

## 有色金属行业周报（12.16-12.22）

### 美12月点阵图中值显示降息或放缓，多家矿企确定2025年铜精矿长单TC

#### 投资要点：

➤ **贵金属：**美12月如期降息25BP，但点阵图中值显示降息有放缓趋势。美联储12月如期降息25BP，但12月点阵图中值显示，美联储预期2025年将降息两次，每次25个基点，打压周内贵金属价格出现回调。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，中国央行11月增持黄金，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。

➤ **工业金属：**多家矿企确定2025年铜精矿长单TC，矿端偏紧逻辑继续演绎。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，多家矿企确定2025年铜精矿长单TC/RC分别为21.25美元/吨和2.125美分/磅。需求端，临近年底，多数精铜杆厂在手订单较为充足但新增订单减少，且年底或转向回款和安排检修。全球铜库存52.44万吨，环比-3.22万吨，同比26.27万吨。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。**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。

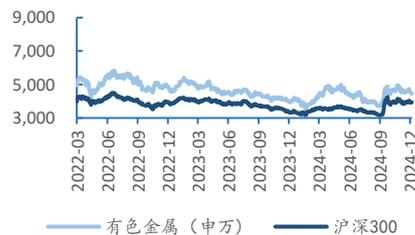
➤ **新能源金属：**锂，24全年过剩局面未改，旺季虽然反弹但高度有限，仍需通过锂价超跌实现供需再平衡；中长期看，锂矿为电动车产业链最优质且弹性大的标的，关注股票和锂价双底部战略性布局机会。**稀土，**商家情绪极度悲观，年关将至开始大跌属于经营策略上变化，通过价格波动调整库存水平。预计稀土价格下跌空间有限，后市有转机。**个股：**建议关注盐湖股份、藏格矿业、永兴材料、中矿资源及紫金矿业；弹性关注：江特电机、天齐锂业、赣锋锂业等。其他板块：低成本镍湿法冶炼项目利润长存，关注力勤资源、华友钴业。

➤ **一周市场回顾：**鑫科材料（47.67%）、沃尔核材（21.11%）、联瑞新材（20.36%）、西部材料（16.91%）、鹏欣资源（14.46%）、宏创控股（14.27%）、鞍重股份（12.12%）、铂科新材（11.68%）、云路股份（8.85%）、科创新源（6.85%）。

➤ **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	-5.27	+1.20
相对表现 (pct)	-3.8	-10.1

#### 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】20241215 周报：美11月通胀符合预期增加降息概率，欧洲央行降息25个基点
- 【华福有色】20241201 周报：宏观扰动加剧波动，供需紧缺支撑氧化铝价格
- 【华福有色】20241124 周报：地缘局势再度紧张，周内金价明显走强
- 【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

## 正文目录

<b>一、</b>	<b>投资策略</b> .....	<b>1</b>
1.1	贵金属：美 12 月如期降息 25BP，但点阵图中值显示降息有放缓趋势.....	1
1.2	工业金属：多家矿企确定 2025 年铜精矿长单 TC，矿端偏紧逻辑继续演绎 ...	1
1.3	新能源金属：碳酸锂价格趋稳，市场成交活跃 .....	2
1.4	其他小金属：市场情绪偏悲观，预计稀土下跌空间有限后市有转机.....	2
<b>二、</b>	<b>一周回顾：有色指数跌 3.09%，三级子板块中稀土及磁性材料跌幅最小</b> .....	<b>3</b>
2.1	行业：有色（申万）指数跌 3.09%，不及沪深 300 .....	3
2.2	个股：鑫科材料涨幅 47.67%，龙宇股份跌幅 17.44%.....	3
2.3	估值：铜铝板块估值较低 .....	4
<b>三、</b>	<b>重大事件</b> .....	<b>5</b>
3.1	宏观：美联储 12 月降息 25BP，11 月核心 PCE 不及预期.....	5
3.2	行业：多家头部矿山确认明年铜精矿长协 21.25 美元/2.125 美分 .....	6
3.3	个股 .....	6
<b>四、</b>	<b>有色金属价格及库存</b> .....	<b>7</b>
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：电碳期货价格小幅回落 .....	10
<b>五、</b>	<b>风险提示</b> .....	<b>11</b>

## 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.....	8
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) .....	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 .....	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.....	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) .....	10

## 一、 投资策略

### 1.1 贵金属：美 12 月如期降息 25BP，但点阵图中值显示降息有放缓趋势

**行业：**美国十年 TIPS 国债 7.73%和美元指数 0.83%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-0.94%、-0.95%、-1.78%和-2.30%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-6.31%、-2.98%、-5.54%和-4.89%；铂价：LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为 0.32%、-0.96%和 0.45%；钯价：LBMA、NYMEX 和长江分别为-4.56%、-4.42%和-4.65%。

**点评：**美联储 12 月如期降息 25BP，但 12 月点阵图中值显示，美联储预期 2025 年将降息两次，每次 25 个基点，打压周内贵金属价格出现回调。从经济层面来看，美国 12 月 Markit 制造业 PMI 初值 48.3，预期 49.5，前值 49.7；美国 11 月新屋开工环比-1.8%，预期 2.6%，前值-3.2%；美国三季度实际 GDP 年化季环比终值 3.1%，预期 2.8%，前值 2.8%。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，中国央行 11 月增持黄金，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：多家矿企确定 2025 年铜精矿长单 TC，矿端偏紧逻辑继续演绎

**行业：**本周，SHFE 环比涨跌幅铅（-0.1%）>铜（-1.3%）>铝（-1.8%）>锡（-2.5%）>锌（-3.4%）>镍（-5.2%）。

**点评：**

**工业金属：**美联储 12 月降息 25BP 符合市场预期，但 12 月点阵图中值显示降息有放缓趋势，但降息方向不变，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，国内外共振将助推供需基本面偏紧的金属价格上涨。

**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，多家矿企确定 2025 年铜精矿长单 TC/RC 分别为 21.25 美元/吨和 2.125 美分/磅。需求端，临近年底，多数精铜杆厂在手订单较为充足但新增订单减少，且年底或转向回款和安排检修。国网与南网及新能源发电订单保持正常，北方天气转冷和部分线损客户 12 月底关账且主抓回款任务。全球铜库存 52.44 万吨，环比-3.22 万吨，同比 26.27 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，本周南方个别地区电价可能继续上行，减产或大修可能继续出现。截至本周五，电解铝建成产能 4503.2 万吨，运行产能 4388.4 万吨，较上周降低 2

