

有色金属行业周报 (11.11-11.17)

美元指数走强，压制金属短期运行

投资要点:

➤ **贵金属:** 美国10月CPI符合预期，金价周内明显回调。特朗普赢得美国大选，市场担心特朗普提议的关税和移民可能会重新引发通胀，市场交易利好兑现，叠加美元指数明显走强压制金价明显回调。从经济层面来看，美国10月核心CPI同比3.3%，符合预期的3.3%，前值3.3%；美国10月核心CPI环比0.3%，符合预期的0.3%，前值0.3%；美国10月核心PPI同比3.1%，高于预期的3%，前值2.9%；美国10月零售销售(除汽车与汽油)环比0.1%，低于预期的0.3%，前值1.2%。短期来看，特朗普交易仍未完全消退，市场对未来经济滞涨担忧仍在，预计贵金属价格弱势震荡为主；中长期角度来看，全球货币大宽松的趋势正在来临，贵金属中长期配置价值不改。**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:** 宏观扰动加剧波动，供需紧缺支撑氧化铝价格持续上行。铜，供给端，本周铜精矿现货TC持稳处于低位，矿山新增产能有限与冶炼产能扩张的矛盾仍在继续演绎，供应不确定性仍在演绎。需求端，传统消费淡季渐趋来临但因国内经济稳增长政策持续加码，或使11月铜材企业产能开工率环比升高，北方市场的需求在铜价的大幅走低下被重新“引爆”。我们认为，美联储降息方向确定，铜供需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。**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。

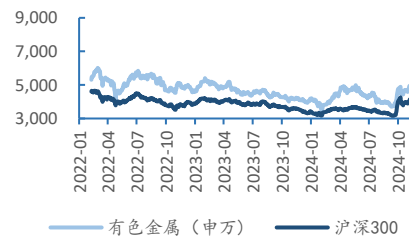
➤ **新能源金属:** 锂，24全年过剩局面未改，旺季虽然反弹但高度有限，仍需通过锂价超跌实现供需再平衡；中长期看，锂矿为电动车产业链最优质且弹性大的标的，关注股票和锂价双底部战略性布局机会。**稀土,** 随着稀土管理条例以及“以旧换新”政策的实行，供需有进一步改善预期，看好稀土价格上涨。当前稀土板块位于底部。**个股:** 建议关注盐湖股份、藏格矿业、永兴材料、中矿资源及紫金矿业；弹性关注：江特电机、天齐锂业、赣锋锂业等。其他板块：低成本镍湿法冶炼项目利润长存，关注力勤资源、华友钴业。

➤ **一周市场回顾:** 有研新材 (42.61%)、天奈科技 (24.98%)、鑫铂股份 (21.32%)、蓝晓科技 (12.54%)、国城矿业 (10.85%)、西藏珠峰 (10.33%)、东方锆业 (9.72%)、金博股份 (8.86%)、楚江新材 (8.80%)、赣锋锂业 (8.14%)。

➤ **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	2.65	-4.15
相对表现 (pct)	-0.9	-12.7

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】20241111 周报: 美通胀符合市场预期，降息交易提振价格走强
- 【华福有色】20241104 周报: 美大选前市场预期摇摆，货币宽松下长期向上趋势不改
- 【华福有色】20241027 周报: 供需强氧化铝持续上行，地缘局势升级凸显黄金避险属性
- 【华福有色】20241020 周报: 短期市场预期摇摆，长期向上预期不改
- 【华福有色】20241013 周报: 国内宏观政策超预期，金属价格迎来涨势

正文目录

一、	投资策略	1
1.1	贵金属：特朗普赢得美国总统大选，美联储 11 月如期降息 25BP.....	1
1.2	工业金属：宏观扰动加剧波动，供需紧缺支撑氧化铝价格持续上行.....	1
1.3	新能源金属：碳酸锂供需阶段性改善，锂价小幅走强.....	2
1.4	其他小金属：下游按需采购，价格震荡持稳.....	2
二、	一周回顾：有色指数涨 3.47%，三级子板块中锂电化学品涨幅最大	3
2.1	行业：有色（申万）指数涨 3.47%，不及沪深 300.....	3
2.2	个股：英洛华涨幅 61.24%，光智科技跌幅 22.27%.....	3
2.3	估值：铜铝板块估值较低.....	4
三、	重大事件	5
3.1	宏观：特朗普赢得美国总统大选，美联储 11 月如期降息 25BP.....	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：工业金属基本持稳，铜铝继续去库.....	7
4.2	贵金属：美债美元走强，贵金属走弱.....	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: 有色板块申万三级子行业 PE (TTM)	4
图表 7: 有色行业 PB (LF)	5
图表 8: 有色板块申万三级子行业 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：美国 10 月 CPI 符合预期，金价周内明显回调

行业：美国十年 TIPS 国债+7.69%和美元指数+1.63%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-4.52%、-4.62%、-3.56%和-3.51%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-2.82%、-3.47%、-2.69%和-3.36%；铂价：LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为-4.36%、-3.79%和-3.30%；钯价：LBMA、NYMEX 和长江分别为-6.12%、-4.63%和-5.26%。

点评：特朗普赢得美国大选，市场担心特朗普提议的关税和移民可能会重新引发通胀，市场交易利好兑现，叠加美元指数明显走强压制金价明显回调。从经济层面来看，美国 10 月核心 CPI 同比 3.3%，符合预期的 3.3%，前值 3.3%；美国 10 月核心 CPI 环比 0.3%，符合预期的 0.3%，前值 0.3%；美国 10 月核心 PPI 同比 3.1%，高于预期的 3%，前值 2.9%；美国 10 月零售销售(除汽车与汽油)环比 0.1%，低于预期的 0.3%，前值 1.2%。短期来看，特朗普交易仍未完全消退，市场对未来经济滞涨担忧仍在，预计贵金属价格弱势震荡为主；中长期角度来看，全球货币大宽松的趋势正在来临，贵金属中长期配置价值不改。

