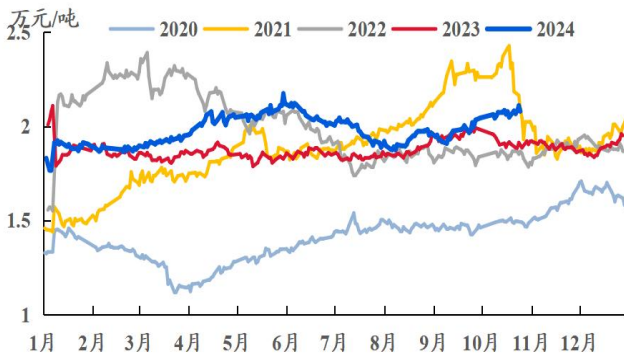
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 35: LME 铝价格走势



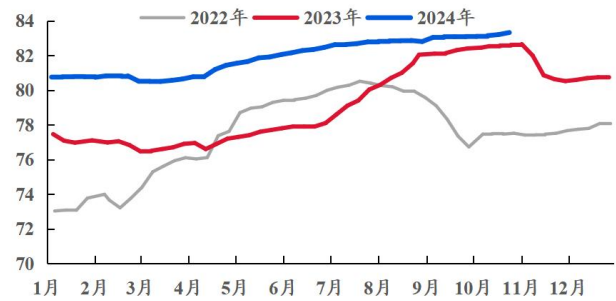
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 36: 现货铝价格走势



资料来源: WIND, 国海证券研究所

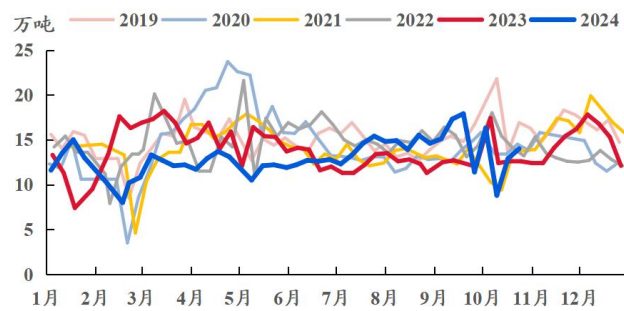
图 37: 电解铝企业周产量 (万吨)



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

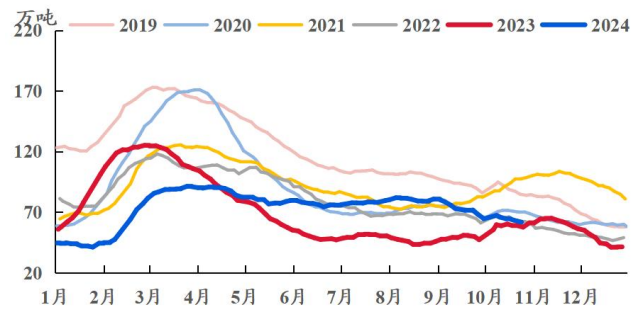
本周现货铝价略涨, 截至 10 月 25 日, 铝现货价为 20790 元/吨, 周环比增长 1.5%, 月度环比上涨 2.3%, 较去年同期上涨 10.2%。

图 38: 主要市场电解铝出库量



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 39: 主要市场电解铝库存

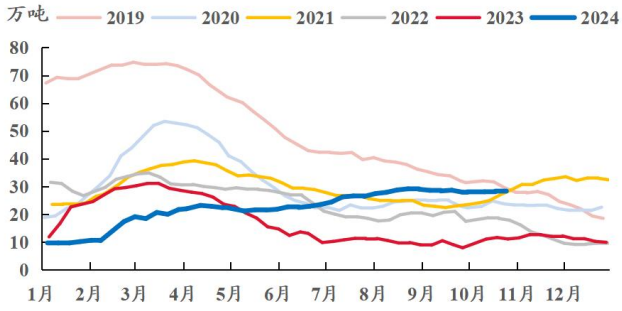


资料来源: iFinD, 国海证券研究所

本周电解铝供应环比持平。本周电解铝产能维持高位, 截至 10 月 24 日, 电解铝周产量 83.32 万吨, 周环比增长 0.1 万吨。

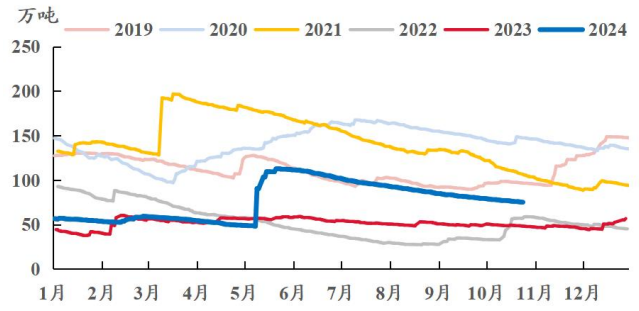
库存方面, 本周铝锭社会库存持续去库, 目前主要市场库存在 61.8 万吨, 较上周下跌 3.7%; LME 铝库存为 74.87 万吨, 周环比下跌 1.5%; SHFE 库存为 23.3 万吨, 较上周增长 0.03%。

图 40: SHFE 铝库存



资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 41: LME 铝库存



资料来源: WIND, 国海证券研究所

3.5、玻璃

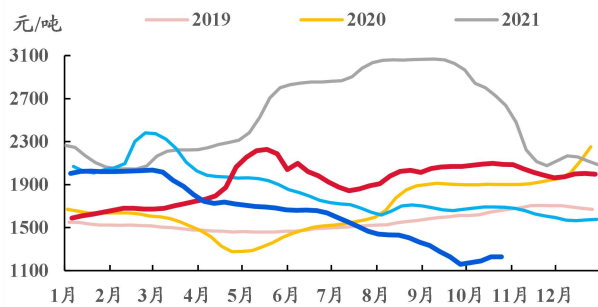
本周玻璃期货价格周环比上涨。截至 10 月 25 日, 玻璃主力合约期货收盘价为 1349 元/吨, 周环比上涨 9.7%, 月度环比上涨 11.9%, 较去年同期下降 17.2%。