万吨，开工率为 97.36%。需求端，本周铝棒产量较上周减少，减产体现在广西、青海两地；铝板产量较上周持稳。整体来说，对电解铝的理论需求有所减少。库存方面，全球铝库存 121.99 万吨，环比-4.21 万吨，同比 22.04 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：碳酸锂价格趋稳，市场成交活跃

**行业：新能源方面：**锂辉石精矿-0.2%、氢氧化锂（电）+0.2%、碳酸锂（电）-1.1%、电碳（期）-1.4%、硫酸镍（电）+0.2%；硫酸钴（电）-0.2%，电钴-1.4%，三氧化二钴-0.4%；LFP-0.6%、NCM622+0.1%、NCM811+0.0%，LCO-0.1%。

**点评：**锂，供应端：本周国内碳酸锂产量小幅提高，周内两家新产能投产。目前锂盐厂积极生产，辉石企业仍有小幅增量，云母企业多维持开工，寻矿积极，盐湖厂家延续高位开工，大厂年内余量已套保或预售；需求端：储能及动力市场仍然向好，正极排产积极，尚未出现砍单信号。本周下游仍以刚需采购为主，整体采购热情减退，部分厂家在为 1 月备货。目前上下游新长单折扣尚未完全谈拢，大厂长协折扣多在 98-99 折，小厂难有折扣，锂盐厂挺价意图较高。库存方面，碳酸锂总库存回涨，厂家库存下滑，下游积极补库，库存上涨，贸易甩货库存下滑，市场其他库存下滑。期货仓单量涨超 4.6 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：市场情绪偏悲观，预计稀土下跌空间有限后市有转机

**行业：稀土方面：稀土方面：**氧化镨钕（期）-3.5%，氧化镱-2.7%，氧化铽-1.9%。**其他小金属：**锑锭+0.0%、钨精矿-0.2%、钼精矿+0.0%。

**点评：**稀土，生产企业稳定，供应情绪上持续放量。氧化镨钕商家积极出货，而镱钽出货偏谨慎，虽然镨钕供需关系优于镱钽，但是镱钽市场有询单，价格虽然有下降，但相对镨钕更有支撑。预计 12 月氧化镨钕产量仍保持在 8000-8300 吨，供应稳定。需求方面钕铁硼企业多数持观望心态，目前下游钕铁硼企业处于寡头垄断市场，龙头企业生产稳定，而中小企业订单量缩减，后期面临停减产，当前市场普遍表示，春节前后，中小钕铁硼企业大部分休假，会导致需求减少。不过行业整体需求量保持稳定，对稀土材料消耗并不会下降太大，只是对后期流动性形成影响。市场情绪极度悲观，全面看空镨钕价格，导致近期大跳水，市场氛围转弱，询单出货同样冷清，商家信心不足，成交价格相对混乱，压低明显，厂家谨慎观望，贸易商积极出货，后市预期较差。综合来看，商家情绪悲观，供需关系以及政策刺激，

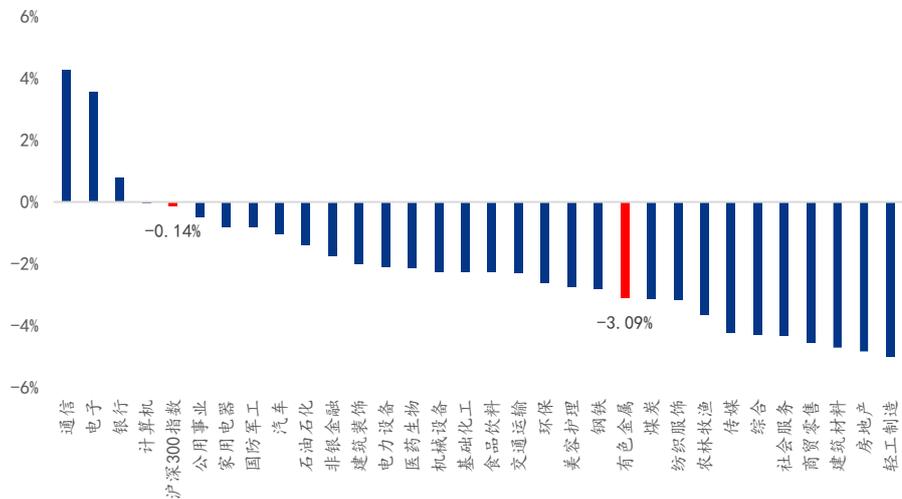
不足以对市场形成强有力的信心，平稳坚持许久的锆钛价格，在年关将至开始大跌，逻辑上分析该行为属于经营策略上变化，通过价格波动，调整库存水平。预计稀土价格下跌空间有限，后市有转机。

**个股：**建议关注湖南黄金、华锡有色、华钰矿业；钼关注金钼股份、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 3.09%，三级子板块中稀土及磁性材料跌幅最小

### 2.1 行业：有色（申万）指数跌 3.09%，不及沪深 300

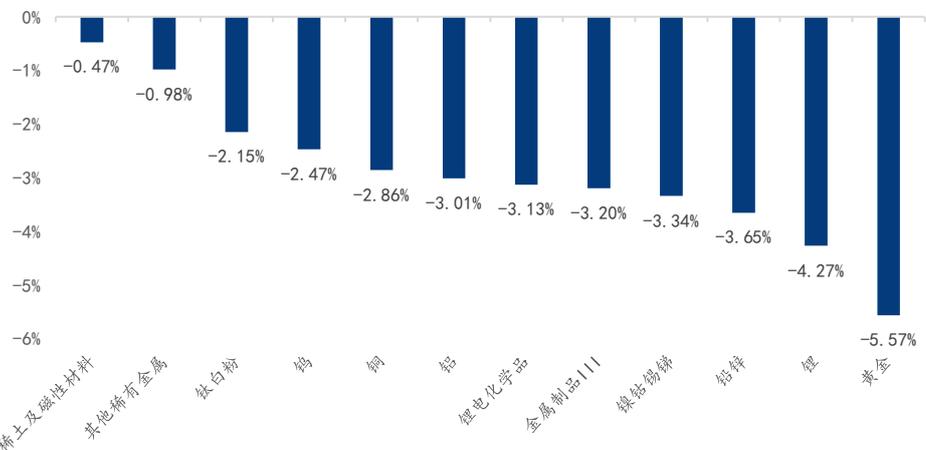
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：同花顺，华福证券研究所

