

有色金属行业跟踪周报

鲍威尔释放“鸽派”信号，有色金属价格预期走强

增持（维持）

2025 年 08 月 24 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（8 月 18 日-8 月 22 日），有色板块本周上涨 1.33%，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小金属板块上涨 10.53%，金属新材料板块上涨 1.91%，能源金属板块上涨 1.48%，贵金属板块下跌 0.43%，工业金属板块下跌 1.16%。工业金属方面，鲍威尔于全球央行年会释放对就业数据走弱的担忧，降息预期提升，预期有色金属走强。贵金属方面，随着本月大非农数据的意外转冷，鲍威尔及联储选择更多关注就业端的下行风险，本次鲍威尔的“鸽派”言论为 9 月的降息提供了预期铺垫，验证了此前我们对美国经济“滞胀”初显时对降息空间打开的判断，贵金属预期后续走强。

■ 周观点：

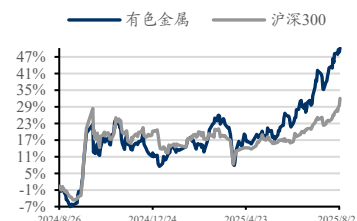
铜：降息预期增长铜价料将走强，“弱现实”压力制约上行空间。截至 8 月 22 日，伦铜报收 9,797 美元/吨，周环比上涨 0.37%；沪铜报收 78,690 元/吨，周环比下跌 0.47%。供给端，截至 8 月 22 日，本周进口铜矿 TC 上涨至-38 美元/吨，根据 WBMS 数据显示，6 月全球精炼铜过剩 4.65 万吨；需求方面，本周无明显变化，淡季效应下，铜杆消费仍无企业，铜线缆企业刚需采购为主。随着本周进口铜盈利窗口进一步打开，预计海外铜库存运往国内趋势进一步增强。宏观层面，随着鲍威尔本周五在全球央行年会上释放“鸽派”信号，预计铜价边际走强，但弱现实压力仍存，上行空间有限。

铝：铝锭社库持续累库，下游铝棒延续去库，降息预期临近预计铝价偏强震荡。截至 8 月 22 日，本周 LME 铝报收 2,622 美元/吨，较上周上涨 0.73%；沪铝报收 20,630 元/吨，较上周下跌 0.67%。供应端，广西地区复产持续，本周中国电解铝行业理论开工产能达到 4402.50 万吨，较上周增加 1 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下降 0.23pct，本周电解铝的理论需求有所下降。本周电解铝社会库存环增 1.84%至 59.83 万吨，“弱现实”逻辑持续演绎，但基于铝棒开工率的走低，铝棒社库连续三周下降；宏观方面，美联储主席鲍威尔于本周五释放较为“鸽派”言论，9 月降息概率上升，以及铝价近期跟随有色整体走强。

黄金：鲍威尔于全球央行年会释放“鸽派”信号，贵金属预期走强。截至 8 月 22 日，COMEX 黄金收盘价为 3417.20 美元/盎司，周环比上涨 1.05%；SHFE 黄金收盘价为 773.40 元/克，周环比下跌 0.31%。美国截至 8 月 16 日当周初请失业金人数录得 23.5 万人，高于预期的 22.5 万人；美国 8 月费城联储制造业指数录得-0.3，低于预期值 7，前值为 15.9；美国 8 月标普全球制造业 PMI 初值录得 53.3%，高于预期的 49.5%。本周美国经济数据好坏参半，但周中的美联储 7 月 FOMC 会议纪要显示当下联储态度依旧偏鹰，黄金价格于周中走弱。本周五美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔经济研讨会中表明当前经济前景和风险平衡的变化可能使得联储需要调整政策立场，我们总结其核心立场为：1）劳动力供给与需求同时出现显著放缓，意味着就业市场下行风险正在增加；2）劳动力走弱背景下，关税对通胀影响会继续显现，但影响时间可能较短；3）联储对就业市场的目标从缓解就业“缺口”到推动“最大就业”。我们认为自 8 月初美国劳动力数据大幅走弱后，联储的态度转变尤为关键，本次鲍威尔的“鸽派”言论为 9 月的降息提供了预期铺垫，验证了此前我们对美国经济“滞胀”初显时对降息空间打开的判断，贵金属预期后续走强。

■ 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

《美国通胀超预期，降息预期减弱压制金价，但“滞胀”叙事回归打开中期上涨空间》

2025-08-17

《中国央行连续 9 个月购金，Stephen-Miran 获联储理事提名，降息预期升温助推金价上行》

2025-08-11

内容目录

1. 行情回顾：上证综指上涨 3.49%，申万有色金属排名靠后	5
2. 本周基本面回顾	6
2.1. 工业金属：鲍威尔释放“鸽派”信号，工业金属预期走强	6
2.1.1. 铜：降息预期增长铜价料将走强，“弱现实”压力制约上行空间	8
2.1.2. 铝：铝锭社库持续累库，下游铝棒延续去库，降息预期临近预计铝价偏强震荡 ...	9
2.1.3. 锌：锌库存升降不一，价格涨跌不一	10
2.1.4. 锡：缅甸复产持续推进但短期难有实际增量，降息强化预计短期价格走强	11
2.2. 贵金属：鲍威尔于全球央行年会释放“鸽派”信号，贵金属预期走强	11
2.3. 稀土：供给仍旧偏紧，稀土价格于本周环比走强	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 8 月 22 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	10
图 14: SHFE 锌价及库存	10
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

