

有色金属行业周报 (11.25-12.1)

宏观扰动加剧波动，供需紧缺支撑氧化铝价格

投资要点:

➤ **贵金属：美债和美元走弱，周内金价回调。**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，周内中东局势出现一定缓和迹象，金价回吐地缘溢价有所回调。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，预计贵金属价格震荡为主；中长期角度来看，全球主要经济体货币政策方向明确，东欧及朝鲜半岛等地缘冲突仍将凸显贵金属避险属性，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，低估弹性关注林冶集团和玉龙股份，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。**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。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，部分精铜杆企业及下游尚存生产任务待完成，部分终端项目尚待完工而存在需求；铜价走弱刺激终端需求使多家线缆企业新增订单明显好转。全球铜库存61.62万吨，环比-3.01万吨，同比34.46万吨。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。**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。

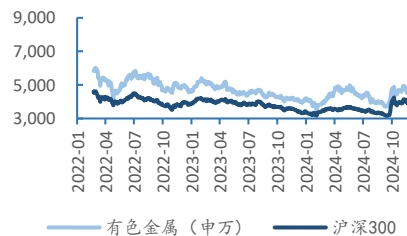
➤ **新能源金属：锂，24全年过剩局面未改，旺季虽然反弹但高度有限，仍需通过锂价超跌实现供需再平衡；**中长期看，锂矿为电动车产业链最优质且弹性大的标的，关注股票和锂价双底部战略性布局机会。**稀土，**随着稀土管理条例以及“以旧换新”政策的实行，供需有进一步改善预期，看好稀土价格上涨。当前稀土板块位于底部。**个股：**建议关注盐湖股份、藏格矿业、永兴材料、中矿资源及紫金矿业；弹性关注：江特电机、天齐锂业、赣锋锂业等。其他板块：低成本湿法冶炼项目利润长存，关注力勤资源、华友钴业。

➤ **一周市场回顾：**东方锆业 (14.62%)、青岛中程 (14.50%)、东方钨业 (13.20%)、德方纳米 (13.01%)、联瑞新材 (11.85%)、三超新材 (11.01%)、翔鹭钨业 (10.65%)、华钰矿业 (9.76%)、菲利华 (9.67%)、楚江新材 (9.42%)。

➤ **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	-0.47	-2.72
相对表现 (pct)	-1.2	-11.2

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：美债和美元走弱，周内金价回调.....	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.....	1
1.3	新能源金属：碳酸锂供需阶段性转弱，锂价周内下滑.....	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：有色指数跌 0.61%，三级子板块中金属制品 III 涨幅最大	3
2.1	行业：有色（申万）指数跌 0.61%，不及沪深 300.....	3
2.2	个股：东方锆业涨幅 14.62%，众源新材跌幅 17.03%.....	4
2.3	估值：铜铝板块估值较低.....	4
三、	重大事件	5
3.1	宏观：市场对二次通胀的预期愈发强烈，中国官方制造业 PMI 改善.....	5
3.2	行业.....	5
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，铜继续去库.....	7
4.2	贵金属：美债和美元走弱，贵金属周内回调.....	9
4.3	小金属：电碳期货价格大幅上行.....	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)	4
图表 8: 有色板块申万三级子行业 PB (LF)	4
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：美债和美元走弱，周内金价回调

行业：美国十年 TIPS 国债-7.25%和美元指数-1.60%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-2.41%、-1.63%、-1.30%和-1.23%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-1.78%、-0.97%、-2.11%和-1.89%；铂价：LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为-2.49%、-2.15%和-1.98%；钯价：LBMA、NYMEX 和长江分别为-3.72%、-2.41%和-5.11%。

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，周内中东局势出现一定缓和迹象，金价回吐地缘溢价有所回调。从经济层面来看，美国 10 月新屋销售环比-17.3%，低于预期的-1.8%，前值 7%；美国 10 月耐用品订单环比初值 0.2%，低于预期 0.5%，前值-0.4%；美国 10 月核心 PCE 物价指数同比 2.8%，符合预期的 2.8%，前值 2.7%；美国 10 月个人收入环比 0.6%，高于预期的 0.3%，前值 0.3%；中国 11 月官方综合 PMI 50.8，前值 50.8。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，预计贵金属价格震荡为主；中长期角度来看，全球主要经济体货币政策方向明确，东欧及朝鲜半岛等地缘冲突仍将凸显贵金属避险属性，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

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅铅（+2.5%）>镍（+0.7%）>铜（+0.1%）>锌（+0.1%）>铝（-0.1%）>锡（-0.6%）。

点评：

工业金属：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。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，部分精铜杆企业及下游尚存生产任务待完成，部分终端项目尚待完工而存在需求；铜价走弱刺激终端需求使多家线缆企业新增订单明显好转。全球铜库存 61.62 万吨，环比-3.01 万吨，同比 34.46 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，在高成本和采暖季环保要求的综合影响下，河南、广西、贵州、新疆、四川地区相继出现少量检修停槽，月内累计减产 10 万吨有余。同时，新疆、

贵州、宁夏三地相关置换转移和破产重组项目稳步投产复产，月内合计投复产 30 万吨有余。截至本周五，电解铝建成产能 4502.2 万吨，运行产能 4393.9 万吨，较上周增 6.5 万吨，电解铝开工率为 97.59%。需求端，本周铝棒产量较上周减少，主要受内蒙古地区影响；铝板产量较上周增加，主要受河南地区影响。整体来说对电解铝理论需求变化不大。终端方面，地产政策继续推动地产消费情绪向好。库存方面，全球铝库存 127.90 万吨，环比 0.10 万吨，同比 19.13 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：碳酸锂供需阶段性转弱，锂价周内下滑