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：宏观扰动加剧波动，供需紧缺支撑氧化铝价格持续上行

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅铅(-0.8%)>锌(-1.5%)>铝(-4.1%)>铜(-4.2%)>镍(-5.0%)>锡(-6.6%)。

点评：

工业金属：供需紧缺支撑氧化铝价格现货持续上行

美联储 9、11 月连续降息 2 次合计 75BP，全球货币宽松周期开启，国内货币政策与财政政策同发力释放“稳经济”强烈信号，短期特朗普交易推升美元指数压制金属价格，待美元指数压制减弱，国内外共振将助推金属价格上涨。

铜，供给端，本周铜精矿现货 TC 持稳处于低位，矿山新增产能有限与冶炼产能扩张的矛盾仍在继续演绎，供应不确定性仍在演绎。需求端，传统消费淡季渐趋来临但因国内经济稳增长政策持续加码，或使 11 月铜材企业产能开工率环比升高，北方市场的需求在铜价的大幅走低下被重新“引爆”，从周二开始企业零单量明显激增，部分企业为保证长单客户出现暂缓签订的情况，企业负荷量上午均能签订完成。全球铜库存 65.10 万吨，环比-2.25 万吨，同比 37.31 万吨。我们认为，美联储降息方向确定，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，贵州、新疆地区继续释放复产、新投产产能，广西、河南地区将

继续减产，预计下周中国电解铝行业运行产能或变化不大，稍有增加。此外，由于原材料氧化铝价格的不断上涨，电解铝行业成本压力加剧，叠加本周铝价不断下跌，行业亏损产能增加，本周中国电解铝建成产能 4776.9 万吨，电解铝行业运行产能 4383.4 万吨，较上周增加 4.5 万吨。需求端，河南、山东、山西地区环保政策影响，叠加消费淡季需求减弱，后续加工企业或减产，对电解铝的理论需求或有减少。终端方面，国家政策将继续提振市场消费情绪。库存方面，全球铝库存 131.42 万吨，环比-1.23 万吨，同比 11.92 万吨。我们认为，美降息方向确定，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：碳酸锂供需阶段性改善，锂价继续走强

行业：新能源方面：锂辉石精矿+4.5%、氢氧化锂（电）+0.4%、碳酸锂（电）+4.4%、电碳（期）+5.0%、硫酸镍（电）-2.1%；硫酸钴（电）+0.4%，电钴+0.6%，三氧化二钴+0.4%；LFP-0.1%、NCM622-1.1%、NCM811-1.0%，LCO+0.4%。

点评：锂，供应端：本周国内碳酸锂产量小幅上涨，由于需求提高、价格上涨，厂家套保增多，生产积极；需求端：下游正极需求向好，磷酸铁锂头部材料厂年内冲量，加大出货，生产积极，三元材料需求量上涨，但下游企业本周接货意愿较低，价格高涨多观望情绪。库存方面，碳酸锂总库存延续下行，厂家库存减少，仓单量持续上涨，突破 5 万吨，下游采购较少，库存减量，贸易库存提高。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：下游按需采购，价格震荡持稳

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）-1.7%，氧化镱-2.3%，氧化铽-2.4%。**其他小金属：**铋锭-1.4%、钨精矿+0.7%、钼精矿-0.3%。

点评：本周稀土产品价格重心下移。镨钕市场走势欠佳，周中，受镨钕期货盘影响，商家情绪转弱，加之现货市场需求持续弱勢，新单商谈氛围有限，采购动力不足，价格逐步走低；镱铽市场偏弱运行，受消息面影响较多，部分商家情绪看空，场内低价货源报出，氧化物价格率先走低，成本端支撑不足，叠加下游磁材订单不足，采购意向薄弱，金属厂出货不畅，金属报价走跌，短期内预计稀土市场仍以弱勢僵持运行。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

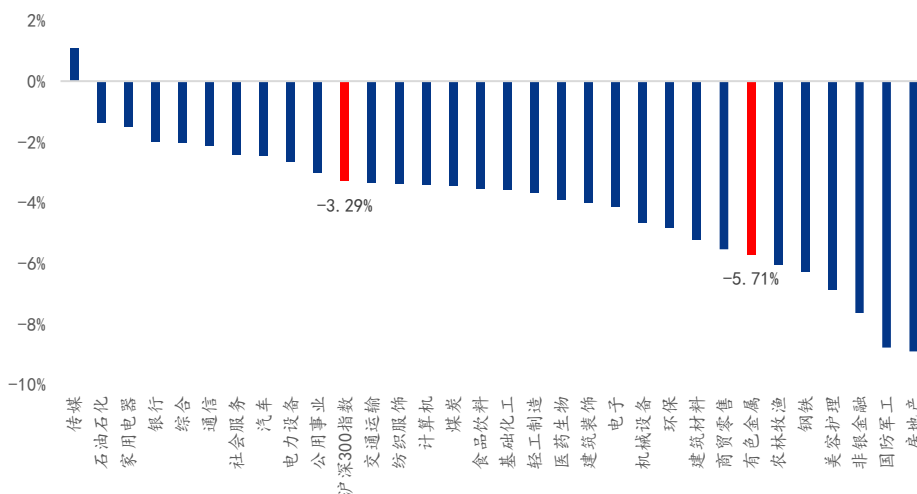
来左侧布局机会。

个股：锑建议关注湖南黄金、华锡有色、华钰矿业；钨关注金钨股份、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 5.71%，三级子板块中锂涨幅最大

