



国内政策或将继续加码，金属价格有望上行

——有色金属行业周报

2024年12月08日

核心观点

- 市场行情回顾:** 截止到12月6日周五收市: 本周上证指数+2.33%, 报 3404.08 点; 沪深 300 指数+1.44%, 报 3973.14 点; SW 有色金属行业指数+1.39%, 报 4636.23 点。分子行业来看, 本周有色金属行业 5 个二级子行业中, 工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为+2.10%、+0.68%、+0.74%、-1.10%、+3.94%。
- 重点金属价格数据:** 本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 74,730 元/吨、20,310 元/吨、25,495 元/吨、17,770 元/吨、126,320 元/吨、243,920 元/吨, 较上周变动幅度分别为+1.30%、-0.12%、+1.11%、+2.27%、-0.67%、+2.99%。本周上期所黄金、白银分别收于 615.94 元/克、7,823 元/千克, 较上周变动幅度分别为+0.10%、+2.79%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 41.2 万元/吨、574.5 万元/吨、165 万元/吨、100.5 元/公斤, 较上周变动-0.24%、-1.03%、-1.20%、-1.95%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 76000 元/吨、73000 元/吨、72000 元/吨、751 美元/吨, 较上周变动-1.94%、-2.01%、0.00%、-4.45%。本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 17.1 万元/吨、14.35 美元/磅、11.3 万元/吨、2.7 万元/吨, 较上周变动 0.00%、-0.55%、+1.80%、0.00%。
- 投资建议:** 本周江西铜业等中国铜企业与 Antofagastat 敲定 2025 年铜精矿长单加工费 Benchmark 为 21.25 美元/吨与 2.125 美分/磅, 符合市场预期。2025 年铜精矿长单加工费较 2024 年的 80 美元/吨与 8.0 美分/磅大幅下降, 显示明年铜矿仍将处于紧缺状态, 这将对铜价形成有力支撑。而铜冶炼加工费长单价格的大幅下滑, 将进一步压缩国内铜冶炼厂利润, 铜冶炼厂减产及矿端紧缺向电解铜传导的可能性也将增加。需求方面, 国内一揽子经济增量政策作用显现, 11 月我国制造业 PMI 上升至 50.30%, 连续两个月处于扩张区间, 且扩张步伐小幅加快。国内中央经济工作会议召开在即, 有望提出对明年经济提出更为积极的增量政策指示, 继续抬升宏观复苏预期, 利好铜价上涨。建议重点关注紫金矿业、洛阳钼业、西部矿业、金诚信。美国 11 月新增非农就业 22.7 万人, 高于预期的 22 万人, 前值由 1.2 万人上修至 3.6 万人; 11 月失业率 4.2%, 高于预期和前值 4.1%。11 月新增非农数据反映了飓风和罢工的负面影响消散, 但前两个月新增就业人数被上修和失业率上行令市场担忧就业走弱。数据公布后, 交易员加大对美联储 12 月降息的押注, 预计 12 月美联储降息的可能性从报告发布前的 67% 上升至 85%, 目前升至 86%。而我国央行在 11 月时隔半年后再次增持黄金近 5 吨, 表明当下地缘动荡的环境下全球央行增持黄金的逻辑及意愿仍在。降息预期的升温, 央行继续增持黄金、以及近期韩国短暂戒严、俄乌冲突升级下的避险需求有望共同对金价形成支撑, 建议关注山东黄金、中金黄金、银泰黄金、赤峰黄金、湖南黄金等 A 股黄金龙头股。
- 风险提示:** 1) 国内经济复苏不及预期的风险; 2) 美联储降息不及预期的风险; 3) 有色金属价格大幅下跌的风险; 4) 国内政策不及预期的风险。

有色金属行业

推荐 维持

分析师

华立

☎: 021-20252629

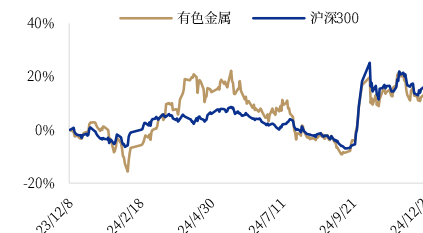
✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

研究助理: 孙雪琪

相对沪深 300 表现图

2024-12-08



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河有色】行业月报_宏观政策扰动有色金属行业景气度 202411

目录

Catalog

一、 有色金属板块行情回顾.....	3
二、 有色金属价格行情回顾.....	5
(一) 基本金属	5
(二) 贵金属	9
(三) 稀有金属与小金属	10
三、 行业动态.....	15
四、 投资建议.....	16
五、 风险提示.....	17

一、有色金属板块行情回顾

截止到12月6日周五收市：本周上证指数+2.33%，报3404.08点；沪深300指数+1.44%，报3973.14点；SW有色金属行业指数+1.39%，报4636.23点。2024年以来，SW有色金属行业指数+10.79%，同期上证指数+14.43%，沪深300指数+15.80%。

