

有色金属行业跟踪周报

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

增持（维持）

2025 年 09 月 28 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（9 月 22 日-9 月 26 日），有色板块本周上涨 3.52%，在全部一级行业中排名靠后。二级行业方面，周内申万有色金属类二级行业中贵金属板块上涨 5.55%，工业金属板块上涨 5.15%，能源金属板块上涨 3.20%，小金属板块下跌 0.91%，金属新材料板块下跌 1.06%。工业金属方面，本周美国经济数据超预期导致降息预期走弱，叠加十一前下游备货强度不及预期，工业金属价格录得回调。贵金属方面，短期经济数据波动对贵金属宏观中期叙事影响较小，我们强调 8 月后实际利率快速下行期已至，预计后续贵金属持续受益走强。

■ 周观点：

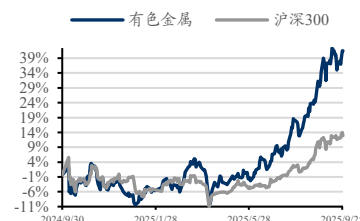
铜：印尼 Grasberg 矿难引发供给担忧，铜价环比上行。截至 9 月 26 日，伦铜报收 10,205 美元/吨，周环比上涨 2.09%；沪铜报收 82,470 元/吨，周环比上涨 3.20%。供给端，截至 9 月 26 日，本周进口铜矿 TC 下跌至 -41.5 美元/吨，本月国内铜冶炼厂大规模检修已落地，供给面临紧缺；自由港表示其印尼格拉斯伯格铜金矿因泥石流事故导致约 80 万吨湿料涌入矿井波及多作业面，预计 2027 年恢复生产作业，影响年产量约 27 万吨；需求方面，临近十一假期，下游小幅备库，但整体需求不及预期。宏观层面，本周美国地区经济数据均好于预期，市场降息预期有所下降。本周海内外铜价受到矿端影响环比上涨，在远期供给收缩以及美联储仍具备降息空间的基础上，预计后续铜价震荡偏强，需关注后续需求落地情况。

铝：下游开启十一备货周期，整体需求偏弱铝价于本周录得回调。截至 9 月 26 日，本周 LME 铝报收 2,649 美元/吨，较上周下跌 1.01%；沪铝报收 20,745 元/吨，较上周下跌 0.24%。供应端，甘肃、广西、新疆以及青海地区电解铝企业检修完毕，释放复产产能，本周中国电解铝行业理论开工产能达到 4416.50 万吨，较上周增加 8 万吨；需求端，本周铝板带箔企业产能利用率环比下降 3.07pct，铝棒产能利用率环比下降 0.04pct，本周电解铝的理论需求有所下降。临近国庆，部分地区下游接货商开始囤货，但整体需求不及预期，本周电解铝社会库存环比降 2.88%至 62.66 万吨，此外美联储降息落地利好兑现，本周铝价录得回调，我们预计海内外铝价短期维持震荡走势，但进一步走高需观察“金九银十”需求端的落地情况。

黄金：美国经济数据超预期不改实际利率中期下行趋势，贵金属宏观叙事良好本周续创新高。截至 9 月 26 日，COMEX 黄金收盘价为 3789.80 美元/盎司，周环比上涨 1.89%；SHFE 黄金收盘价为 856.06 元/克，周环比上涨 3.07%。美国 2025 年 Q2 实际 GDP 录得 3.8%，好于预期的 3.3%；美国 8 月耐用品订单月率初值录得 2.9%，大幅高于预期的 -0.5%；美国截至 9 月 20 日当周初请失业金人数录得 21.8 万人，低于预期的 23.5 万人；美国 8 月 PCE 物价指数年率录得 2.7%，符合预期。本周超预期的美国经济数据使得降息预期少许回落，9 月降息落地后美元与美债利率同比回升（美元指数本周环比回升 0.53%，十年期美债利率环比回升 1.16%）。我们多次强调在 8 月全球央行年会美联储表态的关键改变后，再通胀的持续性以及非恶性服务业通胀情况下降息预期的延续成为了本轮中期宏观叙事的核心逻辑，关税带来的通胀上行与降息带来的名义利率下行将延续后续市场，实际利率快速下行期已至，贵金属后续空间广阔，贵金属有望持续走强，而在联储连续降息的背景下，我们认为经济不具备中期下行条件，白银在此基础上将具备更大的补涨弹性。

■ 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

《美联储预防式降息符合预期，部分投资者获利了结导致工业金属价格回调》

2025-09-22

《通胀趋势上行而劳动力趋弱，联储降息节奏不改，黄金持续受益》

2025-09-15

内容目录

1. 行情回顾：上证综指上涨 0.21%，申万有色金属排名靠前	5
2. 本周基本面回顾	6
2.1. 工业金属：本周美国经济数据好于预期，降息预期回落叠加长假节前兑现，工业金属整体震荡偏弱	6
2.1.1. 铜：印尼 Grasberg 矿难引发供给担忧，铜价环比上行	8
2.1.2. 铝：下游开启十一备货周期，整体需求偏弱铝价于本周录得回调	9
2.1.3. 锌：锌库存升降不一，价格环比下跌	10
2.1.4. 锡：基本面维持供需双弱，锡价环比上涨	11
2.2. 贵金属：美国经济数据超预期不改实际利率中期下行趋势，贵金属宏观叙事良好本周续创新高	11
2.3. 稀土：镨钕供应量增加，稀土价格震荡偏弱	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 9 月 26 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:	长江现货市场锑锭报价 (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