本周，有色板块不及沪深 300，三级子板块中稀土及磁性材料跌幅最小。

图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅



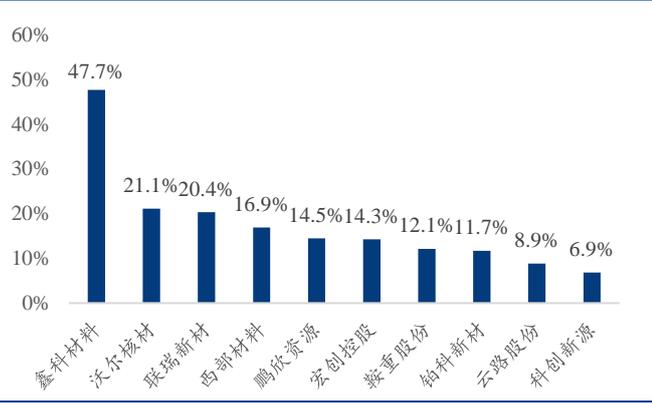
数据来源：同花顺，华福证券研究所

### 2.2 个股：鑫科材料涨幅 47.67%，龙宇股份跌幅 17.44%

本周涨幅前十：鑫科材料（47.67%）、沃尔核材（21.11%）、联瑞新材（20.36%）、西部材料（16.91%）、鹏欣资源（14.46%）、宏创控股（14.27%）、鞍重股份（12.12%）、铂科新材（11.68%）、云路股份（8.85%）、科创新源（6.85%）。

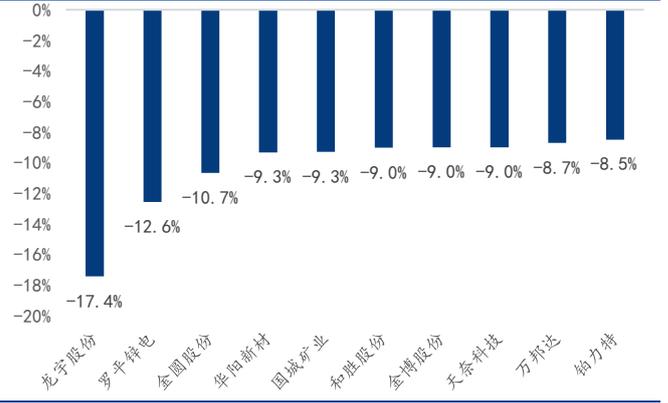
本周跌幅前十：龙宇股份（-17.44%）、罗平锌电（-12.56%）、金圆股份（-10.66%）、华阳新材（-9.33%）、国城矿业（-9.28%）、和胜股份（-9.02%）、金博股份（-9.01%）、天奈科技（-9.01%）、万邦达（-8.70%）、铂力特（-8.49%）。

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

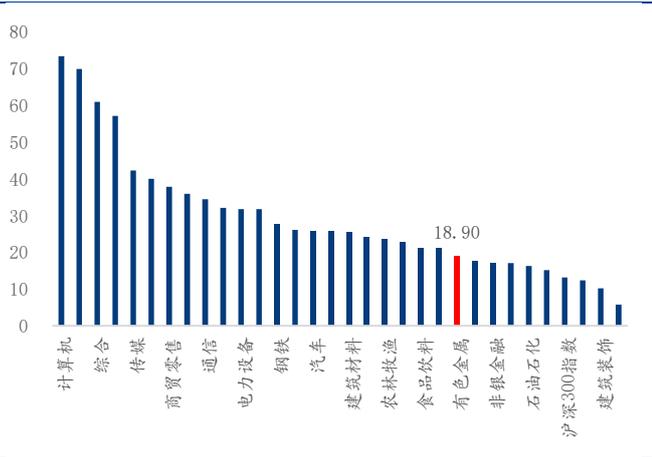


数据来源：同花顺，华福证券研究所

### 2.3 估值：铜铝板块估值较低

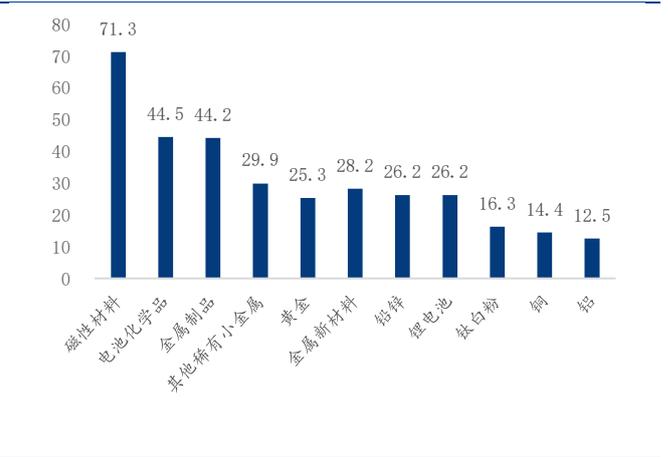
截止至 12 月 20 日，有色行业 PE (TTM) 估值为 18.9 倍，申万三级子行业中，磁性材料 PE 估值最高，铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，估值仍有上升空间。

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)

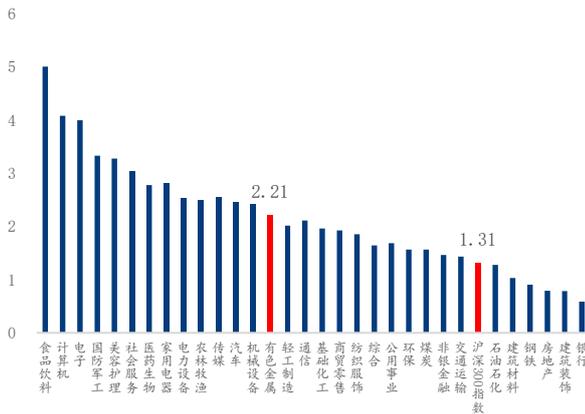


数据来源：同花顺，华福证券研究所

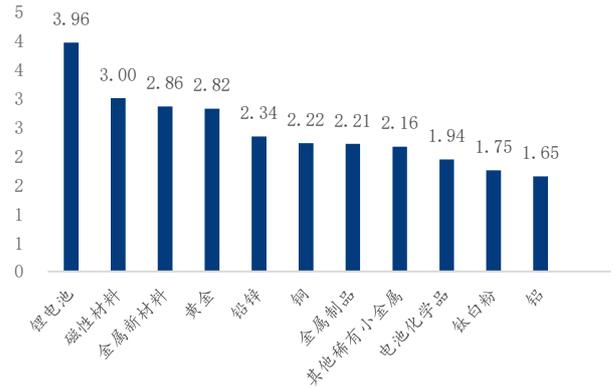
截止 12 月 20 日，有色行业 PB (LF) 估值为 2.21 倍，位居所有行业中上水平。申万三级子行业中，铝板块 PB 估值相对最低。