图 42: 玻璃主力合约期货价格



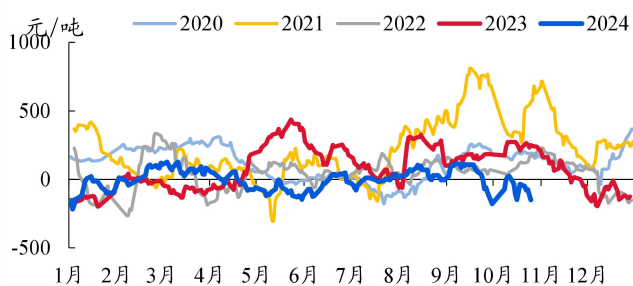
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 43: 平板玻璃现货价格



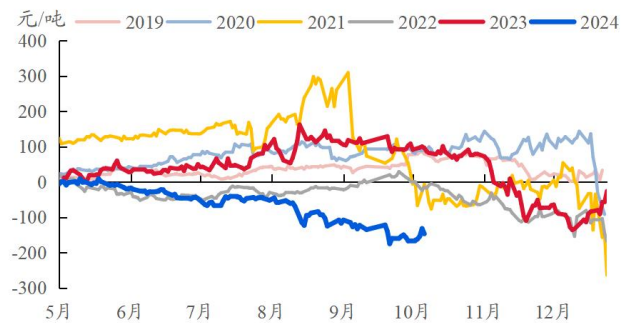
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 44: 玻璃现期价差



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 45: 玻璃 1-5 月价差

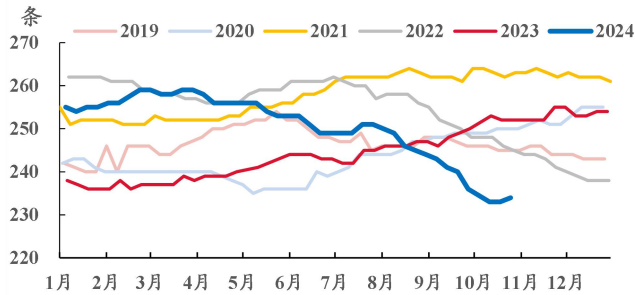


资料来源: WIND, 国海证券研究所

本周玻璃基差走弱, 1-5 月差收窄。价差方面, 玻璃基差有所走弱, 由 10 月 18 日的 -35 元/吨降至 10 月 25 日 -151 元/吨。玻璃 1-5 月差由 10 月 18 日的 -167 元/吨变化至 10 月 25 日 -147 元/吨。

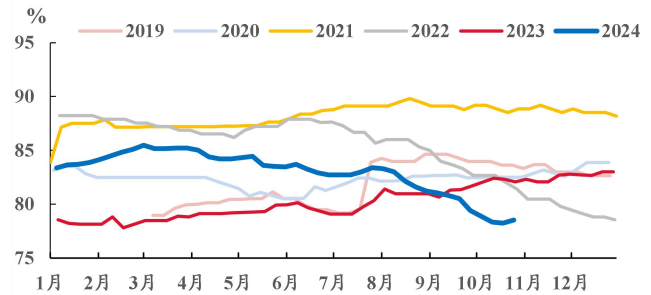
供应方面，截至 10 月 25 日玻璃在产生产线为 234 条，较上周增加 1 条；玻璃开工率为 78.52%，周度增加 0.3pct。但产能利用率为 80.5%，较上周小幅下滑 0.04pct。

图 46: 浮法玻璃在产生产线条数



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

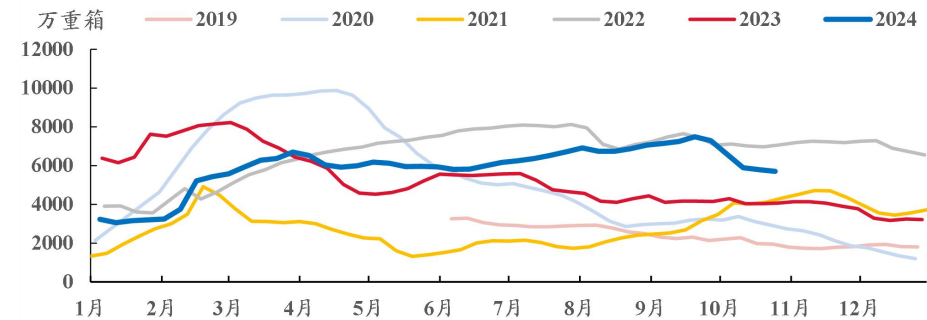
图 47: 浮法玻璃开工率



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

截至 10 月 25 日，玻璃企业库存 5694.1 万重箱，周环比减少 1.5%，月度环比减少 21.9%，较去年同期增加 40.0%。

图 48: 浮法玻璃企业库存



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

3.6、纯碱

本周纯碱期价周环比上升。截至 10 月 25 日，纯碱主力合约期货收盘价为 1518 元/吨，周环比上涨 4.7%，月度环比下降 3.9%，较去年同期下滑 10.1%。

现价方面，截至 10 月 25 日，全国轻碱现货主流价格为 1535.71 元/吨，周环比下降 0.9%，月度环比上涨 1.9%，较去年同期下滑 35.8%。全国重碱现货主流价格为 1606.25 元/吨，周环比下降 1.2%，月度环比上涨 2.4%，较去年同期下滑 37.9%。