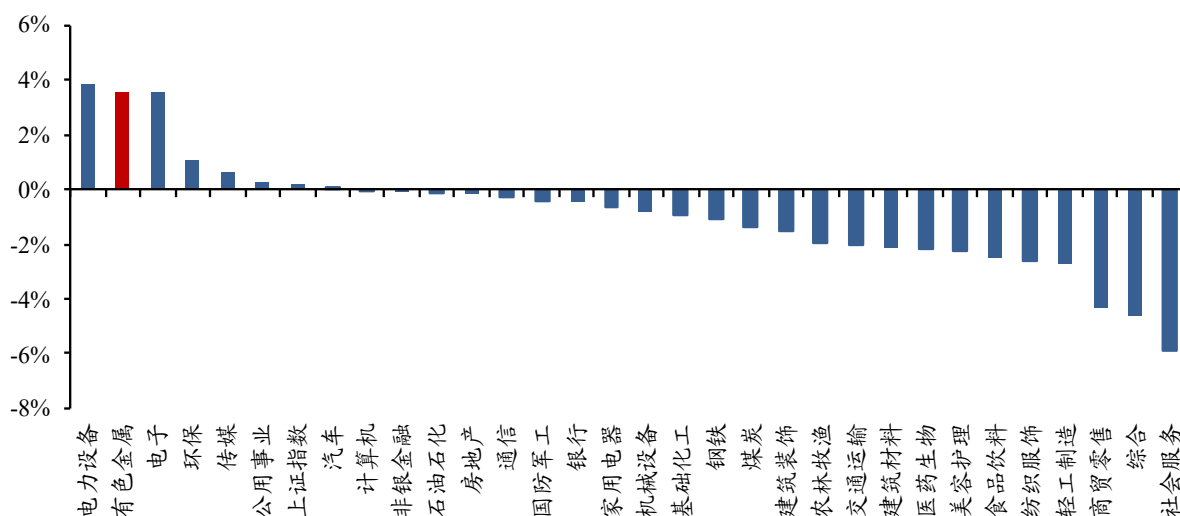
表 3: 贵金属价格周度变化表..... 12

表 4: 稀土价格周度变化表..... 14

1. 行情回顾：上证综指上涨 0.21%，申万有色金属排名靠前

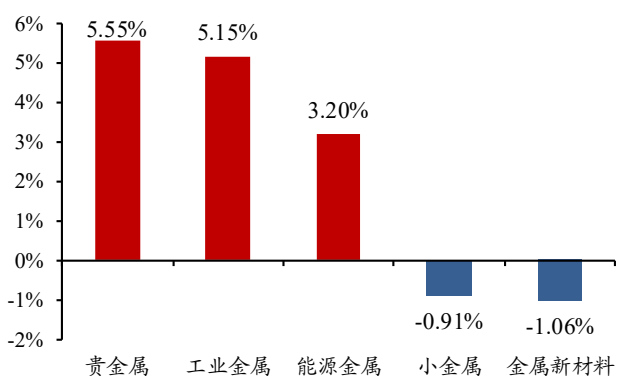
周内上证综指上涨 0.21%，31 个申万行业分类有 7 个行业上涨；其中有色金属上涨 3.52%，排名第 2 位（2/31），跑赢上证指数 3.31 个百分点。在全部申万一级行业中，电力设备（+3.86%），有色金属（+3.52%），电子（+3.51%）排名前三。周内申万有色金属类二级行业涨跌互现。其中，贵金属板块上涨 5.55%，工业金属板块上涨 5.15%，能源金属板块上涨 3.20%，小金属板块下跌 0.91%，金属新材料板块下跌 1.06%。

图1：申万一级行业周涨跌幅（%）



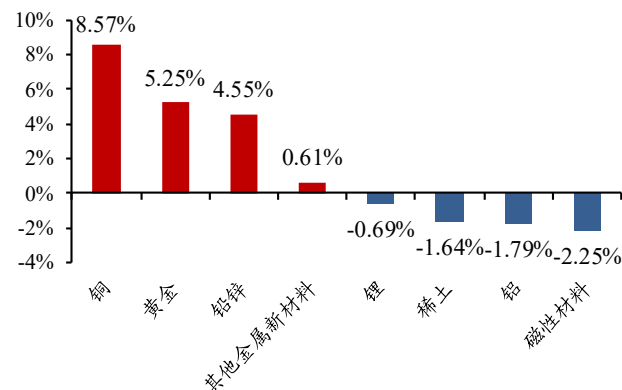
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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（%）

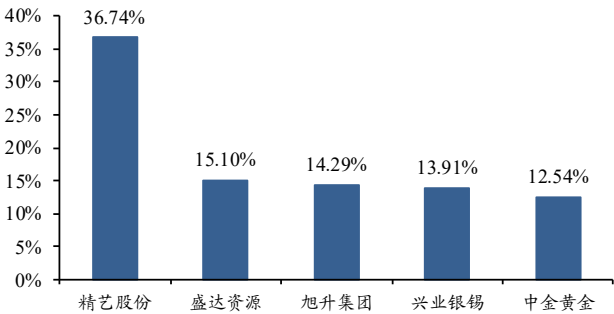


数据来源：Wind，东吴证券研究所

个股方面，本周涨幅前三的公司为精艺股份（+36.74%）、盛达资源（+15.10%）、

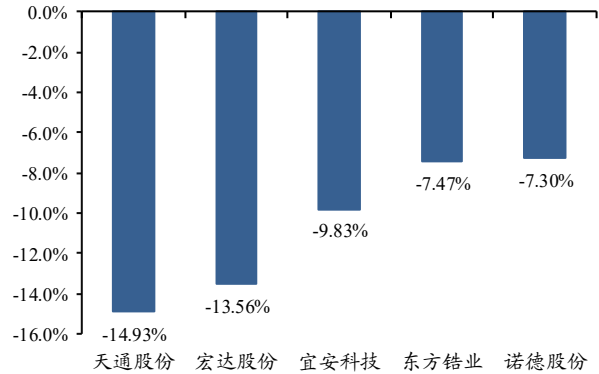
旭升集团 (+14.29%)，跌幅前三的公司为天通股份 (-14.93%)、宏达股份 (-13.56%)、
宜安科技 (-9.83%)。

