

有色金属行业周报 (9.9-9.13)

美通胀符合市场预期，降息预期提振金属价格

投资要点:

➤ **贵金属:** 美联储9月降息50BP概率上升，周内金价明显走强。本周美国多项重要的通胀及就业数据基本符合预期，支持市场今年9月美联储降息的预期，美联储9月降息50个基点的概率升至50%以上，总体趋势维持震荡偏强。经济方面，美国8月核心CPI同比3.2%，符合预期的3.2%，前值3.2%；美国8月核心CPI环比0.3%，高于预期的0.2%，前值0.2%；美国8月核心PPI同比2.4%，符合预期的2.4%，前值2.3%；美国9月密歇根大学1年通胀预期初值2.7，符合预期的2.7，前值2.8；美国9月密歇根大学5年通胀预期初值3.1，高于预期的3，前值3。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两大经济体的不确定性，金价上涨远未结束；中长期美联储降息方向确定、央行及政治经济不确定性带来的避险需求推动持续上涨，金价上涨趋势确定下，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:** 市场对美联储9月是否降息(25-50BP)交易充分，但对降息幅度和次数尚未充分交易，美联储降息现实和市场预期之间的预期差容易左右金属短期价格波动，中长期视角下随美联储降息加深提振投资和消费，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基本面偏紧的金属价格再度走强。铜，供给端，本周铜精矿现货TC维持低位小幅走弱0.1美元/吨至4.6美元/吨，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，双节前初端加工企业面临一定备库需要提振精铜制杆开工明显回升，十一假期前预计仍将维持偏高位置，旺季验证需待十一后。全球铜库存50.38万吨，环比-2.45万吨，同比+28.37万吨。我们认为，美联储降息现实和市场预期之间的预期差容易左右金属短期价格波动；中长期，随美联储降息加深提振投资和消费，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:** 供给扰动频出，碳酸锂价格大幅反弹。本周传出某大厂云母项目采选业务或计划停产，当日带动主力合约日内上涨8.87%，随后虽有仍然有供给扰动信息传出，市场仍然对高库存以及减产效果保持怀疑，锂价随后震荡。供给端，本周碳酸锂产量略增加，盐湖因天气转冷产量逐步降低，回收厂因锂价上涨开工率有所提高，从产量数据看云母提锂暂无减产，期现商收货困难，现货报价基差再度走强，辉石料电碳出现升水报价。据SMM数据本周周产13654吨(+102吨)，其中盐湖2986吨(-41吨)，云母3427吨(+0吨)，辉石6220吨(+108吨)，回收1021吨(+35吨)。**个股:** 建议关注盐湖股份、藏格矿业、永兴材料、中矿资源及紫金矿业；**弹性关注:** 江特电机、天齐锂业、赣锋锂业等。其他板块：低成本镍湿法冶炼项目利润长存，关注力勤资源、华友钴业。

➤ **一周市场回顾:** 有色(申万)指数跌1.36%，强于沪深300。个股涨幅前十：鹏欣资源(14.08%)、鞍重股份(13.03%)、金圆股份(11.96%)、苏州固得(9.36%)、华阳新材(7.97%)、宜安科技(7.25%)、银泰黄金(5.96%)、宁波富邦(5.32%)、吉翔股份(4.95%)、深圳新星(4.51%)。

➤ **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	-4.89	-13.84
相对表现 (pct)	-0.4	-2.5

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】20240908 周报: 美经济和就: 不及预期, 金属价格承压

【华福有色】20240830 周报: 旺季和降息: 看好商品价格走势

【华福有色】20240824 周报: 鲍威尔讲话: 降息预期增强

【华福有色】20240817 周报: 美经济数据: 带动有色大宗触底反弹, 拐点已明确看好: 弹性持续

【华福有色】20240810 周报: 流动性风险: 预期压制有色表现, 旺季将至和宏观预期: 底部价格

正文目录

一、	投资策略	1
1.1	贵金属：美联储 9 月降息 50BP 概率上升，周内金价明显走强	1
1.2	工业金属：美联储降息预期交易再起，提振金属价格	1
1.3	新能源金属：供给扰动频出，碳酸锂价格大幅反弹	2
1.4	其他小金属：金属拍卖流派压制稀土价格，仍看好稀土价格继续上涨	2
二、	一周回顾：有色指数跌 1.36%，三级子板块中黄金涨幅最大	3
2.1	行业：有色（申万）指数跌 1.36%，跑赢沪深 300	3
2.2	个股：鹏欣资源涨幅 14.08%，坤彩科技跌幅 12.72%	3
2.3	估值：铜铝板块估值较低	4
三、	重大事件	5
3.1	宏观：欧洲央行再降息，美联储 9 月降息 50BP 概率上升至 52%.....	5
3.2	行业	6
3.3	个股	7
四、	有色金属价格及库存	8
4.1	工业金属：工业金属普涨，铜铝继续去库.....	8
4.2	贵金属：美债美元走弱，贵金属走强	10
4.3	小金属：电碳期货价格反弹.....	11
五、	风险提示	12

图表目录

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

一、 投资策略

1.1 贵金属：美联储 9 月降息 50BP 概率上升，周内金价明显走强

行业：美国十年 TIPS 国债-6.51%和美元指数-0.07%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 2.75%、3.14%、1.43%和 1.48%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 3.90%、9.89%、1.62%和 3.31%。

点评：本周美国多项重要的通胀及就业数据基本符合预期，支持市场今年 9 月美联储降息的预期，美联储 9 月降息 50 个基点的概率升至 50%以上，总体趋势维持震荡偏强。经济方面，美国 8 月核心 CPI 同比 3.2%，符合预期的 3.2%，前值 3.2%；美国 8 月核心 CPI 环比 0.3%，高于预期的 0.2%，前值 0.2%；美国 8 月核心 PPI 同比 2.4%，符合预期的 2.4%，前值 2.3%；美国 9 月密歇根大学 1 年通胀预期初值 2.7，符合预期的 2.7，前值 2.8；美国 9 月密歇根大学 5 年通胀预期初值 3.1，高于预期的 3，前值 3。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两大经济体的不确定性，金价上涨远未结束；中长期美联储降息方向确定、央行及政治经济不确定性带来的避险需求推动持续上涨，金价上涨趋势确定下，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：美联储降息预期交易再起，提振金属价格

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅 锌（4.3%）>铝（2.3%）>锡（1.5%）>铜（1.2%）>镍（0.2%）>铅（-1.2%）。

