



国内经济政策定调积极，利好金属价格回升

——有色金属行业周报

2024年12月15日

核心观点

- 市场行情回顾:**截止到12月13日周五收市:本周上证指数-0.36%,报3391.88点;沪深300指数-1.01%,报3933.18点;SW有色金属行业指数-0.84%,报4597.29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-0.16%、+0.89%、-1.59%、-3.26%、-1.90%。
- 重点金属价格数据:**工业金属方面,本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于74,790元/吨、20,350元/吨、25,850元/吨、17,380元/吨、129,110元/吨、248,900元/吨,较上周变动幅度分别为+0.34%、-0.32%、+0.96%、-2.08%、+3.06%、+2.13%。本周伦敦LME铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于9,057美元/吨、2,615美元/吨、3,090美元/吨、2,014美元/吨、15,850美元/吨、29,025美元/吨,较上周变动幅度分别为-0.72%、+0.44%、+0.59%、-2.80%、-1.23%、-0.43%。贵金属方面,本周上期所黄金、白银分别收于625.60元/克、7,795元/千克,较上周变动幅度分别为+1.68%、-0.19%。本周COMEX黄金、白银分别收于2,666美元/盎司、31.00美元/盎司,较上周变动幅度分别为+0.24%、-1.86%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镓、烧结钕铁硼N35毛坯分别收于41万元/吨、564.5万元/吨、163.5万元/吨、98.5元/公斤,较上周变动-0.49%、-1.74%、-0.91%、-1.99%。能源金属方面,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0.00%、0.00%、0.00%、0.00%。小金属方面,本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于142500元/吨、16900元/吨、4.6万元/吨、3595元/吨,较上周变动-0.35%、0.00%、0.00%、-0.55%。
- 投资建议:**本周中央政治局会议与中央经济工作会议定调2025年经济工作计划,会议强调2025年要加强超常规逆周期调节,明确指出要实施更加积极的财政政策与适度宽松的货币政策。其中财政政策从“积极”改为“更加积极”,将提高财政赤字率、增发超长期特别国债与地方政府专项债券发行使用,化解地方债务、收购土地储备与存量房;货币政策基调则是在2011年后首次由“稳健”调整为“适度宽松”。同时会议要求全方位扩大国内需求,更大力度支持“两重”项目,要稳住楼市股市。9月24日以来,国内政策呈现出密集出台的态势,本次会议再次明确释放了2025年加强积极有为宏观政策,加快国内经济复苏的信号,宏观经济向好的预期提升,进而从房地产、建筑、机械设备、汽车、家电等下游领域改善上游铜铝的有色金属行业需求,宽裕的流动性也将支撑有色金属商品价格的上涨。建议重点关注顺周期铜铝板块龙头标的紫金矿业(601899)、洛阳钼业(603993)、西部矿业(601168)、神火股份(000933)、天山铝业(002532)、云铝股份(000807)等。
- 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)有色金属下游需求不及预期的风险;5)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

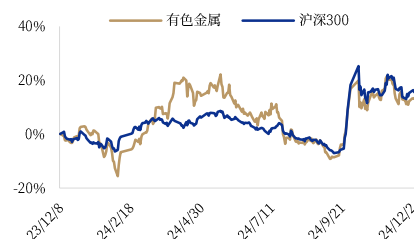
✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

研究助理: 孙雪琪

相对沪深300表现图

2024-12-13



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 13 日周五收市：本周上证指数-0.36%，报 3391.88 点；沪深 300 指数-1.01%，报 3933.18 点；SW 有色金属行业指数-0.84%，报 4597.29 点。2024 年以来，SW 有色金属行业指数+9.86%，同期上证指数+14.02%，沪深 300 指数+14.63%。

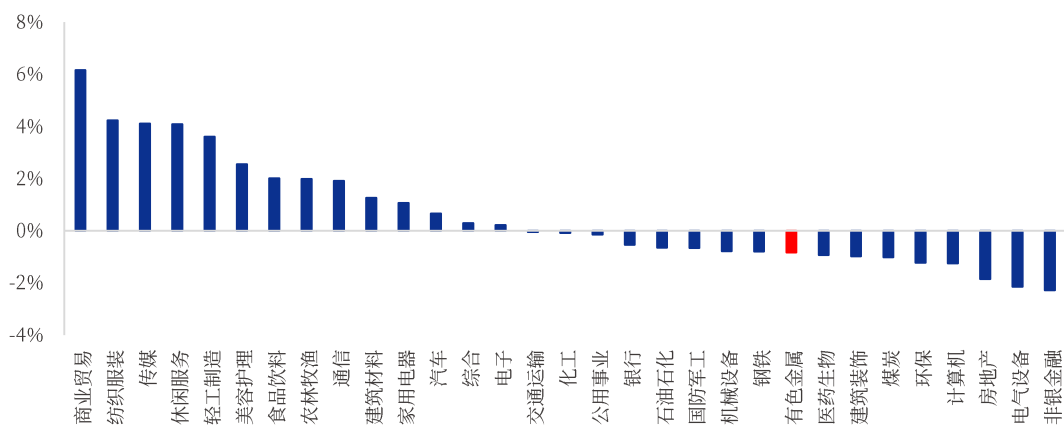
表1: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾

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)	4597.29	-0.84	0.54	9.86
000300.SH	沪深 300	3933.18	-1.01	0.42	14.63
000001.SH	上证指数	3391.88	-0.36	1.97	14.02
399001.SZ	深证成指	10713.07	-0.73	0.96	12.48
399006.SZ	创业板指	2235.26	-1.40	0.51	18.18

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

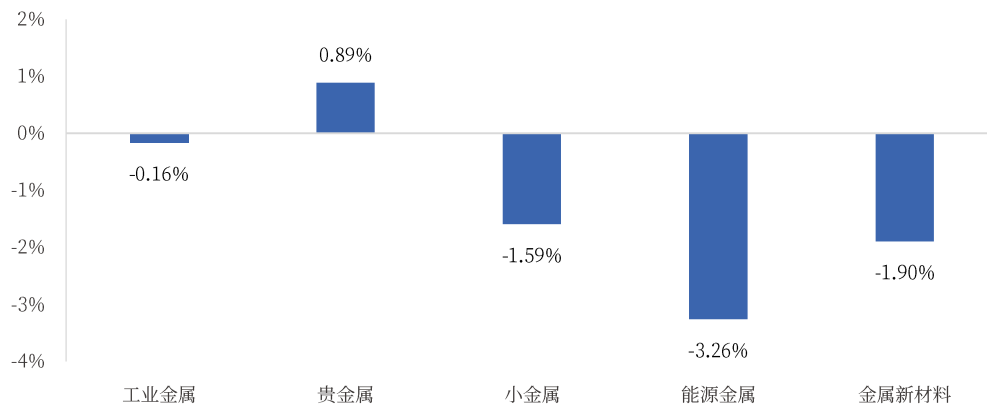
在 A 股 31 个一级行业中，本周有色金属板块-0.84%，涨跌幅排名第 23 名。分子行业来看，本周有色金属行业 5 个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为-0.16%、+0.89%、-1.59%、-3.26%、-1.90%。

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

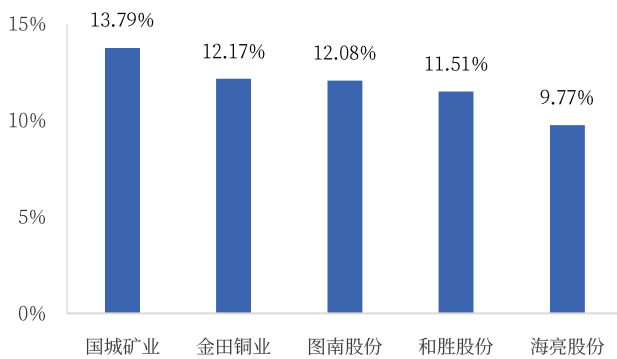
图2: 有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

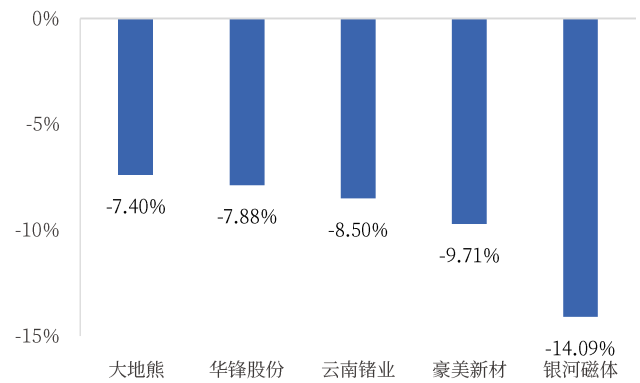
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为国城矿业(+13.79%)、金田铜业(+12.17%)、图南股份(+12.08%)、和胜股份(+11.51%)、海亮股份(+9.77%)，跌幅前五名的个股为银河磁体(-14.09%)、豪美新材(-9.71%)、云南锗业(-8.50%)、华锋股份(-7.88%)、大地熊(-7.40%)。

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 74,790 元/吨、20,350 元/吨、25,850 元/吨、17,380 元/吨、129,110 元/吨、248,900 元/吨, 较上周变动幅度分别为+0.34%、-0.32%、+0.96%、-2.08%、+3.06%、+2.13%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 9,057 美元/吨、2,615 美元/吨、3,090 美元/吨、2,014 美元/吨、15,850 美元/吨、29,025 美元/吨, 较上周变动幅度分别为-0.72%、+0.44%、+0.59%、-2.80%、-1.23%、-0.43%。

