

有色金属行业跟踪周报

美国通胀数据超预期回落为降息扫除障碍，工业金属录得普涨

增持（维持）

2025 年 10 月 27 日

证券分析师 孟祥文

执业证书：S0600523120001

mengxw@dwzq.com.cn

证券分析师 徐毅达

执业证书：S0600524110001

xuyd@dwzq.com.cn

投资要点

■ 回顾本周行情（10 月 20 日-10 月 24 日），有色板块本周上涨 1.13%，在全部一级行业中排名中后。二级行业方面，周内申万有色金属类二级行业中能源金属板块上涨 4.32%，工业金属板块上涨 2.98%，金属新材料板块上涨 1.33%，小金属板块上涨 0.99%，贵金属板块下跌 10.74%。工业金属方面，本周降息预期的强化提升了市场整体风偏；此外，中美双方贸易代表在马来西亚举行会面，为下一步两国领导人在 APEC 会谈创造条件，整体宏观情绪向好，工业金属价格于本周录得普涨。贵金属方面，短期贵金属快速上行的同时整体波动率也在快速放大，基于俄乌冲突缓和信号，贵金属于本周录得大幅回调，但我们认为贵金属中期逻辑依旧通顺，看好回调后后市行情。

■ 周观点：

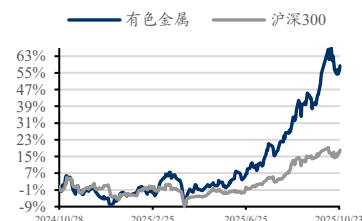
铜：美国通胀超预期回落叠加中美贸易会谈在即，宏观向好助力铜价上涨。截至 10 月 24 日，伦铜报收 10,947 美元/吨，周环比上涨 3.21%；沪铜报收 87,720 元/吨，周环比上涨 3.95%。供给端，截至 10 月 24 日，本周进口铜矿 TC 维持-40.5 美元/吨，矿端供给维持紧缺；必和必拓三季度铜产量达 49.4 万吨，同比增 4%；需求方面，传统消费旺季成色弱于去年同期，但新能源汽车、电网投资需求稳步提升对铜价有效支撑；宏观层面，美国通胀超预期走弱，降息预期进一步提升；中美贸易会谈将于马来西亚举行，宏观整体风偏有所提升，预计铜价短期继续震荡走强，留意后续中美进一步表态。

铝：海外电解铝供给端扰动叠加宏观情绪回升，铝价震荡走强。截至 10 月 24 日，本周 LME 铝报收 2,857 美元/吨，周环比上涨 2.81%；沪铝报收 21,225 元/吨，周环比上涨 1.51%。供应端，本周中国电解铝行业无增减产行为，理论开工产能维持 4413.50 万吨；海外世纪铝业公司位于冰岛格伦达坦吉的铝冶炼厂因电力设备故障暂时停产，此次影响产能评估 20 万吨左右；需求端，本周铝板带箔企业产能利用率环比持平，铝棒产能利用率环比上升 0.33pct，本周电解铝的理论需求有所上升，本周电解铝社会库存环降 0.75%至 62.51 万吨。本周随着美国降息预期提升，中美地缘局势预期改善，整体宏观情绪有所好转，随着海外电解铝供给端出现扰动，铝价震荡上行，后续进一步观察需求端的落地情况以及中美两国后续 APEC 会谈前后表态。

黄金：贵金属波动率高位背景下触发回调，中期逻辑依旧通顺。截至 10 月 24 日，COMEX 黄金收盘价为 4126.90 美元/盎司，周环比下降 3.30%；SHFE 黄金收盘价为 938.10 元/克，周环比下跌 6.17%。美国核心通胀数据低于预期，降息预期提升。美国 9 月核心 CPI 年率录得 3%，低于预期的 3.1%，前值为 3.1%；中国 9 月 PPI 年率录得-2.3%符合预期。美国联邦政府继续停摆，但 9 月 CPI 回落为美联储在非农数据缺席的基础上具备了降息的数据支撑，同时也印证了美国进口关税传导效应较为渐进的观点，降息预期的强化提升了市场整体风偏。此外，中美双方贸易代表在马来西亚举行会面，为下一步两国领导人在 APEC 会谈创造条件，我们认为特朗普此前宣布的 11 月 1 日 100%对华额外关税生效概率较低，双边达成短期妥协概率较高，整体宏观情绪向好。贵金属中期逻辑依旧顺畅，看好回调后后市行情。本轮贵金属波段行情的两大逻辑：1) 实际利率快速下行；2) 欧洲财政端压力及美元信用危机在中期角度仍逻辑通畅，短期贵金属快速上行的同时整体波动率也在快速放大，基于俄乌冲突缓和信号，贵金属于本周录得大幅回调，但我们认为贵金属中期逻辑依旧通顺，看好回调后后市行情。

■ 风险提示：美元持续走强；下游需求不及预期。

行业走势



相关研究

《中美贸易摩擦局势升级推升避险情绪，贵金属价格伴随波动率放大续创新高》

2025-10-19

《实际利率下行趋势叠加海外财政与关税压力推升避险情绪，贵金属续创新高》

2025-10-13

内容目录

1. 行情回顾：上证综指上涨 2.88%，申万有色金属排名中后	5
2. 本周基本面回顾	6
2.1. 工业金属：美国通胀数据超预期回落为降息扫除障碍，工业金属录得普涨.....	6
2.1.1. 铜：美国通胀超预期回落叠加中美贸易会谈在即，宏观向好助力铜价上涨.....	8
2.1.2. 铝：海外电解铝供给端扰动叠加宏观情绪回升，铝价震荡走强.....	9
2.1.3. 锌：锌库存环比下跌，价格环比上涨.....	10
2.1.4. 锡：供给持续紧张，宏观情绪转暖，锡价环比上涨.....	11
2.2. 贵金属：贵金属波动率高位背景下触发回调，中期逻辑依旧通顺.....	12
2.3. 稀土：供需无明显变化，10 月需求小幅走弱，稀土价格环比下跌.....	14
3. 本周新闻	17
3.1. 宏观新闻.....	17
4. 风险提示	17

图表目录

图 1: 申万一级行业周涨跌幅 (%)	5
图 2: 申万有色二级行业周涨跌幅 (%)	5
图 3: 有色子行业周涨跌幅 (%)	5
图 4: 本周涨幅前五公司 (%)	6
图 5: 本周跌幅前五公司 (%)	6
图 6: 本周主要标的涨跌幅统计 (截至 2025 年 10 月 24 日)	6
图 7: LME 铜价及库存	9
图 8: SHFE 铜价及库存	9
图 9: 铜粗炼加工费 (美元/干吨)	9
图 10: 铜精废价差 (元/吨)	9
图 11: LME 铝价及库存	10
图 12: SHFE 铝价及库存	10
图 13: LME 锌价及库存	11
图 14: SHFE 锌价及库存	11
图 15: LME 锡价及库存	11
图 16: SHFE 锡价及库存	11
图 17: 各国央行总资产	12
图 18: 美联储资产负债表组成	12
图 19: 美联储银行总资产与 Comex 黄金	13
图 20: 实际利率与 Comex 黄金	13
图 21: 美国国债长短期利差 (%)	13
图 22: 金银比 (金价/银价)	13
图 23: 黄金、白银 ETF 持仓量	13
图 24: Comex 黄金、白银期货收盘价	13
图 25: 氧化镨钕价格 (元/吨)	14
图 26: 烧结钕铁硼 50H (元/千克)	14
图 27: 氧化镧价格 (元/吨)	15
图 28: 氧化铈价格 (元/吨)	15
图 29: 氧化镨价格 (元/千克)	15
图 30: 氧化铽价格 (元/千克)	15
图 31: 国内钼精矿报价 (元/吨)	15
图 32: 国内钨精矿报价 (元/吨)	15
图 33: 长江现货市场电解镁报价 (元/吨)	16
图 34: 长江现货市场电解锰报价 (元/吨)	16
图 35: 长江现货市场镨钕报价 (元/吨)	16
图 36: 国产海绵钛报价 (元/千克)	16
图 37: 国产精铋 99.99% 报价 (元/吨)	16
图 38: 国内精铟 99.99% 报价 (元/千克)	16
图 39: 钽铁矿 30-35% 报价 (美元/磅)	17
图 40: 国产氧化锆 99.999% 报价 (元/千克)	17

表 1: 工业金属价格周度变化表..... 7

表 2: 工业金属库存周度变化表..... 8

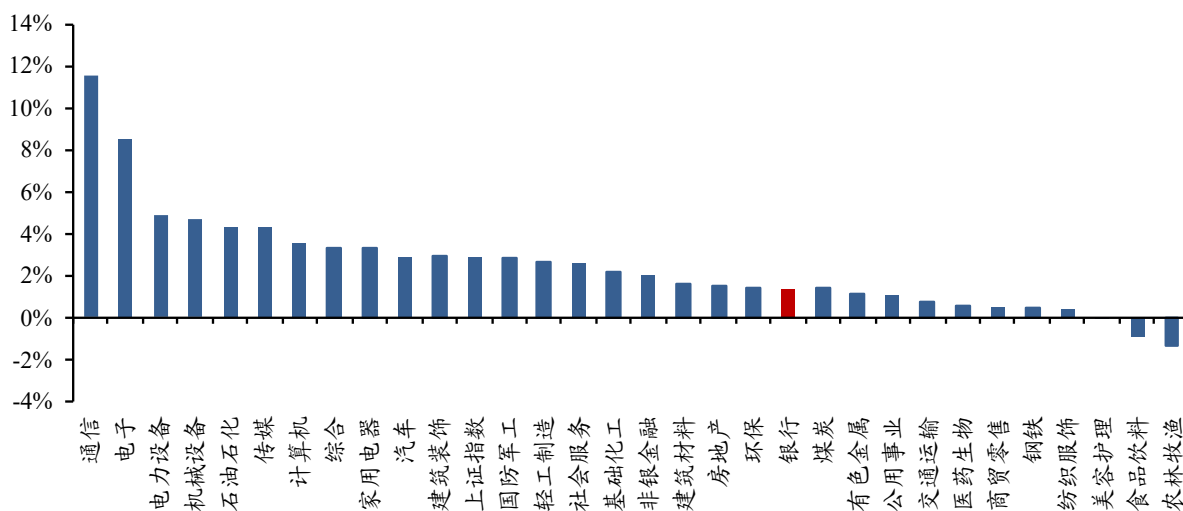
表 3: 贵金属价格周度变化表..... 12

表 4: 稀土价格周度变化表..... 14

1. 行情回顾：上证综指上涨 2.88%，申万有色金属排名中后

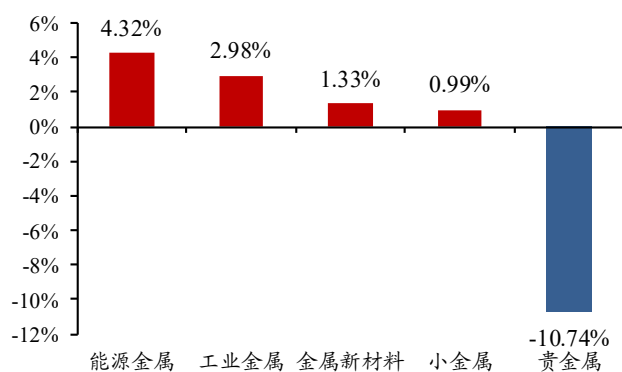
周内上证综指上涨 2.88%，31 个申万行业分类有 28 个行业上涨；其中有色金属上涨 1.13%，排名第 22 位（22/31），跑输上证指数 1.75 个百分点。在全部申万一级行业中，通信（+11.55%），电子（+8.49%），电力设备（+4.90%）排名前三。周内申万有色金属类二级行业涨跌互现。其中，能源金属板块上涨 4.32%，工业金属板块上涨 2.98%，金属新材料板块上涨 1.33%，小金属板块上涨 0.99%，贵金属板块下跌 10.74%。

图1：申万一级行业周涨跌幅（%）



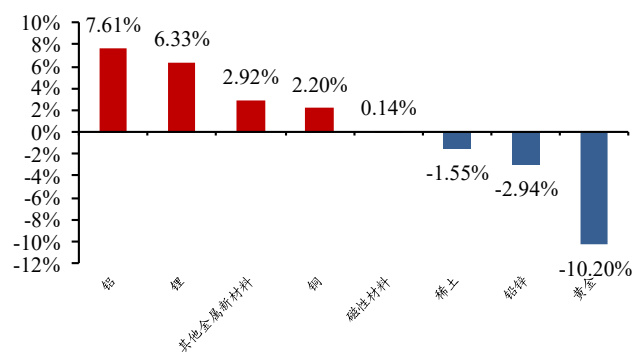
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：申万有色二级行业周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：有色子行业周涨跌幅（%）

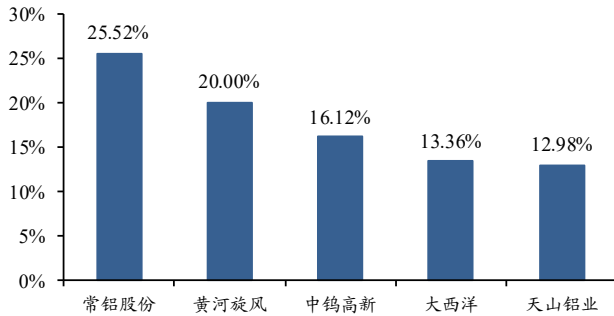


数据来源：Wind，东吴证券研究所

个股方面，本周涨幅前三的公司为常铝股份（+25.52%）、黄河旋风（+20.00%）、

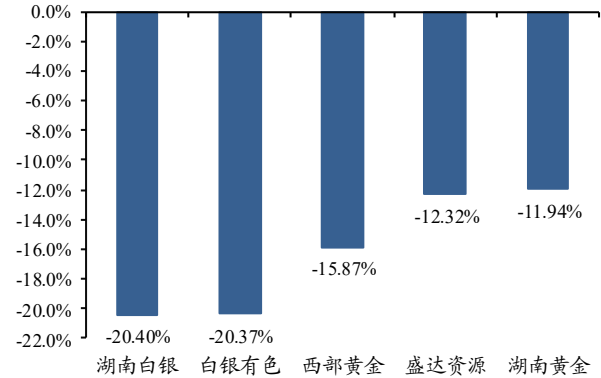
中钨高新(+16.12%)，跌幅前三的公司为湖南白银(-20.40%)、白银有色(-20.37%)、西部黄金(-15.87%)。

图4: 本周涨幅前五公司(%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 本周跌幅前五公司(%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 本周主要标的涨跌幅统计(截至 2025 年 10 月 24 日)

代码	股票名称	最新价格(元)	周涨跌幅	本月以来	年初至今
603993.SH	洛阳钼业	16.78	11.57%	6.88%	160.32%
601899.SH	紫金矿业	30.03	-0.46%	2.00%	103.06%
000933.SZ	神火股份	24.05	6.98%	20.19%	46.53%
603799.SH	华友钴业	62.98	2.47%	-4.43%	118.40%
000807.SZ	云铝股份	23.18	12.09%	12.52%	73.33%
002460.SZ	赣锋锂业	64.30	5.48%	5.62%	84.48%
600547.SH	山东黄金	36.50	-9.48%	-6.77%	62.80%
000975.SZ	山金国际	21.78	-9.10%	-4.60%	44.34%
300618.SZ	寒锐钴业	48.03	1.24%	-14.35%	42.86%
002466.SZ	天齐锂业	48.61	4.43%	2.19%	47.30%
300224.SZ	正海磁材	16.87	1.02%	0.18%	39.26%
002240.SZ	盛新锂能	21.51	9.74%	13.27%	56.10%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 本周基本面回顾

2.1. 工业金属: 美国通胀数据超预期回落为降息扫除障碍, 工业金属录得普涨

美国核心通胀数据低于预期, 降息预期提升。美国 9 月核心 CPI 年率录得 3%, 低于预期的 3.1%, 前值为 3.1%; 中国 9 月 PPI 年率录得-2.3%符合预期。美国联邦政府继

续停摆，但9月CPI回落为美联储在非农数据缺席的基础上具备了降息的数据支撑，同时也印证了美国进口关税传导效应较为渐进的观点，降息预期的强化提升了市场整体风偏。此外，中美双方贸易代表在马来西亚举行会面，为下一步两国领导人在APEC会谈创造条件，我们认为特朗普此前宣布的11月1日100%对华额外关税生效概率较低，双边达成短期妥协概率较高，整体宏观情绪向好，工业金属价格于本周录得普涨。

表1：工业金属价格周度变化表

工业金属		本周价格	周变化	周环比	月环比	年同比
LME 价格	LME3 月期铜（美元/吨）	10,947	340	3.21%	7.27%	14.56%
	LME3 月期铝（美元/吨）	2,857	78	2.81%	7.83%	7.73%
	LME3 月期铅（美元/吨）	2,017	45	2.28%	0.75%	-0.52%
	LME3 月期锌（美元/吨）	3,020	77	2.62%	4.61%	-4.19%
	LME3 月期镍（美元/吨）	15,325	215	1.42%	1.12%	-4.34%
	LME3 月期锡（美元/吨）	35,650	620	1.77%	3.59%	13.84%
国内价格	SHFE 当月期铜（元/吨）	87,720	3330	3.95%	9.70%	14.83%
	现货铜（元/吨）	86,550	1650	1.94%	7.97%	13.05%
	SHFE 当月期铝（元/吨）	21,225	315	1.51%	2.51%	2.24%
	现货铝（元/吨）	21,130	170	0.81%	2.47%	0.62%
	SHFE 当月期铅（元/吨）	17,595	520	3.05%	3.11%	4.92%
	现货铅（元/吨）	17,380	350	2.06%	1.40%	4.01%
	SHFE 当月期锌（元/吨）	22,355	540	2.48%	2.26%	-10.69%
	现货锌（元/吨）	22,270	440	2.02%	1.97%	-10.88%
	SHFE 当月期镍（元/吨）	122,150	990	0.82%	0.58%	-2.96%
	现货镍（元/吨）	123,110	330	0.27%	0.29%	-2.85%
	SHFE 当月期锡（元/吨）	284,300	3550	1.26%	4.66%	11.80%
	现货锡（元/吨）	282,710	1330	0.47%	3.96%	9.55%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表2：工业金属库存周度变化表

工业金属	库存类别	库存（万吨）	周变化（万吨）	周环比	月环比	年同比
铜	LME 库存	13.64	-0.09	-0.64%	-5.82%	-51.01%
	COMEX 库存	34.75	0.28	0.83%	9.14%	-36.95%
	SHFE 库存	10.48	-0.54	-4.94%	6.09%	-24.97%
铝	LME 库存	47.77	-1.36	-2.76%	-8.51%	-36.95%
	SHFE 库存	11.82	-0.39	-3.16%	-5.18%	-56.14%
铅	LME 库存	23.54	-1.50	-6.00%	7.12%	23.15%
	SHFE 库存	3.63	-0.54	-12.87%	-26.17%	-45.20%
锌	LME 库存	3.76	-0.04	-1.12%	-15.32%	-84.28%
	SHFE 库存	10.92	-0.05	-0.42%	8.58%	50.23%
镍	LME 库存	25.09	0.03	0.13%	8.79%	84.70%
	SHFE 库存	3.61	0.17	4.81%	24.36%	15.57%
锡	LME 库存	0.28	0.00	0.55%	2.04%	-43.18%
	SHFE 库存	0.58	0.01	1.32%	-12.09%	-35.75%

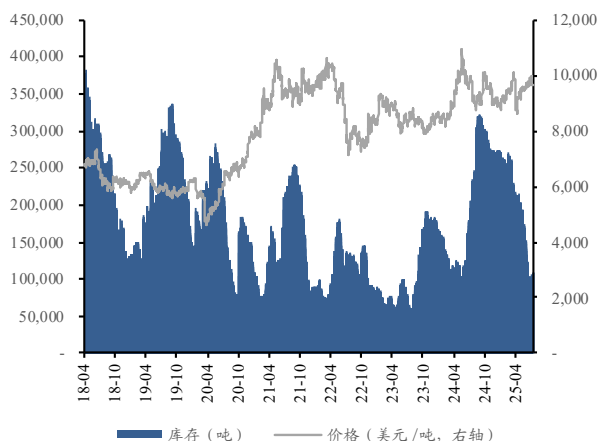
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.1.1. 铜：美国通胀超预期回落叠加中美贸易会谈在即，宏观向好助力铜价上涨

伦铜、沪铜价格环比上涨。截至 10 月 24 日，伦铜报收 10,947 美元/吨，周环比上涨 3.21%；沪铜报收 87,720 元/吨，周环比上涨 3.95%。供给端，截至 10 月 24 日，本周进口铜矿 TC 维持-40.5 美元/吨，矿端供给维持紧缺；必和必拓三季度铜产量达 49.4 万吨，同比增 4%；需求方面，传统消费旺季成色弱于去年同期，但新能源汽车、电网投资需求稳步提升对铜价有效支撑；宏观层面，美国通胀超预期走弱，降息预期进一步提升；中美贸易会谈将于马来西亚举行，宏观整体风偏有所提升，预计铜价短期继续震荡走强，留意后续中美进一步表态。

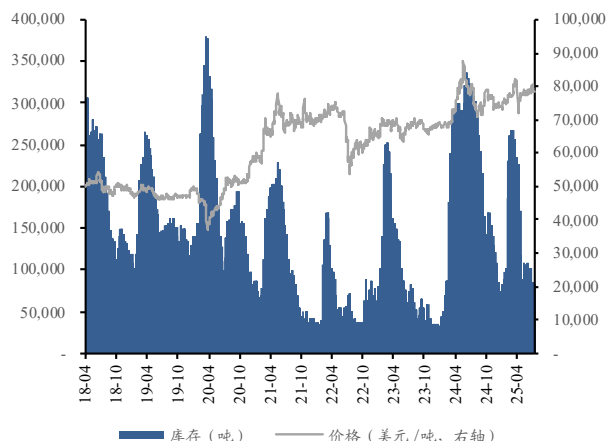
伦铜库存、沪铜库存环比下降。截至 10 月 24 日，LME 库存 13.64 万吨，周环比下降 0.64%；上期所库存 10.48 万吨，周环比下降 4.94%。

图7: LME 铜价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

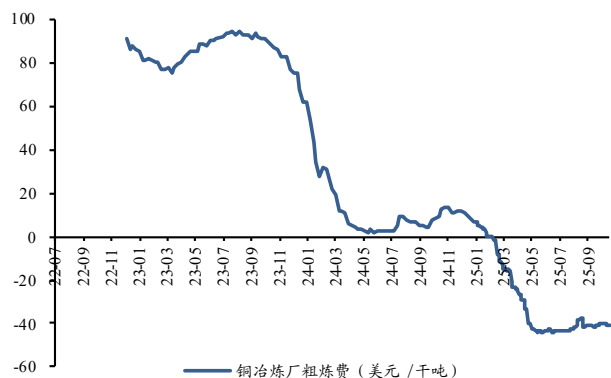
图8: SHFE 铜价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

本周铜价精废价差环比上涨，粗铜冶炼费环比下跌。国内铜价精废价差为 8170 元/吨，周环比上涨 540 元/千吨；中国粗铜冶炼费用为-42.60 美元/千吨，环比下跌 0.3 美元/千吨。

图9: 铜粗炼加工费（美元/千吨）



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 铜精废价差（元/吨）



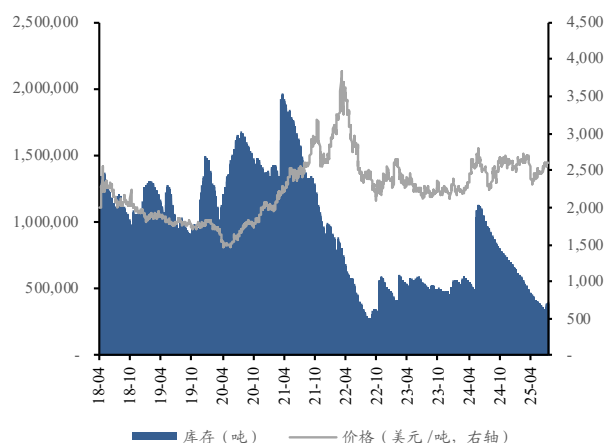
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.2. 铝: 海外电解铝供给端扰动叠加宏观情绪回升, 铝价震荡走强

伦铝、沪铝价格环比上涨。截至 10 月 24 日，本周 LME 铝报收 2,857 美元/吨，周环比上涨 2.81%；沪铝报收 21,225 元/吨，周环比上涨 1.51%。库存方面，LME 库存 47.77 万吨，周环比下降 2.76%；上期所库存 11.82 万吨，周环比下降 3.16%。供应端，本周中国电解铝行业无增减产行为，理论开工产能维持 4413.50 万吨；海外世纪铝业公司位于

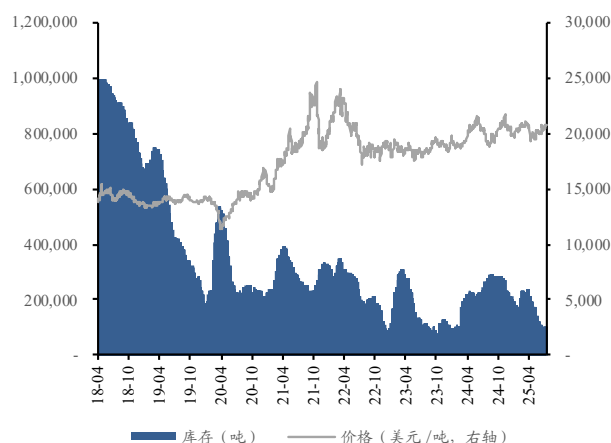
冰岛格伦达坦吉的铝冶炼厂因电力设备故障暂时停产,此次影响产能评估 20 万吨左右;需求端,本周铝板带箔企业产能利用率环比持平,铝棒产能利用率环比上升 0.33pct,本周电解铝的理论需求有所上升,本周电解铝社会库存环降 0.75%至 62.51 万吨。本周随着美国降息预期提升,中美地缘局势预期改善,整体宏观情绪有所好转,随着海外电解铝供给端出现扰动,铝价震荡上行,后续进一步观察需求端的落地情况以及中美两国后续 APEC 会谈前后表态。

图11: LME 铝价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: SHFE 铝价及库存



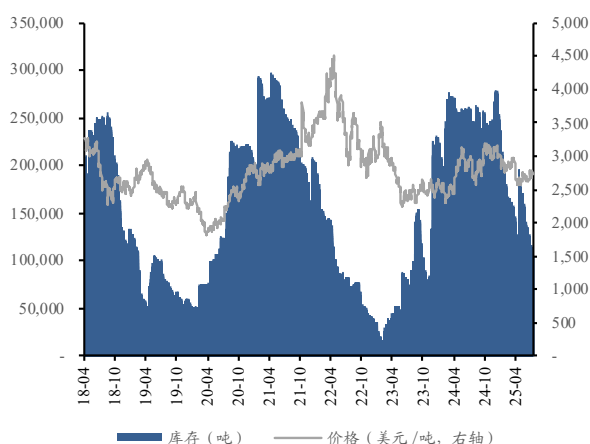
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.3. 锌: 锌库存环比下跌, 价格环比上涨

本周伦锌、沪锌价格环比上涨。截至 10 月 24 日, 伦锌收盘价为 3,020 美元/吨, 周环比上涨 2.62%; 沪锌收盘价为 22,355 元/吨, 周环比上涨 2.48%。

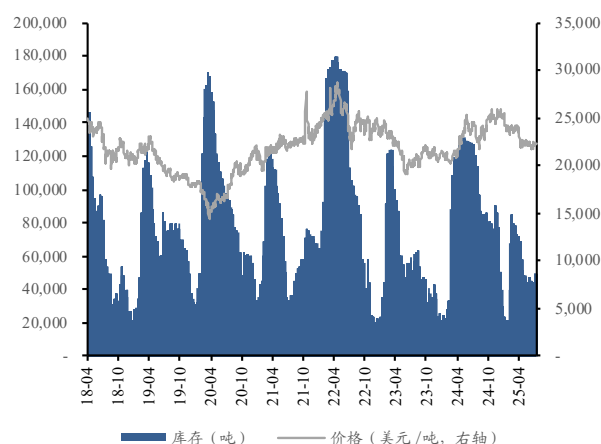
本周伦锌、沪锌库存环比下跌。截至 10 月 24 日, LME 库存 3.76 万吨, 周环比下跌 1.12%; SHFE 库存为 10.92 万吨, 周环比下跌 0.42%。

图13: LME 锌价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: SHFE 锌价及库存



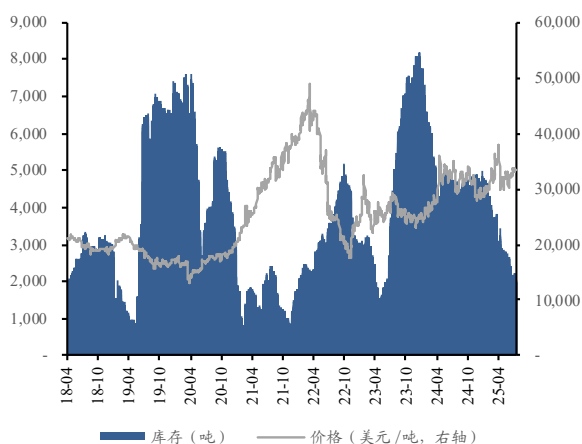
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.4. 锡: 供给持续紧张, 宏观情绪转暖, 锡价环比上涨

本周伦锡、沪锡价格环比上涨。截至10月24日, LME 锡收盘价为 35,650 美元/吨, 周环比上涨 1.77%; 沪锡收盘价为 284,300 元/吨, 周环比上涨 1.26%。供给端, 本周无明显变化, 印尼总统下令打击非法锡矿, 低邦曼相矿区复产进度仍然偏慢, 1-9 月我国累计进口同比降 26.11%至 9.14 万吨, 预计供给端持续紧缩; 需求端, 下游按需采购, 需求一般。本周市场整体风偏上移, 锡价环比走强。

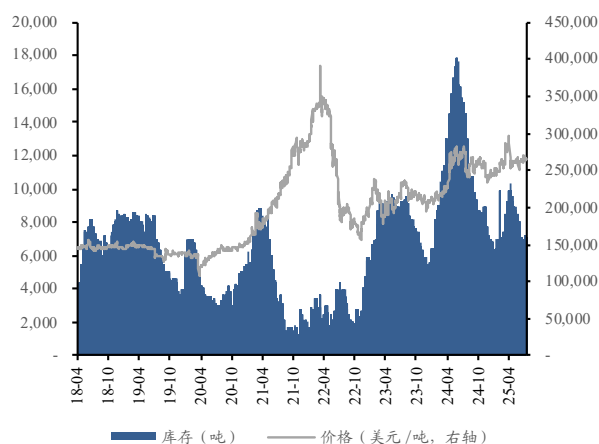
本周 LME、上期所库存环比上升。截至10月24日, LME 库存 0.28 万吨, 周环比上升 0.55%; 上期所库存为 0.58 万吨, 周环比上升 1.32%。

图15: LME 锡价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: SHFE 锡价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 贵金属：贵金属波动率高位背景下触发回调，中期逻辑依旧通顺

本周海外黄金环比下跌。截至 10 月 24 日，COMEX 黄金收盘价为 4126.90 美元/盎司，周环比下降 3.30%；SHFE 黄金收盘价为 938.10 元/克，周环比下跌 6.17%。

美国核心通胀数据低于预期，降息预期提升。美国 9 月核心 CPI 年率录得 3%，低于预期的 3.1%，前值为 3.1%；中国 9 月 PPI 年率录得-2.3%符合预期。美国联邦政府继续停摆，但 9 月 CPI 回落为美联储在非农数据缺席的基础上具备了降息的数据支撑，同时也印证了美国进口关税传导效应较为渐进的观点，降息预期的强化提升了市场整体风偏。此外，中美双方贸易代表在马来西亚举行会面，为下一步两国领导人在 APEC 会谈创造条件，我们认为特朗普此前宣布的 11 月 1 日 100%对华额外关税生效概率较低，双边达成短期妥协概率较高，整体宏观情绪向好。

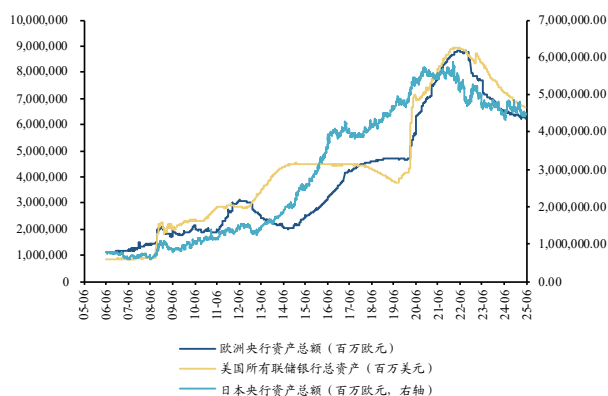
贵金属中期逻辑依旧顺畅，看好回调后后市行情。本轮贵金属波段行情的两大逻辑：1) 实际利率快速下行；2) 欧洲财政端压力及美元信用危机在中期角度仍逻辑通畅，短期贵金属快速上行的同时整体波动率也在快速放大，基于俄乌冲突缓和信号，贵金属属于本周录得大幅回调，但我们认为贵金属中期逻辑依旧通顺，看好回调后后市行情。

表3：贵金属价格周度变化表

工业金属	单位	最新价格	周变化	周环比	月环比	年同比
Comex 黄金	美元/盎司	4,126.90	-141.00	-3.30%	9.51%	49.81%
Comex 白银	美元/盎司	48.49	-2.13	-4.20%	6.62%	43.19%
SHFE 金	元/克	938.10	-61.70	-6.17%	12.34%	50.21%
SHFE 银	元/吨	11,332.00	-917.00	-7.49%	14.40%	37.69%

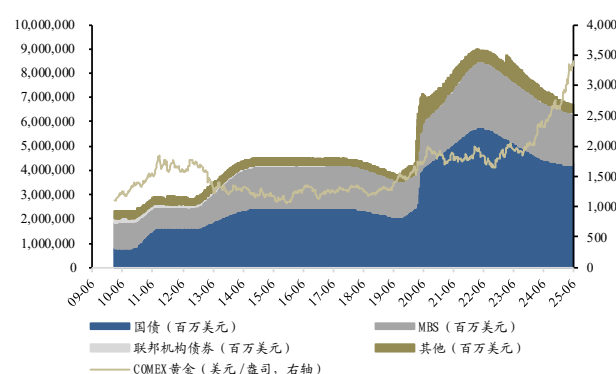
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图17：各国央行总资产



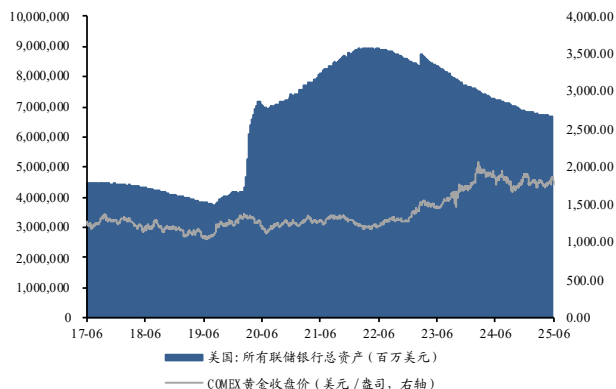
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图18：美联储资产负债表组成



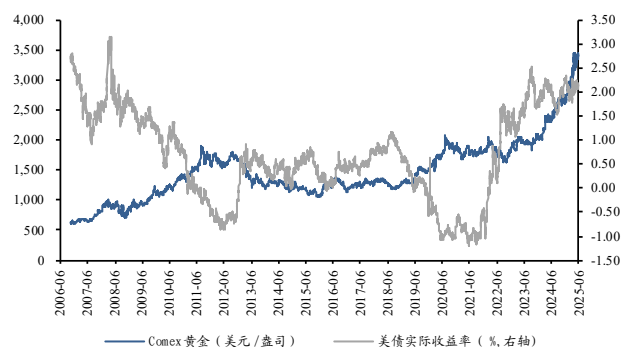
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图19: 美联储银行总资产与 Comex 黄金



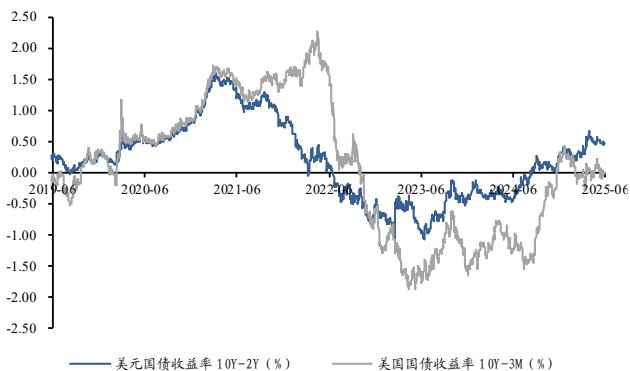
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 实际利率与 Comex 黄金



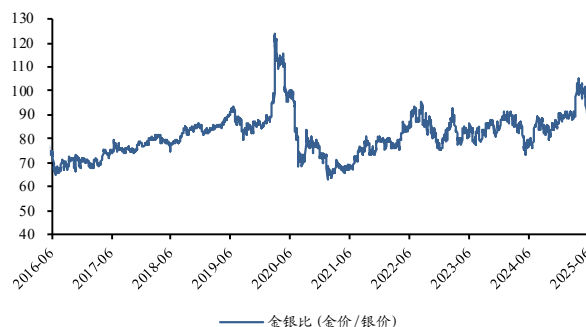
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 美国国债长短期利差 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 金银比 (金价/银价)



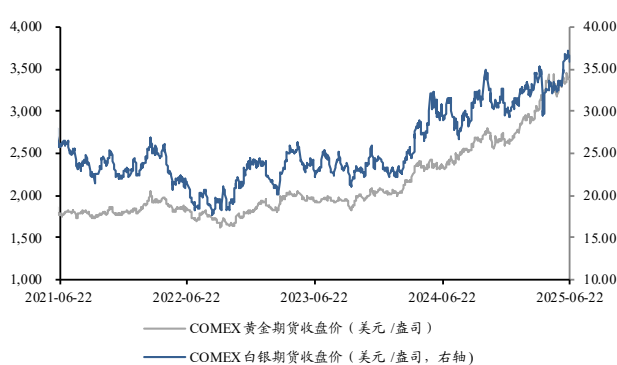
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 黄金、白银 ETF 持仓量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图24: Comex 黄金、白银期货收盘价



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.3. 稀土：供需无明显变化，10月需求小幅走弱，稀土价格环比下跌

本周稀土价格环比下跌。氧化镨钕收报 49.1 万元/吨，周环比下跌 1.21%；氧化镨收报 57.30 万元/吨，周环比下跌 1.21%；氧化镱收报 1,520 元/千克，周环比下跌 10.59%；氧化铽收报 6,730 元/千克，周环比下跌 3.30%。

供给端，本周无明显变化，主流分离企业开工稳定，部分企业有停减产情况；需求端，市场刚需成交为主，10月之后下游新增订单一般，部分企业开工有下降。中美贸易谈判将于马来西亚举行，地缘的缓解对稀土价格形成短期情绪上的利空。长期来看，人形机器人等新兴领域有望长期提振稀土需求。

表4：稀土价格周度变化表

稀土	本周价格	周变化	周环比	月环比	年同比
氧化镨钕（元/吨）	491,000	-6000	-1.21%	-11.61%	18.89%
氧化镨（元/吨）	573,000	-7000	-1.21%	-11.57%	30.82%
氧化镱（元/千克）	1,520	-180	-10.59%	-1.94%	-15.08%
氧化铽（元/千克）	6,730	-230	-3.30%	-4.94%	13.30%

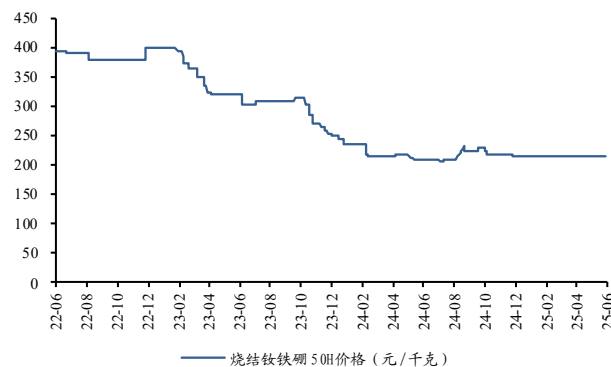
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图25：氧化镨钕价格（元/吨）



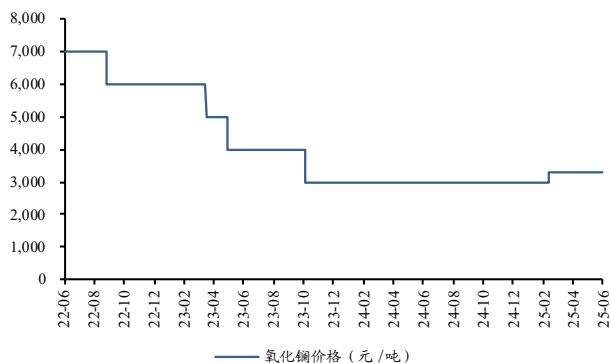
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图26：烧结钕铁硼 50H（元/千克）



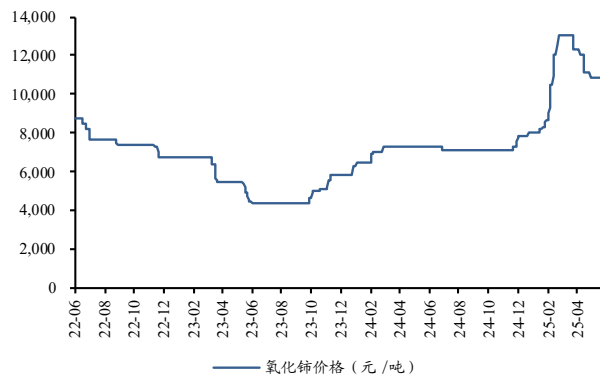
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图27: 氧化镧价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28: 氧化铈价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图29: 氧化镨价格 (元/千克)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图30: 氧化铽价格 (元/千克)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图31: 国内钨精矿报价 (元/吨)



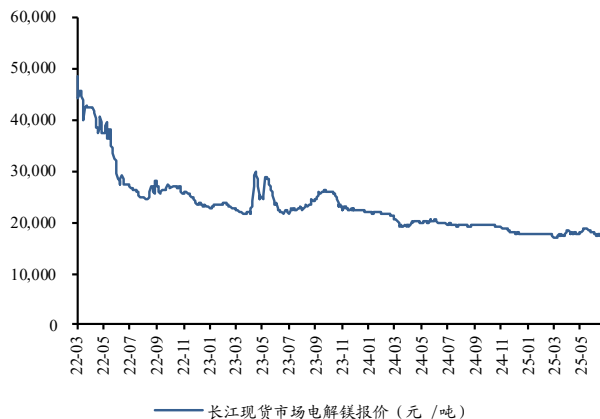
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 国内钨精矿报价 (元/吨)



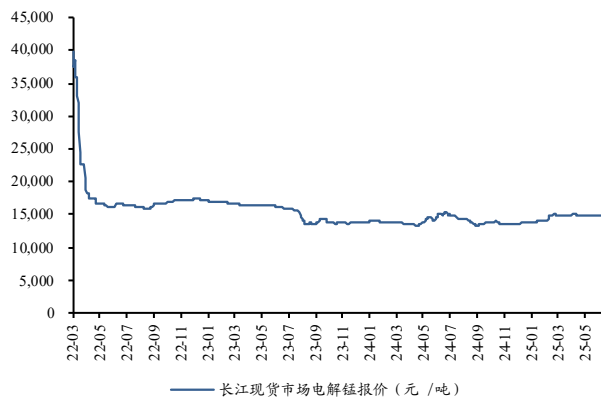
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图33: 长江现货市场电解锰报价(元/吨)



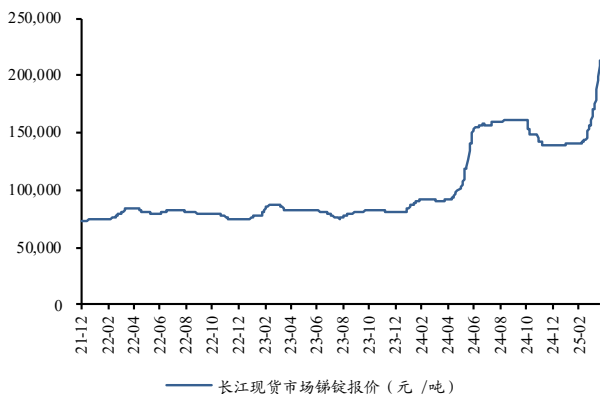
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图34: 长江现货市场电解锰报价(元/吨)



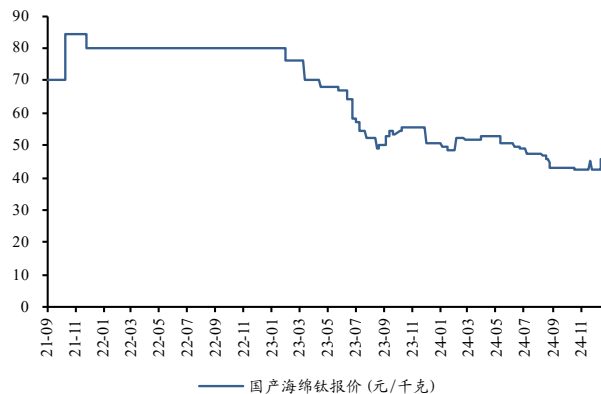
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 长江现货市场镉锭报价(元/吨)



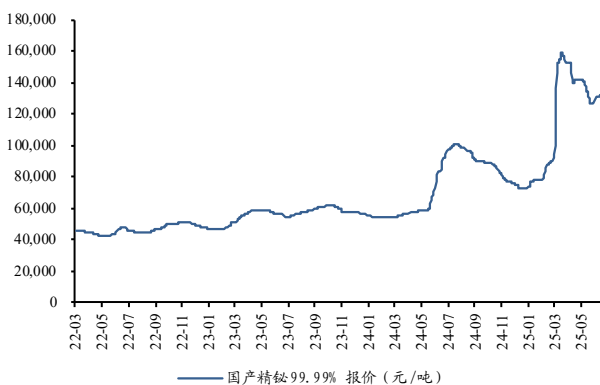
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 国产海绵钛报价(元/千克)



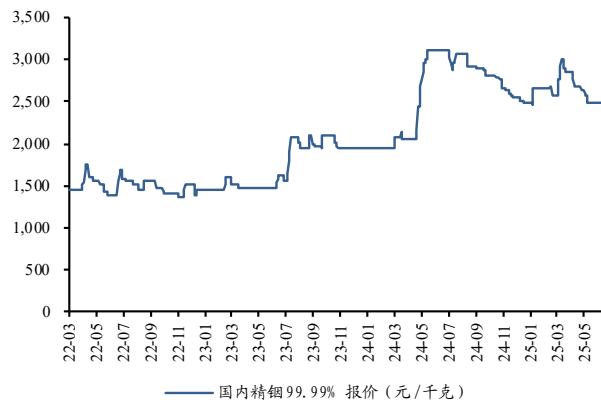
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 国产精铋 99.99%报价(元/吨)



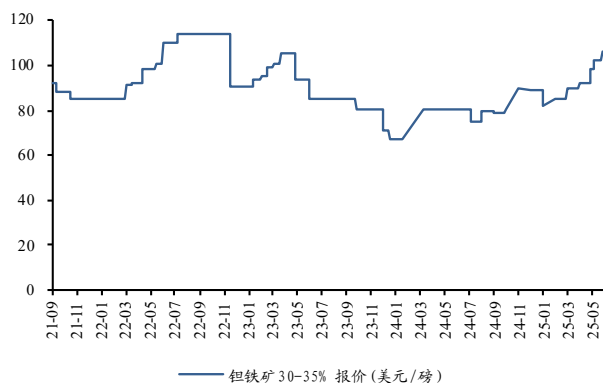
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38: 国内精铜 99.99%报价(元/千克)



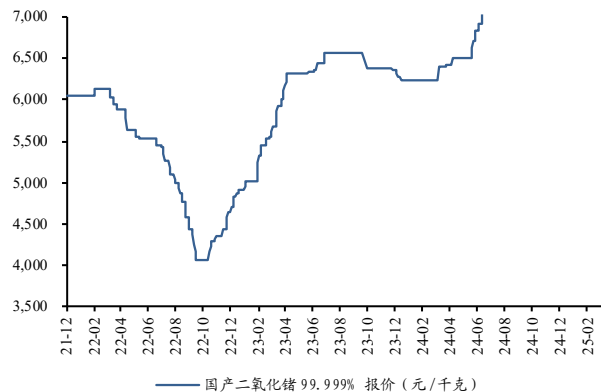
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图39: 钽铁矿 30-35%报价 (美元/磅)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图40: 国产二氧化锆 99.999%报价 (元/千克)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 本周新闻

3.1. 宏观新闻

10月24日, 美国10月SPGI制造业PMI初值录52.2%, 预期值52%, 前值52%。

10月24日, 美国9月核心CPI年率末季调录入3%, 预期值49.8%, 前值49.8%。

10月24日, 欧元区10月SPGI制造业PMI初值录入50%, 预期值3.1%, 前值3.1%。

4. 风险提示

- 1) **美元持续走强。**金属价格走势受到美元指数影响较大, 若美联储继续加息导致美元走强, 金属将持续承压。
- 2) **下游需求不及预期。**有色金属具有较强的商品属性, 受下游需求影响较大, 若需求不及预期, 金属价格将持续承压。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>