

## 有色金属行业跟踪周报

# 中美宽松周期迎来共振，工业金属偏强运行 增持（维持）

2024年09月29日

证券分析师 孟祥文

执业证书：S0600523120001

mengxw@dwzq.com.cn

研究助理 徐毅达

执业证书：S0600123090025

xuyd@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ 回顾本周行情（9月23日-9月27日），有色板块本周上涨12.91%，在全部一级行业中涨幅中后。二级行业方面，周内申万有色金属类二级行业中能源金属板块上涨21.82%，金属新材料板块上涨13.04%，小金属板块上涨12.75%，工业金属板块上涨12.20%，贵金属板块上涨7.51%。工业金属方面，本周国内货币政策与财政政策齐发力，我们认为在美联储降息之际，国内宏观与财政支持政策的超预期发布极大的提振了居民消费信心，宏观情绪大幅转暖支撑工业金属价格快速上涨，后续需进一步观察经济前景及需求的边际变化。贵金属方面，本周不及预期的制造业PMI及PCE数据再度支撑美联储于11月的议息会议中再度实施激进的降息策略，根据CME的利率观察工具，美联储11月降息50基点的概率上升至50%以上，流动性进一步释放的预期提振本周黄金价格走势，预计黄金价格后续有望进一步走出震荡向上走势。

### ■ 周观点：

**铜：中美政策共振下，铜价维持震荡向上走势。**截至9月27日，伦铜报收9,974美元/吨，周环比上涨5.14%；沪铜报收78,780元/吨，周环比上涨3.88%。供给端，截至9月27日，本周进口铜矿TC均价小幅上涨至6.5美元/吨，9、10月份冶炼厂检修增加，电解铜市场供应维持短缺；必和必拓与澳大利亚铜矿勘探公司Cobre签署协议，将成立一家合资企业，在博茨瓦纳寻找一级铜银矿床；需求方面，金九银十需求逐步回暖，但近日高铜价已开始抑制下游需求，根据ICSG，今明两年全球精炼铜供应过剩46.9万吨和19.4万吨。宏观方面，美联储9月超预期降息后，11月进一步降息50个基点的概率已超过50%，海外流动性有进一步宽松预期；中国政府于本周释放大规模货币与财政政策，超预期的经济刺激措施大幅提升风险偏好，本周海内外铜价快速上涨，预计短期铜价在中美政策的共振下有望进一步上涨。

**铝：需求持续改善，铝锭社库持续下行，铝价旺季表现强劲。**截至9月27日，本周LME铝报收2,633元/吨，较上周上涨5.91%；沪铝报收20,455元/吨，较上周上涨1.92%。供应端，贵州地区电解铝小幅复产，本周电解铝行业运行产能4349.10万吨，较上周增加1.5万吨，预计电解铝供应短期稳定；需求端，本周铝板企业开工率环比增长0.04%，铝棒企业开工率环比增长0.26%，电解铝的理论需求有所上升。本周临近十一黄金周，下游企业补库需求强烈，电解铝社会库存71.93万吨，环比下跌4.31%。我们认为当下我国电解铝供给端已达年内理论峰值水平，随着消费旺季对电解铝需求的进一步拉动，从而形成需求增长而供给收缩的局面，看好铝价走出震荡向上走势。

**黄金：美联储9月降息50基点余温未消，11月激进降息预期再度上升，黄金维持震荡向上走势。**截至9月27日，COMEX黄金收盘价为2680.80美元/盎司，周环比上涨1.27%；SHFE黄金收盘价为599.42元/克，周环比上涨1.49%。本周，美联储9月降息50基点余温未消，11月激进降息预期再度上升。本周，美国9月SPGI制造业PMI初值录得47%，低于预期的48.5%；美国8月PCE物价指数年率录得2.2%，低于预期的2.3%。美联储在9月的FOMC中宣布将联邦基金利率下降50个基点，表明美联储正式结束自2022年3月以来的紧缩周期；本周不及预期的制造业PMI及PCE数据再度支撑美联储于11月的议息会议中再度实施激进的降息策略，根据CME的利率观察工具，美联储11月降息50基点的概率上升至50%以上，流动性进一步释放的预期提振本周黄金价格走势，预计黄金价格后续有望进一步走出震荡向上走势。

■ **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

《美联储正式结束本轮紧缩周期，降息推动黄金价格快速上行》

2024-09-21

《预防式降息的必要性与核心通胀的粘性共同驱动实际利率走低，纽约金再破历史新高》

2024-09-15

## 内容目录

1. 本周行情回顾：上证综指上涨 12.81%，申万有色金属排名中后 .....	5
2. 本周基本面回顾 .....	6
2.1. 工业金属：鲍威尔在 Jackson Hole 释放了对后续降息具备连续性的鸽派信号，工业金属价格全线上涨.....	6
2.1.1. 铜：中美政策共振下，铜价维持震荡向上走势.....	8
2.1.2. 铝：需求持续改善，铝锭社库持续下行，铝价旺季表现强劲.....	9
2.1.3. 锌：锌库存环比下降，价格环比上涨.....	10
2.1.4. 锡：库存环比下降，锡价涨跌不一.....	11
2.2. 贵金属：美联储 9 月降息 50 基点余温未消，11 月激进降息预期再度上升，黄金维持震荡向上走势.....	11
2.3. 稀土：供给稳定而下游需求环比好转，本周稀土价格环比上涨.....	13
3. 本周新闻 .....	16
3.1. 宏观新闻.....	16
3.2. 大宗交易新闻.....	17
3.2.1. 中金黄金.....	18
4. 风险提示 .....	18

