

# 有色金属行业周报 (11.4-11.10)

## 特朗普赢得美国大选，美联储 11 月谨慎降息 25BP

### 强于大市(维持评级)

#### 投资要点:

➤ **贵金属：特朗普赢得美国总统大选，美联储11月如期降息25BP。**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，金价出现明显回调。美联储11月利率决议采取了谨慎行动，将利率下调了0.25个基点。从全球范围内来看，全球多个经济体最新数据表明，CPI数值已经低于其央行设定的2%通胀目标，货币宽松的大趋势正在来临。我们认为，短期，9、11月美联储连续降息2次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，全球政治不确定性，金价上涨远未结束；中长期，美联储降息空间仍在、央行及政治经济不确定性带来的避险需求推动持续上涨，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。

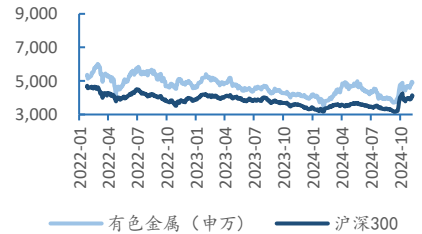
➤ **工业金属：宏观扰动加剧波动，供需紧缺支撑氧化铝价格持续上行。**铜，供给端，本周铜精矿现货TC持稳处于低位，矿山新增产能有限与冶炼产能扩张的矛盾仍在继续演绎，供应不确定性仍在演绎。需求端，终端客户刚需释放使多家线缆企业新增订单明显好转，部分线缆企业为实现全年目标推出让利促销政策，但中小线缆企业新增订单一般；变压器对漆包线需求订单持续旺盛，以旧换新使家电对漆包线需求订单回暖。我们认为，美联储降息方向确定，铜供需紧平衡对铜价构成强支撑；中长期，随美联储降息加深提振投资和消费，同时打开国内货币政策空间，叠加美国大选后宽货币宽财政带来的通胀反弹将支撑铜价中枢上移，新能源需求强劲将带动供需缺口拉大，继续看好铜价。**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：**英洛华 (61.24%)、银河磁体 (48.22%)、利源精制 (32.62%)、吉翔股份 (32.07%)、容百科技 (27.02%)、诺德股份 (26.99%)、嘉元科技 (26.93%)、中一科技 (26.73%)、云南锗业 (25.13%)、深圳新星 (22.54%)。

➤ **风险提示：新能源金属：**电动车及储能需求不及预期；**基本金属：**中国消费修复不及预期；**贵金属：**美联储降息不及预期。

#### 一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	9.1	3.52
相对表现 (pct)	5.4	-8.6

#### 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】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: 供弱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.....	7
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.....	7
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：特朗普赢得美国总统大选，美联储 11 月如期降息 25BP

**行业：**美国十年 TIPS 国债-4.41%和美元指数 0.63%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-1.90%、-1.97%、-2.33%和-1.98%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-3.81%、-3.53%、-2.40%和-1.72%；铂价：LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为-1.69%、0.03%和-2.37%；钯价：LBMA、NYMEX 和长江分别为-10.04%、-10.14%和-8.59%。

**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，金价出现明显回调。美联储 11 月利率决议采取了谨慎行动，将利率下调了 0.25 个基点。从全球范围内来看，全球多个经济体最新数据表明，CPI 数值已经低于其央行设定的 2%通胀目标，货币宽松的大趋势正在来临。经济方面，美国 10 月 ISM 非制造业指数 56，高于预期的 53.8，前值 54.9；中国 10 月出口同比(按美元计)12.7%，前值 2.4%。地缘政治方面，朝鲜半岛和中东冲突仍有进一步升级的趋势，投资者因避险需求涌入黄金市场。我们认为，短期，9、11 月美联储连续降息 2 次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，全球政治不确定性，金价上涨远未结束；中长期，美联储降息空间仍在、央行及政治经济不确定性带来的避险需求推动持续上涨，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：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 环比涨跌幅镍（4.5%）>铝（4.3%）>锡（1.9%）>铜（0.8%）>锌（0.6%）>铅（0.3%）。

**点评：**

**工业金属：供需紧缺支撑氧化铝价格持续上行**

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，国内外共振助推金属价格上涨。

**铜，**供给端，本周铜精矿现货 TC 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，终端客户刚需释放使多家线缆企业新增订单明显好转，部分线缆企业为实现全年目标推出让利促销政策，但中小线缆企业新增订单一般；变压器对漆包线需求订单持续旺盛，以旧换新使家电对漆包线需求订单回暖。全球铜库存 67.35 万吨，环比-1.29 万吨，同比+38.62 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，贵州地区继续复产，但预计速度仍旧较慢。据百川盈孚统计，本周中国电解铝建成产能 4776.9 万吨，电解铝行业运行产能 4378.9 万吨，较上周增加 3 万吨。需求端，山东、河南以及贵州地区铝棒企业有减产计划，铝板企业预计受到成本高位、需求低位的影响压减产能，综合来说，预计下周铝棒、铝板行业对电解铝理论需求继续减少。终端方面，国家政策引导下，终端消费将继续向好。库存方面，全球铝库存 132.65 万吨，环比-4.03 万吨，同比 12.08 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，锂价小幅走强

**行业**：锂辉石精矿+3.2%、氢氧化锂（电）-0.1%、碳酸锂（电）+2.1%、电碳（期）-2.0%、硫酸镍（电）-1.1%；硫酸钴（电）-1.3%，电钴+1.4%，三氧化二钴-0.4%；LFP+0.0%、NCM622-0.3%、NCM811-0.1%，LCO-0.4%。

