

2024 年 10 月 26 日

氧化铝价格持续创新高，关注氧化铝自给率较高的企业

有色 基本金属行业周报

报告摘要:

► 贵金属：美国大选不确定性叠加全球地缘紧张局势，金价再创历史新高，白银补涨空间明显

本周 COMEX 黄金上涨 0.89% 至 2,760.8 美元/盎司，COMEX 白银下跌 0.13% 至 33.88 美元/盎司。SHFE 黄金上涨 0.91% 至 624.72 元/克，SHFE 白银上涨 3.09% 至 8,140.00 元/千克。

本周金银比上涨 1.03% 至 81.49。本周 SPDR 黄金 ETF 持仓增加 36,957.61 金衡盎司，SLV 白银 ETF 持仓增加 3,419,667.40 盎司。

周二，美国 10 月里奇蒙德联储制造业指数 -14，前值-21。

周三，加拿大至 10 月 23 日央行利率决定 3.75%，预期 3.75%，前值 4.25%。美国 9 月成屋销售总数年化 384 万户，前值 386 万户，预期 386 万户。

周四，美国 10 月标普全球制造业 PMI 初值 47.8，预期 47.5，前值 47.3。美国 10 月标普全球服务业 PMI 初值 55.3，预期 55，前值 55.2。美国 9 月新屋销售总数年化 73.8 万户，前值 71.6 万户，预期 72 万户。

周五，美国 10 月一年期通胀率预期终值 2.7%，预期 2.9%，前值 2.9%。

尽管在一段时间内，特朗普曾面临民调落后的艰难处境，但通过一系列策略调整，诸如展开负面宣传攻势、推出新的政策主张以及试图改变选举规则等，特朗普的选情逐渐出现转机，与哈里斯之间的差距也在不断缩小。尤其是在提前投票阶段，特朗普的表现丝毫不逊色于民主党，使得两党选情陷入了胶着难分的状态。

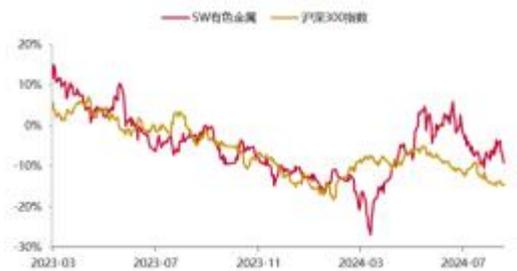
以军称对伊朗军事目标实施精确打击。美国政府最近几周与以色列保持合作，并鼓励以色列采取有针对性和相称的回应行动。美国与伊朗有多个直接和间接的沟通渠道，伊朗知道美方在多个问题上的立场，伊朗如果对以色列本次袭击作出回应，将产生后果，而美国将继续保卫以色列

近期人民币在国际市场上的一系列动态，为其国际化进程注入了新的动力。中日之间的本币互换协议续签，以及离岸市场对人民币的强烈需求，都表明了人民币在全球金融体系中的重要性及影响力正持续上升。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：晏溶

邮箱：yanrong@hx168.com.cn

SAC NO：S1120519100004

联系电话：0755-83026989

年初至今，伦敦金现涨幅达到 33.19%，目前已盘内突破 2740 美元/盎司，再创历史新高。目前美国经济数据支持年内美联储继续降息 25 个基点，宽松已成趋势，加拿大央行再次降 50 个基点，按此逻辑推演形成二次通胀的预期在升温，利率走低预期下持有黄金的成本在下降，黄金成为抵御 2025 年

通胀再加速的最佳对冲工具，该逻辑支撑金价中短期续创新高。此外，特朗普胜率持续攀升，特朗普上任后可能会加剧贸易紧张局势并扩大预算赤字。在美国大选存在不确定性的情况下，投资者正在寻求黄金作为避险工具。同时中东紧张局势加剧。受到以上多重因素影响，黄金近期加速上涨，并屡次突破历史新高。往后看，美元货币信用地位变化将长期支撑黄金价格，后市金价依旧值得关注。

最近白银开启了对黄金的“追赶交易”，白银 9 月累计上涨 9.9% 跑赢黄金，10 月白银再度跑赢黄金，上涨势头仍在持续，并创历史新高。相对于黄金，白银价格便宜。过去五年，工业用途占全球年度白银需求的 50% 以上，最大的工业消费国包括美国、加拿大、中国、印度、日本、韩国、德国和俄罗斯。白银已经连续四年出现结构性供应短缺，且库存不断减少。白银本周价格上涨，由于白银兼具工业与避险属性，后市表现可期。

► 基本金属：多空情绪交织，基本金属普遍承压

本周 LME 市场，铜较上周下跌 0.61% 至 9,563.5 美元/吨，铝较上周上涨 2.16% 至 2,670.0 美元/吨，锌较上周上涨 0.34% 至 3,099.5 美元/吨，铅较上周下跌 1.38% 至 2,041.5 美元/吨。

本周 SHFE 市场，铜较上周下跌 0.77% 至 76,390.0 元/吨，铝较上周上涨 0.58% 至 20,760 元/吨，锌较上周下跌 0.06% 至 25,030.0 元/吨，铅较上周上涨 0.06% 至 16,770.0 元/吨。

铜：宏观动力稍弱，铜价承压

宏观方面，周二，美国 10 月里奇蒙德联储制造业指数 -14，前值 -21。周三，加拿大至 10 月 23 日央行利率决定 3.75%，预期 3.75%，前值 4.25%。美国 9 月成屋销售总数年化 384 万户，前值 386 万户，预期 386 万户。周四，美国 10 月标普全球制造业 PMI 初值 47.8，预期 47.5，前值 47.3。美国 10 月标普全球服务业 PMI 初值 55.3，预期 55，前值 55.2。美国 9 月新屋销售总数年化 73.8 万户，前值 71.6 万户，预期 72 万户。周五，美国 10 月一年期通胀率预期终值 2.7%，预期 2.9%，前值 2.9%。美指美债高位运行，铜价承压。