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 9 月 26 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	13.80	10.31%	11.65%	114.09%
601899.SH	紫金矿业	27.40	9.51%	18.72%	83.86%
000933.SZ	神火股份	19.36	-0.15%	0.26%	17.96%
603799.SH	华友钴业	57.13	10.80%	18.90%	98.12%
000807.SZ	云铝股份	19.70	-1.79%	1.60%	47.31%
002460.SZ	赣锋锂业	54.25	2.71%	35.90%	55.64%
600547.SH	山东黄金	38.22	4.71%	14.57%	69.69%
000975.SZ	山金国际	21.06	3.95%	7.28%	39.57%
300618.SZ	寒锐钴业	50.33	2.11%	21.19%	49.70%
002466.SZ	天齐锂业	44.77	-0.53%	1.84%	35.67%
300224.SZ	正海磁材	16.04	-2.67%	-16.20%	32.40%
002240.SZ	盛新锂能	17.99	-2.49%	5.08%	30.55%

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：本周美国经济数据好于预期，降息预期回落叠加长假节前兑现，工业金属整体震荡偏弱

美国本周经济数据好于预期，降息预期有所回落。美国 2025 年 Q2 实际 GDP 录得 3.8%，好于预期的 3.3%；美国 8 月耐用品订单月率初值录得 2.9%，大幅高于预期的-

0.5%；美国截至 9 月 20 日当周初请失业金人数录得 21.8 万人，低于预期的 23.5 万人；美国 8 月 PCE 物价指数年率录得 2.7%，符合预期。本周超预期的美国经济数据使得降息预期少许回落，9 月降息落地后美元与美债利率同比回升（美元指数本周环比回升 0.53%，十年期美债利率环比回升 1.16%），叠加国内十一长假来临，部分资金提前兑现了解，工业金属价格本周震荡偏弱回调。

我们多次强调在 8 月全球央行年会美联储表态对就业市场的关注度提升后，温和的商品通胀不会改变联储的降息步伐，在劳动力市场趋弱的情况下，关税带来的通胀上行与降息带来的名义利率下行将延续后续市场，实际利率快速下行期已至，预计短期获利盘兑现了结后，后续工业金属将重新走强。

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）	10,205	209	2.09%	3.06%	3.45%
	LME3 月期铝（美元/吨）	2,649	-27	-1.01%	1.15%	1.69%
	LME3 月期铅（美元/吨）	2,002	-2	-0.07%	0.53%	-5.07%
	LME3 月期锌（美元/吨）	2,887	-12	-0.41%	2.58%	-6.21%
	LME3 月期镍（美元/吨）	15,155	-115	-0.75%	-1.72%	-13.35%
	LME3 月期锡（美元/吨）	34,415	195	0.57%	-1.53%	3.04%
国内价格	SHFE 当月期铜（元/吨）	82,470	2560	3.20%	4.14%	4.68%
	现货铜（元/吨）	82,680	2630	3.29%	3.83%	4.58%
	SHFE 当月期铝（元/吨）	20,745	-50	-0.24%	-0.31%	1.42%
	现货铝（元/吨）	20,830	-10	-0.05%	-0.14%	1.91%
	SHFE 当月期铅（元/吨）	17,110	-40	-0.23%	1.30%	1.09%
	现货铅（元/吨）	17,070	-190	-1.10%	0.47%	1.37%
	SHFE 当月期锌（元/吨）	21,980	-65	-0.29%	-1.48%	-12.04%
	现货锌（元/吨）	22,000	-10	-0.05%	-1.35%	-12.28%
	SHFE 当月期镍（元/吨）	121,380	-120	-0.10%	-0.31%	-6.17%
	现货镍（元/吨）	122,740	-250	-0.20%	-0.82%	-7.08%
	SHFE 当月期锡（元/吨）	274,070	5300	1.97%	0.84%	6.32%
	现货锡（元/吨）	273,680	4670	1.74%	0.22%	3.35%

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	14.44	-0.33	-2.20%	-7.50%	-52.35%
	COMEX 库存	32.11	0.59	1.86%	17.99%	-35.13%
	SHFE 库存	9.88	-0.70	-6.65%	20.91%	-30.25%
铝	LME 库存	51.59	0.20	0.39%	7.57%	-35.13%
	SHFE 库存	12.46	-0.31	-2.43%	0.02%	-55.58%
铅	LME 库存	21.94	-0.09	-0.40%	-17.96%	8.64%
	SHFE 库存	4.92	-0.81	-14.17%	-22.74%	20.67%
锌	LME 库存	4.28	-0.51	-10.56%	-28.74%	-83.23%
	SHFE 库存	10.05	0.12	1.24%	29.17%	25.71%
镍	LME 库存	23.01	0.17	0.74%	9.99%	76.91%
	SHFE 库存	2.90	-0.08	-2.77%	7.66%	13.74%
锡	LME 库存	0.28	0.03	10.78%	44.16%	-41.33%
	SHFE 库存	0.66	-0.04	-6.14%	-12.44%	-24.59%

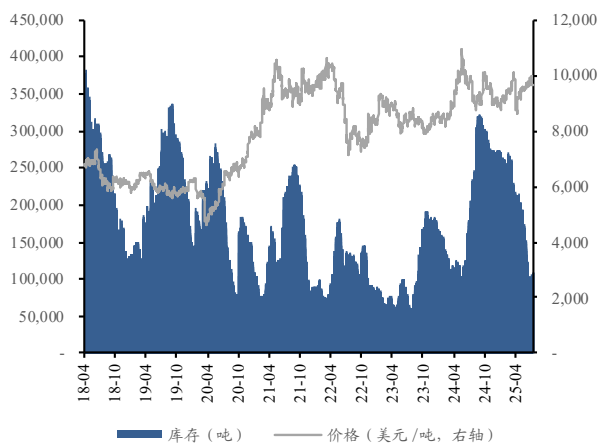
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.1.1. 铜：印尼 Grasberg 矿难引发供给担忧，铜价环比上行