**点评**：锂，供应端：本周国内碳酸锂产量小幅上涨，受需求及价格上涨影响，部分厂家生产积极，开工上行，多寻找工订单。青海地区气温降低，盐湖生产略有影响。厂家挺价心态较浓，散单报价偏高，新长单不给低价折扣。智利 10 月出口量接近 1.7 万吨，预计 11 月国内进口量将在 2 万吨以上；需求端：下游正极需求向好，头部电池企业订单增长，带动材料厂 11 月排产，但增量订单压价严重，仅下游头部大厂接单。本周下游接货积极，多寻碳酸锂大牌货源，后点价结算。库存方面，碳酸锂总库存延续下行趋势，下游维持安全库存周期，厂家库存小幅下滑，贸易库存量下滑，仓单量持续上涨，接近 4.8 万吨。我们认为，24 全年过剩局面未改，旺季虽然反弹但高度有限，仍需通过锂价超跌实现供需再平衡；中长期看，锂矿为电动车产业链最优质且弹性大的标的，关注股票和锂价双底部战略性布局机会。

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

### 1.4 其他小金属：下游按需采购，价格震荡持稳

**行业**：**稀土方面**：氧化镨钕（期）+0%，氧化镱+0.0%，氧化铽+0.0%。**其他小金属**：铟-1.4%、钨精矿+1.1%、钼精矿+0.0%。

**点评**：本周稀土产品价格区间内波动。周初市场稍显活跃，镨钕产品报价居高，贸易商跟随期货盘调整，但因询单成交支撑不足，高位出货承压，实际成交僵持，金属厂挺价为主，磁材大厂招标成交，价格数量尚可，对价格有所支撑，散货成交不足，询低接货，市场氛围谨慎，观望氛围浓厚；镱钽价格小幅波动，下游新增需求有限，添加数量较少，采购周期较长，市场成交不足，价格偏弱为主，但同时进口缅甸矿受限，后市供应预期缩紧，更低价格出货意愿不强，谨慎观望为主，当前大

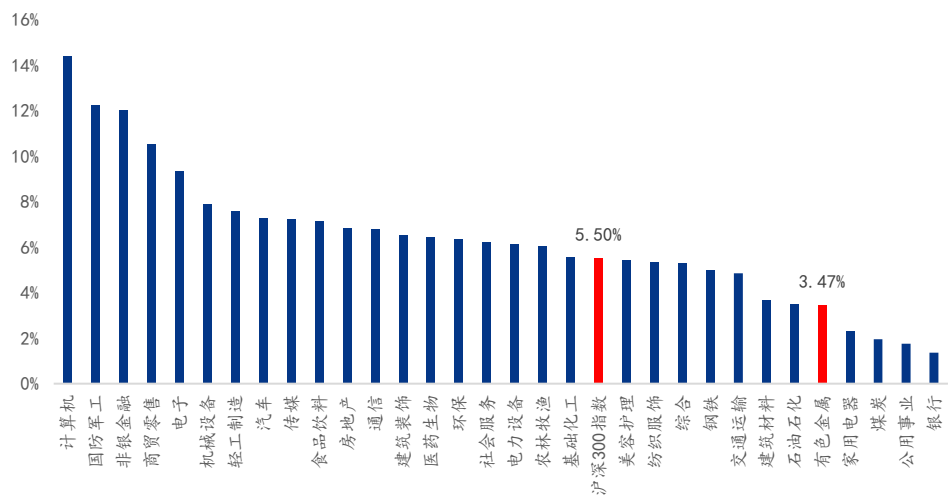
厂收钱，低价出货减少，报价相对坚挺。短期，若如我们所推断 24 年不再下发第三批指标，则 2024 年稀土指标增速改善超预期，稀土过剩幅度将降低，随着稀土管理条例以及“以旧换新”政策的实行，供需有进一步改善预期，看好稀土价格上涨。当前稀土板块位于底部，将迎来左侧布局机会。

**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、洛阳钨业；钨关注中钨高新、厦门钨业、章源钨业；稀土关注中国稀土、北方稀土、金力永磁、厦门钨业。

## 二、一周回顾：有色指数涨 3.47%，三级子板块中锂电化学品涨幅最大

### 2.1 行业：有色（申万）指数涨 3.47%，不及沪深 300

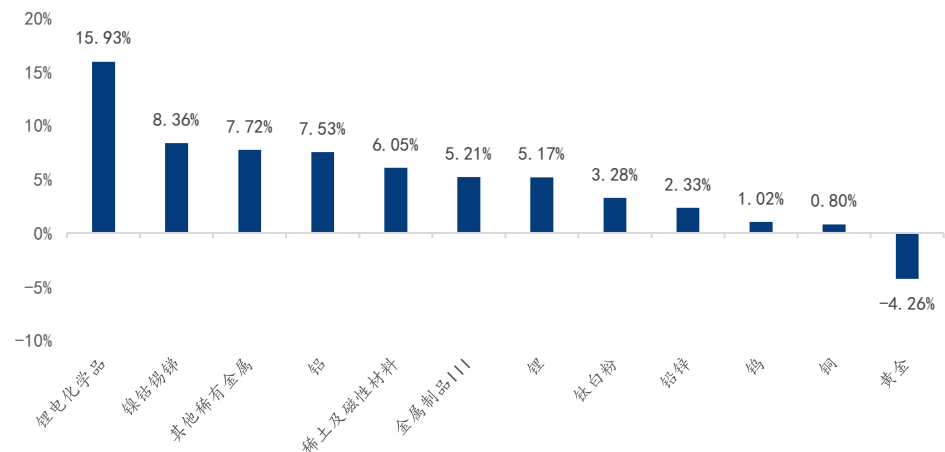
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：同花顺、华福证券研究所

