

有色金属行业跟踪周报

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

增持（维持）

2025 年 09 月 08 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 1 日-9 月 5 日），有色板块本周上涨 2.12%，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 10.73%，能源金属板块上涨 5.86%，工业金属板块上涨 3.82%，小金属板块下跌 6.40%，金属新材料板块下跌 7.20%。工业金属方面，市场延续美国降息预期临近的乐观预期，市场持续对旺季来临需求转向的验证阶段，本周金属价格维持震荡。贵金属方面，本周由于欧债及日本长期国债利率飙升，以及特朗普持续插手美联储的人事管理，避险情绪推升了金价的上行斜率；中期来看，美国就业数据连续下行，降息预期的提振使得本轮黄金上行空间广阔。

■ 周观点：

铜：精炼铜供需维持双弱，宏观降息预期支撑铜价。截至 9 月 5 日，伦铜报收 9,898 美元/吨，周环比下跌 0.05%；沪铜报收 80,140 元/吨，周环比上涨 0.92%。供给端，截至 9 月 5 日，本周进口铜矿 TC 维持-41 美元/吨，随着 9 月国内铜冶炼厂大规模检修，预计 9 月精炼铜产量下行，供给面临紧缺；需求方面，进入“金九”以来，下游需求恢复较为缓慢，铜价高位也抑制了部分订单扩张，光伏、空调等白色家电需求受限，需持续关注旺季需求兑现情况。宏观层面，随着本周美国就业数据的进一步趋势下行，后续降息预期及幅度均有所提升，“弱美元”及宽松的货币环境有望持续支撑铜价。

铝：本周电解铝供需双增，留意需求旺季的验证情况。截至 9 月 5 日，本周 LME 铝报收 2,603 美元/吨，较上周下跌 0.63%；沪铝报收 20,695 元/吨，较上周下跌 0.22%。供应端，广西地区于本周完成全部复产任务，本周中国电解铝行业理论开工产能达到 4408.50 万吨，较上周增加 5 万吨；需求端，本周铝板带箔企业产能利用率环比提升 1.73pct，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增 1.40%至 63.15 万吨，铝棒社库环增 3.49%至 13.05 万吨，“弱现实”逻辑持续演绎，下游接货水平一般，我们预计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：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。截至 9 月 5 日，COMEX 黄金收盘价为 3639.80 美元/盎司，周环比上涨 4.69%；SHFE 黄金收盘价为 815.60 元/克，周环比上涨 3.88%。美国 8 月 ADP 就业人数录得 5.4 万人，低于预期的 6.5 万人；美国 8 月非农就业人口季调后录得 2.2 万人，低于预期的 7.5 万人；美国 8 月失业率录得 4.3%，高于预期的 4.2%。本周披露的美国就业数据延续了 7 月以来的疲软走势，“衰退”的潜在风险正在提升；本周基于对欧洲财政缺口以及对日本政局不稳的担忧，日本及欧洲长债利率持续飙升，期限溢价的大幅提升推升了市场的避险情绪；此外，本周美国司法部已对美联储理事库克展开刑事调查并发出传票，特朗普插手联储人事变化进程仍在推进，美联储独立性遭受史上最大危机，黄金于本周受到避险的情绪影响从而上涨斜率陡增。随着鲍威尔于全球央行年会中明确表明了就业市场的关注度提升，我们认为本次疲软的非农数据将大幅提升后续联储的降息的概率与幅度，美国经济后续大幅转弱的概率在降息后将会降低，而通胀却因此或将持续走高，实际利率快速下行期已至，预计后续黄金将持续受益。

■ 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

《鲍威尔释放“鸽派”信号，有色金属价格预期走强》

2025-08-24

内容目录

1. 行情回顾：上证综指下跌 1.18%，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：美国就业数据延续下行趋势，衰退预期与降息预期同步升高	6
2.1.1. 铜：精炼铜供需维持双弱，宏观降息预期支撑铜价	8
2.1.2. 铝：本周电解铝供需双增，留意需求旺季的验证情况	9
2.1.3. 锌：锌库存升降不一，价格环比上涨	10
2.1.4. 锡：云南冶炼厂开启检修，锡价冲高回落	11
2.2. 贵金属：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	12
2.3. 稀土：基本面供需格局良好，稀土价格于本周维持震荡走势	14
3. 本周新闻	17
3.1. 宏观新闻	17
4. 风险提示	18

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 5 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	13
图 18:	美联储资产负债表组成	13
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	14
图 24:	Comex 黄金、白银期货收盘价	14
图 25:	氧化镨钕价格 (元/吨)	15
图 26:	烧结钕铁硼 50H (元/千克)	15
图 27:	氧化镧价格 (元/吨)	15
图 28:	氧化铈价格 (元/吨)	15
图 29:	氧化镝价格 (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)	16
图 32:	国内钨精矿报价 (元/吨)	16
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)	17
图 38:	国内精铟 99.99% 报价 (元/千克)	17
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