国内方面，2024 年 10 月 21 日 LPR 公布，1 年期降至 3.10%，5 年期以上降至 3.60%，均降 0.25 个百分点，为年内第三次且降幅最大的一次下降。5 年期以上 LPR 下调 25 个基点，多数城市房贷利率降至“2 字头”，未来 LPR 报价或还有下调空间。

供给方面，印尼自由港 Manyar 冶炼厂因火灾暂停阴极铜生产，铜销售推迟至 2025 年二季度。英美资源集团、力拓等多个铜公司三季度产量同比出现下滑。2024 年 8 月份全球精炼铜市场过剩 54,000 吨，环比减少 26%。

需求方面，家电以旧换新持续进行，政策惠及超 823 万消费者，销售超 557 亿。汽车以旧换新推动新车销售超 1600 亿，新能源车补贴申请占比超 60%。同时，多部门持续出台政策，支持地产行业止跌回稳，多城市房市成交量回暖，但竣工改善不明显，空调内销减少，出口量增加。

库存方面，本周上期所库存较上周减少 5,350 吨或 3.18% 至 16.31 万吨。LME 库存较上周减少 7,425 吨或 2.61% 至 27.68 万吨。

铝：氧化铝价格持续上涨，支撑铝价

供给方面，本周国内电解铝产能整体正常运行，整体维持在 95%以上，未来减产预期不强。四川、贵州技改产能陆续复产。

需求方面，国新办举行的关于楼市的重要发布会，下游开工总体稳定在 63.8%，成本端原料供应偏紧令氧化铝价格持续上涨，铝价成本重心上移。美元指数持续攀升，非美商品承压，且美加对华实施的加征关税政策，出口也将面临回落压力，也是限制上行空间的主要原因之一。

本周氧化铝价格上涨，氧化铝平均价格较上周上涨 5.23% 至 4,866 元/吨，氧化铝利润较上周增加 15.37% 至 1,916.99 元/吨；电解铝价格上行，价格环比上周上涨 1.61% 至 20,769 元/吨，电解铝利润较上周减少 16.62% 至 1,404.68 元/吨。目前，氧化铝的利润水平已达到了历年来的高点，在这种利润水平下，足够刺激行业开工热情，但当前影响产能运行的主要矛盾依然是小周期检修，要注意的是，随着海外价格大涨，国内氧化铝市场化出口将有所增加，加剧国内供应紧张局面。

库存方面，本周上期所库存较上周增加 79 吨或 0.03% 至 28.33 万吨。LME 库存较上周减少 11,650 或 1.53% 至 74.87 万吨。

铅：供强双增，铅价震荡

铅精矿加工费维持低位运行，此前冶炼厂检修后原料库存上升，铅精矿紧而不缺，目前冶炼厂陆续开工，铅供给增加。汽车蓄电池市场季节性好转，下游采购偏积极，带动开工率提高。

库存方面，本周上期所库存较上周减少 731 吨或 1.30% 至 55,504 吨。LME 库存较上周减少 4,000 吨或 2.06% 至 190,475 吨。

锌：宏观情绪偏弱，锌价承压

地产宏观情绪逐渐消退，多地锌精矿库存出现回升，TC 端有所反弹，但四季度矿山减产与冶炼厂冬季备储，年内矿端紧缺局面难以改善。国内炼厂逐渐复产，需求稳中向好，下游企业以刚需采购为主，本周锌价受宏观情绪主导下运行。

库存方面，本周上期所库存较上周增加 1,979 吨或 2.47% 至 78,098 吨。LME 库存较上周增加 3,400 吨或 1.42% 至 242,425 吨。

▶ 小金属**镁：镁市场底部调整，刚需采购为主**

镁锭价格较上周下跌 0.83% 至 19,180 元/吨。本周金属镁市场整体偏弱，市场以刚需采购为主，目前市场缺乏利好因素的支撑，厂家稳价心态增强，无进一步让价出货意愿。随着成本价格稳定，金属镁让价空间也将有限，预计后期多保持弱稳趋势运行。

钼、钒：成本支撑，价格企稳

钼铁价格较上周下跌 0.82%至 24.25 万元/吨，钼精矿价格较上周下跌 0.53%至 3,740 元/吨。需求端表现欠佳，且原料成本端支撑下移，钼价本周整体偏弱。

五氧化二钒价格较上周上涨 1.94%至 7.90 万元/吨，钒铁价格较上周持平至 8.95 万元/吨。低价原料逐渐消化，成本端

支撑有所增强，低价采货难度有所增大。下游钢材行情延续弱势表现，螺纹钢价格处于下跌通道，目前钒价整体处于年度低位水平，年底赶工期终端需求尚有支撑，市场具备稳步回升条件。

高碳铬铁价格较上周维持 8,381.3 元/吨，金属铬价格较上周维持 65,960 元/吨。精钢价格较上周下跌 1.80%至 2725 元/吨。海绵钛价格较上周下跌 1.16%至 42.5 元/千克。精铋价格较上周下跌 2.31%至 84,500 元/吨。二氧化锆价格较上周维持 14,150 元/千克，锆锭价格较上周维持 18,850 元/千克。

