

有色金属行业跟踪周报

国内“反内卷”正从情绪推动走向政策落地验证期，工业金属走势料将分化

增持（维持）

2025 年 07 月 27 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（7 月 21 日-7 月 25 日），有色板块本周上涨 6.70%，在全部一级行业中排名中上。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 14.30%，能源金属板块上涨 12.40%，贵金属板块下跌 0.21%，工业金属板块上涨 4.72%，金属新材料板块上涨 5.41%。工业金属方面，基本面供需平淡，国内“反内卷”正从情绪推动走向政策落地验证期，工业金属价格走势整体偏强；中国“反内卷”情绪升温，弱现实与强预期交织，工业金属价格于下半周企稳。贵金属方面，本周美国加快与他国的贸易谈判，并先后释放与日本和欧洲较为顺利的谈判信号，随着贸易局势的向好，市场避险情绪下行压制黄金上行动力，关注下周联储议息会议与中美贸易判断进程。

■ 周观点：

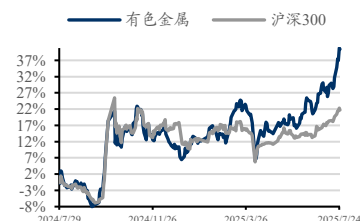
铜：冶炼厂减产预期短期支撑铜价，关注美国对铜关税落地情况。截至 7 月 25 日，伦铜报收 9,796 美元/吨，周环比上涨 0.02%；沪铜报收 79,250 元/吨，周环比上涨 1.07%。供给端，截至 7 月 25 日，本周进口铜矿 TC 小幅上调至 44 美元/吨，根据百川盈孚，由于冶炼厂利润倒挂，部分中小型冶炼厂计划于 8 月减产；需求方面，淡季效应下，线缆企业因电网订单刚性支撑，但整体下游需求不佳。宏观层面，特朗普进一步施压美联储加快降息步伐，叠加国内“反内卷”背景下冶炼产能的收缩预期共同支撑铜价，下周将重点关注美国是否将于 8 月 1 日对铜征收 50% 的关税，我们预计在基准情形下铜价短期仍面临回调压力，短期需关注国内“反内卷”背景下铜冶炼端是否会出现减产动作。

铝：国内“反内卷”从预期端转向政策落地期，沪铝走势优于伦铝。截至 7 月 25 日，本周 LME 铝报收 2,631 美元/吨，较上周下跌 0.27%；沪铝报收 20,760 元/吨，较上周上涨 1.22%。供应端，广西、贵州地区继续释放复产产能，青海与云南地区产能置换延续，中国电解铝行业理论开工产能达到 4397.5 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维持不变，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。氧化铝方面，随着本周五新疆仓单逐步注册入库，本轮给予盘面虚实比高企以及冶炼产能出清预期下的上涨行情预计将有所降温；电解铝方面，本周社会库存环增 3.65%至 51.07 万吨，“弱现实”逻辑持续演绎，国家发改委正式发布《固定资产投资项目节能审查和碳排放评价办法》，本次政策修改针对审查范围与能耗审查提出了更高的要求，“反内卷”进一步从预期端转向政策落地期。我们预计短期内“弱现实与强预期”的市场逻辑框架将延续，铝价维持震荡走势概率较大。

黄金：避险情绪下行压制黄金上行动力，关注下周中美贸易谈判与联储议息会议。截至 7 月 25 日，COMEX 黄金收盘价为 3338.50 美元/盎司，周环比下跌 0.51%；SHFE 黄金收盘价为 777.32 元/克，周环比上涨 0.04%。本周美国加快与他国的贸易谈判，并先后释放与日本和欧洲较为顺利的谈判信号，随着贸易局势的向好，市场避险情绪下行压制黄金上行动力。经济数据与降息前景方面，下周美国将迎来 PCE 数据公布，以及美联储将举行 7 月议息会议，重点观点鲍威尔是否会基于特朗普的压力而释放提前降息信号，激进降息或导致通胀飙升，从而支撑黄金；此外中美贸易会谈将于 27—30 日开启，在美国近期平方释放与日本和欧盟良好贸易谈判进展的同时，关注美国是否会以此为筹码对谈判施加压力。

■ 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

《美国通胀率走高压制估值，国内弱现实强预期背景下，工业金属价格震荡偏弱》

2025-07-20

《联储 7 月降息预期被修正，工业金属价格维持震荡走势》

2025-07-06

内容目录

1. 行情回顾：上证综指上涨 1.67%，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：基本面供需平淡，“反内卷”主导宏观预期，工业金属价格表现良好	6
2.1.1. 铜：冶炼厂减产预期短期支撑铜价，关注美国对铜关税落地情况	8
2.1.2. 铝：国内“反内卷”从预期端转向政策落地期，沪铝走势优于伦铝	9
2.1.3. 锌：锌库存环比上升，价格涨跌不一	10
2.1.4. 锡：缅甸锡矿复产预期强化，本周价格环比上涨	11
2.2. 贵金属：避险情绪下行压制黄金上行动力，关注下周中美贸易谈判与联储议息会议 ..	12
2.3. 稀土：基本面向好，稀土价格震荡上行	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 7 月 25 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