点评：

工业金属：市场对美联储 9 月是否降息（25-50BP）交易充分，但对降息幅度和次数尚未充分交易，美联储降息现实和市场预期之间的预期差容易左右金属短期价格波动，中长期视角下随美联储降息加深提振投资和消费，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基本面偏紧的金属价格再度走强。

铜，供给端，本周铜精矿现货 TC 维持低位小幅走弱 0.1 美元/吨至 4.6 美元/吨，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，双节前初端加工企业面临一定备库需要提振精铜制杆开工明显回升，十一假期前预计仍将维持偏高位，旺季验证需待十一后。全球铜库存 50.38 万吨，环比-2.45 万吨，同比+28.37 万吨。我们认为，铜供需紧平衡对铜价构成强支撑，当前市场对美联储 9 月是否降息（25-50BP）交易充分，但对降息幅度和次数尚未充分交易，美联储降息现实和市场预期之间的预期差容易左右金属短期价格波动；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，开工 4347.6 万吨，环比上周+0 万吨。需求端，本周除原生合金开工率持稳外，其余板块均有不同幅度回涨，其中型材、线缆板块涨幅明显。库存方面，全球铝库存 161.86 万吨，环比-5.90 万吨，同比 57.38 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：供给扰动频出，碳酸锂价格大幅反弹

行业：新能源方面：锂辉石精矿+1.2%、氢氧化锂（电）-1.5%、碳酸锂（电）+2.3%、电碳（期）+9.3%、硫酸镍（电）-1.0%；硫酸钴（电）-0.3%，电钴-0.9%，三氧化二钴-0.8%；LFP0.1%、NCM622-4.6%、NCM811-0.2%，LCO-0.7%。

点评：锂，本周传出某大厂云母项目采选业务或计划停产，当日带动主力合约日内上涨 8.87%，随后虽有仍然有供给扰动信息传出，市场仍然对高库存以及减产效果保持怀疑，锂价随后震荡。供给端，本周碳酸锂产量略增加，盐湖因天气转冷产量逐步降低，回收厂因锂价上涨开工率有所提高，从产量数据看云母提锂暂无减产，期现商收货困难，现货报价基差再度走强，辉石料电碳出现升水报价。据 SMM 数据本周周产 13654 吨（+102 吨），其中盐湖 2986 吨（-41 吨），云母 3427 吨（+0 吨），辉石 6220 吨（+108 吨），回收 1021 吨（+35 吨）。需求端，下游刚需拿货为主，暂无抄底意愿，对高价货抵制较多。库存端，据 SMM 数据，本周社会库存 12.8 万吨，环比-1517 吨，其中冶炼厂+487 吨，下游-1220 吨，贸易商等其他环节-730 吨。我们认为，短期需求较弱压制碳酸锂价格，24 全年过剩局面未改，旺季虽然反弹但高度有限，仍需通过锂价超跌实现供需再平衡；中长期看，锂矿为电动车产业链最优质且弹性大的标的，关注股票和锂价双底部战略性布局机会。

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

1.4 其他小金属：金属拍卖流派压制稀土价格，仍看好稀土价格继续上涨

行业：稀土方面：氧化镨钕（期）-5.3%，氧化镱-1.7%，氧化铽-0.5%。**其他小金属**：镱锭+0.0%、钨精矿-1.3%、钼精矿-1.1%。

点评：稀土，本周周初传出缅甸因战争封关，辅料或出不去，带动稀土价格继续上涨，但随后因稀土交易所低挂和流拍消息传出，以及缅甸开关消息传出，市场热度急剧降温，稀土价格再次走弱。轻稀土方面，受交易所金属竞拍不及预期影响价格出现快速回调，商家存畏高情绪主动接货减少，目前处于传统备货期，下游采购需求仍存，低价货源收紧。重稀土方面，因缅甸封关消息扰动弹性更大，但由于终端订单不足价格支撑有限。短期，若如我们所推断 24 年不再下发第三批指标，则

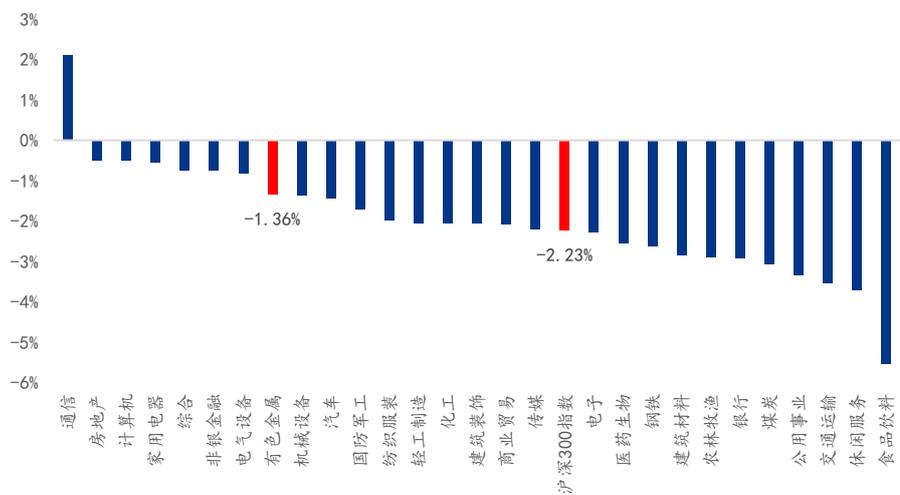
2024 年稀土指标增速改善超预期，稀土过剩幅度将降低，随着稀土管理条例以及“以旧换新”政策的实行，供需有进一步改善预期，看好稀土价格上涨。当前稀土板块位于底部，将迎来左侧布局机会。

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 1.36%，三级子板块中黄金涨幅最大

2.1 行业：有色（申万）指数跌 1.36%，跑赢沪深 300

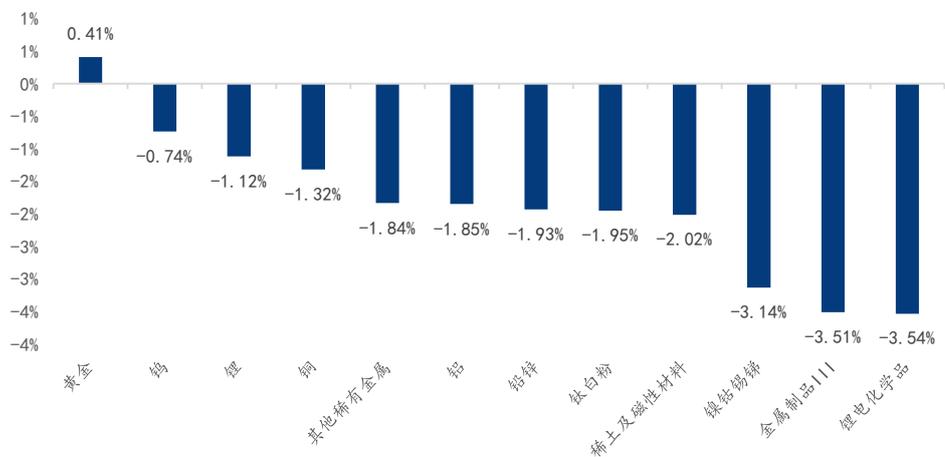
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块跑赢沪深 300，三级子板块中黄金涨幅最大。