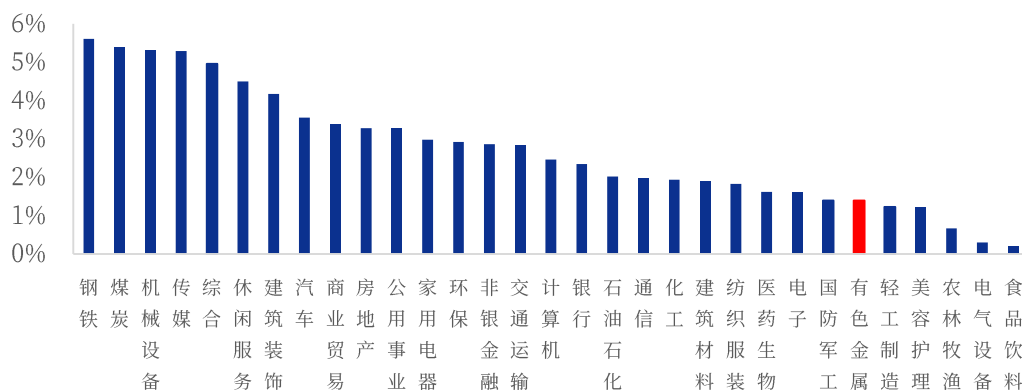
表1：有色金属与A股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801050.SI	有色金属(SW)	4636.23	1.39	1.39	10.79
000300.SH	沪深300	3973.14	1.44	1.44	15.80
000001.SH	上证指数	3404.08	2.33	2.33	14.43
399001.SZ	深证成指	10791.34	1.69	1.69	13.30
399006.SZ	创业板指	2267.06	1.94	1.94	19.86

资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

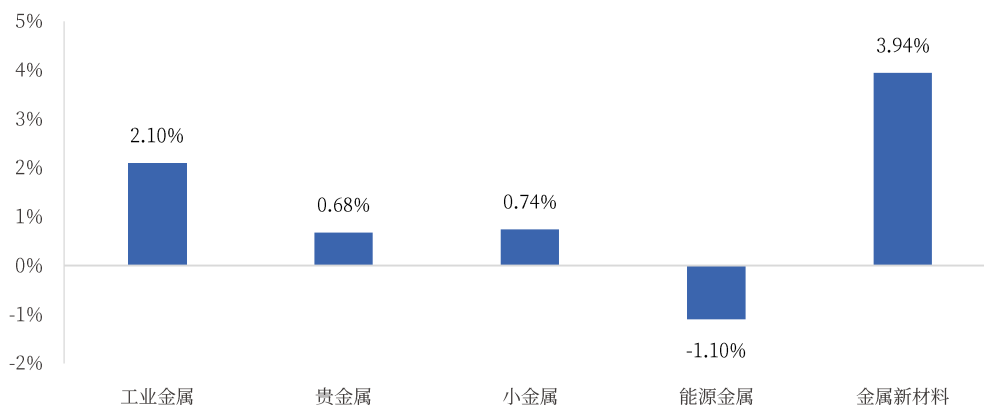
在A股31个一级行业中，本周有色金属板块+1.39%，涨跌幅排名第26名。分子行业来看，本周有色金属行业5个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为+2.10%、+0.68%、+0.74%、-1.10%、+3.94%。

图1：A股一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

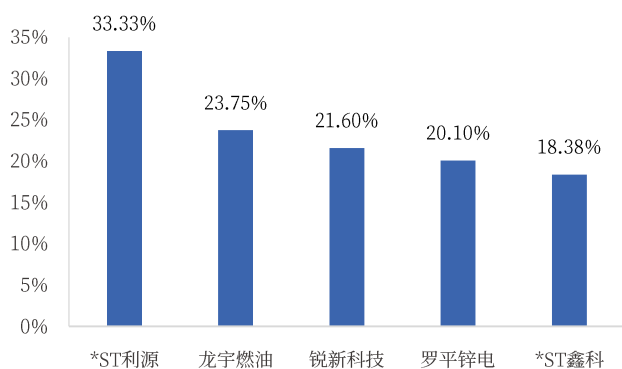
图2: 有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

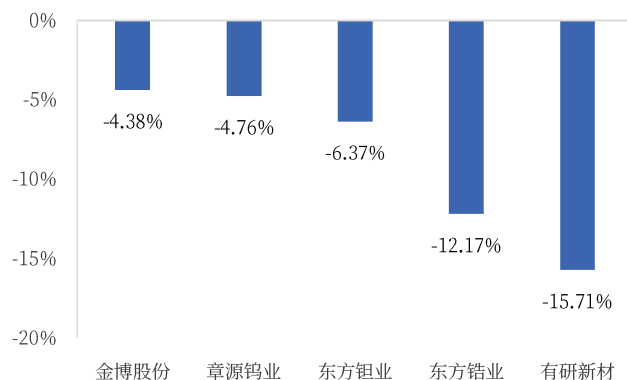
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为*ST利源(+33.33%)、龙宇燃油(+23.75%)、锐新科技(+21.60%)、罗平锌电(+20.10%)、*ST鑫科(+18.38%)，跌幅前五名的个股为有研新材(-15.71%)、东方锆业(-12.17%)、东方钽业(-6.37%)、章源钨业(-4.76%)、金博股份(-4.38%)。

图3: 有色金属行业周涨幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图4: 有色金属行业周跌幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二、有色金属价格行情回顾