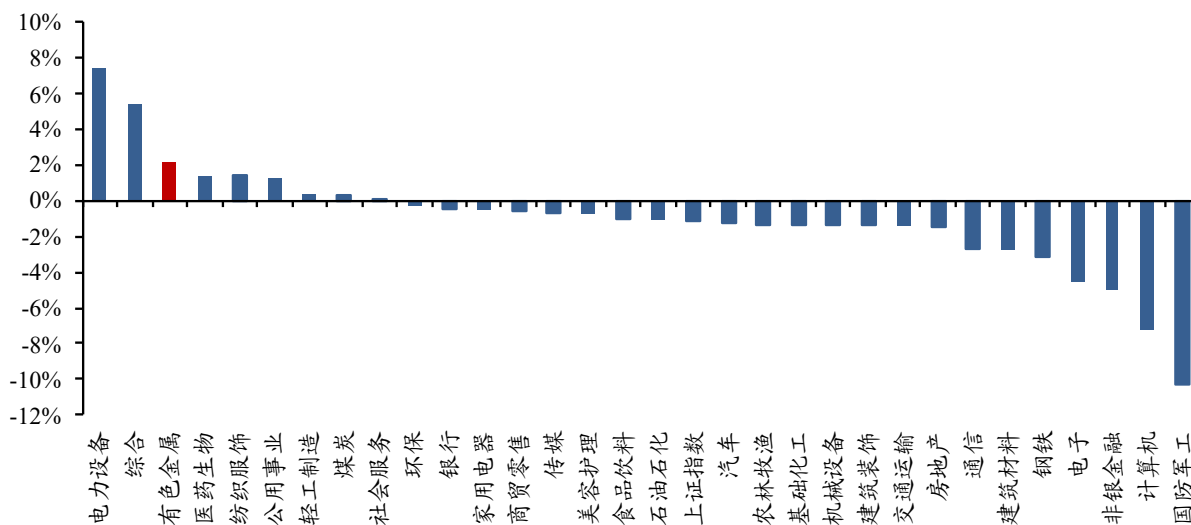
表 3: 贵金属价格周度变化表..... 12

表 4: 稀土价格周度变化表..... 14

1. 行情回顾：上证综指下跌 1.18%，申万有色金属排名靠前

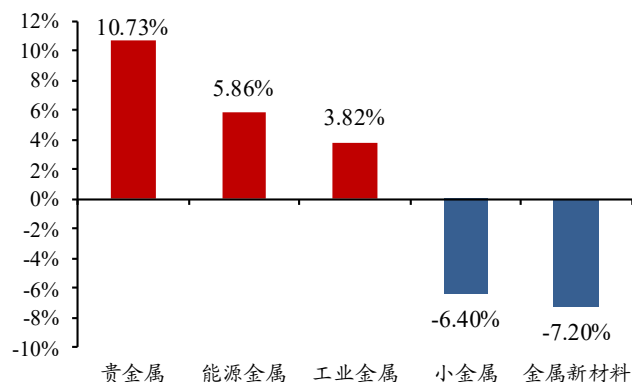
周内上证综指下跌 1.18%，31 个申万行业分类有 9 个行业上涨；其中有色金属上涨 2.12%，排名第 3 位（3/31），跑赢上证指数 3.29 个百分点。在全部申万一级行业中，电力设备（+7.39%），综合（+5.38%），有色金属（+2.12%）排名前三。周内申万有色金属类二级行业涨跌互现。其中，贵金属板块上涨 10.73%，能源金属板块上涨 5.86%，工业金属板块上涨 3.82%，小金属板块下跌 6.40%，金属新材料板块下跌 7.20%。

图1：申万一级行业周涨跌幅（%）



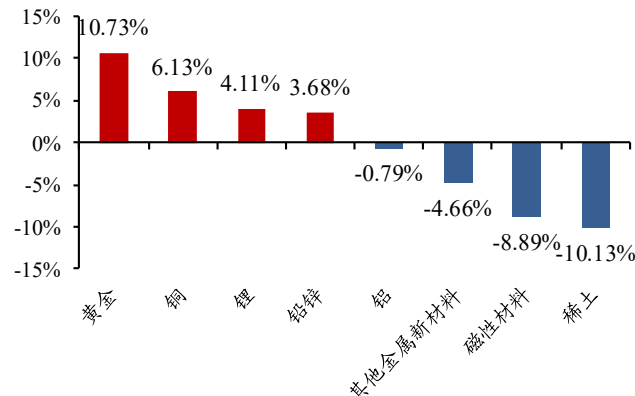
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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（%）

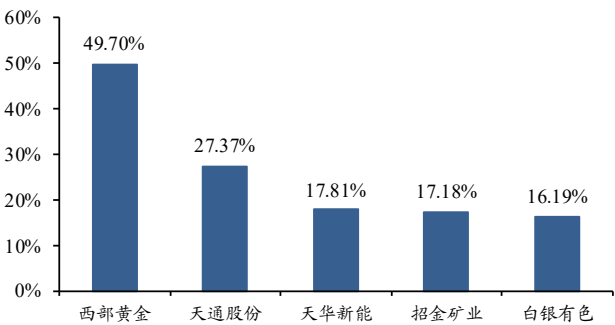


数据来源：Wind，东吴证券研究所

个股方面，本周涨幅前三的公司为西部黄金（+49.70%）、天通股份（+27.37%）、

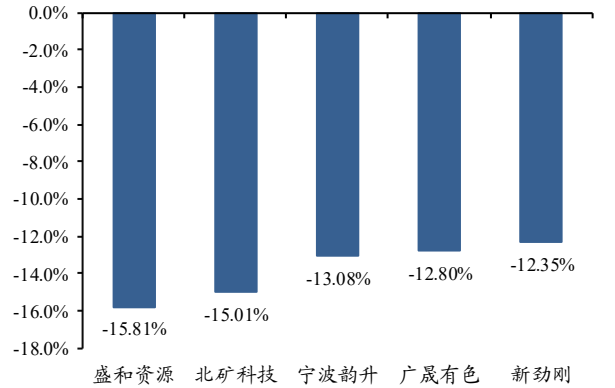
天华新能 (+17.81%)，跌幅前三的公司为盛和资源 (-15.81%)、北矿科技 (-15.01%)、宁波韵升 (-13.08%)。