2.1 行业：有色（申万）指数跌 5.71%，不及沪深 300

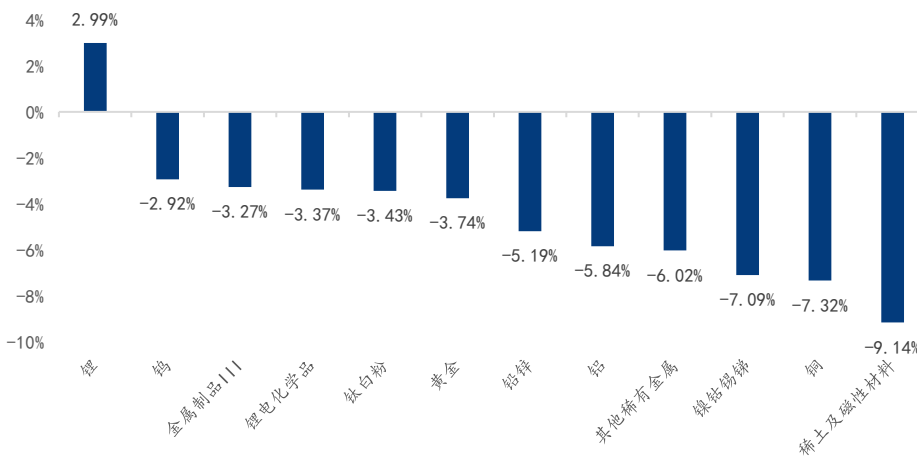
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：同花顺，华福证券研究所

本周，有色板块不及沪深 300，三级子板块中锂涨幅最大。

图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅



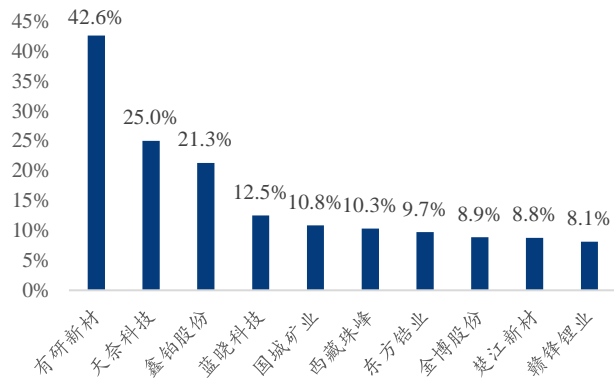
数据来源：同花顺，华福证券研究所

2.2 个股：有研新材涨幅 42.61%，深圳新星跌幅 22.90%

本周涨幅前十：有研新材（42.61%）、天奈科技（24.98%）、鑫铂股份（21.32%）、蓝晓科技（12.54%）、国城矿业（10.85%）、西藏珠峰（10.33%）、东方锆业（9.72%）、金博股份（8.86%）、楚江新材（8.80%）、赣锋锂业（8.14%）。

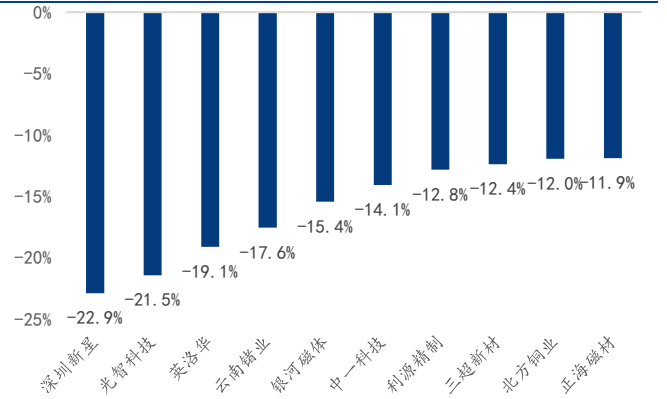
本周跌幅前十：深圳新星（-22.90%）、光智科技（-21.45%）、英洛华（-19.14%）、云南锗业（-17.57%）、银河磁体（-15.45%）、中一科技（-14.10%）、利源精制（-12.83%）、三超新材（-12.41%）、北方铜业（-11.96%）、正海磁材（-11.91%）。

图表 3：有色板块个股涨幅前十



数据来源：同花顺，华福证券研究所

图表 4：有色板块个股跌幅前十

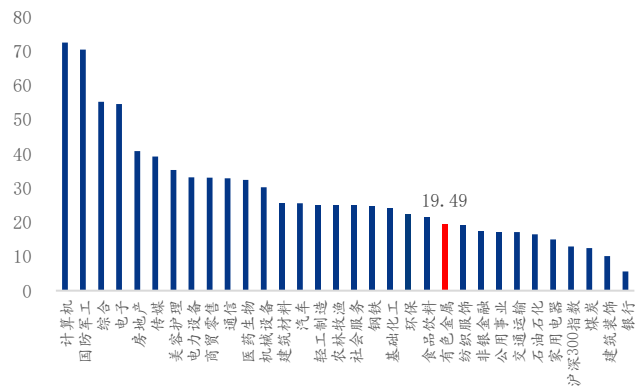


数据来源：同花顺，华福证券研究所

2.3 估值：铜铝板块估值较低

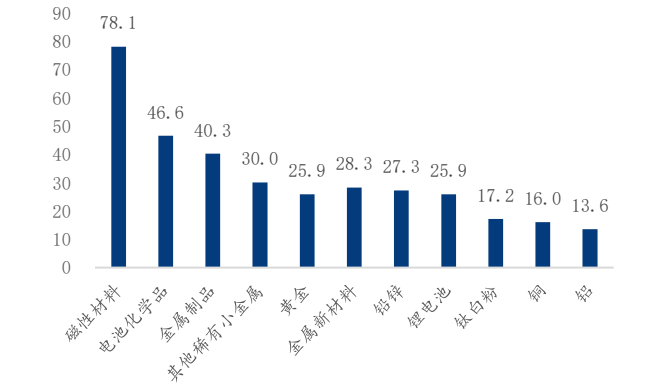
截止至 11 月 15 日，有色行业 PE (TTM) 估值为 19.49 倍，申万三级子行业中，磁性材料 PE 估值最高，铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，估值仍有上升空间。

图表 5：有色行业 PE (TTM)



数据来源：同花顺，华福证券研究所

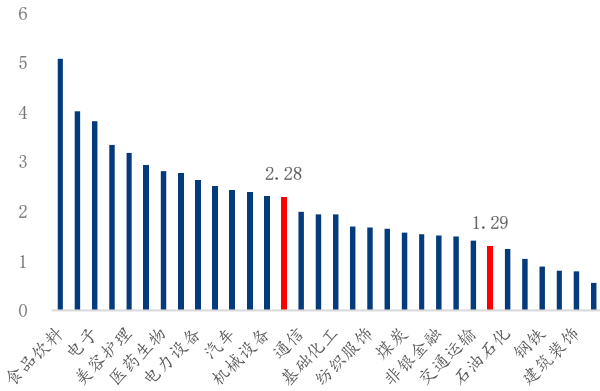
图表 6：有色板块申万三级子行业 PE (TTM)