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

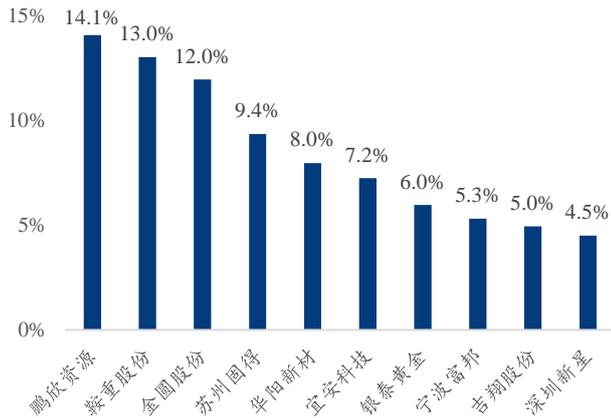
2.2 个股：鹏欣资源涨幅 14.08%，坤彩科技跌幅 12.72%

本周涨幅前十：鹏欣资源（14.08%）、鞍重股份（13.03%）、金圆股份

(11.96%)、苏州固得 (9.36%)、华阳新材 (7.97%)、宜安科技 (7.25%)、银泰黄金 (5.96%)、宁波富邦 (5.32%)、吉翔股份 (4.95%)、深圳新星 (4.51%)。

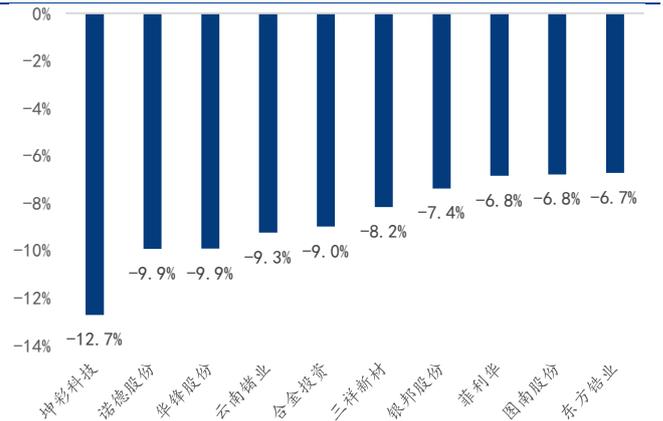
本周跌幅前十：坤彩科技 (-12.72%)、方大炭素 (-12.72%)、诺德股份 (-9.93%)、华锋股份 (-9.93%)、云南锗业 (-9.25%)、合金投资 (-8.99%)、三祥新材 (-8.17%)、银邦股份 (-7.38%)、菲利华 (-6.85%)、图南股份 (-6.79%)。

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

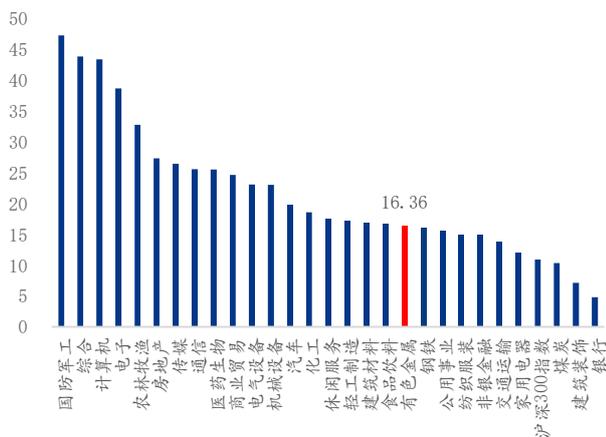


数据来源：wind、华福证券研究所

2.3 估值：铜铝板块估值较低

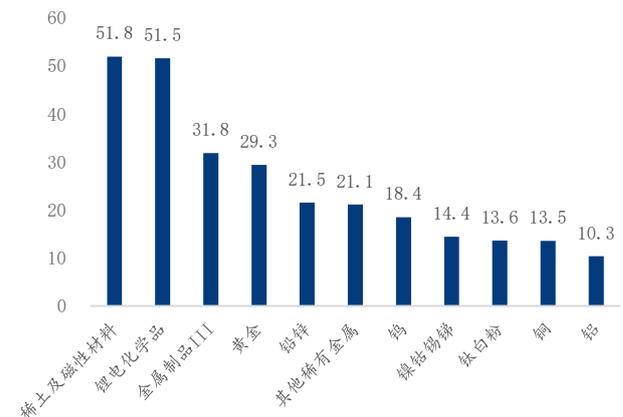
截止至9月13日，有色行业PE (TTM) 估值为 16.36 倍，中信三级子行业中，稀土 PE 估值最高，铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，估值仍有上升空间。

图表 5：有色行业 PE (TTM)



数据来源：wind、华福证券研究所

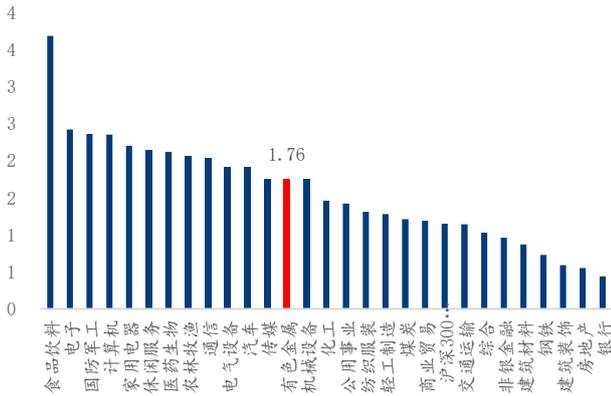
图表 6：有色板块中信三级子行业 PE(TTM)



