

有色金属行业跟踪周报

市场缺乏进一步指引，贵金属动量趋势强劲 价格再创新高

增持（维持）

2025 年 12 月 30 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（12 月 22 日-12 月 26 日），有色板块本周上涨 6.43%，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工业金属板块上涨 7.07%，能源金属板块上涨 6.66%，小金属板块上涨 6.16%，金属新材料板块上涨 4.93%，贵金属板块上涨 4.06%。工业金属方面，本周海外受到圣诞假期影响流动性低迷，数据层面好坏参半，市场缺乏进一步有效指引，本周市场交易更多跟随惯性动量，受美元继续下行支撑，本周工业金属价格维持上行驱动。贵金属方面，本周贵金属价格维持上行驱动。基于上述流动性低迷的现状，以及 LME 白银租赁利率的持续高企，沪银同时出现了期现溢价以及内外盘溢价，投资者需警惕随着海外流动性回归，以及 26 年 1 月 8 日至 1 月 15 日彭博 BCOM 商品指数调仓引发的潜在回调风险。

■ 周观点：

铜：TC 价格落地沪铜维持惯性上涨突破 10 万/吨关口，现货贴水扩大留意需求承接情况。截至 12 月 26 日，伦铜报收 12,133 美元/吨，周环比上涨 3.37%；沪铜报收 98,720 元/吨，周环比上涨 5.95%。供给端，截至 12 月 26 日，本周进口铜矿 TC 下跌至 -43.2 美元/吨，12 月 19 日中国铜冶炼厂与安托法加斯塔敲定 26 年铜精矿长单加工费 Benchmark 为 0 美元/吨与 0 美分/磅，较 25 年 Benchmark 21.25 美元/吨与 2.125 美分/磅相比显著下行；需求方面，临近年底，室外及传统基建项目多已暂停施工，线缆企业普遍存在高库存问题，需求持续收缩；本周受到海外假期影响，整体市场流动性不佳，且数据端缺乏进一步指引，铜价本周受到美元指数下行以及 TC 谈判结果等综合影响维持惯性上涨，并于周五夜盘突破 10 万元/吨关口，然而随着年底需求的进一步下滑，国内现货贴水幅度持续扩大，预期短期价格波动率将显著放大。

铝：兼并重组政策预期再起，氧化铝期价上涨。截至 12 月 26 日，本周 LME 铝报收 2,957 美元/吨，周环比上涨 1.76%；沪铝报收 22,405 元/吨，周环比上涨 0.99%。供应端，本周新疆地区电解铝企业继续释放投产产能，中国电解铝行业理论开工产能上升至 4424.50 万吨，较上周增加 2 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 0.02pct，本周电解铝的理论需求有所下降，本周电解铝社会库存环升 7.22%至 62.55 万吨。本周国家发改委产业发展司发布文章《大力推动传统产业优化提升》并指出对氧化铝等强资源约束型产业鼓励大型骨干企业实施兼并重组，受此影响氧化铝期价大幅上行，需进一步跟踪政策落地情况；电解铝方面，受到铜铝比价高位影响，铝价维持震荡上行走势。

黄金：白银逼仓进入白热阶段，投资者需警惕回调风险。截至 12 月 26 日，COMEX 黄金收盘价为 4562.00 美元/盎司，周环比上涨 4.54%，SHFE 黄金收盘价为 1,016.30 元/克，周环比上涨 3.71%。美国 10 月耐用品订单月率初值录得 -2.2%，低于预期的 -1.5%；美国截至 12 月 20 日当周初请失业金人数录得 21.4 万人，低于预期的 22.4 万人。本周海外受到圣诞假期影响流动性低迷，数据层面好坏参半，市场缺乏进一步有效指引，本周市场交易更多跟随惯性动量，受美元继续下行支撑，本周贵金属价格维持上行驱动。基于上述流动性低迷的现状，以及 LME 白银租赁利率的持续高企，本周 Comex 白银周环比上涨 21.71%，沪银周环比上涨 19.14%，至此沪银同时出现了期现溢价以及内外盘溢价，投资者需警惕随着海外流动性回归，以及 26 年 1 月 8 日至 1 月 15 日彭博 BCOM 商品指数调仓引发的潜在回调风险。

■ 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

《黄金突破整理区间上行，白银做多情绪达到极致谨防短期剧烈回调》

2025-12-22

《降息预期进一步强化叠加多个金属仓单告急，有色录得环比上涨》

2025-12-09

内容目录

1. 行情回顾：上证综指上涨 1.88%，申万有色金属排名第一	5
2. 本周基本面回顾	6
2.1. 工业金属：受海外假期影响流动性低迷，工业金属价格惯性走高	6
2.1.1. 铜：TC 价格落地沪铜维持惯性上涨突破 10 万/吨关口，现货贴水扩大留意需求承接情况	8
2.1.2. 铝：兼并重组政策预期再起，氧化铝期价上涨	9
2.1.3. 锌：锌库存升降不一，价格环比上涨	10
2.1.4. 锡：供给端逐步放量，锡价波动率上行	11
2.2. 贵金属：白银逼仓进入白热阶段，投资者需警惕回调风险	12
2.3. 稀土：供应端逐渐恢复，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 12 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:	氧化镧价格 (元/吨)	14
图 27:	氧化铈价格 (元/吨)	15
图 28:	氧化镝价格 (元/千克)	15
图 29:	氧化铽价格 (元/千克)	15
图 30:	国内钼精矿报价 (元/吨)	15
图 31:	国内钨精矿报价 (元/吨)	15
图 32:	长江现货市场电解镁报价 (元/吨)	15
图 33:	长江现货市场电解锰报价 (元/吨)	16
图 34:	长江现货市场锑锭报价 (元/吨)	16
图 35:	国产精铋 99.99% 报价 (元/吨)	16
图 36:	国内精铟 99.99% 报价 (元/千克)	16
图 37:	钽铁矿 30-35% 报价 (美元/磅)	16
图 38:	国产二氧化锗 99.999% 报价 (元/千克)	16
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