本周，有色板块不及沪深 300，三级子板块中锂电化学品涨幅最大。

图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅



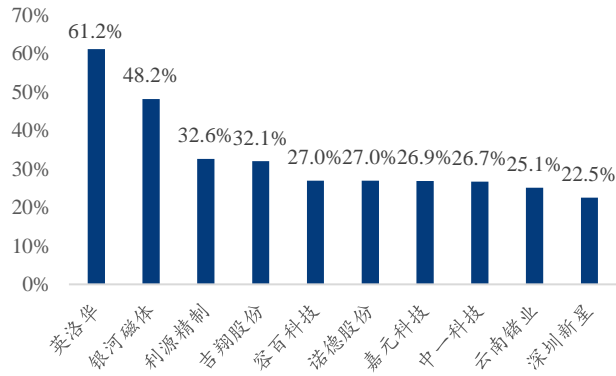
数据来源：同花顺、华福证券研究所

### 2.2 个股：英洛华涨幅 61.24%，光智科技跌幅 22.27%

**本周涨幅前十：**英洛华（61.24%）、银河磁体（48.22%）、利源精制（32.62%）、吉翔股份（32.07%）、容百科技（27.02%）、诺德股份（26.99%）、嘉元科技（26.93%）、中一科技（26.73%）、云南锗业（25.13%）、深圳新星（22.54%）。

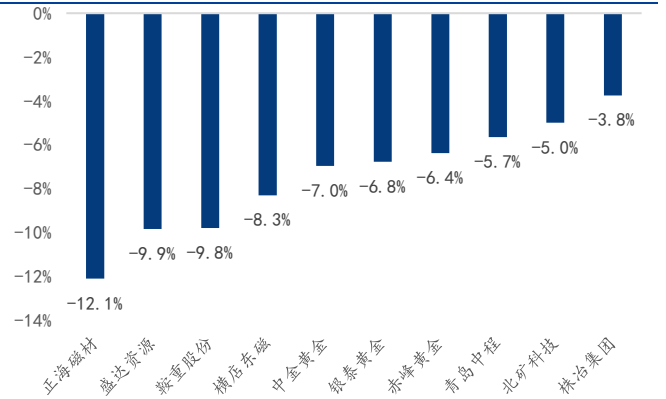
**本周跌幅前十：**正海磁材（-12.11%）、盛达资源（-9.85%）、鞍重股份（-9.81%）、横店东磁（-8.31%）、中金黄金（-6.98%）、银泰黄金（-6.78%）、赤峰黄金（-6.39%）、青岛中程（-5.66%）、北矿科技（-4.99%）、株冶集团（-3.76%）。

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

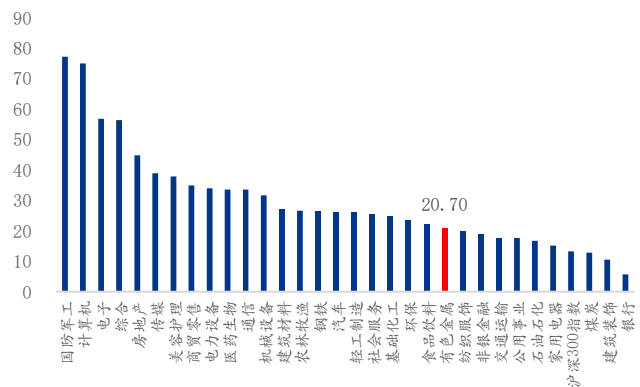


数据来源：同花顺、华福证券研究所

### 2.3 估值：铜铝板块估值较低

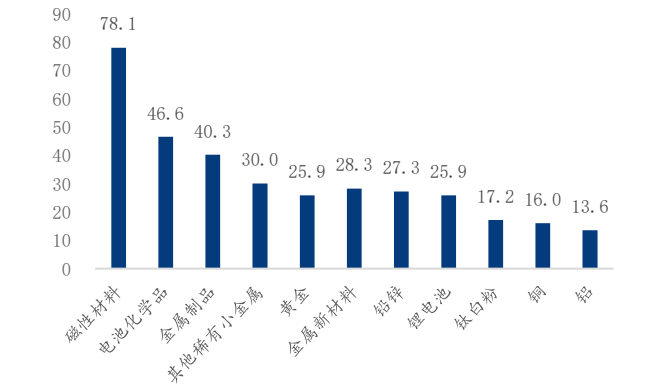
截止至 11 月 8 日，有色行业 PE (TTM) 估值为 20.7 倍，申万三级子行业中，磁性材料 PE 估值最高，铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，估值仍有上升空间。

图表 5：有色行业 PE (TTM)



数据来源：同花顺、华福证券研究所

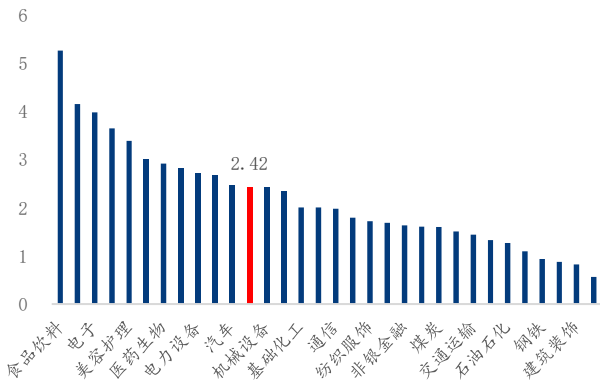
图表 6：有色板块申万三级子行业 PE(TTM)



数据来源：同花顺、华福证券研究所

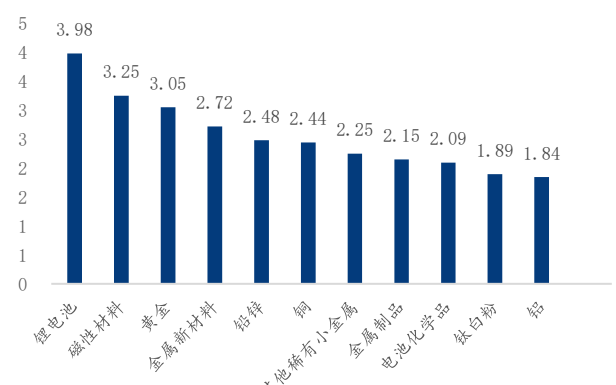
截止 11 月 8 日，有色行业 PB (LF) 估值为 2.42 倍，位居所有行业中上水平。申万三级子行业中，锂板块 PB 估值相对最低。