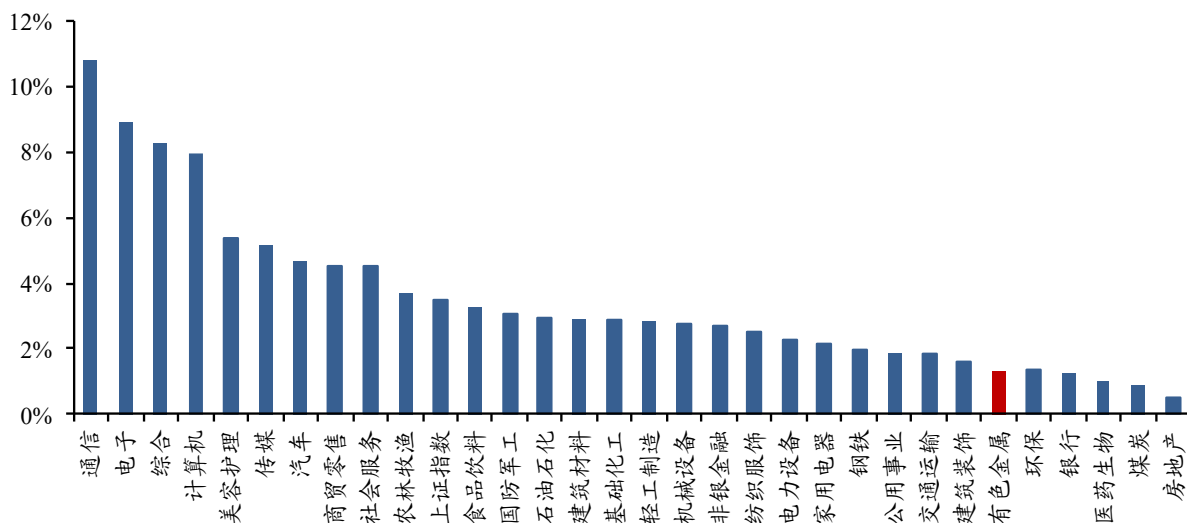
表 3: 贵金属价格周度变化表..... 12

表 4: 稀土价格周度变化表..... 14

1. 行情回顾：上证综指上涨 3.49%，申万有色金属排名靠后

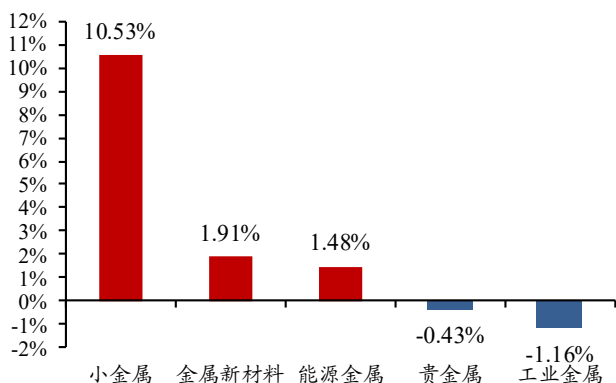
周内上证综指上涨 3.49%，31 个申万行业分类全部上涨个行业上涨；其中有色金属上涨 1.33%，排名第 26 位（26/31），跑输上证指数 2.16 个百分点。在全部申万一级行业中，通信（+10.84%），电子（+8.95%），综合（+8.25%）排名前三。周内申万有色金属类二级行业涨跌互现。其中，小金属板块上涨 10.53%，金属新材料板块上涨 1.91%，能源金属板块上涨 1.48%，贵金属板块下跌 0.43%，工业金属板块下跌 1.16%。

图1：申万一级行业周涨跌幅（%）



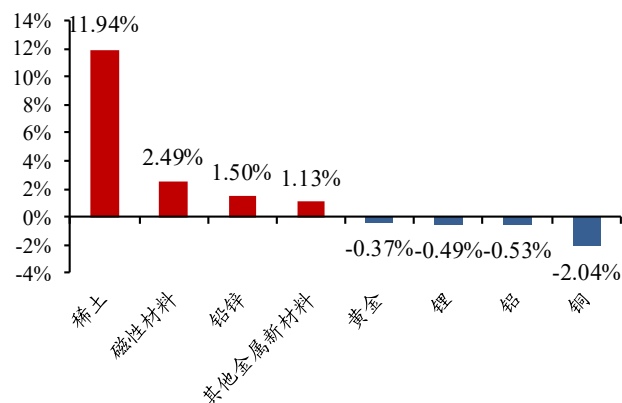
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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（%）

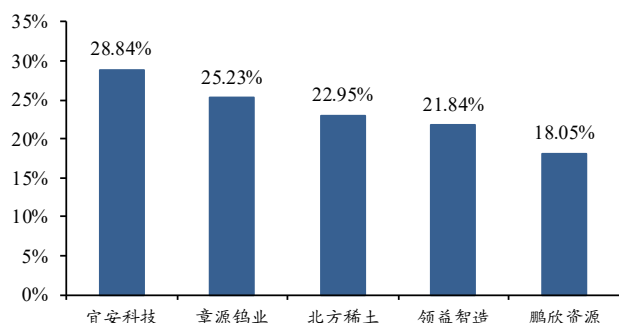


数据来源：Wind，东吴证券研究所

个股方面，本周涨幅前三的公司为宜安科技（+28.84%）、章源钨业（+25.23%）、

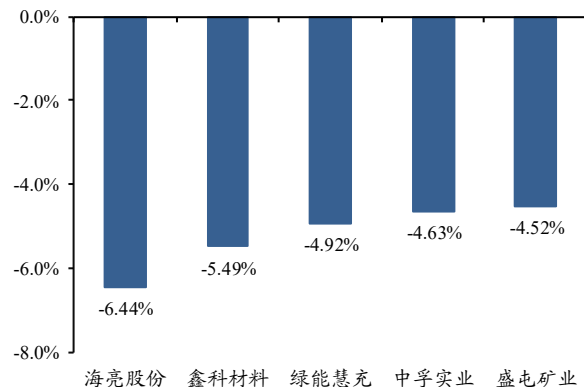
北方稀土(+22.95%)，跌幅前三的公司为海亮股份(-6.44%)、鑫科材料(-5.49%)、绿能慧充(-4.92%)。