行业：新能源方面：锂辉石精矿+1.0%、氢氧化锂（电）+0.5%、碳酸锂（电）-1.1%、电碳（期）-0.6%、硫酸镍（电）+0.3%；硫酸钴（电）-0.4%，电钴-0.3%，三氧化二钴+0.4%；LFP-0.1%、NCM622-2.1%、NCM811-1.8%，LCO+0.4%。

点评：锂，供应端：本周国内碳酸锂整体产量维持，前期厂家套保增多，生产相对积极。头部大厂延续高位开工，代工企业月内订单增量，新投产企业及近期复产企业产能仍在爬坡。厂家出货积极，部分企业年内余量已预售；需求端：下游正极生产维持高位，磷酸铁锂 12 月整体排产环比持稳，头部大厂排产互有增减，储能出口市场较好。周内碳酸锂价格下滑，下游散单采购略有增多，点价多在低位。上下游新长单折扣仍在商议，部分下游在等电池大厂商谈结果，目前跟上下游了解，新长单难有折扣，且定价方式仍以网站价格结算，难以综合期货价格。库存方面，碳酸锂总库存小幅下滑，厂家库存回升，下游维持安全库存，贸易库存及其他库存略有增量，临近期货仓单集中注销，仓单量提前下行，下月新注册仓单的生产日期需在两月以内。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）+0.0%，氧化镱-1.8%，氧化铽-1.4%。**其他小金属：**铋锭+0.0%、钨精矿+0.0%、钼精矿-1.1%。

点评：轻稀土矿镨钕价格先降后涨，周初价格坚挺，厂家报价不多，下游按需询单，周三镨钕受消息面影响，价格有走弱趋势，市场价格快速下跌，商家情绪冷淡，下游停止采购，场内交投几无。中重稀土矿主要分离出镱铽钆钇，也会有镨钕产出，中重稀土矿主要受镱铽价格影响，周内镱铽价格震荡下调，终端订单不足，下游采

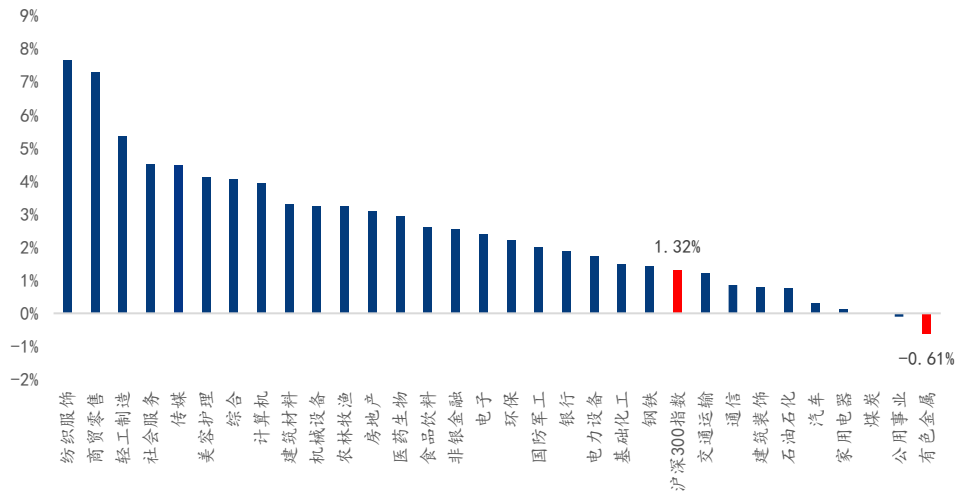
购少量，价格持续下滑，矿价同步下调，中钨富钨矿 92%标矿报价到 16.7-17 万元/吨。短期，若如我们所推断 24 年不再下发第三批指标，则 2024 年稀土指标增速改善超预期，稀土过剩幅度将降低，随着稀土管理条例以及“以旧换新”政策的实行，供需有进一步改善预期，看好稀土价格上涨。当前稀土板块位于底部，将迎来左侧布局机会。

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 0.61%，三级子板块中金属制品 III 涨幅最大

2.1 行业：有色（申万）指数跌 0.61%，不及沪深 300

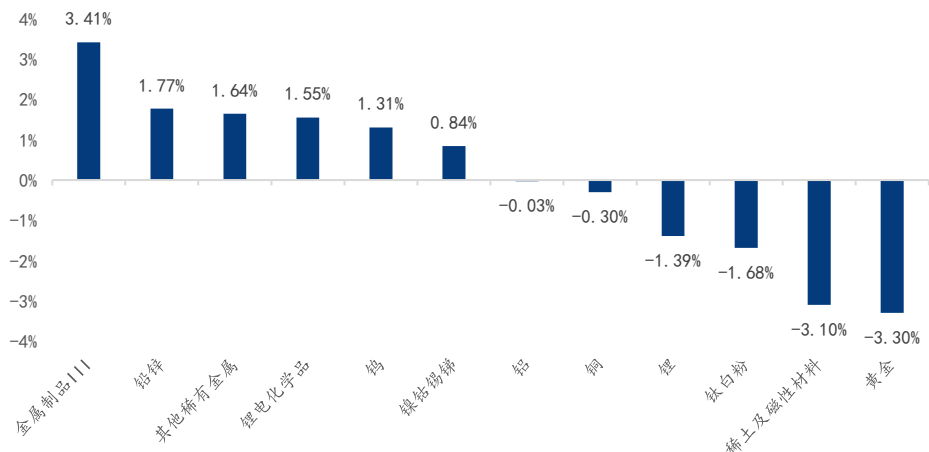
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：同花顺，华福证券研究所

