

有色金属行业跟踪周报

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

增持（维持）

2025 年 09 月 15 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 8 日-9 月 12 日），有色板块本周上涨 3.76%，在全部一级行业中排名靠前。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 5.13%，能源金属板块上涨 1.35%，工业金属板块上涨 4.10%，小金属板块上涨 4.39%，金属新材料板块上涨 2.45%。工业金属方面，本周市场已逐步开始定价联储降息带来的流动性宽松，随着旺季的深入下游需求有小幅好转，本周金属价格环比上行。贵金属方面，本周美国商品通胀延续上行趋势，而服务业通胀有所放缓，以及劳动力数据的下行趋势。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，预计后续贵金属持续受益走强。

■ 周观点：

铜：降息预期推涨全球铜价，关注后续需求验证情况。截至 9 月 12 日，伦铜报收 10,068 美元/吨，周环比上涨 1.72%；沪铜报收 81,060 元/吨，周环比上涨 1.15%。供给端，截至 9 月 12 日，本周进口铜矿 TC 维持-41 美元/吨，本周国内铜冶炼厂大规模检修已经开始，预计后续精炼铜产量下行，供给面临紧缺；日本铜冶炼商 JX Advanced Metals 表示，由于铜精矿供应紧张，可能削减铜产量数万吨；需求方面，8 月国内光伏组件产量环比提高 4.5%，预计 9、10 月排产继续小增，新能源汽车销量环比保持增长，本周需求端整体小幅增长，但基建端机白色家电端稍弱，关注后续旺季验证情况。宏观层面，市场已开始交易 9 月美联储降息带来的货币宽松，短期铜价将受到支撑，我们预计后续利率进一步下行可期，但考虑到全球三大库存总量仍处累库周期，且下游需求验证尚需时日，需关注短期降息落地后的兑现情况。

铝：旺季背景下下游开工率逐步提升，宏观宽松助力铝价上行。截至 9 月 12 日，本周 LME 铝报收 2,701 美元/吨，较上周上涨 3.78%；沪铝报收 21,120 元/吨，较上周上涨 2.05%。供应端，短期内我国电解铝企业暂无增减产计划，本周中国电解铝行业理论开工产能维持 4408.50 万吨不变；需求端，本周铝板带箔企业产能利用率环比提升 0.10pct，铝棒产能利用率环比提升 0.25pct，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 0.27%至 62.98 万吨，铝棒社库环降 4.9%至 12.41 万吨，我们预计随着旺季的深入以及下游开工率的提升，下游备货获将更为积极，随着宏观层面乐观情绪的延续，海内外铝价短期震荡偏强，但进一步走高需观察“金九银十”需求端的落地情况。

黄金：通胀趋势上行而劳动力市场趋弱，联储降息节奏不改，黄金持续受益。截至 9 月 12 日，COMEX 黄金收盘价为 3680.70 美元/盎司，周环比上涨 1.12%；SHFE 黄金收盘价为 834.22 元/克，周环比上涨 2.28%。美国 8 月 PPI 年率录得 2.6%，低于预期的 3.3%，分项数据中，食品价格环比上升 0.1%，能源价格下降 0.4%；贸易服务价格下降 1.7%，创下自 2009 年以来最大环比跌幅；美国 8 月消 CPI 月率环比上涨 0.4%，高于市场预期的 0.3%，年率录得同比上涨 2.9%，符合预期，分项看，食品与能源价格为主要上行因素；美国截至 9 月 6 日当周初请失业金人数录得 26.3 万人，高于预期的 23.5 万人。整体来看，美国商品通胀延续上行趋势，而服务业通胀有所放缓，以及美国当下劳动力数据的下行趋势。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，预计后续贵金属持续受益走强。

■ 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

《美国本周 ADP 及大非农就业数据均不及预期，联储降息幅度预期提升，黄金上行空间广阔》

2025-09-09

《美联储独立性遭最大挑战叠加实际利率下行驱动强劲，黄金上行空间广阔》

2025-09-01

内容目录

1. 行情回顾：上证综指上涨 1.52%，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：通胀波动不改降息预期，工业金属价格受益	6
2.1.1. 铜：降息预期推涨全球铜价，关注后续需求验证情况	8
2.1.2. 铝：旺季背景下下游开工率逐步提升，宏观宽松助力铝价上行	9
2.1.3. 锌：锌库存升降不一，价格环比上涨	10
2.1.4. 锡：缅甸复产进度低于预期，锡价环比上涨	11
2.2. 贵金属：通胀趋势上行而劳动力市场趋弱，联储降息节奏不改，黄金持续受益	12
2.3. 稀土：基本面无明显变化，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 9 月 12 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