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 5 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	12.90	4.37%	4.37%	100.12%
601899.SH	紫金矿业	25.27	9.49%	9.49%	69.57%
000933.SZ	神火股份	19.50	0.98%	0.98%	18.81%
603799.SH	华友钴业	50.75	5.62%	5.62%	75.99%
000807.SZ	云铝股份	19.18	-1.08%	-1.08%	43.42%
002460.SZ	赣锋锂业	44.61	11.75%	11.75%	27.99%
600547.SH	山东黄金	37.69	12.98%	12.98%	67.34%
000975.SZ	山金国际	20.91	6.52%	6.52%	38.58%
300618.SZ	寒锐钴业	47.65	14.74%	14.74%	41.73%
002466.SZ	天齐锂业	46.35	5.44%	5.44%	40.45%
300224.SZ	正海磁材	17.11	-10.61%	-10.61%	41.24%
002240.SZ	盛新锂能	18.57	8.47%	8.47%	34.76%

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：美国就业数据延续下行趋势，衰退预期与降息预期同步升高

美国本周 ADP 及大非农就业数据均不及预期，降息预期进一步提升。美国 7 月 JOLTs 职位空缺录得 718.1 万人，低于预期的 737.7 万人；美国 8 月 ADP 就业人数录得 5.4 万人，低于预期的 6.5 万人；美国 8 月非农就业人口季调后录得 2.2 万人，低于预期

的 7.5 万人；美国 8 月失业率录得 4.3%，高于预期的 4.2%。本周披露的美国就业数据延续了 7 月以来的疲软走势，市场叙事从“软着陆”转向“滞胀”，数据公布后，美股及白银有所回落，而黄金价格上行，需密切关注下周美国劳工部对于就业数据的修正情况。

随着鲍威尔于全球央行年会中明确表明了就业市场的关注度提升，我们认为本次疲软的非农数据将大幅提升后续联储的降息的概率与幅度，美国经济后续大幅转弱的概率在降息后将会降低，而通胀却因此或将持续走高，实际利率快速下行期已至，预计后续工业金属收益走强。

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）	9,898	-5	-0.05%	1.33%	8.81%
	LME3 月期铝（美元/吨）	2,603	-17	-0.63%	-0.48%	10.16%
	LME3 月期铅（美元/吨）	1,985	-6	-0.30%	-0.92%	1.38%
	LME3 月期锌（美元/吨）	2,858	44	1.55%	0.83%	4.61%
	LME3 月期镍（美元/吨）	15,235	-186	-1.21%	0.79%	-4.96%
	LME3 月期锡（美元/吨）	34,245	-705	-2.02%	1.90%	10.77%
国内价格	SHFE 当月期铜（元/吨）	80,140	730	0.92%	2.38%	9.71%
	现货铜（元/吨）	80,050	580	0.73%	2.03%	11.12%
	SHFE 当月期铝（元/吨）	20,695	-45	-0.22%	0.22%	7.17%
	现货铝（元/吨）	20,680	-40	-0.19%	0.15%	8.33%
	SHFE 当月期铅（元/吨）	16,900	20	0.12%	0.27%	-0.09%
	现货铅（元/吨）	16,840	-70	-0.41%	-0.59%	1.26%
	SHFE 当月期锌（元/吨）	22,155	15	0.07%	-1.01%	-3.04%
	现货锌（元/吨）	22,060	40	0.18%	-1.39%	-3.63%
	SHFE 当月期镍（元/吨）	121,310	-390	-0.32%	0.20%	-2.11%
	现货镍（元/吨）	122,010	-550	-0.45%	-0.59%	-0.89%
	SHFE 当月期锡（元/吨）	272,460	-6190	-2.22%	2.07%	7.36%
	现货锡（元/吨）	271,860	-1720	-0.63%	1.51%	8.36%

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	15.80	-0.10	-0.60%	1.17%	-50.20%
	COMEX 库存	30.27	2.75	10.00%	15.47%	-42.09%
	SHFE 库存	8.19	0.21	2.64%	12.83%	-50.37%
铝	LME 库存	47.96	-0.14	-0.30%	3.58%	-42.09%
	SHFE 库存	12.41	-0.15	-1.21%	5.57%	-56.69%
铅	LME 库存	24.82	-1.29	-4.92%	-7.59%	39.95%
	SHFE 库存	6.68	0.22	3.34%	5.61%	9.56%
锌	LME 库存	5.41	-0.25	-4.34%	-39.42%	-77.41%
	SHFE 库存	8.70	0.11	1.22%	41.00%	1.66%
镍	LME 库存	21.54	0.59	2.80%	1.88%	76.92%
	SHFE 库存	2.70	0.05	2.07%	4.80%	18.13%
锡	LME 库存	0.22	0.02	10.95%	27.07%	-51.89%
	SHFE 库存	0.78	0.02	2.74%	1.33%	-17.31%

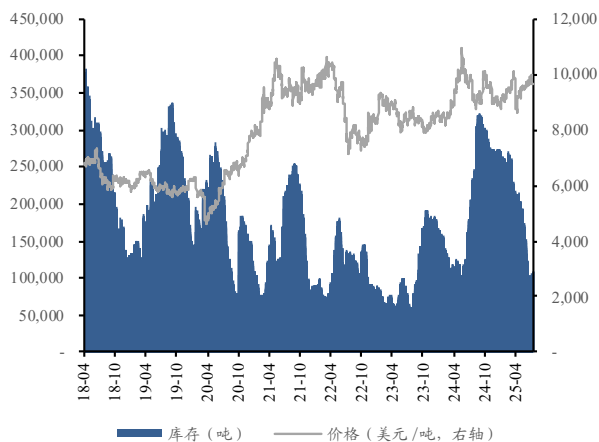
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.1.1. 铜：精炼铜供需维持双弱，宏观降息预期支撑铜价