本周，有色板块不及沪深 300，三级子板块中金属制品 III 涨幅最大。

图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅



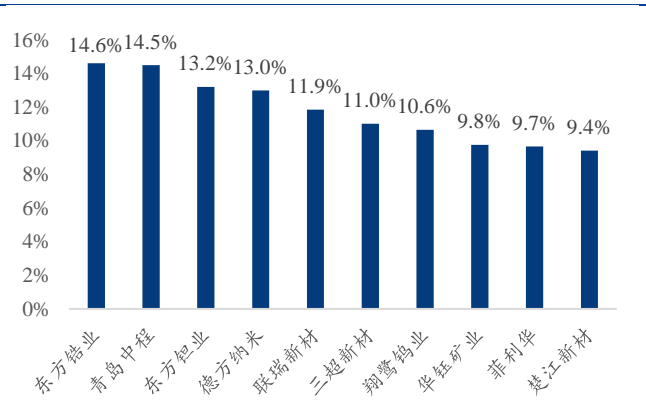
数据来源：同花顺，华福证券研究所

2.2 个股：东方锆业涨幅 14.62%，众源新材跌幅 17.03%

本周涨幅前十：东方锆业（14.62%）、青岛中程（14.50%）、东方钽业（13.20%）、德方纳米（13.01%）、联瑞新材（11.85%）、三超新材（11.01%）、翔鹭钨业（10.65%）、华钰矿业（9.76%）、菲利华（9.67%）、楚江新材（9.42%）。

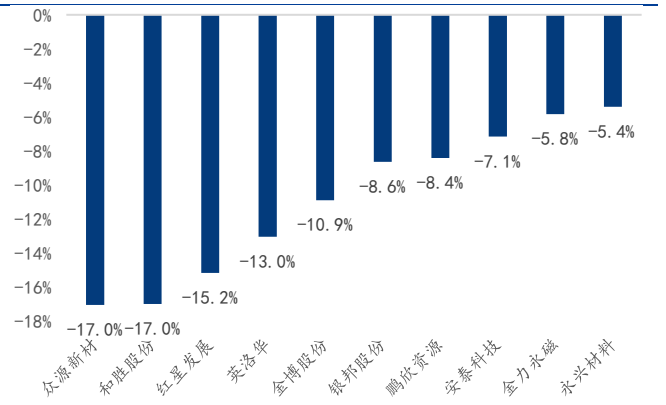
本周跌幅前十：众源新材（-17.03%）、和胜股份（-16.97%）、红星发展（-15.15%）、英洛华（-13.02%）、金博股份（-10.89%）、银邦股份（-8.64%）、鹏欣资源（-8.41%）、安泰科技（-7.15%）、金力永磁（-5.83%）、永兴材料（-5.41%）。

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

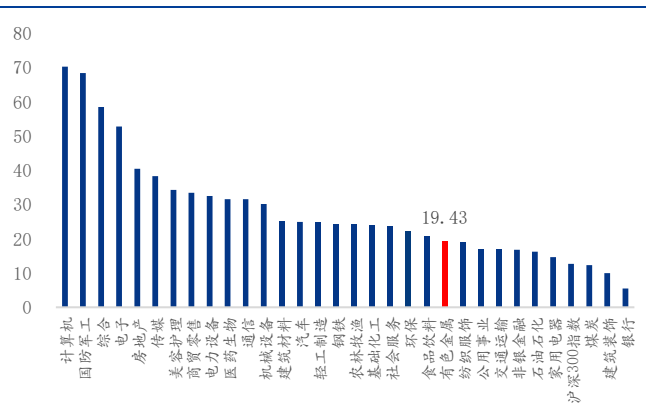


数据来源：同花顺，华福证券研究所

2.3 估值：铜铝板块估值较低

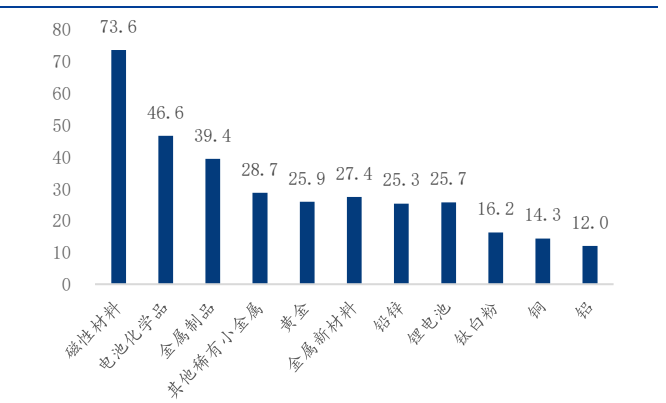
截止至 11 月 29 日，有色行业 PE (TTM) 估值为 19.34 倍，申万三级子行业中，磁性材料 PE 估值最高，铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，估值仍有上升空间。

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)