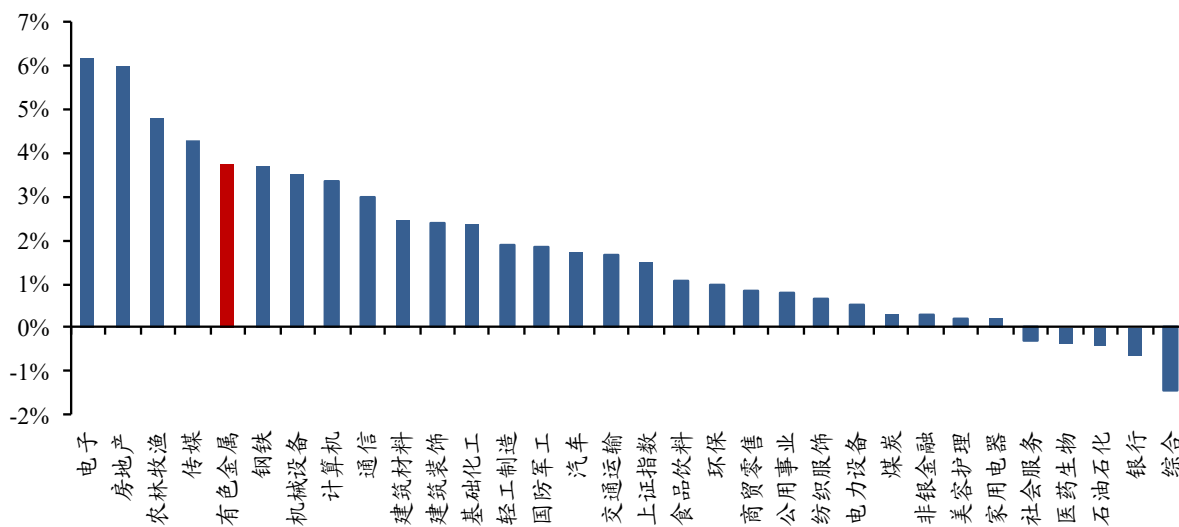
表 3: 贵金属价格周度变化表..... 12

表 4: 稀土价格周度变化表..... 14

1. 行情回顾：上证综指上涨 1.52%，申万有色金属排名靠前

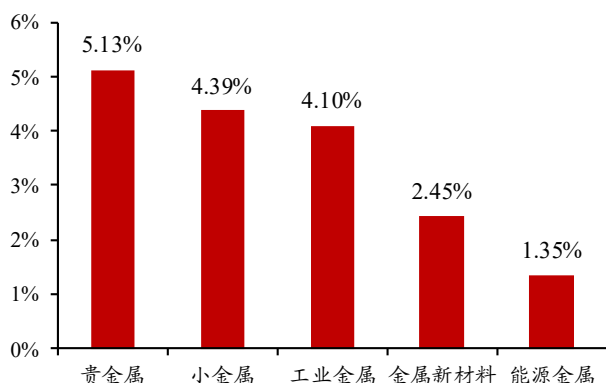
周内上证综指上涨 1.52%，31 个申万行业分类有 26 个行业上涨；其中有色金属上涨 3.76%，排名第 3 位（3/31），跑赢上证指数 2.24 个百分点。在全部申万一级行业中，电子（+6.15%），房地产（+5.98%），农林牧渔（+4.81%）排名前三。周内申万有色金属类二级行业全线上涨。其中，贵金属板块上涨 5.13%，能源金属板块上涨 1.35%，工业金属板块上涨 4.10%，小金属板块上涨 4.39%，金属新材料板块上涨 2.45%。

图1：申万一级行业周涨跌幅（%）



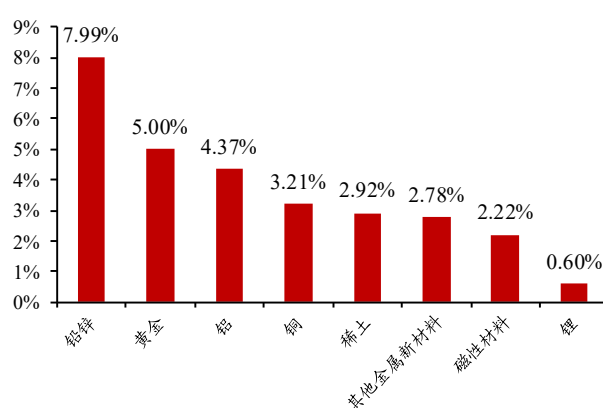
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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

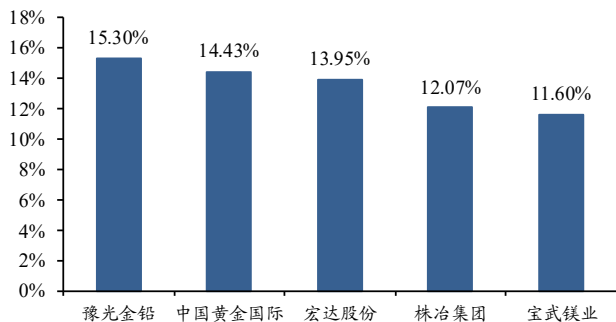
图3：有色子行业周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

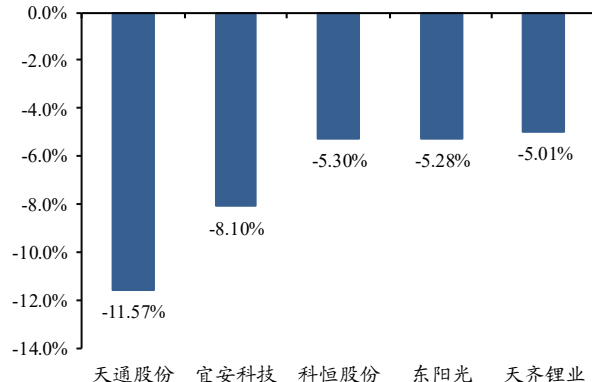
个股方面,本周涨幅前三的公司为豫光金铅(+15.30%)、中国黄金国际(+14.43%)、宏达股份(+13.95%),跌幅前三的公司为天通股份(-11.57%)、宜安科技(-8.10%)、科恒股份(-5.30%)。

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 12 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	13.42	4.03%	8.58%	108.19%
601899.SH	紫金矿业	25.65	1.50%	11.14%	72.12%
000933.SZ	神火股份	20.05	2.82%	3.83%	22.16%
603799.SH	华友钴业	52.30	3.05%	8.84%	81.37%
000807.SZ	云铝股份	20.81	8.50%	7.32%	55.61%
002460.SZ	赣锋锂业	46.57	4.39%	16.66%	33.61%
600547.SH	山东黄金	37.99	0.80%	13.88%	68.67%
000975.SZ	山金国际	21.33	2.01%	8.66%	41.36%
300618.SZ	寒锐钴业	52.50	10.18%	26.41%	56.15%
002466.SZ	天齐锂业	44.03	-5.01%	0.16%	33.42%
300224.SZ	正海磁材	17.12	0.06%	-10.55%	41.32%
002240.SZ	盛新锂能	18.16	-2.21%	6.07%	31.79%