数据来源：wind、华福证券研究所

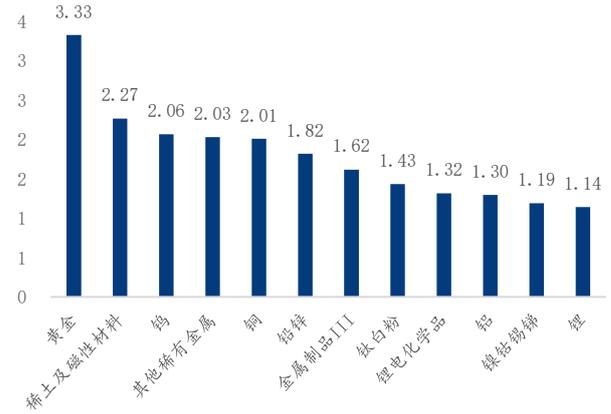
截止9月13日，有色行业PB (LF) 估值为 1.87 倍，位居所有行业中上水平。中信三级子行业中，锂板块 PB 估值相对最低。

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：欧洲央行再降息，美联储 9 月降息 50BP 概率上升至 52%

图表 9：宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/9/9	日本	日本第二季度实际 GDP 修正值同比升 2.9%，初值升 3.1%	Wind
2024/9/9	中国	中国 CPI 同比上涨 0.6%，预期 0.7%，前值 0.5%	Wind
2024/9/9	中国	中国 PPI 同比下降 1.8%，预期 1.4%，前值 0.8%	Wind
2024/9/10	中国	中国 8 月出口（以美元计价）同比增长 8.7%，前值增 7%；进口增长 0.5%，前值增 7.2%；贸易顺差 910.2 亿美元，前值 846.5 亿美元。	Wind
2024/9/11	美国	美国 8 月末季调 CPI 同比升 2.5%，为连续第 5 个月走低，创 2021 年 2 月以来最低水平，预期升 2.6%，前值升 2.9%。美国 8 月季调后 CPI 环比升 0.2%，预期升 0.2%，前值升 0.2%。美国 8 月末季调核心 CPI 同比升 3.2%，预期升 3.2%，前值升 3.2%。美国 8 月季调后核心 CPI 环比升 0.3%，预期升 0.2%，前值升 0.2%。美国 8 月末季调 CPI 读数 314.796，预期 314.80，前值 314.54。	Wind
2024/9/12	欧盟	欧洲央行将存款机制利率下调 25 个基点至 3.5%，将主要再融资利率下调 60 个基点至 3.65%，将边际贷款利率下调 60 个基点至 3.9%，符合市场预期。	Wind
2024/9/12	美国	美国 8 月 PPI 同比升 1.7%，预期升 1.8%，前值从升 2.2%修正为升 2.1%；环比升 0.2%，预期升 0.1%，前值从升 0.1%修正为持平。美国 8 月核心 PPI 同比升 2.4%，预期升 2.5%，前值从升 2.4%修正为 2.3%；环比升 0.3%，预期升 0.2%，前值从持平修正为降 0.2%。	Wind
2024/9/12	美国	美国上周初请失业金人数 23 万人，预期 23 万人，前值从 22.7 万人修正为 22.8 万人；四周均值 23.075 万人，前值从 23 万人修正为 23.025 万人。截至 8 月 31 日当周，美国续请失业金人数 185 万人，预期 185 万人，前值从 183.8 万人修正为 184.5 万人。	Wind
2024/9/13	欧盟	欧元区 7 月工业产出同比降 2.2%，预期降 2.7%，前值从降 3.9%修正为降 4.1%；环比降 0.3%，预期降 0.5%，前值从降 0.1%修正为持平。	Wind
2024/9/13	中国	央行：8 月末，M2 余额 305.05 万亿元，同比增长 6.3%，M1 余额 63.02 万亿元，同比下降 7.3%，M0 余额 11.95 万亿元，同比增长 12.2%。	Wind
2024/9/13	中国	据央行初步统计，前 8 个月社会融资规模增量累计为 21.9 万亿元，比上年同期少 3.32 万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 13.42 万亿元，同比少增 3.57 万亿元；企业债券净融资 1.78 万亿元，同比多 2031 亿元；政府债券净融资 5.64 万亿元，同比多 6798 亿元。	Wind

		8月末社会融资规模存量为398.56万亿元，同比增长8.1%。	
2024/9/13	美国	美国9月密歇根大学消费者信心指数初值69，预期68.5，8月终值67.9；现况指数初值62.9，预期61.5，8月终值61.3；预期指数初值73，预期71.0，8月终值72.1。	Wind
2024/9/14	中国	国家统计局：8月份，全国城镇调查失业率为5.3%，比上月上升0.1个百分点，本地户籍劳动力调查失业率为5.4%；外来户籍劳动力调查失业率为4.9%，其中外来农业户籍劳动力调查失业率为4.6%；31个大城市城镇调查失业率为5.4%。	Wind
2024/9/14	中国	中国1-8月固定资产投资（不含农户）329385亿元，同比增长3.4%，预期增3.5%，1-7月增3.6%。其中，民间固定资产投资167911亿元，同比下降0.2%。从环比看，中国8月份固定资产投资（不含农户）增长0.16%。	Wind
2024/9/14	中国	中国1-8月房地产开发投资69284亿元，同比下降10.2%，其中住宅投资52627亿元，下降10.5%；新建商品房销售额59723亿元，下降23.6%，其中住宅销售额下降25.0%；房地产开发企业到位资金69932亿元，下降20.2%。8月份房地产开发景气指数为92.35。	Wind
2024/9/16	美国	本周全球金融市场将迎来美联储利率决议的“大考”，市场普遍预计其将开启降息周期。据CME“美联储观察”最新数据，美联储9月降息25个基点的概率为48%，降息50个基点的概率为52%。美银策略师看多黄金至3000美元/盎司。分析师称，美国经济下行风险仍相对可控，若过度降息容易引发二次通胀风险。	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
2024/9/9	铜	据 Rumbo Minero International 报道，第一量子矿业公司（First Quantum Minerals）已与阿根廷政府就开始建设总投资 35 亿美元的 Taca-Taca 铜矿项目进行了会谈。Taca-Taca 是一个具有巨大潜力的斑岩型铜金钼矿床，目前正处于初步勘探阶段。	SMM
2024/9/11	铜	据 SMM 向地区企业调研了解，江西、安徽及天津等地的再生铜杆厂透露，《公平竞争审查条例》的执行可能会推迟至 2028 年，目前企业尚未收到相关的通知文件，但已有再生铜杆企业恢复了对再生铜原料的采购报价，并重新启动了再生铜杆生产线的员工招聘。尽管新政策的实施被延后，存量再生铜杆厂仍将按照旧政策运作。然而，从 8 月 1 日起，地方政府已暂停对再生铜杆企业的招商引资的工作。	SMM
2024/9/12	铜	利用调整过的成矿模型，环球铜业（World Copper）大幅上调其在美国亚利桑那州的佐尼亚（Zonia）铜项目资源量、潜在价值和规模。	SMM
2024/9/12	铜	据路透社消息：哈萨克斯坦经济部长 Nurlan Baibazarov 周三表示，在税收短缺的情况下，哈萨克斯坦政府计划今年再次动用其应急国家基金，以帮助为国家预算提供资金，并考虑明年征收新的出口税。	SMM
2024/9/13	铜	据知情人士透露，嘉能可（GLNCY.US）、托克集团（Trafigura Group）和摩科瑞能源集团（Mercuria Energy Group）成功竞标了刚果（金）国有矿商在在合资项目中持有的铜份额，这是后者首次开始出售其在合资项目中持有的铜份额。	SMM
2024/9/14	铜	巴里克黄金公司（Barrick Gold）预计将在今年年底前完成其赞比亚 Lumwana 矿扩建的可行性研究，这将为 2025 年开始的建设铺平道路。巴里克首席执行官 Mark Bristow 在周三的一次网络研讨会上表示，扩建将使 Lumwana 铜矿转变为一个长寿命、高产的一级铜矿，有望跻身世界前 25 名之列。	SMM
2024/9/9	铝	当地时间 9 月 8 日上午 11 点左右，印度恰蒂斯加尔邦苏尔古贾县 Maa Kudargarhi 特种氧化铝厂发生严重事故，系煤料斗倒塌，导致四名工人	SMM