(一) 基本金属

本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 74,730 元/吨、20,310 元/吨、25,495 元/吨、17,770 元/吨、126,320 元/吨、243,920 元/吨, 较上周变动幅度分别为+1.30%、-0.12%、+1.11%、+2.27%、-0.67%、+2.99%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 9,093 美元/吨、2,608 美元/吨、3,072 美元/吨、2,067 美元/吨、15,995 美元/吨、29,080 美元/吨, 较上周变动幅度分别为+0.91%、+0.52%、-1.00%、-0.29%、+0.58%、+0.58%。

表2: 基本金属价格及涨跌幅 (元/吨、美元/吨)

基本金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅(%)
SHFE 铜	74,730	1.30	1.30	8.35
SHFE 铝	20,310	-0.12	-0.12	4.21
SHFE 锌	25,495	1.11	1.11	18.53
SHFE 铅	17,770	2.27	2.27	12.04
SHFE 镍	126,320	-0.67	-0.67	-1.44
SHFE 锡	243,920	2.99	2.99	15.11
LME 铜	9,093	0.91	0.91	6.23
LME 铝	2,608	0.52	0.52	9.38
LME 锌	3,072	-1.00	-1.00	15.58
LME 铅	2,067	-0.29	-0.29	-0.10
LME 镍	15,995	0.58	0.58	-3.66
LME 锡	29,080	0.58	0.58	14.42

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

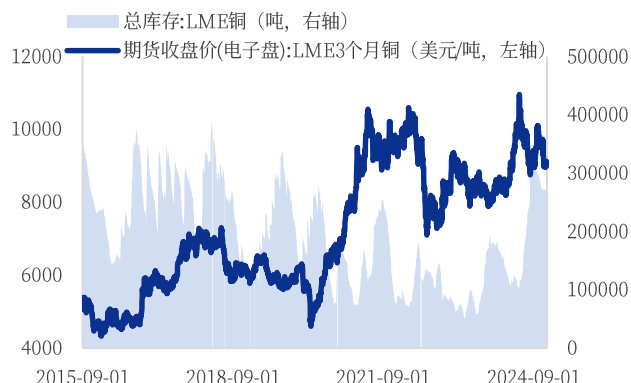
铜: 本周 SHFE 铜价+1.30%至 74,730 元/吨, SHFE 铜库存-10.13%至 9.78 万吨, 国内铜精矿价格+0.65%至 61,656 元/吨, 进口铜精矿 TC 为 10.5 美元/吨。本周 LME 铜价+0.91%至 9,093 美元/吨, LME 铜库存-0.34%至 26.98 万吨。供应端: 江西铜业、中国铜业、铜陵有色、金川集团和大冶有色与 Antofagastat 敲定 2025 年铜精矿长单加工费 Benchmark 为 21.25 美元/吨与 2.125 美分/磅, 较 24 年的 80 美元/吨与 8.0 美分/磅大幅下降, 显示铜矿仍处紧缺状态。需求端: 受特朗普加征关税预期、出口退税取消及消费淡季影响, 12 月铜材产能开工率或将环比下降。临近年底企业招投标项目进入交付期, 电网、建筑订单或有释放。

图5: SHFE 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图6: LME 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图7: 国内铜精矿价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图8: 进口铜精矿 TC (美元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

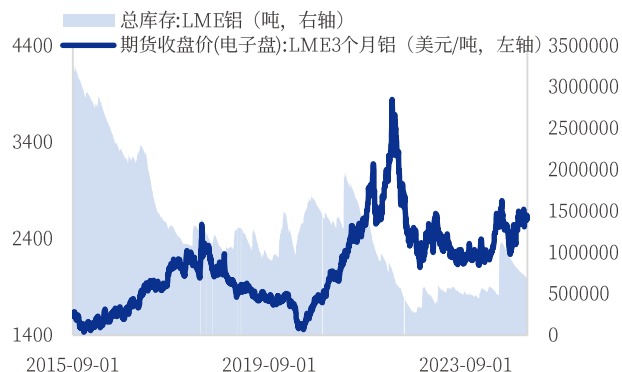
铝: 本周 SHFE 铝价-0.12%至 20,310 元/吨, SHFE 铝库存-1.50%至 22.44 万吨, 国内氧化铝价格+0.96%至 5,780 元/吨。本周电解铝行业平均毛利-174.52%至-1,452 元/吨。本周 LME 铝价+0.52%至 2,608 美元/吨, LME 铝库存-1.28%至 68.46 万吨。供应端: 本周电解铝企业增减产不一, 主要为新疆和贵州地区新增投产、新疆贵州与湖北地区减产, 整体供应较上周有所上升。截至目前, 本周电解铝行业运行产能 4370.50 万吨, 较上周增加 4.6 万吨。需求端: 本周, 铝棒行业因加工费低迷、订单减少、检修和低温等因素导致减产或停产。山东地区铝板企业虽有复产, 但增量有限。总体上, 电解铝的理论需求基本保持稳定。

图9: SHFE 期货铝价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图10: LME 期货铝价及库存



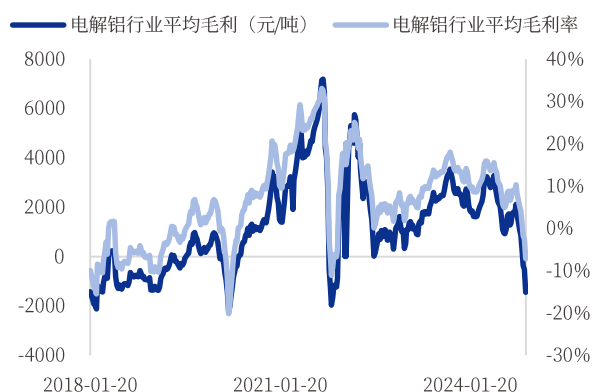
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图11: 国内氧化铝现货价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