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8月22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	11.11	0.00%	24.27%	72.35%
601899.SH	紫金矿业	20.66	-2.96%	7.89%	38.63%
000933.SZ	神火股份	18.84	-3.88%	6.44%	14.79%
603799.SH	华友钴业	47.94	8.34%	8.51%	66.25%
000807.SZ	云铝股份	17.43	-1.41%	12.02%	30.34%
002460.SZ	赣锋锂业	38.30	-1.19%	6.39%	9.88%
600547.SH	山东黄金	30.73	-1.70%	4.63%	36.44%
000975.SZ	山金国际	18.24	0.50%	1.84%	20.88%
300618.SZ	寒锐钴业	40.06	6.57%	9.19%	19.15%
002466.SZ	天齐锂业	43.10	-1.53%	12.74%	30.61%
300224.SZ	正海磁材	18.08	-1.58%	14.00%	49.24%
002240.SZ	盛新锂能	17.47	-2.46%	12.56%	26.78%

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: 鲍威尔释放“鸽派”信号, 工业金属预期走强

美国经济数据好坏参半, 工业金属于周中走弱。美国截至8月16日当周初请失业金人数录得23.5万人, 高于预期的22.5万人; 美国8月费城联储制造业指数录得-0.3, 低于预期值7, 前值为15.9; 美国8月标普全球制造业PMI初值录得53.3%, 高于预期

的 49.5%。本周美国经济数据好坏参半，但周中的美联储 7 月 FOMC 会议纪要显示当下联储态度依旧偏鹰，叠加中国“反内卷”情绪略有降温，工业金属价格于周中走弱。

鲍威尔于全球央行年会释放对就业数据走弱的担忧，降息预期提升，预期有色金属走强。本周五美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔经济研讨会中表明当前经济前景和风险平衡的变化可能使得联储需要调整政策立场，我们总结其核心立场为：1) 劳动力供给与需求同时出现显著放缓，意味着就业市场下行风险正在增加；2) 劳动力走弱背景下，关税对通胀影响会继续显现，但影响时间可能较短暂；3) 联储对就业市场的目标从缓解就业“缺口”到推动“最大就业”。我们认为自 8 月初美国劳动力数据大幅走弱后，联储的态度转变尤为关键，本次鲍威尔的“鸽派”言论为 9 月的降息提供了预期铺垫，验证了此前我们对美国经济“滞胀”初显时对降息空间打开的判断，有色金属预期后续走强。

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）	9,797	37	0.37%	0.01%	5.36%
	LME3 月期铝（美元/吨）	2,622	19	0.73%	-0.34%	3.49%
	LME3 月期铅（美元/吨）	1,995	14	0.71%	-1.26%	-5.45%
	LME3 月期锌（美元/吨）	2,806	9	0.32%	-0.83%	-3.86%
	LME3 月期镍（美元/吨）	15,100	-95	-0.63%	-1.08%	-9.58%
	LME3 月期锡（美元/吨）	33,845	235	0.70%	-0.86%	2.59%
国内价格	SHFE 当月期铜（元/吨）	78,690	-370	-0.47%	-1.13%	7.06%
	现货铜（元/吨）	79,010	-230	-0.29%	-1.24%	5.93%
	SHFE 当月期铝（元/吨）	20,630	-140	-0.67%	-0.77%	4.22%
	现货铝（元/吨）	20,750	70	0.34%	-0.34%	4.96%
	SHFE 当月期铅（元/吨）	16,780	-70	-0.42%	-0.42%	-3.67%
	现货铅（元/吨）	16,840	0	0.00%	-0.18%	-5.07%
	SHFE 当月期锌（元/吨）	22,275	-230	-1.02%	-3.05%	-7.19%
	现货锌（元/吨）	22,210	-250	-1.11%	-2.97%	-8.26%
	SHFE 当月期镍（元/吨）	119,610	-990	-0.82%	-3.05%	-8.50%
	现货镍（元/吨）	120,920	-900	-0.74%	-2.87%	-7.69%
	SHFE 当月期锡（元/吨）	265,930	-890	-0.33%	-0.97%	-0.61%
	现货锡（元/吨）	265,940	-70	-0.03%	-1.31%	0.25%

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	15.60	0.02	0.11%	24.95%	-51.21%
	COMEX 库存	27.17	0.49	1.83%	11.45%	-45.25%
	SHFE 库存	8.17	-0.47	-5.40%	-3.38%	-62.07%
铝	LME 库存	47.95	0.00	-0.01%	7.63%	-45.25%
	SHFE 库存	12.46	0.40	3.28%	14.50%	-56.42%
铅	LME 库存	27.31	1.20	4.58%	3.76%	49.64%
	SHFE 库存	6.37	-0.12	-1.78%	2.17%	108.65%
锌	LME 库存	6.81	-0.83	-10.81%	-40.97%	-73.50%
	SHFE 库存	7.78	0.10	1.35%	42.48%	-7.87%
镍	LME 库存	20.97	-0.19	-0.90%	1.88%	80.88%
	SHFE 库存	2.69	0.00	-0.07%	6.59%	20.05%
锡	LME 库存	0.18	0.01	7.85%	5.62%	-60.07%
	SHFE 库存	0.75	-0.03	-3.86%	4.80%	-23.51%

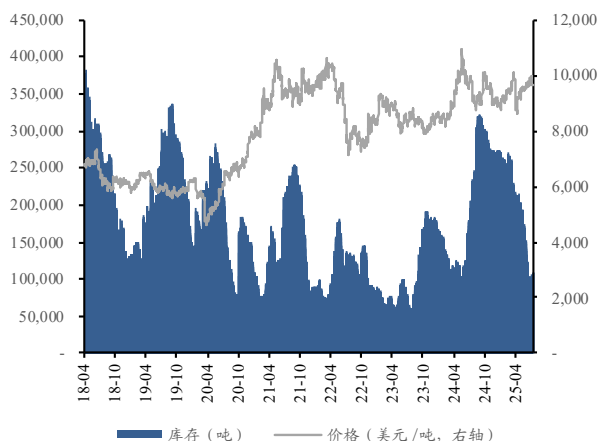
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.1.1. 铜：降息预期增长铜价料将走强，“弱现实”压力制约上行空间