图 49: 纯碱期货收盘价



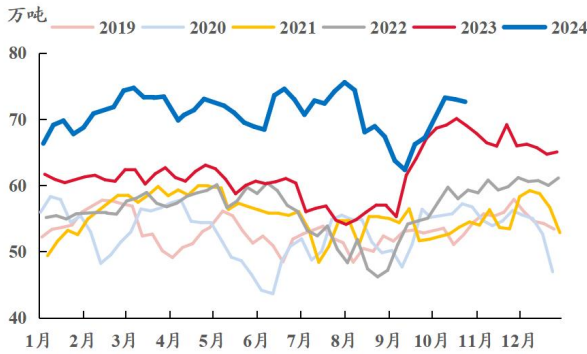
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 50: 轻、重纯碱现价走势



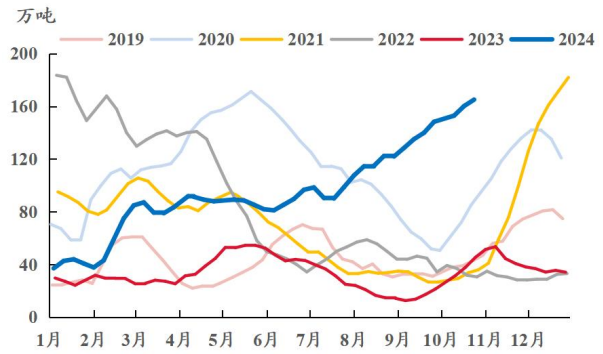
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 51: 纯碱产量



资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 52: 纯碱库存

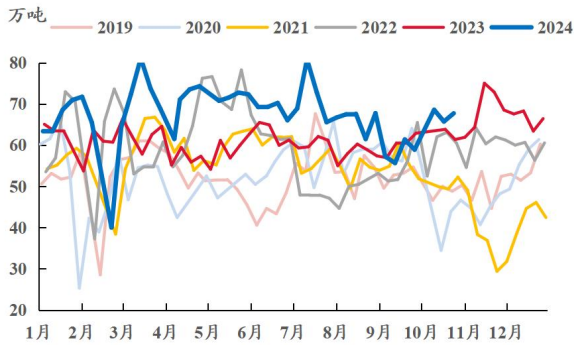


资料来源: WIND, 国海证券研究所

本周纯碱开工率有所上涨。本周纯碱开工率为 87.0%，周环比略降 0.4pct。周产量为 72.62 万吨，周环比下降 0.5%，月度环比上涨 8.0%，较去年同期上涨 5.2%。

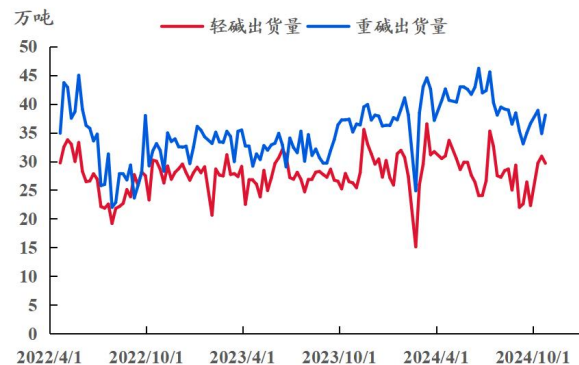
本周纯碱出货量为 67.72 万吨，周环比上涨 3.0%，月度环比上涨 15.0%，较去年同期上涨 10.4%。轻碱出货 29.67 万吨，周环比减少 3.9%；重碱出货 38.05 万吨，周环比增加 9.2%。库存方面，本周纯碱库存 165.03 万吨，周环比上涨 3.1%，月度环比上涨 11.4%，较去年同期上涨 263.7%。

图 53: 纯碱出货量



资料来源: WIND, 国海证券研究所

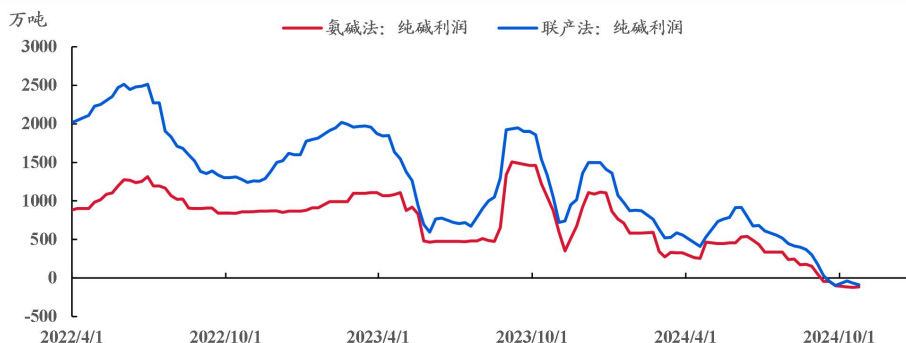
图 54: 轻重碱出货量



资料来源: WIND, 国海证券研究所

本周氨碱法纯碱利润为-116.5 元/吨，周环比降低 3.3%，月度环比上涨 17.8%；联碱法纯碱利润-87.9 元/吨，周环比增长 36.5%，月度环比下降 7.9%。

图 55: 纯碱理论利润（按生产工艺分类）



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

3.7、焦煤

本周炼焦煤期价格上涨。截至 10 月 25 日，焦煤主力合约期货最新报价收盘价为 1355 元/吨，周环比上涨 0.3%，月度环比下降 3.4%，较去年同期下滑 25.6%。

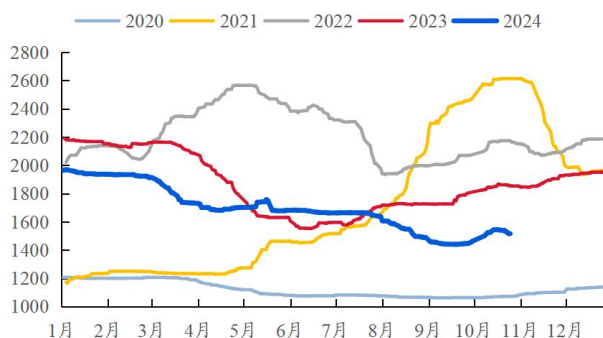
本周焦煤现货市场价格下降。现价方面，截至 10 月 25 日，国内主要地区炼焦煤平均价为 1513 元/吨，周环比下降 1.8%，月度环比上涨 4.6%，较去年同期减少 18.3%。