伦铜、沪铜价格环比上涨。截至 9 月 26 日，伦铜报收 10,205 美元/吨，周环比上涨 2.09%；沪铜报收 82,470 元/吨，周环比上涨 3.20%。供给端，截至 9 月 26 日，本周进口铜矿 TC 下跌至-41.5 美元/吨，本月国内铜冶炼厂大规模检修已落地，供给面临紧缺；自由港表示其印尼格拉斯伯格铜金矿因泥石流事故导致约 80 万吨湿料涌入矿井波及多作业面，预计 2027 年恢复生产作业，影响年产量约 27 万吨；需求方面，临近十一假期，下游小幅备库，但整体需求不及预期。宏观层面，本周美国地区经济数据均好于预期，市场降息预期所有下降。本周海内外铜价受到矿端影响环比上涨，在远期供给收缩以及美联储仍具备降息空间的基础上，预计后续铜价震荡偏强，需关注后续需求落地情况。

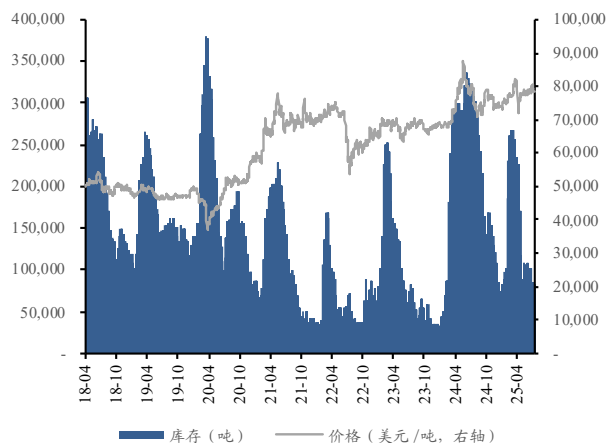
伦铜库存、沪铜库存环比下降。截至 9 月 26 日，LME 库存 14.44 万吨，周环比下降 2.20%；上期所库存 9.88 万吨，周环比下降 6.65%。

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

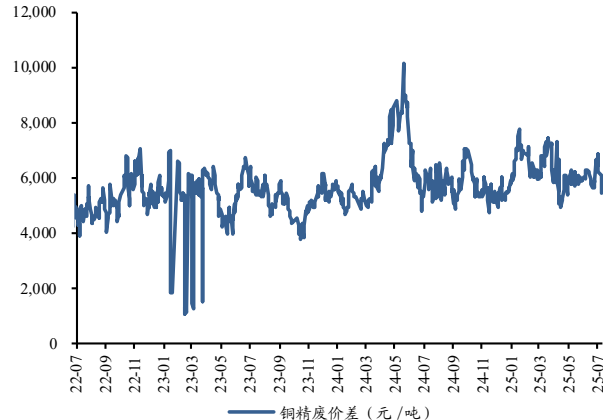
本周铜价精废价差、粗铜冶炼费环比上涨。国内铜价精废价差为7300元/吨，周环比上涨1030元/吨；中国粗铜冶炼费用为-40.30美元/吨，环比上涨0.34美元/吨。

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）



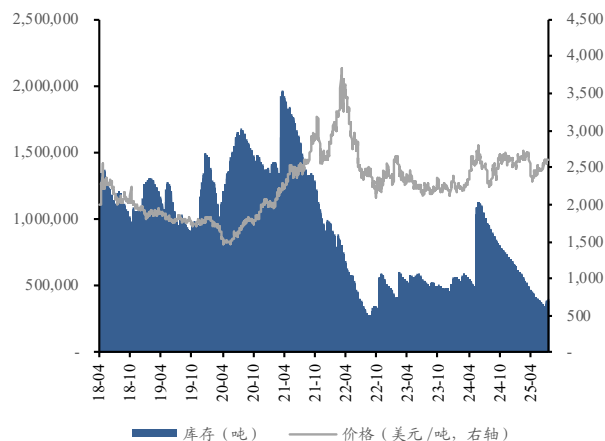
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.2. 铝: 下游开启十一备货周期, 整体需求偏弱铝价于本周录得回调

伦铝、沪铝价格环比下跌。截至9月26日, 本周LME铝报收2,649美元/吨, 较上周下跌1.01%; 沪铝报收20,745元/吨, 较上周下跌0.24%。库存方面, LME库存51.59万吨, 周环比上升0.39%; 上期所库存12.46万吨, 周环比下降2.43%。供应端, 甘肃、广西、新疆以及青海地区电解铝企业检修完毕, 释放复产产能, 本周中国电解铝行业理论开工产能达到4416.50万吨, 较上周增加8万吨; 需求端, 本周铝板带箔企业产能利

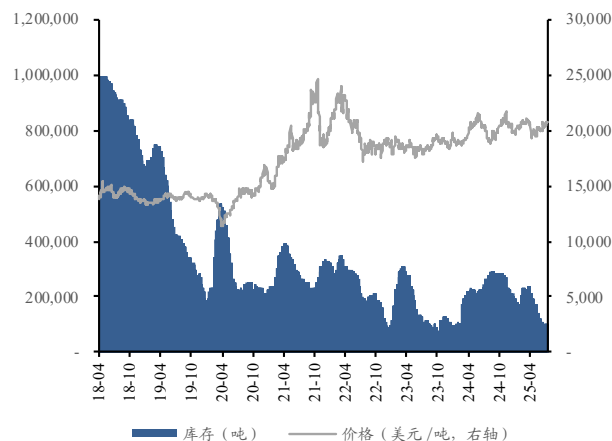
用率环比下降 3.07pct，铝棒产能利用率环比下降 0.04pct，本周电解铝的理论需求有所下降。临近国庆，部分地区下游接货商开始囤货，但整体需求不及预期，本周电解铝社会库存环降 2.88%至 62.66 万吨，此外美联储降息落地利好兑现，本周铝价录得回调，我们预计海内外铝价短期维持震荡走势，但进一步走高需观察“金九银十”需求端的落地情况。