投资建议

年初至今，伦敦金现涨幅达到 33.19%，目前已盘内突破 2740 美元/盎司，再创历史新高。目前美国经济数据支持年内美联储继续降息 25 个基点，宽松已成趋势，加拿大央行再次降 50 个基点，按此逻辑推演形成二次通胀的预期在升温，利率走低预期下持有黄金的成本在下降，黄金成为抵御 2025 年通胀再加速的最佳对冲工具，该逻辑支撑金价中短期续创新高。此外，特朗普胜率持续攀升，特朗普上任后可能会加剧贸易紧张局势并扩大预算赤字。在美国大选存在不确定性的情况下，投资者正在寻求黄金作为避险工具。同时中东紧张局势加剧。受到以上多重因素影响，黄金近期加速上涨，并屡次突破历史新高。往后看，美元货币信用地位变化将长期支撑黄金价格，后市金价依旧值得关注。

受益标的：【玉龙股份】、【赤峰黄金】、【山金国际】、【山东黄金】、【中金黄金】、【招金矿业】、【灵宝黄金】、【华钰矿业】。

最近白银开启了对黄金的“追赶交易”，白银 9 月累计上涨 9.9%跑赢黄金，10 月白银再度跑赢黄金，上涨势头仍在持续，并创历史新高。相对于黄金，白银价格便宜。过去五年，工业用途占全球年度白银需求的 50%以上，最大的工业消费国包括美国、加拿大、中国、印度、日本、韩国、德国和俄罗斯。白银已经连续四年出现结构性供应短缺，且库存不断减少。白银本周价格上涨，由于白银兼具工业与避险属性，后市表现可期。受益标的：【盛达资源】、【兴业银锡】。

目前依旧矿端紧缺，尽管近期库存有所累计，但 TC 目前处于历史低位，下游新能源、家电等多领域受益于利好政策，近期销量保持高位，长期供需错配利好铜价上涨。受益标的：【紫金矿业】、【洛阳钼业】、【西部矿业】。

电解铝生产地区产能持稳，受供给侧影响，氧化铝价格持续上涨，同时氧化铝企普遍面临检修难以大量增产，短缺局面或将持续，价格高位同样利好氧化铝出口，加剧国内氧化铝紧张局面，成本端支撑铝价，关注氧化铝自给率较高的企业。受益标的：【中国铝业】、【天山铝业】、【云铝股份】、【神火股份】、【南山铝业】。

风险提示

- 1) 美联储政策收紧超预期，经济衰退风险；
- 2) 俄乌冲突及巴以冲突持续的风险；
- 3) 国内消费力度不及预期；

4) 海外能源问题再度严峻。

正文目录

1. 氧化铝价格持续创新高，关注氧化铝自给率较高的企业	7
1.1. 贵金属	7
1.2. 基本金属	11
1.3. 小金属	16
1.4. 基本金属主要海内外公司 2024Q3 业绩汇总	18
1.5. 行情回顾	41
2. 风险提示	42

图目录

图 1 SHFE 黄金价格及库存 (元/克, 千克)	9
图 2 COMEX 黄金价格及库存 (美元/盎司, 金衡盎司)	9
图 3 SHFE 白银价格及库存 (元/千克, 公斤)	9
图 4 COMEX 白银价格及库存 (美元/盎司, 金衡盎司)	9
图 5 金银比	9
图 6 COMEX 非商业净多持仓 (张)	9
图 7 SPDR 黄金 ETF 持仓 (金衡盎司)	10
图 8 SLV 白银 ETF 持仓 (盎司)	10
图 9 SHFE 基本金属涨跌 (2022.1.4 为基期)	13
图 10 LME 基本金属涨跌 (2022.1.4 为基期)	13
图 11 进口铜矿 TC (美元/吨)	13
图 12 进口及国产锌矿 TC (美元/吨, 元/吨)	13
图 13 SHFE 铜价及库存 (元/吨, 吨)	13
图 14 LME 铜价及库存 (美元/吨, 吨)	13
图 15 SHFE 铝价及库存 (元/吨, 吨)	14
图 16 LME 铝价及库存 (美元/吨, 吨)	14
图 17 SHFE 锌价及库存 (元/吨, 吨)	14
图 18 LME 锌价及库存 (美元/吨, 吨)	14
图 19 SHFE 铅价及库存 (元/吨, 吨)	14
图 20 LME 铅价及库存 (美元/吨, 吨)	14
图 21 钼精矿及钼铁价格 (元/吨, 万元/基吨)	17
图 22 精铋价格 (元/吨)	17
图 23 镁锭价格 (元/吨)	17
图 24 钒产品价格 (元/千克)	17
图 25 精铟价格 (元/千克)	18
图 26 铬产品价格 (元/吨)	18

图 27 一周板块涨跌 (%)	41
图 28 有色细分行业周涨跌 (%)	42
图 29 个股涨幅前十 (%)	42
图 30 个股跌幅前十 (%)	42

1.氧化铝价格持续创新高，关注氧化铝自给率较高的企业

1.1.贵金属

1.1.1 一周重点新闻

1.以色列打击伊朗军事目标 中东局势持续升级

以色列军方 26 日说，以军对伊朗军事目标实施一系列精准打击。伊朗军方晚些时候说，以军行动对伊朗造成的“损失有限”。

以军发言人哈加里发表视频声明说，以空军战机打击了伊朗的导弹制造设施，并在完成任务后安全返回以色列；以军还打击了伊朗地对空导弹阵列等军事设施。“现在，以色列在伊朗拥有更广泛的空中行动自由。”

哈加里说，打击目标是从一个广泛的目标库中挑选出来的，“目标类型各异”，“如果需要，我们将从中选择更多目标并进行打击”。他警告伊朗“别犯错，以免引发新一轮冲突升级”。（新华社）

2.竞争白热化！美国大选进入“最后冲刺”，提前投票率创新高

2024 年美国大选进入最后冲刺阶段，多州开启提前投票。民主党候选人、副总统卡玛拉·哈里斯和共和党候选人、前总统唐纳德·特朗普目前的民调结果不分上下，这意味着早期投票结果将受到两党的密切关注。