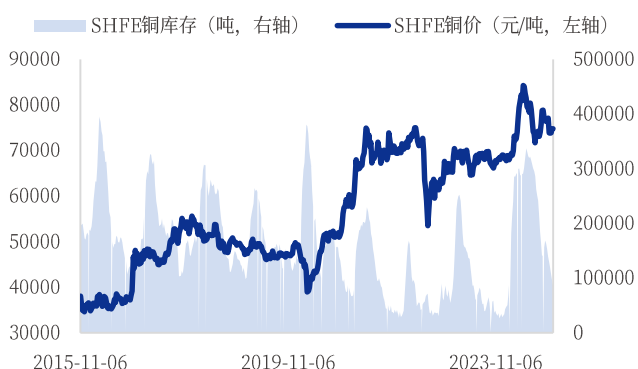
表2: 基本金属价格及涨跌幅 (元/吨、美元/吨)

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	74,790	0.34	1.38	8.44
SHFE 铝	20,350	-0.32	0.07	4.41
SHFE 锌	25,850	0.96	2.52	20.18
SHFE 铅	17,380	-2.08	0.03	9.58
SHFE 镍	129,110	3.06	1.53	0.73
SHFE 锡	248,900	2.13	5.09	17.46
LME 铜	9,057	-0.72	0.51	5.81
LME 铝	2,615	0.44	0.81	9.69
LME 锌	3,090	0.59	-0.44	16.23
LME 铅	2,014	-2.80	-2.85	-2.66
LME 镍	15,850	-1.23	-0.33	-4.54
LME 锡	29,025	-0.43	0.39	14.20

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

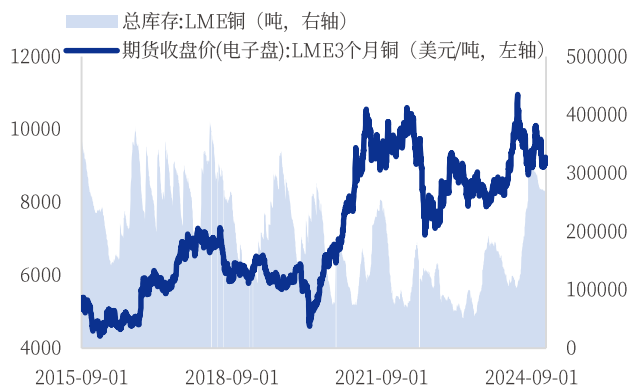
铜: 本周 SHFE 铜价+0.34%至 74,790 元/吨, SHFE 铜库存-13.50%至 8.46 万吨, 国内铜精矿价格+0.16%至 61,756 元/吨, 进口铜精矿 TC 为 10.5 美元/吨。本周 LME 铜价-0.72%至 9,057 美元/吨, LME 铜库存+1.12%至 27.28 万吨。供应端: 智利环境监管机构对 Anglo American 提起三项指控, 指控其位于圣地亚哥以北的 El Soldado 铜矿违反环境规定, 并表示如果 Anglo American 的当地分支机构 Anglo American Sur 不解决这些问题, 可能面临吊销其环境许可证、关矿或超过 120 亿比索的罚款。需求端: 以旧换新政策和出口需求的增加使得 12 月空调、冰箱、洗衣机的产量同比显著增长, 但消费电子终端订单增长继续疲软。

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

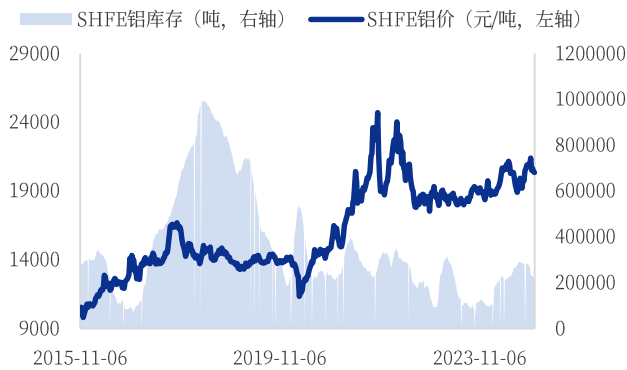
图8: 进口铜精矿 TC (美元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