图表 7：有色行业 PB (LF)



数据来源：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：特朗普赢得美国总统大选，美联储 11 月如期降息 25BP

图表 9：宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/11/4	欧元区	欧元区 10 月制造业 PMI 终值 46，预期 45.9，初值 45.9，9 月终值 45.0。	Wind
2024/11/4	美国	美国 9 月工厂订单环比降 0.5%，预期降 0.4%，前值由降 0.2%修正为降 0.8%。	Wind
2024/11/5	中国	10 月财新中国服务业 PMI 为 52，为三个月来最高，前值 50.3；财新中国综合 PMI 反弹 1.6 个百分点至 51.9，为 7 月以来新高。	Wind
2024/11/5	美国	美国 9 月贸易帐逆差 844 亿美元，创 2022 年 5 月以来新高，预期逆差 841 亿美元，前值从逆差 704 亿美元修正为逆差 708 亿美元。其中，出口 2679 亿美元，前值 2718 亿美元；进口 3523 亿美元，前值 3422 亿美元。	Wind
2024/11/6	美国	【美国大选】美国共和党在西弗吉尼亚州和俄亥俄州赢得参议院席位的选举后，已在参议院获得了 51 个席位，赢得了参议院的控制权。（央视新闻）	Wind
2024/11/6	美国	【美国大选】美国共和党总统候选人特朗普宣布，在 2024 年总统选举中获胜。（新华社）	Wind
2024/11/6	欧元区	欧元区 10 月服务业 PMI 终值 51.6，预期 51.2，初值 51.2，9 月终值 51.4；综合 PMI 终值 50.0，预期 49.7，初值 49.7，9 月终值 49.6。	Wind
2024/11/6	欧元区	欧元区 9 月 PPI 同比降 3.4%，预期降 3.5%，前值降 2.3%；环比降 0.6%，预期降 0.6%，前值升 0.6%。	Wind
2024/11/7	中国	今年前 10 个月我国进出口总值 5.07 万亿美元，同比增长 3.7%。其中，出口 2.93 万亿美元，增长 5.1%；进口 2.14 万亿美元，增长 1.7%；贸易顺差 7852.7 亿美元，扩大 15.8%。	Wind
2024/11/7	中国	中国 10 月出口（以美元计价）同比增长 12.7%，前值增 2.4%；进口下降 2.3%，前值增 0.3%；贸易顺差 957.2 亿美元，前值 817.1 亿美元。	Wind
2024/11/7	中国	央行公布数据显示，中国 10 月末黄金储备报 7280 万盎司，与上个月持平，连续 6 个月保持不变。	Wind
2024/11/7	欧元区	欧元区 9 月零售销售环比升 0.5%，为 2024 年 3 月以来最大增幅，预期升 0.4%，前值从升 0.2%修正为升 1.1%；同比升 2.9%，预期升 1.3%，前值从升 0.8%修正为升 2.4%。	Wind
2024/11/7	美国	美国上周初请失业金人数 22.1 万人，预期 22.1 万人，前值从 21.6 万人修正为 21.8 万人；四周均值 22.725 万人，前值从 23.65 万人修正为 23.7 万人。截至 10 月 26 日当周续请失业金人数 189.2 万人，预期 187.5 万人，前值从 186.2 万人修正为 185.3 万人。	Wind
2024/11/8	美国	“美联储传声筒” Nick Timiraos：美联储如预期降息 25 个基点；这次的决定是一致通过的；联邦公开市场委员会的声明变化很小。	Wind
2024/11/8	中国	6 万亿元地方政府债务限额一次报批，分三年实施。按此安排，2024 年末地方政府专项债务限额将由 29.52 万亿元增加到 35.52 万亿元。财政部拟定了 2024 年地方政府专项债务限额调整方案（草案）。（中国人大网）	Wind