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：美联储12月降息25BP，11月核心PCE不及预期

图表9：宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/12/16	日本	日本12月制造业PMI初值49.5，11月终值为49；服务业PMI初值51.4，11月终值为50.5；综合PMI初值50.8，11月终值为50.1。	Wind
2024/12/16	中国	中国1-11月房地产开发投资同比下降10.4%，预期降10.2%，前值降10.3%；新建商品房销售额下降19.2%，其中住宅销售额下降20.0%；房地产开发企业到位资金下降18.0%。11月国房景气指数为92.62。	Wind
2024/12/16	中国	中国11月社会消费品零售总额同比增长3%，预期增5.3%，前值增4.8%；其中，除汽车以外的消费品零售额增长2.5%。1-11月份，社会消费品零售总额同比增长3.5%。	Wind
2024/12/16	欧元区	欧洲央行行长拉加德称，未来还会进一步降息，方向是明确的。	Wind
2024/12/16	欧元区	欧元区12月制造业PMI初值45.2，预期45.3，11月终值45.2；服务业PMI初值51.4，预期49.5，11月终值49.5；综合PMI初值49.5，预期48.2，11月终值48.3。	Wind
2024/12/17	美国	美国11月零售销售环比升0.7%，预期升0.5%，前值从升0.4%修正为升0.5%。核心零售销售环比升0.2%，预期升0.4%，前值从升0.1%修正为升0.2%。	Wind
2024/12/17	美国	美国11月工业产出环比降0.1%，预期升0.3%，前值从降0.3%修正为降0.4%；制造业产出环比升0.2%，预期升0.5%，前值从降0.5%修正为降0.7%。	Wind
2024/12/18	日本	日本11月份出口同比增长3.8%，预期增2.5%；进口同比降3.8%，预期增0.8%；未季调商品贸易帐逆差1176亿日元，连续5个月呈现逆差，预期逆差6879亿日元，前值从逆差4612亿日元修正为逆差4621亿日元；季调后商品贸易帐逆差3842.38亿日元，预期逆差4328亿日元，前值逆差3576.89亿日元。	Wind
2024/12/18	英国	英国11月CPI同比升2.6%，为八个月高位，预期升2.6%，前值升2.3%；环比升0.1%，预期升0.1%，前值升0.6%。核心CPI同比升3.5%，预期升3.6%，前值升3.3%；环比持平，预期持平，前值升0.4%。	Wind
2024/12/18	欧元区	欧元区11月CPI终值同比升2.2%，预期升2.3%，初值升2.3%，10月终值升2.0%；环比降0.3%，预期降0.3%，初值降0.3%，10月终值升0.3%。欧元区11月核心CPI终值同比升2.7%，预期升2.8%，初值升2.8%，10月终值升2.7%；环比降0.4%，初值降0.4%，10月终值升0.3%。	Wind
2024/12/18	美国	美联储12月点阵图中值显示，美联储预期2025年将降息两次，每次25个基点，9月份预期为降息四次，每次25个基点；美联储预期2026年将降息两次，每次25个基点，与9月份预期一致。	Wind
2024/12/19	美国	美联储下调今明两年的失业率预期。美联储FOMC经济预期显示，2024至2026年底失业率预期中值分别为4.2%、4.3%、4.3%（9月预期分别为4.4%、4.4%、4.3%）。	Wind
2024/12/19	美国	美国第三季度实际GDP年化终值环比升3.1%，预期升2.8%，修正值升2.8%，初值升2.8%，第二季度终值升3.0%。核心PCE物价指数年化终值环比升2.2%，预期升2.1%，修正值升2.1%，初值升2.2%，第二季度终值升2.8%。	Wind

2024/12/20	日本	日本 11 月核心 CPI 同比升 2.7%，连续 39 个月同比上升，预期升 2.6%，前值升 2.3%。日本 11 月全国 CPI 同比升 2.9%，预期升 2.9%，前值升 2.3%；环比升 0.4%，前值升 0.6%。	Wind
2024/12/20	美国	美国 11 月核心 PCE 物价指数同比升 2.8%，预期升 2.9%，前值升 2.8%；环比升 0.1%，预期升 0.2%，前值升 0.3%。PCE 物价指数同比升 2.4%，预期升 2.5%，前值升 2.3%；环比升 0.1%，预期升 0.2%，前值升 0.2%。	Wind

数据来源：Wind、华福证券研究所

### 3.2 行业：多家头部矿山确认明年铜精矿长协 21.25 美元/2.125 美分

**图表 10：行业动态**

公布日期	行业	摘要	来源
2024/12/17	铜	据 SMM 了解，近期白电及小家电对于漆包线的需求仍保持不错，华南地区漆包线企业在手订单仍十分充足。	SMM
2024/12/17	铜	据 SMM 了解，自 12 月 6 日 Antofagasta 和中国冶炼厂确认 2025 年铜精矿 BM 为 21.25 美元/2.125 美分以来，已经有多家头部矿山如 Grupo México、Anglo American 等确认了这个数字，其他矿山在陆续确认中。	SMM
2024/12/17	铜	12 月 17 日，伦敦金属交易所（LME）发布通知称，交易所已批准赤峰金通铜业 TG-JT 牌 A 级铜的注册，该品牌在 LME 的铜 A 级合约上具有良好的交付，立即生效。	SMM
2024/12/18	铜	安蒂帕矿产公司（Antipa Minerals）在西澳州的明亚里多姆（Minyari Dome）项目最近扩大了资源量，更新了概略研究报告，并发现了三个新的近地表高品位金矿化区。该项目南部的 GEO-01 探区反循环钻探新圈定了费亚马（Fiama）、明亚里南（Minyari South）和明亚里东南等三个新发现。72 个钻孔中有一半见矿良好，周一有 23 个孔宣布结果。	SMM
2024/12/20	铜	据 mining.com 网站援引路透消息：巴拿马总统 Jose Raul Mulino 周四表示，滞留在巴拿马已关闭的第一量子公司矿山的 10 万多吨铜精矿目前不会对环境造成危害。Mulino 说，环保部门一个多月前考察了该矿区，认为库存的铜矿目前对环境是安全的。环保主义者和矿业公司对将铜留在现场的风险表示担忧。	SMM
2024/12/21	铜	据外电 12 月 20 日消息，国际铜研究小组（ICSG）周五在最新一份月报中称，2024 年 10 月全球精炼铜市场供应短缺 41,000 吨，9 月为短缺 136,000 吨。	SMM
2024/12/17	铝	SMM 获悉，铝板带产业重地郑州环保检查风波再起。本次检查力度大，要求高，当地多家铝板带企业表示已按要求限产，复产时间尚未确定。	SMM
2024/12/17	铝	部分日本铝买家已与一家全球生产商达成协议，针对 1-3 月当季发运的货物支付每吨 228 美元的铝升水，这一数值相较于上季度上涨了 30%。此次铝升水的上涨标志着连续第四个季度的增长，超过了之前季度的 175 美元水平。	SMM
2024/12/18	铝	据海关总署数据显示，11 月中国进口铝矿砂及其精矿 1,235 万吨，环比增加 0.5%，同比增加 4%；1-11 月累计进口 14,390 万吨，同比增长 11.2%。	SMM
2024/12/18	铝	据海关总署数据显示，2024 年 11 月中国氧化铝出口 19 万吨，同比增长 56.7%，2024 年 1-11 月累计出口 160 万吨，累计同比增长 42.5%。	SMM
2024/12/19	铝	2024 年 12 月 19 日，South32 就莫桑铝冶炼厂的最新情况发布公告称，Mozal 电解铝厂的道路封锁情况已大幅缓解，公司恢复了从港口向冶炼厂运输氧化铝，并计划在未来几天重建氧化铝库存。	SMM
2024/12/20	铝	海关数据显示，2024 年 11 月中国铝板带出口量为 32.44 万吨，同比增长 35.86%，环比增长 8.03%。	SMM
2024/12/20	铝	海关数据显示，2024 年 11 月中国铝箔出口量为 15.95 万吨，同比增长 46.14%，环比增长 18.83%。	SMM
2024/12/16	锂	全球矿业巨头力拓集团宣布，已批准出资 25 亿美元扩建位于阿根廷的 Rincon 锂项目。	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
------	----	----	----	----