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



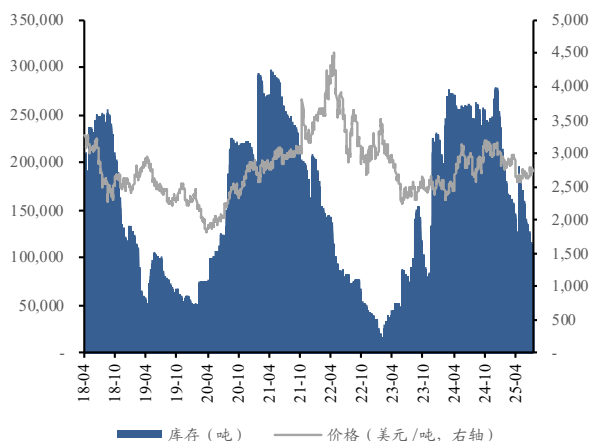
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.3. 锌: 锌库存升降不一，价格环比下跌

本周伦锌、沪锌价格环比下跌。截至9月26日，伦锌收盘价为 2,887 美元/吨，周环比下跌 0.41%；沪锌收盘价为 21,980 元/吨，周环比下跌 0.29%。

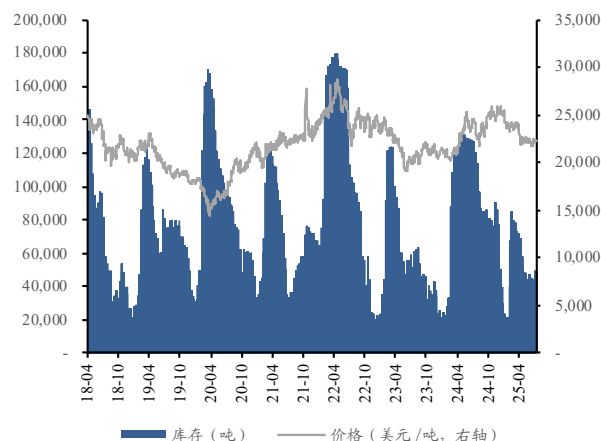
本周伦锌、沪锌库存升降不一。截至9月26日，LME 库存 4.28 万吨，周环比下降 10.56%；SHFE 库存为 10.05 万吨，周环比上升 1.24%。

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



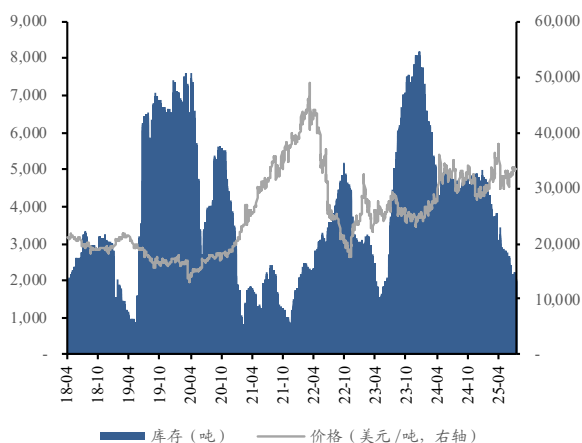
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.4. 锡: 基本面维持供需双弱, 锡价环比上涨

本周伦锡沪、锡价格环比上涨。截至9月26日, LME 锡收盘价为 34,415 美元/吨, 周环比上涨 0.57%; 沪锡收盘价为 274,070 元/吨, 周环比上涨 1.97%。供给端, 缅甸锡矿复产节奏不及预期, 叠加印尼冶炼厂出口资质到期正陆续申请, 国内主产地检修预期持续兑现; 需求端, 高价格抑制下游需求, 节前备货力度不及预期。

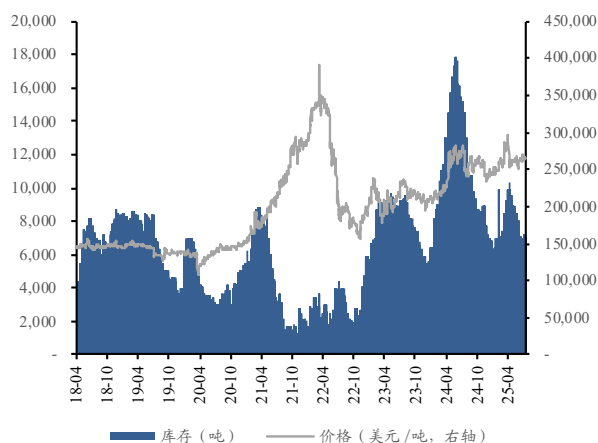
本周 LME、上期所库存升降不一。截至9月26日, LME 库存 0.28 万吨, 周环比上升 10.78%; 上期所库存为 0.66 万吨, 周环比下降 6.14%。

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: 美国经济数据超预期不改实际利率中期下行趋势, 贵金属宏观叙

事良好本周续创新高

本周海外黄金环比上涨。截至 9 月 26 日，COMEX 黄金收盘价为 3789.80 美元/盎司，周环比上涨 1.89%；SHFE 黄金收盘价为 856.06 元/克，周环比上涨 3.07%。

美国本周经济数据好于预期，降息预期有所回落。美国 2025 年 Q2 实际 GDP 录得 3.8%，好于预期的 3.3%；美国 8 月耐用品订单月率初值录得 2.9%，大幅高于预期的 -0.5%；美国截至 9 月 20 日当周初请失业金人数录得 21.8 万人，低于预期的 23.5 万人；美国 8 月 PCE 物价指数年率录得 2.7%，符合预期。本周超预期的美国经济数据使得降息预期少许回落，9 月降息落地后美元与美债利率同比回升（美元指数本周环比回升 0.53%，十年期美债利率环比回升 1.16%）。