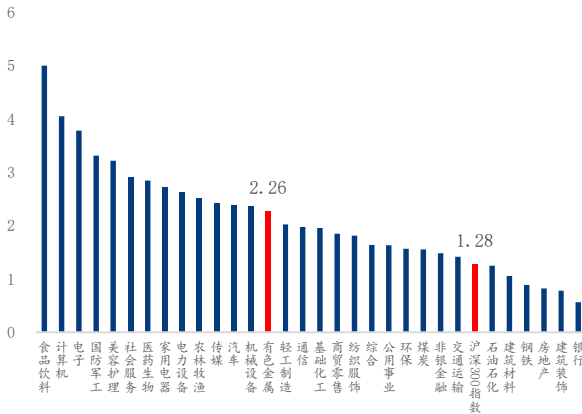


数据来源：同花顺，华福证券研究所

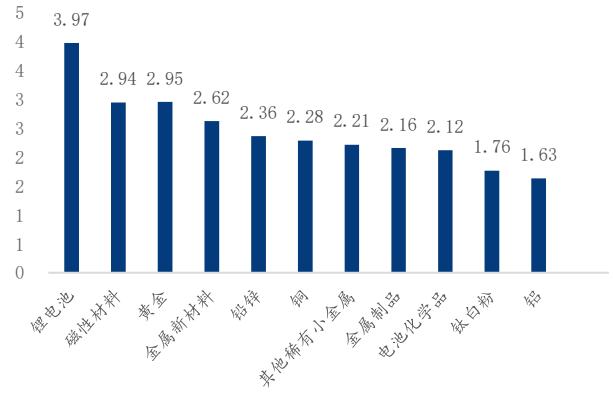
截止 11 月 29 日，有色行业 PB (LF) 估值为 2.26 倍，位居所有行业中上水平。申万三级子行业中，铝板块 PB 估值相对最低。

图表 7：有色行业 PB (LF)

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



数据来源：同花顺，华福证券研究所

三、 重大事件

3.1 宏观：市场对二次通胀的预期愈发强烈，中国官方制造业 PMI 改善

图表 9：宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/11/26	美国	近日，美联储卡什卡利表示在 12 月降息是合理的考虑。据 CME “美联储观察” 11 月 26 日数据，美联储到 12 月维持当前利率不变的概率为 44.1%，累计降息 25 个基点的概率为 55.9%。	Wind
2024/11/27	美国	美联储会议纪要显示，许多与会者表示，中性利率水平的不确定性使得逐步减少政策限制性是合适的。	Wind
2024/11/27	美国	美国上周初请失业金人数为 21.3 万人，预期 21.6 万人，前值自 21.3 万人修正至 21.5 万人；四周均值 21.7 万人，前值自 21.775 万人修正至 21.825 万人；至 11 月 16 日当周续请失业金人数 190.7 万人，预期 190.8 万人，前值自 190.8 万人修正至 189.8 万人。	Wind
2024/11/27	美国	美国第三季度实际 GDP 年化修正值环比上升 2.8%，预期升 2.8%，初值升 2.8%，第二季度终值升 3.0%；核心 PCE 物价指数年化修正值环比升 2.1%，预期升 2.2%，初值升 2.20%，第二季度终值升 2.8%。	Wind
2024/11/27	美国	美国 10 月成屋签约销售指数环比升 2%，预期降 2%，前值由升 7.4% 修正为升 7.5%。	Wind
2024/11/27	美国	美国 10 月核心 PCE 物价指数环比升 0.3%，预期升 0.3%，前值升 0.3%。美国 10 月核心 PCE 物价指数同比升 2.8%，创 2024 年 4 月以来最大增幅，预期升 2.8%，前值升 2.7%。	Wind
2024/11/28	美国	美国最新通胀数据延续“预期内反弹”，市场对二次通胀的预期愈发强烈。对于美国未来政策可能带来的通胀冲击，市场投资者正在提前为此做好准备。	Wind
2024/11/28	德国	德国 11 月 CPI 初值同比升 2.2%，预期升 2.3%，10 月终值升 2.0%；环比降 0.2%，预期降 0.2%，10 月终值升 0.4%。调和 CPI 初值同比升 2.4%，预期升 2.6%，10 月终值升 2.4%；环比降 0.7%，预期降 0.5%，10 月终值升 0.4%。	Wind
2024/11/29	日本	日本 10 月失业率 2.5%，预期 2.5%，前值 2.4%；求才求职比 1.25，预期 1.24，前值 1.24。日本 11 月东京核心 CPI 同比增 2.2%，预期增 2.1%，前值增 1.80%；东京 CPI 同比增 2.6%，预期增 2.20%，前值增 1.80%。	Wind
2024/11/29	欧元区	欧元区 10 月欧洲央行 1 年期 CPI 预期为 2.5%，预期 2.3%，前值 2.4%；3 年期 CPI 预期 2.1%，预期 2.1%，前值 2.1%。	Wind
2024/11/29	欧元区	欧元区 11 月 CPI 初值同比升 2.3%，预期升 2.3%，10 月终值升 2.0%；环比降 0.3%，预期降 0.2%，10 月终值升 0.3%。核心 CPI 初值同比升 2.8%，预期升 2.8%，10 月终值升 2.7%；环比降 0.4%，10 月终值升 0.3%。	Wind
2024/11/30	中国	中国 11 月官方制造业 PMI 为 50.3，前值 50.1。中国 11 月官方非制造业 PMI 为 50，前值 50.2；综合 PMI 为 50.8，前值 50.8。	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