数据来源：同花顺，华福证券研究所

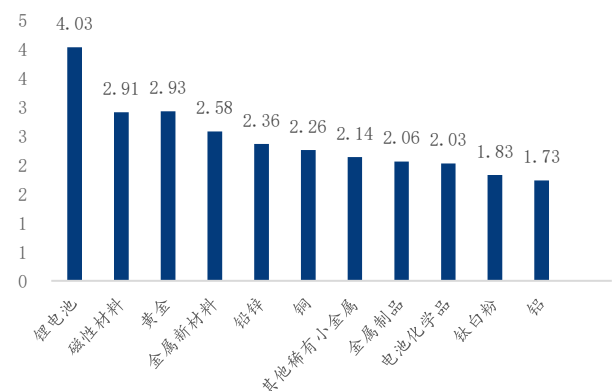
截止 11 月 15 日，有色行业 PB (LF) 估值为 2.28 倍，位居所有行业中上水平。申万三级子行业中，铝板块 PB 估值相对最低。

图表 7: 有色行业 PB (LF)



数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

图表 8: 有色板块申万三级子行业 PB (LF)



数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

三、 重大事件

3.1 宏观: 美国 10 月通胀数据符合预期, 中国 10 月零售增速改善

图表 9: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/11/11	中国	央行: 10 月末, 广义货币 (M2) 余额 309.71 万亿元, 同比增长 7.5%, 狭义货币 (M1) 余额 63.34 万亿元, 同比下降 6.1%; 流通中货币 (M0) 余额 12.24 万亿元, 同比增长 12.8%; 前十个月净投放现金 9003 亿元。	Wind
2024/11/13	美国	美国 10 月末季调 CPI 同比上升 2.6%, 预期升 2.6%, 前值升 2.4%; 季调后 CPI 环比升 0.2%, 预期升 0.2%, 前值升 0.2%。美国 10 月末季调核心 CPI 同比升 3.3%, 预期升 3.3%, 前值升 3.3%; 季调后核心 CPI 环比升 0.3%, 预期升 0.3%, 前值升 0.3%。	Wind
2024/11/13	美国	美国 CPI 数据公布后, 交易员加大对美联储 12 月降息的押注, 现在定价美联储 12 月降息的可能性约为 75%, 而美国通胀数据公布前为 60%。	Wind
2024/11/14	美国	美国上周初请失业金人数 21.7 万人, 预期 22.3 万人, 前值 22.1 万人; 四周均值 22.1 万人, 前值 22.725 万人。截至 11 月 2 日当周续请失业金人数 187.3 万人, 预期 188 万人, 前值从 189.2 万人修正为 188.4 万人。	Wind
2024/11/14	美国	美国 10 月 PPI 同比升 2.4%, 预期升 2.3%, 前值从升 1.8%修正为升 1.9%; 环比升 0.2%, 预期升 0.2%, 前值从持平修正为升 0.1%。核心 PPI 同比升 3.1%, 预期升 3.0%, 前值升 2.8%; 环比升 0.3%, 预期升 0.3%, 前值升 0.2%。	Wind
2024/11/15	日本	日本第三季度实际 GDP 年化季率初值增长 0.9%, 预期增 0.7%, 前值增 2.9%; 实际 GDP 环比增 0.2%, 预期增 0.2%, 前值增 0.7%; 名义 GDP 初值环比增 0.5%, 前值增 1.8%。	Wind
2024/11/15	中国	中国 10 月规模以上工业增加值同比增长 5.3%, 预期增 5.6%, 前值增 5.4%。1-10 月份, 中国规模以上工业增加值同比增长 5.8%。分行业看, 10 月份, 41 个大类行业中有 35 个行业增加值保持同比增长。其中, 煤炭开采和洗选业增长 4.5%, 石油和天然气开采业增长 5.8%, 酒、饮料和精制茶制造业增长 3.0%, 非金属矿物制品业下降 2.6%, 汽车制造业增长 6.2%, 计算机、通信和其他电子设备制造业增长 10.5%。	Wind
2024/11/15	中国	中国前 10 月固定资产投资 (不含农户) 423222 亿元, 同比增长 3.4%, 预期增 3.5%, 前值增 3.4%。其中, 民间固定资产投资 212775 亿元, 下降 0.3%。从环比看, 中国 10 月份固定资产投资 (不含农户) 增长 0.16%。	Wind
2024/11/15	中国	中国 10 月社会消费品零售总额同比增长 4.8%, 增速比 9 月加快 1.6 个百分点, 预期增 3.9%。其中, 除汽车以外的消费品零售额 40944 亿元, 增长 4.9%。1-10 月份, 中国社会消费品零售总额 398960 亿元, 同比增长 3.5%。其中, 除汽车以外的消费品零售额 359039 亿元, 增长 3.9%。	Wind
2024/11/15	中国	中国前 10 月房地产开发投资同比下降 10.3%, 预期降 10.05%, 前值降 10.1%; 新建商品房销售面积同比下降 15.8%, 其中住宅销售面积下降 17.7%; 新建商品房销售额下降 20.9%, 其中住宅销售额下降 22.0%; 房地产开发企业到位资金下降 19.2%。10 月份, 国房景气指数为 92.49。	Wind