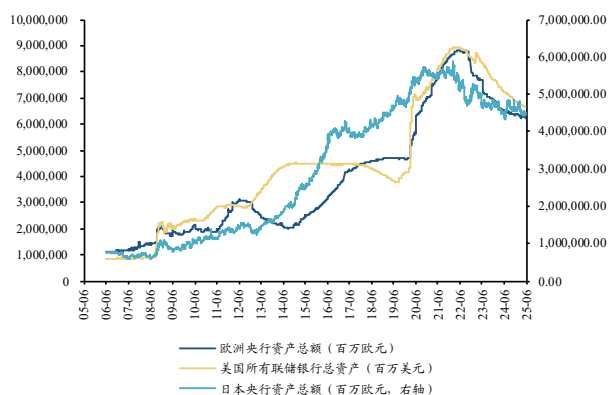
我们多次强调在 8 月全球央行年会美联储表态的关键改变后，再通胀的持续性以及非恶性服务业通胀情况下降息预期的延续成为了本轮中期宏观叙事的核心逻辑，关税带来的通胀上行与降息带来的名义利率下行将延续后续市场，实际利率快速下行期已至，贵金属后续空间广阔，贵金属有望持续走强，而在联储连续降息的背景下，我们认为经济不具备中期下行条件，白银在此基础上将具备更大的补涨弹性。

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	3,789.80	70.40	1.89%	10.07%	42.67%
Comex 白银	美元/盎司	46.39	3.01	6.95%	18.34%	47.67%
SHFE 金	元/克	856.06	25.50	3.07%	9.30%	42.81%
SHFE 银	元/吨	10,632.00	661.00	6.63%	13.38%	35.18%

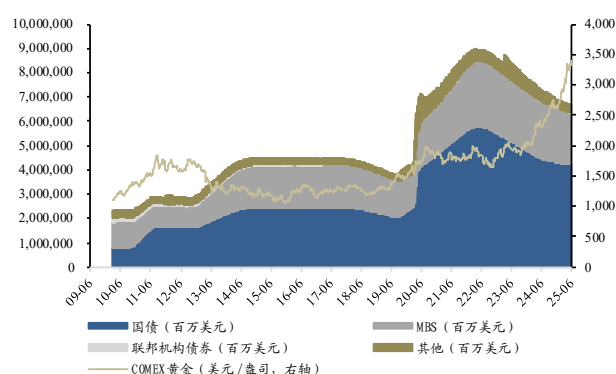
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图17：各国央行总资产



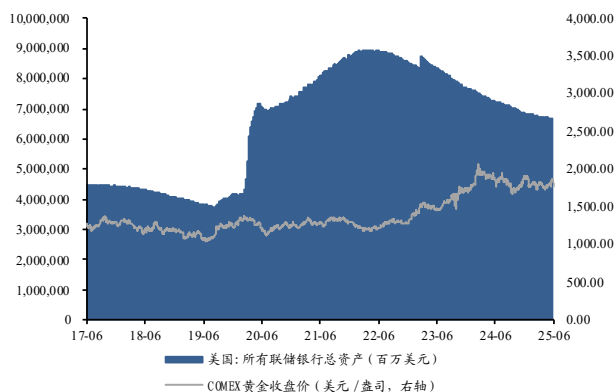
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图18：美联储资产负债表组成



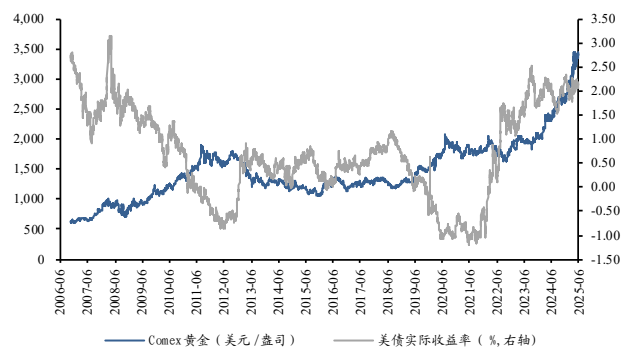
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图19: 美联储银行总资产与 Comex 黄金



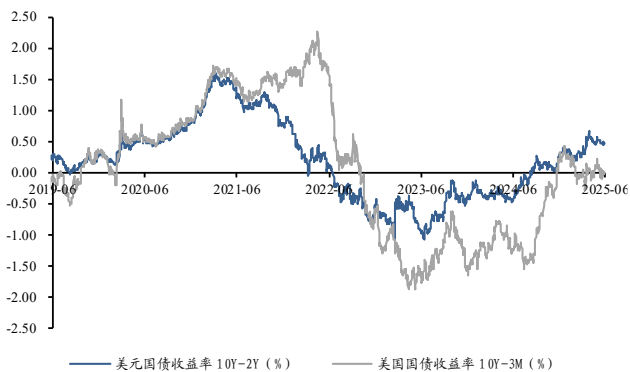
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 实际利率与 Comex 黄金



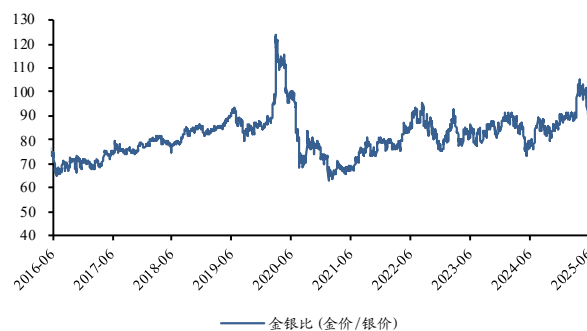
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)



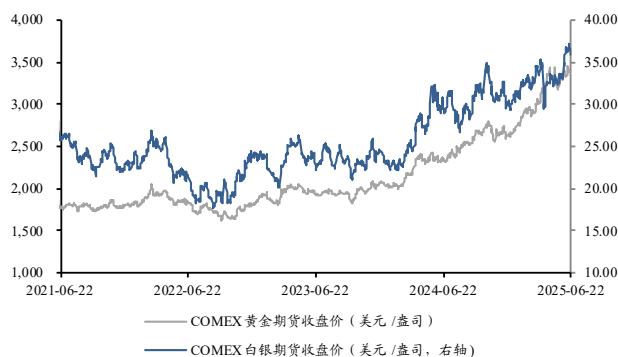
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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：镨钕供应量增加，稀土价格震荡偏弱