2024/11/25	铜	刚果民主共和国的 Kipushi 锌铜铅锆矿于周四正式开业，总统 Félix Tshisekedi 主持了剪彩仪式。这座高品位矿山是 Ivanhoe Mines（艾芬豪矿业）和刚果民主共和国国有矿商 Gécamines 的合资企业。	SMM
2024/11/26	铜	三孚新科：PCB 专用化学品需求回暖 复合铜箔装备已具备量产能力	SMM
2024/11/26	铜	铜陵有色：米拉多铜矿已恢复选矿单系统生产 产线全部恢复正常生产经营时间尚不确定	SMM
2024/11/27	铜	韦丹塔子公司 Vedanta Copper 将向沙特铜项目投资 20 亿美元，该笔投资将用于建设一座年产能 40 万吨的先进冶炼厂和精炼厂。	SMM
2024/11/25	铝	力拓解除 Gladstone 氧化铝出口的不可抗力消息传出。市场消息来源透露，这一决定是因为 Gladstone 运营所需的天然气供应在火灾事故后中断，随后于五个月后得以恢复。澳大利亚的一位贸易商表示，力拓已通知他们，不可抗力现已解除，运营接近正常状态。	SMM
2024/11/25	铝	洛阳龙鼎铝业有限公司传来喜讯：该公司已与埃及客户达成协议，双方一致同意将龙鼎提供的铝箔产品价格上涨 13%。这一决定将对企业长远发展及全县经济的高质量增长产生深远影响。	SMM
2024/11/26	铝	俄罗斯铝业 (Rusal) 周一表示，作为生产优化计划的一部分，该公司将减产 6% 以上，以应对氧化铝价格高企和宏观经济风险上升。作为中国以外全球最大的铝生产商，俄铝表示，由于几内亚和巴西铝土矿供应中断，以及澳大利亚暂停生产，导致今年氧化铝价格飙升，该公司的年产量将减少 25 万吨。	SMM
2024/11/27	铝	据 SMM 获悉，马来西亚某电解铝厂近期开始启槽复产，该企业 9 月份因突发事故导致三期电解铝 32 万吨产能停产，具体复产完成时间 SMM 将持续关注。	SMM
2024/11/28	铝	嘉能可将收购巴西 Alunorte 氧化铝精炼厂 3.03% 的股份，交易金额为 2.37 亿雷亚尔（约 4000 万美元），该股份目前由 Companhia Brasileira de Alumínio (CBA) 持有。	SMM
2024/11/29	铝	据 SMM 获悉，广西某电解铝厂 12 月份着手技改工作，此次技改涉及 10 万吨电解铝年化产能，预计 12 月上旬企业开始停槽技改，完成时间待定。	SMM
2024/11/25	锂	以 2024 年 11 月 19 日碳酸锂主力合约当天均价测算，芳源股份预计与中拓新能源的合同金额约为 8.20 亿元（以 1 万吨测算），预计与象屿新能源的合同金额约为 11.07 亿元至 13.53 亿元（以 1.5 万吨上下浮动 10% 测算），具体以实际销售订单为准。	SMM
2024/11/27	锂	韩国锌业公司 (Korea Zinc、其管理层正卷入一场针对全球最大精炼锌生产商的收购战中) 周一表示，一个韩国政府小组认定其锂离子电池材料技术受到出口管制。	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
2024/11/25	601137.SH	博威合金	股权激励	博威合金：关于注销 2023 年股票期权与限制性股票激励计划部分股票期权的公告
2024/11/25	000630.SZ	铜陵有色	回购股权	铜陵有色金属集团股份有限公司关于首次回购公司股份的公告
2024/11/25	002171.SZ	楚江新材	其他公告	楚江新材：关于控股股东持股比例被动稀释超过 1% 的公告，本次权益变动系安徽楚江科技新材料股份有限公司部分可转换公司债券转股和 2024 年 3 月 5 日注销部分回购股份导致公司总股本总数发生变动，从而导致公司控股股东安徽楚江投资集团有限公司在持股数量不变的情况下，持股比例被动稀释。
2024/11/26	300328.SZ	宜安科技	政策影响	宜安科技：宜安科技关于公司获得政府补助的公告
2024/11/25	002171.SZ	楚江新材	政策影响	安徽楚江科技新材料股份有限公司关于获得政府补助的公告，近期收到与收益相关的政府补助资金共计人民币 62,483,166.52 元，东莞宜安科技股份有限公司于 2024 年 11 月 25 日获得与收益相关的政府补助 234.44 万元，占公司最近一期经审计归属于母公司股东的净利润的