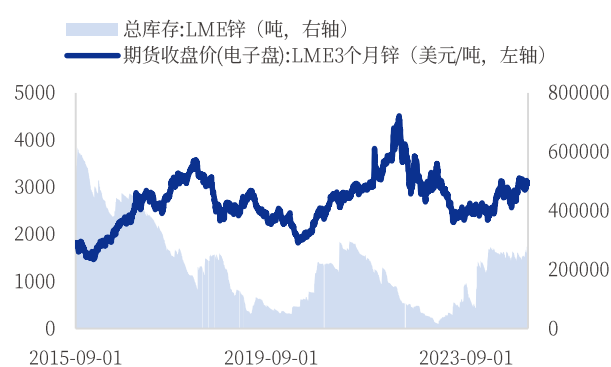
锌: 本周 SHFE 锌价+1.11%至 25,495 元/吨, SHFE 锌库存-31.18%至 5.30 万吨。本周 LME 锌价-1.00%至 3,072 美元/吨, LME 锌库存+0.93%至 27.89 万吨。

图13: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图14: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

铅: 本周 SHFE 铅价+2.27%至 17,770 元/吨, SHFE 铅库存-0.66%至 4.83 万吨。本周 LME 铅

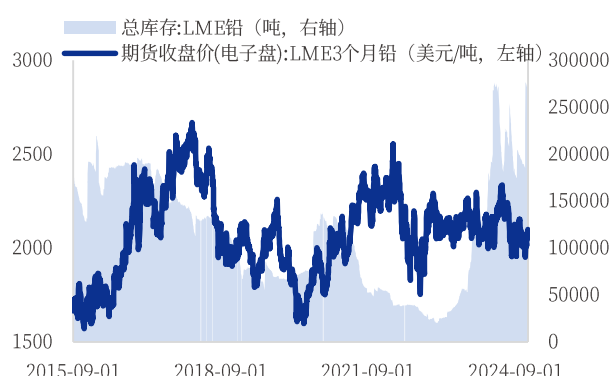
价-0.29%至 2,067 美元/吨, LME 铅库存-0.11%至 27.14 万吨。

图15: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

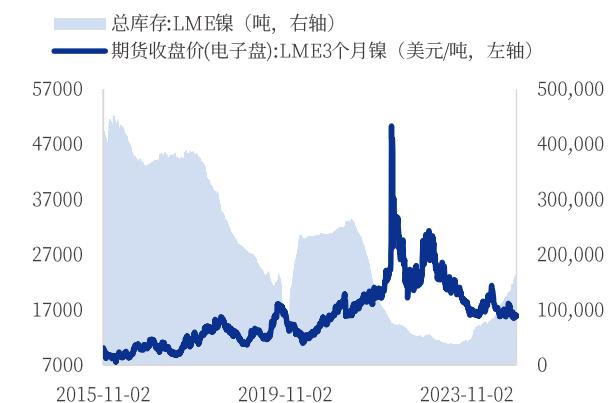
镍: 本周 SHFE 镍价-0.67%至 126,320 元/吨, SHFE 镍库存+3.26%至 3.41 万吨。本周 LME 镍价+0.58%至 15,995 美元/吨, LME 镍库存+1.31%至 16.53 万吨。

图17: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图18: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

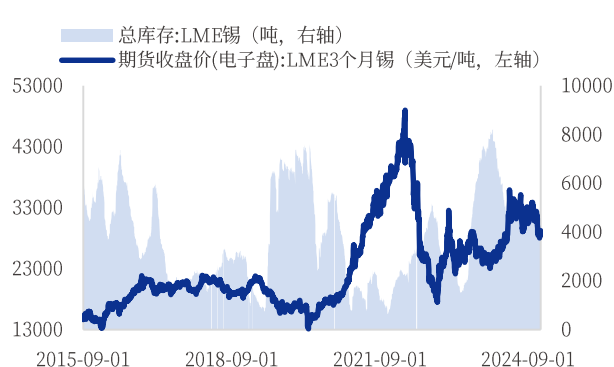
锡: 本周 SHFE 锡价+2.99%至 243,920 元/吨, SHFE 锡库存-4.41%至 0.69 万吨。本周 LME 锡价+0.58%至 29,080 美元/吨, LME 锡库存-1.46%至 0.47 万吨。

图19: SHFE 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图20: LME 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 贵金属

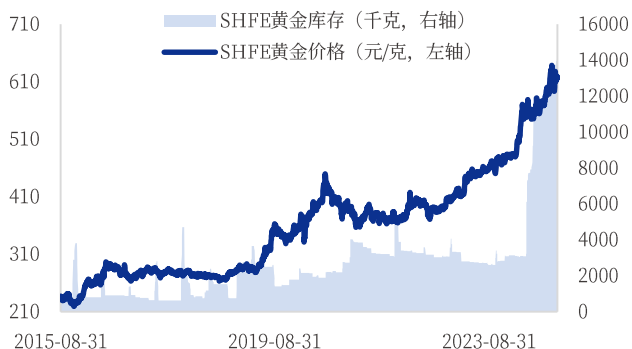
本周上期所黄金、白银分别收于 615.94 元/克、7,823 元/千克，较上周变动幅度分别为+0.10%、+2.79%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 2,655 美元/盎司、31.49 美元/盎司，较上周变动幅度分别为-0.97%、+1.21%。本周美元指数收于 105.97，较上周变动+0.18%。本周美国 10 年期国债实际收益率下跌 1bp 至 1.91%。