2024/11/15	美国	美国 10 月零售销售环比升 0.4%，预期升 0.3%，前值从升 0.4%修正为升 0.8%。核心零售销售环比升 0.1%，预期升 0.3%，前值从升 0.5%修正为升 1.0%。	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
2024/11/11	铜	据 SMM 了解，智利铜业委员会 Cochilco 表示，智利国有铜巨头—智利国家铜业公司 (Codelco) 9 月铜产量同比增长 5.2%，至 12.31 万吨。必和必拓旗下全球最大铜矿 Escondida 的产量下降 5.4%，至 10.15 万吨，而嘉能可和英美资源集团 (Anglo American) 联合运营的另一座大型铜矿 Collahuasi 的产量跃升 14%，至 5.14 万吨。	SMM
2024/11/12	铜	据悉，智利国家铜业公司 Codelco 将在 2025 年为中国主要客户实施每吨 89 美元的长单溢价，较 2024 年 89 美元/吨持平。	SMM
2024/11/13	铜	铜陵有色：米拉多铜矿因限电选矿双系统将停产 15 天 预计对公司生产经营产生一定影响	SMM
2024/11/15	铜	据 SMM 了解，智利 Ventanas 港运营商 Puetro Ventanas SA 的员工因未能与公司的薪资谈判达成一致而发生罢工，造成 Los Bronces、Andina 和 El Teniente 铜矿发运延迟。	SMM
2024/11/11	铝	SMM 获悉，今日贵州省六盘水双元铝业有限责任公司巨香二期项目铝水下线仪式，预计年底全部完成启槽。	SMM
2024/11/11	铝	天山铝业近日发布公告，更新了其境外全资子公司收购 PT Inti Tambang Makmur 的进展情况。交易各方已顺利完成该公司的股份交割，天山铝业因此间接获得了印尼的三个铝土矿采矿权。	SMM
2024/11/13	铝	据外媒消息，在母公司 EGA 停止铝土矿出口业务后，几内亚铝业公司 (GAC) 目前矿石到港口的内部运输也被冻结。这对本就在努力与几内亚当局开辟谈判渠道的几内亚铝业公司 (GAC) 而言是一个沉重的打击。11 月 11 日周一，GAC 向其员工宣布，几内亚铝土矿公司 (CBG) 将停止将铝土矿从矿山运往卡姆萨尔港口。	SMM
2024/11/12	锂	中国汽车动力电池产业创新联盟发布数据，10 月，我国动力电池装车量 59.2GWh，环比增长 8.6%，同比增长 51.0%。其中三元电池装车量 12.2GWh，占总装车量 20.6%，环比下降 7.2%，同比下降 1.1%；磷酸铁锂电池装车量 47.0GWh，占总装车量 79.4%，环比增长 13.7%，同比增长 75.1%。	SMM
2024/11/13	锂	【雅保电池级碳酸锂竞拍结果出炉】 11 月 13 日下午，雅保公司电池级碳酸锂竞标活动结束。本次招标量级为 100 吨，中标价格为 83400 元/吨，为国内自提。	SMM
2024/11/14	锂	据路透社报道，全球领先的电池制造商宁德时代 (CATL) 的创始人兼董事长曾毓群表示，如果美国下一任总统唐纳德·特朗普为中国企业在美国电动汽车供应链上的投资敞开大门，宁德时代将考虑在美国建厂。	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
2024/11/11	000603.SZ	盛达资源	权益变动	盛达金属资源股份有限公司关于收购金山矿业剩余 33% 股权暨关联交易的公告
2024/11/12	301219.SZ	腾远钴业	员工持股	赣州腾远钴业新材料股份有限公司关于 2024 年员工持股计划完成非交易过户的公告
2024/11/12	603993.SH	洛阳钼业	借贷担保	洛阳栾川钼业集团股份有限公司直接或通过全资子公司为其他全资子公司合计提供总额预计不超过 114.5 亿元的担保。
2024/11/13	600255.SH	鑫科材料	政策影响	安徽鑫科新材料股份有限公司及控股子公司自 2024 年 4 月 1 日至 2024 年 11 月 12 日累计收到政府补助 693.71 万元，均为与收益相关的政府补助，占公司最近一期经审计归属于母公司股东净利润绝对值的比例为 11.32%。
2024/11/13	601388.SH	怡球资源	利润分配	怡球资源发布公司 2024 年季度权益分派实施公告，本次利润分配以方案实施前的公司总股本 2,201,222,616 股为基数，每股派发现金红利

0.005 元（含税），共计派发现金红利 11,006,113.08 元。

2024/11/14	601069.SH	西部黄金	股份增持	西部黄金股份有限公司关于股东增持公司股份及后续增持计划的公告，第二大股东杨生荣先生，同时为西部黄金副董事长，于 2024 年 11 月 14 日以自有资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持西部黄金 A 股股份共计 3,200,000 股，增持金额为 39,734,514.00 元，占公司总股本的 0.35%。
2024/11/15	000426.SZ	兴业银锡	其他公告	内蒙古兴业银锡矿业股份有限公司关于业绩承诺补偿股份回购注销的提示性公告

数据来源：公司公告，Wind、华福证券研究所

四、 有色金属价格及库存

4.1 工业金属：工业金属基本持稳，铜铝继续去库

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为-4.9%、-4.2%和-4.1%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为 1.1%、-4.1%和-4.0%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为-3.6%、-0.8%和 0.2%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为-1.0%、-1.5%和-2.0%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为-10.2%、-6.6%和-6.9%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为-5.1%、-5.0%和-4.7%。

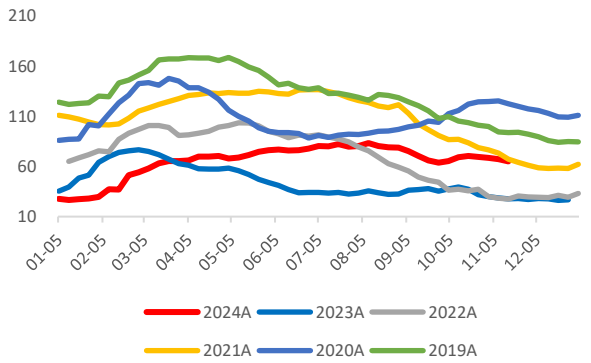
图表 12：基本金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,971	-4.9%	-10.9%	4.8%
	SHFE	73,860	-4.2%	-10.5%	7.2%
	长江	74,225	-4.1%	-9.5%	7.1%
铝	LME	2,657	1.1%	0.1%	11.3%
	SHFE	20,800	-4.1%	-3.4%	6.6%
	长江	20,845	-4.0%	-1.7%	6.8%
铅	LME	1,951	-3.6%	-14.2%	-5.6%
	SHFE	16,760	-0.8%	-11.0%	5.6%
	长江	16,730	0.2%	-10.6%	5.5%
锌	LME	2,954	-1.0%	-1.1%	11.0%
	SHFE	24,640	-1.5%	-1.0%	14.4%
	长江	25,100	-2.0%	1.7%	16.3%
锡	LME	28,530	-10.2%	-12.5%	12.8%
	SHFE	243,530	-6.6%	-11.4%	14.8%
	长江	243,900	-6.9%	-11.0%	15.5%
镍	LME	15,475	-5.1%	-21.2%	-6.9%
	SHFE	123,140	-5.0%	-18.8%	-1.7%
	长江	124,750	-4.7%	-17.3%	-4.0%