		丧生，一人受伤。该氧化铝厂为私有企业，产能为 22.5 万吨/年。此外，该工厂还配备一个 25 兆瓦的太阳能发电厂，以支持其运营。	
2024/9/10	铝	周一（9 月 9 日）晚上，马来西亚齐力铝业位于 Samalaju 工业园的第三阶段冶炼厂发生火灾。这场大火发生在晚上 11 点后不久，现已被扑灭。该公司表示，该冶炼厂由 Press Metal 拥有 80% 股份的 Press Metal Bintulu Sdn Bhd 所有。该火灾导致企业 3 期电解铝项目约 100 台电解槽暂时关停，约影响年化产能 10 万吨左右，减产的电解槽修复时间约 4 个月。据 SMM 数据显示，Press Metal 位于 Samalaju 的电解铝总建成产能约 96 万吨，事故前该铝厂处于满负荷运行状态。	SMM
2024/9/12	镍、钛、铀	俄罗斯总统普京要求政府考虑是否有必要限制镍、钛和铀等大宗商品出口，以报复西方的制裁。此前在美国和英国实施制裁后，伦敦金属交易所 4 月禁止接受新生产的俄罗斯镍和铝，但俄罗斯将其大部分产量出售给终端用户。“我并不是说明天就必须这样做，但我们可以考虑对国外市场的供应进行某些限制，不仅是我提到的商品，还有其他一些商品，”普京说。	SMM
2024/9/13	铝	根据海德鲁官网的消息，位于匈牙利 Szekesfehervar 的新铝回收工厂已正式投产，年产能为 9 万吨，主要聚焦于汽车市场。初期，该工厂将处理 1.5 万吨消费后的废铝，并计划根据客户对回收铝的需求逐步增产。	SMM
2024/9/14	铜、铝、锂	据外电报道，美国拜登政府已确认将显著提高对中国进口商品的关税，旨在保护国内产业免受中国政府推动的过剩产能的影响。这次关税调整包括对电动汽车征收 100% 的关税，同时还有其他几项针对特定商品的关税。美国贸易代表 (USTR) 宣布，这些新关税将于 9 月 27 日生效，涉及太阳能电池的 50% 关税，以及对钢铁、铝、电动汽车电池和关键矿物征收 25% 的关税。	SMM
2024/9/15	镍	格林美公告，2024 年 9 月 10 日上午，公司下属控股子公司青美邦新能源材料有限公司（简称“青美邦”）镍资源二期湿法冶炼(1168m3 反应器) (HPAL) 产线开通仪式在 IMIP 园区成功举行。	SMM
2024/9/10	锂	澳洲锂矿商 Global Lithium 将重组业务 暂停 Manna 锂项目可行性研究工作	SMM
2024/9/11	锂	宁德选矿确定暂停一条线，未接到明确通知要全部停产。	SMM

数据来源：SMM、华福证券研究所

3.3 个股

11: 个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2024/9/8	600490	鹏欣资源	其他公告	鹏欣资源发布关于南非西选厂复产项目的公告，西选厂已于前期完成了整条生产线设备的热试车测试，大部分生产系统工作正常，结合当前开发计划和矿石产量，本次拟对其中一条产线进行修复，设计产能 7 万吨/月，维修费用约 2,500 万兰特，预计将于项目批准启动后 3 个月完成。CAPM-TM 就西选厂排尾方案已与 Harmony Gold Mining Company Limited（以下简称“Harmony”）签署会议纪要，明确双方就其名下的 4 号坝进行合作。现已启动长期尾矿排放方案的可行性研究，预计该项修复方案将于可行性研究方案出台后 3 个月内完成。4 号坝的排尾容量按每月 15 万吨排放测算，使用寿命超过 15 年。此坝修复后将彻底解决 Orkney 金矿的长期排尾问题，目前预估的修复方案总成本约 3,000 万兰特。此合作方案将最终以双方签署的正式排尾协议为准。相比于原拟与 Harmony 签署的《排尾管道临时排尾协议》，此方案成本更低，尾矿排尾寿命更长，对于公司长远战略发展具有较强优势。
2024/9/11	600219.SH	南山铝业	其他	山东南山铝业股份有限公司取得一项名为“一种大飞机用高抗应力腐蚀性能的 Al-Mg-Cu 系铝合金 L 型材产品及制造方法”，授权公告号 CN116411210B，申请日期为 2023 年 3 月。
2024/9/15	002340.SZ	格林美	其他	格林美公告，2024 年 9 月 10 日上午，公司下属控股子公司青美邦新能源材料有限公司(简称“青美邦”)镍资源二期湿法冶炼(1168m3 反应器)(HPAL)产线开通仪式在 IMIP 园区成功举行。