表3: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司)

贵金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅(%)
SHFE 黄金	615.94	0.10	0.10	27.94
SHFE 白银	7,823	2.79	2.79	30.12
COMEX 黄金	2,655	-0.97	-0.97	28.14
COMEX 白银	31.49	1.21	1.21	30.72
美元指数	105.97	0.18	0.18	4.53

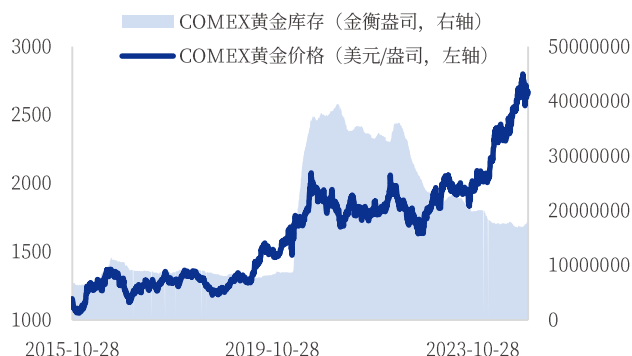
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: SHFE 黄金价格及库存



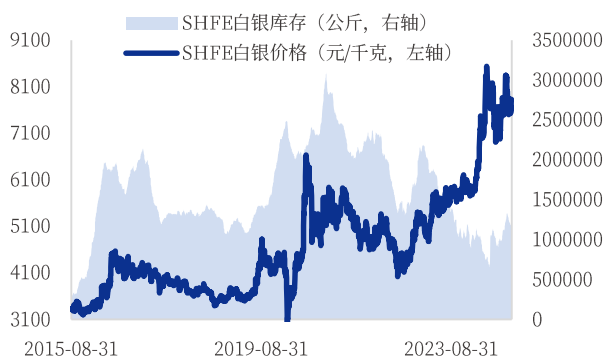
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图22: COMEX 黄金价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图23: SHFE 白银价格及库存



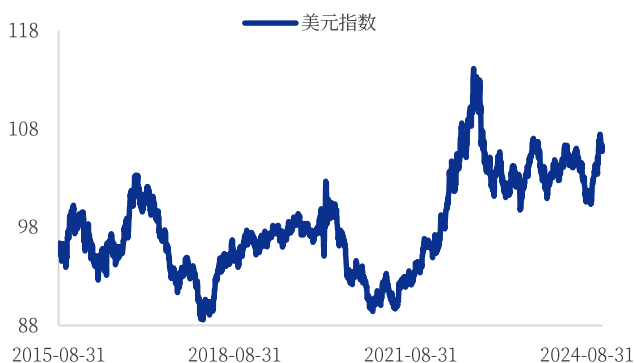
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图24: COMEX 白银价格及库存



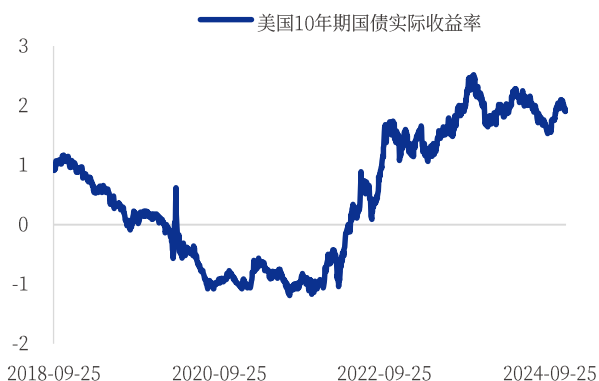
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图25: 美元指数



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图26: 美国 10 年期国债实际收益率 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

（三）稀有金属与小金属

本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 41.2 万元/吨、574.5 万元/吨、165 万元/吨、100.5 元/公斤，较上周变动-0.24%、-1.03%、-1.20%、-1.95%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 76000 元/吨、73000 元/吨、72000 元/吨、751 美元/吨，较上周变动-1.94%、-2.01%、0.00%、-4.45%。本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 17.1 万元/吨、14.35 美元/磅、11.3 万元/吨、2.7 万元/吨，较上周变动 0.00%、-0.55%、+1.80%、0.00%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 143000 元/吨、16800 元/吨、4.6 万元/吨、3625 元/吨，较上周变动-0.35%、-2.33%、0.00%、-1.36%。