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: 通胀波动不改降息预期, 工业金属价格受益

美国通胀上行趋势延续, 劳动力疲软提升降息预期。美国 8 月 PPI 年率录得 2.6%, 低于预期的 3.3%, 分项数据中, 食品价格环比上升 0.1%, 能源价格下降 0.4%; 贸易服

务价格下降 1.7%，创下自 2009 年以来最大环比跌幅；美国 8 月消 CPI 月率环比上涨 0.4%，高于市场预期的 0.3%，年率录得同比上涨 2.9%，符合预期，分项看，食品与能源价格为主要上行因素；美国截至 9 月 6 日当周初请失业金人数录得 26.3 万人，高于预期的 23.5 万人。整体来看，美国商品通胀延续上行趋势，而服务业通胀有所放缓，同时初请失业金人数与此前大非农数据相吻合，表现出美国当下劳动力数据的下行趋势。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，预计后续工业金属受益走强。

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）	10,068	170	1.72%	3.15%	7.42%
	LME3 月期铝（美元/吨）	2,701	99	3.78%	3.76%	7.40%
	LME3 月期铅（美元/吨）	2,018	33	1.64%	1.84%	-0.79%
	LME3 月期锌（美元/吨）	2,956	99	3.45%	5.70%	0.37%
	LME3 月期镍（美元/吨）	15,391	156	1.02%	1.29%	-5.72%
	LME3 月期锡（美元/吨）	34,955	710	2.07%	4.00%	9.58%
国内价格	SHFE 当月期铜（元/吨）	81,060	920	1.15%	2.12%	9.60%
	现货铜（元/吨）	81,140	1090	1.36%	2.02%	8.78%
	SHFE 当月期铝（元/吨）	21,120	425	2.05%	1.59%	6.96%
	现货铝（元/吨）	21,050	370	1.79%	1.10%	6.58%
	SHFE 当月期铅（元/吨）	17,040	140	0.83%	0.65%	1.94%
	现货铅（元/吨）	16,980	140	0.83%	0.12%	1.43%
	SHFE 当月期锌（元/吨）	22,305	150	0.68%	-1.31%	-6.40%
	现货锌（元/吨）	22,270	210	0.95%	-1.46%	-7.48%
	SHFE 当月期镍（元/吨）	121,980	670	0.55%	-0.29%	-1.72%
	现货镍（元/吨）	123,540	1530	1.25%	-0.60%	-1.28%
	SHFE 当月期锡（元/吨）	273,950	1490	0.55%	1.53%	6.40%
	现货锡（元/吨）	274,570	2710	1.00%	1.55%	5.76%

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	15.40	-0.40	-2.53%	-1.23%	-50.60%
	COMEX 库存	30.98	0.71	2.34%	16.53%	-41.13%
	SHFE 库存	9.41	1.22	14.91%	14.79%	-33.01%
铝	LME 库存	48.53	0.06	0.12%	1.39%	-41.13%
	SHFE 库存	12.85	0.44	3.56%	13.10%	-53.97%
铅	LME 库存	22.96	-1.86	-7.50%	-12.45%	31.35%
	SHFE 库存	6.66	-0.03	-0.41%	6.78%	63.22%
锌	LME 库存	5.05	-0.35	-6.52%	-35.62%	-78.26%
	SHFE 库存	9.46	0.76	8.75%	43.59%	18.08%
镍	LME 库存	22.51	0.97	4.49%	6.63%	82.80%
	SHFE 库存	2.75	0.05	1.90%	4.99%	7.83%
锡	LME 库存	0.26	0.04	17.49%	47.19%	-44.55%
	SHFE 库存	0.79	0.01	1.60%	1.18%	-9.60%

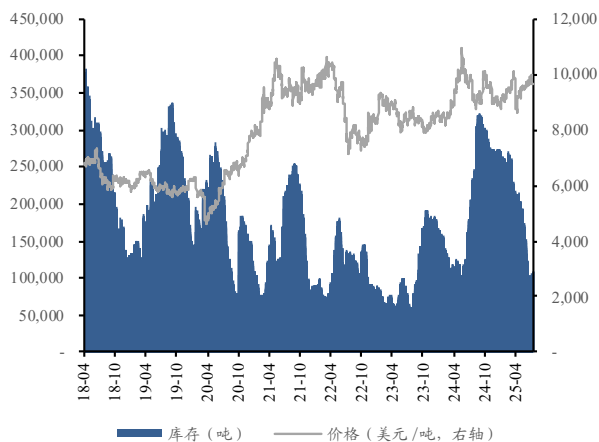
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.1.1. 铜：降息预期推涨全球铜价，关注后续需求验证情况

伦铜、沪铜价格涨跌不一。截至9月12日，伦铜报收10,068美元/吨，周环比上涨1.72%；沪铜报收81,060元/吨，周环比上涨1.15%。供给端，截至9月12日，本周进口铜矿TC维持-41美元/吨，本周国内铜冶炼厂大规模检修已经开始，预计后续精炼铜产量下行，供给面临紧缺；日本铜冶炼商JX Advanced Metals表示，由于铜精矿供应紧张，可能削减铜产量数万吨；需求方面，8月国内光伏组件产量环比提高4.5%，预计9、10月排产继续小增，新能源汽车销量环比保持增长，本周需求端整体小幅增长，但基建端机白色家电端稍弱，关注后续旺季验证情况。宏观层面，市场已开始交易9月美联储降息带来的货币宽松，短期铜价将受到支撑，我们预计后续利率进一步下行可期，但考虑到全球三大库存总量仍处累库周期，且下游需求验证尚需时日，需关注短期降息落地后的兑现情况。