2024/9/9	603979	金诚信	其他公告	金诚信发布关于“金诚转债”可能满足赎回条件的提示性公告，因2023年利润分配方案的实施，“金诚转债”转股价格自2024年7月11日起调整为12.23元/股。自2024年8月27日至2024年9月9日，公司股票已连续10个交易日的收盘价格不低于“金诚转债”当期转股价格的130%（即15.90元/股）。若在未来20个交易日内，公司股票仍有5个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%（含130%），将触发“金诚转债”的有条件赎回条款。届时，根据《可转债募集说明书》中有条件赎回条款的相关规定，公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债。
2024/9/11	600711	ST 盛屯	其他公告	盛屯矿业集团股份有限公司关于控股股东部分股份解除质押的公告，截至本公告披露日，公司控股股东、实际控制人及其一致行动人累计持有公司股份数量为554,799,897股，占公司总股本比例为17.77%；本次股份解除质押后，公司控股股东及其一致行动人累计质押公司股份数量155,000,000股，占其持有公司股份的比例为27.94%，占公司总股本的比例为4.96%。

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：工业金属普涨，铜铝继续去库

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为+3.4%、+1.2%和+2.5%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为+5.6%、+2.3%和+3.0%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为+3.7%、-1.2%和-1.4%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为+7.2%、+4.3%和+5.6%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为+3.0%、+1.5%和+3.6%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为+0.4%、+0.2%和+0.7%。

图表 12：基本金属价格及涨跌幅

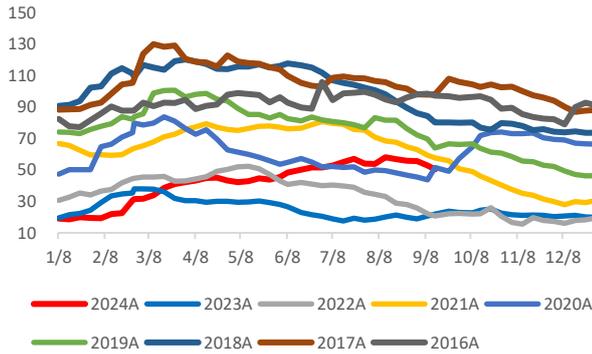
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	9,257	3.4%	-8.1%	8.1%
	SHFE	73,960	1.2%	-10.4%	7.3%
	长江	74,590	2.5%	-9.0%	7.7%
铝	LME	2,473	5.6%	-6.9%	3.6%
	SHFE	19,745	2.3%	-8.3%	1.2%
	长江	19,750	3.0%	-6.8%	1.2%
铅	LME	2,042	3.7%	-10.2%	-1.2%
	SHFE	16,715	-1.2%	-11.3%	5.3%
	长江	16,740	-1.4%	-10.5%	5.5%
锌	LME	2,900	7.2%	-2.9%	8.9%
	SHFE	23,830	4.3%	-4.3%	10.6%
	长江	24,070	5.6%	-2.4%	11.5%
锡	LME	31,775	3.0%	-2.6%	25.6%
	SHFE	257,470	1.5%	-6.4%	21.4%
	长江	259,620	3.6%	-5.3%	23.0%
镍	LME	15,920	0.4%	-18.9%	-4.2%
	SHFE	124,110	0.2%	-18.2%	-0.9%
	长江	125,140	0.7%	-17.0%	-3.7%

数据来源：wind、华福证券研究所

库存：铜铝继续去库。全球铜库存 50.38 万吨，环比-2.45 万吨，同比 28.37 万

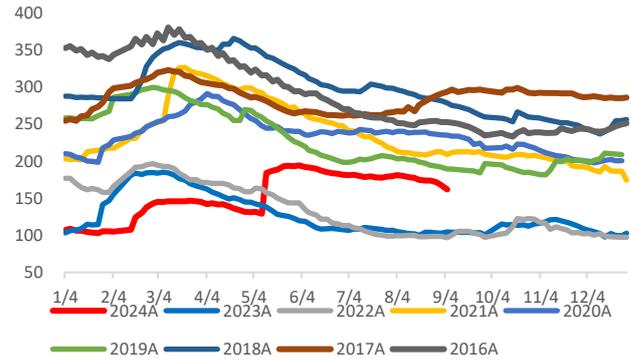
吨。其中，LME31.15万吨，环比-0.49万吨；COMEX3.99万吨，环比-0.01万吨；上海保税区5.55万吨，环比-0.14万吨；上期所库存9.69万吨，环比-1.69万吨。全球铝库存161.86万吨，环比-5.90万吨，同比57.38万吨。其中，LME82.09万吨，环比-1.2575万吨；国内社会库存74.7万吨，环比-4.60万吨。全球铅库存21.49万吨，环比1.98万吨，同比8.26万吨。全球锌库存33.01万吨，环比-1.27万吨，同比13.00万吨。全球锡库存13068吨，环比-244吨，同比-1397吨。全球镍库存14.2447万吨，环比0.26万吨，同比10.00万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



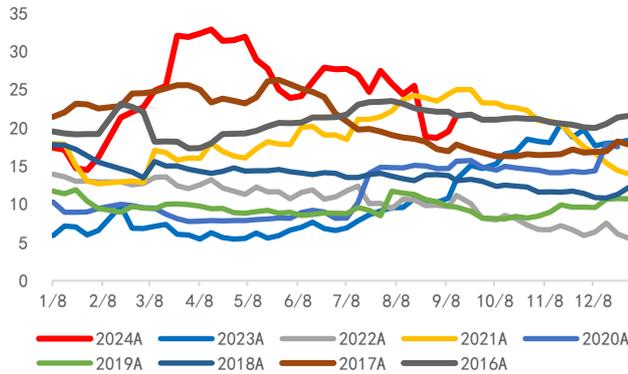
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



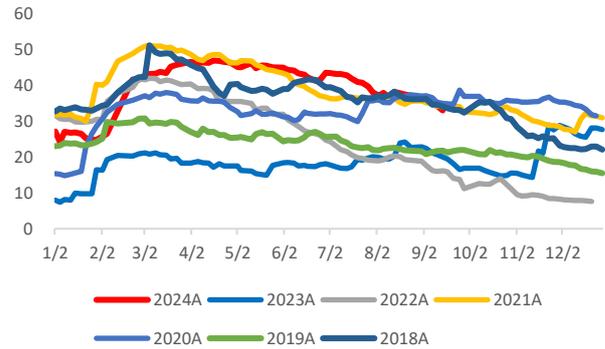
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



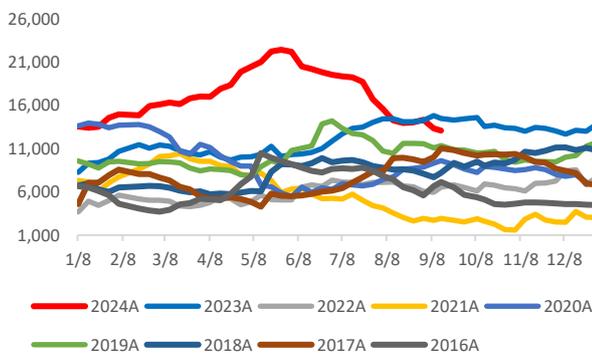
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)