伦铜、沪铜价格涨跌不一。截至 9 月 5 日，伦铜报收 9,898 美元/吨，周环比下跌 0.05%；沪铜报收 80,140 元/吨，周环比上涨 0.92%。供给端，截至 9 月 5 日，本周进口铜矿 TC 维持-41 美元/吨，随着 9 月国内铜冶炼厂大规模检修，预计 9 月精炼铜产量下行，供给面临紧缺；需求方面，进入“金九”以来，下游需求恢复较为缓慢，铜价高位也抑制了部分订单扩张，光伏、空调等白色家电需求受限，需持续关注旺季需求兑现情况。宏观层面，随着本周美国就业数据的进一步趋势下行，后续降息预期及幅度均有所提升，“弱美元”及宽松的货币环境有望持续支撑铜价。

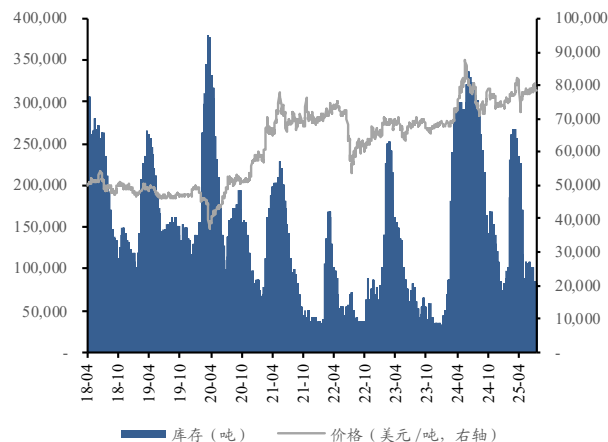
伦铜库存、沪铜库存升降不一。截至 9 月 5 日，LME 库存 15.80 万吨，周环比下降 0.60%；上期所库存 8.19 万吨，周环比上升 2.64%。

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

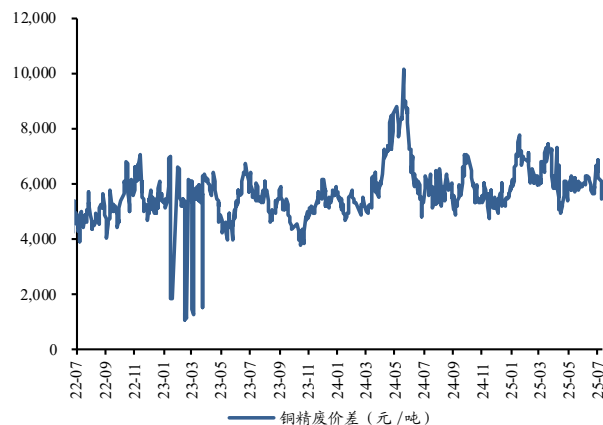
本周铜价精废价差环比上涨、粗铜冶炼费环比下跌。国内铜价精废价差为 6390 元/吨，周环比上涨 420 元/吨；中国粗铜冶炼费用为-40.48 美元/吨，环比下跌 0.77 美元/吨。

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）



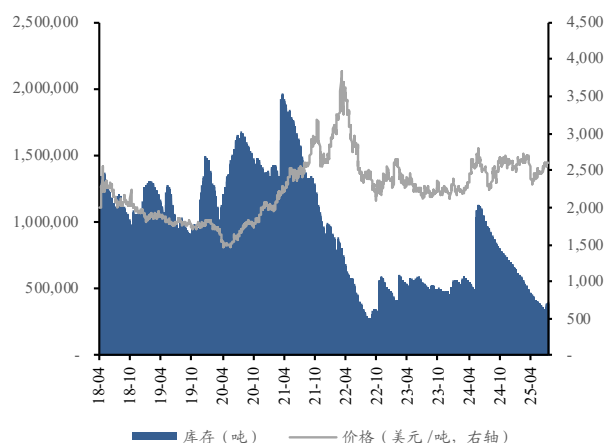
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.2. 铝: 本周电解铝供需双增, 留意需求旺季的验证情况

伦铝、沪铝价格环比下跌。截至 9 月 5 日, 本周 LME 铝报收 2,603 美元/吨, 较上周下跌 0.63%; 沪铝报收 20,695 元/吨, 较上周下跌 0.22%。库存方面, LME 库存 47.96 万吨, 周环比下降 0.30%; 上期所库存 12.41 万吨, 周环比下降 1.21%。供应端, 广西地

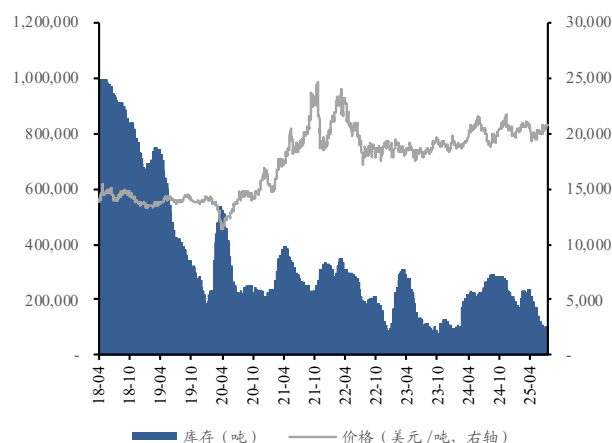
区于本周完成全部复产任务，本周中国电解铝行业理论开工产能达到 4408.50 万吨，较上周增加 5 万吨；需求端，本周铝板带箔企业产能利用率环比提升 1.73pct，铝棒产能利用率环比提升 0.25pct，本周电解铝的理论需求有所上升。本周电解铝社会库存环增 1.40% 至 63.15 万吨，铝棒社库环增 3.49% 至 13.05 万吨，“弱现实”逻辑持续演绎，下游接货水平一般，我们预计随着宏观层面乐观情绪的延续，海内外铝价短期震荡偏强，但进一步走高需观察“金九银十”需求端的落地情况。