2024/12/16	002460.SH	赣锋锂业	其他公告	江西赣锋锂业集团股份有限公司全资子公司 GFL International Co., Ltd 旗下非洲马里 Goulamina 锂辉石项目一期于 2024 年 12 月 15 日在当地举办了投产仪式，标志着 Goulamina 锂辉石项目一期正式投产。
2024/12/16	000762.SH	西藏矿业	其他公告	西藏矿业发展股份有限公司于 2024 年 12 月 16 日召开第八届董事会第四次会议，以 9 票同意、0 票反对、0 票弃权、0 票回避审议通过了《关于出售参股公司股权的议案》，公司将持有的金川集团股份有限公司 0.1403% 股权以人民币 13,023.46 万元转让给金川集团。交易完成后，本公司不再持有金川集团股份。
2024/12/16	600549.SH	厦门钨业	权益变动	厦门钨业股份有限公司简式权益变动报告书
2024/12/18	000688.SZ	国城矿业	其他公告	国城矿业重大资产购买暨关联交易预案，上市公司拟通过支付现金和承担债务方式购买国城集团持有的国城实业不低于 60.00% 的股权。
2024/12/18	002532.SZ	天山铝业	其他公告	天山铝业关于控股股东发行可交换公司债券办理部分股份解除质押并质押部分股份的公告
2024/12/19	600490.SH	鹏欣资源	其他公告	鹏欣资源关于南非西选厂复产项目的进展公告，西选厂位于南非 CAPM-7 号井口附近，在历史上是公司及周边生产黄金矿石的加工厂，根据其历史生产数据，其工艺及回收率均较为理想，此次恢复生产仅针对生产工艺中的部分设备进行修复，不涉及更改生产工艺。随着各项准备工作的稳步推进，生产线关键设备已完成调试工作，设备整体运行状况已达到了复产所需的标准。截止本公告披露日，西选厂本次修复的产线已开始正式投产，并已产出合质金，投产后预计产能 7 万吨/月。复产后西选厂将逐步加工 Tau 矿和 P1 矿区已开采的矿石。
2024/12/19	605208.SH	永茂泰	其他公告	上海永茂泰汽车科技股份有限公司获得政府补助的公告，2024 年 12 月 19 日，公司之子公司收到与收益相关的政府补助 2,531.16 万元。
2024/12/19	603527.SH	众源新材	其他公告	安徽众源新材料股份有限公司关于提供担保的进展公告，公司为新能源科技向芜湖扬子农村商业银行股份有限公司提供 805.16 万元的连带责任保证担保。
2024/12/19	601600.SH	中国铝业	其他公告	中国铝业股份有限公司 2024 年半年度权益分派实施公告，经公司于 2024 年 11 月 19 日召开的 2024 年第一次临时股东大会审议批准，本次利润分配以方案实施前的公司总股本 17,156,498,909 股为基数，每股派发现金红利人民币 0.082 元，共计派发现金红利人民币 1,406,832,910.54 元
2024/12/19	603132.SH	金徽股份	其他公告	金徽矿业股份有限公司关于拟以现金收购股权暨关联交易的公告，金徽矿业股份有限公司为积极推进江洛矿区资源整合规划，拟以现金 27,000.00 万元收购关联方甘肃亚特投资集团有限公司持有的甘肃豪森矿业有限公司 49.00% 的股权，同时向豪森矿业提供借款 209,468,964.58 元，用于偿还豪森矿业因前期探矿对亚特投资的借款 155,834,587.50 元，及其他因探矿产生的相关费用 53,634,377.08 元。
2024/12/19	000975.SH	山金国际	其他公告	山金国际黄金股份有限公司关于为子公司提供担保额度预计的公告，公司拟为合并报表范围内的全资及控股子公司提供担保，预计担保总金额为 455,400.00 万元，其中为资产负债率低于 70% 的子公司提供担保的额度不超过 199,400.00 万元，为资产负债率 70% 以上的子公司提供担保的额度不超过 256,000.00 万元。
2024/12/20	000426.SZ	兴业银锡	其他公告	内蒙古兴业银锡矿业股份有限公司关于全资子公司对外投资的进展公告，公司通过全资子公司兴业黄金(香港)矿业有限公司于 2024 年 9 月 4 日与澳大利亚上市公司 Far East Gold Limited 签订《股权认购协议》，兴业黄金(香港)以每股 0.2 澳元的价格分三批认购 FEG 在澳大利亚证券交易所 (ASX) 向兴业黄金(香港)定向增发的普通股，认购股份总数占认购完成日其已发行股份的 19.99%，合计交易金额约 14,247,347.80 澳元

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-1.2%、-1.3%和-1.2%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为-2.8%、-1.8%和-2.5%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为-1.6%、-