本周稀土价格震荡偏弱。氧化镨钕收报 55.25 万元/吨，周环比下跌 1.52%；氧化镨收报 64.00 万元/吨，周环比下跌 1.23%；氧化镱收报 1,540 元/千克，周环比下跌 1.91%；氧化铽收报 7,020 元/千克，周环比下跌 1.82%。

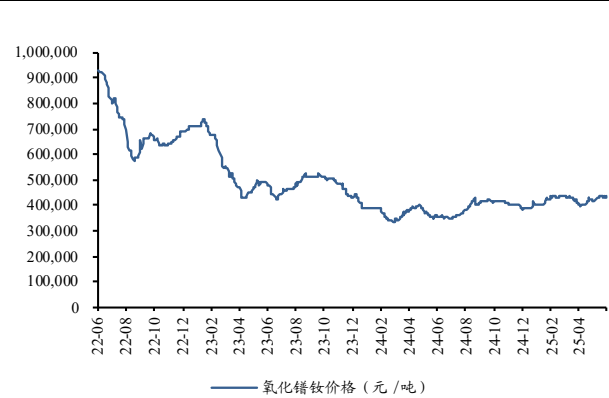
供给端，本周无明显变化，多数分离企业开工稳定，原料相对充足，废料回收企业逐步满产，镨钕供应量增加；需求端，磁材大厂开工稳定，新接订单尚可，库存增多，近期消耗库存为主，节前采购意向不强。长期来看，人形机器人等新兴领域有望长期提振稀土需求。

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）	552,500	-8500	-1.52%	-6.36%	32.18%
氧化镨（元/吨）	640,000	-8000	-1.23%	-2.44%	44.80%
氧化镱（元/千克）	1,540	-30	-1.91%	-8.33%	-13.97%
氧化铽（元/千克）	7,020	-130	-1.82%	-0.85%	18.98%

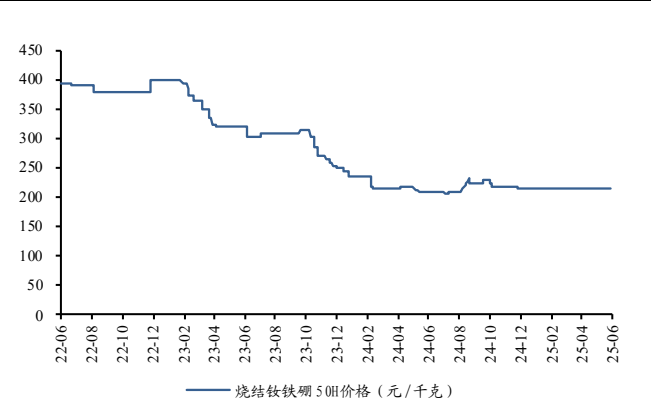
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图25：氧化镨钕价格（元/吨）



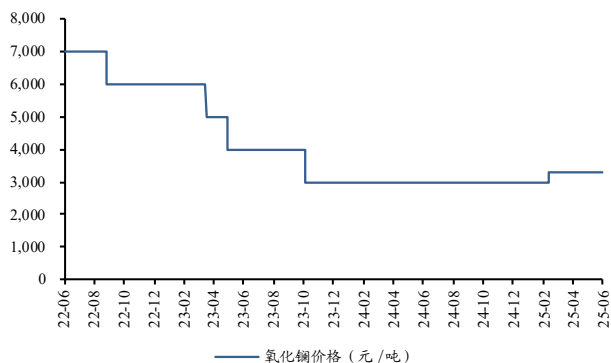
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图26：烧结钕铁硼 50H（元/千克）



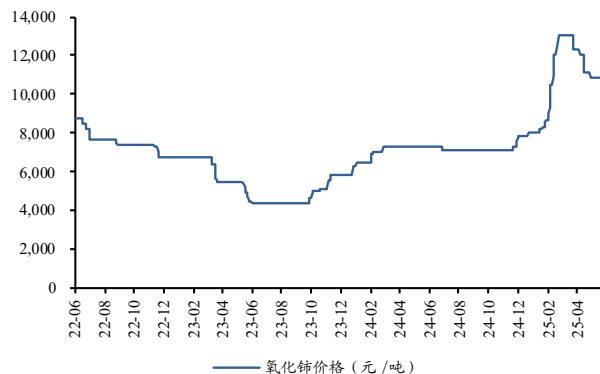
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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)



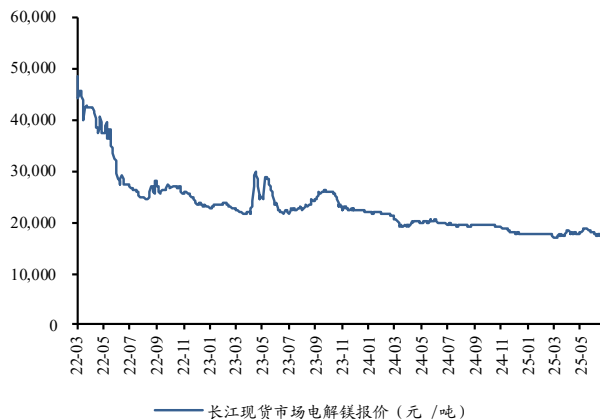
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 国内钨精矿报价 (元/吨)



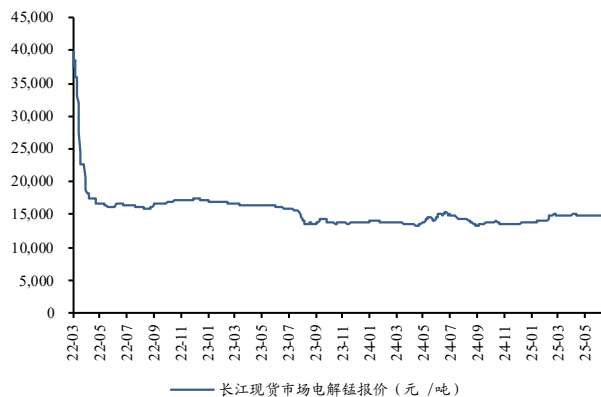
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图33: 长江现货市场电解锰报价(元/吨)