图 56: 焦煤期货价格（元/吨）



资料来源: WIND, 国海证券研究所

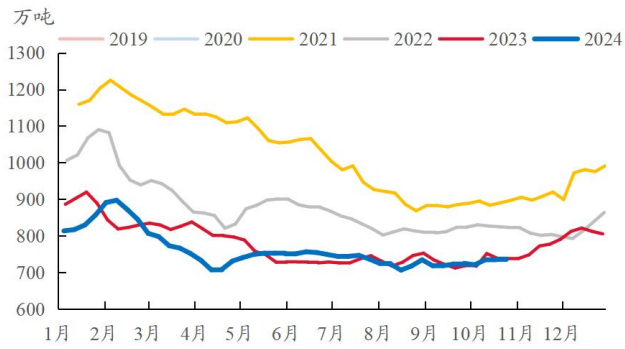
图 57: 炼焦煤现价（元/吨）



资料来源: WIND, 国海证券研究所

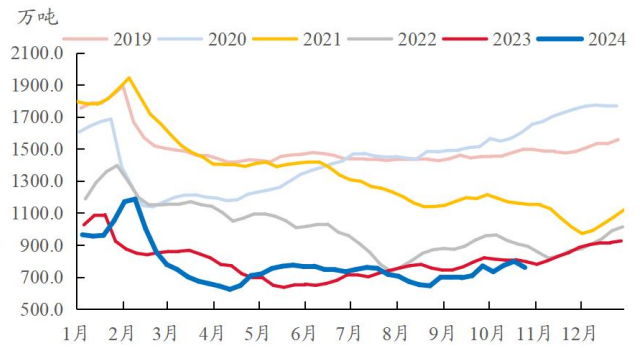
库存方面，国内 247 家样本钢厂炼焦煤库存为 737.53 万吨，周环比上涨 0.3%，月度环比上涨 1.8%，较去年同期减少 0.0%。国内 230 家独立焦化厂炼焦煤库存为 759.37 万吨，周环比下降 4.8%，月度环比下降 1.2%，较去年同期下滑 4.5%；炼焦煤平均可用天数为 10.7 天，周环比下降 4.5%。

图 58: 国内 247 家样本钢厂炼焦煤库存



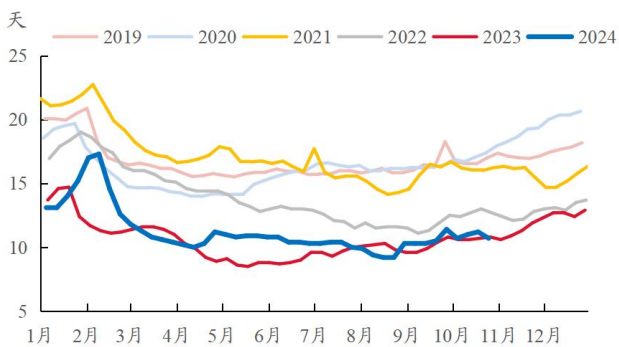
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 59: 国内 230 家独立焦化厂炼焦煤总库存



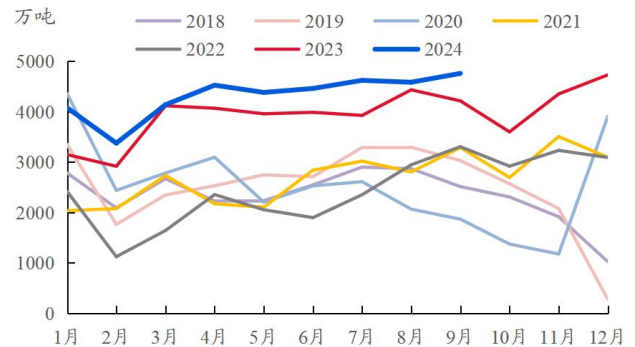
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 60: 国内 230 家独立焦化厂炼焦煤平均可用天数



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

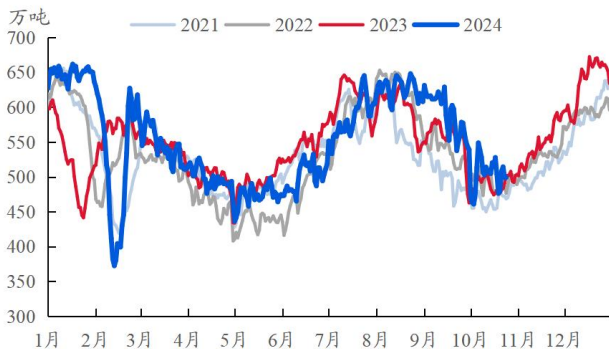
图 61: 煤炭进口量处于高位



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

本周焦炭价格上涨。截至 10 月 25 日,焦炭主力合约期货最新报价收盘价为 1990 元/吨,周环比上涨 0.1%,月度环比下降 3.2%,较去年同期下滑 19.2%。