伦铜、沪铜价格涨跌不一。截至 8 月 22 日，伦铜报收 9,797 美元/吨，周环比上涨 0.37%；沪铜报收 78,690 元/吨，周环比下跌 0.47%。供给端，截至 8 月 22 日，本周进口铜矿 TC 上涨至-38 美元/吨，根据 WBMS 数据显示，6 月全球精炼铜过剩 4.65 万吨；需求方面，本周无明显变化，淡季效应下，铜杆消费仍无企业，铜线缆企业刚需采购为主。随着本周进口铜盈利窗口进一步打开，预计海外铜库存运往国内趋势进一步增强。宏观层面，随着鲍威尔本周五在全球央行年会上释放“鸽派”信号，预计铜价边际走强，但弱现实压力仍存，上行空间有限。

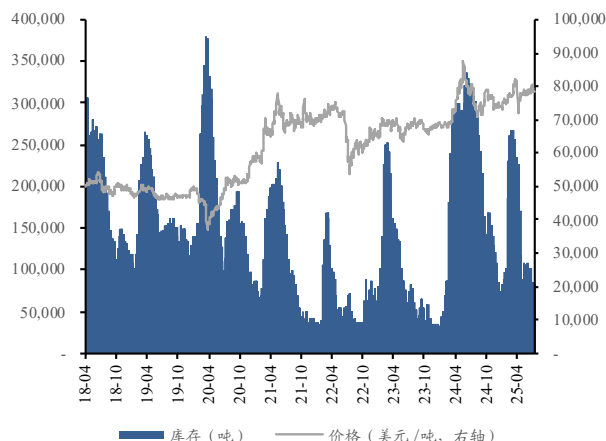
伦铜库存、沪铜库存升降不一。截至 8 月 22 日，LME 库存 15.60 万吨，周环比上升 0.11%；上期所库存 8.17 万吨，周环比下降 5.40%。

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

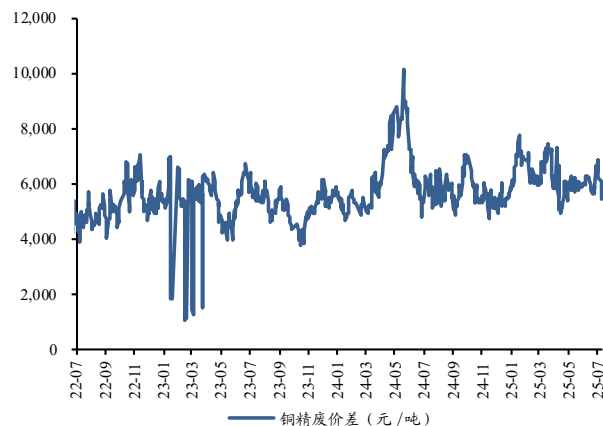
本周铜价精废价差、粗铜冶炼费环比下跌。国内铜价精废价差为5545元/吨，周环比下跌35元/千吨；中国粗铜冶炼费用为-41.32美元/千吨，环比下跌3.67美元/千吨。

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）



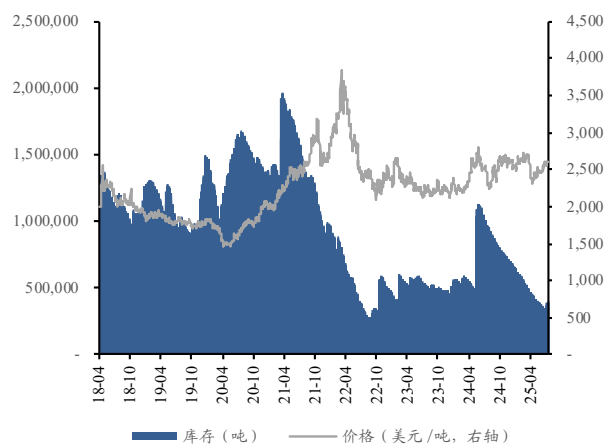
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.2. 铝: 铝锭社库持续累库, 下游铝棒延续去库, 降息预期临近预计铝价偏强震荡

伦铝、沪铝价格涨跌不一。截至8月22日, 本周LME铝报收2,622美元/吨, 较上周上涨0.73%; 沪铝报收20,630元/吨, 较上周下跌0.67%。库存方面, LME库存47.95万吨, 周环比下降0.01%; 上期所库存12.46万吨, 周环比上升3.28%。供应端, 广西地区复产持续, 本周中国电解铝行业理论开工产能达到4402.50万吨, 较上周增加1万吨; 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下降0.23pct, 本

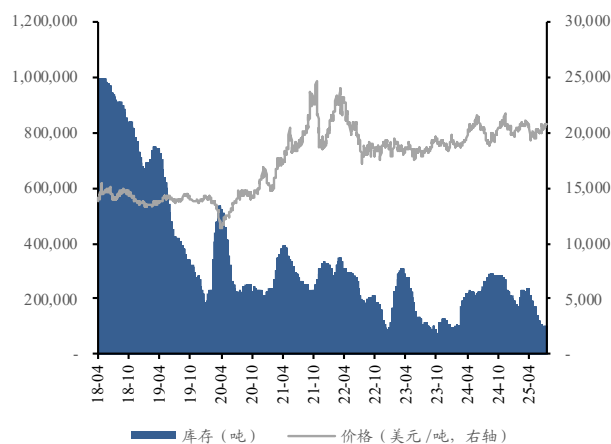
周电解铝的理论需求有所下降。本周电解铝社会库存环增 1.84%至 59.83 万吨，“弱现实”逻辑持续演绎，但基于铝棒开工率的走低，铝棒社库连续三周下降；宏观方面，美联储主席鲍威尔于本周五释放较为“鸽派”言论，9 月降息概率上升，以及铝价近期跟随有色整体走强。