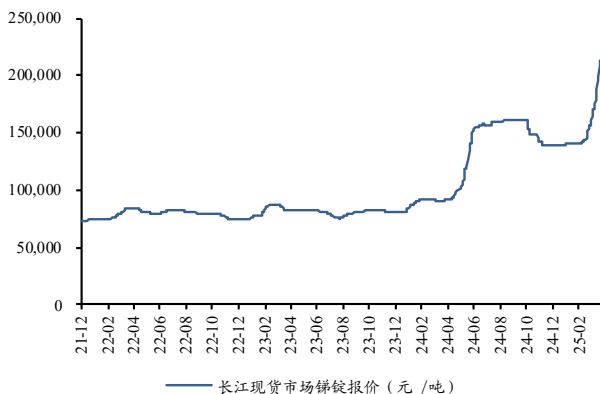
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图34: 长江现货市场电解锰报价(元/吨)



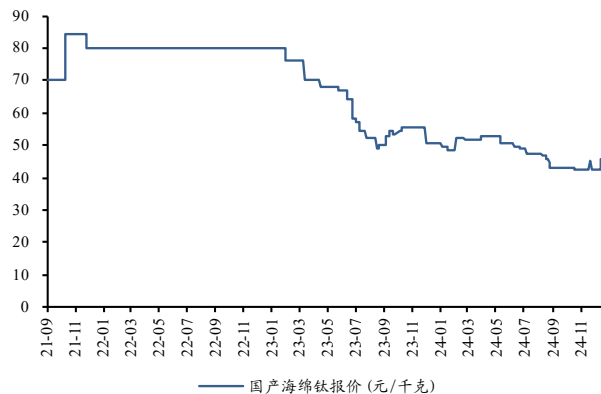
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 长江现货市场镝钕报价(元/吨)



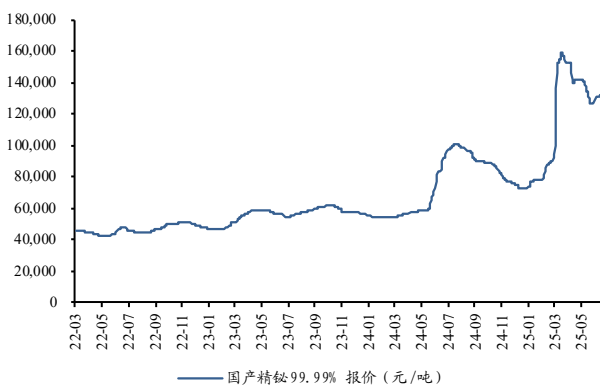
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 国产海绵钛报价(元/千克)



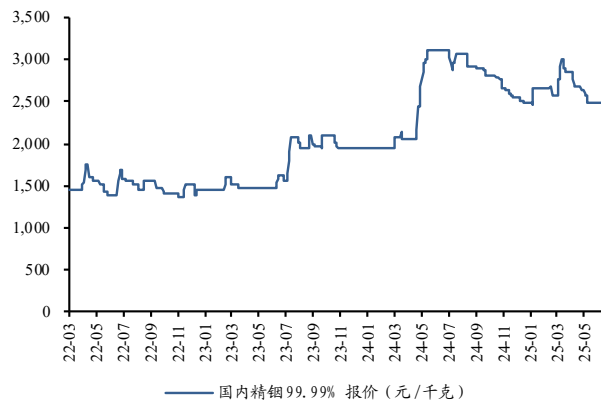
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 国产精铋 99.99%报价(元/吨)



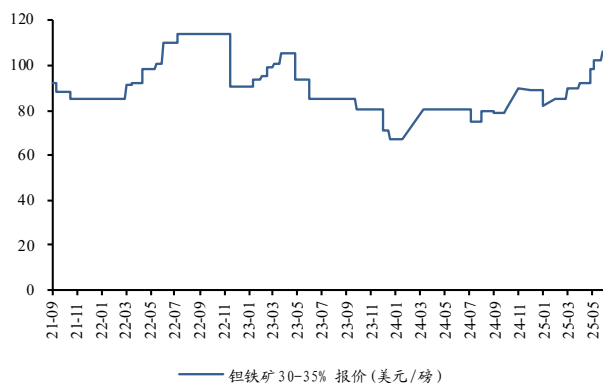
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38: 国内精铜 99.99%报价(元/千克)



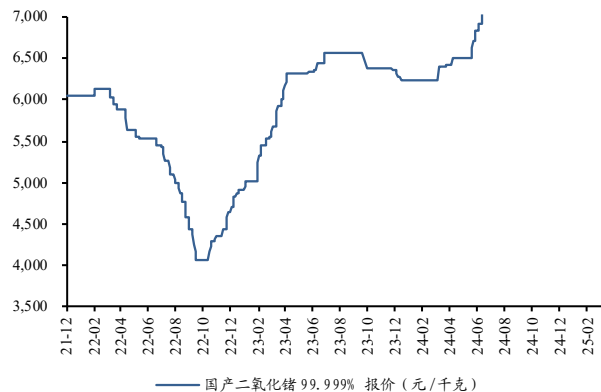
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

9月23日, 美国9月SPGI制造业PMI初值录入52%, 前值52%, 预测值52%。

9月25日, 美国第二季度实际GDP年化季率终值录入3.8%, 前值3.3%, 预测值3.3%。

9月25日, 美国8月耐用品订单月率初值录入2.9%, 前值-2.8%, 预测值-0.5%。

9月25日, 美国截至9月20日当周初请失业金人数录入21.8万人, 前值23.1万人, 预测值23.5万人。

9月26日, 美国8月PCE物价指数年率录入2.7%, 前值2.6%, 预测值2.7%。

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>