数据来源：同花顺，华福证券研究所

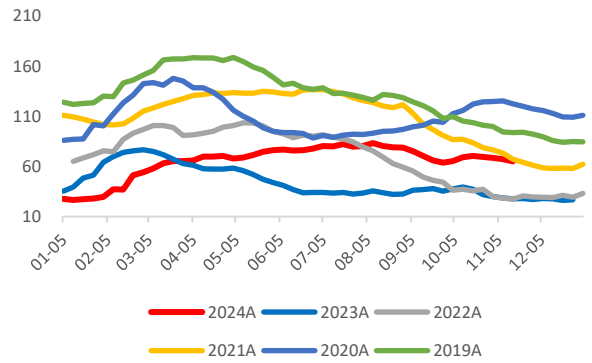
库存：铜铝环比小幅去库。全球铜库存 65.10 万吨，环比-2.25 万吨，同比 37.31 万吨。其中，LME27.19 万吨，环比-0.05 万吨；COMEX8.92 万吨，环比 0.04 万吨；保税区 6.28 万吨，环比 0.29 万吨；上期所库存 13.05 万吨，环比-0.92 万吨。全球铝库存 131.42 万吨，环比-1.23 万吨，同比 11.92 万吨。其中，LME71.90 万吨，环比-1.295 万吨；国内社会库存 56.5 万吨，环比 0.20 万吨。全球铅库存 26.95 万吨，环比 0.35 万吨，同比 4.56 万吨。全球锌库存 37.59 万吨，环比 1.06 万吨，同比 13.73 万吨。全球锡库存 13799 吨，环比 304 吨，同比 173 吨。全球镍库存 19.6858 万吨，环比 0.36 万吨，同比 13.36 万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



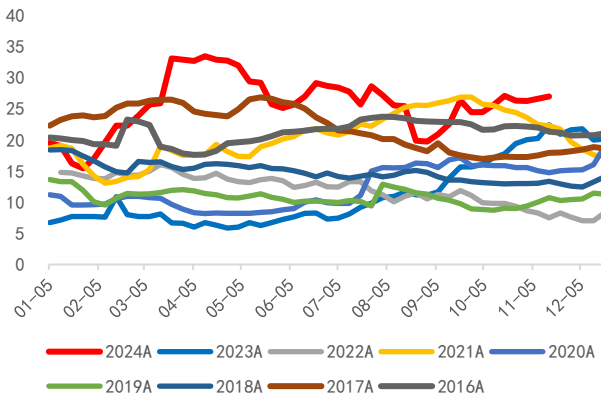
数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



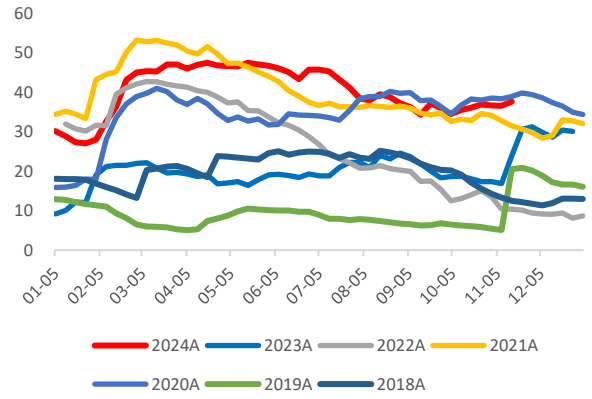
数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



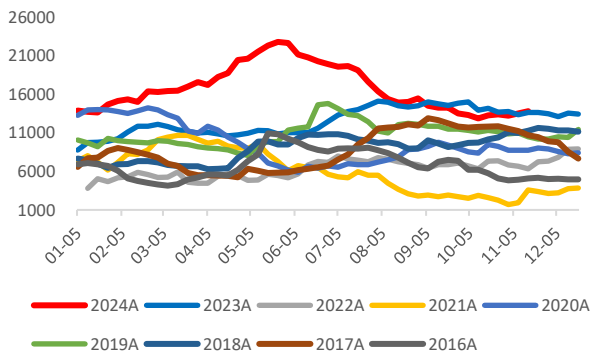
数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)



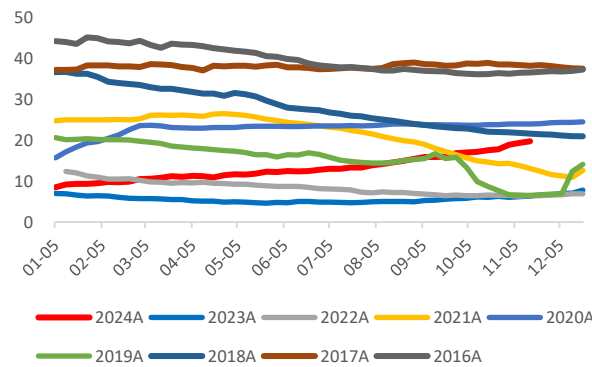
数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