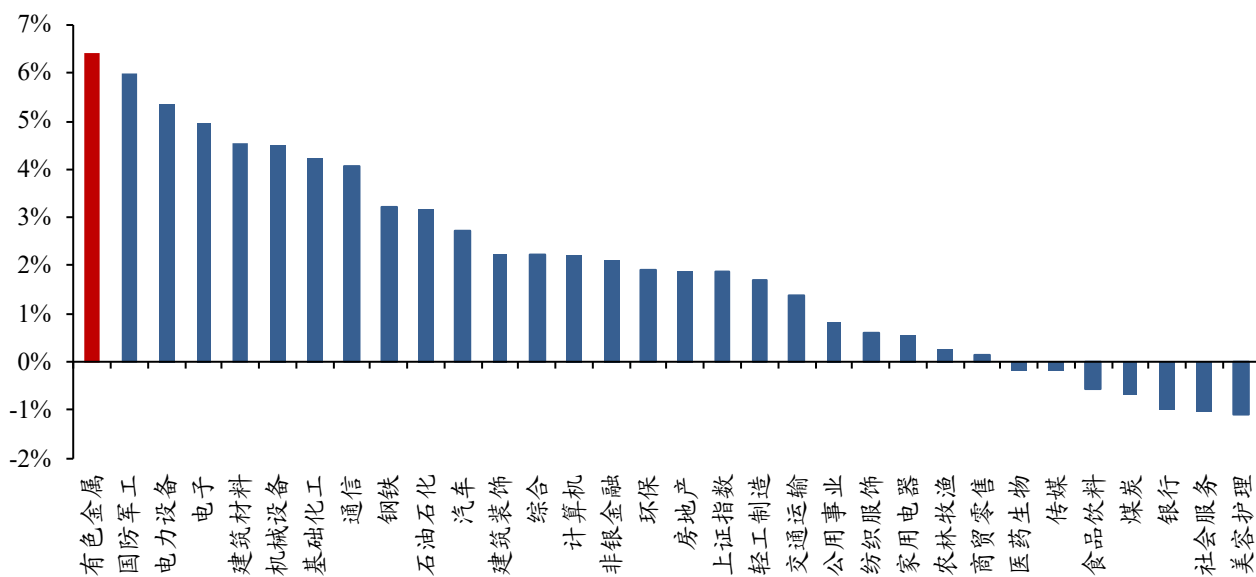
表 3: 贵金属价格周度变化表..... 12

表 4: 稀土价格周度变化表..... 14

1. 行情回顾：上证综指上涨 1.88%，申万有色金属排名第一

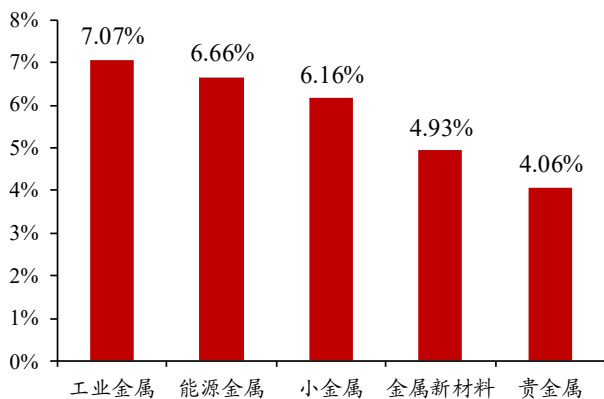
周内上证综指上涨 1.88%，31 个申万行业分类有 24 个行业上涨；其中有色金属上涨 6.43%，排名第 1 位（1/31），跑赢上证指数 4.54 个百分点。在全部申万一级行业中，有色金属（+6.43%），国防军工（+6.00%），电力设备（+5.37%）排名前三。周内申万有色金属类二级行业全线上涨。其中，工业金属板块上涨 7.07%，能源金属板块上涨 6.66%，小金属板块上涨 6.16%，金属新材料板块上涨 4.93%，贵金属板块上涨 4.06%。

图1：申万一级行业周涨跌幅（%）



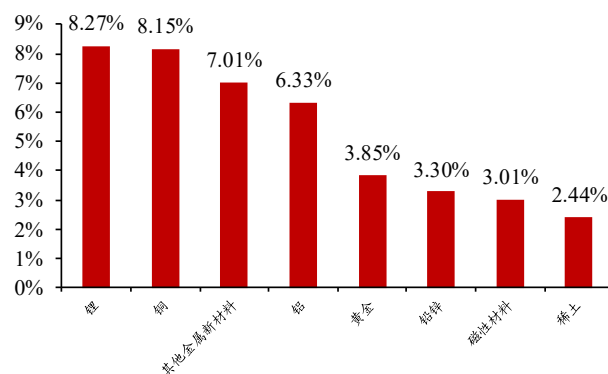
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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

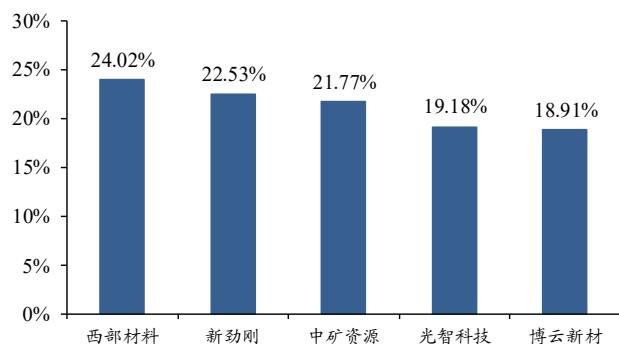
图3：有色子行业周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