图 62: 动力煤终端日耗



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

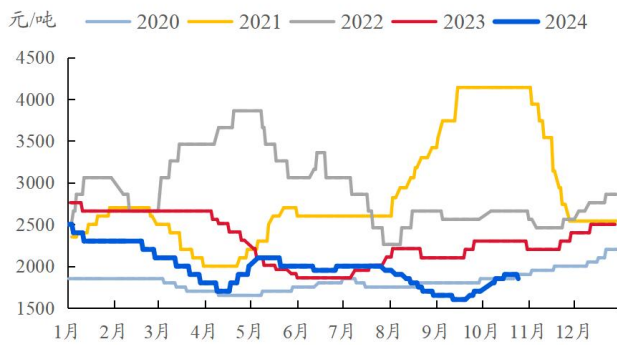
图 63: 焦炭期货价格走势



资料来源: WIND, 国海证券研究所

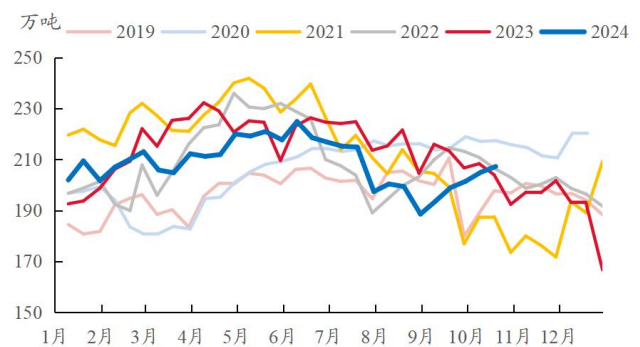
本周焦炭现货市场价格下降。现价方面,10 月 25 日山西一级冶金焦主流价为 1850 元/吨,周环比下降 2.6%,月度环比上涨 8.8%,较去年同期下滑 19.6%。

图 64: 焦炭现价走势



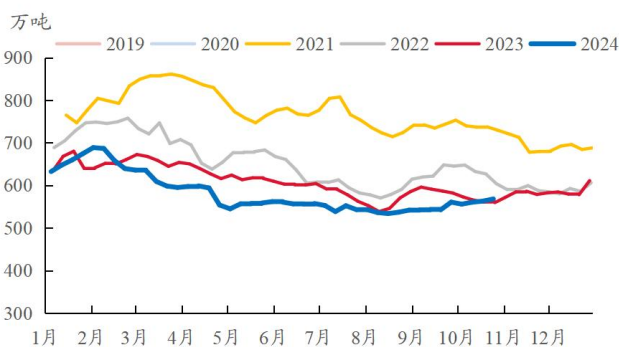
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 65: 中国粗钢日均产量



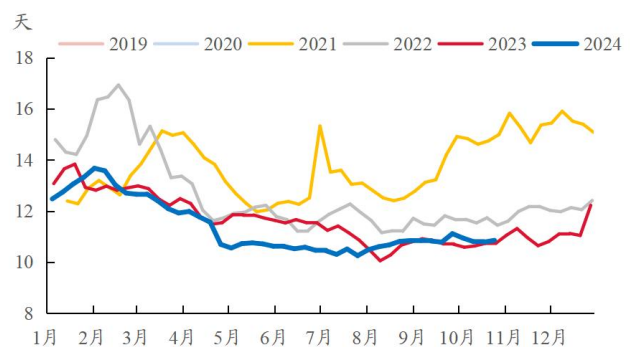
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 66: 国内 247 家样本钢厂焦炭库存



资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 67: 国内 247 家样本钢厂焦炭平均可用天数



资料来源: WIND, 国海证券研究所

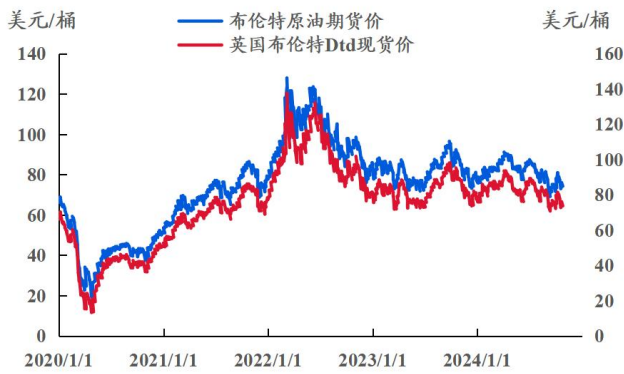
库存方面, 国内 247 家样本钢厂焦炭库存为 568.08 万吨, 周环比上涨 0.9%, 月度环比上涨 1.3%, 较去年同期上涨 1.5%; 炼焦煤平均可用天数为 10.85 天, 周环比增加 0.6%。

3.8、原油

本周国际油价上涨。截至 10 月 25 日, 布伦特原油期货结算价为 76.05 美元/桶, 较上周上涨 3.0 美元/桶 (4.1%), 月度环比上涨 5.7%, 较去年同期下滑 15.9%。WIT 原油期货结算价为 71.78 美元/桶, 较上周上涨 2.56 美元/桶 (3.7%), 月度环比上涨 5.3%, 较去年同期减少 16.1%。

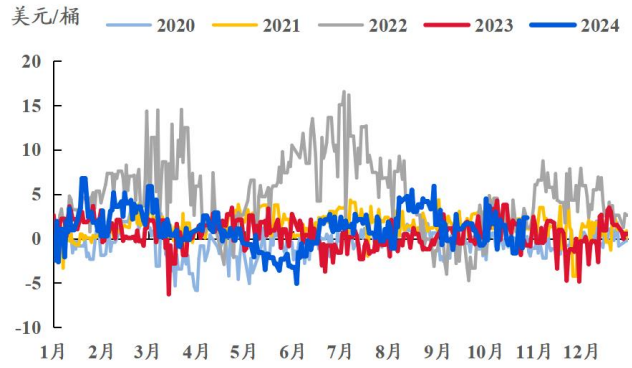
原油价差方面, 截至 10 月 25 日, 布伦特期现价差为 -0.02 美元/桶, 较上周扩大 0.31 美元/桶; 布伦特-迪拜现货价差为 2.34 美元/桶, 较上周扩大 3.97 美元/桶; ESPO-布伦特现货价差为 -5.86 美元/桶, 较上周扩大 2.92 美元/桶。