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



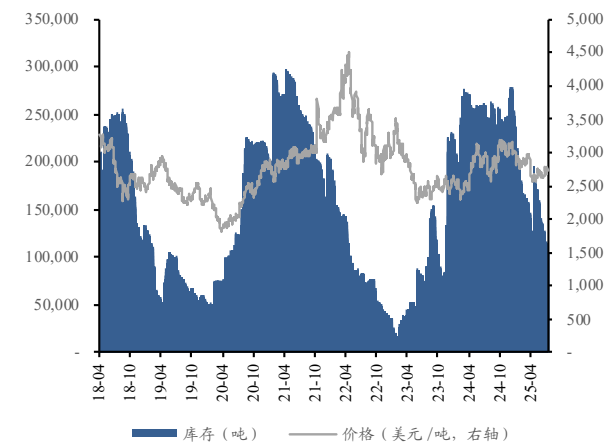
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.3. 锌：锌库存升降不一，价格涨跌不一

本周伦锌、沪锌价格涨跌不一。截至 8 月 22 日，伦锌收盘价为 2,806 美元/吨，周环比上涨 0.32%；沪锌收盘价为 22,275 元/吨，周环比下跌 1.02%。

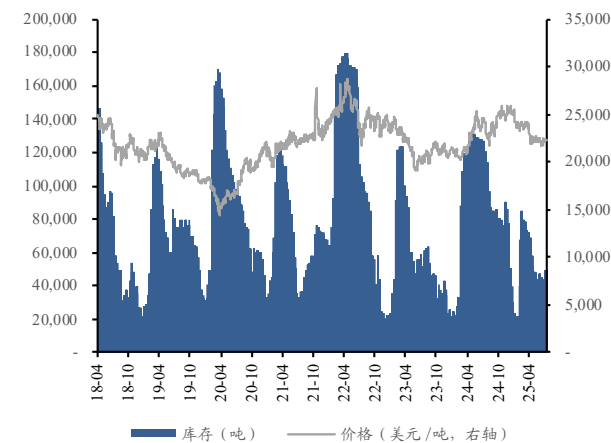
本周伦锌、沪锌库存升降不一。截至 8 月 22 日，LME 库存 6.81 万吨，周环比下降 10.81%；SHFE 库存为 7.78 万吨，周环比上升 1.35%。

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



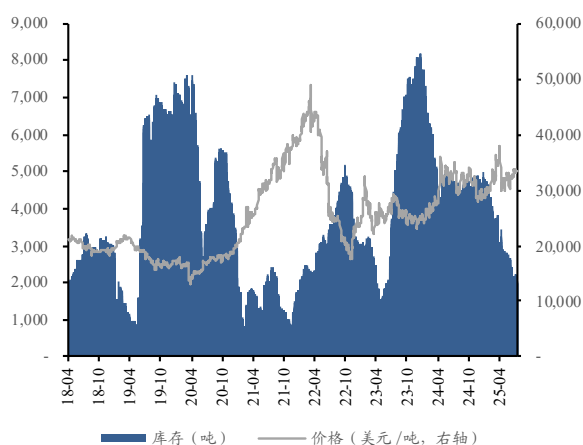
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.4. 锡：缅甸复产持续推进但短期难有实际增量，降息强化预计短期价格走强

本周伦锡沪、锡价格涨跌不一。截至 8 月 22 日，LME 锡收盘价为 33,845 美元/吨，周环比上涨 0.70%；沪锡收盘价为 265,930 元/吨，周环比下跌 0.33%。本周基本面无明显变化，供给端，缅甸锡矿复产进度持续推进，受制于雨季，物流运输略有不畅，我国 7 月锡矿砂及其精矿进口量 10278 实物吨，同比减少 31.8%，环比下降 13.7%，短期难以大幅上行；需求端，本周无明显变化，锡锭主产区厂家开工相对较稳。随着本周五鲍威尔在全球央行年会上释放“鸽派”预期，预计短期锡价偏强处理。

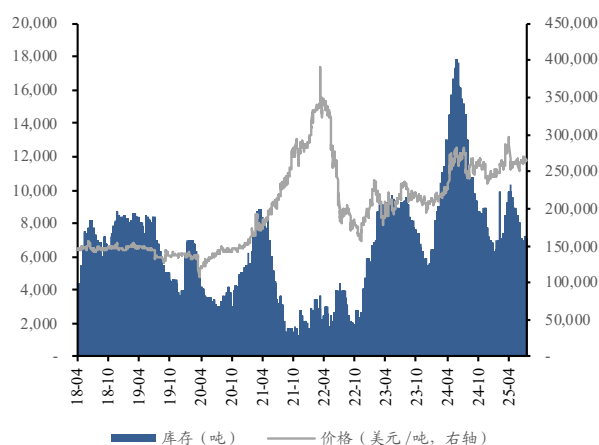
本周 LME、上期所库存升降不一。截至 8 月 22 日，LME 库存 0.18 万吨，周环比上升 7.85%；上期所库存为 0.75 万吨，周环比下降 3.86%。

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：鲍威尔于全球央行年会释放“鸽派”信号，贵金属预期走强

本周海外黄金涨跌不一。截至 8 月 22 日，COMEX 黄金收盘价为 3417.20 美元/盎司，周环比上涨 1.05%；SHFE 黄金收盘价为 773.40 元/克，周环比下跌 0.31%。

美国经济数据好坏参半，7 月 FOMC 纪要偏鹰，黄金价格于周中走弱。美国截至 8 月 16 日当周初请失业金人数录得 23.5 万人，高于预期的 22.5 万人；美国 8 月费城联储制造业指数录得 -0.3，低于预期值 7，前值为 15.9；美国 8 月标普全球制造业 PMI 初值录得 53.3%，高于预期的 49.5%。本周美国经济数据好坏参半，但周中的美联储 7 月 FOMC 会议纪要显示当下联储态度依旧偏鹰，黄金价格于周中走弱。

鲍威尔于全球央行年会释放对就业数据走弱的担忧，降息预期提升，预期贵金属走强。本周五美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔经济研讨会中表明当前经济前景和风险平衡