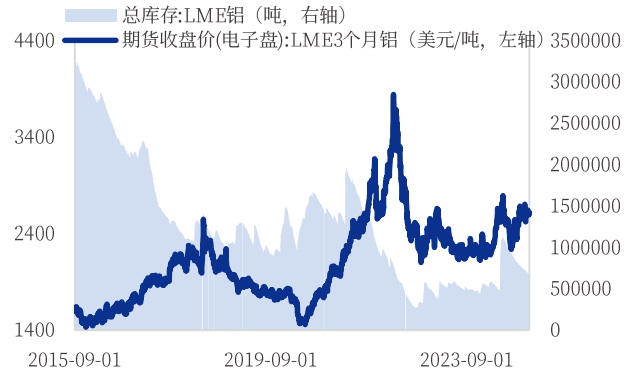
铝: 本周 SHFE 铝价-0.32%至 20,350 元/吨, SHFE 铝库存-4.40%至 21.45 万吨, 国内氧化铝价格 0.00%至 5,780 元/吨。本周电解铝行业平均毛利-8.99%至-1,583 元/吨。本周 LME 铝价+0.44%至 2,615 美元/吨, LME 铝库存-0.96%至 67.50 万吨。供应端: 本周中国电解铝行业增减产互现, 主要为新疆和贵州地区新增投产, 广西、贵州、湖北、四川、湖北地区减产, 本周电解铝行业的运行产能为 4358.40 万吨, 较上周下降 12.10 万吨。需求端: 广西地区的电解铝企业因技术改造而减少产量, 导致铝水供应减少, 进而引发下游铝棒企业减产。当前正值消费淡季, 订单量低于前期水平, 影响下游加工企业的产量, 导致整体电解铝的理论需求下降。

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



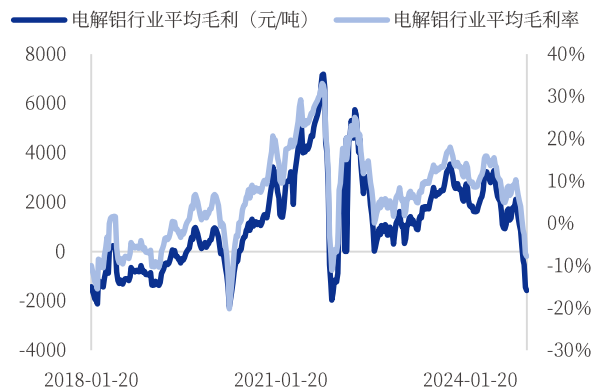
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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

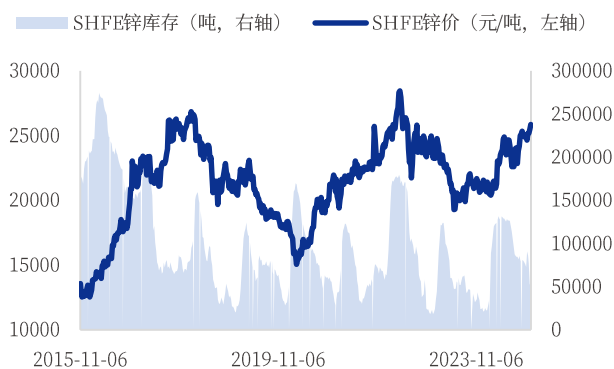
图12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

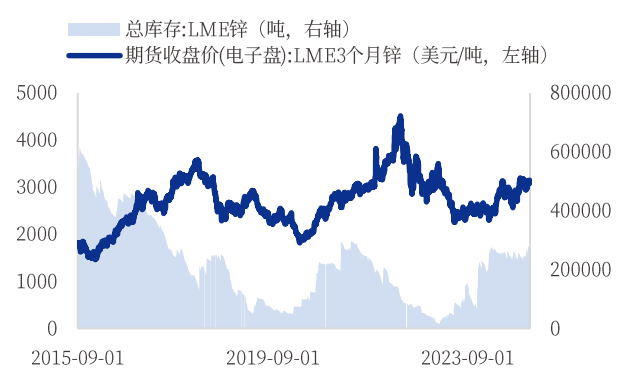
锌: 本周 SHFE 锌价+0.96%至 25,850 元/吨, SHFE 锌库存-4.37%至 5.07 万吨。本周 LME 锌价+0.59%至 3,090 美元/吨, LME 锌库存-3.46%至 26.85 万吨。