表4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅

稀有金属与小金属品种	价格	较上周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镨钕 (万元/吨)	41.2	-0.24%	-0.24%	-17.68%
氧化铽 (万元/吨)	574.5	-1.03%	-1.03%	-39.84%
氧化镱 (万元/吨)	165	-1.20%	-1.20%	-43.69%
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	100.5	-1.95%	-1.95%	-39.27%
电池级碳酸锂 (元/吨)	76000	-1.94%	-1.94%	-23.23%
工业级碳酸锂 (元/吨)	73000	-2.01%	-2.01%	-20.65%
电池级氢氧化锂 (元/吨)	72000	0.00%	0.00%	-23.20%
澳洲锂精矿 (美元/吨)	751	-4.45%	-4.45%	-19.25%
国内电解钴 (万元/吨)	17.1	0.00%	0.00%	-19.72%
MB 电解钴 (美元/磅)	14.35	-0.55%	-0.55%	-10.20%
四氧化三钴 (万元/吨)	11.3	1.80%	1.80%	-11.02%
硫酸钴 (万元/吨)	2.7	0.00%	0.00%	-15.63%
钨精矿 (元/吨)	143000	-0.35%	-0.35%	16.73%
镁锭 (元/吨)	16800	-2.33%	-2.33%	-21.13%
海绵钛 (万元/吨)	4.6	0.00%	0.00%	-9.80%
钼精矿 (元/吨度)	3625	-1.36%	-1.36%	13.81%

资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

稀土: 本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 41.2 万元/吨、574.5 万元/吨、165 万元/吨、100.5 元/公斤, 较上周变动-0.24%、-1.03%、-1.20%、-1.95%。供应端: 市场保持稳定, 上游生产厂家运作平稳, 氧化物和金属的现货供应量充足。尽管四川地区存在减产的预期, 但目前尚未显现, 市场供应变化不大。需求端: 12 月钕铁硼企业的订单量不多, 导致对原材料的采购需求不旺。同时, 终端市场参与者持谨慎态度, 价格承压。

图27: 氧化镨钕价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图28: 氧化铽价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图29: 氧化镓价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

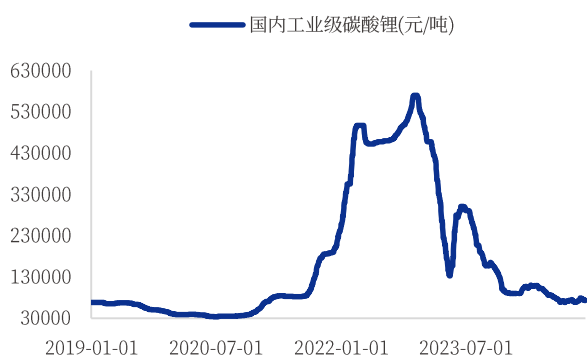
锂: 本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 76000 元/吨、73000 元/吨、72000 元/吨、751 美元/吨, 较上周变动-1.94%、-2.01%、0.00%、-4.45%。供应端: 国内碳酸锂产量呈现增长趋势, 主要由于锂盐厂在期货价格高位时增加了套保操作。部分厂家为年底冲量, 提高开工率, 前期停产的厂家也在积极寻找矿石代工以恢复生产。需求端: 储能和动力市场需求均表现良好, 电池需求保持较高水平, 材料头部大厂多维持满负荷生产。

图31: 电池级碳酸锂价格走势



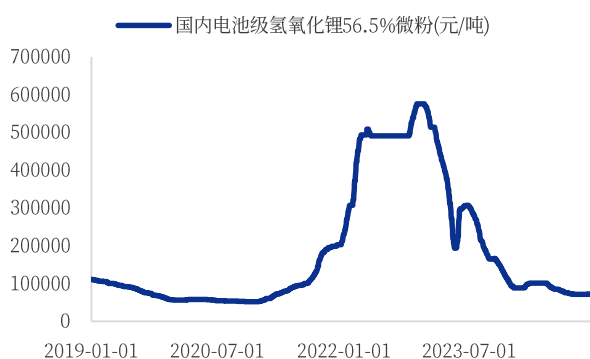
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图32: 工业级碳酸锂价格走势



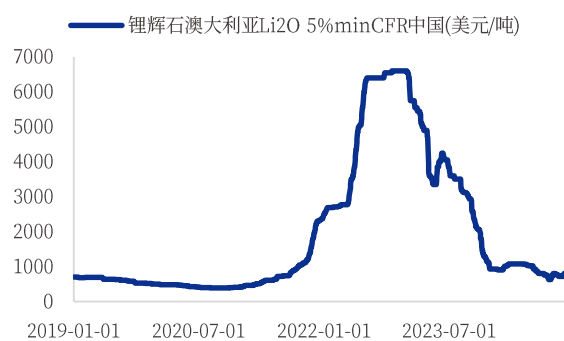
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图33: 电池级氢氧化锂价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图34: 澳洲锂辉石价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

钴: 本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 17.1 万元/吨、14.35 美元/磅、11.3 万元/吨、2.7 万元/吨, 较上周变动 0.00%、-0.55%、+1.80%、0.00%。

图35: 国内电解钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图36: 电解钴 MB 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图37: 四氧化三钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图38: 硫酸钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

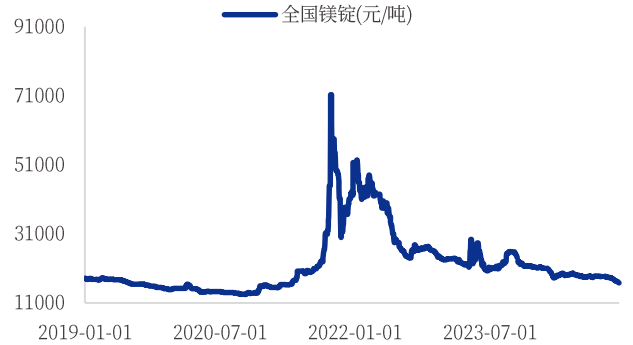
其他小金属：本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 143000 元/吨、16800 元/吨、4.6 万元/吨、3625 元/吨，较上周变动-0.35%、-2.33%、0.00%、-1.36%。