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



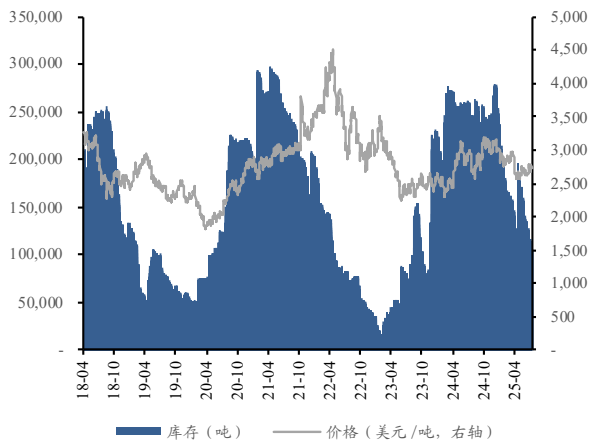
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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5日，伦锌收盘价为 2,858 美元/吨，周环比上涨 1.55%；沪锌收盘价为 22,155 元/吨，周环比上涨 0.07%。

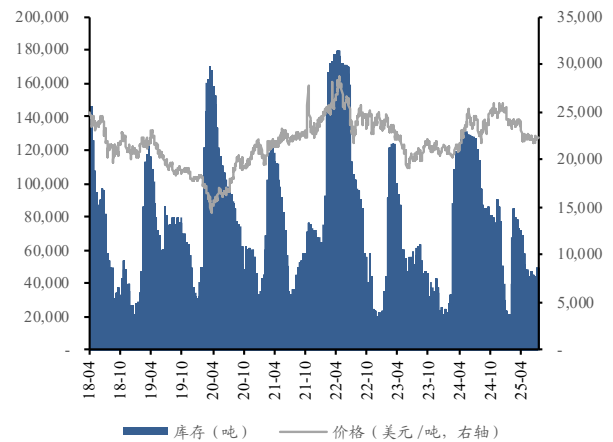
本周伦锌、沪锌库存升降不一。截至9月5日，LME 库存 5.41 万吨，周环比下降 4.34%；SHFE 库存为 8.70 万吨，周环比上升 1.22%。

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



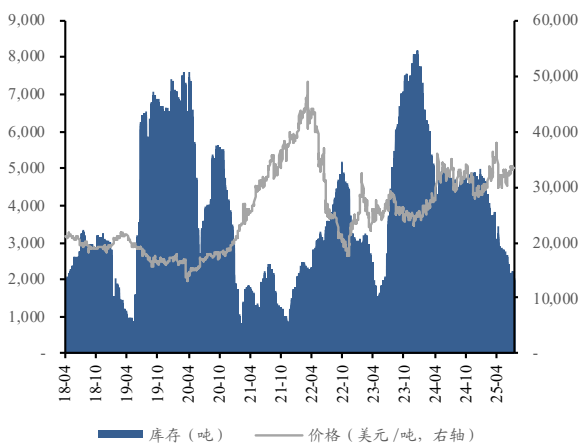
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.4. 锡: 云南冶炼厂开启检修, 锡价冲高回落

本周伦锡沪、锡价格环比下跌。截至9月5日, LME 锡收盘价为 34,245 美元/吨, 周环比下跌 2.02%; 沪锡收盘价为 272,460 元/吨, 周环比下跌 2.22%。供给端, 云南头部冶炼厂开始检修, 预计国内精炼锡产量将环比下降, 但当下市场现货流通尚可, 下半周锡价冲高回落; 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。

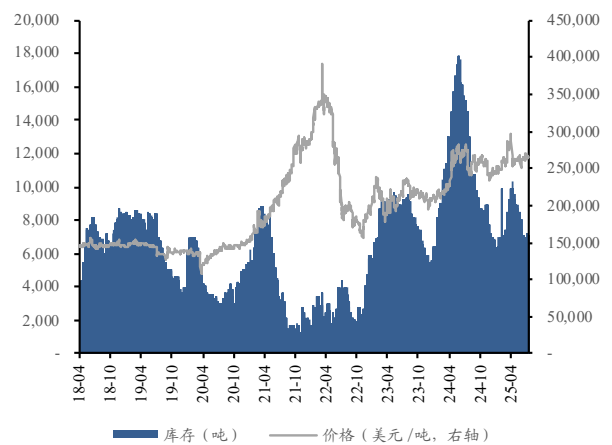
本周 LME、上期所库存环比上升。截至9月5日, LME 库存 0.22 万吨, 周环比上升 10.95%; 上期所库存为 0.78 万吨, 周环比上升 2.74%。

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

本周海外黄金环比上涨。截至 9 月 5 日，COMEX 黄金收盘价为 3639.80 美元/盎司，周环比上涨 4.69%；SHFE 黄金收盘价为 815.60 元/克，周环比上涨 3.88%。

美国本周 ADP 及大非农就业数据均不及预期，避险需求提升。美国 7 月 JOLTs 职位空缺录得 718.1 万人，低于预期的 737.7 万人；美国 8 月 ADP 就业人数录得 5.4 万人，低于预期的 6.5 万人；美国 8 月非农就业人口季调后录得 2.2 万人，低于预期的 7.5 万人；美国 8 月失业率录得 4.3%，高于预期的 4.2%。本周披露的美国就业数据延续了 7 月以来的疲软走势，数据公布后，美股及白银有所回落，而黄金价格上行，“衰退”的潜在风险正在提升，需密切关注下周美国劳工部对于就业数据的修正情况。

欧债危机及联储独立性挑战提升短期黄金溢价。本周基于对欧洲财政缺口以及对日本政局不稳的担忧，日本及欧洲长债利率持续飙升，期限溢价的大幅提升推升了市场的避险情绪；此外，本周美国司法部已对美联储理事库克展开刑事调查并发出传票，特朗普插手联储人事变化进程仍在推进，美联储独立性遭受史上最大危机，黄金于本周受到避险的情绪影响从而上涨斜率陡增。