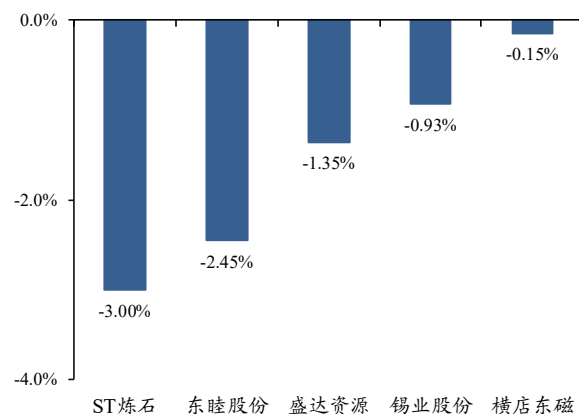
个股方面，本周涨幅前三的公司为西部材料（+24.02%）、新劲刚（+22.53%）、中矿资源（+21.77%），跌幅前三的公司为ST炼石（-3.00%）、东睦股份（-2.45%）、盛达资源（-1.35%）。

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 12 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	19.75	7.57%	21.69%	206.39%
601899.SH	紫金矿业	33.53	7.74%	17.32%	126.73%
000933.SZ	神火股份	27.42	3.86%	11.83%	67.06%
603799.SH	华友钴业	66.00	3.59%	6.74%	128.88%
000807.SZ	云铝股份	30.50	4.34%	23.48%	131.26%
002460.SZ	赣锋锂业	68.57	6.84%	9.62%	96.73%
600547.SH	山东黄金	39.70	9.01%	8.89%	77.08%
000975.SZ	山金国际	25.04	1.01%	17.95%	65.95%
300618.SZ	寒锐钴业	45.08	4.01%	1.99%	34.08%
002466.SZ	天齐锂业	57.93	9.51%	5.27%	75.55%
300224.SZ	正海磁材	15.48	3.06%	2.72%	27.78%
002240.SZ	盛新锂能	35.21	5.74%	-0.14%	155.52%

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：受海外假期影响流动性低迷，工业金属价格惯性走高

海外受圣诞节影响流动性低迷，金属价格维持惯性上涨。美国 10 月耐用品订单月

率初值录得-2.2%，低于预期的-1.5%；美国截至12月20日当周初请失业金人数录得21.4万人，低于预期的22.4万人。本周海外受到圣诞假期影响流动性低迷，数据层面好坏参半，市场缺乏进一步有效指引，本周市场交易更多跟随惯性动量，受美元继续下行支撑，本周工业金属价格维持上行驱动。

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）	12,133	396	3.37%	10.77%	35.31%
	LME3 月期铝（美元/吨）	2,957	51	1.76%	3.23%	15.67%
	LME3 月期铅（美元/吨）	2,000	40	2.02%	1.32%	0.98%
	LME3 月期锌（美元/吨）	3,087	13	0.42%	1.03%	1.73%
	LME3 月期镍（美元/吨）	15,660	1268	8.81%	5.49%	1.26%
	LME3 月期锡（美元/吨）	42,490	215	0.51%	11.55%	47.64%
国内价格	SHFE 当月期铜（元/吨）	98,720	5540	5.95%	14.01%	33.24%
	现货铜（元/吨）	98,090	5410	5.84%	12.97%	32.09%
	SHFE 当月期铝（元/吨）	22,405	220	0.99%	4.43%	13.19%
	现货铝（元/吨）	22,060	220	1.01%	3.18%	12.09%
	SHFE 当月期铅（元/吨）	17,555	675	4.00%	2.87%	4.18%
	现货铅（元/吨）	17,360	350	2.06%	1.46%	3.09%
	SHFE 当月期锌（元/吨）	23,170	105	0.46%	3.65%	-7.96%
	现货锌（元/吨）	23,230	0	0.00%	3.43%	-10.69%
	SHFE 当月期镍（元/吨）	126,750	9570	8.17%	8.09%	1.56%
	现货镍（元/吨）	131,690	11150	9.25%	9.40%	4.29%
	SHFE 当月期锡（元/吨）	338,550	-4490	-1.31%	14.42%	39.36%
	现货锡（元/吨）	334,180	-3620	-1.07%	12.99%	36.21%

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	15.70	-0.34	-2.10%	0.34%	-42.42%
	COMEX 库存	48.29	2.07	4.49%	15.63%	-20.71%
	SHFE 库存	11.17	1.59	16.59%	0.99%	50.60%
铝	LME 库存	52.11	0.14	0.28%	-3.82%	-20.71%
	SHFE 库存	12.85	0.80	6.64%	3.87%	-36.12%
铅	LME 库存	24.89	-0.97	-3.76%	-6.07%	-0.14%
	SHFE 库存	2.71	-0.08	-2.80%	-30.38%	-47.71%
锌	LME 库存	10.69	0.70	6.98%	114.07%	-57.07%
	SHFE 库存	7.30	-0.31	-4.02%	-27.29%	141.31%
镍	LME 库存	25.57	0.11	0.45%	0.46%	57.79%
	SHFE 库存	4.45	-0.08	-1.82%	11.71%	23.06%
锡	LME 库存	0.49	0.03	5.38%	56.64%	0.72%
	SHFE 库存	0.85	0.04	4.72%	36.09%	26.11%

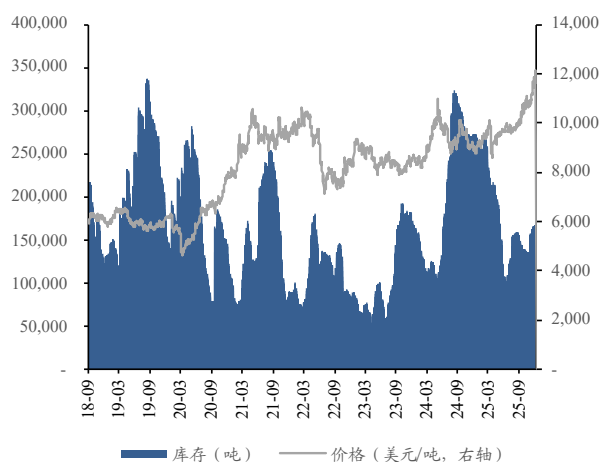
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.1.1. 铜：TC 价格落地沪铜维持惯性上涨突破 10 万/吨关口，现货贴水扩大留意需求承接情况