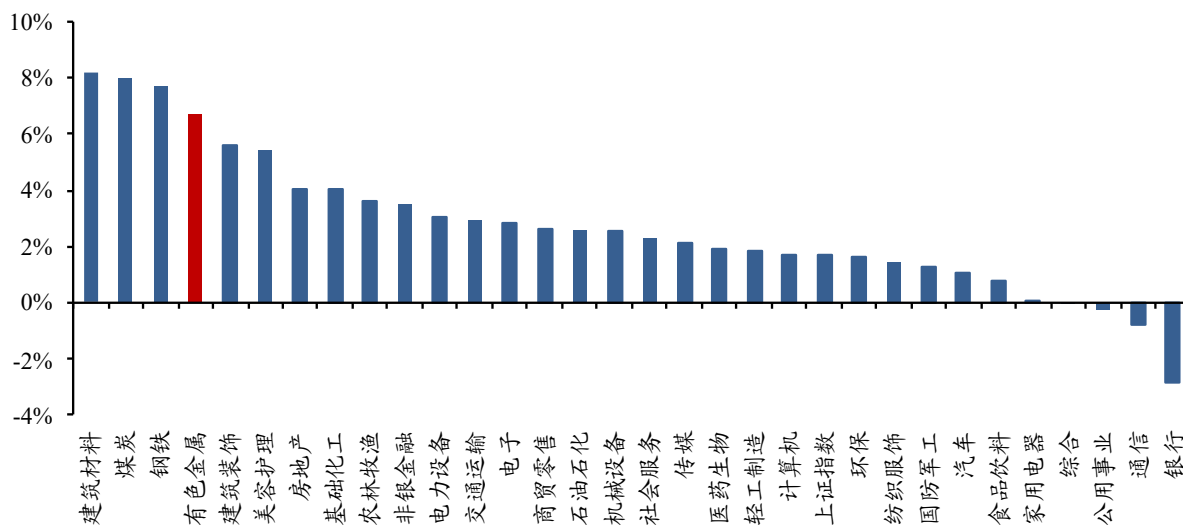
表 3: 贵金属价格周度变化表..... 12

表 4: 稀土价格周度变化表..... 14

1. 行情回顾：上证综指上涨 1.67%，申万有色金属排名靠前

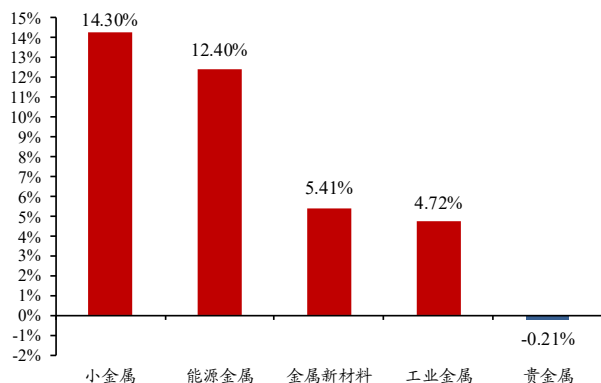
周内上证综指上涨 1.67%，31 个申万行业分类有 27 个行业上涨；其中有色金属上涨 6.70%，排名第 4 位（4/31），跑赢上证指数 5.03 个百分点。在全部申万一级行业中，建筑材料（+8.20%），煤炭（+7.98%），钢铁（+7.67%）排名前三。周内申万有色金属类二级行业全线上涨。其中，小金属板块上涨 14.30%，能源金属板块上涨 12.40%，贵金属板块下跌 0.21%，工业金属板块上涨 4.72%，金属新材料板块上涨 5.41%。

图1：申万一级行业周涨跌幅（%）



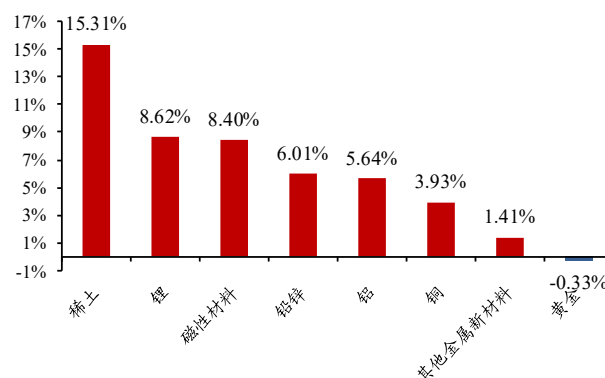
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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（%）

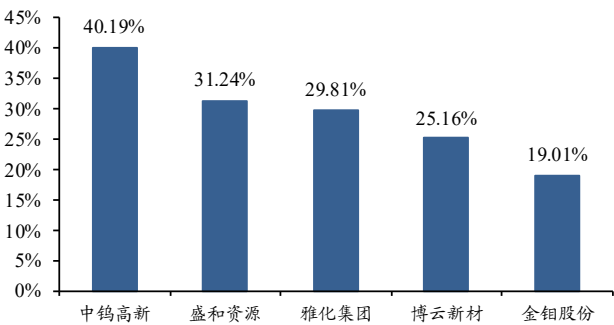


数据来源：Wind，东吴证券研究所

个股方面，本周涨幅前三的公司为中钨高新（+40.19%）、盛和资源（+31.24%）、

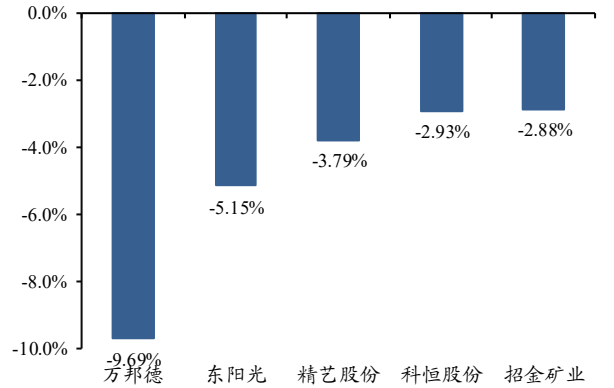
雅化集团 (+29.81%)，跌幅前三的公司为万邦德 (-9.69%)、东阳光 (-5.15%)、精艺股份 (-3.79%)。

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 7 月 25 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	9.21	12.18%	9.38%	42.88%
601899.SH	紫金矿业	19.85	1.95%	1.79%	33.20%
000933.SZ	神火股份	19.06	11.99%	14.54%	16.13%
603799.SH	华友钴业	44.92	17.59%	21.34%	55.77%
000807.SZ	云铝股份	16.41	2.50%	2.69%	22.71%
002460.SZ	赣锋锂业	39.43	9.68%	17.28%	13.12%
600547.SH	山东黄金	30.65	-0.50%	-3.55%	36.08%
000975.SZ	山金国际	18.81	-1.72%	-0.69%	24.66%
300618.SZ	寒锐钴业	38.59	7.79%	8.03%	14.78%
002466.SZ	天齐锂业	41.89	16.36%	30.74%	26.94%
300224.SZ	正海磁材	17.09	12.66%	20.78%	41.07%
002240.SZ	盛新锂能	16.55	14.85%	28.49%	20.10%