图39：钨精矿价格走势



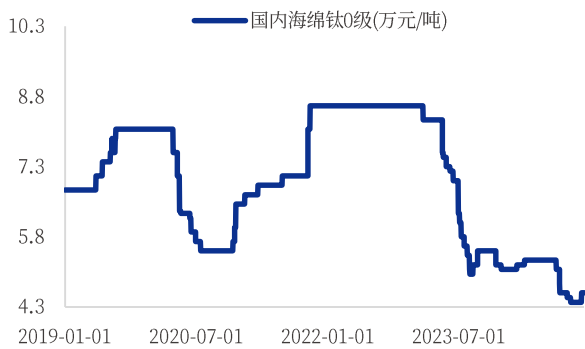
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图40：镁锭价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图41：海绵钛价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图42：钼精矿价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

三、行业动态

【铜】铜精矿 Benchmark 结果出炉

据 SMM 了解，2024 年 12 月 5 日晚，Antofagasta 率先与江西铜业确定 2025 年铜精矿长单 TC/RC 分别为 21.25 美元/吨和 2.125 美分/磅。2024 年 12 月 6 日，江西铜业、中国铜业、铜陵有色、金川集团和大冶有色与 Antofagastat 敲定 2025 年铜精矿长单加工费 Benchmark 为 21.25 美元/吨与 2.125 美分/磅。2024 年铜精矿加工费长单 Benchmark 则为 80 美元/吨与 8.0 美分/磅。

(资料来源: <https://news.smm.cn/live/detail/103076769>)

【铜】巴拿马民众在重启 Cobre Panama 铜矿问题上存在分歧

据外电 12 月 5 日消息，最近在巴拿马进行的一项全国性调查揭示了当地民众对第一量子公司 (First Quantum) 旗下价值 65 亿美元的 Cobre Panama 铜矿可能重新开放的看法,该矿已根据总统令关闭了一年多。 调查结果显示,该国民众对此事的看法存在严重分歧,人们在对环境影响和治理的担忧与矿山的经济作用之间取得了平衡。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/103076699>)

【铜】自由港印尼公司预计旗下 Manyar 冶炼厂将在明年第三季度恢复生产

文华财经据外电 12 月 4 日消息,铜生产商--自由港印尼公司 (Freeport Indonesia) 的发言人 Katri Krisnati 周三称,预计旗下印尼东爪哇省的 Manyar 铜冶炼厂将在 2025 年年第三季度恢复生产。

(资料来源: <https://news.smm.cn/live/detail/103072091>)

【铜】力拓以 3.99 亿美元将 Winu 铜金矿 30% 股份出售给 Sumitomo Metal

据 mining.com 网站援引彭博社消息:力拓集团 (Rio Tinto Plc) 将把其位于澳大利亚的 Winu 铜金矿项目 30% 的股份,以 3.99 亿美元的价格出售给日本住友金属矿业公司 (Sumitomo Metal Mining Co.)。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/103074011>)

【铜】Foran 推进 McIlvenna Bay 铜锌矿于 2025 年四季度投产

据 mining.com 消息:Foran Mining 分享了其 100% 持股的 McIlvenna Bay 铜锌矿的建设更新,该矿计划于明年第四季度开始投产。该项目位于萨斯喀彻温省,距离曼尼托巴省弗林布伦以西约 65 公里。 McIlvenna 湾是该地区最大的未开发火山成因块状硫化物 (VHMS) 矿床的所在地。根据 2022 年进行的可行性研究,基于目前的储量,该地下矿山的使用寿命为 18 年。该矿将采用长孔采矿法,并配备一座日处理能力为 4,200 吨的选矿厂。该厂将采用半自磨 (SAG) 和球磨工艺,随后通过常规浮选生产铜精矿和锌精矿。年均产量将达到 3,450 万磅铜、5,860 万磅锌,以及 17,500 盎司黄金和 435,200 盎司白银,相当于 6,540 万磅铜当量。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/103073955>)

【铝】西澳环保署将于 2025 年 8 月之前针对 Alcoa 铝土矿的开采权做出决定

西澳环境保护局（EPA）正在对美国铝业公司 Alcoa 在杰拉森林的采矿和管理计划进行环境评估。该计划涵盖了亨特利和威洛代尔两个矿区，主要采矿活动将持续至 2027 年。之后，Alcoa 计划将采矿转向杰拉森林的新区域。EPA 已宣布将在 2025 年 8 月之前对 Alcoa 的铝土矿开采权做出决定。如果获得批准，Alcoa 将能进行与 2021 年及之前类似的高品位铝土矿开采。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103065686>）

【锌】中钢国际阿尔及利亚铅锌矿项目启动，国际矿业布局再添新突破

2024 年 11 月，中钢国际全资子公司中钢设备有限公司与西地中海锌业有限公司（WMZ）正式启动了阿尔及利亚 Tala Hamza 铅锌矿 200 万吨/年采选矿一体化项目。这一项目的启动，不仅标志着中钢国际在国际矿业工程技术和服领域取得了新的突破，也预示着阿尔及利亚矿业发展将迎来新的篇章。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103066313>）