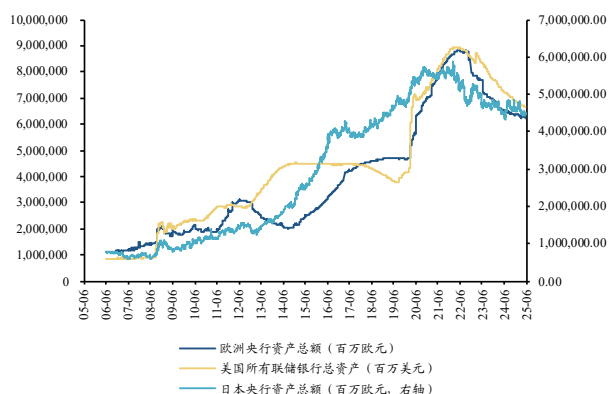
的变化可能使得联储需要调整政策立场，我们总结其核心立场为：1）劳动力供给与需求同时出现显著放缓，意味着就业市场下行风险正在增加；2）劳动力走弱背景下，关税对通胀影响会继续显现，但影响时间可能较短暂时；3）联储对就业市场的目标从缓解就业“缺口”到推动“最大就业”。我们认为自8月初美国劳动力数据大幅走弱后，联储的态度转变尤为关键，本次鲍威尔的“鸽派”言论为9月的降息提供了预期铺垫，验证了此前我们对美国经济“滞胀”初显时对降息空间打开的判断，贵金属预期后续走强。

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	3,417.20	35.50	1.05%	0.58%	33.82%
Comex 白银	美元/盎司	38.10	0.09	0.23%	-3.54%	27.64%
SHFE 金	元/克	773.40	-2.40	-0.31%	-0.69%	34.22%
SHFE 银	元/吨	9,192.00	-12.00	-0.13%	-2.07%	21.56%

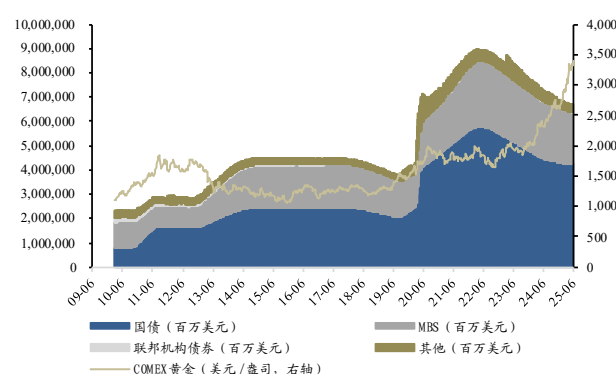
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图17：各国央行总资产



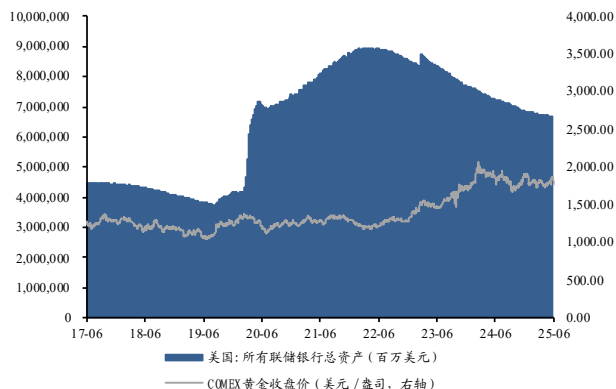
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图18：美联储资产负债表组成



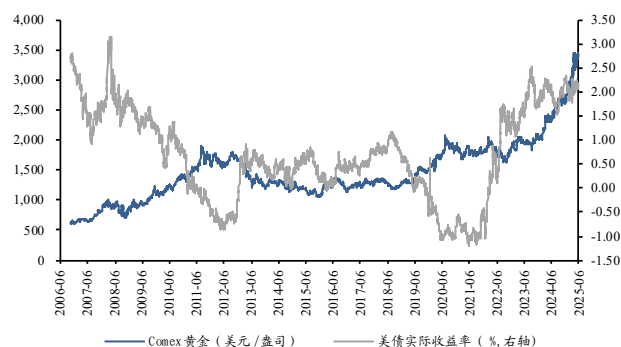
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图19: 美联储银行总资产与 Comex 黄金



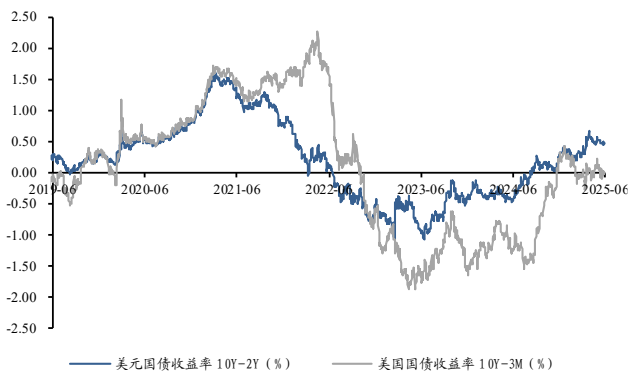
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 实际利率与 Comex 黄金



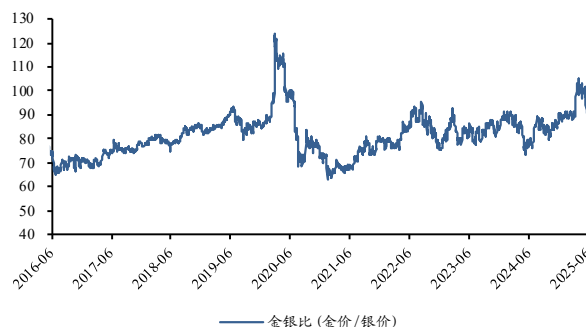
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)



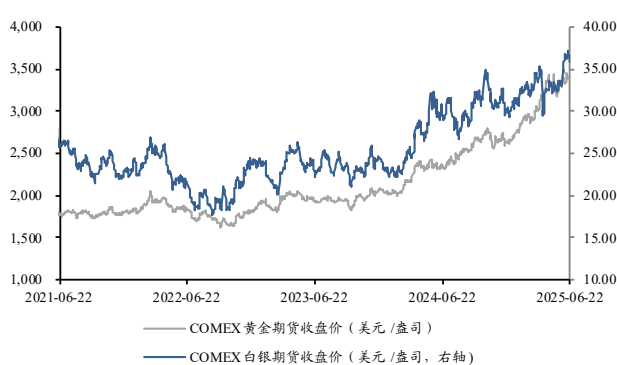
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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：供给仍旧偏紧，稀土价格于本周环比走强