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：基本面供需平淡，“反内卷”主导宏观预期，工业金属价格表现良好

美国贸易谈判进度好于预期，特朗普继续施压联储降息。美国 7 月 SPGI 制造业 PMI 初值录得 49.5%，不及预期的 52.7%；美国 6 月耐用品订单月率初值录得-9.3%，虽好于

预期的-10.8%，但大幅低于前值的 16.4%，为自 2020 年疫情以来的最差表现。经济数据的走弱叠加特朗普本周持续施压美联储加快降息步伐，市场对降息的预期有所提升；此外，本周美国加快与他国的贸易谈判，并先后释放与日本和欧洲较为顺利的谈判信号，在传统消费淡季的背景下，基本面对价格的影响减弱，宏观情绪的转暖有效刺激了工业金属的上涨动力。

政策预期进一步升温，国内“反内卷”正从情绪推动走向政策落地验证期。工信部宣布即将出台有色金属等十大重点行业稳增长方案，聚焦淘汰落后产能、优化供给结构；此外，国家发改委正式发布《固定资产投资项目节能审查和碳排放评价办法》，将于 2025 年 9 月 1 日起正式实施，本次政策修改针对审查范围与能耗审查提出了更高的要求。我们认为随着政策端的不断发力落实，“反内卷”将逐步从情绪推动走向实质政策落地阶段，后续工业金属走势料将进一步分化，关注具体细则的落地情况。

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）	9,796	2	0.02%	-0.84%	8.54%
	LME3 月期铝（美元/吨）	2,631	-7	-0.27%	1.39%	17.09%
	LME3 月期铅（美元/吨）	2,021	9	0.45%	-1.03%	-2.04%
	LME3 月期锌（美元/吨）	2,829	5	0.18%	1.82%	7.20%
	LME3 月期镍（美元/吨）	15,265	20	0.13%	0.49%	-4.05%
	LME3 月期锡（美元/吨）	34,140	785	2.35%	1.71%	16.06%
国内价格	SHFE 当月期铜（元/吨）	79,250	840	1.07%	0.56%	6.88%
	现货铜（元/吨）	79,580	830	1.05%	1.04%	7.24%
	SHFE 当月期铝（元/吨）	20,760	250	1.22%	1.99%	7.84%
	现货铝（元/吨）	20,800	40	0.19%	1.41%	8.79%
	SHFE 当月期铅（元/吨）	16,955	135	0.80%	-1.22%	-8.89%
	现货铅（元/吨）	16,910	90	0.54%	-1.69%	-13.46%
	SHFE 当月期锌（元/吨）	22,885	590	2.65%	3.81%	1.26%
	现货锌（元/吨）	22,780	410	1.83%	2.34%	0.66%
	SHFE 当月期镍（元/吨）	124,360	3860	3.20%	4.86%	-1.85%
	现货镍（元/吨）	124,920	2980	2.44%	4.15%	-2.30%
	SHFE 当月期锡（元/吨）	271,630	7090	2.68%	3.28%	9.72%
	现货锡（元/吨）	271,360	5460	2.05%	3.53%	9.81%

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	12.85	0.63	5.16%	37.44%	-46.34%
	COMEX 库存	24.79	0.60	2.50%	21.31%	-52.41%
	SHFE 库存	7.34	-1.11	-13.17%	-27.17%	-74.35%
铝	LME 库存	44.81	1.74	4.04%	33.42%	-52.41%
	SHFE 库存	11.58	0.70	6.40%	10.82%	-58.44%
铅	LME 库存	26.63	-0.21	-0.79%	-3.26%	6.14%
	SHFE 库存	6.33	0.09	1.47%	23.32%	60.54%
锌	LME 库存	11.58	-0.33	-2.79%	-5.78%	-52.55%
	SHFE 库存	5.94	0.48	8.77%	38.62%	-38.40%
镍	LME 库存	20.39	-0.37	-1.76%	-0.21%	95.68%
	SHFE 库存	2.55	0.02	0.69%	0.58%	36.48%
锡	LME 库存	0.17	-0.02	-10.08%	-19.26%	-62.21%
	SHFE 库存	0.74	0.03	3.76%	6.49%	-31.46%

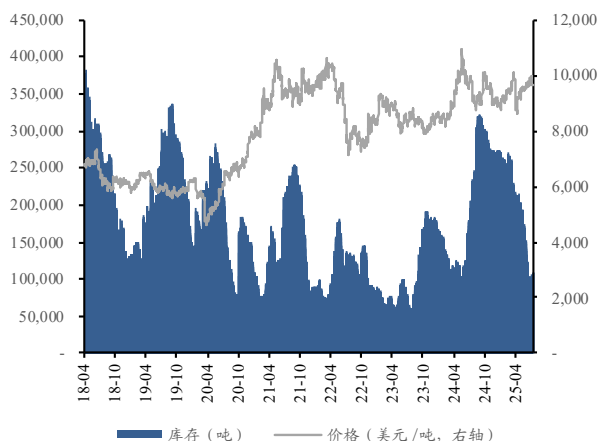
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.1.1. 铜：冶炼厂减产预期短期支撑铜价，关注美国对铜关税落地情况