68.82%

2024/11/29	002128.SZ	电投能源	收购兼并	电投能源:关于吸收合并鼎信招投标公司并成立电投能源物资装备分公司公告
2024/11/30	002203.SZ	海亮股份	回购股权	浙江海亮股份有限公司回购报告书,按回购资金总额上限人民币6亿元、回购价格上限13.29元/股进行测算,预计可回购股份的数量约为4,514.67万股,约占公司目前发行总股本的2.26%;按回购资金总额下限人民币5亿元、回购价格上限13.29元/股进行测算,预计可回购股份的数量约为3,762.23万股,约占公司目前发行总股本的1.88%。具体回购股份的数量及占总股本的比例以回购期满时实际回购的股份数量和占总股本的比例为准。

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,铜继续去库

价格:铜价:LME、SHFE和长江分别为0.5%、0.1%和0.2%;铝价:LME、SHFE和长江分别为-1.2%、-0.1%和-1.2%;铅价:LME、SHFE和长江分别为3.1%、2.5%和2.6%;锌价:LME、SHFE和长江分别为4.6%、0.1%和0.7%;锡价:LME、SHFE和长江分别为0.3%、-0.6%和-0.8%;镍价:LME、SHFE和长江分别为1.2%、0.7%和1.2%。

图表 12:基本金属价格及涨跌幅

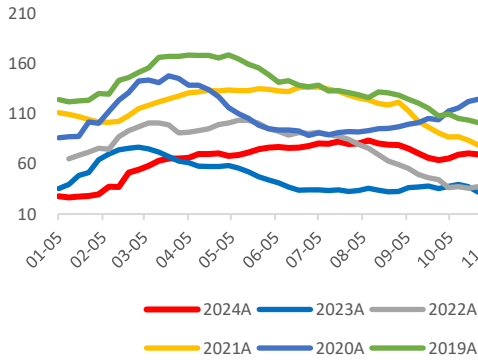
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	9015	0.5%	-10.5%	5.3%
	SHFE	73830	0.1%	-10.5%	7.1%
	长江	74135	0.2%	-9.6%	7.0%
铝	LME	2599	-1.2%	-2.1%	8.9%
	SHFE	20390	-0.1%	-5.3%	4.5%
	长江	20355	-1.2%	-4.0%	4.3%
铅	LME	2082	3.1%	-8.4%	0.7%
	SHFE	17395	2.5%	-7.7%	9.6%
	长江	17190	2.6%	-8.1%	8.4%
锌	LME	3109	4.6%	4.1%	16.8%
	SHFE	25200	0.1%	1.2%	17.0%
	长江	25750	0.7%	4.4%	19.3%
锡	LME	29040	0.3%	-10.9%	14.8%
	SHFE	239430	-0.6%	-12.9%	12.9%
	长江	240100	-0.8%	-12.4%	13.7%
镍	LME	16000	1.2%	-18.5%	-3.7%
	SHFE	126010	0.7%	-16.9%	0.6%
	长江	128450	1.2%	-14.9%	-1.1%

数据来源:同花顺,华福证券研究所

库存:铜环比小幅去库,铝环比小幅累库。全球铜库存61.62万吨,环比-3.01万吨,同比34.46万吨。其中,LME27.10万吨,环比-0.15万吨;COMEX9.07万吨,环比0.22万吨;保税区5.85万吨,环比-0.35万吨;上期所库存10.88万吨,环比-1.15万吨。全球铝库存127.90万吨,环比0.10万吨,同比19.13万吨。其中,LME69.60万吨,环比-1.2575万吨;国内社会库存55.3万吨,环比1.40万吨。全球铅库存32.98万吨,环比-0.99万吨,同比11.35万吨。全球锌库存38.11万吨,环比0.10万吨,同比6.89万吨。全球锡库存12054吨,环比-592吨,同比-1420

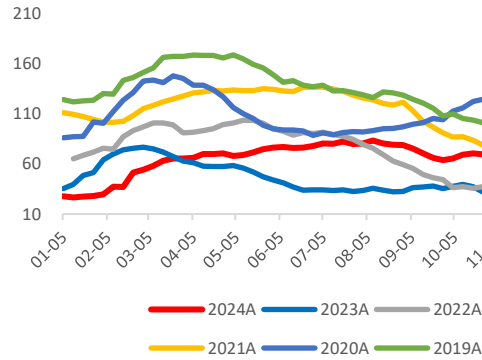
吨。全球镍库存 20.4042 万吨，环比 0.29 万吨，同比 13.75 万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



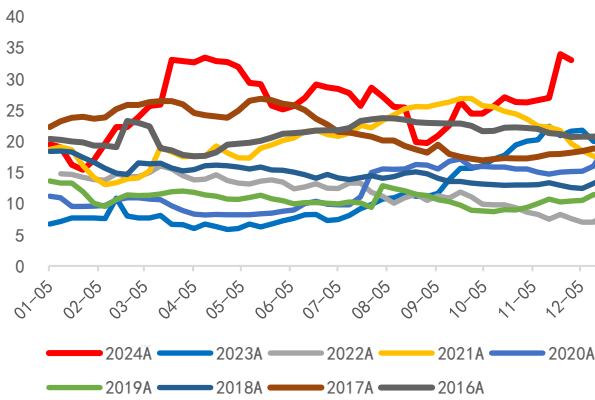
数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



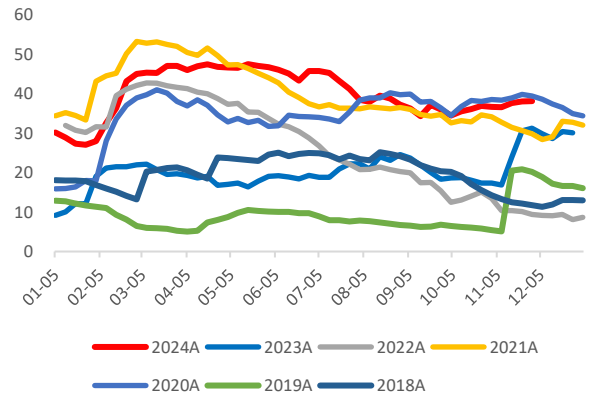
数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



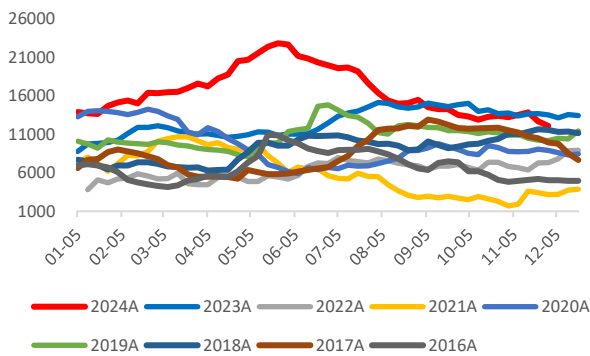
数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)



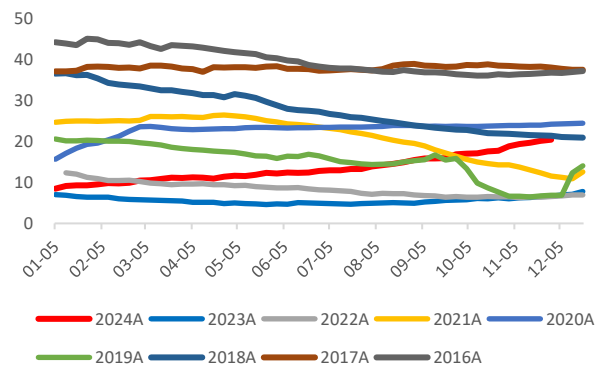
数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