本周稀土价格环比走强。氧化镨钕收报 61.25 万元/吨，周环比上涨 11.87%；氧化镨收报 65.40 万元/吨，周环比上涨 13.15%；氧化镱收报 1,600 元/千克，周环比上涨 1.91%；氧化铽收报 7,010 元/千克，周环比上涨 0.86%。

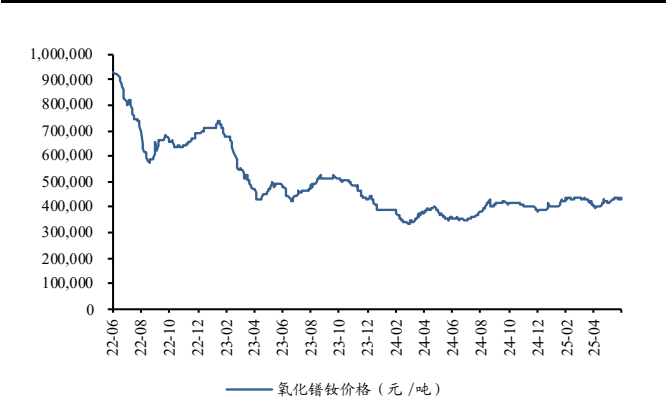
供给端，本周供应短期紧张，镨钕市场产出减少，虽 7 月进口美国矿和离子型矿增加，但产品产出仍需时间，且废料价格持续居高，成本支撑偏强；需求端，近期磁材企业存在补库需求，八月底订单较好，原料采购需求仍存。长期来看，人形机器人等新兴领域有望长期提振稀土需求。

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）	612,500	65000	11.87%	26.03%	59.92%
氧化镨（元/吨）	654,000	76000	13.15%	24.57%	59.90%
氧化镱（元/千克）	1,600	30	1.91%	-1.84%	-10.11%
氧化铽（元/千克）	7,010	60	0.86%	0.00%	26.99%

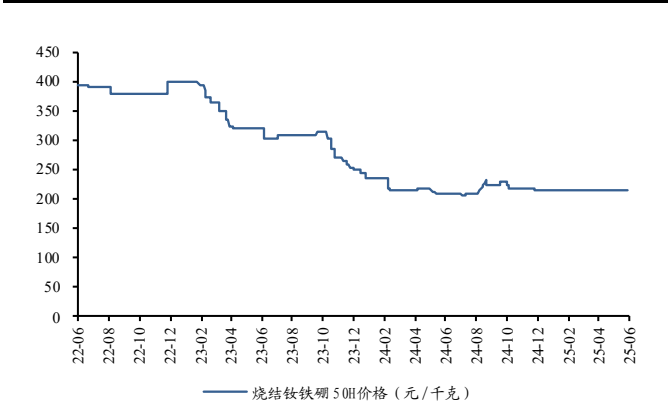
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图25：氧化镨钕价格（元/吨）



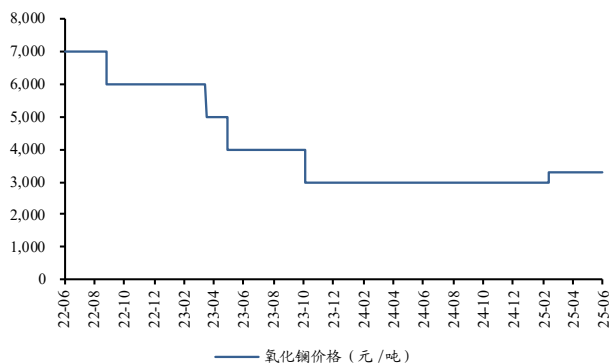
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图26：烧结钕铁硼 50H（元/千克）



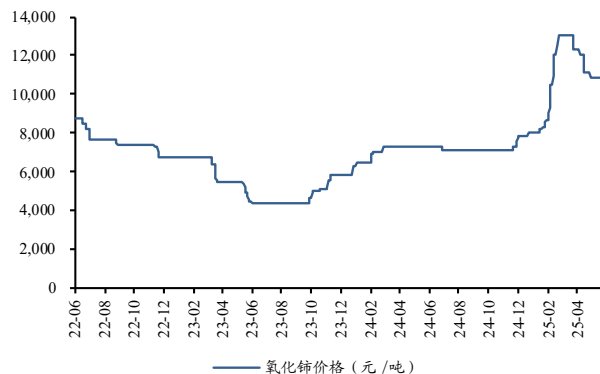
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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)



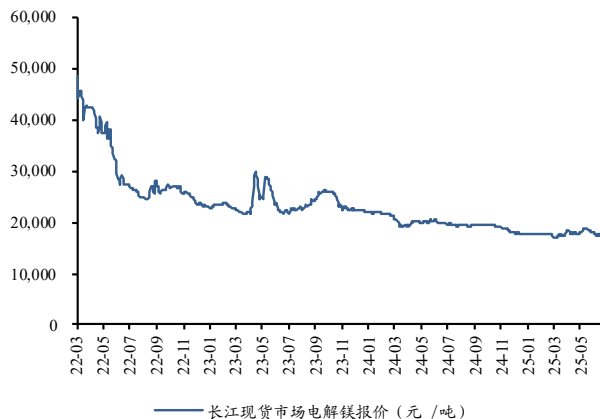
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 国内钨精矿报价 (元/吨)