2024/11/9	中国	中国 10 月居民消费价格 (CPI) 同比上涨 0.3%，预期涨 0.4%，前值涨 0.4%。其中，食品价格上涨 2.9%，非食品价格下降 0.3%；10 月 CPI 环比下降 0.3%，其中，食品价格下降 1.2%，非食品价格持平；消费品价格下降 0.4%，服务价格持平。	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
2024/11/5	铜	据外电 11 月 4 日消息，麦格纳矿业公司 (Magna Mining) 表示，其与嘉能可 (Glencore) 合资的莎士比亚 (Shakespeare) 项目上钻探发现新的铜矿化物，其距离前一个可行性阶段矿山不到 2 公里。	SMM
2024/11/5	铜	位于刚果民主共和国 (以下简称“刚果(金)”) 的卡莫阿-卡库拉 (Kamoa-Kakula) 铜矿 I 期、II 期和 III 期选厂于 10 月份共处理 120 万吨矿石，合计产铜 4.2 万吨，创下全新纪录。截至 2024 年 10 月 31 日，卡莫阿-卡库拉铜矿总计铜产量达 34.5 万吨。	SMM
2024/11/6	铜	据外电 11 月 5 日消息，美国矿业公司自由港·麦克莫兰 (Freeport-McMoRan) 当地负责人周二表示，智利推迟颁布旨在加快采矿许可的改革	SMM
2024/11/6	铜	10 月 SMM 中国电解铜产量环比下降 0.86 万吨，降幅为 0.86%，同比上升 0.19%，且较预期上升 0.22 万吨。1-10 月累计产量同比增加 48.01 万吨，增幅为 5.06%。	SMM
2024/11/6	铜	据外电 11 月 6 日消息，美国太平洋矿业公司 (American Pacific Mining) 新一批钻探结果显示，位于阿拉斯加东南部的 Palmer 铜锌项目发现了高品位矿石。该公司正致力于在明年更新资源。	SMM
2024/11/7	铜	据外电 11 月 7 日消息，智利国有铜业公司 Codelco 董事长 Maximo Pacheco 周四表示，该公司 10 月产量达到了今年最高水平。	SMM
2024/11/8	铜	据矿业期刊 (Mining Journal) 网站报道，商业组织 CoNEP 在长达 162 页的社会经济影响报告中称，第一量子矿产公司 (First Quantum Minerals) 在巴拿马的铜矿 2023 年末的关闭给该国带来了 5% 的 GDP 损失。	SMM
2024/11/4	铝	据 SMM 获悉：河南洛阳某电解铝厂计划对部分运行时间较久的电解槽进行集中停槽检修，检修总规模约 7-8 万吨左右，启动时间未定。	SMM
2024/11/4	铝	力拓近日宣布，已成功收购住友化学公司在新西兰铝冶炼厂的 20.64% 股份。此举使力拓全面拥有该工厂。新西兰铝冶炼厂负责运营位于 Tiwai Point 的铝冶炼设施。此外，力拓还完成了对住友化学在 Boyne Smelters Limited 所持有 2.46% 股份的收购。此次交易的完成，以及近期三菱对该工厂 11.65% 股份的收购，使得力拓在 Boyne Smelters Limited 的总权益提升至 73.5%。	SMM
2024/11/4	铝	11 月 2 日，贵州省某电解铝厂二期项目举行启槽焙烧仪式。	SMM
2024/11/5	铝	SMM 获悉，广西地区某小型电解铝厂结合自身经营情况与部分设备电耗较高，现已停槽 12 台电解槽，折合年化产能 0.7 万吨左右，后续仍或有停槽计划，SMM 将持续关注。	SMM
2024/11/6	铝	据 SMM 获悉，广西某电解铝企业计划减产 10 万吨电解铝产能进行产能升级，通过此次技改可有效降低电解铝生产能耗，具体减产时间待定。	SMM
2024/11/7	铝	据 CGTN 报道，美铝公司发言人于本月 6 日表示，因不可抗力原因，该公司从巴西朱鲁蒂港发货的铝土矿受到了影响。	SMM
2024/11/8	铝	11 月 7 日，Alcoa 宣布其位于巴西 Juruti 铝土矿发运受到不可抗力，系运输船在水道搁浅，发运已延迟近 10 天。周五，Alcoa 向 SMM 表示虽然暂未确定铝土矿恢复运输的时间，但预计不会影响其氧化铝厂的生产水平，目前已协调其他矿石供应来源。	SMM
2024/11/5	锡锂	据中国信通院最新数据显示，2024 年 9 月，国内市场手机出货量 2537.1 万部，同比下降 23.8%，其中，5G 手机 2231.6 万部，同比下降 22.3%，占同期手机出货量的 88.0%。	SMM
2024/11/7	锂	1-9 月，全球动力电池装车量逼近 600GWh，达 599GWh，同比增长 23.4%。	SMM
2024/11/5	钨	崇义章源钨业股份有限公司 11 月上半月长单报价如下：1、55%黑钨精矿:13.95 万元/标吨，较上轮报价上调 0.1 万元/标吨；2、55%白钨精矿:13.85 万元/标吨，较上轮报价上调 0.1 万元/标吨；3、仲钨酸铵 (国标零级):20.85 万元/吨，较上轮报价上调 0.15 万元/吨。	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
2024/11/7	601899.SH	紫金矿业	其他公告	紫金矿业公告, 公司境外全资子公司金蓉(新加坡)矿业有限公司拟以 2.45 亿美元, 以及二期项目商业化生产后 5,000 万美元的或有付款和 1.5%黄金净冶炼收益的权益金为对价收购 PanAmericanSilverCorp. (泛美白银) 旗下秘鲁 LaArena 金矿和二期项目 100%权益。
2024/11/4	300618.SZ	寒锐钴业	股份回购	南京寒锐钴业股份有限公司发布关于回购公司股份的进展公告
2024/11/4	000633.SZ	合金投资	重大合同	新疆合金投资股份有限公司关于控股子公司签署电动卡车销售合同的公告, 控股子公司新疆汇一智能科技有限公司近日与湖南汽车制造有限责任公司长沙分公司签署《电动卡车销售合同》, 向其购置 50 台电动卡车用于开展汇一智能运输业务, 合同总金额为人民币 3,745 万元。
2024/11/7	603799.SH	华友钴业	借贷担保	浙江华友钴业股份有限公司关于对外担保的进展公告
2024/11/8	603978.SH	深圳新星	其他公告	深圳新星:关于实施"新星转债"赎回暨摘牌的第三次提示性公告

数据来源: 公司公告, 同花顺, 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-1.1%、0.8%和 1.2%; 铝价: LME、SHFE 和长江分别为 0.9%、4.3%和 4.5%; 铅价: LME、SHFE 和长江分别为-0.7%、0.3%和 1.6%; 锌价: LME、SHFE 和长江分别为-2.7%、0.6%和 1.7%; 锡价: LME、SHFE 和长江分别为-0.1%、1.9%和 2.3%; 镍价: LME、SHFE 和长江分别为 1.2%、4.5%和 5.5%。