伦铜、沪铜价格环比上涨。截至 12 月 26 日，伦铜报收 12,133 美元/吨，周环比上涨 3.37%；沪铜报收 98,720 元/吨，周环比上涨 5.95%。供给端，截至 12 月 26 日，本周进口铜矿 TC 下跌至-43.2 美元/吨，12 月 19 日中国铜冶炼厂与安托法加斯塔敲定 26 年铜精矿长单加工费 Benchmark 为 0 美元/吨与 0 美分/磅，与今年 6 月谈判结果相同，但较 25 年 Benchmark 21.25 美元/吨与 2.125 美分/磅相比显著下行；需求方面，临近年底，室外及传统基建项目多已暂停施工，线缆企业普遍存在高库存问题，需求持续收缩；本周受到海外假期影响，整体市场流动性不佳，且数据端缺乏进一步指引，铜价本周受到美元指数下行以及 TC 谈判结果等综合影响维持惯性上涨，并于周五夜盘突破 10 万元/吨关口，然而随着年底需求的进一步下滑，国内现货贴水幅度持续扩大，预期短期价格波动率将显著放大。

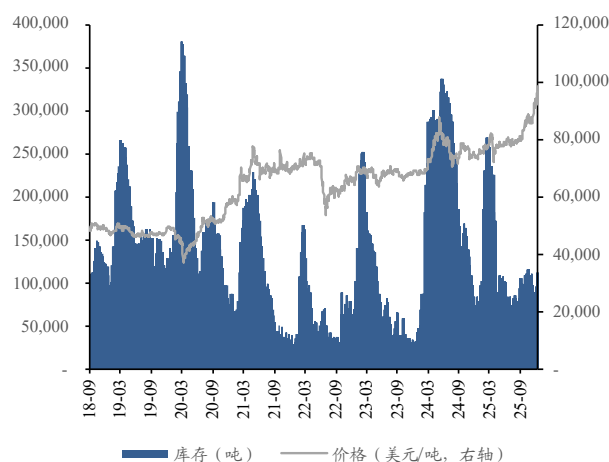
伦铜库存环比下降、沪铜库存环比上升。截至 12 月 26 日，LME 库存 15.70 万吨，周环比下降 2.10%；上期所库存 11.17 万吨，周环比上升 16.59%。

图7: LME 铜价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

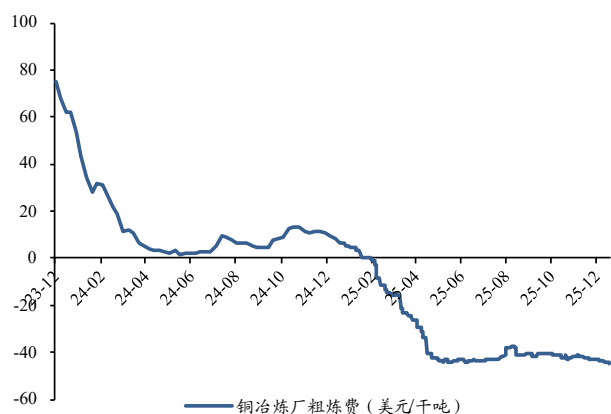
图8: SHFE 铜价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

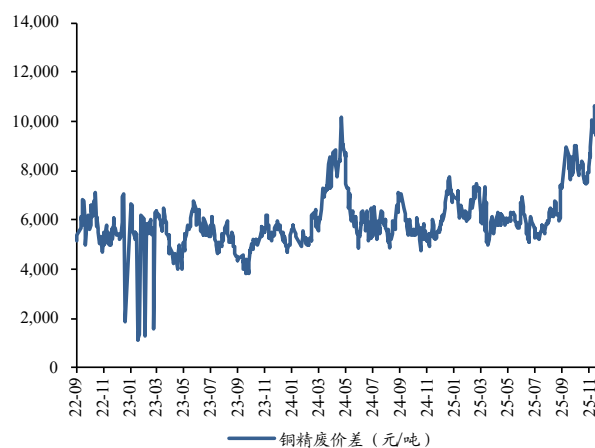
本周铜价精废价差环比上涨，粗铜冶炼费环比下跌。国内铜价精废价差为 12,350 元/吨，周环比上涨 2,360 元/千吨；中国粗铜冶炼费用为 -44.90 美元/千吨，环比下跌 0.9 美元/千吨。

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）



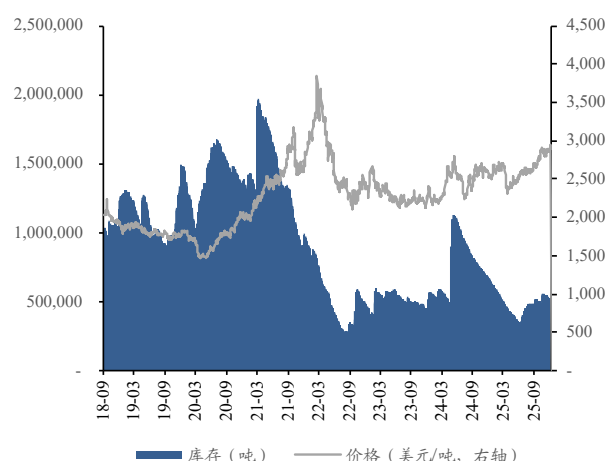
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.2. 铝：兼并重组政策预期再起，氧化铝期价上涨

伦铝、沪铝价格环比上涨。截至 12 月 26 日，本周 LME 铝报收 2,957 美元/吨，周环比上涨 1.76%；沪铝报收 22,405 元/吨，周环比上涨 0.99%。库存方面，LME 库存 52.11 万吨，周环比上升 0.28%；上期所库存 12.85 万吨，周环比上升 6.64%。供应端，本周新疆地区电解铝企业继续释放投产产能，中国电解铝行业理论开工产能上升至 4424.50 万