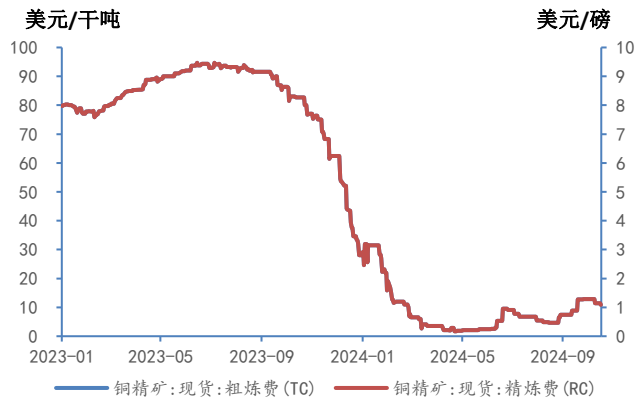
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)



数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

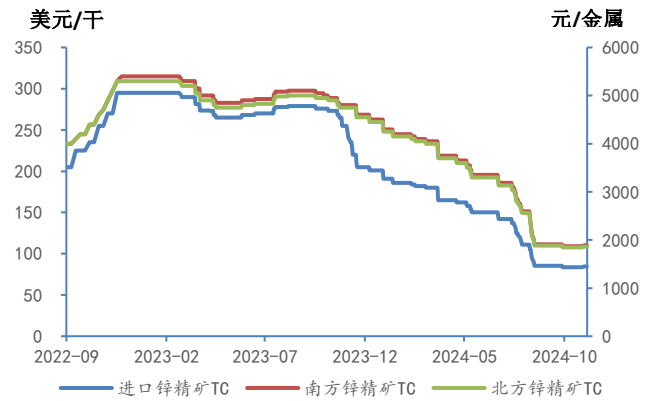
加工费: 截至 11 月 15 日, 国内现货铜粗炼加工费为 10.9 美元/吨, 环比-0.5 美元/吨, 精炼费为 1.09 美元/磅, 环比-0.05 美元/磅。11 月 15 日, 国内南方 50% 锌精矿平均加工费 1890 元/吨, 周环比+20 元/吨。

图表 19: 国内现货铜 TC/RC



数据来源: 同花顺, 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: 同花顺, 华福证券研究所

4.2 贵金属: 美债美元走强, 贵金属走弱

价格: 美国十年 TIPS 国债+7.69%和美元指数+1.63%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-4.52%、-4.62%、-3.56%和-3.51%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-2.82%、-3.47%、-2.69%和-3.36%; 铂价: LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为-4.36%、-3.79%和-3.30%; 钯价: LBMA、NYMEX 和长江分别为-6.12%、-4.63%和-5.26%。

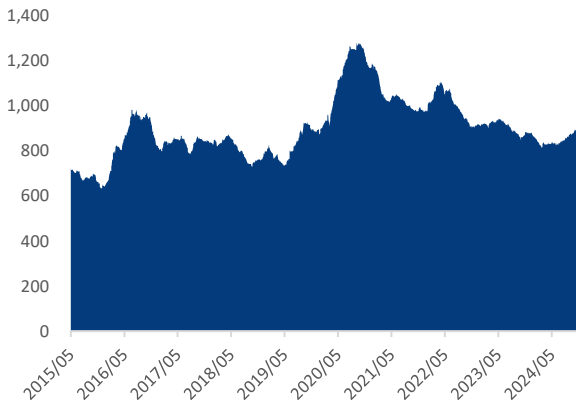
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅

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	2.10	7.7%	-2.8%	-22.1%
	美元指数	106.7	1.6%	1.9%	5.2%
黄金	LBMA	2,562.6	-4.5%	9.1%	24.3%
	COMEX	2,567.4	-4.6%	9.4%	23.9%
	SGE	591.8	-3.6%	7.4%	23.2%
	SHFE	594.6	-3.5%	6.9%	23.5%
白银	LBMA	30.7	-2.8%	-1.9%	28.9%
	COMEX	30.3	-3.5%	-0.7%	26.3%
	SHFE	7,591.0	-2.7%	-8.0%	26.3%
	华通现货	7,544.0	-3.4%	-7.8%	26.6%
铂	LBMA	944.0	-4.4%	-9.9%	-5.6%
	SGE	226.1	-3.8%	-8.1%	-4.7%
	NYMEX	946.0	-3.3%	-9.4%	-5.9%
钯	LBMA	951.0	-6.1%	0.2%	-16.3%
	NYMEX	946.5	-4.6%	2.8%	-14.4%
	长江	252.0	-5.3%	0.0%	-15.7%

数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

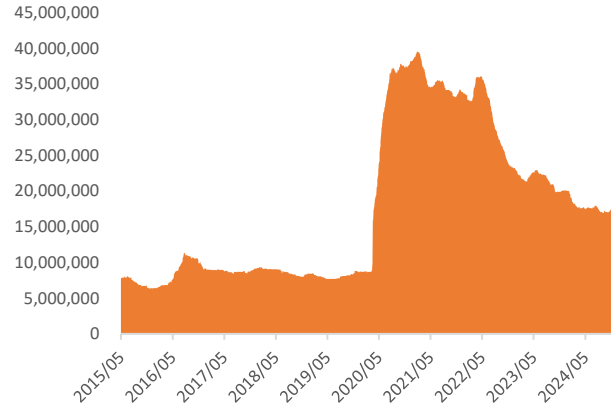
库存: SPDR 黄金 ETF 持有量 870 吨, 环比-0.79%, 较年初-1.04%; SLV 白银 ETF 持仓量 14676 吨, 环比-1.19%, 较年初 7.88%。

图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)



数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)



数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

4.3 小金属: 电碳期货价格大幅上行

价格: 新能源方面: 锂辉石精矿+4.5%、氢氧化锂(电)+0.4%、碳酸锂(电)+4.4%、电碳(期)+5.0%、硫酸镍(电)-2.1%; 硫酸钴(电)+0.4%, 电钴+0.6%, 四氧化三钴+0.4%; LFP-0.1%、NCM622-1.1%、NCM811-1.0%, LCO+0.4%。**稀土方面:** 氧化镨钕(期)-1.7%, 氧化镨-2.3%, 氧化铈-2.4%。**其他小金属:** 锑锭-1.4%、钨精矿+0.7%、钼精矿-0.3%。

图表 24: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)