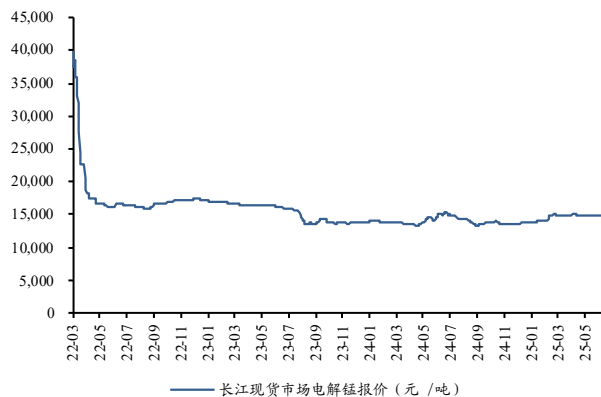
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图33: 长江现货市场电解锰报价(元/吨)



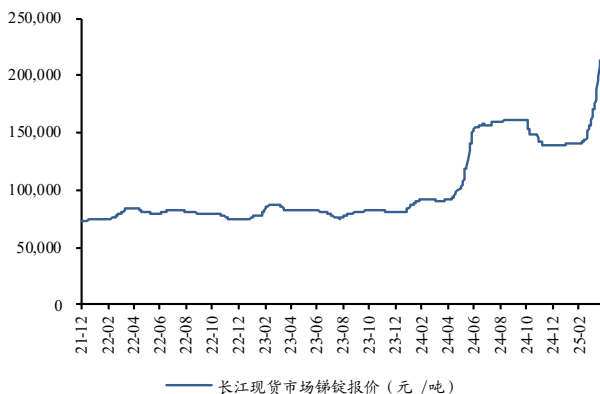
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图34: 长江现货市场电解锰报价(元/吨)



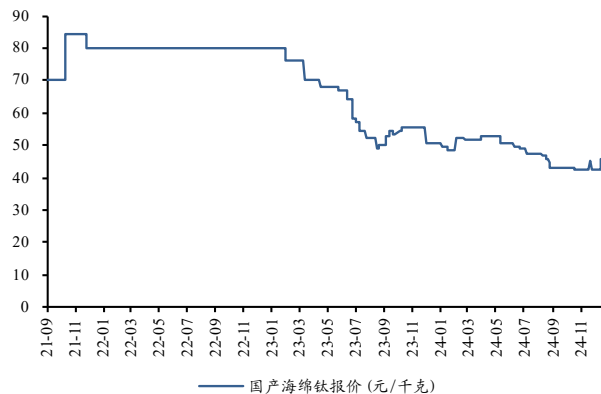
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 长江现货市场镝钕报价(元/吨)



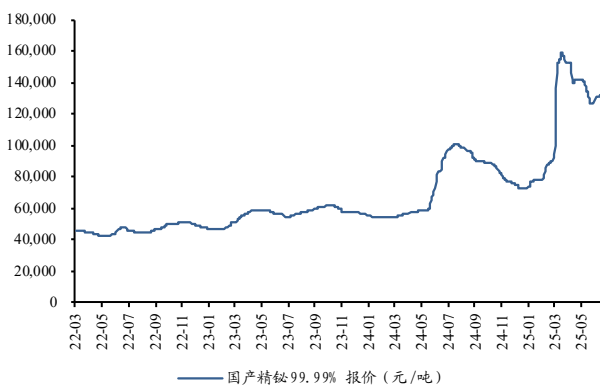
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 国产海绵钛报价(元/千克)



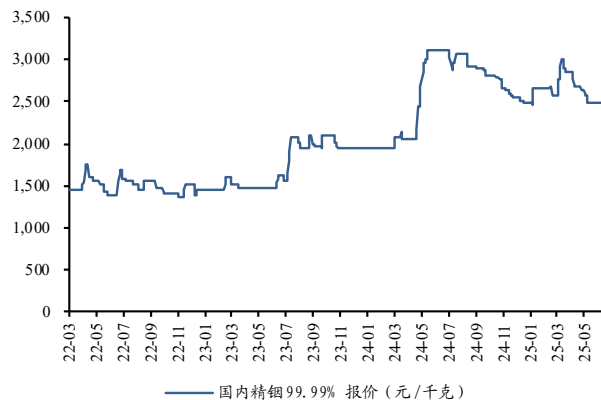
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 国产精铋 99.99%报价(元/吨)



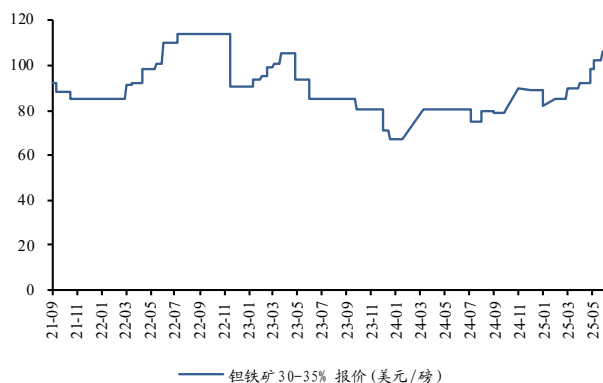
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38: 国内精铜 99.99%报价(元/千克)



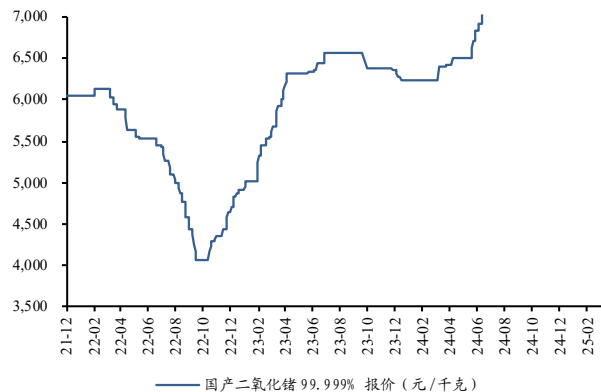
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

8月21日, 美国截至8月16日当周初请失业金人数录入23.5万人, 前值22.4万人, 预测值22.5万人。

8月21日, 美国8月费城联储制造业指数录入-0.3, 前值15.9, 预测值7。

8月21日, 美国8月SPGI制造业PMI初值录入53.3%, 前值49.8%, 预测值49.5%。

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>