伦铜、沪铜价格涨跌不一。截至 7 月 25 日，伦铜报收 9,796 美元/吨，周环比上涨 0.02%；沪铜报收 79,250 元/吨，周环比上涨 1.07%。供给端，截至 7 月 25 日，本周进口铜矿 TC 小幅上调至 44 美元/吨，根据百川盈孚，由于冶炼厂利润倒挂，部分中小型冶炼厂计划于 8 月减产；需求方面，淡季效应下，线缆企业因电网订单刚性支撑，但整体下游需求不佳。宏观层面，特朗普进一步施压美联储加快降息步伐，叠加国内“反内卷”背景下冶炼产能的收缩预期共同支撑铜价，下周将重点关注美国是否将于 8 月 1 日对铜征收 50% 的关税，我们预计在基准情形下铜价短期仍面临回调压力，短期需关注国内“反内卷”背景下铜冶炼端是否会出现减产动作。

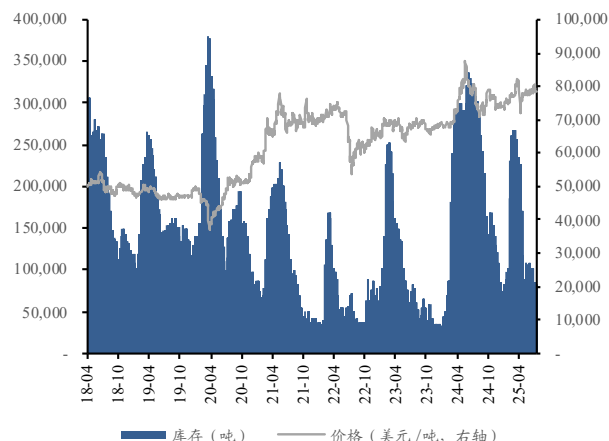
伦铜库存、沪铜库存涨跌不一。截至 7 月 25 日，LME 库存 12.85 万吨，周环比上升 5.16%；上期所库存 7.34 万吨，周环比下降 13.17%。

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

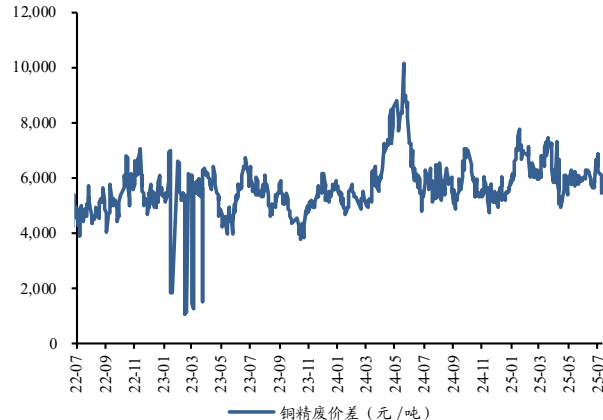
本周铜价精废价差、粗铜冶炼费环比上涨。国内铜价精废价差为 5795 元/吨，周环比上涨 240 元/千吨；中国粗铜冶炼费用为 -42.73 美元/千吨，环比上涨 0.43 美元/千吨。

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)



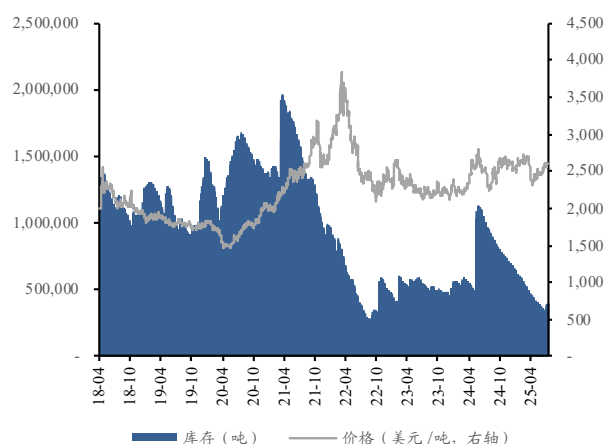
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.2. 铝: 国内“反内卷”从预期端转向政策落地期, 沪铝走势优于伦铝

伦铝、沪铝价格涨跌不一。截至7月25日，本周LME铝报收2,631美元/吨，较上周下跌0.27%；沪铝报收20,760元/吨，较上周上涨1.22%。库存方面，LME库存44.81万吨，周环比上升4.04%；上期所库存11.58万吨，周环比上升6.40%。供应端，广西、贵州地区继续释放复产产能，青海与云南地区产能置换延续，中国电解铝行业理论开工产能达到4397.50万吨，较上周增加1万吨；需求端，本周铝板带箔企业产能利用率

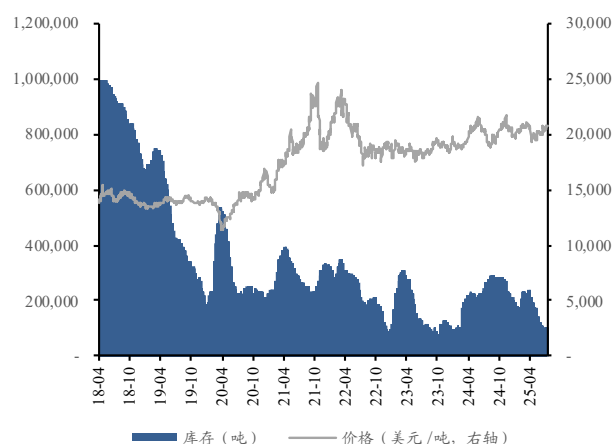
维持不变，铝棒产能利用率环比上升 0.14pct，本周电解铝的理论需求有所上升。氧化铝方面，随着本周五新疆仓单逐步注册入库，本轮给予盘面虚实比高企以及冶炼产能出清预期下的上涨行情预计将有所降温；电解铝方面，本周社会库存环增 3.65%至 51.07 万吨，“弱现实”逻辑持续演绎，国家发改委正式发布《固定资产投资项目节能审查和碳排放评价办法》，将于 2025 年 9 月 1 日起正式实施，本次政策修改针对审查范围与能耗审查提出了更高的要求，“反内卷”进一步从预期端转向政策落地期。我们预计短期内“弱现实与强预期”的市场逻辑框架将延续，铝价维持震荡走势概率较大，关注需求下行以及政策落地情况。