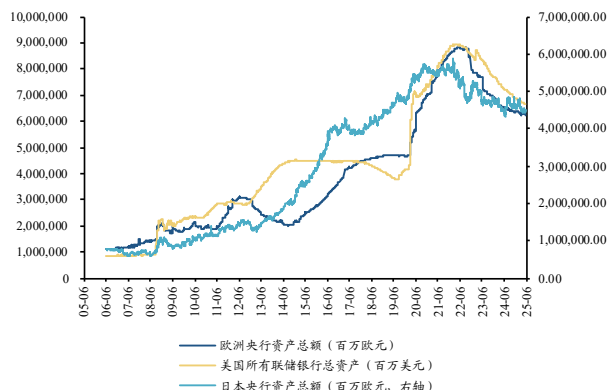
随着鲍威尔于全球央行年会中明确表明了就业市场的关注度提升，我们认为本次疲软的非农数据将大幅提升后续联储的降息的概率与幅度，美国经济后续大幅转弱的概率在降息后将会降低，而通胀却因此或将持续走高，实际利率快速下行期已至，预计后续黄金将持续受益。

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	3,639.80	162.90	4.69%	5.96%	43.55%
Comex 白银	美元/盎司	41.48	1.78	4.47%	9.36%	44.51%
SHFE 金	元/克	815.60	30.48	3.88%	3.90%	43.54%
SHFE 银	元/吨	9,812.00	426.00	4.54%	5.98%	38.88%

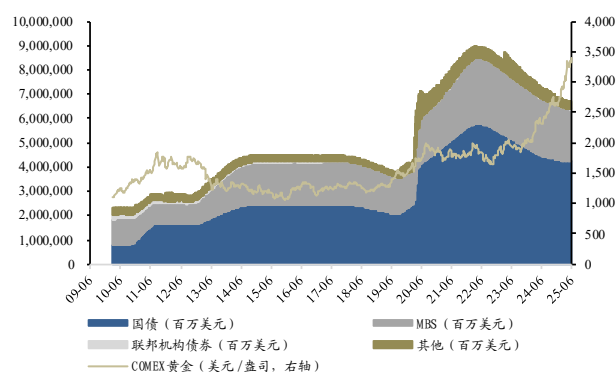
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图17: 各国央行总资产



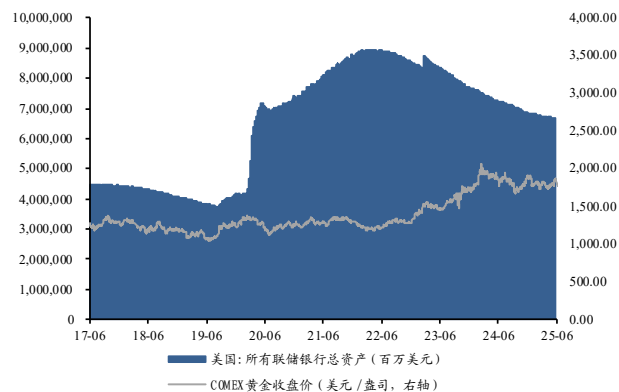
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图18: 美联储资产负债表组成



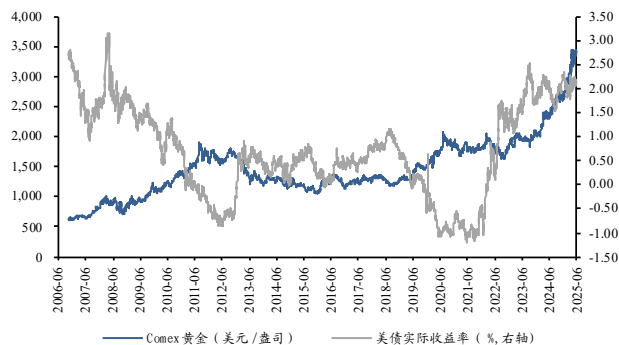
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图19: 美联储银行总资产与 Comex 黄金



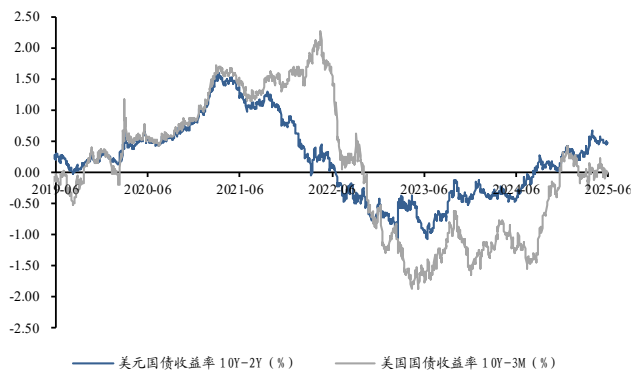
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 实际利率与 Comex 黄金



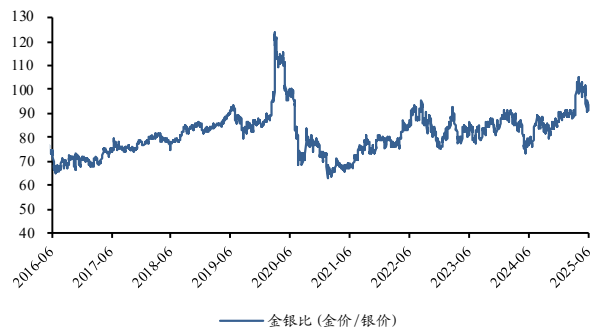
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)