品种	2024/11/15	涨跌幅				品种	2024/11/15	涨跌幅						
		日	周	月	年			日	周	月	年			
贵金属	伦敦金	2,568	0.2%	-4.7%	-7.8%	24.1%	锂	锂辉石精矿	806	-1.3%	4.5%	8.2%	-38.7%	
	沪金	596	-0.1%	-3.4%	-6.5%	24.0%		电碳(期)	7.84	-7.8%	5.0%	11.3%	-22.1%	
	华通银	7,544	-0.2%	-3.4%	-7.5%	26.6%		碳酸锂(工)	7.51	-0.3%	5.3%	7.9%	-14.7%	
基本金属	阴极铜	7.41	0.9%	-4.2%	-3.3%	7.0%	碳酸锂(电)	7.87	-0.3%	4.4%	6.8%	-18.8%		
	铝锭	2.09	1.0%	-4.0%	0.3%	6.5%	氢氧化锂(电)	7.29	0.0%	0.4%	0.3%	-21.9%		
	精铝	1.66	-1.3%	0.5%	1.2%	6.2%	钴镍锰	MB 标准级钴	10.88	0.0%	0.0%	1.2%	-19.9%	
	精锌	2.51	0.2%	-2.2%	-0.5%	16.0%		氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
	锡锭	24.45	0.0%	-6.6%	-3.6%	16.0%		电钴(期)	16.45	-0.3%	-0.3%	2.8%	-20.9%	
	电解镍	12.45	-1.0%	-4.7%	0.1%	-4.4%		电钴	17.85	0.0%	0.6%	2.0%	-19.8%	
	氧化铝	5,600	0.6%	3.9%	10.8%	79.5%		硫酸钴(电)	2.72	0.0%	0.4%	-0.9%	-14.5%	
	40%云南锡精矿	22.95	0.0%	-7.0%	-3.6%	17.5%		硫酸镍(电)	2.67	-0.7%	-2.1%	-3.2%	1.2%	
	铝土矿	660	0.0%	0.0%	3.1%	-		硫酸锰(电)	0.62	-0.2%	-0.5%	-1.4%	24.6%	
稀土磁材	镨钕氧化物(期)	41.70	-0.7%	-1.7%	-1.7%	-5.0%		前驱体	正磷酸铁	1.04	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-2.7%
	镨钕氧化物	42.00	0.0%	-0.8%	-0.8%	-5.1%			NCM622(动)	6.49	-0.8%	-1.1%	-1.4%	-16.1%
	氧化镨	171	-0.9%	-2.3%	-2.3%	-31.5%	NCM811(动)		7.98	-0.6%	-1.0%	-1.1%	-3.7%	
	氧化铈	583	-1.4%	-2.4%	-2.4%	-21.2%	四氧化三钴		11.35	0.4%	0.4%	0.0%	-10.3%	
	35H 毛坯钕铁硼	176	0.0%	0.0%	0.0%	-12.0%	正极		磷酸铁锂(动)	3.43	-0.3%	2.4%	3.9%	-21.1%
硅	553#工业硅	1.21	0.0%	0.0%	0.0%	-26.2%		NCM622(动)	10.98	0.0%	0.1%	0.1%	-12.2%	
	有机硅 DMC	1.31	0.0%	0.0%	-2.6%	-8.1%		NCM811(动)	14.13	-0.1%	-0.3%	-0.4%	-12.0%	
	多晶硅(复投料)	37	0.0%	-3.9%	-3.9%	-40.8%		钴酸锂(4.4V)	14.07	0.0%	-0.6%	-2.3%	-19.1%	
	单晶硅片	1.15	0.0%	0.0%	0.0%	-37.2%		负极	1#低硫石油焦	2,680	0.0%	0.0%	4.1%	4.5%
	单晶 PERC 电池片	0.27	0.0%	0.0%	0.0%	-28.9%			石墨化	1.40	0.0%	0.0%	0.0%	-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%	0.0%	-8.0%	
镁锭	1.71	-0.6%	-2.3%	-1.1%	-3.7%	天然石墨(中端)	3.24		0.0%	0.0%	0.0%	-7.3%		

	海绵钛	4.35	0.0%	0.0%	0.0%	-15.5%	隔膜	7 μm/湿基膜	0.83	0.0%	0.0%	-1.2%	-36.2%
	海绵锆	179	0.0%	0.0%	0.0%	-4.5%		9 μm/湿基膜	0.76	0.0%	0.0%	-1.3%	-32.7%
锡 钨 钼 钽	锡锭	14.10	0.0%	-1.4%	-4.1%	72.0%	电解液	16 μm/干基膜	0.42	0.0%	0.0%	0.0%	-31.1%
	钨精矿	14.30	0.0%	0.7%	1.8%	16.7%		六氟磷酸锂（国产）	5.65	0.0%	2.3%	2.4%	-15.7%
	钼精矿	3,735	0.0%	-0.3%	-0.3%	17.3%		电解液（铁锂）	2.07	0.0%	0.0%	1.3%	-4.7%
	五氧化二钒	7.75	0.0%	0.6%	-1.9%	-13.9%		电解液（三元）	2.50	0.0%	0.0%	0.5%	-10.0%
钽 铟 锗 铈	氧化钽	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%
	锗锭	18,750	0.0%	0.0%	0.0%	99.5%		8 μm 锂电铜箔	1.60	0.0%	0.0%	0.0%	-5.9%
	精细	2,625	-1.9%	-1.9%	-3.7%	30.9%		12 μm 锂电铝箔	1.65	0.0%	0.0%	0.0%	-2.9%
	铈	2,425	-2.0%	-4.0%	-7.6%	26.6%		PVDF（电池级）	9.25	0.0%	0.0%	0.0%	-2.6%
氟	萤石	3,200	0.0%	0.0%	0.0%	-8.6%	辅材	碳纳米管	3.55	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	1.20	0.0%	0.0%	10.0%	13.1%		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	-0.3%	-0.3%	-0.3%	-7.4%
	黄磷	2.34	-0.1%	-0.6%	-1.3%	-7.7%		方动电芯（三元）	0.42	0.0%	0.0%	-0.2%	-14.5%

数据来源：同花顺，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