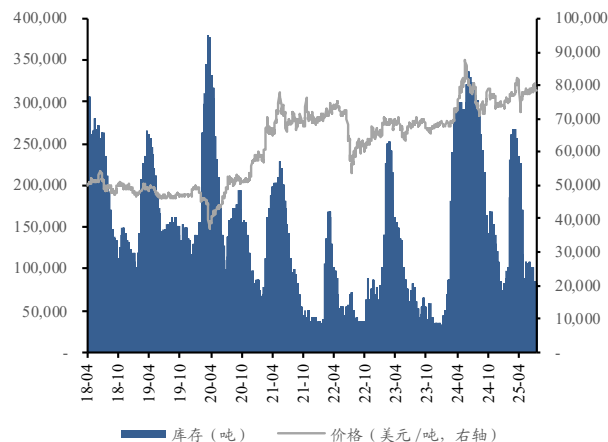
伦铜库存、沪铜库存升降不一。截至9月12日，LME库存15.40万吨，周环比下降2.53%；上期所库存9.41万吨，周环比上升14.91%。

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

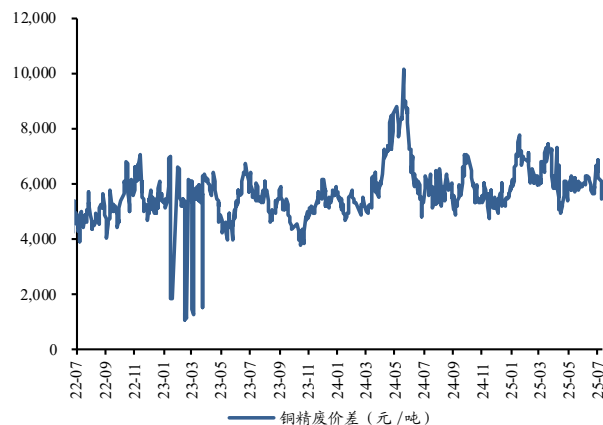
本周铜价精废价差环比上涨、粗铜冶炼费环比下跌。国内铜价精废价差为 6760 元/吨，周环比上涨 370 元/吨；中国粗铜冶炼费用为-41.42 美元/吨，环比下跌 0.94 美元/吨。

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）



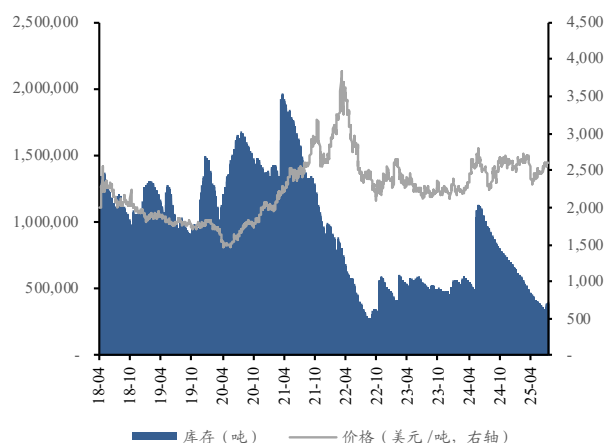
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.2. 铝: 旺季背景下下游开工率逐步提升, 宏观宽松助力铝价上行

伦铝、沪铝价格环比下跌。截至9月12日, 本周LME铝报收2,701美元/吨, 较上周上涨3.78%; 沪铝报收21,120元/吨, 较上周上涨2.05%。库存方面, LME库存48.53万吨, 周环比上升0.12%; 上期所库存12.85万吨, 周环比上升3.56%。供应端, 短期内

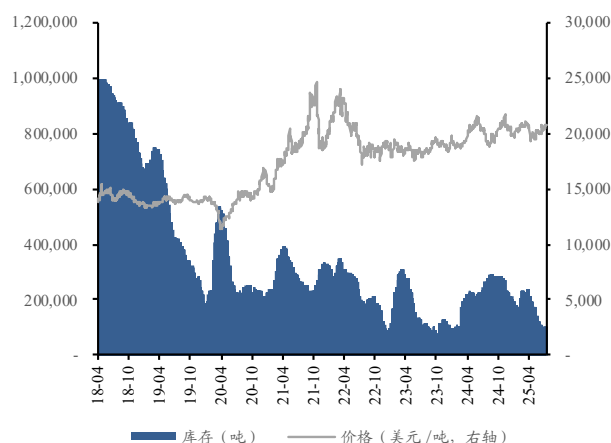
我国电解铝企业暂无增减产计划，本周中国电解铝行业理论开工产能维持 4408.50 万吨不变；需求端，本周铝板带箔企业产能利用率环比提升 0.10pct，铝棒产能利用率环比提升 0.25pct，本周电解铝的理论需求有所上升。本周电解铝社会库存环降 0.27%至 62.98 万吨，铝棒社库环降 4.9%至 12.41 万吨，我们预计随着旺季的深入以及下游开工率的提升，下游备货或将更为积极，随着宏观层面乐观情绪的延续，海内外铝价短期震荡偏强，但进一步走高需观察“金九银十”需求端的落地情况。

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



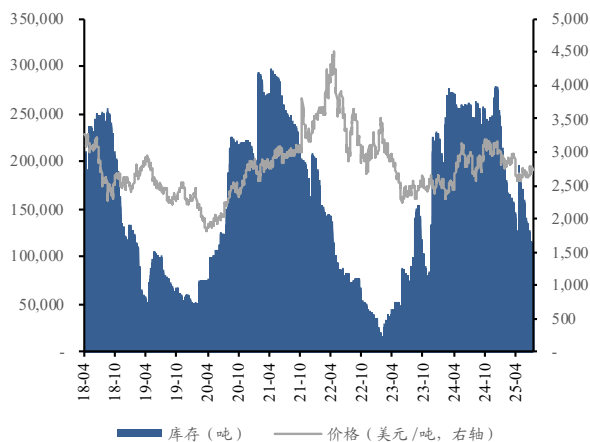
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.1.3. 锌：锌库存升降不一，价格环比上涨

本周伦锌、沪锌价格环比上涨。截至9月12日，伦锌收盘价为 2,956 美元/吨，周环比上涨 3.45%；沪锌收盘价为 22,305 元/吨，周环比上涨 0.68%。