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

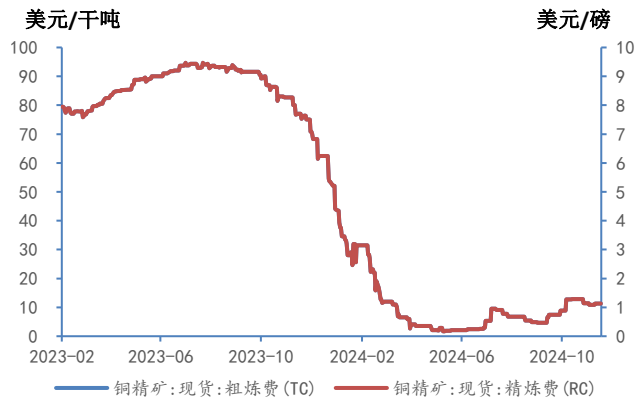
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)



数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

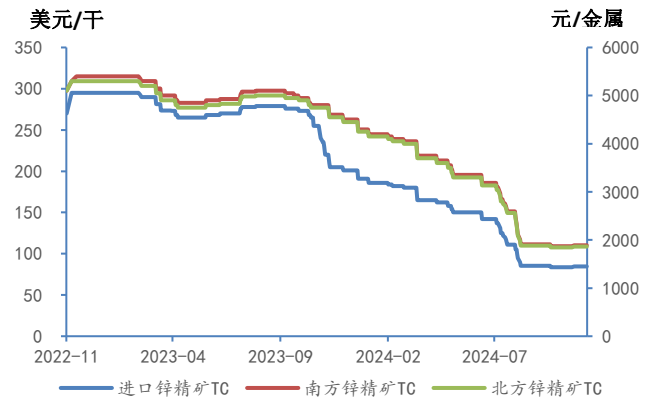
加工费: 截至 11 月 29 日, 国内现货铜粗炼加工费为 11.3 美元/吨, 环比+0.0 美元/吨, 精炼费为 1.13 美元/磅, 环比+0.00 美元/磅。11 月 29 日, 国内南方 50% 锌精矿平均加工费 1890 元/吨, 周环比+0 元/吨。

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: 美债和美元走弱, 贵金属周内回调

价格: 美国十年 TIPS 国债-7.25%和美元指数-1.60%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-2.41%、-1.63%、-1.30%和-1.23%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-1.78%、-0.97%、-2.11%和-1.89%; 铂价: LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为-2.49%、-2.15%和-1.98%; 钯价: LBMA、NYMEX 和长江分别为-3.72%、-2.41%和-5.11%。

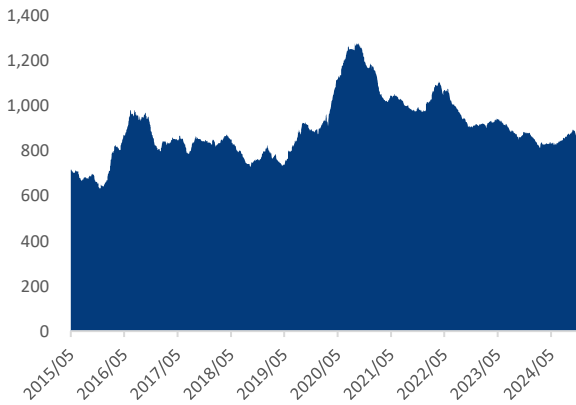
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅

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	1.92	-7.2%	-11.1%	-11.6%
	美元指数	105.8	-1.6%	1.1%	4.3%
黄金	LBMA	2,650.3	-2.4%	12.9%	28.5%
	COMEX	2,673.9	-1.6%	13.9%	29.1%
	SGE	614.1	-1.3%	11.5%	27.8%
	SHFE	615.3	-1.2%	10.6%	27.8%
白银	LBMA	30.7	-1.8%	-1.8%	29.0%
	COMEX	31.1	-1.0%	1.8%	29.4%
	SHFE	7,611.0	-2.1%	-7.7%	26.6%
	华通现货	7,570.0	-1.9%	-7.5%	27.0%
铂	LBMA	940.0	-2.5%	-10.3%	-6.0%
	SGE	227.1	-2.1%	-7.7%	-4.3%
	NYMEX	951.8	-2.0%	-8.9%	-5.3%
钯	LBMA	983.0	-3.7%	3.6%	-13.5%
	NYMEX	990.5	-2.4%	7.5%	-10.4%
	长江	260.0	-5.1%	3.2%	-13.0%

数据来源: 同花顺, 华福证券研究所

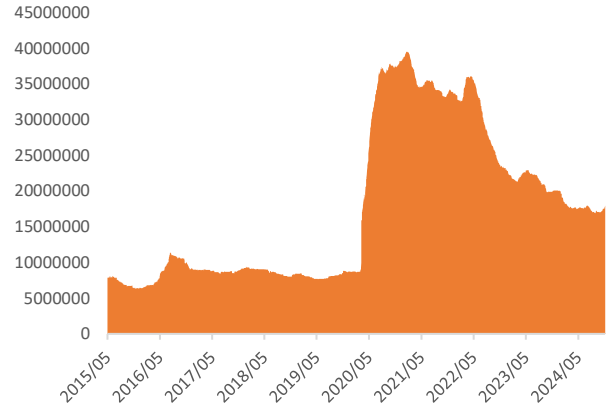
库存: SPDR 黄金 ETF 持有量 879 吨, 环比 0.07%, 较年初-0.06%; SLV 白银 ETF 持仓量 14710 吨, 环比-0.61%, 较年初 8.13%。