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



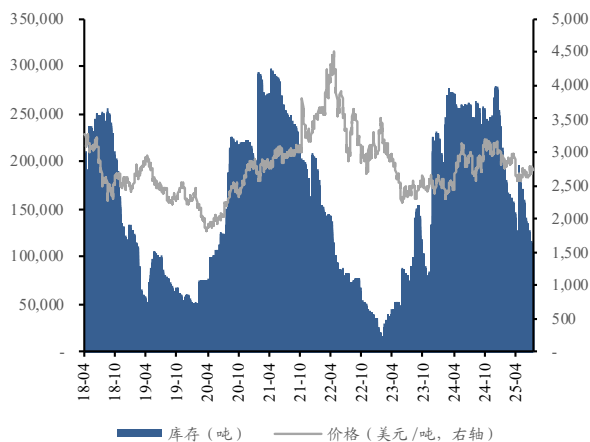
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.1.3. 锌：锌库存环比上升，价格涨跌不一

本周伦锌、沪锌价格环比上涨。截至 7 月 25 日，伦锌收盘价为 2,829 美元/吨，周环比上涨 0.18%；沪锌收盘价为 22,885 元/吨，周环比上涨 2.65%。

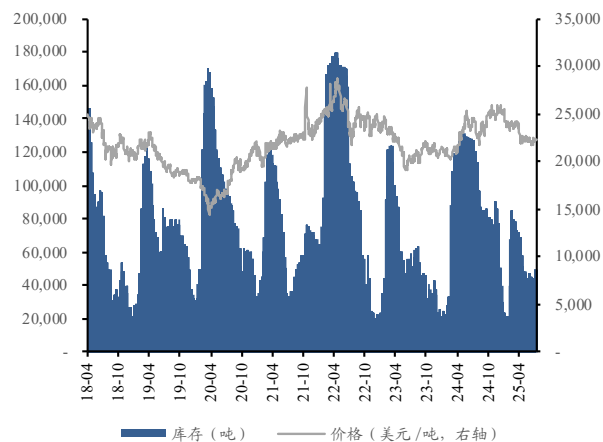
本周伦锌、沪锌库存环比上升。截至 7 月 25 日，LME 库存 11.58 万吨，较上周环比下降 2.79%；SHFE 库存为 5.94 万吨，较上周环比上升 8.77%。

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



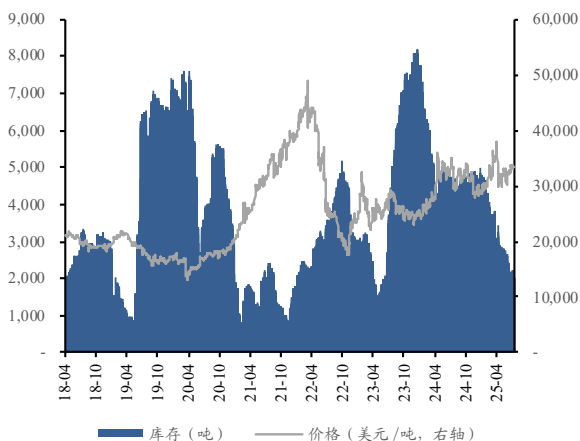
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.4. 锡: 缅甸锡矿复产预期强化, 本周价格环比上涨

本周伦锡沪锡价格环比上涨。截至7月25日, LME 锡收盘价为 34,140 美元/吨, 较上周环比上涨 2.35%; 沪锡收盘价为 271,630 元/吨, 较上周环比上涨 2.68%。本周基本面无明显变化, 供给端, 7月15日, 缅甸佤邦政府再次召开复产会议, 数家企业的矿产开采许可证申请通过(有效期三年), 预计四季度产出将有所增加; 需求端, 本周无明显变化, 随着淡季持续深入, 下游采买积极性下降。

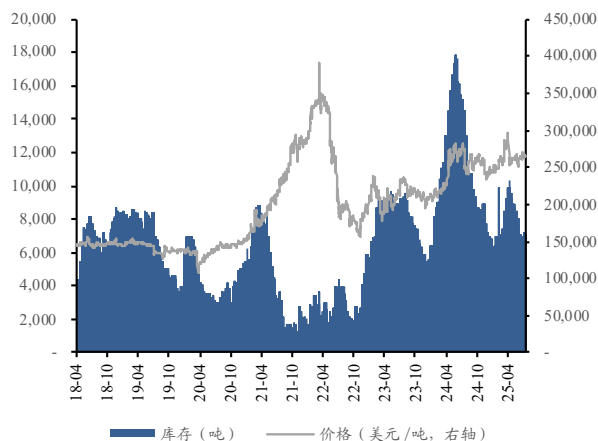
本周 LME、上期所库存升降不一。截至7月25日, LME 库存 0.17 万吨, 周环比下降 10.08%; 上期所库存为 0.74 万吨, 周环比上升 3.76%。

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：避险情绪下行压制黄金上行动力，关注下周中美贸易谈判与联储议息会议

本周海外黄金涨跌不一。截至 7 月 25 日，COMEX 黄金收盘价为 3338.50 美元/盎司，周环比下跌 0.51%；SHFE 黄金收盘价为 777.32 元/克，周环比上涨 0.04%。

美国贸易谈判进度好于预期，避险情绪下行压制黄金上行动力。本周美国加快与他国的贸易谈判，并先后释放与日本和欧洲较为顺利的谈判信号，其中美国预期将汽车关税从 27.5%下调至 15%，并承诺日本对美国投资 5500 亿美元；而欧盟与美国也接近达成类似协议，双方可能将欧盟输美商品的基准关税定为 15%，随着贸易局势的向好，市场避险情绪下行压制黄金上行动力。