11 月 5 日是美国大选投票日，但美国多州允许选民提前投票。美国佛罗里达大学选举实验室的数据显示，截至美东时间 25 日早间 11 时，全美已有超过 3300 万名选民就总统大选进行了提前投票。其中，大约有超过 1500 万人提前到投票站投票，超过 1700 万人提前邮寄选票，首批邮寄选票 9 月 11 日发出。明尼苏达州、南达科他州和弗吉尼亚州等地从 9 月起陆续开始提前现场投票。

选举实验室发布的统计数据显示，截至美东时间 25 日早间 11 时，登记的亲自投票票数中，共和党选民比民主党选民多出约 41.8 万张，而登记的邮寄选票数中，民主党比共和党多出 140 万张。（湖南日报）

3.美国 10 月 Markit 制造业 PMI 再萎缩，服务业稳健，通胀向好，就业疲软

标普全球公布的数据显示，由于服务业需求强劲，美国商业活动在 10 月份的大部分时间保持稳健增长，预期反弹至两年多来的高点。不过，制造业连续第三个月陷入萎缩，但萎缩幅度略有放缓。

美国 10 月 Markit 制造业、服务业、综合 PMI 均较 9 月回暖，齐创两个月新高，50 为荣枯分界线。（华尔街见闻）

1.1.2 价格及库存

本周 COMEX 黄金上涨 0.89%至 2,760.8 美元/盎司，COMEX 白银下跌 0.13%至 33.88 美元/盎司。COMEX 黄金库存增加 50,158 金衡盎司，COMEX 白银库存增加 912,234 金衡盎司。SHFE 黄金上涨 0.91%至 624.72 元/克，SHFE 白银上涨 3.09%至 8,140.00 元/千克。SHFE 黄金库存持平，SHFE 白银库存增加 36,877 千克。

本周 NYMEX 铂价格上涨 0.92%至 1,034.90 美元/盎司，上海金交所铂金价格上涨 0.86%至 239.68 元/克。NYMEX 钯价格上涨 10.93%至 1,203.9 美元/盎司，我国钯价格上涨 10.18%至 303.00 元/克。

本周金银比上涨 1.03%至 81.49。本周 SPDR 黄金 ETF 持仓增加 36,957.61 金衡盎司，SLV 白银 ETF 持仓增加 3,419,667.40 盎司。

图 1 SHFE 黄金价格及库存 (元/克, 千克)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 2 COMEX 黄金价格及库存(美元/盎司,金衡盎司)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 3 SHFE 白银价格及库存 (元/千克, 公斤)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 4 COMEX 白银价格及库存(美元/盎司,金衡盎司)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 5 金银比

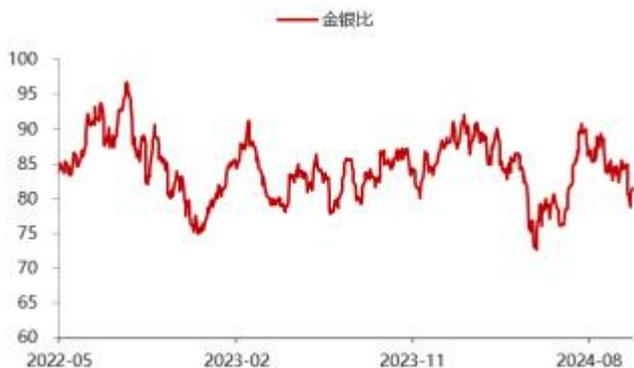


图 6 COMEX 非商业净多持仓 (张)



请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

资料来源：Wind，华西证券研究所

资料来源：Wind，华西证券研究所

图 7 SPDR 黄金 ETF 持仓 (金衡盎司)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 8 SLV 白银 ETF 持仓 (盎司)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

1.1.3 贵金属：美国大选不确定性叠加全球地缘紧张局势，金价再创历史新高，白银补涨空间明显

周二，美国 10 月里奇蒙德联储制造业指数 -14，前值-21。

周三，加拿大至 10 月 23 日央行利率决定 3.75%，预期 3.75%，前值 4.25%。
美国 9 月成屋销售总数年化 384 万户，前值 386 万户，预期 386 万户。

周四，美国 10 月标普全球制造业 PMI 初值 47.8，预期 47.5，前值 47.3。美国 10 月标普全球服务业 PMI 初值 55.3，预期 55，前值 55.2。美国 9 月新屋销售总数年化 73.8 万户，前值 71.6 万户，预期 72 万户。

周五，美国 10 月一年期通胀率预期终值 2.7%，预期 2.9%，前值 2.9%。

尽管在一段时间内，特朗普曾面临民调落后的艰难处境，但通过一系列策略调整，诸如展开负面宣传攻势、推出新的政策主张以及试图改变选举规则等，特朗普的选情逐渐出现转机，与哈里斯之间的差距也在不断缩小。尤其是在提前投票阶段，特朗普的表现丝毫不逊色于民主党，使得两党选情陷入了胶着难分的状态。

以军称对伊朗军事目标实施精确打击。美国政府最近几周与以色列保持合作，并鼓励以色列采取有针对性和相称的回应行动。美国与伊朗有多个直接和间

接的沟通渠道，伊朗知道美方在多个问题上的立场，伊朗如果对以色列本次袭击作出回应，将产生后果，而美国将继续保卫以色列。

近期人民币在国际市场上的一系列动态，为其国际化进程注入了新的动力。中日之间的本币互换协议续签，以及离岸市场对人民币的强烈需求，都表明了人民币在全球金融体系中的重要性及影响力正持续上升。