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

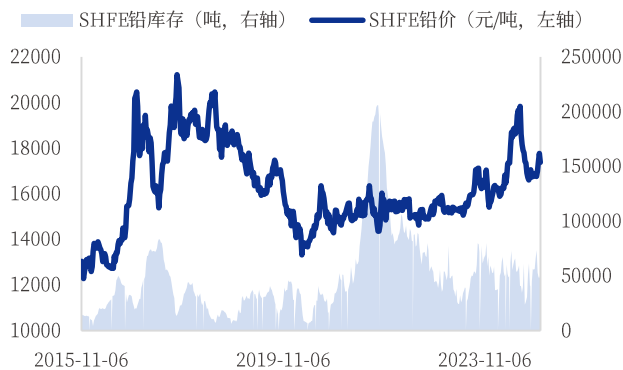


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

铅: 本周 SHFE 铅价-2.08%至 17,380 元/吨, SHFE 铅库存+8.25%至 5.23 万吨。本周 LME 铅

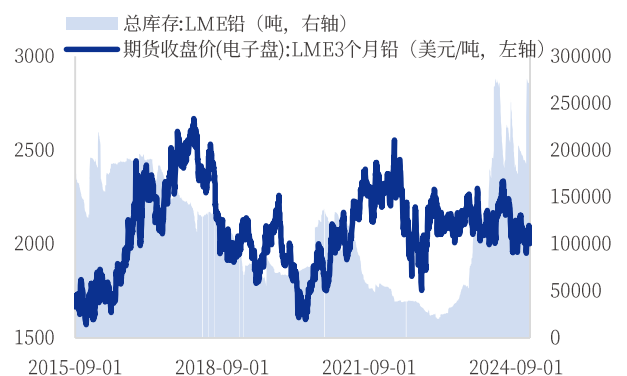
价-2.80%至 2,014 美元/吨, LME 铅库存-3.88%至 26.08 万吨。

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

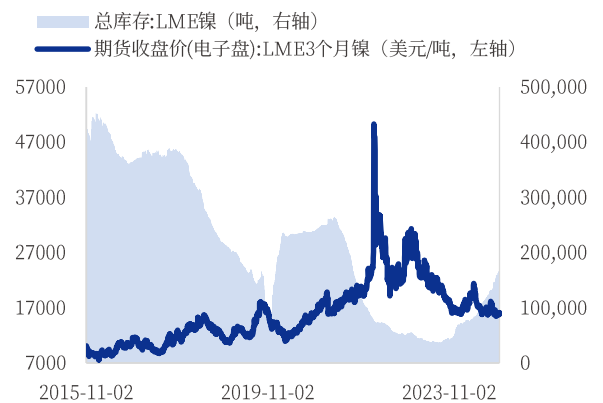
镍: 本周 SHFE 镍价+3.06%至 129,110 元/吨, SHFE 镍库存+1.74%至 3.47 万吨。本周 LME 镍价-1.23%至 15,850 美元/吨, LME 镍库存-1.15%至 16.45 万吨。

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

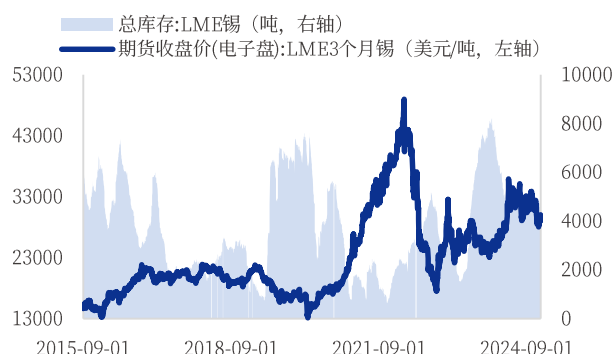
锡: 本周 SHFE 锡价+2.13%至 248,900 元/吨, SHFE 锡库存+1.00%至 0.70 万吨。本周 LME 锡价-0.43%至 29,025 美元/吨, LME 锡库存-1.06%至 0.47 万吨。

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 625.60 元/克、7,795 元/千克，较上周变动幅度分别为+1.68%、-0.19%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 2,666 美元/盎司、31.00 美元/盎司，较上周变动幅度分别为+0.24%、-1.86%。本周美元指数收于 106.94，较上周变动+0.92%。本周美国 10 年期国债实际收益率上涨 16bp 至 2.07%。

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	625.60	1.68	1.67	29.95
SHFE 白银	7,795	-0.19	2.42	29.66
COMEX 黄金	2,666	0.24	-0.56	28.68
COMEX 白银	31.00	-1.86	-0.35	28.71
美元指数	106.94	0.92	1.10	5.49

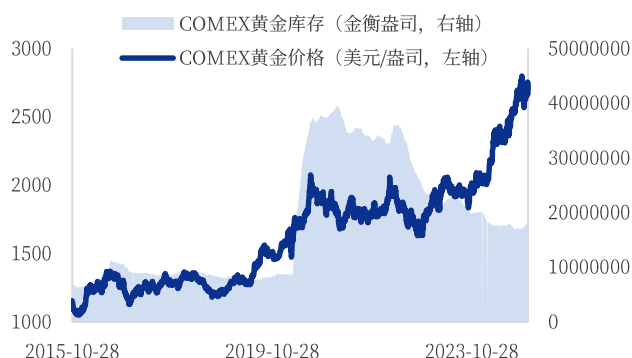
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: SHFE 黄金价格及库存