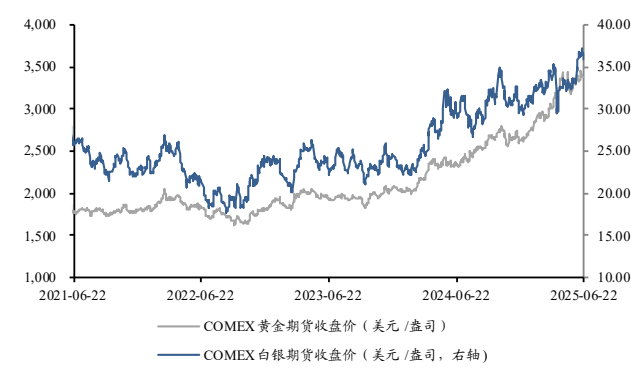
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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：基本面供需格局良好，稀土价格于本周维持震荡走势

本周稀土价格本周维持震荡走势。氧化镨钕收报 57.00 万元/吨，周环比下跌 2.98%；氧化镨收报 65.40 万元/吨，周环比下跌 0.30%；氧化镱收报 1,700 元/千克，周环比上涨 1.19%；氧化铽收报 7,290 元/千克，周环比上涨 2.10%。

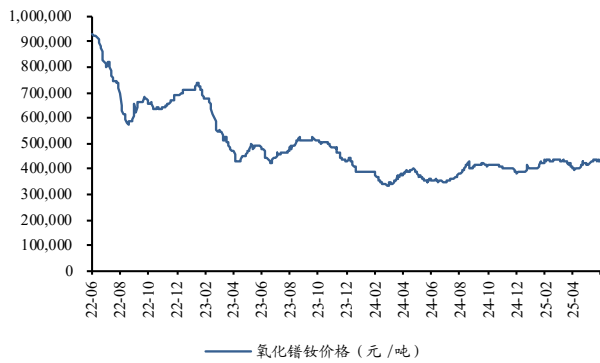
供给端，本周无明显变化，缅甸矿和美国矿等进口资源受限，原料减少的同时，市场库存逐渐消耗，整体供应端增量有限；需求端，磁材企业八九月份订单较好，企业开工较满，终端下单心态好转。长期来看，人形机器人等新兴领域有望长期提振稀土需求。

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）	570,000	-17500	-2.98%	9.93%	34.12%
氧化镨（元/吨）	654,000	-2000	-0.30%	18.48%	45.33%
氧化镱（元/千克）	1,700	20	1.19%	8.28%	-6.59%
氧化铽（元/千克）	7,290	150	2.10%	3.40%	26.56%

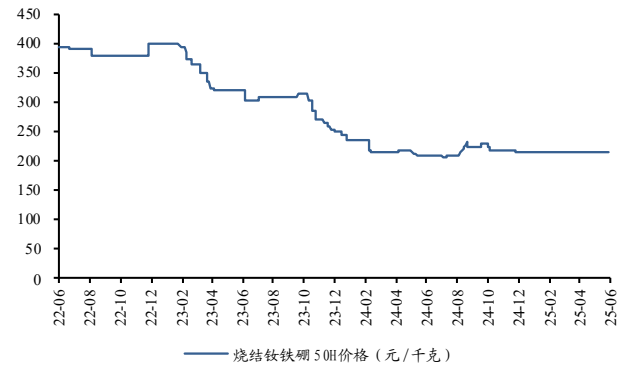
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图25: 氧化镨钕价格 (元/吨)



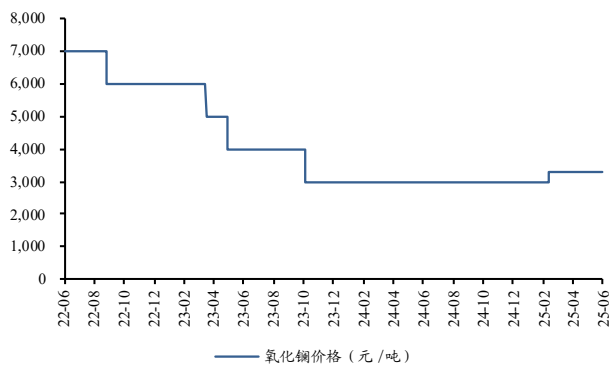
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图26: 烧结钕铁硼 50H (元/千克)



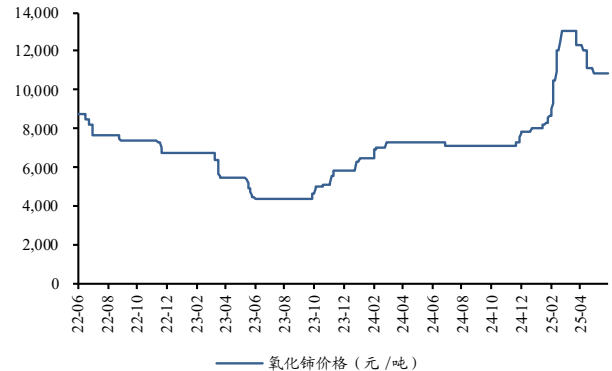
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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: 氧化镧价格 (元/千克)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图30: 氧化铈价格 (元/千克)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图31: 国内钼精矿报价 (元/吨)



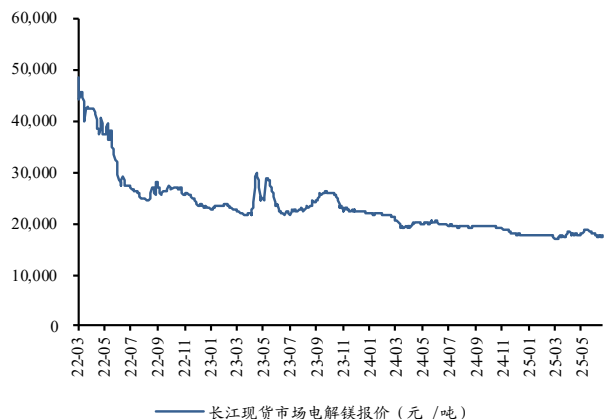
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 国内钨精矿报价 (元/吨)