0.1%和 0.0%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为-3.8%、-3.4%和-1.7%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为-1.3%、-2.5%和-2.4%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为-3.2%、-5.2%和-4.5%。

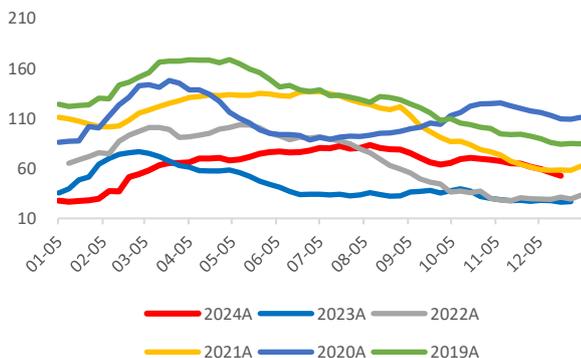
图表 12：基本金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8944	-1.2%	-11.2%	4.5%
	SHFE	73820	-1.3%	-10.5%	7.1%
	长江	73890	-1.2%	-9.9%	6.7%
铝	LME	2542	-2.8%	-4.3%	6.5%
	SHFE	19975	-1.8%	-7.2%	2.4%
	长江	19815	-2.5%	-6.5%	1.6%
铅	LME	1981	-1.6%	-12.9%	-4.2%
	SHFE	17360	-0.1%	-7.9%	9.4%
	长江	17230	0.0%	-7.9%	8.6%
锌	LME	2973	-3.8%	-0.4%	11.7%
	SHFE	24960	-3.4%	0.3%	15.9%
	长江	25550	-1.7%	3.6%	18.3%
锡	LME	28660	-1.3%	-12.1%	13.3%
	SHFE	242620	-2.5%	-11.8%	14.4%
	长江	242400	-2.4%	-11.5%	14.8%
镍	LME	15350	-3.2%	-21.8%	-7.6%
	SHFE	122410	-5.2%	-19.3%	-2.2%
	长江	124650	-4.5%	-17.4%	-4.1%

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 52.44 万吨，环比-3.22 万吨，同比 26.27 万吨。其中，LME27.23 万吨，环比-0.05 万吨；COMEX9.36 万吨，环比-0.05 万吨；保税区 2.99 万吨，环比-0.38 万吨；上期所库存 7.09 万吨，环比-1.37 万吨；全球铝库存 121.99 万吨，环比-4.21 万吨，同比 22.04 万吨。其中，LME66.22 万吨，环比-1.2875 万吨；国内社会库存 52.8 万吨，环比-2.90 万吨；全球铅库存 31.10 万吨，环比-0.77 万吨，同比 11.01 万吨；全球锌库存 33.63 万吨，环比-2.36 万吨，同比 3.28 万吨；全球锡库存 11594 吨，环比-55 吨，同比-1802 吨；全球镍库存 20.8675 万吨，环比-0.33 万吨，同比 13.08 万吨。