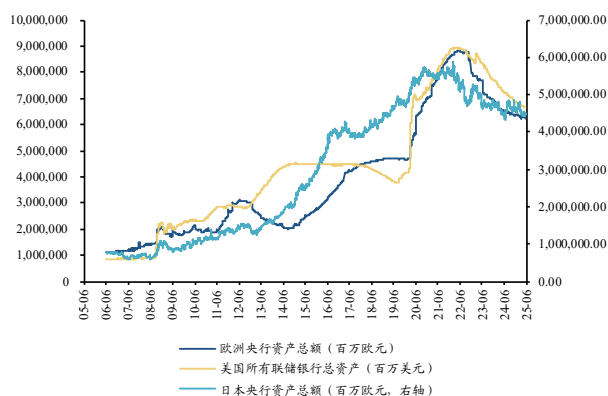
中美谈判贸易与美联储 7 月议息会议在即，关注宏观大周对黄金走势的影响。经济数据与降息前景方面，下周美国将迎来 PCE 数据公布，以及美联储将举行 7 月议息会议，重点观点鲍威尔是否会基于特朗普的压力而释放提前降息信号，激进降息或导致通胀飙升，从而支撑黄金；此外中美贸易会谈将于 27—30 日开启，在美国近期平方释放与日本和欧盟良好贸易谈判进展的同时，关注美国是否会以此为筹码对谈判施加压力。

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	3,338.50	-17.00	-0.51%	-0.24%	40.18%
Comex 白银	美元/盎司	38.33	-0.10	-0.26%	3.93%	36.88%
SHFE 金	元/克	777.32	0.30	0.04%	0.26%	36.46%
SHFE 银	元/吨	9,392.00	119.00	1.28%	6.78%	22.16%

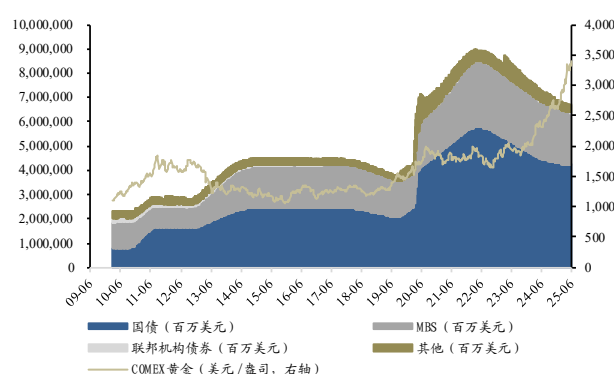
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图17：各国央行总资产



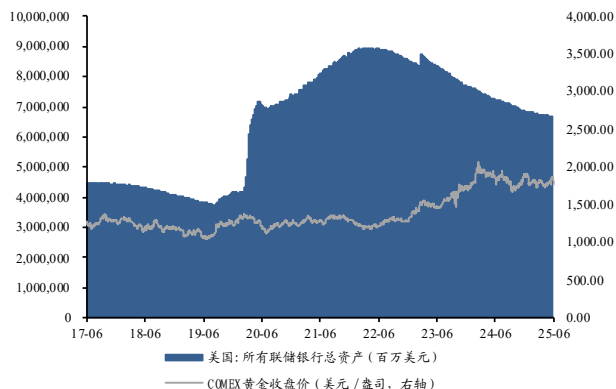
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图18：美联储资产负债表组成



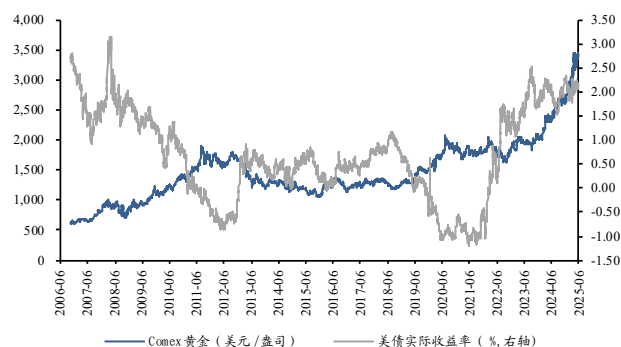
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图19: 美联储银行总资产与 Comex 黄金



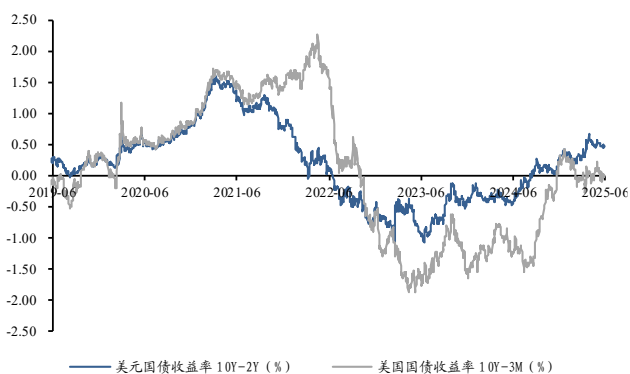
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 实际利率与 Comex 黄金



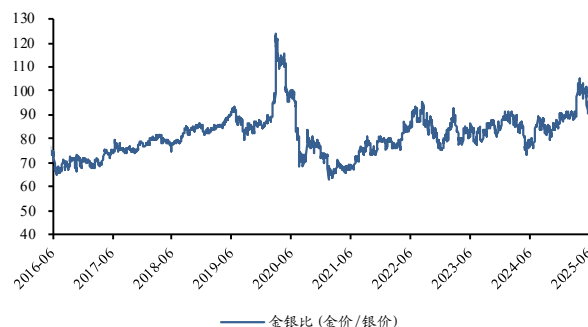
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)



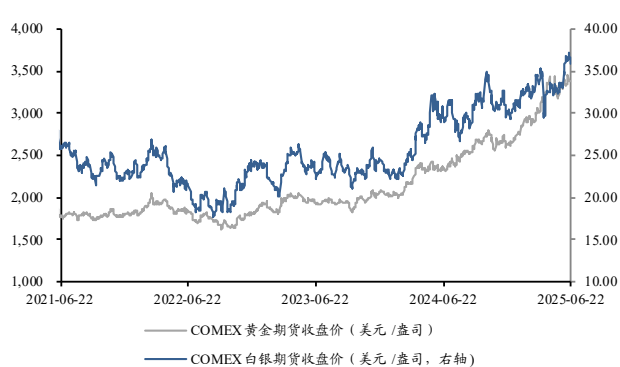
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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：基本面向好，稀土价格震荡上行

本周稀土价格涨跌不一。氧化镨钕收报 504.40 万元/吨，周环比上涨 7.69%；氧化镨收报 540.00 万元/吨，周环比上涨 8.87%；氧化镱收报 1,630 元/千克，周环比下跌 2.40%；氧化铽收报 7,100 元/千克，周环比下跌 1.66%。

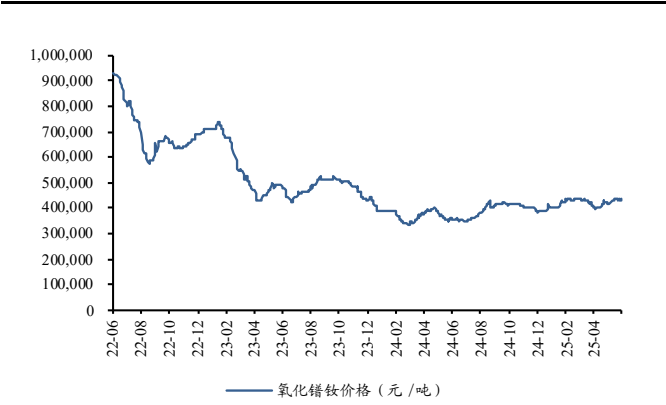
供给端，镨钕现货紧张，原料供应缩减，进口矿数量下降，缅甸雨季来临，重稀土矿产出数量减少，美国矿暂停进口；需求端，下游新增订单陆续下达，市场整体需求仍有增量。长期来看，人形机器人等新兴领域有望长期提振稀土需求。

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）	504,000	36000	7.69%	15.86%	42.78%
氧化镨（元/吨）	540,000	44000	8.87%	14.41%	42.11%
氧化镱（元/千克）	1,630	-40	-2.40%	2.52%	-6.32%
氧化铽（元/千克）	7,100	-120	-1.66%	-0.14%	39.76%

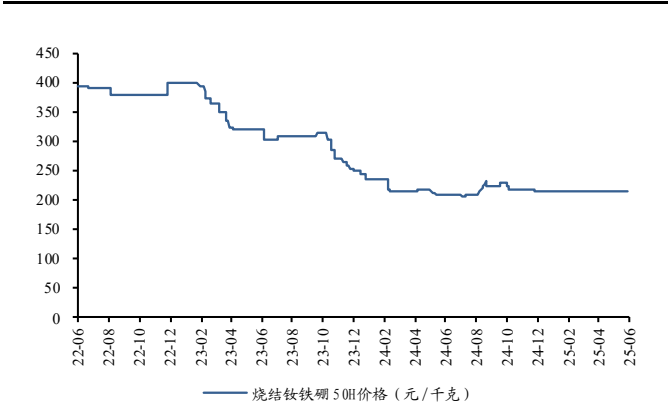
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图25：氧化镨钕价格（元/吨）



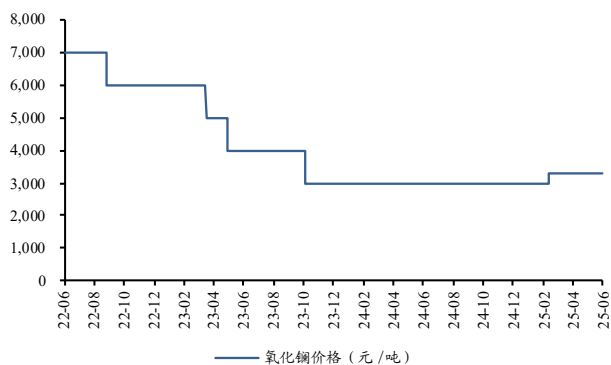
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图26：烧结钕铁硼 50H（元/千克）



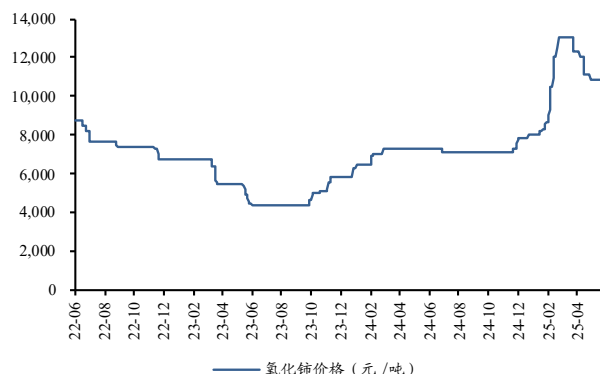
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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)



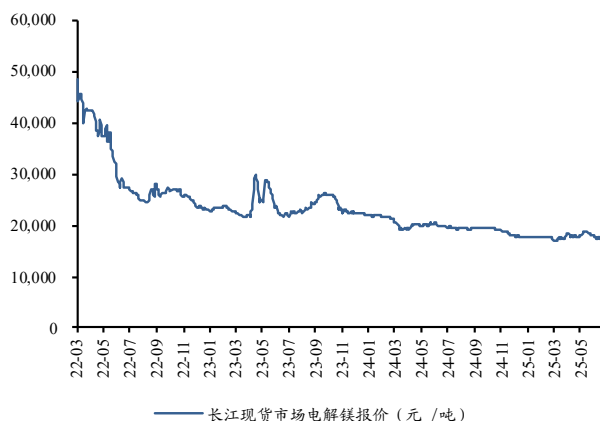
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 国内钨精矿报价 (元/吨)



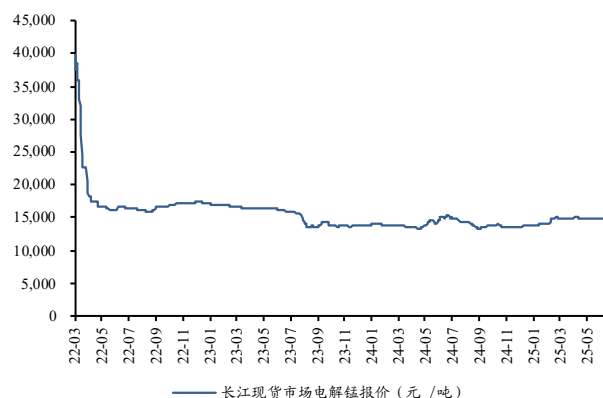
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图33: 长江现货市场电解镁报价(元/吨)



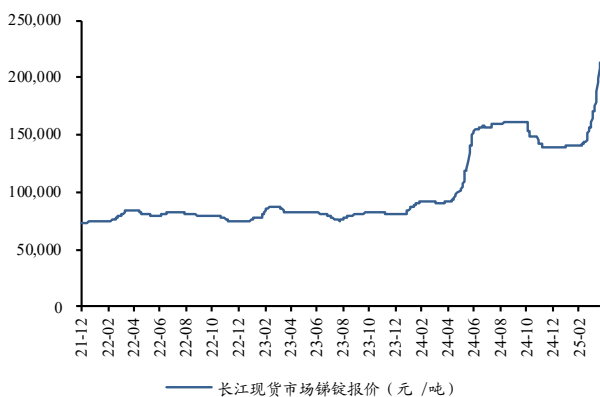
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图34: 长江现货市场电解锰报价(元/吨)



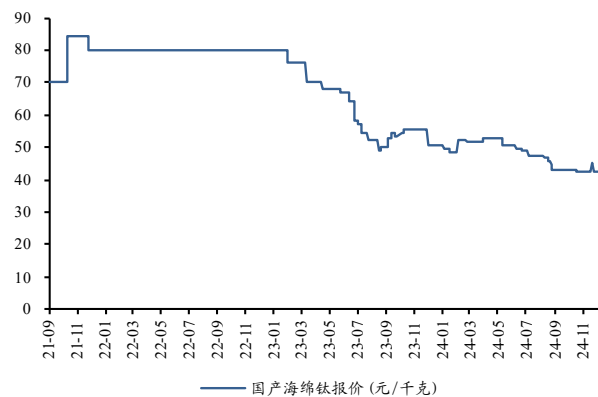
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 长江现货市场铈铤报价(元/吨)



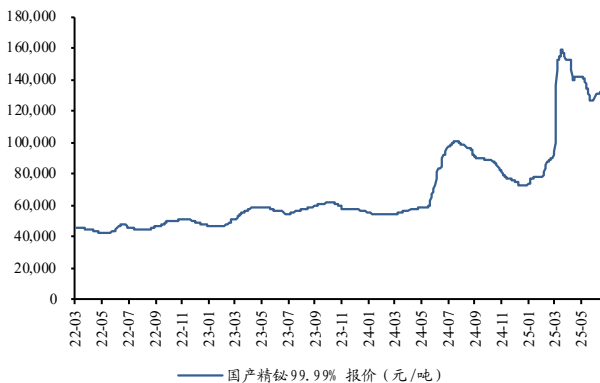
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 国产海绵钛报价(元/千克)



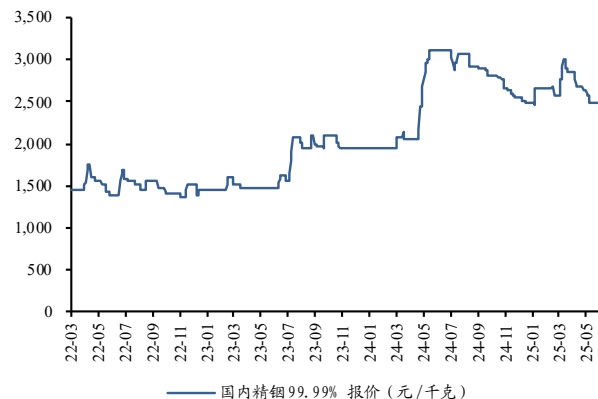
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 国产精铋 99.99%报价(元/吨)



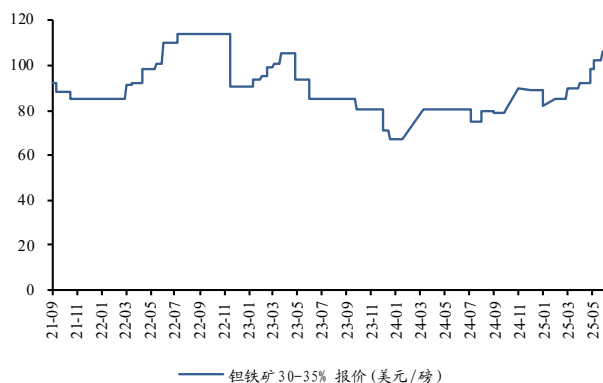
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38: 国内精锑 99.99%报价(元/千克)



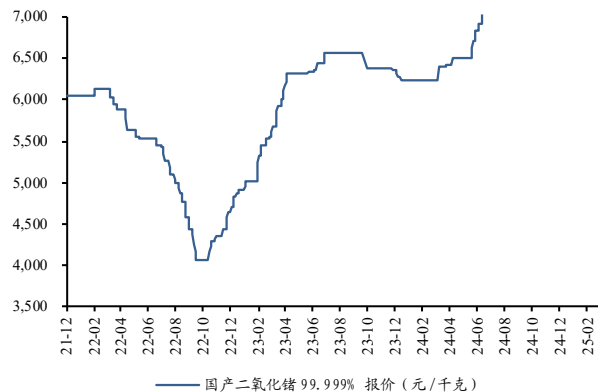
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

7月24日,美国截至7月19日当周初请失业金人数录入21.7万人,前值22.1万人,预测值22.6万人。

7月24日,美国7月SPGI制造业PMI初值录入49.5%,前值52.9%,预测值52.7%。

7月25日,美国6月耐用品订单月率初值录入-9.3%,前值16.4%,预测值-10.8%。

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>