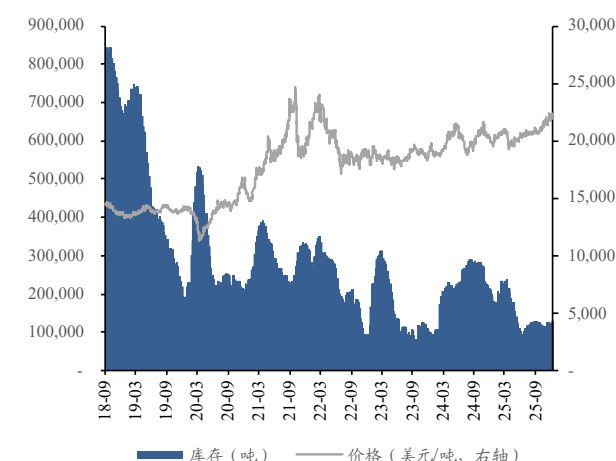
吨，较上周增加 2 万吨；需求端，本周铝板带箔企业产能利用率环比持平，铝棒产能利用率环比下降 0.02pct，本周电解铝的理论需求有所下降，本周电解铝社会库存环升 7.22% 至 62.55 万吨。本周国家发改委产业发展司发布文章《大力推动传统产业优化提升》并指出对氧化铝等强资源约束型产业鼓励大型骨干企业实施兼并重组，受此影响氧化铝期价大幅上行，需进一步跟踪政策落地情况；电解铝方面，受到铜铝比价高位影响，铝价维持震荡上行走势。

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



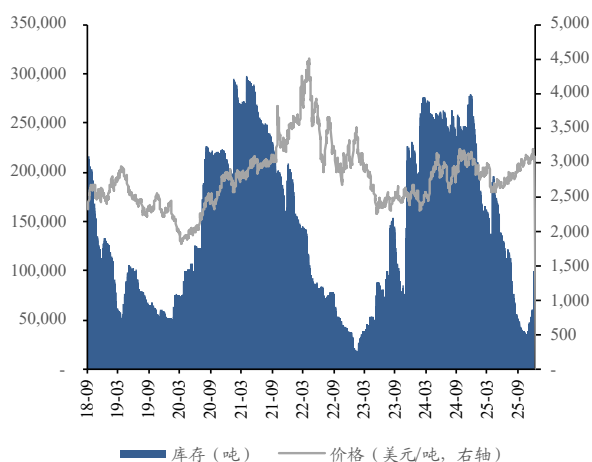
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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 12 月 26 日，伦锌收盘价为 3,087 美元/吨，周环比上涨 0.42%；沪锌收盘价为 23,170 元/吨，周环比上涨 0.46%。

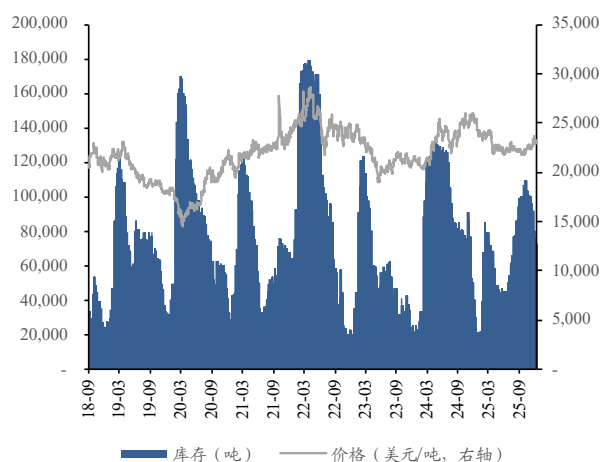
本周伦锌、沪锌库存升降不一。截至 12 月 26 日，LME 库存 10.69 万吨，周环比上升 6.98%；SHFE 库存为 7.30 万吨，周环比下降 4.02%。

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



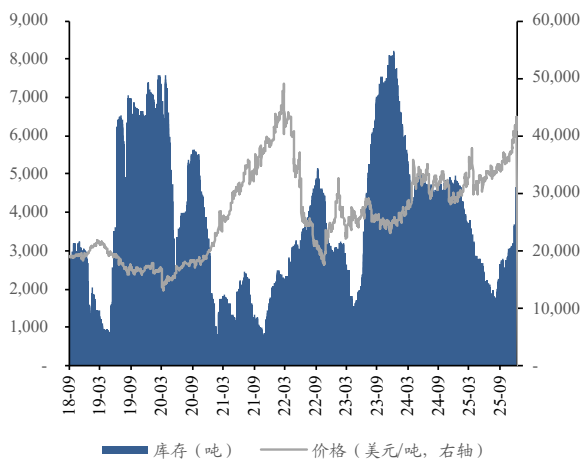
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.4. 锡: 供给端逐步放量, 锡价波动率上行

本周伦锡、沪锡价格涨跌不一。截至12月26日, LME锡收盘价为42,490美元/吨, 周环比上涨0.51%; 沪锡收盘价为338,550元/吨, 周环比下跌1.31%。供给端, 缅甸地区10月雨季结束后复产预期增强。海关数据显示, 中国11月进口锡矿15099吨, 环比增长29.81%; 其中自缅甸进口锡矿7190吨(折合金属吨约1438吨), 环比大幅增长203.79%; 需求端, 下游对高价接受度有限, 普遍以刚需采购为主。我们预计短期行业波动率将放大。

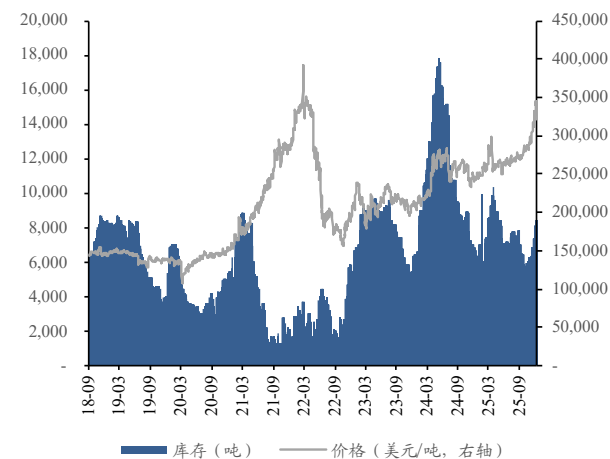
本周LME、上期所库存环比上升。截至12月26日, LME库存0.49万吨, 周环比上升5.38%; 上期所库存为0.85万吨, 周环比上升4.72%。