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+1.1%、氢氧化锂(电)+0.5%、碳酸锂(电)-1.1%、电碳(期)-0.6%、硫酸镍(电)+0.3%; 硫酸钴(电)-0.4%, 电钴-0.3%, 四氧化三钴+0.4%; LFP-0.1%、NCM622-2.1%、NCM811-1.8%, LCO+0.4%。**稀土方面:** 氧化镨钕(期)+0.0%, 氧化镨-1.8%, 氧化铈-1.4%。**其他小金属:** 锑锭+0.0%、钨精矿+0.0%、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	2024/11/29	涨跌幅				品种	2024/11/29	涨跌幅					
		日	周	月	年			日	周	月	年		
贵金属	伦敦金	2,657	1.0%	-1.0%	-4.6%	28.4%	锂	锂辉石精矿	815	-0.1%	1.1%	9.4%	-38.0%
	沪金	617	0.9%	-1.4%	-3.1%	28.5%		电碳(期)	7.85	0.8%	-0.6%	11.4%	-22.0%
	华通银	7,469	0.6%	-3.2%	-8.5%	25.3%		碳酸锂(工)	7.50	0.0%	-1.2%	7.8%	-14.8%
基本金属	阴极铜	7.40	-0.1%	0.0%	-3.4%	6.8%	碳酸锂(电)	7.82	0.0%	-1.1%	6.1%	-19.3%	
	铝锭	2.04	-0.2%	-1.2%	-2.0%	4.0%	氢氧化锂(电)	7.39	0.0%	0.5%	1.7%	-20.8%	
	精铅	1.71	0.0%	2.4%	4.1%	9.3%	MB 标准级钴	11.00	0.0%	1.1%	2.3%	-19.1%	
	精锌	2.57	-3.8%	1.0%	2.1%	19.0%	氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
	锡锭	23.96	1.8%	-1.1%	-5.5%	13.7%	电钴(期)	16.40	-0.9%	-0.6%	2.5%	-21.2%	
	电解镍	12.88	0.8%	1.6%	3.6%	-1.1%	电钴	17.80	0.0%	-0.3%	1.7%	-20.0%	
	氧化铝	5,725	0.1%	0.6%	13.2%	83.6%	硫酸钴(电)	2.71	0.0%	-0.4%	-1.3%	-14.8%	
	40%云南锡精矿	22.46	1.9%	-1.2%	-5.6%	15.0%	硫酸镍(电)	2.64	0.0%	0.3%	-4.5%	-0.1%	
	铝土矿	660	0.0%	0.0%	3.1%	-	硫酸锰(电)	0.61	-0.2%	-1.1%	-2.4%	23.4%	
稀土磁材	镨钕氧化物(期)	41.00	-0.2%	1.0%	-3.3%	-6.6%	钴镍锰	正磷酸铁	1.04	0.0%	0.1%	0.0%	-2.6%
	镨钕氧化物	41.35	0.2%	0.9%	-2.4%	-6.6%		NCM622(动)	6.44	0.0%	0.3%	-2.1%	-16.8%
	氧化镨	167	0.3%	-1.8%	-4.6%	-33.1%		NCM811(动)	7.91	0.0%	-0.1%	-2.0%	-4.6%
	氧化铈	578	-0.8%	-1.4%	-3.3%	-22.0%		四氧化三钴	11.35	0.0%	0.0%	0.0%	-10.3%
	35H 毛坯钕铁硼	173	0.0%	-1.7%	-1.7%	-13.5%		磷酸铁锂(动)	3.42	0.0%	-2.6%	3.6%	-21.4%
硅	553#工业硅	1.21	0.0%	0.0%	0.0%	-26.2%	正极	NCM622(动)	10.89	0.0%	-0.1%	-0.7%	-12.9%
	有机硅 DMC	1.30	0.0%	0.0%	-3.3%	-8.8%		NCM811(动)	14.02	0.0%	0.0%	-1.1%	-12.6%
	多晶硅(复投料)	37	0.0%	0.0%	-3.9%	-40.8%		钴酸锂(4.4V)	13.82	0.0%	-1.6%	-4.0%	-20.6%
	单晶硅片	1.15	0.0%	0.0%	0.0%	-37.2%	负极	1#低硫石油焦	2,745	0.0%	0.0%	6.6%	7.0%
	单晶 PERC 电池片	0.28	0.0%	4.8%	4.8%	-25.5%		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	1.67	0.0%	-0.3%	-2.0%	-4.6%		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%	0.0%	-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	14.40	0.0%	0.0%	2.5%	17.6%		六氟磷酸锂(国产)	5.88	0.0%	1.9%	6.6%	-12.3%
	钼精矿	3,685	0.0%	-1.1%	-1.6%	15.7%		电解液(铁锂)	2.10	0.0%	0.0%	2.8%	-3.3%
	五氧化二钒	7.55	-0.7%	-0.7%	-4.4%	-16.1%		电解液(三元)	2.51	0.0%	0.0%	1.1%	-9.5%
钽 钼 锆 铌	氧化钽	1,690	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	铜 铝箔	6 μm 锂电铜箔	1.75	0.0%	0.0%	6.1%	-2.8%
	锆锭	18,550	0.0%	0.0%	-1.1%	97.3%		8 μm 锂电铜箔	1.70	0.0%	0.0%	6.3%	0.0%
	精细	2,575	0.0%	0.0%	-5.5%	28.4%		12 μm 锂电铜箔	1.65	0.0%	0.0%	0.0%	-2.9%
	铌	2,225	0.0%	-2.2%	-15.2%	16.2%		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	1.16	-3.5%	-3.5%	6.1%	9.2%		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%	-0.5%	-7.6%
	黄磷	2.31	0.0%	0.2%	-2.5%	-8.9%		方动电芯(三元)	0.42	0.0%	0.0%	-0.5%	-14.7%

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