图 68: 布伦特原油期现价走势



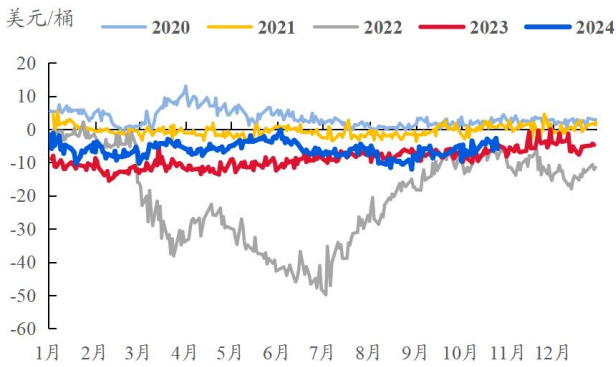
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 69: 布伦特-迪拜现货价差



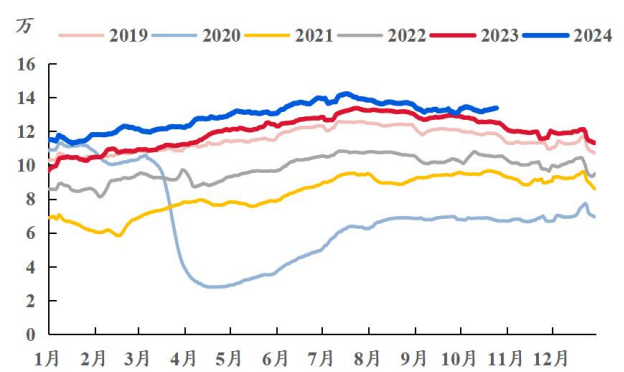
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 70: ESPO-布伦特现货价差



资料来源: WIND, iFinD, 国海证券研究所

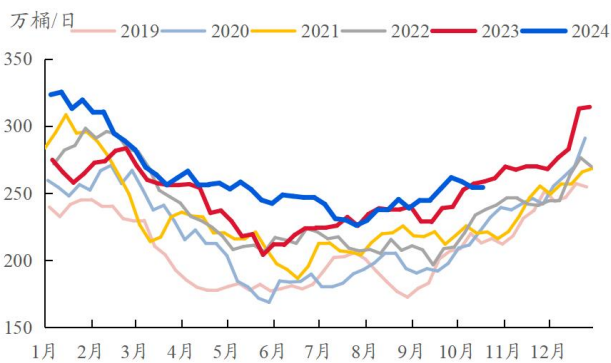
图 71: 全球商业航班 (7dma)



资料来源: WIND, 国海证券研究所

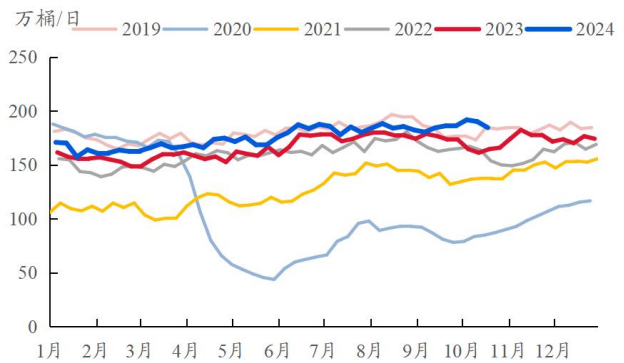
需求方面, 美国成品油表观消费强于 2023 年同期。本周全球商业航班数高位运行, 7 天移动平均全球商业航班数量为 13.38 万班, 航班数量较上周上升 1.1%, 高于近五年同期。

图 72: 美国丙烷/丙烯表观消费量



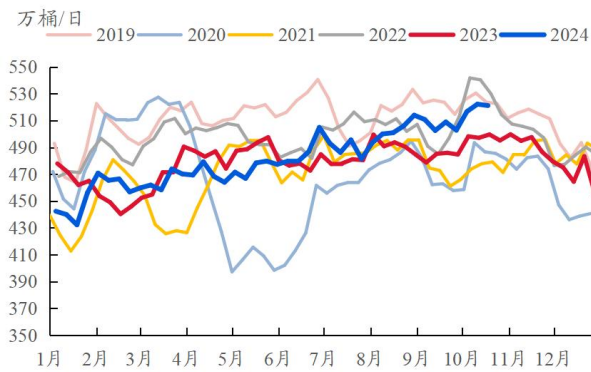
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 73: 美国航煤表观消费量



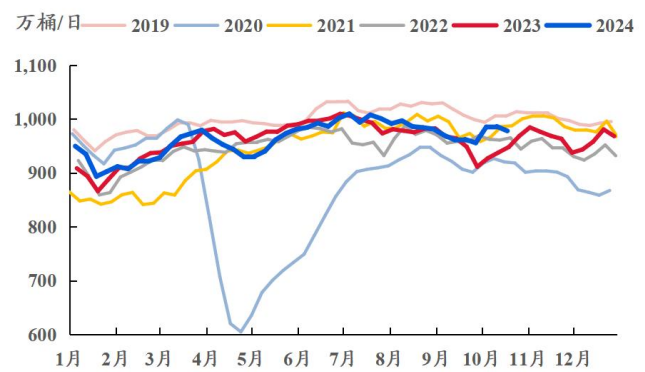
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 74: 美国馏分燃料油表观消费量



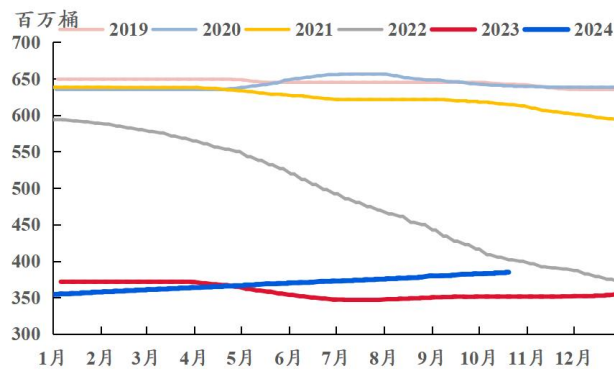
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 75: 美国车用汽油表观消费量