年初至今，伦敦金现涨幅达到 33.19%，目前已盘内突破 2740 美元/盎司，再创历史新高。目前美国经济数据支持年内美联储继续降息 25 个基点，宽松已成趋势，加拿大央行再次降 50 个基点，按此逻辑推演形成二次通胀的预期在升温，利率走低预期下持有黄金的成本在下降，黄金成为抵御 2025 年通胀再加速的最佳对冲工具，该逻辑支撑金价中短期续创新高。此外，特朗普胜率持续攀升，特朗普上任后可能会加剧贸易紧张局势并扩大预算赤字。在美国大选存在不确定性的情况下，投资者正在寻求黄金作为避险工具。同时中东紧张局势加剧。受到以上多重因素影响，黄金近期加速上涨，并屡次突破历史新高。往后看，美元货币信用地位变化将长期支撑黄金价格，后市金价依旧值得关注。

受益标的：【玉龙股份】、【赤峰黄金】、【山金国际】、【山东黄金】、【中金黄金】、【招金矿业】、【灵宝黄金】、【华钰矿业】。

最近白银开启了对黄金的“追赶交易”，白银 9 月累计上涨 9.9% 跑赢黄金，10 月白银再度跑赢黄金，上涨势头仍在持续，并创历史新高。相对于黄金，白银价格便宜。过去五年，工业用途占全球年度白银需求的 50% 以上，最大的工业消费国包括美国、加拿大、中国、印度、日本、韩国、德国和俄罗斯。白银已经连续四年出现结构性供应短缺，且库存不断减少。白银本周价格上涨，由于白银兼具工业与避险属性，后市表现可期。

受益标的：【盛达资源】、【兴业银锡】。

1.2. 基本金属

1.2.1 一周重点新闻

1. 智利国家铜业公司智利 Ventanas 工厂发生致命事故

智利国家铜业公司表示，该公司的 Ventanas 精炼厂发生工人死亡事件，该精炼厂暂停运营。（新浪财经）

2. 六部门：符合要求的再生铜铝原料不属于固体废物，可自由进口

海关总署、生态环境部等六部门发布关于规范再生铜及铜合金原料、再生铝及铝合金原料进口管理有关事项的公告。符合附表要求的再生铜铝原料不属于固体废物，可自由进口。附表中不同种类的再生铜铝原料不允许混装，报关时同一

报关单下不允许申报不同种类的再生铜铝原料；不同类别的散装再生铜铝原料不允许混装，当不同类别的再生铜铝原料有独立包装时可以混装，但应分类放置。（海关发布）

3.紫金矿业：预计巨龙铜矿二期 2026 年一季度试产

二期扩建完成后年矿产铜超 30 万吨的巨龙铜矿项目备受投资者关注，紫金矿业在 23 日举办的三季度业绩说明会上表示，巨龙铜矿二期改扩建工程项目预计 2026 年一季度实现试生产。对于巨龙铜矿后续规划，公司表示，二期工程建设完成后，进一步规划实施三期工程，若项目得到政府有关部门批准，三期工程最终开采海拔标高将从二期 4452 米降低到 4090 米，境界内可供开发的铜储量将超过 2000 万吨，可望实现每年采选矿石量约 2 亿吨规模，成为全球采选规模最大的铜矿山，年产铜约 60 万吨。公告显示，巨龙铜矿 2024 年计划矿产铜 16.6 万吨。（财联社）

4.9 月份中国铜产业月度景气指数为 34.4

2024 年 9 月份，中国铜产业月度景气指数为 34.4，较上月回落了 0.7 个点，但继续保持在“正常”区间运行；中国铜产业先行合成指数为 74.3，较上月上升了 0.3 个百分点该指数主要用于判断铜产业经济运行的近期变化趋势，其上升表明近期铜产业有回暖的迹象。（中国有色金属工业协会）

1.2.2 价格及库存

本周 LME 市场，铜较上周下跌 0.61% 至 9,563.5 美元/吨，铝较上周上涨 2.16% 至 2,670.0 美元/吨，锌较上周上涨 0.34% 至 3,099.5 美元/吨，铅较上周下跌 1.38% 至 2,041.5 美元/吨。本周 SHFE 市场，铜较上周下跌 0.77% 至 76,390.0 元/吨，铝较上周上涨 0.58% 至 20,760 元/吨，锌较上周下跌 0.06% 至 25,030.0 元/吨，铅较上周上涨 0.06% 至 16,770.0 元/吨。

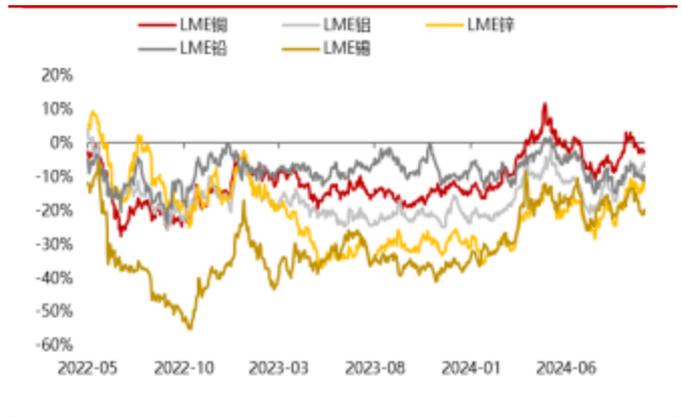
库存方面，本周 LME 市场，铜较上周减少 2.61%，铝较上周减少 1.53%，锌较上周增加 1.42%，铅较上周减少 2.06%。本周 SHFE 市场，铜较上周减少 3.18%，铝较上周增加 0.03%，锌较上周减少 2.47%，铅较上周增加 1.30%。

图 9 SHFE 基本金属涨跌 (2022.1.4 为基期)