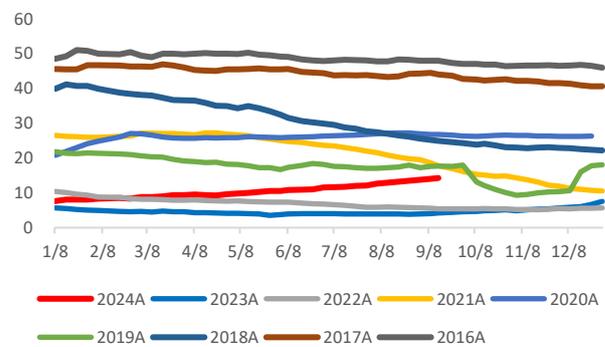
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

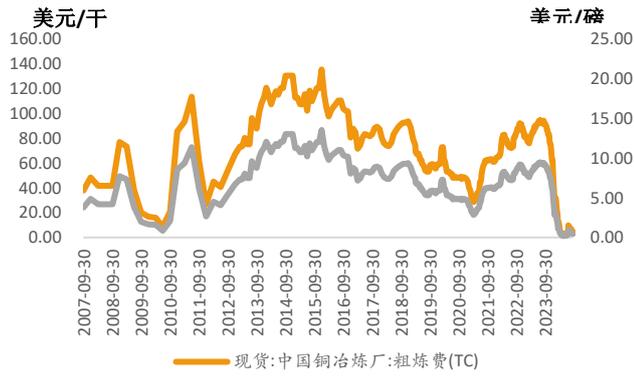
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

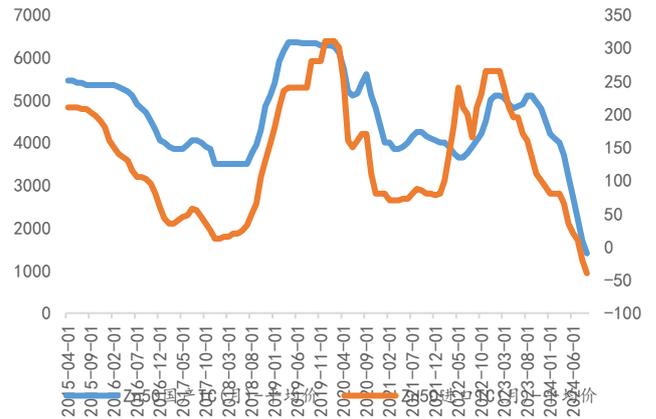
加工费: 截至9月13日,国内现货铜粗炼加工费为4.6美元/吨,环比-0.1美元/吨,精炼费为0.45美分/磅,环比-0.03美分/磅。9月,国内50%锌精矿平均加工费1400元/吨,月环比-300元/吨。

图表 19: 国内现货铜 TC/RC



数据来源: wind、mysteel、华福证券研究所

图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费



数据来源: wind、华福证券研究所

4.2 贵金属: 美债美元走弱, 贵金属走强

价格: 美国十年 TIPS 国债-6.51%和美元指数-0.07%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 2.75%、3.14%、1.43%和 1.48%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 3.90%、9.89%、1.62%和 3.31%; 铂价: LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为 6.64%、6.10%和 8.13%; 钯价: LBMA、NYMEX 和长江分别为 11.10%、18.83%和 11.52%。

图表 21: 贵金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	1.58	-6.5%	-26.9%	8.1%
	美元指数	101.1	-0.1%	-3.4%	-0.3%
黄金	LBMA	2,575.1	2.8%	9.7%	24.9%
	COMEX	2,606.2	3.1%	11.0%	25.8%
	SGE	578.0	1.4%	4.9%	20.3%
	SHFE	581.5	1.5%	4.5%	20.8%
白银	LBMA	30.0	3.9%	-4.2%	26.0%
	COMEX	31.1	9.9%	1.7%	29.3%
	SHFE	7,329.0	1.6%	-11.2%	21.9%
	华通现货	7,362.0	3.3%	-10.0%	23.5%
铂	LBMA	996.0	6.6%	-5.0%	-0.4%
	SGE	233.5	6.1%	-5.1%	-1.6%
	NYMEX	1,001.0	8.1%	-4.2%	-0.4%
钯	LBMA	1,061.0	11.1%	11.8%	-6.6%
	NYMEX	1,073.0	18.8%	16.5%	-3.0%
	长江	271.0	11.5%	7.5%	-9.4%

数据来源: wind、华福证券研究所

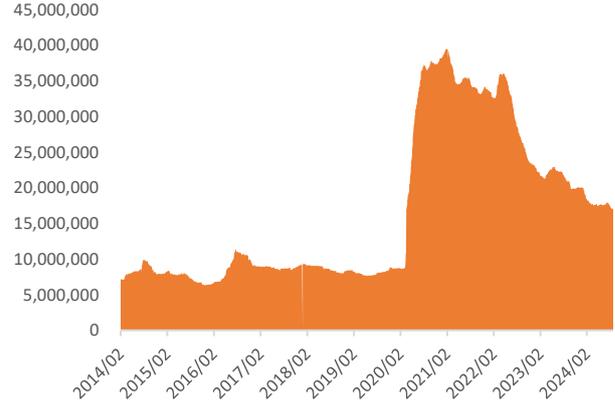
库存: SPDR 黄金 ETF 持有量 871 吨, 环比上周+0.90%, 较年初-0.98%; SLV 白银 ETF 持仓量 14575 吨, 环比+0.52%, 较年初+7.15%。

图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)

图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

4.3 小金属：电碳期货价格反弹

价格：新能源方面：锂辉石精矿+1.2%、氢氧化锂（电）-1.5%、碳酸锂（电）+2.3%、电碳（期）+9.3%、硫酸镍（电）-1.0%；硫酸钴（电）-0.3%，电钴-0.9%，四氧化三钴-0.8%；LFP0.1%、NCM622-4.6%、NCM811-0.2%，LCO-0.7%。**稀土方面：**氧化镨钕（期）-5.3%，氧化镱-1.7%，氧化铈-0.5%。**其他小金属：**锑锭+0.0%、钨精矿-1.3%、钼精矿-1.1%。