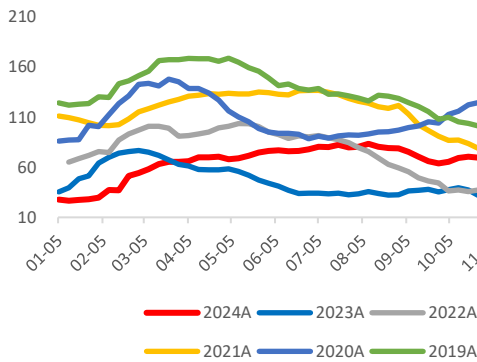
图表 12: 基本金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	9,433	-1.1%	-6.3%	10.2%
	SHFE	77,100	0.8%	-6.5%	11.9%
	长江	77,365	1.2%	-5.7%	11.7%
铝	LME	2,627	0.9%	-1.1%	10.0%
	SHFE	21,690	4.3%	0.7%	11.2%
	长江	21,705	4.5%	2.4%	11.3%
铅	LME	2,024	-0.7%	-11.0%	-2.1%
	SHFE	16,890	0.3%	-10.4%	6.4%
	长江	16,700	1.6%	-10.7%	5.3%
锌	LME	2,984	-2.7%	0.0%	12.1%
	SHFE	25,025	0.6%	0.5%	16.2%
	长江	25,600	1.7%	3.8%	18.6%
锡	LME	31,775	-0.1%	-2.6%	25.6%
	SHFE	260,760	1.9%	-5.2%	22.9%
	长江	261,900	2.3%	-4.4%	24.1%
镍	LME	16,310	1.2%	-16.9%	-1.9%
	SHFE	129,580	4.5%	-14.6%	3.5%
	长江	130,950	5.5%	-13.2%	0.8%

数据来源: 同花顺、华福证券研究所

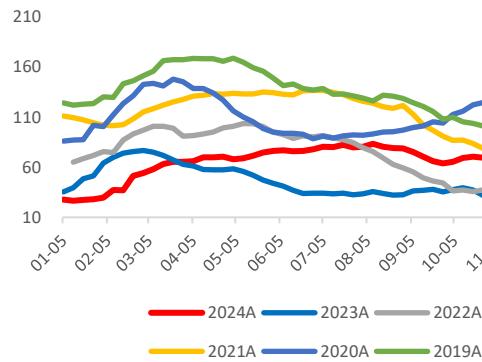
**库存：铜铝环比小幅去库。**全球铜库存 67.35 万吨，环比-1.29 万吨，同比 38.62 万吨。其中，LME27.24 万吨，环比 0.10 万吨；COMEX8.88 万吨，环比-0.02 万吨；保税区 5.99 万吨，环比 0.18 万吨；上期所库存 13.97 万吨，环比-1.36 万吨。全球铝库存 132.65 万吨，环比-4.03 万吨，同比 12.08 万吨。其中，LME73.19 万吨，环比-0.43 万吨；国内社会库存 56.3 万吨，环比-3.40 万吨。全球铅库存 26.60 万吨，环比 0.37 万吨，同比 6.39 万吨。全球锌库存 36.52 万吨，环比-0.07 万吨，同比 19.71 万吨。全球锡库存 13495 吨，环比 303 吨，同比 147 吨。全球镍库存 19.3263 万吨，环比 0.49 万吨，同比 13.12 万吨。