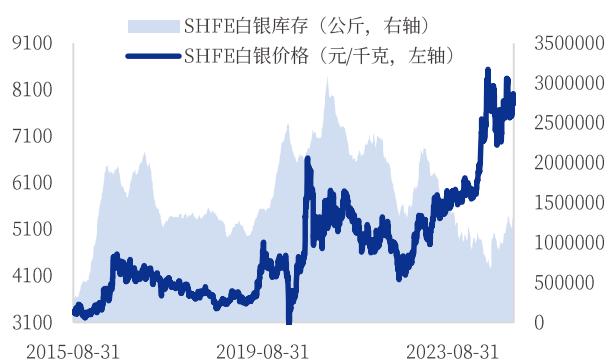
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图22: COMEX 黄金价格及库存



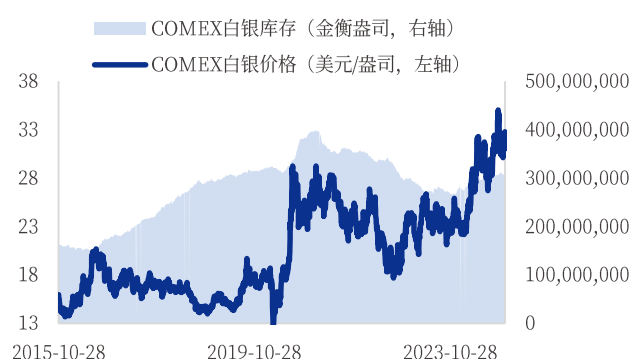
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图23: SHFE 白银价格及库存



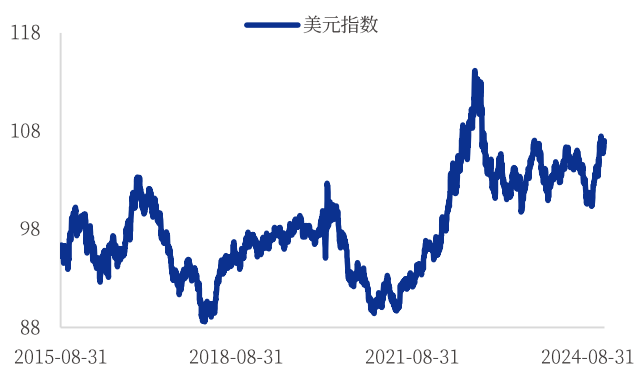
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图24: COMEX 白银价格及库存



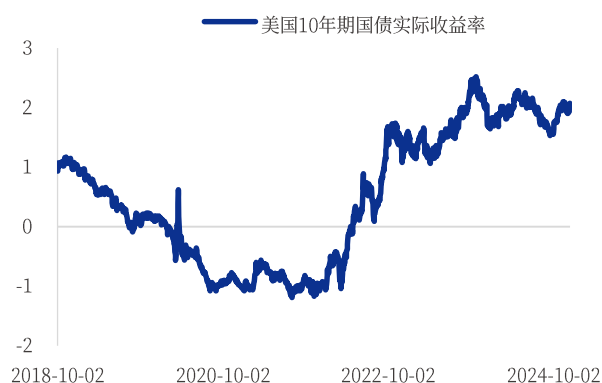
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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 万元/吨、564.5 万元/吨、163.5 万元/吨、98.5 元/公斤，较上周变动-0.49%、-1.74%、-0.91%、-1.99%。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 0.00%、0.00%、0.00%、0.00%。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、14.2 美元/磅、11.3 万元/吨、2.7 万元/吨，较上周变动 0.00%、-1.05%、0.00%、0.00%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 142500 元/吨、16900 元/吨、4.6 万元/吨、3595 元/吨，较上周变动-0.35%、0.00%、0.00%、-0.55%。

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	-0.49%	-0.73%	-18.08%
氧化铽 (万元/吨)	564.5	-1.74%	-2.76%	-40.89%
氧化镱 (万元/吨)	163.5	-0.91%	-2.10%	-44.20%
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	98.5	-1.99%	-3.90%	-40.48%
电池级碳酸锂 (元/吨)	76000	0.00%	-1.94%	-23.23%
工业级碳酸锂 (元/吨)	73000	0.00%	-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	0.00%	-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)	14.2	-1.05%	-1.59%	-11.14%
四氧化三钴 (万元/吨)	11.3	0.00%	1.80%	-11.02%
硫酸钴 (万元/吨)	2.7	0.00%	0.00%	-15.63%
钨精矿 (元/吨)	142500	-0.35%	-0.70%	16.33%
镁锭 (元/吨)	16900	0.00%	-1.74%	-20.66%
海绵钛 (万元/吨)	4.6	0.00%	0.00%	-9.80%
钼精矿 (元/吨度)	3595	-0.55%	-2.18%	12.87%