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：白银逼仓进入白热阶段，投资者需警惕回调风险

本周海外黄金环比上涨。截至 12 月 26 日，COMEX 黄金收盘价为 4562.00 美元/盎司，周环比上涨 4.54%，SHFE 黄金收盘价为 1,016.30 元/克，周环比上涨 3.71%。

海外受圣诞节影响流动性低迷，贵金属价格维持惯性上涨。美国 10 月耐用品订单月率初值录得-2.2%，低于预期的-1.5%；美国截至 12 月 20 日当周初请失业金人数录得 21.4 万人，低于预期的 22.4 万人。本周海外受到圣诞假期影响流动性低迷，数据层面好坏参半，市场缺乏进一步有效指引，本周市场交易更多跟随惯性动量，受美元继续下行支撑，本周贵金属价格维持上行驱动。

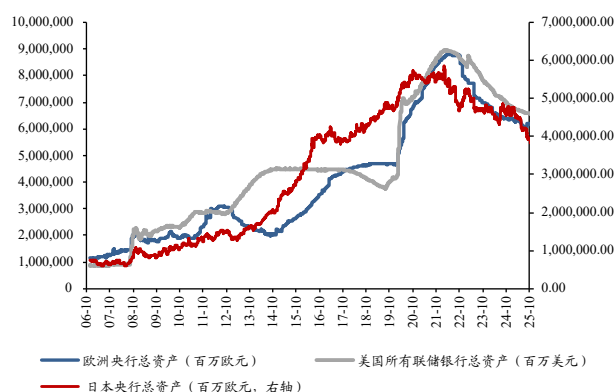
白银逼仓进入白热阶段，投资者需警惕回调风险。基于上述流动性低迷的现状，以及 LME 白银租赁利率的持续高企，本周 Comex 白银周环比上涨 21.71%，沪银周环比上涨 19.14%，至此沪银同时出现了期现溢价以及内外盘溢价，投资者需警惕随着海外流动性回归，以及 26 年 1 月 8 日至 1 月 15 日彭博 BCOM 商品指数调仓引发的潜在回调风险。

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	4,562.00	198.10	4.54%	10.36%	74.12%
Comex 白银	美元/盎司	79.68	14.21	21.71%	54.00%	170.43%
SHFE 金	元/克	1,016.30	36.40	3.71%	7.30%	63.99%
SHFE 银	元/吨	18,319.00	2943.00	19.14%	46.26%	141.58%

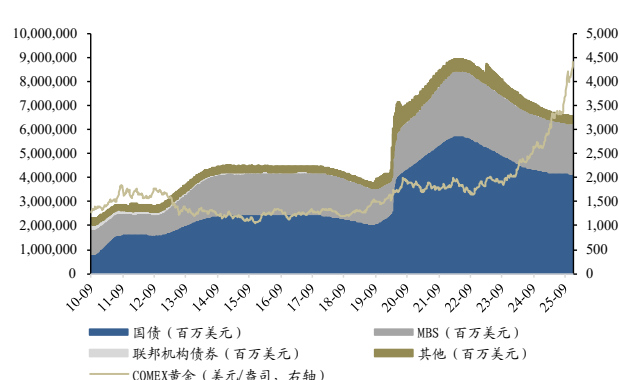
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图17：各国央行总资产



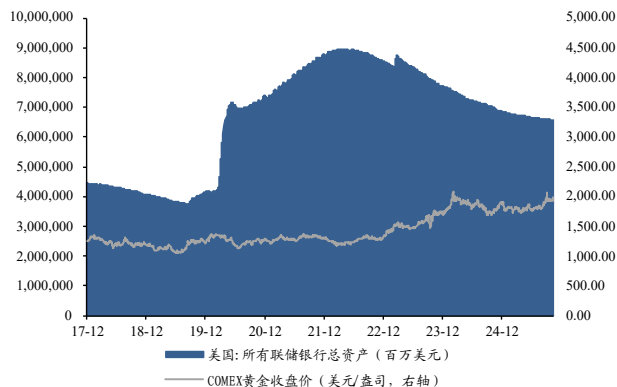
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图18：美联储资产负债表组成



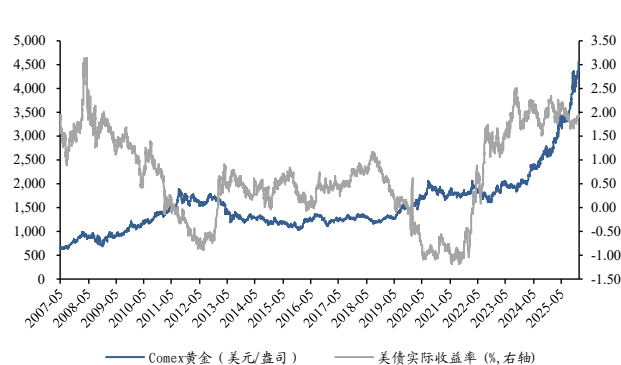
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图19: 美联储银行总资产与 Comex 黄金



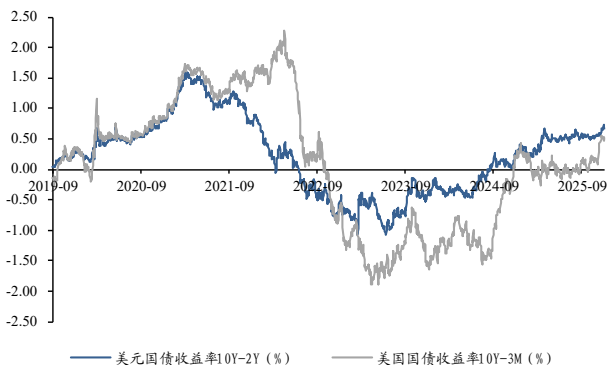
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 实际利率与 Comex 黄金



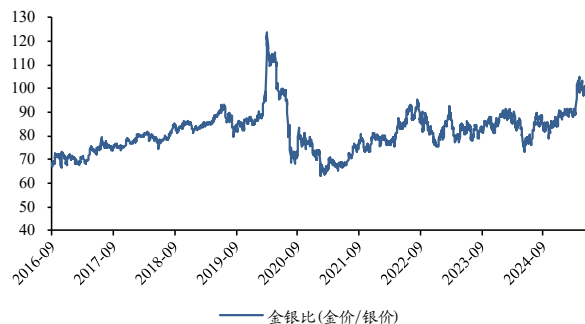
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 美国国债长短期利差 (%)



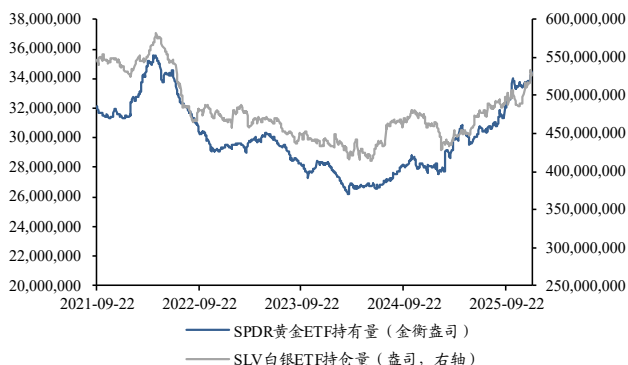
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 金银比 (金价/银价)



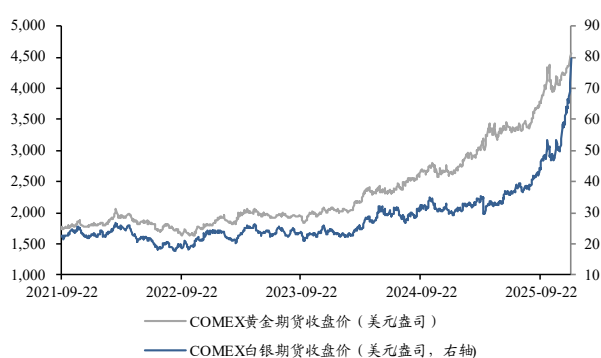
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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：供应端逐渐恢复，稀土价格震荡偏弱

本周稀土价格涨跌不一。截至 12 月 26 日，氧化镨钕收报 58.3 万元/吨，周环比上涨 3.37%；氧化镨收报 61.75 万元/吨，周环比上涨 2.92%；氧化镱收报 1,260 元/千克，周环比下跌 2.33%；氧化铽收报 5,960 元/千克，周环比下跌 1.49%。

供给端，元旦之后预计前期受指标影响停减产的分离企业，开工逐渐恢复；需求端，年末下游磁材企业采购意向较弱，临近春节，下游建仓补货仍有预期。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）	583,000	19000	3.37%	1.22%	37.83%
氧化镨（元/吨）	617,500	17500	2.92%	1.23%	32.23%
氧化镱（元/千克）	1,260	-30	-2.33%	-10.00%	-26.74%
氧化铽（元/千克）	5,960	-90	-1.49%	-6.29%	-16.53%

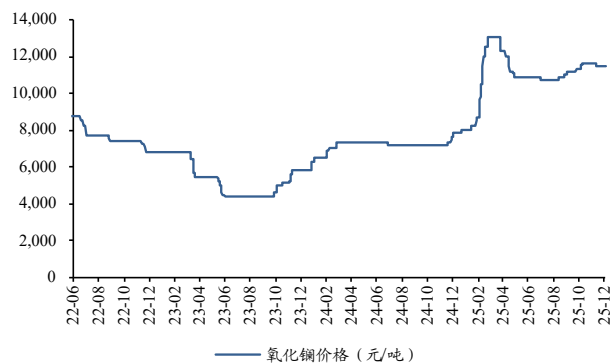
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图25：氧化镨钕价格（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图26：氧化镱价格（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图27: 氧化铈价格 (元/吨)



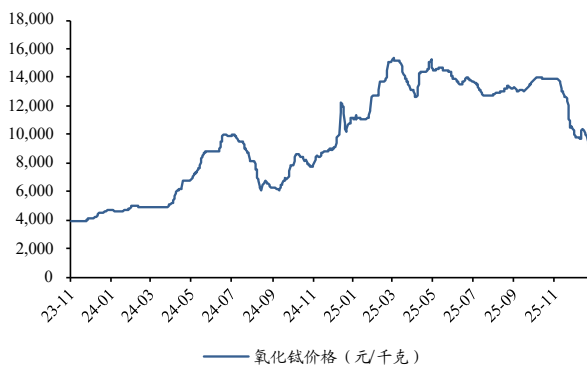
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28: 氧化镨价格 (元/千克)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图29: 氧化铈价格 (元/千克)



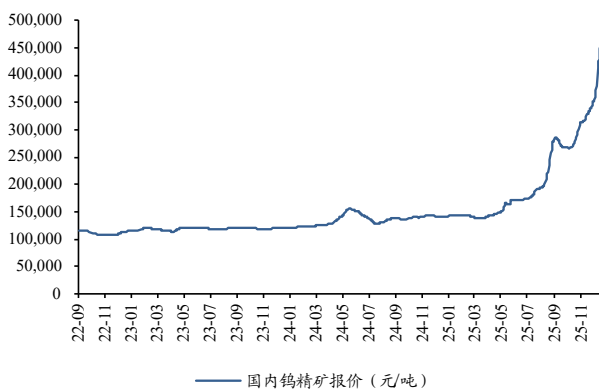
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图30: 国内钨精矿报价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图31: 国内钨精矿报价 (元/吨)



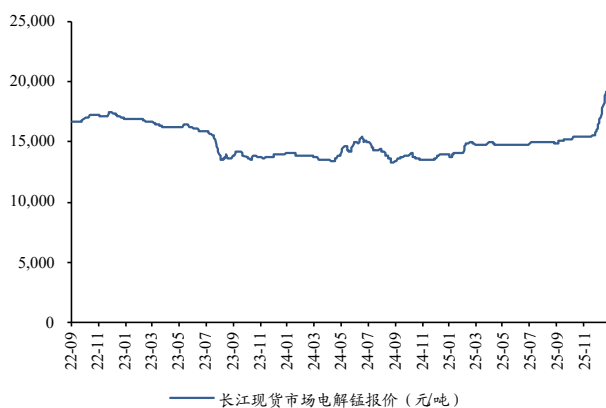
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 长江现货市场电解镁报价 (元/吨)



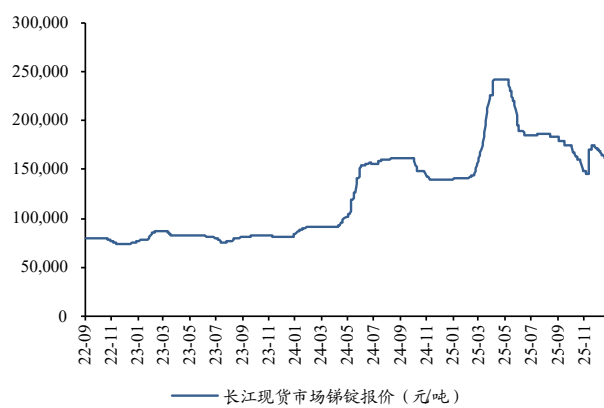
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图33: 长江现货市场电解锰报价 (元/吨)



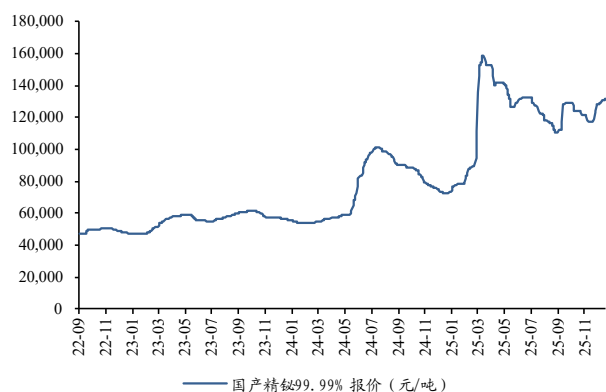
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图34: 长江现货市场锡锭报价 (元/吨)



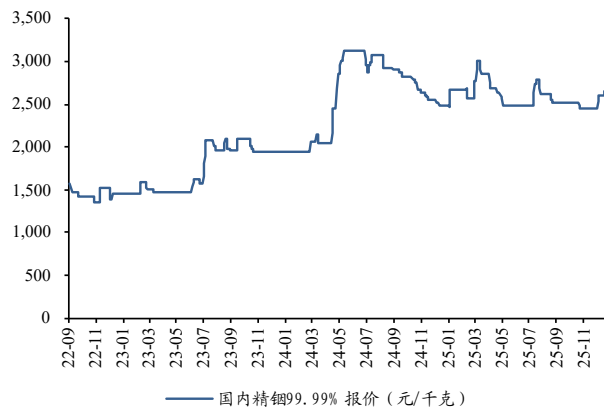
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 国产精铋 99.99%报价 (元/吨)



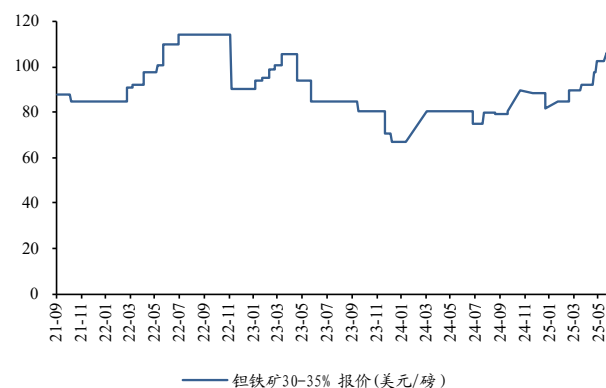
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 国内精铜 99.99%报价 (元/千克)



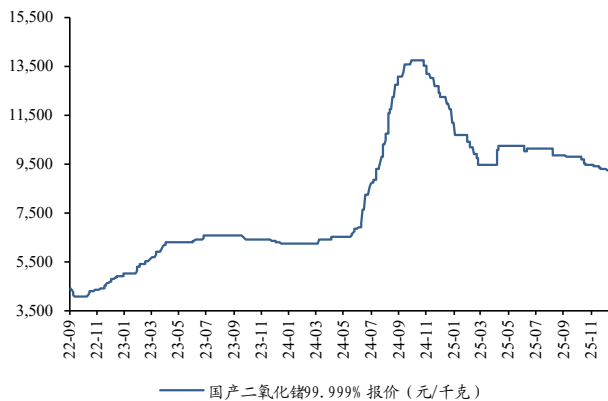
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 钽铁矿 30-35%报价 (美元/磅)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38: 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

12月22日，中国12月一年期贷款市场报价利率LPR录得3%，前值3%，预期值3%。

12月23日，美国第三季度实际GDP年化季率初值录得4.3%，前值3.8%，预期值3.3%。

12月23日，美国第三季度GDP价格指数季率初值录得3.8%，前值2.1%，预期值2.7%。

12月23日，美国第三季度消费者支出年化季率初值录得3.5%，前值2.5%，预期值3.2%。

12月23日，美国10月工业产出月率录得0.2%，前值0.1%，预测值0.1%。

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。

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>