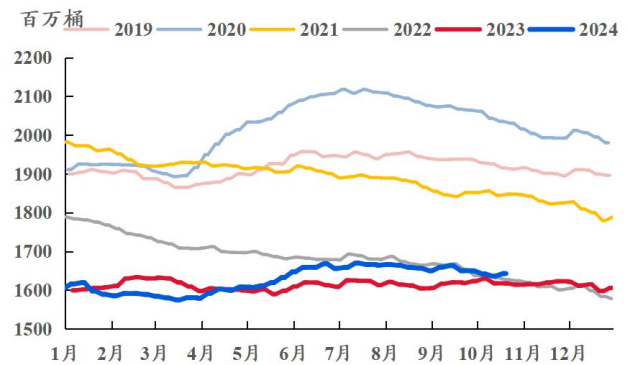
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 76: 美国石油战略储备库存



资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 77: 美国原油和石油制品库存 (包括战略石油储备)



资料来源: WIND, 国海证券研究所

截至 10 月 18 日美国原油和石油制品库存 (包括战略石油储备) 为 16.43 亿桶, 周环比上涨 0.4%, 月度环比下降 0.4%, 较去年同期上涨 1.6%; 战略石油储备周环比上涨 0.76 百万桶。

4、重要新闻

4.1、宏观新闻

- 2024.10.21 美联储 11 月降 25 个 BP 的概率为 99.3% (同花顺财经, 金融界)

CME “美联储观察”: 美联储到 11 月降 25 个基点的概率为 99.3%, 降息 50 个基点的概率为 0.7%, 维持当前利率不变的概率为 0%。到 12 月累计降息 25 个基点的概率为 24%, 累计降息 50 个基点的概率为 75.5%, 累计降息 75 个基点的概率为 0.5%。

● **2024.10.21 下降 25 个基点，LPR 迎来年内第三次调整（新华社）**

10 月 21 日，新一期贷款市场报价利率（LPR）出炉，1 年期和 5 年期以上 LPR 双双下降 25 个基点，1 年期 LPR 降至 3.1%，5 年期以上 LPR 降至 3.6%，这是 LPR 年内第三次调整。

● **2024.10.22 500 互换便利首次操作落地（证券时报）**

10 月 21 日，中国人民银行发布公告，为更好发挥证券基金机构稳市作用，人民银行开展了证券、基金、保险公司互换便利首次操作。本次操作金额 500 亿元，采用费率招标方式，20 家机构参与投标，最高投标费率 50bp，最低投标费率 10bp，中标费率为 20bp。

● **2024.10.22 卡什卡利：未来几个月美联储可能会“适度”下调利率（同花顺财经，智通财经）**

明尼阿波利斯联储主席卡什卡利近日在一场市政厅会议上再次强调，未来几个月美联储可能会“适度”下调利率，但警告称，如果就业市场出现显著疲软，美联储可能会重新审视其降息的步伐。卡什卡利表示，目前的利率政策已经开始对经济产生显著的紧缩作用，他形容这就像在为经济踩刹车。如果未来劳动力市场出现预期之外的疲软，他将考虑加快降息的速度，以缓解经济压力。

● **2024.10.23 欧洲央行管委 Knot: 对通胀率在 2025 年达到 2% 非常有信心（同花顺 7 × 24 快讯）**

欧洲央行管委 Knot 表示，对通胀率在 2025 年达到 2% 非常有信心。若要进行更大幅度的降息，需要出现严重的经济恶化。消费者复苏需要更长的时间。薪资增幅最大的放缓还在前面。

● **2024.10.24 英国 10 月制造业 PMI 初值 50.3，低于预期（同花顺财经，金融界）**

英国 10 月制造业 PMI 初值 50.3，预期 51.4，前值 51.5；服务业 PMI 初值 51.8，预期 52.4，前值 52.4；综合 PMI 初值 51.7，预期 52.6，前值 52.6。

● **2024.10.24 工信部：抓紧制定出台金融支持新型工业化政策 已联合 150 多家头部金融机构，为 260 个项目搭建路演对接平台（证券时报网）**

10 月 23 日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，工业和信息化部相关负责人介绍今年前三季度工业和信息化发展情况。总的看，前三季度工业和信息化经济运行平稳，规模以上工业增加值同比增长 5.8%，对宏观经济增长贡献率接近四成。下一步，工信部将聚焦加快推进新型工业化这一关键任务，在稳增长、扩需求、增动能等方面下更大功夫，并将抓紧制定出台金融支持新型工业化的政策文件。

● **2024.10.24 美国商务部考虑撤销部分中国光伏产品双反关税（中国能源网）**

10月21日，美国联邦公报公布一则通知，美国商务部正在启动变更情况审查(CCRs)，考虑部分撤销中国晶体硅光伏电池的反倾销税和反补贴税(AD/CVD)，并邀请相关各方发表意见。主要产品为某些小型、低瓦数、离网晶硅光伏(CSPV)电池(无论是否组装成组件)，具体包括晶体硅光伏电池、组件、层压板和面板，以及建筑一体化材料等。

● **2024.10.24 工信部：将聚焦钢铁、电解铝、锂电池、新能源汽车等重点产品加快研制批碳足迹核算标准（证券时报）**

10月23日，国新办举行新闻发布会，介绍2024年前三季度工业和信息化发展情况。工业和信息化部新闻发言人、运行监测协调局局长陶青表示，下一步，将着眼健全绿色低碳发展机制，制定出台《制造业绿色低碳发展行动方案》，助力经济社会发展全面绿色转型。加快推进工业产品碳足迹核算标准制定。聚焦钢铁、电解铝、锂电池、新能源汽车等重点产品，加快研制批碳足迹核算标准，推动工业企业降低产品全生命周期碳排放，促进产业链和供应链转型升级。期国际市场油价变化情况，按照现行成品油价格形成机制，自2024年10月10日24时起，国内汽、柴油价格（标准品，下同）每吨分别上涨140元和135元。