图表 24：金属&材料价格跟踪（截至周五中午 12 点）

品种		2024/9/13	涨跌幅				品种		2024/9/13	涨跌幅				
			日	周	月	年				日	周	月	年	
贵金属	伦敦金	2,567	2.1%	2.0%	2.0%	24.1%	锂	锂辉石精矿	750	0.7%	1.2%	-2.6%	-43.0%	
	沪金	585	1.7%	1.9%	1.6%	21.6%		电碳（期）	7.69	-0.1%	9.3%	-1.7%	-23.7%	
	华通银	7,349	3.5%	2.6%	-1.6%	23.3%		碳酸锂（工）	7.02	0.7%	2.6%	-0.2%	-20.3%	
基本金属	阴极铜	7.43	1.0%	2.0%	0.5%	7.4%		碳酸锂（电）	7.43	0.7%	2.3%	-0.4%	-23.3%	
	铝锭	1.98	1.1%	2.9%	0.7%	1.0%		氢氧化锂（电）	7.56	-0.1%	-1.5%	-2.5%	-19.0%	
	精铝	1.65	0.5%	-1.3%	-3.9%	5.8%	钴镍锰	MB 标准级钴	11.25	-0.3%	0.0%	0.0%	-17.2%	
	精锌	2.40	2.4%	5.4%	-0.5%	11.1%		氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
	锡锭	25.91	2.0%	3.4%	-1.7%	22.9%		电钴（期）	15.80	0.6%	0.6%	-0.3%	-24.0%	
	电解镍	12.47	0.0%	0.2%	-5.2%	-4.2%		电钴	17.00	0.0%	-0.9%	-1.4%	-23.6%	
	氧化铝	3,968	0.3%	0.8%	1.2%	27.2%		硫酸钴（电）	2.88	0.0%	-0.3%	-0.7%	-9.4%	
	40%云南锡精矿	24.36	2.1%	3.7%	-1.4%	24.8%		硫酸镍（电）	2.79	0.0%	-1.0%	-0.8%	5.8%	
	铝土矿	640	0.0%	0.0%	0.0%	-		硫酸锰（电）	0.63	-0.6%	-2.9%	-2.9%	25.9%	
稀土磁材	镨钕氧化物（期）	41.30	-0.2%	-5.3%	-0.2%	-5.9%		前驱体	正磷酸铁	1.04	0.0%	0.1%	0.2%	-2.6%
	镨钕氧化物	41.25	-0.2%	-5.4%	1.1%	-6.8%			NCM622（动）	6.68	0.0%	-4.6%	-6.6%	-13.7%
	氧化镨	176	0.6%	-1.7%	3.2%	-29.3%	NCM811（动）		8.23	0.0%	-0.2%	-0.6%	-0.7%	
	氧化铈	569	0.0%	-0.5%	6.9%	-23.1%	四氧化三钴		11.90	0.0%	-0.8%	-0.8%	-5.9%	
	35H 毛坯钕铁硼	179	0.0%	-1.6%	3.5%	-10.5%	正极	磷酸铁锂（动）	3.27	0.3%	-0.3%	-3.3%	-24.8%	
硅	553#工业硅	1.19	0.0%	0.0%	0.0%	-27.4%		NCM622（动）	11.43	0.0%	-0.5%	-1.6%	-8.6%	

	有机硅 DMC	1.40	0.0%	0.0%	1.5%	-2.1%		NCM811 (动)	14.70	-0.1%	-0.9%	-1.7%	-8.4%	
	多晶硅 (复投料)	39	0.0%	0.0%	0.0%	-38.4%		钴酸锂 (4.4V)	14.70	0.0%	-0.7%	-1.3%	-15.5%	
	单晶硅片	1.15	0.0%	0.0%	0.0%	-37.2%		负极	1#低硫石油焦	2,335	0.0%	2.9%	5.2%	-9.0%
	单晶 PERC 电池片	0.28	0.0%	-3.4%	-3.4%	-26.3%			石墨化	1.38	0.0%	-3.5%	-3.5%	-9.8%
	单晶 PERC 组件	0.80	0.0%	0.0%	0.0%	-18.4%			人造石墨 (中端)	2.84	0.0%	0.0%	0.0%	-7.5%
	镁锭	1.81	-0.3%	-0.5%	-0.6%	-0.7%	隔膜	天然石墨 (中端)	3.28	0.0%	0.0%	0.0%	-6.3%	
	海绵钛	4.40	0.0%	0.0%	0.0%	-14.6%		7 μm/湿基膜	0.84	-1.2%	-1.2%	-1.2%	-35.4%	
	海绵镍	179	0.0%	0.0%	0.0%	-4.5%		9 μm/湿基膜	0.77	0.0%	0.0%	-1.3%	-31.9%	
锡钴钨钼	锡锭	16.10	0.0%	0.0%	0.6%	96.3%	电解液	16 μm/干基膜	0.42	0.0%	0.0%	0.0%	-31.1%	
	钨精矿	13.80	-0.4%	-1.3%	-1.8%	12.7%		六氟磷酸锂 (国产)	5.42	0.0%	0.6%	0.6%	-19.1%	
	钼精矿	3,735	0.0%	-1.1%	1.4%	17.3%		电解液 (铁锂)	2.00	0.0%	0.0%	-0.2%	-8.3%	
	五氧化二钒	7.45	-0.7%	-2.0%	-2.6%	-17.2%		电解液 (三元)	2.44	0.0%	0.0%	-0.4%	-12.1%	
钨钼钴镍	氧化钨	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	18,050	0.0%	1.7%	4.6%	92.0%		8 μm 锂电铜箔	1.60	0.0%	0.0%	0.0%	-5.9%	
	精钨	2,955	0.0%	0.0%	-0.7%	47.4%		12 μm 锂电铝箔	1.65	0.0%	0.0%	0.0%	-2.9%	
	镍	2,575	0.0%	2.0%	0.0%	34.5%	辅材	PVDF (电池级)	9.25	0.0%	0.0%	0.0%	-2.6%	
氟	萤石	3,400	0.0%	0.0%	0.0%	-5.6%		碳纳米管	3.55	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
	氢氟酸	1.08	0.0%	0.0%	-1.4%	1.6%	DMC (电池级)	0.47	0.0%	0.0%	2.7%	3.3%		
农化	钾肥	2,500	0.0%	0.0%	0.0%	-7.4%	电池	方动电芯 (铁锂)	0.40	0.0%	0.0%	-2.4%	-4.8%	
	黄磷	2.36	0.0%	-1.3%	1.1%	-6.9%		方动电芯 (三元)	0.43	0.0%	0.0%	0.0%	-12.2%	

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