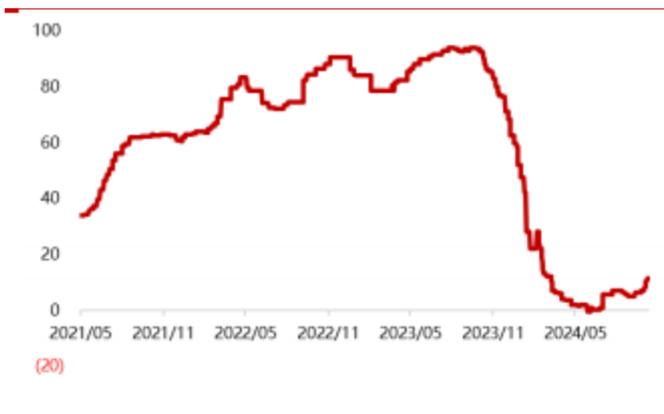
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 10 LME 基本金属涨跌 (2022.1.4 为基期)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 11 进口铜矿 TC (美元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 12 进口及国产锌矿 TC (美元/吨, 元/吨)

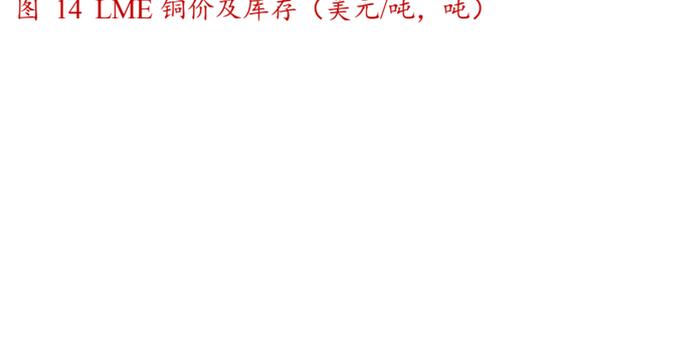


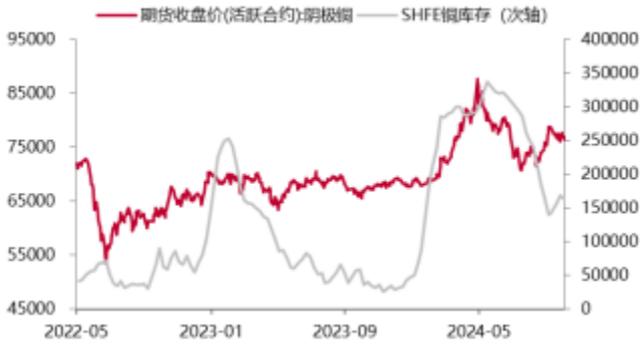
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 13 SHFE 铜价及库存 (元/吨, 吨)

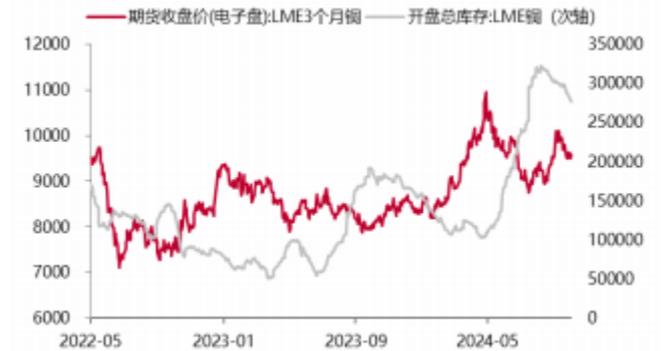


图 14 LME 铜价及库存 (美元/吨, 吨)





资料来源：Wind，华西证券研究所



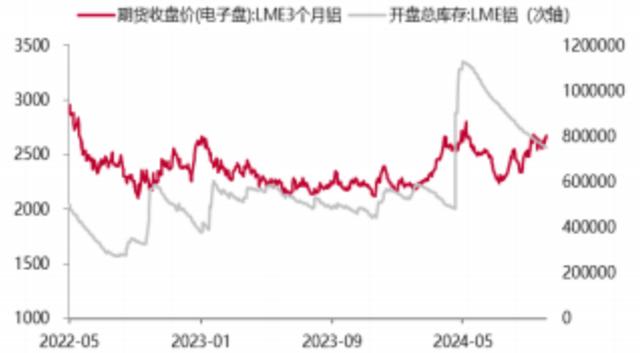
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 15 SHFE 铝价及库存 (元/吨, 吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 16 LME 铝价及库存 (美元/吨, 吨)



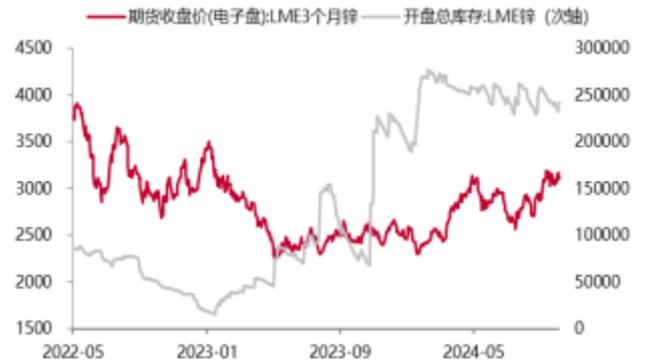
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 17 SHFE 锌价及库存 (元/吨, 吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 18 LME 锌价及库存 (美元/吨, 吨)



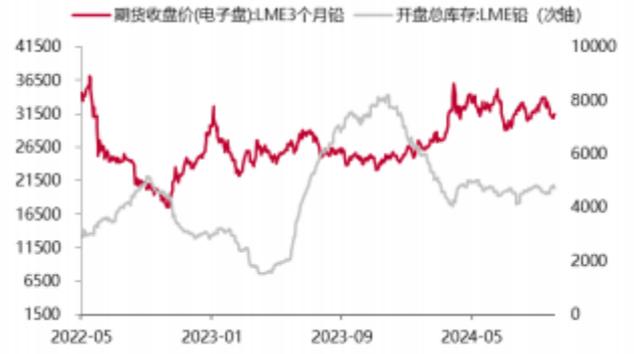
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 19 SHFE 铅价及库存 (元/吨, 吨)