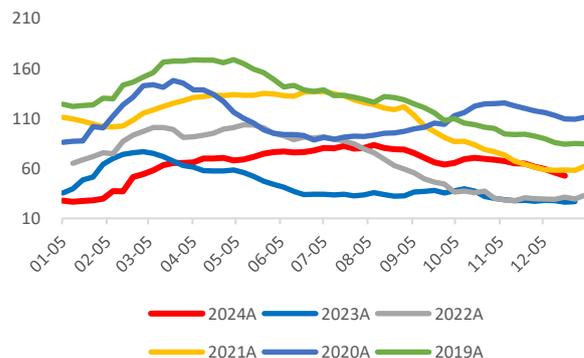
图表 13：全球阴极铜库存同比（万吨）



数据来源：同花顺，华福证券研究所

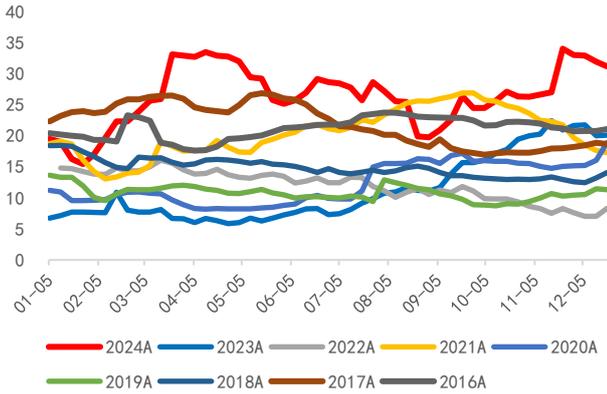
图表 15：全球精铅库存同比（万吨）

图表 14：全球电解铝库存同比（万吨）



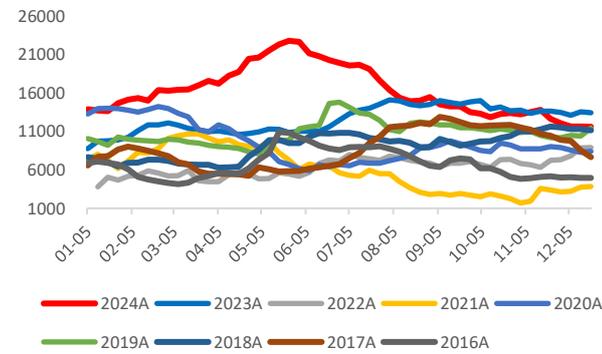
数据来源：同花顺，华福证券研究所

图表 16：全球精锌库存同比（万吨）

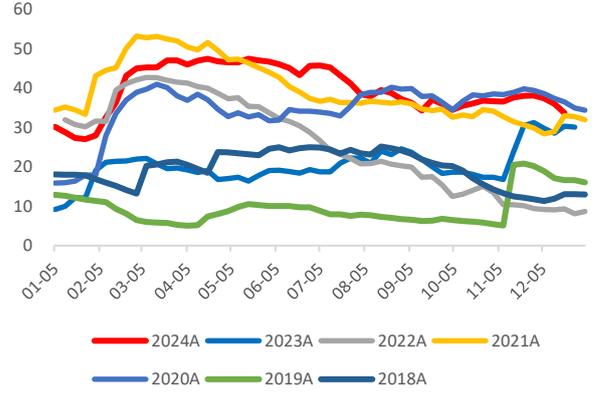


数据来源：同花顺，华福证券研究所

图表 17：全球精锡库存同比（吨）

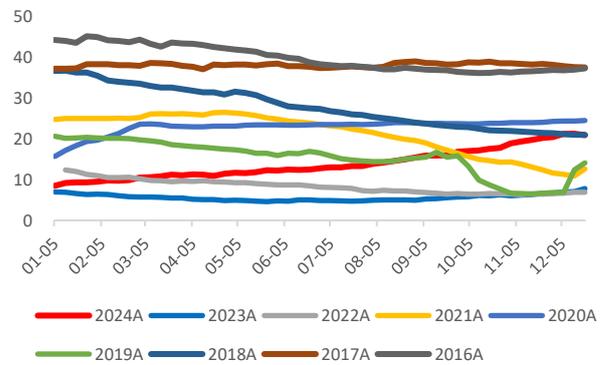


数据来源：同花顺，华福证券研究所



数据来源：同花顺，华福证券研究所

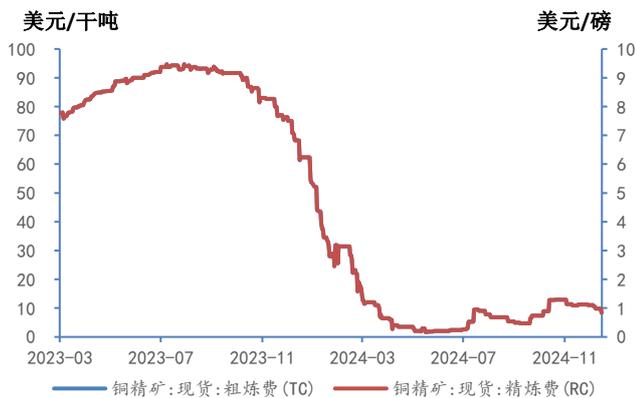
图表 18：全球电解镍库存同比（万吨）



数据来源：同花顺，华福证券研究所

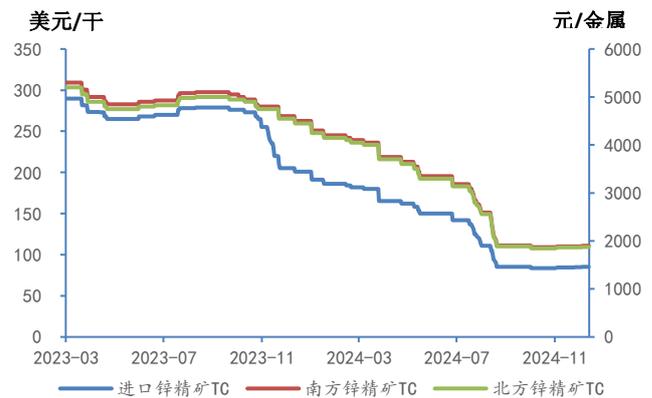
**加工费：**截至 12 月 20 日，国内现货铜粗炼加工费为 8.42 美元/吨，环比-1.38 美元/吨，精炼费为 0.84 美元/磅，环比-0.14 美元/磅。12 月 20 日，国内南方 50% 锌精矿平均加工费 1900 元/吨，周环比+0 元/吨。

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 7.73%和美元指数 0.83%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-0.94%、-0.95%、-1.78%和-2.30%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-6.31%、-2.98%、-5.54%和-4.89%；铂价：LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为

0.32%、-0.96%和 0.45%；钯价：LBMA、NYMEX 和长江分别为-4.56%、-4.42%和-4.65%。

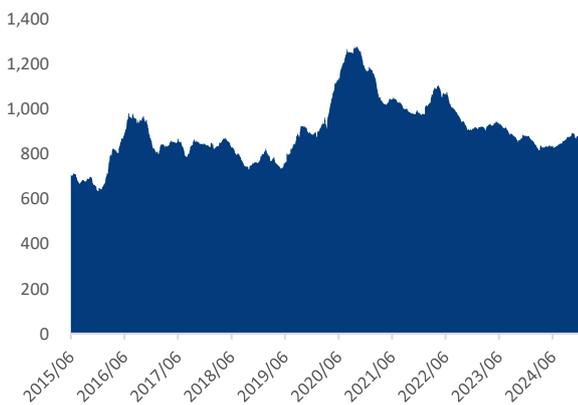
图表 21：贵金属价格及涨跌幅

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	2.23	7.7%	3.2%	-29.7%
	美元指数	107.8	0.8%	3.1%	6.4%
黄金	LBMA	2,622.6	-0.9%	11.7%	27.2%
	COMEX	2,640.5	-1.0%	12.5%	27.4%
	SGE	611.3	-1.8%	11.0%	27.3%
	SHFE	611.6	-2.3%	9.9%	27.0%
白银	LBMA	28.8	-6.3%	-7.9%	21.0%
	COMEX	30.1	-3.0%	-1.6%	25.2%
	SHFE	7,417.0	-5.5%	-10.1%	23.4%
	华通现货	7,396.0	-4.9%	-9.6%	24.1%
铂	LBMA	930.0	0.3%	-11.3%	-7.0%
	SGE	224.9	-1.0%	-8.6%	-5.2%
	NYMEX	931.9	0.5%	-10.8%	-7.3%
钯	LBMA	921.0	-4.6%	-3.0%	-18.9%
	NYMEX	919.5	-4.4%	-0.2%	-16.9%
	长江	246.0	-4.7%	-2.4%	-17.7%

数据来源：同花顺，华福证券研究所

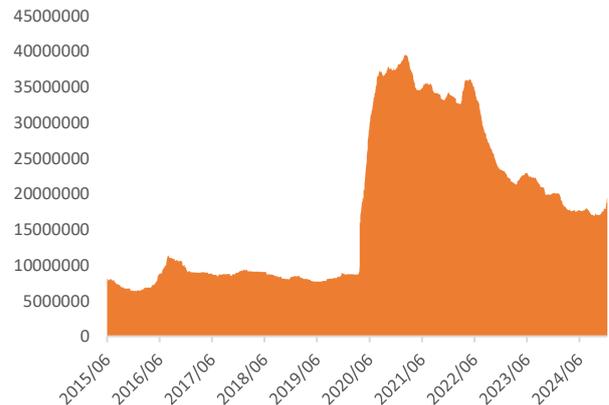
库存：SPDR 黄金 ETF 持有量 877 吨，环比 1.56%，较年初-0.19%；SLV 白银 ETF 持仓量 14424 吨，环比 1.24%，较年初 6.04%。