图表 13：全球阴极铜库存同比（万吨）



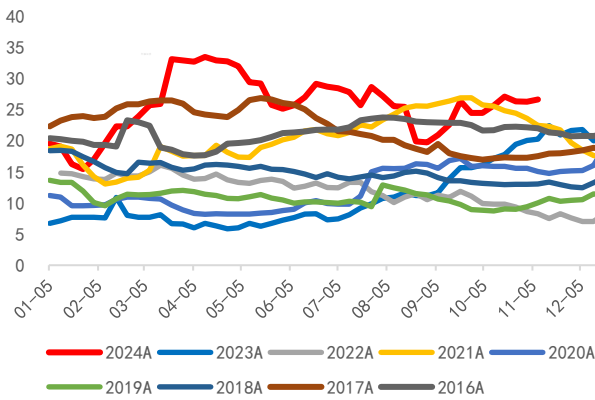
数据来源：同花顺、华福证券研究所

图表 14：全球电解铝库存同比（万吨）



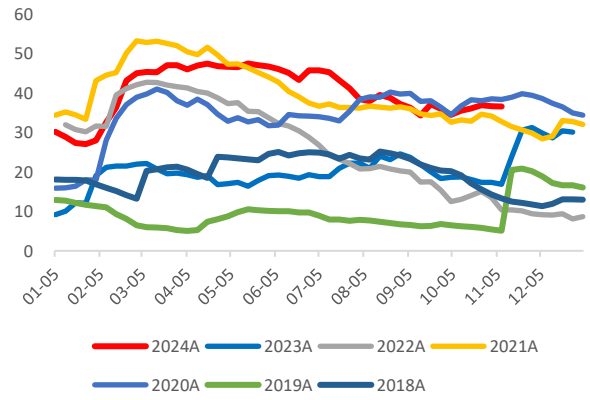
数据来源：同花顺、华福证券研究所

图表 15：全球精铝库存同比（万吨）



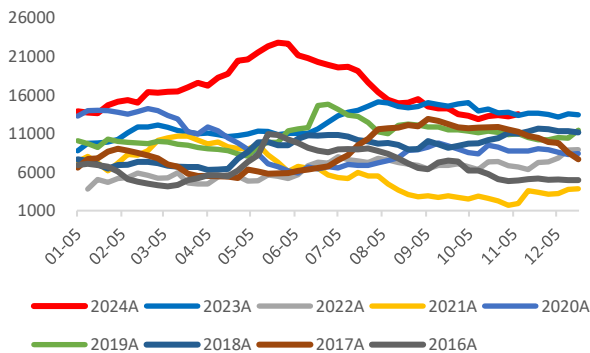
数据来源：同花顺、华福证券研究所

图表 16：全球精锌库存同比（万吨）



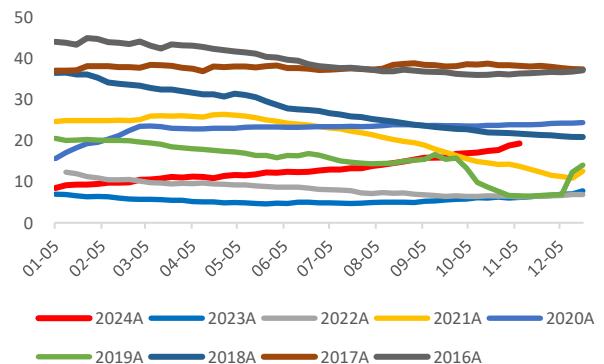
数据来源：同花顺、华福证券研究所

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

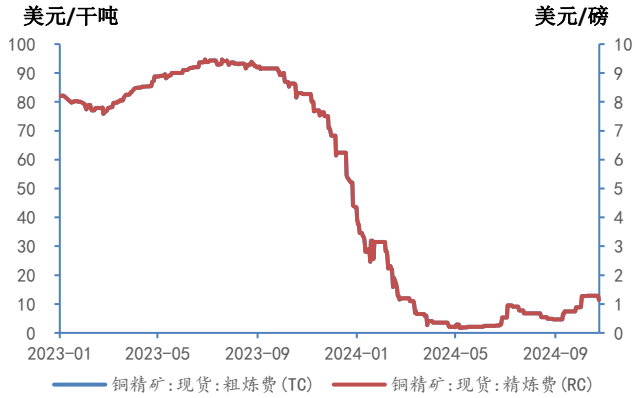
图表 18：全球电解镍库存同比（万吨）



数据来源：同花顺、华福证券研究所

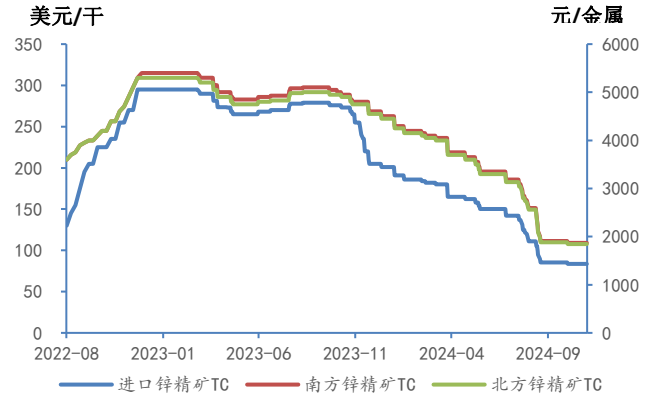
**加工费：**截至11月8日，国内现货铜粗炼加工费为11.4美元/吨，环比-1.5美元/吨，精炼费为1.14美元/磅，环比-0.15美元/磅。11月8日，国内南方50%锌精矿平均加工费1870元/吨，周环比+0元/吨。

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-4.41%和美元指数 0.63%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-1.90%、-1.97%、-2.33%和-1.98%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-3.81%、-3.53%、-2.40%和-1.72%；铂价：LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为-1.69%、0.03%和-2.37%；钯价：LBMA、NYMEX 和长江分别为-10.04%、-10.14%和-8.59%。

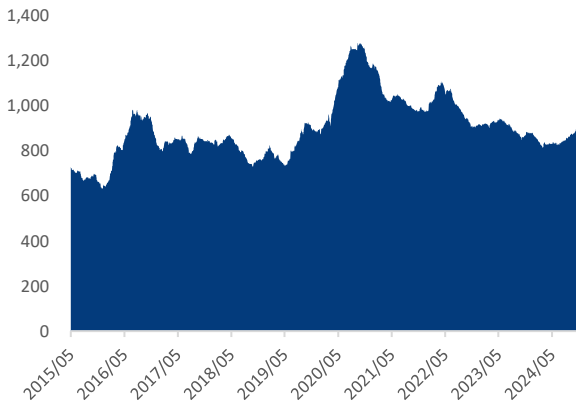
图表 21：贵金属价格及涨跌幅

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	1.95	-4.4%	-9.7%	-13.4%
	美元指数	105.0	0.6%	0.3%	3.5%
黄金	LBMA	2,683.8	-1.9%	14.3%	30.1%
	COMEX	2,691.7	-2.0%	14.7%	29.9%
	SGE	613.7	-2.3%	11.4%	27.7%
	SHFE	616.3	-2.0%	10.8%	28.0%
白银	LBMA	31.6	-3.8%	0.9%	32.6%
	COMEX	31.4	-3.5%	2.8%	30.8%
	SHFE	7,801.0	-2.4%	-5.4%	29.8%
	华通现货	7,806.0	-1.7%	-4.6%	31.0%
铂	LBMA	987.0	-1.7%	-5.8%	-1.3%
	SGE	235.0	0.0%	-4.5%	-1.0%
	NYMEX	978.3	-2.4%	-6.3%	-2.7%
钯	LBMA	1,013.0	-10.0%	6.7%	-10.8%
	NYMEX	992.5	-10.1%	7.8%	-10.3%
	长江	266.0	-8.6%	5.6%	-11.0%

数据来源：同花顺、华福证券研究所

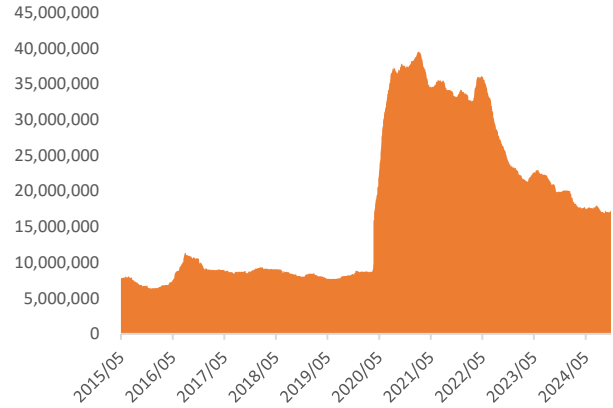
**库存：**SPDR 黄金 ETF 持有量 877 吨，环比-1.33%，较年初-0.26%；SLV 白银 ETF 持仓量 14853 吨，环比-0.65%，较年初+9.19%。