图 20 LME 铅价及库存 (美元/吨, 吨)



资料来源：Wind，华西证券研究所



资料来源：Wind，华西证券研究所

1.2.3 铜：宏观动力稍弱，铜价承压

宏观方面，周二，美国 10 月里奇蒙德联储制造业指数 -14，前值-21。周三，加拿大至 10 月 23 日央行利率决定 3.75%，预期 3.75%，前值 4.25%。美国 9 月成屋销售总数年化 384 万户，前值 386 万户，预期 386 万户。周四，美国 10 月标普全球制造业 PMI 初值 47.8，预期 47.5，前值 47.3。美国 10 月标普全球服务业 PMI 初值 55.3，预期 55，前值 55.2。美国 9 月新屋销售总数年化 73.8 万户，前值 71.6 万户，预期 72 万户。周五，美国 10 月一年期通胀率预期终值 2.7%，预期 2.9%，前值 2.9%。美指美债高位运行，铜价承压。

国内方面，2024 年 10 月 21 日 LPR 公布，1 年期降至 3.10%，5 年期以上降至 3.60%，均降 0.25 个百分点，为年内第三次且降幅最大的一次下降。5 年期以上 LPR 下调 25 个基点，多数城市房贷利率降至“2 字头”，未来 LPR 报价或还有下调空间。

供给方面，印尼自由港 Manyar 冶炼厂因火灾暂停阴极铜生产，铜销售推迟至 2025 年二季度。英美资源集团、力拓等多个铜公司三季度产量同比出现下滑。2024 年 8 月份全球精炼铜市场过剩 54,000 吨，环比减少 26%。

需求方面，家电以旧换新持续进行，政策惠及超 823 万消费者，销售超 557 亿。汽车以旧换新推动新车销售超 1600 亿，新能源车补贴申请占比超 60%。同时，多部门持续出台政策，支持地产行业止跌回稳，多城市房市成交量回暖，但竣工端改善不明显，空调内销减少，出口量增加。

库存方面，本周上期所库存较上周减少 5,350 吨或 3.18%至 16.31 万吨。LME 库存较上周减少 7,425 吨或 2.61%至 27.68 万吨。

受益标的：【紫金矿业】、【洛阳钼业】、【西部矿业】。

1.2.4 铝：氧化铝价格持续上涨，支撑铝价

供给方面，本周国内电解铝产能整体正常运行，整体维持在 95%以上，未来减产预期不强。四川、贵州技改产能陆续复产。

需求方面，国新办举行的关于楼市的重要发布会，下游开工总体稳定在 63.8%，成本端原料供应偏紧令氧化铝价格持续上涨，铝价成本重心上移。美元指数持续攀升，非美商品承压，且美加对华实施的加征关税政策，出口也将面临回落压力，也是限制上行空间的主要原因之一。

本周氧化铝价格上涨，氧化铝平均价格较上周上涨 5.23%至 4,866 元/吨，氧化铝利润较上周增加 15.37%至 1,916.99 元/吨；电解铝价格上行，价格环比上周上

涨 1.61%至 20,769 元/吨，电解铝利润较上周减少 16.62%至 1,404.68 元/吨。目前，氧化铝的利润水平已达到了历年来高点，在这种利润水平下，足够刺激行业开工热情，但当前影响产能运行的主要矛盾依然是小周期检修，要注意的是，随着海外价格大涨，国内氧化铝市场化出口将有所增加，加剧国内供应紧张局面。

库存方面，本周上期所库存较上周增加 79 吨或 0.03%至 28.33 万吨。LME 库存较上周减少 11,650 或 1.53%至 74.87 万吨。

受益标的：【中国铝业】、【天山铝业】、【云铝股份】、【神火股份】、【南山铝业】。

1.2.5 铅：供强双增，铅价震荡

铅精矿加工费维持低位运行，此前冶炼厂检修后原料库存上升，铅精矿紧而不缺，目前冶炼厂陆续开工，铅供给增加。汽车蓄电池市场季节性好转，下游采购偏积极，带动开工率提高。

库存方面，本周上期所库存较上周减少 731 吨或 1.30%至 55,504 吨。LME 库存较上周减少 4,000 吨或 2.06%至 190,475 吨。

1.2.6 锌：宏观情绪偏弱，锌价承压

地产宏观情绪逐渐消退，多地锌精矿库存出现回升，TC 端有所反弹，但四季度矿山减产与冶炼厂冬季备储，年内矿端紧缺局面难以改善。国内炼厂逐渐复产，需求稳中向好，下游企业以刚需采购为主，本周锌价受宏观情绪主导下运行。

库存方面，本周上期所库存较上周增加 1,979 吨或 2.47%至 78,098 吨。LME 库存较上周增加 3,400 吨或 1.42%至 242,425 吨。

1.3. 小金属

1.3.1 一周重点新闻

又一央企入局储能，国内首条全钒液流电池自动化生产线产品下线

10月26日消息，从“新兴储能 智造不‘钒’——新兴铸管全钒液流电池产业发展与技术研讨会”获悉，国内首条全钒液流电池自动化生产线产品正式下线，新兴铸管在储能电池领域迈出新步伐。（新浪科技）