● **2024.10.24 美国10月Markit制造业PMI初值为47.8，高于预期（同花顺7×24快讯）**

美国10月Markit制造业PMI初值为47.8，预期为47.5，前值为47.3。10月Markit服务业PMI初值为55.3，预期为55，前值为55.2。10月Markit综合PMI初值为54.3，预期53.8，前值54。

● **2024.10.24 欧元区10月PMI继续疲软（新华财经）**

在德国经济活动好转的情况下，10月欧元区采购经理人综合指数仍未明显回升。标普全球及汉堡银行周四公布的数据显示，10月，欧元区服务业采购经理人指数PMI初值（51.2）继续下降，不及上月水平和市场调查经济学家们的预期中值（51.6）。虽然当月制造业PMI指数有一定程度的反弹，但仍未能将欧元区综合PMI推升到50荣枯线上。

● **2024.10.25 美国30年期抵押贷款平均利率创近三个月新高（新浪财经，界面新闻）**

房地美当地时间10月24日发布数据，美国抵押贷款平均利率本周再次上升，从上周的6.44%升至6.54%，达到近三个月来的最高水平，不过较一年前有所下降，当时该利率攀升至7.79%，为23年来的最高水平。

4.2、行业新闻

● **2024.10.21 第三轮第三批中央生态环保督察全部进驻（新华社）**

生态环境部 21 日发布消息，第三轮第三批 8 个中央生态环境保护督察组全部实现督察进驻。督察组于近日陆续进驻江苏、安徽、四川、贵州 4 个省，中国石油天然气集团有限公司、中国石油化工集团有限公司、中国中化控股有限责任公司、中国化学工程集团有限公司 4 家中央企业开展督察。

● **2024.10.22 中国 47 港进口铁矿石库存总量 15930.11 万吨 较上一周增加 41.51 万吨（Mysteel）**

10 月 22 日 Mysteel 统计中国 47 港进口铁矿石库存总量 15930.11 万吨，较上一周增加 41.51 万吨；45 港库存总量 15258.11 万吨，环比增加 79.51 万吨。具体区域来看，本期除华南区域港库有所下滑外，其余四个地区港口进口矿库存较上一周一均有不同程度的累库，其中沿江区域增量相对较多。

● **2024.10.22 中钢协 9 月份重点统计钢铁企业环保情况（新浪财经，兰格钢铁网）**

2024 年 1-9 月，重点统计钢铁企业用水量 735.17 亿立方米，同比增加 10.10 亿立方米，同比增长 1.39%。其中：取水量较上年同期减少 3821.12 万立方米，同比下降 2.95%；重复利用量较上年同期增加 10.48 亿立方米，同比增长 1.47%。重复利用率 98.29%，同比提高 0.08 个百分点；吨钢取水量 2.32 立方米/吨，同比下降 0.56%。

● **2024.10.23 美国至 10 月 18 日当周 EIA 原油库存增加 547.4 万桶（同花顺财经，国际金融报）**

美国至 10 月 18 日当周 EIA 原油库存增加 547.4 万桶，预期增加 27 万桶，前值减少 219.1 万桶。

● **2024.10.23 唐山启动重污染天气Ⅱ级应急响应（新浪财经）**

根据省生态环境应急与重污染天气预警中心与中国环境监测总站、省气象灾害防御和环境气象中心联合会商，从 10 月 22 日起，我市扩散条件转差，污染持续累积，将出现中度及以上污染过程。经研究决定，在确保安全的前提下，自 2024 年 10 月 23 日 8 时起全市启动重污染天气Ⅱ级应急响应，具体解除时间另行通知。

● **2024.10.23 宁夏煤炭总产能突破 1.4 亿吨（中国煤炭经济网）**

宁夏回族自治区自然资源厅消息，截至目前，今年以来，宁夏煤炭资源增产出让也在稳步推进。宁夏自然资源厅积极推动新设煤矿开工、探矿权应转尽转，实行快报快批，已为银洞沟、韦四、南湾、马儿庄一井、马儿庄二井煤矿颁发采矿许可证，指导韦三、贺家瑶和曹家湾煤矿完善探转采手续并为其颁发采矿权许可证，累计新增煤炭产能 1410 万吨/年，全区煤炭总产能突破 1.4 亿吨。

- **2024.10.24 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（上海有色网，中华人民共和国生态环境部）**

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。本公告自2024年11月15日起实施。

- **2024.10.25 因环保要求部分氧化铝厂受到影响（上海有色网）**

近期北方地区因采暖季环保要求与重污染天气影响，部分氧化铝厂反馈受到影响。据SMM调研了解，目前山东、河南以及河北个别氧化铝厂焙烧环节受到影响，具体影响与持续时间SMM将持续跟踪。

5、风险提示

- 1) **政策调控力度超预期。** 商品价格及行业盈利受政策影响较大。
- 2) **制造业回暖不及预期。** 制造业回暖情况对钢铁、有色行业影响较大。
- 3) **宏观经济走势波动。** 经济走势将对建材行业产生直接影响。
- 4) **地缘环境超预期。** 地缘环境变化可能影响海外原材料价格，进而影响行业盈利。
- 5) **整体大盘表现不佳。**

【钢铁&大宗商品组小组介绍】

谢文迪，钢铁行业及大宗商品研究团队首席分析师，6年大宗商品投研经验，3年宏观研究经验。布里斯托大学金融投资学硕士，曾先后就职于鸿凯投资、东北证券、方正证券、民生证券，获2020年Wind金牌分析师第四名。

林晓莹，钢铁及大宗商品行业研究助理，华东师范大学本科，厦门大学硕士。主要负责黑色、有色、能化板块。

【分析师承诺】

谢文迪，本报告中的分析师均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、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；
增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；
中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代

自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

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。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。