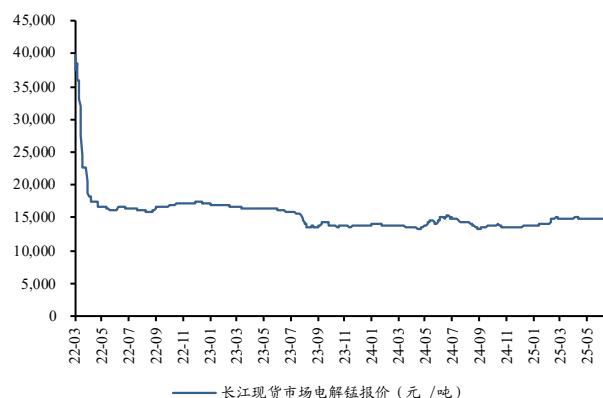
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图33: 长江现货市场电解镁报价 (元/吨)



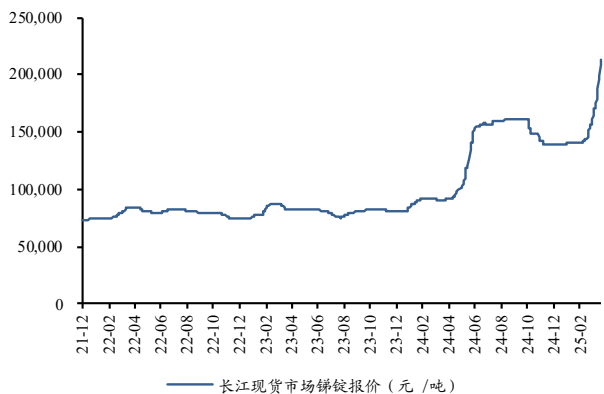
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图34: 长江现货市场电解锰报价 (元/吨)



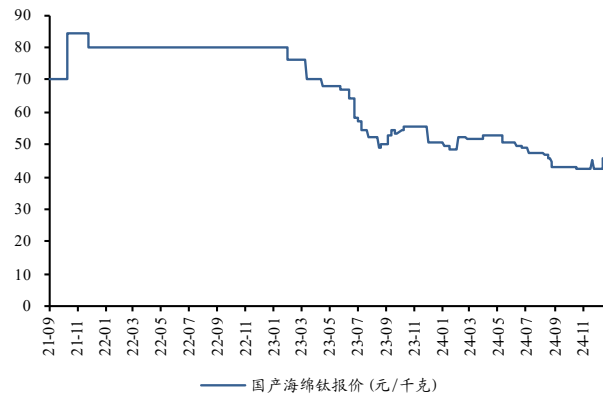
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 长江现货市场镓锭报价 (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)



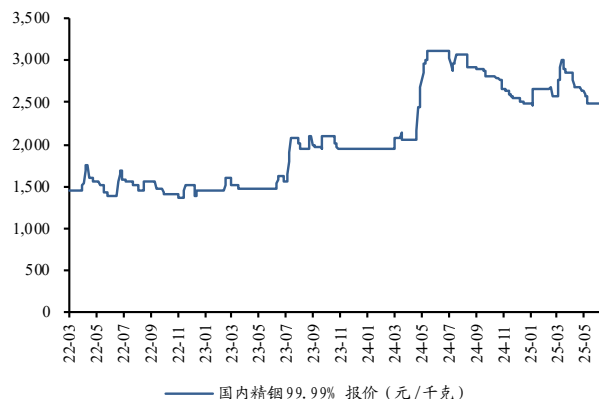
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 国产精铋 99.99%报价 (元/吨)



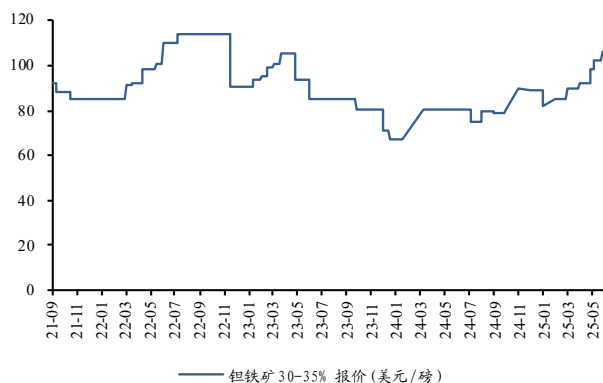
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38: 国内精铜 99.99%报价 (元/千克)



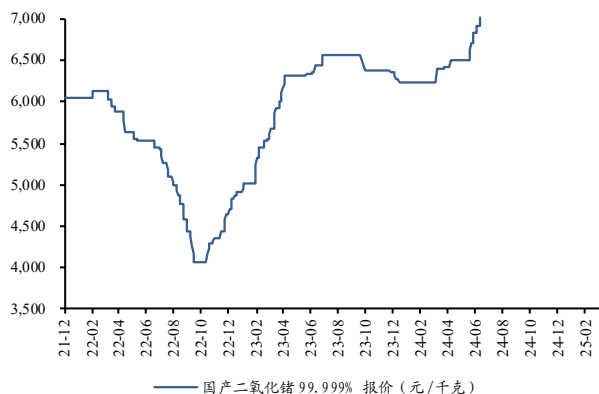
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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: 国产二氧化锗 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4日, 美国8月ADP就业人数变动录入5.4万人, 前值10.4万人, 预测值6.5万人。

9月5日, 美国8月非农就业人口变动季调后录入2.2万人, 前值7.3万人, 预测值7.5万人。

9月5日, 美国8月平均每小时工资年率录入3.7%, 前值3.9%, 预测值3.7%。

9月5日，美国8月失业率录入4.3%，前值4.2%，预测值4.2%。

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>