1.3.2 价格变化

图 21 钼精矿及钼铁价格（元/吨，万元/基吨）



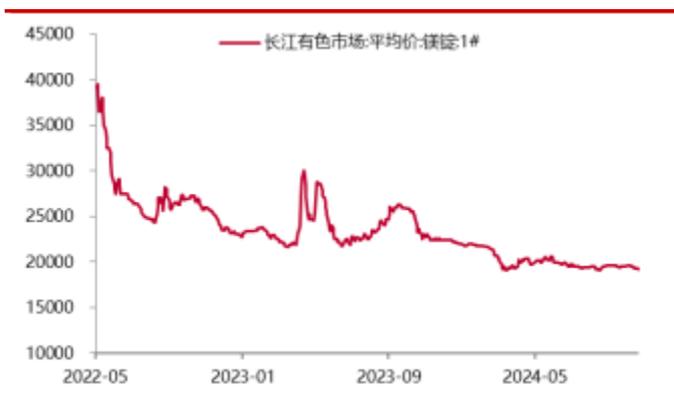
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 22 精铌价格（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 23 镁锭价格（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 24 钒产品价格（元/千克）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 25 精钢价格（元/千克）

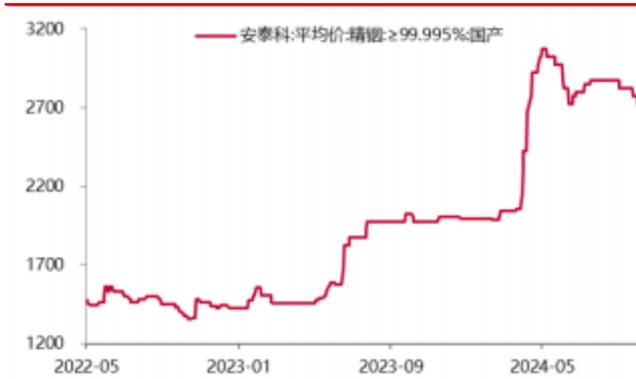


图 26 铬产品价格（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

资料来源：Wind，华西证券研究所

1.3.3 镁：镁市场底部调整，刚需采购为主

镁锭价格较上周下跌 0.83%至 19,180 元/吨。本周金属镁市场整体偏弱，市场以刚需采购为主，目前市场缺乏利好因素的支撑，厂家稳价心态增强，无进一步让价出货意愿。随着成本价格稳定，金属镁让价空间也将有限，预计后期多保持弱稳趋势运行，

1.3.4 钼、钒：成本支撑，价格企稳

钼铁价格较上周下跌 0.82%至 24.25 万元/吨，钼精矿价格较上周下跌 0.53%至 3,740 元/吨。需求端表现欠佳，且原料成本端支撑下移，钼价本周整体偏弱。

五氧化二钒价格较上周上涨 1.94%至 7.90 万元/吨，钒铁价格较上周持平至 8.95 万元/吨。低价原料逐渐消化，成本端支撑有所增强，低价采货难度有所增大。下游钢材行情延续弱势表现，螺纹钢价格处于下跌通道，目前钒价整体处于年度低位水平，年底赶工期终端需求尚有支撑，市场具备稳步回升条件。

高碳铬铁价格较上周维持 8,381.3 元/吨，金属铬价格较上周维持 65,960 元/吨。精钢价格较上周下跌 1.80%至 2725 元/吨。海绵钛价格较上周下跌 1.16%至 42.5 元/千克。精铋价格较上周下跌 2.31%至 84,500 元/吨。二氧化锆价格较上周维持 14, 150 元/千克，锆锭价格较上周维持 18,850 元/千克。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

1.4.基本金属主要海内外公司 2024Q3 业绩汇总

1.必和必拓

一、2024Q3 分业务表现

1) 铜

2024Q3，铜总产量为 47.6 万吨，同比增加 4%，环比减少 6%。2024Q3，铜平均实现价格为 4.24 美元/磅，同比上涨 17%，环比下跌 7%。

①Escondida2024Q3

产量为 30.42 万吨（100%基础），同比增加 11%，环比减少 2%。产量同比增加的主要原因是选矿厂给矿品位提高至 1.00%（2023Q3：0.85%），以及按计划开采高品位矿石区域，提高了回收率。随着 FullSaL 项目的整合继续进行，计划中的阴极铜产量下降部分抵消了这一影响。该项目仍有望在 2025 年年中首次投产。与运营商和维护人员工会 N° 1 签署了新的集体协议，该协议自 2024 年 8 月 2 日起生效，有效期为 36 个月。在 2024Q3，进入 PL1 高品位采矿区的一条坡道受到岩土不稳定的影响，使用了替代通道坡道，并完成了稳定工程，因此预计不会对生产造成重大影响。

②Pampa Norte2024Q3

产量为 6.01 万吨，同比减少 23%，环比减少 9%。Spence 铜矿 2024Q3 产量为 6.01 万吨，如预期同比减少 13%，环比减少 9%，与预期的堆料品位下降以及选矿厂计划的季度维护一致。选矿厂给矿品位和回收率与前期持平。

Cerro Colorado 仍处于临时维护和保养状态（2023Q3 产量为 9500 吨）。

③Copper South Australia

2024Q3 产量为 7.3 万吨，同比增加 2%，环比减少 18%。产量同比增加主要得益于强劲的基本运营表现，特别是 Carrapateena 在 2024Q1 启用了 2 号破碎机后，地下矿洞的生产效率更高，开采和磨矿量增加。公司还完成了 Olympic Dam 提升机和地下材料处理系统的计划大修，以及精炼厂的年度计划维护。由于矿坑轻微的地质不稳定和通风限制影响了卡车运输能力和矿石开采量，Prominent Hill 的产量有所下降，但这两项问题都已得到解决。

④其他铜矿

在 Antamina，由于矿石品位和回收率提高，2024Q3 铜产量同比增加 12%，环比减少 5%，达到 3.6 万吨，部分抵消了计划中的选矿厂产量下降的影响。

Carajás 2024Q3 生产了 2300 吨铜。

2) 镍

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/745312334242011342>