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: 电碳期货价格小幅回落

**价格: 新能源方面:** 锂辉石精矿+3.2%、氢氧化锂(电)-0.1%、碳酸锂(电)+2.1%、电碳(期)-2.0%、硫酸镍(电)-1.1%; 硫酸钴(电)-1.3%, 电钴+1.4%, 四氧化三钴-0.4%; LFP+0.0%、NCM622-0.3%、NCM811-0.1%, LCO-0.4%。**稀土方面:** 氧化镨钕(期)+0%, 氧化镱+0.0%, 氧化铽+0.0%。**其他小金属:** 锑锭-1.4%、钨精矿+1.1%、钼精矿+0.0%。

图表 24: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)

品种	2024/11/8	涨跌幅				品种	2024/11/8	涨跌幅						
		日	周	月	年			日	周	月	年			
贵金属	伦敦金	2,696	1.4%	-1.9%	-3.2%	30.3%	锂	锂辉石精矿	771	1.4%	3.2%	3.5%	-41.4%	
	沪金	617	0.8%	-2.0%	-3.2%	28.4%		电碳(期)	7.47	-0.5%	-2.0%	6.0%	-25.8%	
	华通银	7,806	2.0%	-1.7%	-4.3%	31.0%		碳酸锂(工)	7.13	0.6%	2.2%	2.4%	-19.0%	
基本金属	阴极铜	7.73	1.4%	1.0%	1.0%	11.7%	碳酸锂(电)	7.54	0.6%	2.1%	2.3%	-22.2%		
	铝锭	2.17	1.1%	4.5%	4.5%	10.9%	氢氧化锂(电)	7.26	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-22.2%		
	精铝	1.65	0.0%	0.9%	0.8%	5.8%	钴镍锰	MB 标准级钴	10.88	0.0%	0.0%	1.2%	-19.9%	
	精锌	2.56	1.0%	1.6%	1.8%	18.6%		氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
	锡锭	26.18	0.5%	2.1%	3.3%	24.2%		电钴(期)	16.50	0.6%	3.4%	3.1%	-20.7%	
	电解镍	13.06	2.7%	5.4%	5.1%	0.3%		电钴	17.75	0.6%	1.4%	1.4%	-20.2%	
	氧化铝	5,391	1.2%	5.5%	6.6%	72.8%		硫酸钴(电)	2.71	0.0%	-1.3%	-1.3%	-14.8%	
	40%云南锡精矿	24.68	0.5%	2.5%	3.7%	26.4%		硫酸镍(电)	2.73	0.1%	-1.1%	-1.1%	3.4%	
	铝土矿	660	0.0%	3.1%	3.1%	-		硫酸锰(电)	0.62	-0.3%	-1.0%	-1.0%	25.2%	
稀土磁材	镨钕氧化物(期)	42.40	0.0%	0.0%	0.0%	-3.4%		前驱体	正磷酸铁	1.04	0.0%	0.0%	0.0%	-2.6%
	镨钕氧化物	42.35	0.0%	0.0%	0.0%	-4.3%			NCM622(动)	6.56	-0.2%	-0.3%	-0.3%	-15.2%
	氧化镱	175	0.0%	0.0%	0.0%	-29.9%	NCM811(动)		8.06	0.0%	-0.1%	-0.1%	-2.8%	
	氧化铽	598	0.0%	0.0%	0.0%	-19.3%	四氧化三钴		11.30	0.0%	-0.4%	-0.4%	-10.7%	
	35H 毛坯钕铁硼	176	0.0%	0.0%	0.0%	-12.0%	正极		磷酸铁锂(动)	3.35	0.3%	0.9%	1.5%	-23.0%
硅	553#工业硅	1.21	0.0%	0.0%	0.0%	-26.2%		NCM622(动)	10.97	0.0%	0.0%	0.0%	-12.2%	
	有机硅 DMC	1.31	0.0%	0.0%	-2.6%	-8.1%		NCM811(动)	14.17	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-11.7%	
	多晶硅(复投料)	39	0.0%	0.0%	0.0%	-38.4%		钴酸锂(4.4V)	14.16	-0.4%	-1.4%	-1.7%	-18.6%	
	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%	4.1%	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	1.75	0.0%	-1.1%	-0.1%	-2.8%	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%	-1.2%	-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%	-1.3%	-1.3%	-32.7%
锡 钨 钼 钨	锡锭	14.30	0.0%	-1.4%	-2.7%	74.4%	电解液	16 μm/干基膜	0.42	0.0%	0.0%	0.0%	-31.1%
	钨精矿	14.20	0.4%	1.1%	1.1%	15.9%		六氟磷酸锂（国产）	5.52	0.0%	0.2%	0.1%	-17.6%
	钼精矿	3,745	0.0%	0.0%	0.0%	17.6%		电解液（铁锂）	2.07	0.0%	1.3%	1.3%	-4.7%
	五氧化二钒	7.70	0.0%	-3.1%	-2.5%	-14.4%		电解液（三元）	2.50	0.0%	0.5%	0.5%	-10.0%
钨 钨 钨 钨	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%
	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%
	精钨	2,675	0.0%	-1.8%	-1.8%	33.4%		12 μm 锂电铜箔	1.65	0.0%	0.0%	0.0%	-2.9%
	铋	2,525	0.0%	-3.8%	-3.8%	31.9%		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	5.5%	5.5%	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	0.0%	0.0%	0.0%	-7.1%
	黄磷	2.35	0.0%	-0.4%	-0.6%	-7.1%		方动电芯（三元）	0.42	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-14.5%

数据来源：Wind，同花顺，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