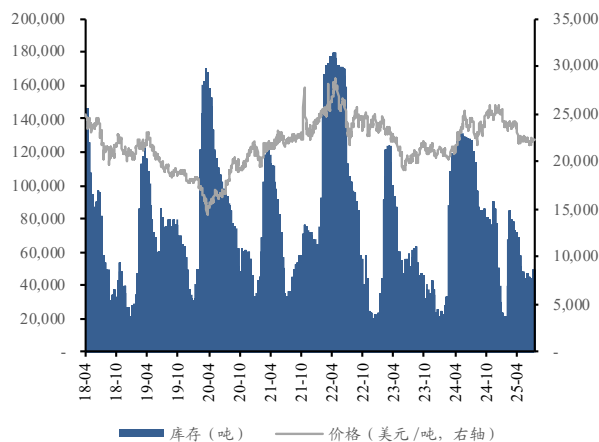
本周伦锌、沪锌库存升降不一。截至9月12日，LME 库存 5.05 万吨，周环比下降 6.52%；SHFE 库存为 9.46 万吨，周环比上升 8.75%。

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



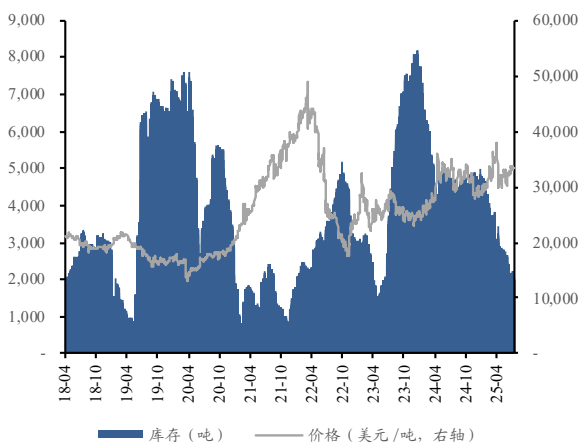
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.4. 锡: 缅甸复产进度低于预期, 锡价环比上涨

本周伦锡沪、锡价格环比上涨。截至9月12日, LME 锡收盘价为 34,955 美元/吨, 周环比上涨 2.07%; 沪锡收盘价为 273,950 元/吨, 周环比上涨 0.55%。供给端, 缅甸锡矿复产节奏不及预期, 复产过程中面临招工难、设备调试周期长等问题, 佤邦矿区在 11 月前难有大量产出; 需求端, 当前下游多保持逢低刚需少采, 关注即将到来的需求旺季。

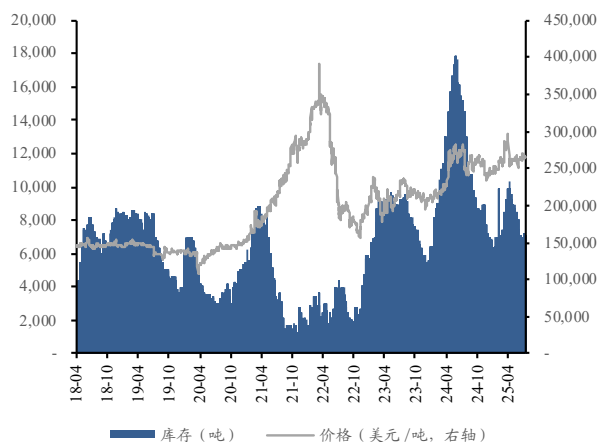
本周 LME、上期所库存环比上升。截至 9 月 12 日, LME 库存 0.26 万吨, 周环比上升 17.49%; 上期所库存为 0.79 万吨, 周环比上升 1.60%。

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：通胀趋势上行而劳动力市场趋弱，联储降息节奏不改，黄金持续受益

本周海外黄金环比上涨。截至 9 月 12 日，COMEX 黄金收盘价为 3680.70 美元/盎司，周环比上涨 1.12%；SHFE 黄金收盘价为 834.22 元/克，周环比上涨 2.28%。

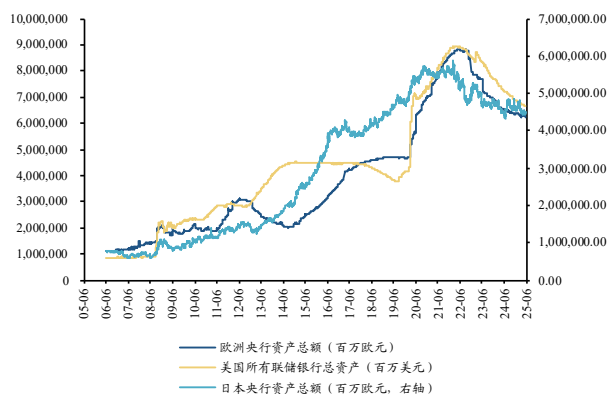
美国通胀上行趋势延续，劳动力疲软提升降息预期。美国 8 月 PPI 年率录得 2.6%，低于预期的 3.3%，分项数据中，食品价格环比上升 0.1%，能源价格下降 0.4%；贸易服务价格下降 1.7%，创下自 2009 年以来最大环比跌幅；美国 8 月消 CPI 月率环比上涨 0.4%，高于市场预期的 0.3%，年率录得同比上涨 2.9%，符合预期，分项看，食品与能源价格为主要上行因素；美国截至 9 月 6 日当周初请失业金人数录得 26.3 万人，高于预期的 23.5 万人。整体来看，美国商品通胀延续上行趋势，而服务业通胀有所放缓，同时初请失业金人数与此前大非农数据相吻合，表现出美国当下劳动力数据的下行趋势。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，预计后续贵金属持续受益走强。

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	3,680.70	40.90	1.12%	8.27%	41.02%
Comex 白银	美元/盎司	42.69	1.21	2.92%	10.73%	37.31%
SHFE 金	元/克	834.22	18.62	2.28%	7.13%	44.80%
SHFE 银	元/吨	10,035.00	223.00	2.27%	8.07%	39.82%

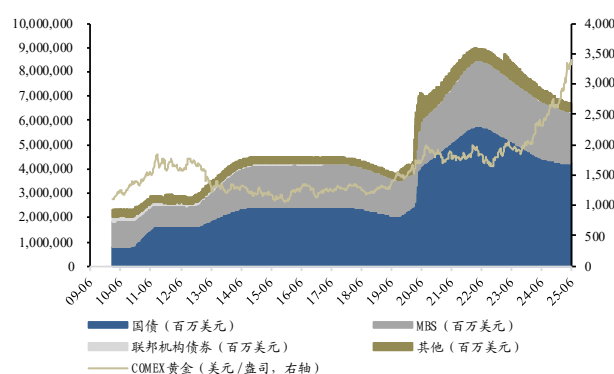
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图17：各国央行总资产



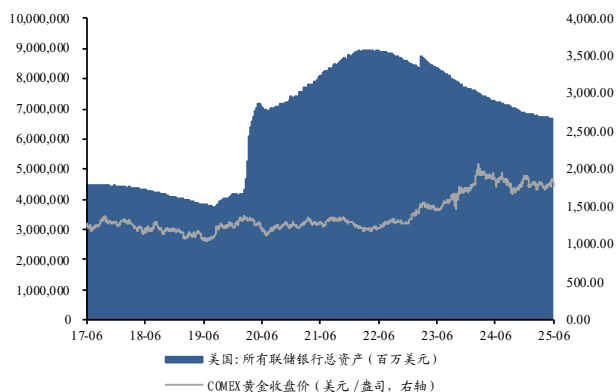
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图18：美联储资产负债表组成



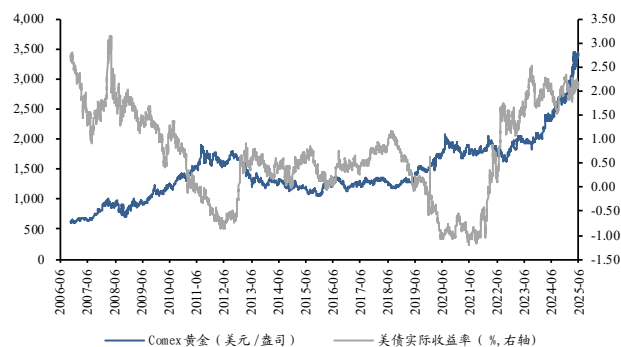
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图19: 美联储银行总资产与 Comex 黄金



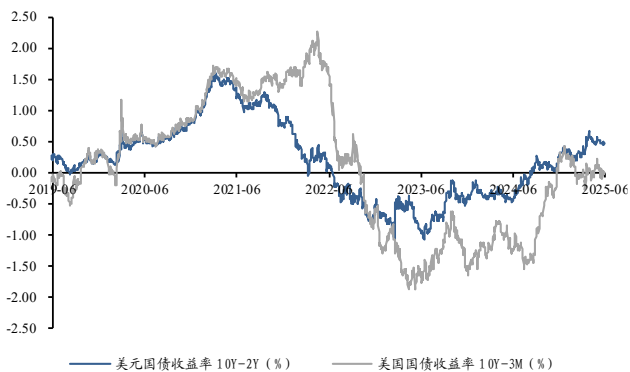
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 实际利率与 Comex 黄金



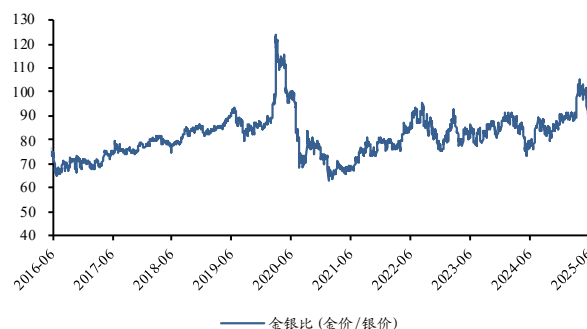
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)



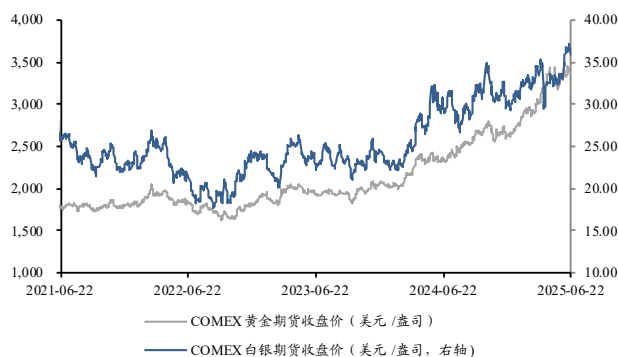
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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：基本面无明显变化，稀土价格环比下跌

本周稀土价格环比下跌。氧化镨钕收报 56.50 万元/吨，周环比下跌 0.88%；氧化镨收报 64.80 万元/吨，周环比下跌 0.92%；氧化镱收报 1,570 元/千克，周环比下跌 7.65%；氧化铽收报 7,150 元/千克，周环比下跌 1.92%。

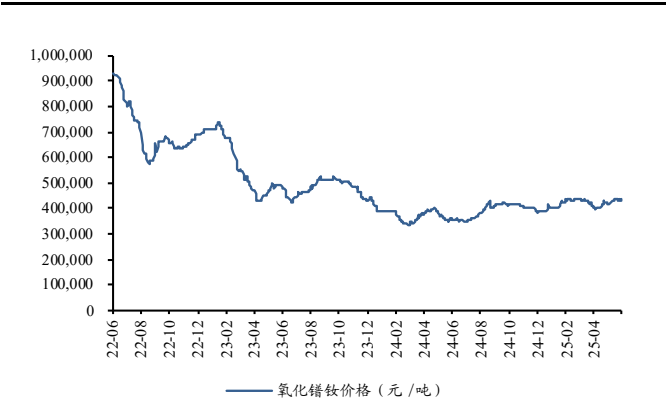
供给端，本周无明显变化，缅甸矿和美国矿等进口资源受限，原料减少的同时，市场库存逐渐消耗，整体供应端增量有限；需求端，磁材企业八九月份订单较好，企业开工较满，终端下单心态好转。长期来看，人形机器人等新兴领域有望长期提振稀土需求。

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）	565,000	-5000	-0.88%	8.03%	40.55%
氧化镨（元/吨）	648,000	-6000	-0.92%	15.20%	50.70%
氧化镱（元/千克）	1,570	-130	-7.65%	0.00%	-6.55%
氧化铽（元/千克）	7,150	-140	-1.92%	2.88%	26.55%

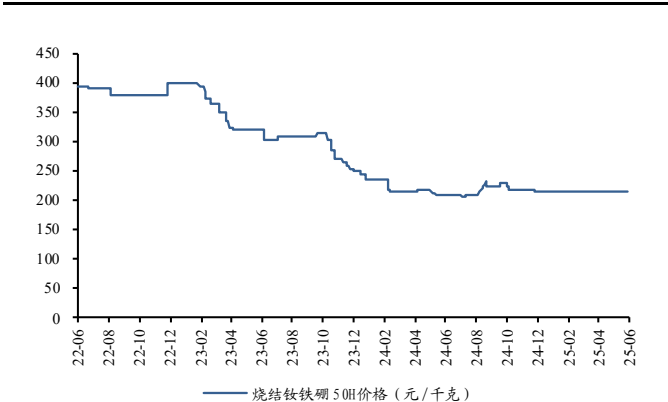
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图25：氧化镨钕价格（元/吨）



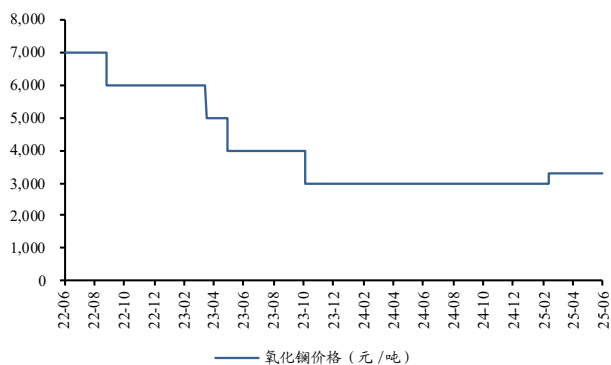
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图26：烧结钕铁硼 50H（元/千克）



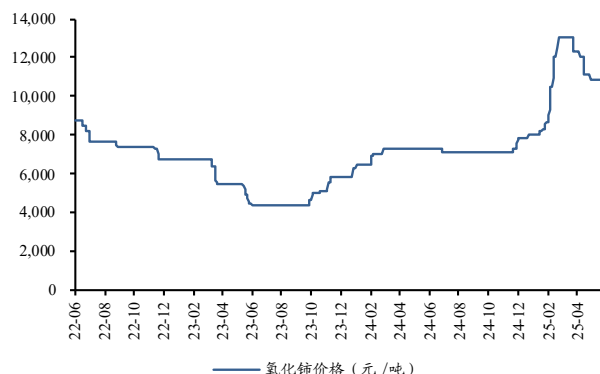
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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)



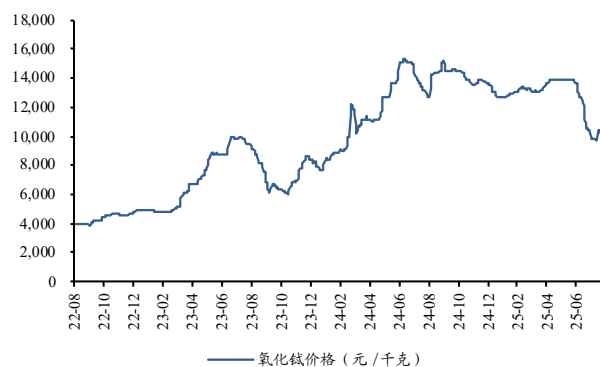
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)



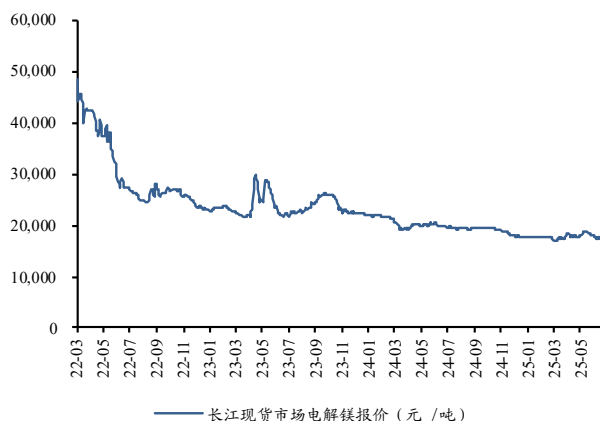
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 国内钨精矿报价 (元/吨)



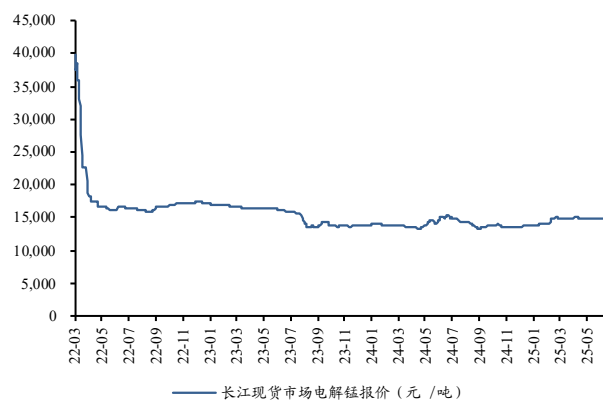
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图33: 长江现货市场电解镁报价(元/吨)



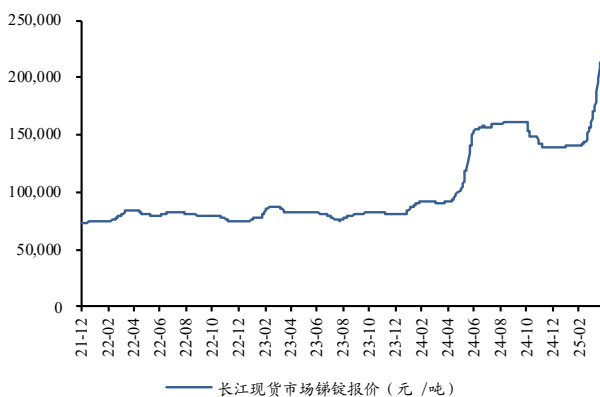
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图34: 长江现货市场电解锰报价(元/吨)



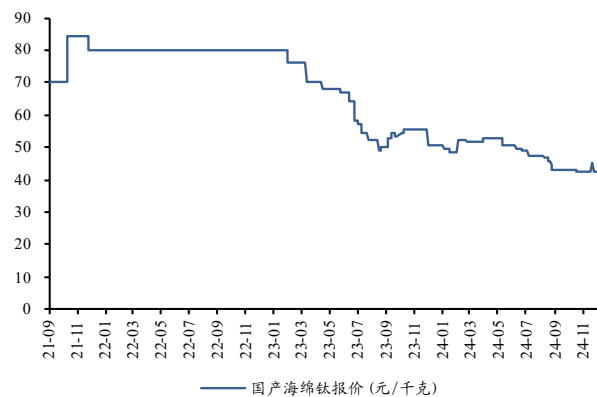
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 长江现货市场铈铤报价(元/吨)



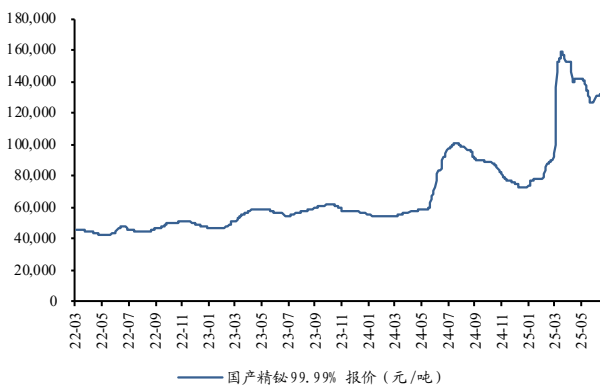
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 国产海绵钛报价(元/千克)



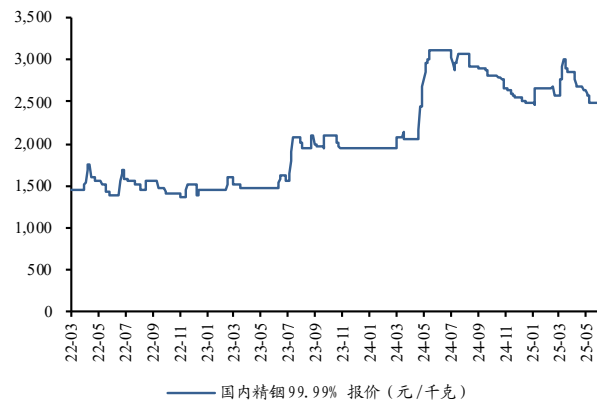
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 国产精铋 99.99%报价(元/吨)



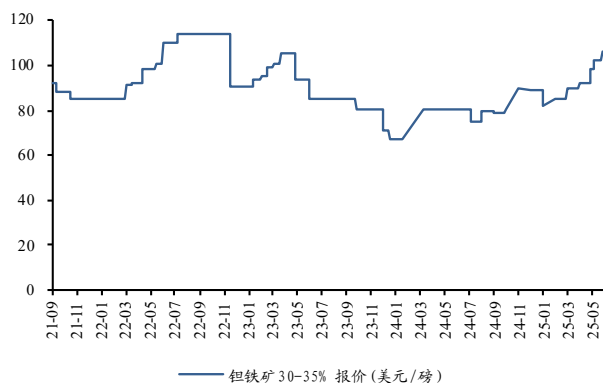
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38: 国内精锑 99.99%报价(元/千克)



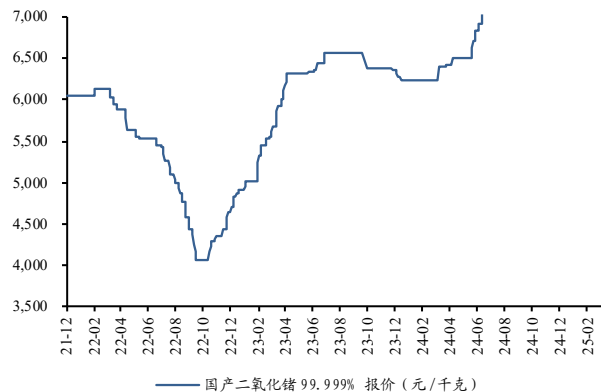
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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10日, 中国8月PPI年率录入-2.9%, 前值-3.6%, 预测值-2.9%。

9月10日, 中国8月CPI年率录入-0.4%, 前值0%, 预测值-0.2%。

9月10日, 美国8月PPI年率录入2.6%, 前值3.3%, 预测值3.3%。

9月10日, 美国8月核心PPI年率录入2.8%, 前值3.7%, 预测值3.5%。

9月11日, 美国8月CPI年率末季调录入2.9%, 前值2.7%, 预测值2.9%。

9月11日, 美国截至9月6日当周初请失业金人数录入26.3万人, 前值23.7万人, 预测值23.5万人。

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>