【稀土】北方稀土 12 月挂牌价：所有稀土产品价格环比均持平

告别了此前持续了三个月的“高挂，”北方稀土 12 月挂牌价出现了“平挂”。12 月 2 日，北方稀土发布 2024 年 12 月稀土产品挂牌价格，所有稀土产品价格环比均持平。氧化镧报 4100 元/吨，较 2024 年 11 月持平；氧化铈报 7600 元/吨，较 2024 年 11 月持平。氧化镨钕报 416600 元/吨，较 2024 年 11 月持平。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103067589>）

四、投资建议

本周江西铜业、中国铜业、铜陵有色、金川集团和大冶有色与 Antofagastat 敲定 2025 年铜精矿长单加工费 Benchmark 为 21.25 美元/吨与 2.125 美分/磅，符合市场预期。2025 年铜精矿长单加工费较 2024 年的 80 美元/吨与 8.0 美分/磅大幅下降，显示明年铜矿仍将处于紧缺状态，这将对铜价形成有力支撑。而铜冶炼加工费长单价格的大幅下滑，将进一步压缩国内铜冶炼厂利润，铜冶炼厂减产及矿端紧缺向电解铜传导的可能性也将增加。需求方面，国内一揽子经济增量政策作用显现，11 月我国制造业 PMI 上升至 50.30%，连续两个月处于扩张区间，且扩张步伐小幅加快。国内中央经济工作会议召开在即，有望提出对明年经济提出更为积极的增量政策指示，继续抬升宏观复苏预期，利好铜价上涨。建议重点关注紫金矿业、洛阳钼业、西部矿业、金诚信。

美国 11 月新增非农就业 22.7 万人，高于预期的 22 万人，前值由 1.2 万人上修至 3.6 万人；11 月失业率 4.2%，高于预期和前值 4.1%。11 月新增非农数据反映了飓风和罢工的负面影响消散，但前两个月新增就业人数被上修和失业率上行令市场担忧就业走弱。数据公布后，交易员加大对美联储 12 月降息的押注，预计 12 月美联储降息的可能性从报告发布前的 67% 上升至 85%，目前升至 86%。而我国央行在 11 月时隔半年后再次增持黄金近 5 吨，表明当下地缘动荡的环境下全球央行增持黄金的逻辑及意愿仍在。降息预期的升温，央行继续增持黄金、以及近期韩国短暂戒严、俄乌冲突升级下的避险需求有望共同对金价形成支撑，建议关注山东黄金、中金黄金、银泰黄金、赤峰黄金、湖南黄金等 A 股黄金龙头股。

五、风险提示

- 1) 国内经济复苏不及预期的风险；
- 2) 美联储降息不及预期的风险；
- 3) 有色金属价格大幅下跌的风险；
- 4) 国内政策不及预期的风险。

图表目录

图 1: A 股一级行业周涨跌幅	3
图 2: 有色金属二级子行业涨跌幅	4
图 3: 有色金属行业周涨幅前五名	4
图 4: 有色金属行业周跌幅前五名	4
图 5: SHFE 期货铜价及库存.....	6
图 6: LME 期货铜价及库存	6
图 7: 国内铜精矿价格 (元/吨)	6
图 8: 进口铜精矿 TC (美元/吨)	6
图 9: SHFE 期货铝价及库存.....	7
图 10: LME 期货铝价及库存	7
图 11: 国内氧化铝现货价格 (元/吨)	7
图 12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率	7
图 13: SHFE 期货锌价及库存	7
图 14: LME 期货锌价及库存	7
图 15: SHFE 期货铅价及库存	8
图 16: LME 期货铅价及库存	8
图 17: SHFE 期货镍价及库存	8
图 18: LME 期货镍价及库存	8
图 19: SHFE 期货锡价及库存	9
图 20: LME 期货锡价及库存	9
图 21: SHFE 黄金价格及库存	9
图 22: COMEX 黄金价格及库存.....	9
图 23: SHFE 白银价格及库存	10
图 24: COMEX 白银价格及库存.....	10
图 25: 美元指数	10
图 26: 美国 10 年期国债实际收益率 (%)	10
图 27: 氧化镨钕价格走势.....	11
图 28: 氧化铽价格走势.....	11
图 29: 氧化镝价格走势.....	12
图 30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势	12
图 31: 电池级碳酸锂价格走势.....	12
图 32: 工业级碳酸锂价格走势.....	12

图 33: 电池级氢氧化锂价格走势.....	13
图 34: 澳洲锂辉石价格走势.....	13
图 35: 国内电解钴价格走势.....	13
图 36: 电解钴 MB 价格走势.....	13
图 37: 四氧化三钴价格走势.....	13
图 38: 硫酸钴价格走势.....	13
图 39: 钨精矿价格走势.....	14
图 40: 镁锭价格走势.....	14
图 41: 海绵钛价格走势.....	14
图 42: 钼精矿价格走势.....	14
表 1: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾.....	3
表 2: 基本金属价格及涨跌幅 (元/吨、美元/吨).....	5
表 3: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司).....	9
表 4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅.....	11

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

华立，有色金属行业分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间	
	中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn