

## 有色金属行业跟踪周报

# 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

增持（维持）

2025 年 10 月 18 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 13 日-10 月 17 日），有色板块本周下跌 3.07%，在全部一级行业中排名第一。二级行业方面，周内申万有色金属类二级行业中工业金属板块下跌 3.60%，小金属板块下跌 3.84%，金属新材料板块下跌 3.05%，贵金属板块上涨 3.19%，能源金属板块下跌 5.24%。工业金属方面，本周美国持续加码对华商品出口管制，叠加中国对美籍船舶征费，APEC 会议前中国贸易争端有进一步烈化倾向，工业金属价格整体震荡偏弱。贵金属方面，本周中美贸易摩擦局势升级推升避险情绪，贵金属价格续创新高，但基于波动率快速放大背景下，警惕短期由于美国政府重启或中美关税争端缓和导致的回调风险。

### ■ 周观点：

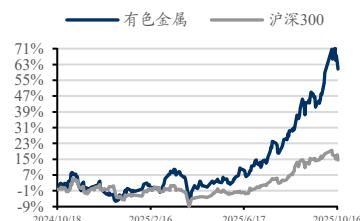
**铜：基本面供需双弱，中美地缘摩擦升级压制风险偏好，铜价震荡偏弱。**截至 10 月 17 日，伦铜报收 10,607 美元/吨，周环比上涨 2.25%；沪铜报收 84,390 元/吨，周环比下跌 1.77%。供给端，截至 10 月 17 日，本周进口铜矿 TC 上行至 -40.5 美元/吨，本周国内两家冶炼厂正式进入检修周期，市场供应量再度缩减；力拓三季度铜产量飙升 10% 至 20.4 万吨；需求方面，9 月中国新能源汽车产销 161.7 万和 160.4 万辆，环比增 16% 和 15%；国庆假期后高价铜限制下游需求，国内社库小幅累库；宏观层面，本周中美关税摩擦升级，市场风险偏好有所下行，但利率市场现已完全定价年内美联储尚有两次降息预期，铜价短期将维持高位震荡走势，留意后续中美进一步表态。

**铝：地缘局势扰动致短期价格波动，铝价高位盘整下游接货情绪好转。**截至 10 月 17 日，本周 LME 铝报收 2,779 美元/吨，周环比上涨 1.18%；沪铝报收 20,910 元/吨，周环比下跌 0.33%。供应端，本周中国电解铝行业无增减产行为，理论开工产能达到 4413.50 万吨；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 0.14pct，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 1.98% 至 62.98 万吨。本周随着中美地缘局势紧张，铝价震荡偏弱，随着铝价高位盘整，下游接货上接情绪有所改善，预计铝价维持 20000-21000 区间震荡，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：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。**截至 10 月 17 日，COMEX 黄金收盘价为 4276.90 美元/盎司，周环比上涨 5.76%；SHFE 黄金收盘价为 999.80 元/克，周环比上涨 10.90%。美国 10 月费城联储制造业指数录得 -12.8，大幅低于预期的 9，前值为 23.2，由于美国联邦政府继续停摆，多数经济数据停止公布，市场交易转向中美新的贸易争端，本周美国持续加码对华商品出口管制，叠加中国对美籍船舶征费，APEC 会议前中国贸易争端有进一步烈化倾向，市场整体避险情绪上升从而大幅推涨贵金属价格。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，警惕短期由于美国政府重启或中美关税争端缓和导致的回调风险。

■ 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

《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

《美国经济数据超预期不改实际利率中期下行预期，贵金属宏观叙事良好本周续创新高》

2025-09-28

## 内容目录

|                                                  |    |
|--------------------------------------------------|----|
| 1. 行情回顾：上证综指下跌 1.47%，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：地缘摩擦升级致市场风险偏好下降，工业金属整体震荡偏弱 .....       | 6  |
| 2.1.1. 铜：基本面供需双弱，中美地缘摩擦升级压制风险偏好，铜价震荡偏弱 .....     | 8  |
| 2.1.2. 铝：地缘局势扰动致短期价格波动，铝价高位盘整下游接货情绪好转 .....      | 9  |
| 2.1.3. 锌：锌库存环比上升，价格环比下跌 .....                    | 10 |
| 2.1.4. 锡：节后需求承压，锡价环比走弱 .....                     | 11 |
| 2.2. 贵金属：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 ..... | 12 |
| 2.3. 稀土：需求端补货意愿较弱，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 17 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

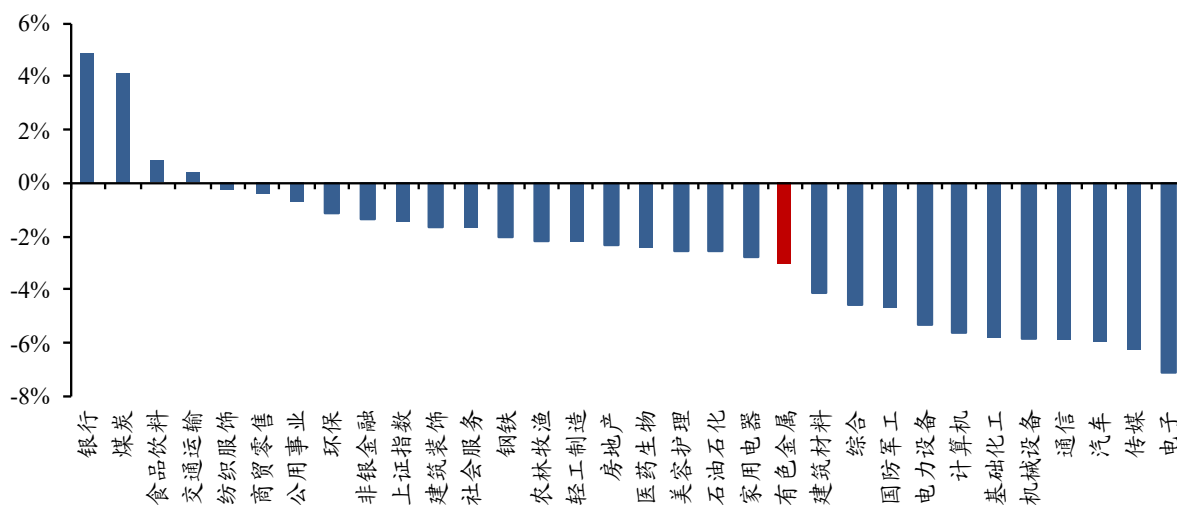
表 3: 贵金属价格周度变化表..... 12

表 4: 稀土价格周度变化表..... 14

## 1. 行情回顾：上证综指下跌 1.47%，申万有色金属排名中后

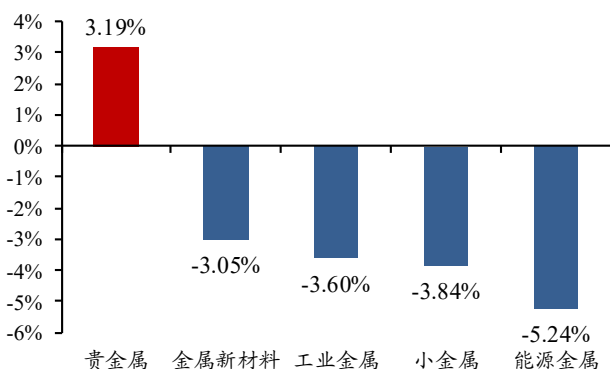
周内上证综指下跌 1.47%，31 个申万行业分类有 4 个行业上涨；其中有色金属下跌 3.07%，排名第 1 位（1/31），跑输上证指数 1.60 个百分点。在全部申万一级行业中，银行（+4.89%），煤炭（+4.17%），食品饮料（+0.86%）排名前三。周内申万有色金属类二级行业全线下跌。其中，工业金属板块下跌 3.60%，小金属板块下跌 3.84%，金属新材料板块下跌 3.05%，贵金属板块上涨 3.19%，能源金属板块下跌 5.24%。

图1：申万一级行业周涨跌幅（%）



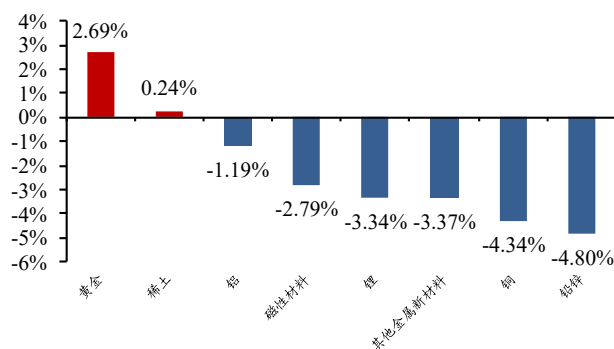
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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（%）

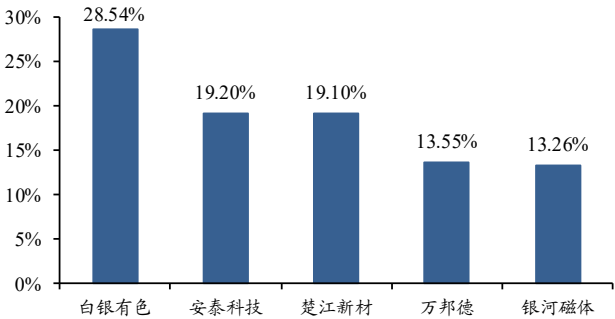


数据来源：Wind，东吴证券研究所

个股方面，本周涨幅前三的公司为白银有色（+28.54%）、安泰科技（+19.20%）、楚江新材（+19.10%），跌幅前三的公司为旭升集团（-15.01%）、博威合金（-13.34%）、

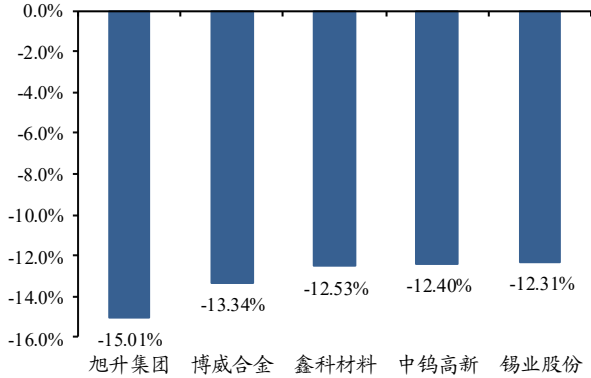
鑫科材料（-12.53%）。

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 17 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 | 15.04   | -10.05% | -4.20%  | 133.32% |
| 601899.SH | 紫金矿业 | 30.17   | -2.27%  | 2.48%   | 104.01% |
| 000933.SZ | 神火股份 | 22.48   | 3.83%   | 12.34%  | 36.96%  |
| 603799.SH | 华友钴业 | 61.46   | -5.23%  | -6.74%  | 113.13% |
| 000807.SZ | 云铝股份 | 20.68   | -1.48%  | 0.39%   | 54.64%  |
| 002460.SZ | 赣锋锂业 | 60.96   | -4.65%  | 0.13%   | 74.89%  |
| 600547.SH | 山东黄金 | 40.51   | -1.79%  | 3.00%   | 79.86%  |
| 000975.SZ | 山金国际 | 23.96   | 1.87%   | 4.95%   | 58.79%  |
| 300618.SZ | 寒锐钴业 | 47.44   | -9.08%  | -15.41% | 41.10%  |
| 002466.SZ | 天齐锂业 | 46.55   | -2.31%  | -2.14%  | 41.06%  |
| 300224.SZ | 正海磁材 | 16.70   | -6.13%  | -0.83%  | 37.85%  |
| 002240.SZ | 盛新锂能 | 19.60   | 5.32%   | 3.21%   | 42.24%  |

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：地缘摩擦升级致市场风险偏好下降，工业金属整体震荡偏弱

本周中美经济数据均低于预期，地缘摩擦升级导致市场风险偏好下降。美国 10 月费城联储制造业指数录得-12.8，大幅低于预期的 9，前值为 23.2；中国 9 月 PPI 年率录得-2.3%符合预期；中国 9 月 CPI 年率录得-0.3%，低于预期的-0.2%。由于美国联邦政府继续停摆，多数经济数据停止公布，工业金属价格高位背景下，市场交易转向中美新的

贸易争端，本周美国持续加码对华商品出口管制，叠加中国对美籍船舶征费，APEC会议前中国贸易争端有进一步烈化倾向，工业金属价格整体震荡偏弱，关注后续美国政府开门以及中美后续贸易谈判情况，若两国态势缓和，则工业金属价格或迎来抄底良机。

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） | 10,607  | 233   | 2.25%  | 6.11%  | 10.93%  |
|        | LME3 月期铝（美元/吨） | 2,779   | 33    | 1.18%  | 3.83%  | 7.05%   |
|        | LME3 月期铅（美元/吨） | 1,972   | -43   | -2.13% | -1.57% | -3.81%  |
|        | LME3 月期锌（美元/吨） | 2,943   | -42   | -1.41% | 1.52%  | -3.89%  |
|        | LME3 月期镍（美元/吨） | 15,110  | -105  | -0.69% | -1.05% | -9.17%  |
|        | LME3 月期锡（美元/吨） | 35,030  | -320  | -0.91% | 2.37%  | 13.37%  |
| 国内价格   | SHFE 当月期铜（元/吨） | 84,390  | -1520 | -1.77% | 4.75%  | 9.63%   |
|        | 现货铜（元/吨）       | 84,900  | -1930 | -2.22% | 5.28%  | 9.46%   |
|        | SHFE 当月期铝（元/吨） | 20,910  | -70   | -0.33% | 0.00%  | 1.31%   |
|        | 现货铝（元/吨）       | 20,960  | -60   | -0.29% | 0.53%  | 0.72%   |
|        | SHFE 当月期铅（元/吨） | 17,075  | -65   | -0.38% | -0.15% | 1.88%   |
|        | 现货铅（元/吨）       | 17,030  | -40   | -0.23% | -0.82% | 2.28%   |
|        | SHFE 当月期锌（元/吨） | 21,815  | -455  | -2.04% | -2.09% | -12.90% |
|        | 现货锌（元/吨）       | 21,830  | -510  | -2.28% | -1.53% | -14.39% |
|        | SHFE 当月期镍（元/吨） | 121,160 | -1020 | -0.83% | -0.52% | -5.90%  |
|        | 现货镍（元/吨）       | 122,780 | -1080 | -0.87% | -0.09% | -5.58%  |
|        | SHFE 当月期锡（元/吨） | 280,750 | -5600 | -1.96% | 3.01%  | 8.75%   |
|        | 现货锡（元/吨）       | 281,380 | -7450 | -2.58% | 3.33%  | 9.78%   |

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   | 13.72  | -0.22   | -1.56% | -8.38%  | -52.26% |
|      | COMEX 库存 | 34.47  | 0.65    | 1.92%  | 10.16%  | -35.61% |
|      | SHFE 库存  | 11.02  | 0.05    | 0.50%  | 4.18%   | -28.05% |
| 铝    | LME 库存   | 49.53  | -1.35   | -2.65% | 1.54%   | -35.61% |
|      | SHFE 库存  | 12.20  | -0.27   | -2.20% | -4.47%  | -55.61% |
| 铅    | LME 库存   | 25.04  | 1.34    | 5.65%  | 11.12%  | 28.76%  |
|      | SHFE 库存  | 4.17   | 0.18    | 4.47%  | -27.26% | -26.02% |
| 锌    | LME 库存   | 3.80   | 0.01    | 0.20%  | -22.36% | -84.27% |
|      | SHFE 库存  | 10.96  | 0.27    | 2.50%  | 10.38%  | 44.10%  |
| 镍    | LME 库存   | 25.05  | 1.32    | 5.54%  | 9.66%   | 86.51%  |
|      | SHFE 库存  | 3.44   | 0.13    | 3.93%  | 15.37%  | 11.96%  |
| 锡    | LME 库存   | 0.27   | 0.03    | 13.49% | 3.40%   | -40.48% |
|      | SHFE 库存  | 0.57   | -0.02   | -3.20% | -18.56% | -33.22% |

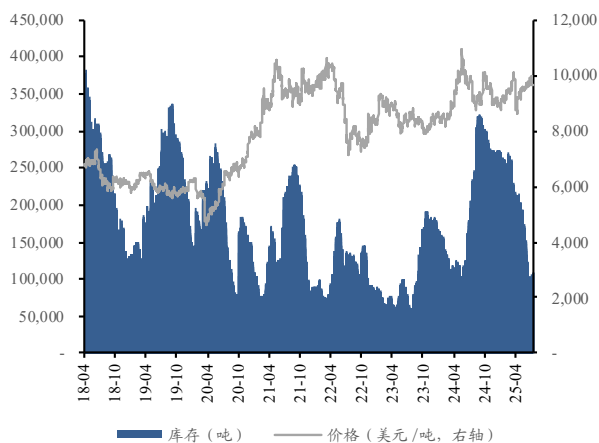
数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 2.1.1. 铜：基本面供需双弱，中美地缘摩擦升级压制风险偏好，铜价震荡偏弱

**伦铜、沪铜价格涨跌不一。**截至 10 月 17 日，伦铜报收 10,607 美元/吨，周环比上涨 2.25%；沪铜报收 84,390 元/吨，周环比下跌 1.77%。供给端，截至 10 月 17 日，本周进口铜矿 TC 上行至 -40.5 美元/吨，本周国内两家冶炼厂正式进入检修周期，市场供应量再度缩减；力拓三季度铜产量飙升 10%至 20.4 万吨；需求方面，9 月中国新能源汽车产销 161.7 万和 160.4 万辆，环比增 16%和 15%；国庆假期后高价铜限制下游需求，国内社库小幅累库；宏观层面，本周中美关税摩擦升级，市场风险偏好有所下行，但利率市场现已完全定价年内美联储尚有两次降息预期，铜价短期将维持高位震荡走势，留意后续中美进一步表态。

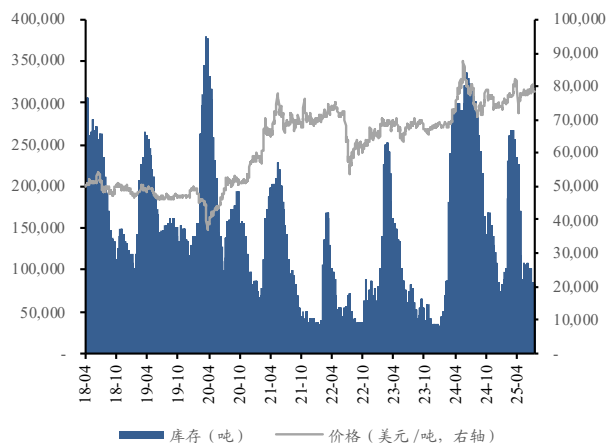
**伦铜库存、沪铜库存升降不一。**截至 10 月 17 日，LME 库存 13.72 万吨，周环比下降 1.56%；上期所库存 11.02 万吨，周环比上升 0.5%。

图7: LME 铜价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

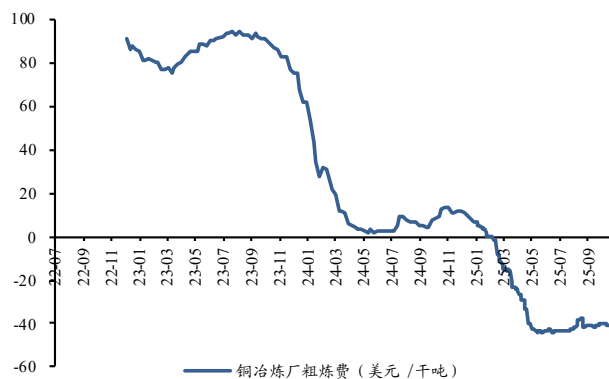
图8: SHFE 铜价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

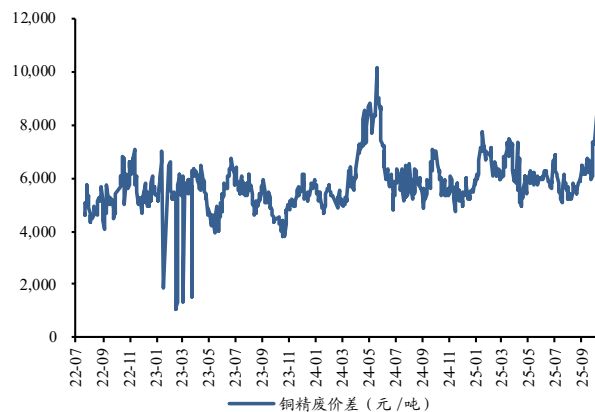
本周铜价精废价差环比上涨，粗铜冶炼费环比持平。国内铜价精废价差为 7630 元/吨，周环比下跌 1145 元/吨；中国粗铜冶炼费用为-40.80 美元/干吨，环比持平。

图9: 铜粗炼加工费（美元/干吨）



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 铜精废价差（元/吨）



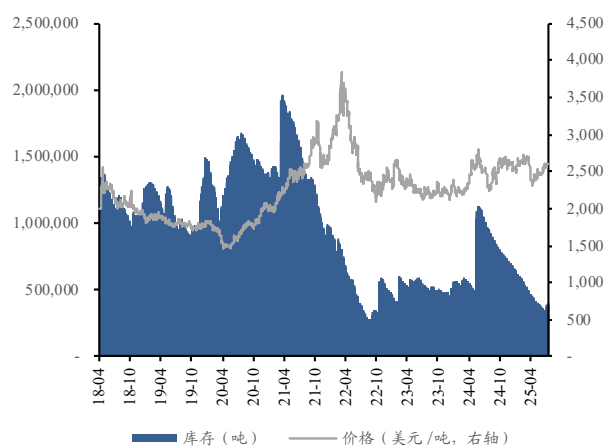
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.1.2. 铝: 地缘局势扰动致短期价格波动, 铝价高位盘整下游接货情绪好转

伦铝、沪铝价格涨跌不一。截至 10 月 17 日，本周 LME 铝报收 2,779 美元/吨，周环比上涨 1.18%；沪铝报收 20,910 元/吨，周环比下跌 0.33%。库存方面，LME 库存 49.53 万吨，周环比下降 2.65%；上期所库存 12.20 万吨，周环比下降 2.20%。供应端，本周中国电解铝行业无增减产行为，理论开工产能达到 4413.50 万吨；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 0.14pct，本周电解铝的理论需求有

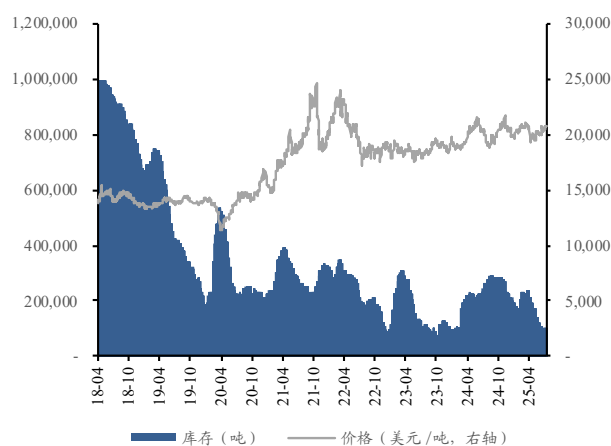
所上升，本周电解铝社会库存环降 1.98% 至 62.98 万吨。本周随着中美地缘局势紧张，铝价震荡偏弱，随着铝价高位盘整，下游接货上接纳情绪有所改善，预计铝价维持 20000-21000 区间震荡，后续进一步观察需求端的落地情况以及中美两国后续 APEC 会谈前后表态。

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



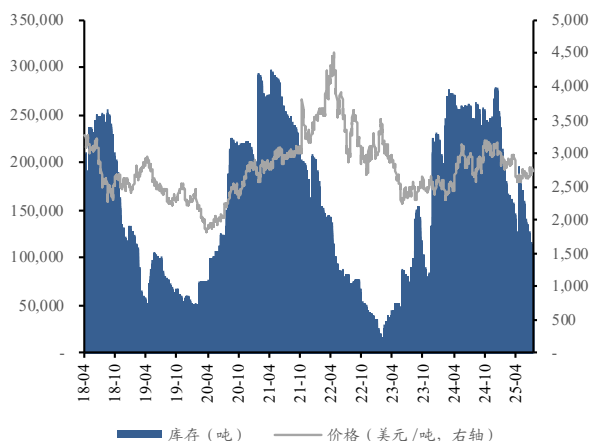
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.1.3. 锌: 锌库存环比上升，价格环比下跌

本周伦锌、沪锌价格环比下跌。截至10月17日，伦锌收盘价为 2,943 美元/吨，周环比下跌 1.41%；沪锌收盘价为 21,815 元/吨，周环比下跌 2.04%。

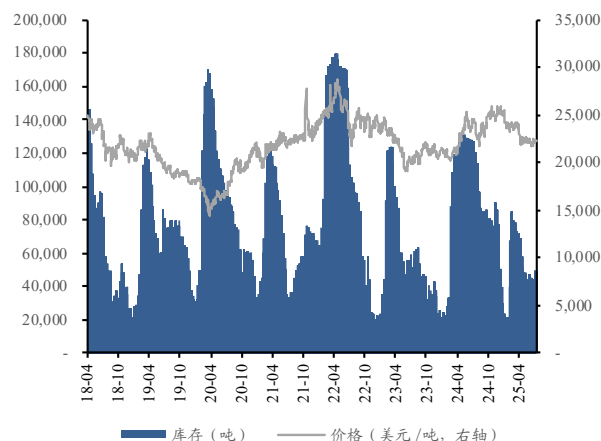
本周伦锌、沪锌库存环比上升。截至10月17日，LME 库存 3.80 万吨，周环比上升 0.2%；SHFE 库存为 10.96 万吨，周环比上升 2.50%。

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



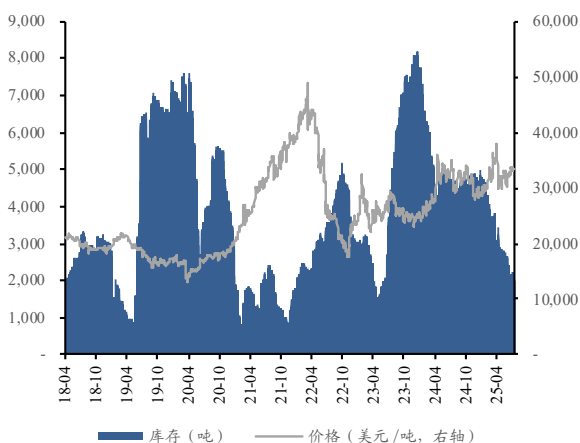
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

#### 2.1.4. 锡: 节后需求承压, 锡价环比走弱

本周伦锡、沪锡价格环比下跌。截至10月17日, LME 锡收盘价为 35,030 美元/吨, 周环比下跌 0.91%; 沪锡收盘价为 280,750 元/吨, 周环比下跌 1.96%。供给端, 印尼总统下令打击非法锡矿, 佤邦曼相矿区复产进度仍然偏慢, 预计供给端持续紧缩; 需求端, 下游按需采购, 需求一般。本周海内外锡价受到中美地缘局势影响, 整体走势偏弱。

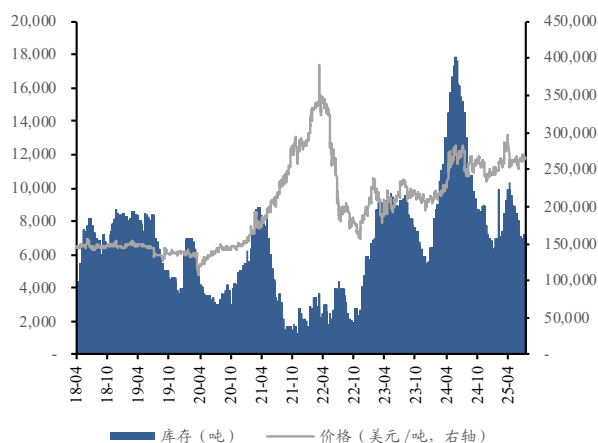
本周 LME、上期所库存升降不一。截至10月17日, LME 库存 0.27 万吨, 周环比上升 13.49%; 上期所库存为 0.57 万吨, 周环比下降 3.20%。

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：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

本周海外黄金环比上涨。截至 10 月 17 日，COMEX 黄金收盘价为 4276.90 美元/盎司，周环比上涨 5.76%；SHFE 黄金收盘价为 999.80 元/克，周环比上涨 10.90%。

本周中美经济数据均低于预期，地缘摩擦升级导致市场避险情绪上行。美国 10 月费城联储制造业指数录得-12.8，大幅低于预期的 9，前值为 23.2，由于美国联邦政府继续停摆，多数经济数据停止公布，市场交易转向中美新的贸易争端，本周美国持续加码对华商品出口管制，叠加中国对美籍船舶征费，APEC 会议前中国贸易争端有进一步烈化倾向，市场整体避险情绪上升从而大幅推涨贵金属价格。

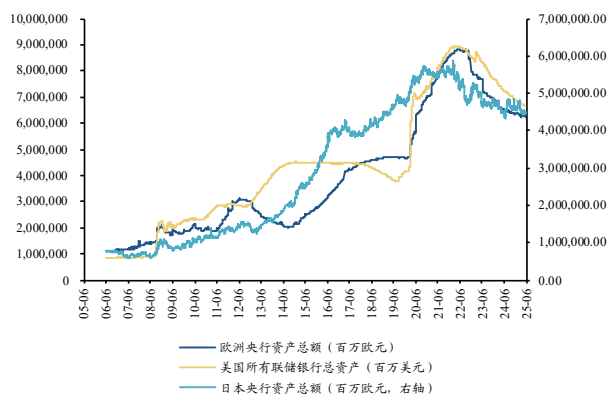
贵金属中期逻辑依旧顺畅，但短期波动率放大存在回调风险。本轮贵金属波段行情的两大逻辑：1）实际利率快速下行；2）欧洲财政端压力及美元信用危机在中期角度仍逻辑通畅，短期贵金属快速上行的同时整体波动率也在快速放大，警惕短期由于美国政府重启或中美关税争端缓和导致的回调风险。

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 | 4,267.90  | 232.40  | 5.76%  | 15.52% | 56.08% |
| Comex 白银 | 美元/盎司 | 50.61     | 3.14    | 6.61%  | 20.22% | 48.86% |
| SHFE 金   | 元/克   | 999.80    | 98.24   | 10.90% | 19.96% | 62.76% |
| SHFE 银   | 元/吨   | 12,249.00 | 1167.00 | 10.53% | 25.04% | 56.76% |

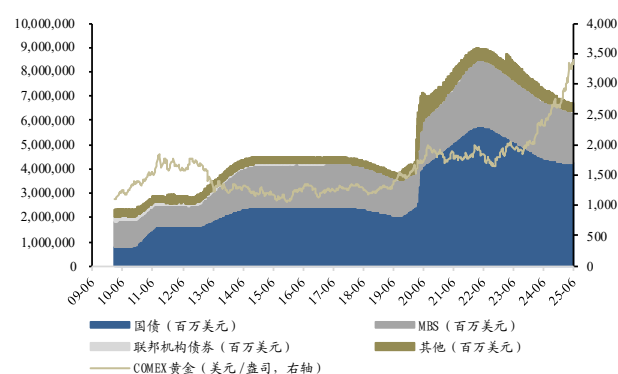
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图17：各国央行总资产



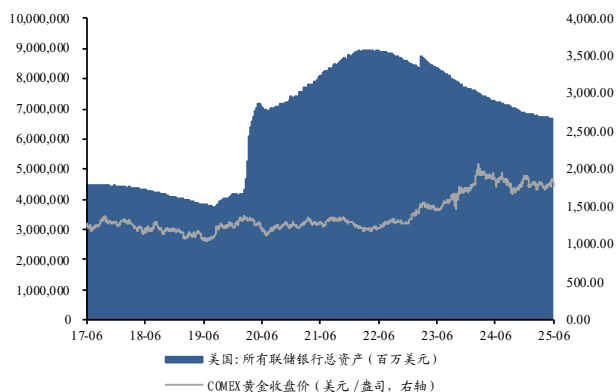
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图18：美联储资产负债表组成



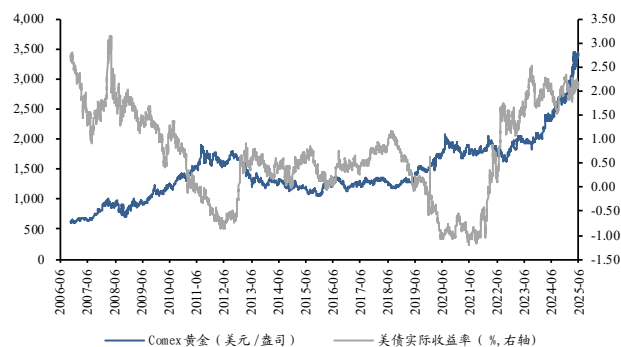
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图19: 美联储银行总资产与 Comex 黄金



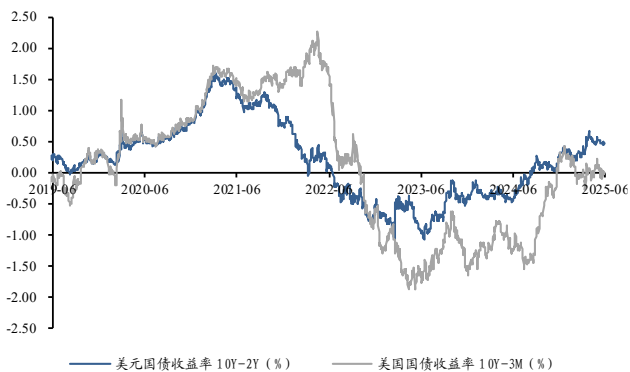
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 实际利率与 Comex 黄金



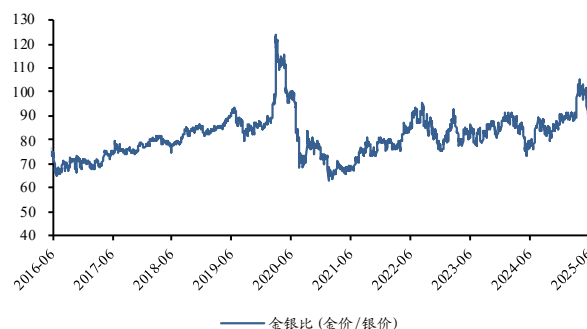
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)



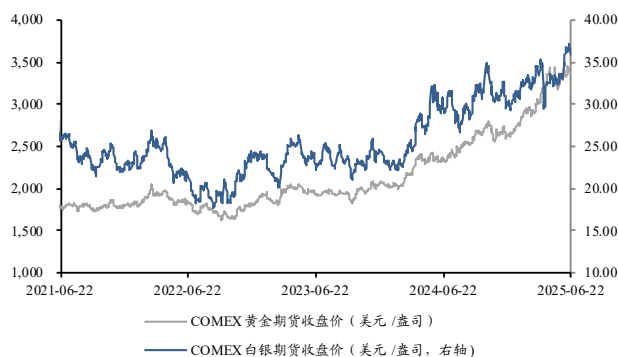
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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：需求端补货意愿较弱，稀土价格环比下跌

本周稀土价格环比下跌。氧化镨钕收报 49.7 万元/吨，周环比下跌 9.47%；氧化镨收报 58.00 万元/吨，周环比下跌 6.90%；氧化镱收报 1,700 元/千克，周环比持平；氧化铽收报 6,960 元/千克，周环比下跌 0.43%。

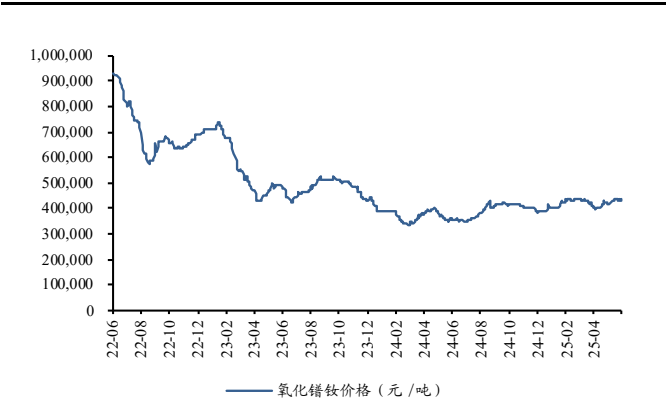
供给端，本周无明显变化，供应端短期增量有限，预计氧化物现货持续紧张，金属出货相对稳定；需求端，市场刚需成交为主，磁材企业多数消耗库存，补货意向不强。长期来看，人形机器人等新兴领域有望长期提振稀土需求。

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） | 497,000 | -52,000 | -9.47% | -10.85% | 21.22% |
| 氧化镨（元/吨）  | 580,000 | -43,000 | -6.90% | -10.49% | 32.42% |
| 氧化镱（元/千克） | 1,700   | 0       | 0.00%  | 8.28%   | 1.80%  |
| 氧化铽（元/千克） | 6,960   | -30     | -0.43% | -2.66%  | 20.00% |

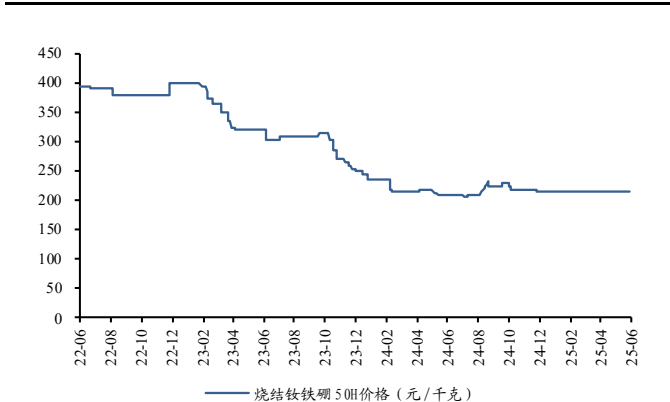
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图25：氧化镨钕价格（元/吨）



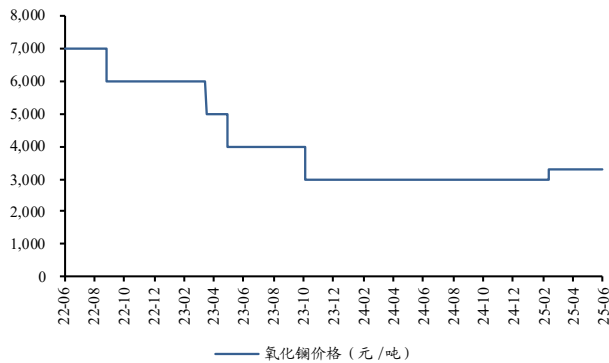
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图26：烧结钕铁硼 50H（元/千克）



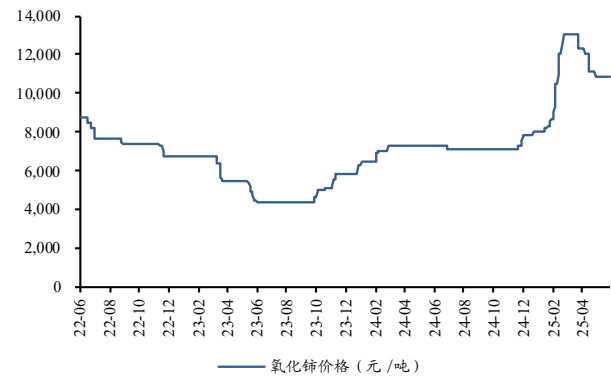
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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)



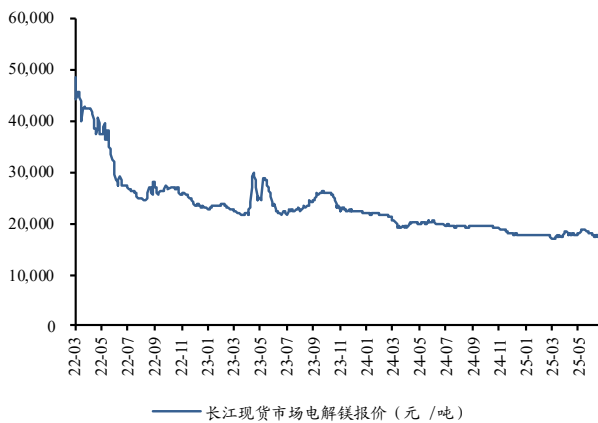
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 国内钨精矿报价 (元/吨)



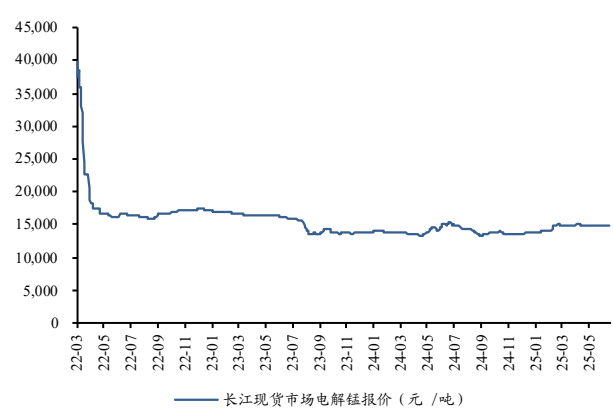
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图33: 长江现货市场电解镁报价(元/吨)



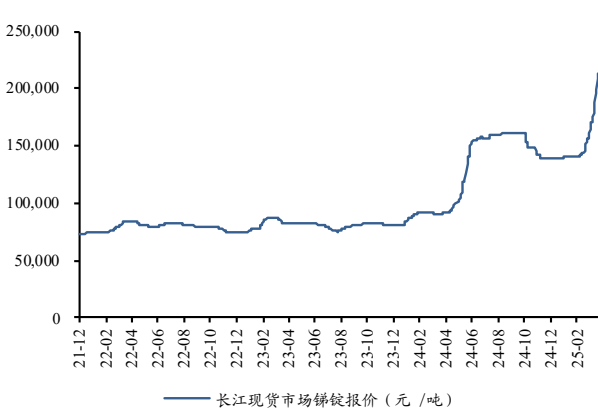
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图34: 长江现货市场电解锰报价(元/吨)



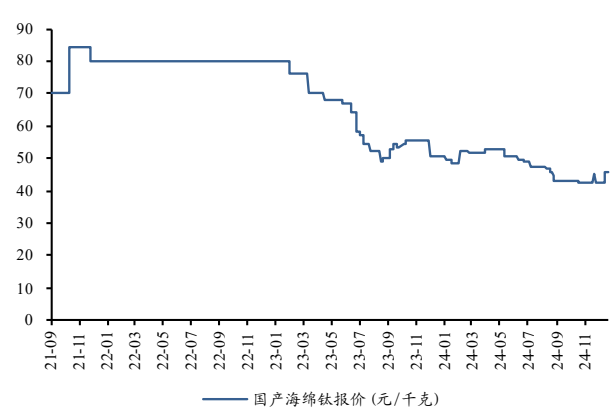
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 长江现货市场铈锭报价(元/吨)



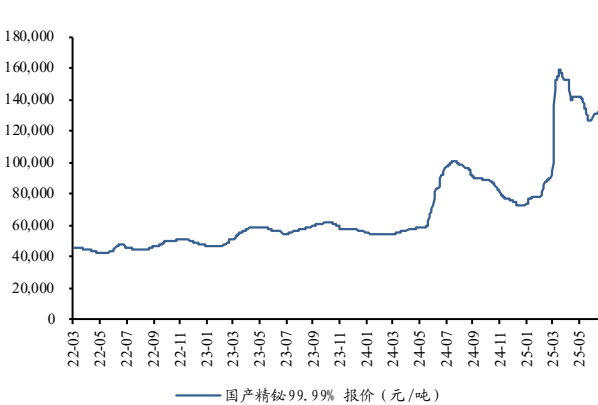
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 国产海绵钛报价(元/千克)



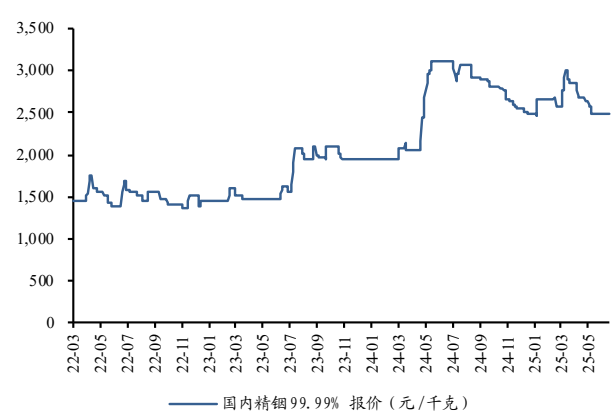
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 国产精铋 99.99%报价(元/吨)



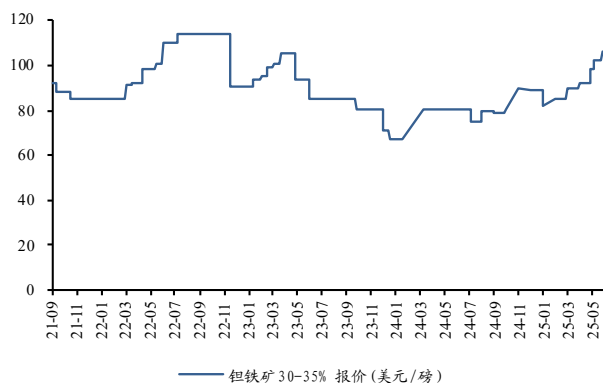
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38: 国内精铜 99.99%报价(元/千克)



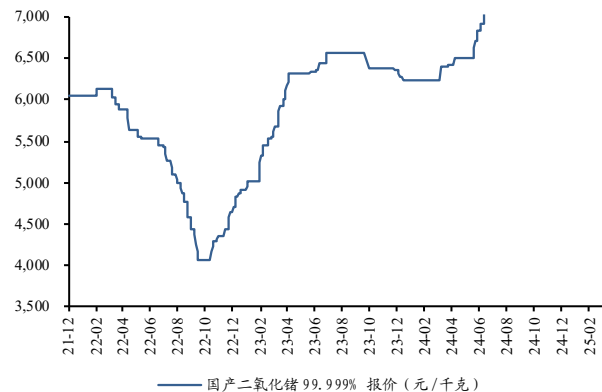
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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15日, 中国9月PPI年率录入-2.3%, 预期值-2.3%, 前值-2.9%。

10月15日, 中国9月CPI年率录入-0.3%, 预期值-0.2%, 前值-0.4%。

### 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>