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-0.2%、氢氧化锂（电）+0.2%、碳酸锂（电）-1.1%、电碳（期）-1.4%、硫酸镍（电）+0.2%；硫酸钴（电）-0.2%，电钴-1.4%，四氧化三钴-0.4%；LFP-0.6%、NCM622+0.1%、NCM811+0.0%，LCO-0.1%。稀土方面：氧化镨钕（期）-3.5%，氧化镱-2.7%，氧化铽-1.9%。其他小金属：锑锭+0.0%、钨精矿-0.2%、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		2024/12/13	涨跌幅				品种		2024/12/13	涨跌幅			
			日	周	月	年				日	周	月	年
贵金属	伦敦金	2,597	-0.5%	-3.4%	-2.3%	25.5%	锂	锂辉石精矿	808	0.0%	-0.2%	-0.9%	-38.6%
	沪金	612	-0.1%	-2.3%	-0.8%	27.4%		电碳(期)	7.49	0.8%	-1.4%	-4.6%	-25.7%
	华通银	7,396	-1.4%	-4.9%	-1.0%	24.1%		碳酸锂(工)	7.23	0.1%	-1.2%	-3.5%	-17.8%
基本金属	阴极铜	7.38	-0.2%	-1.1%	-0.2%	6.6%	钴镍锰	碳酸锂(电)	7.56	0.1%	-1.1%	-3.4%	-22.0%
	铝锭	1.98	0.8%	-2.4%	-2.6%	1.3%		氢氧化锂(电)	7.47	0.1%	0.2%	1.1%	-19.9%
	精铝	1.72	-0.3%	0.1%	0.6%	9.9%		MB标准级钴	11.05	0.0%	0.0%	0.5%	-18.7%
	精锌	2.55	0.2%	-1.7%	-0.8%	18.0%		氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	锡锭	24.25	0.5%	-2.4%	1.2%	15.1%		电钴(期)	15.75	0.0%	-3.1%	-4.0%	-24.3%
	电解镍	12.44	-0.4%	-4.8%	-3.4%	-4.4%		电钴	17.50	0.0%	-1.4%	-1.7%	-21.3%
	氧化铝	5,750	-0.1%	-0.3%	0.4%	84.4%		硫酸钴(电)	2.68	0.0%	-0.2%	-0.9%	-15.6%
	40%云南锡精矿	22.80	0.6%	-2.4%	1.5%	16.8%		硫酸镍(电)	2.65	0.0%	0.2%	0.3%	0.2%
	铝土矿	680	0.0%	0.0%	3.0%	-		硫酸锰(电)	0.60	0.0%	-0.5%	-1.9%	21.1%
稀土磁材	镨钕氧化物(期)	39.10	0.6%	-3.5%	-4.6%	-10.9%	前驱体	正磷酸铁	1.05	0.0%	0.2%	0.5%	-2.1%
	镨钕氧化物	39.25	-1.0%	-4.3%	-5.1%	-11.3%		NCM622(动)	6.39	0.0%	-0.1%	-0.8%	-17.5%
	氧化镧	160	-0.6%	-2.7%	-4.2%	-35.9%		NCM811(动)	7.91	0.0%	0.0%	0.1%	-4.5%
	氧化铈	554	-0.8%	-1.9%	-4.1%	-25.1%		四氧化三钴	11.25	0.0%	-0.4%	-0.9%	-11.1%
	35H毛坯钕铁硼	170	0.0%	-1.7%	-1.7%	-15.0%		磷酸铁锂(动)	3.36	0.0%	-0.6%	-1.9%	-22.9%
硅	553#工业硅	1.19	0.0%	0.0%	-1.7%	-27.4%	正极	NCM622(动)	10.86	0.0%	-0.1%	-0.3%	-13.1%
	有机硅DMC	1.31	0.0%	0.4%	0.4%	-8.4%		NCM811(动)	14.04	0.0%	0.0%	0.1%	-12.5%
	多晶硅(复投料)	38	0.0%	2.7%	2.7%	-39.2%		钴酸锂(4.4V)	13.78	0.0%	-0.1%	-0.3%	-20.8%
	单晶硅片	1.15	0.0%	0.0%	0.0%	-37.2%	负极	1#低硫石油焦	3,370	0.0%	4.5%	22.8%	31.4%
	单晶PERC电池片	0.29	0.0%	0.0%	0.7%	-25.0%		石墨化	1.50	0.0%	0.0%	7.1%	-1.6%
	单晶PERC组件	0.80	0.0%	0.0%	0.0%	-18.4%		人造石墨(中端)	2.81	0.0%	0.0%	-0.4%	-8.3%
镁钛	镁锭	1.63	0.0%	0.0%	0.1%	-4.5%	隔膜	天然石墨(中端)	3.22	0.0%	0.0%	-0.6%	-7.9%
	海绵钛	4.45	0.0%	2.3%	2.3%	-13.6%		7μm/湿基膜	0.83	0.0%	0.0%	0.0%	-36.2%
	海绵钴	179	0.0%	0.0%	0.0%	-4.5%		9μm/湿基膜	0.76	0.0%	0.0%	0.0%	-32.7%
锡钨钼钨	锡锭	14.10	0.0%	0.0%	0.0%	72.0%	电解液	16μm/干基膜	0.42	0.0%	0.0%	0.0%	-31.1%
	钨精矿	14.23	0.0%	-0.2%	-1.2%	16.1%		六氟磷酸锂(国产)	6.30	0.0%	0.8%	7.2%	-6.0%
	钼精矿	3,605	0.0%	0.0%	-2.2%	13.2%		电解液(铁锂)	2.12	0.0%	0.0%	0.7%	-2.6%
	五氧化二钨	7.35	0.0%	-2.0%	-2.6%	-18.3%	电解液(三元)	2.53	0.0%	0.0%	0.8%	-8.7%	
钨钼钨钨	氧化钨	1,690	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	铜铝箔	6μm锂电铜箔	1.80	0.0%	0.0%	2.9%	0.0%
	钨锭	17,750	0.0%	-1.1%	-4.3%	88.8%		8μm锂电铜箔	1.75	0.0%	0.0%	2.9%	2.9%
	精钨	2,525	0.0%	-0.8%	-1.9%	25.9%		12μm锂电铜箔	1.65	0.0%	0.0%	0.0%	-2.9%
	钨	2,225	0.0%	0.0%	0.0%	16.2%	辅材	PVDF(电池级)	9.25	0.0%	0.0%	0.0%	-2.6%
萤石	3,200	0.0%	0.0%	0.0%	-8.6%	碳纳米管		3.55	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
氢氟酸	1.16	0.0%	0.0%	0.2%	9.4%	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)	0.38	-2.1%	-2.1%	-2.1%	-9.5%
	黄磷	2.28	-0.2%	-0.7%	-1.3%	-10.1%		方动电芯(三元)	0.41	0.0%	0.0%	-1.2%	-15.7%

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