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 万元/吨、564.5 万元/吨、163.5 万元/吨、98.5 元/公斤, 较上周变动-0.49%、-1.74%、-0.91%、-1.99%。供应端: 市场供应充足, 生产稳定, 厂家出货意愿受成本影响而异, 上游市场整体供应稳定。需求端: 新能源汽车、家电、风电需求增长, 机器人和低空飞行领域潜力大, 但短期终端购买意愿弱, 钕铁硼企业备货少, 对价格支撑不足。

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 0.00%、0.00%、0.00%、0.00%。供应端: 本周, 国内碳酸锂产量提升, 锂盐厂生产积极, 辉石和云母企业开工率小幅上升, 盐湖企业保持稳定。为实现年度目标, 部分企业加大销售力度, 大厂余量多已套保或预售。需求端: 储能和动力电池市场需求强劲, 正极排产积极, 主要材料商维持高开工率。下游采购依赖长期协议和客户供应, 以刚需为主。

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



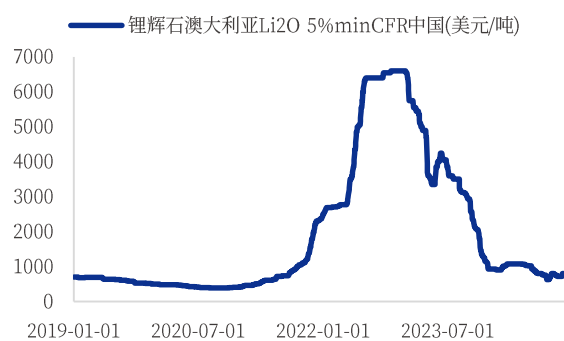
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图33: 电池级氢氧化锂价格走势图



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图



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、三氧化二钴、硫酸钴分别收于 17.1 万元/吨、14.2 美元/磅、11.3 万元/吨、2.7 万元/吨, 较上周变动 0.00%、-1.05%、0.00%、0.00%。

图35: 国内电解钴价格走势图



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图36: 电解钴 MB 价格走势图



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图37: 三氧化二钴价格走势图



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图38: 硫酸钴价格走势图



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

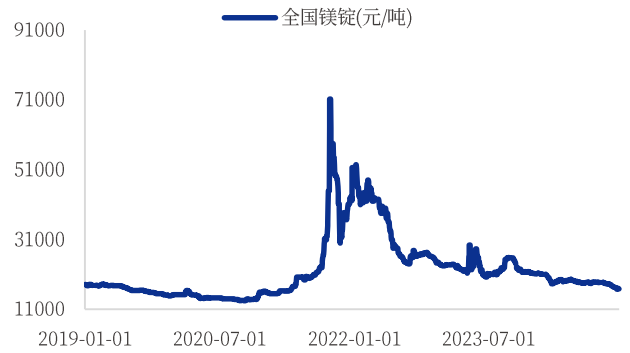
其他小金属：本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 142500 元/吨、16900 元/吨、4.6 万元/吨、3595 元/吨，较上周变动-0.35%、0.00%、0.00%、-0.55%。

图39：钨精矿价格走势



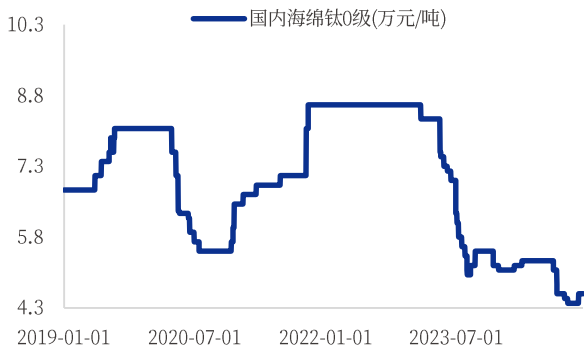
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

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】智利铜产量较 2023 年 10 月增长 6.4%，至 488,900 吨

智利国家铜业公司 (Codelco) 公布的数据显示, 10 月产量较去年同期持平, 而该国最大的铜矿必和必拓的埃斯康迪达 (Escondida) 产量跃升逾五分之一。该公司公布的总产量为 12.79 万吨, 与去年同期持平。该公司自身的产量 (不包括自由港麦克莫兰 EAbra 的少数控股部分和英美资源集团的当地工厂) 为 119,900 吨, 较前一年增加 0.5%。这一数字比 Codelco 在其 2024 年计划中设定的 116,500 吨的目标高出 2.9%。外媒上月报道称, Codelco 的另一份内部备忘录显示, 10 月产量将超过其目标。数据显示, 必和必拓控股的 Escondida 矿铜产量当月增长 22%, 至 108,000 吨, 而由嘉能可 (Glencore) 和英美资源集团 (AngloAmerican) 联合运营的 Collahuasi 矿铜产量下降近 10%, 至 49,500 吨。总体而言, 智利铜产量较 2023 年 10 月增长 6.4%, 至 488,900 吨。

(资料来源: <https://news.smm.cn/live/detail/103083524>)

【铜】印度 2024 财年铜需求料增长 13% 至 170 万吨

据外电 12 月 8 日消息, 国际铜业协会 (International Copper Association) 印度分会在一份报告中称, 2024 财年, 印度铜需求料同比增长 13%, 达到 170 万吨。需求激增归因于整体经济扩张。值得注意的是, 新冠疫情过后的 2021-24 财年期间, 平均年度铜需求增长 21%。

(资料来源: <https://news.smm.cn/live/detail/103078788>)

【铜】Adani 冶炼厂扩张将削减印度精炼铜进口量

据外电 12 月 6 日消息, 印度联邦矿业部周五表示, 一旦 Gautam Adani 的新冶炼厂提高产能, 那么印度将不再需要依赖精炼铜进口。印度去年将铜确定为一种重要矿产, 该国依赖进口来解决短缺问题, 以满足其强劲需求。

(资料来源: <https://news.smm.cn/live/detail/103077081>)

【铜】博茨瓦纳利用 AI 圈定金刚石找矿靶区, 并发现重要多金属靶区

澳交所上市的博茨瓦纳金刚石公司利用人工智能 (AI) 技术和强大的计算能力对近 40 万平方公里的航空物探和其他勘探数据进行了分析, 而依靠人工无法短时间内完成这些工作。此项 AI 计划还在该地区发现了重要的多金属靶区, 这些区域尚未颁发许可证。这些新区的工作重点放在 4 个主要矿床类型和 11 个亚类型。矿种包括金、铜、银、镍、锌和铂族金属。

(资料来源: <https://news.smm.cn/live/detail/103087644>)

【铜】哥伦比亚瓜亚巴莱斯项目钻探新进展

据 Mining.com 网站报道, 科莱克蒂夫矿业公司 (Collective Mining) 宣布, 新的钻探结果证实, 其在哥伦比亚中部卡尔达斯省的瓜亚巴莱斯 (Guayabales) 项目阿波罗 (Apollo) 矿床发现延伸带, 可能大幅扩展其潜力。钻孔 APC100-D1 在 189.2 米深处见矿 150.5 米, 金品位 1.46 克/吨, 银 18 克/吨, 铜 0.06%, 锌 0.03%。其中包括 42 米厚、金 3.6 克/吨、银 31 克/吨、铜 0.09% 和锌 0.05% 的矿体。见矿位于阿波罗矿体东北边界以外, 但与之相连。

(资料来源: <https://news.smm.cn/live/detail/103087633>)

【铜】力拓明年将加大投资并提高铜产量

据 Mining.com 网站援引路透社报道，力拓公司近日宣布上调 2025 年投资和铜产量预期，主要是考虑到其在蒙古的铜产量将增长 50%。从 2024 年开始，该公司在各个业务领域的复合年增长率为 3%。虽然力拓的利润主要来自铁矿石，但由于能源转型将推动铜需求增长，因此，力拓更加看重铜资产。

(资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103087538>)

【铜】LME 注册仓库将每日报告金属非注册仓单库存

据外电 12 月 10 日消息，伦敦金属交易所 (LME) 周二表示，要求从 2025 年 2 月 10 日起，LME 注册仓库每日报告金属的非注册仓单库存，而不是每月报告一次。此举将提高这些库存的透明度，这些库存基本上是 LME 品牌金属，存放在 LME 注册仓库里，未来可以放在 LME 注册仓单中。

(资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103081417>)

四、投资建议

本周中央政治局会议与中央经济工作会议定调 2025 年经济工作计划，会议强调 2025 年要加强超常规逆周期调节，明确指出要实施更加积极的财政政策与适度宽松的货币政策。其中财政政策从“积极”改为“更加积极”，将提高财政赤字率、增发超长期特别国债与地方政府专项债券发行使用，化解地方债务、收购土地储备与存量房；货币政策基调则是在 2011 年后首次由“稳健”调整为“适度宽松”。同时会议要求全方位扩大国内需求，更大力度支持“两重”项目，要稳住楼市股市。9 月 24 日以来，国内政策呈现出密集出台的态势，本次会议再次明确释放了 2025 年加强积极有为宏观政策，加快国内经济复苏的信号，宏观经济向好的预期提升，进而从房地产、建筑、机械设备、汽车、家电等下游领域改善上游铜铝的有色金属行业需求，宽裕的流动性也将支撑有色金属商品价格的上涨。建议重点关注顺周期铜铝板块龙头标的紫金矿业 (601899)、洛阳钼业 (603993)、西部矿业 (601168)、神火股份 (000933)、天山铝业 (002532)、云铝股份 (000807) 等。

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，本报告清晰准确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