## 图表目录

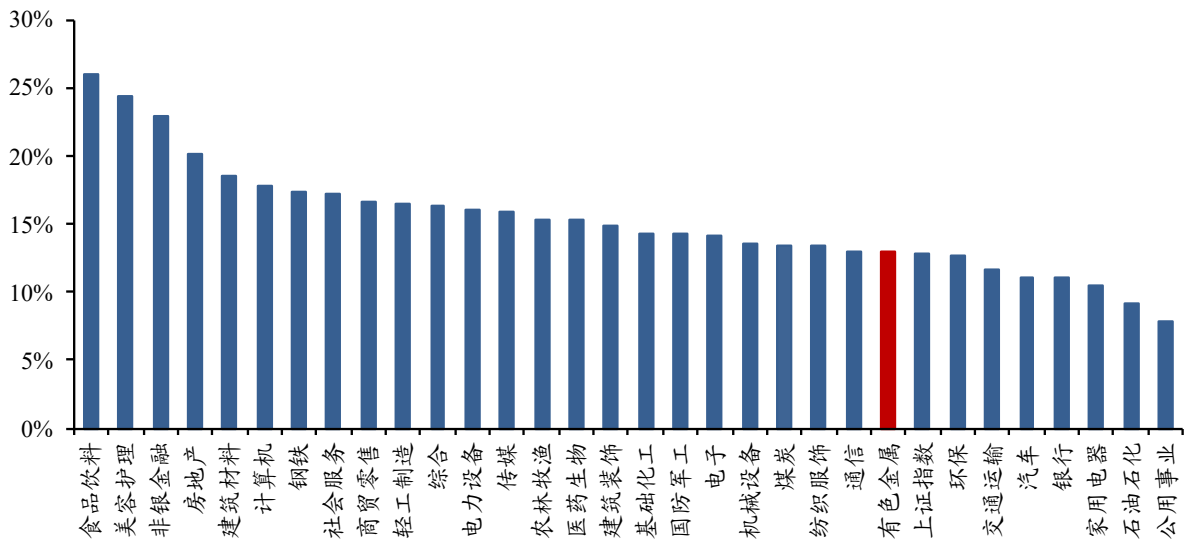
图 1: 申万一级行业周涨跌幅 (%)	5
图 2: 申万有色二级行业周涨跌幅 (%)	5
图 3: 有色子行业周涨跌幅 (%)	5
图 4: 本周涨幅前五公司 (%)	6
图 5: 本周涨幅后五公司 (%)	6
图 6: 本周主要标的涨跌幅统计 (截至 2024 年 9 月 27 日)	6
图 7: LME 铜价及库存	8
图 8: SHFE 铜价及库存	8
图 9: 铜粗炼加工费 (美元/干吨)	9
图 10: 铜精废价差 (元/吨)	9
图 11: LME 铝价及库存	10
图 12: SHFE 铝价及库存	10
图 13: LME 锌价及库存	10
图 14: SHFE 锌价及库存	10
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	12
图 20: 实际利率与 Comex 黄金	12
图 21: 美国国债长短期利差 (%)	12
图 22: 金银比 (金价/银价)	12
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)	14
图 28: 氧化铈价格 (元/吨)	14
图 29: 氧化镨价格 (元/千克)	14
图 30: 氧化铽价格 (元/千克)	14
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)	15
图 34: 长江现货市场电解锰报价 (元/吨)	15
图 35: 长江现货市场镉锭报价 (元/吨)	15
图 36: 国产海绵钛报价 (元/千克)	15
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)	16
图 40: 国产氧化锆 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.....	7
表 3: 贵金属价格周度变化表.....	12
表 4: 稀土价格周度变化表.....	13

## 1. 本周行情回顾：上证综指上涨 12.81%，申万有色金属排名中后

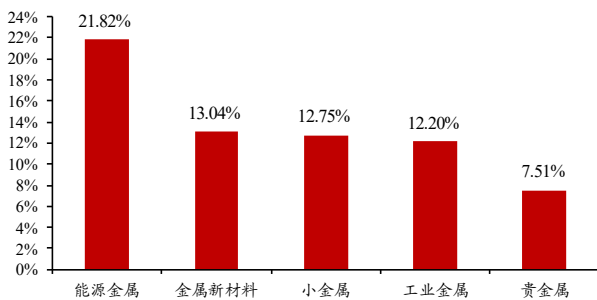
周内上证综指上涨 12.81%，31 个申万行业分类全部上涨个行业上涨；其中有色金属上涨 12.91%，排名第 24 位（24/31），跑赢上证指数 0.10 个百分点。在全部申万一级行业中，食品饮料（+26.06%），美容护理（+24.37%），非银金融（+23.00%）排名前三。周内申万有色金属类二级行业全线上涨。其中，能源金属板块上涨 21.82%，金属新材料板块上涨 13.04%，小金属板块上涨 12.75%，工业金属板块上涨 12.20%，贵金属板块上涨 7.51%。

图1：申万一级行业周涨跌幅（%）



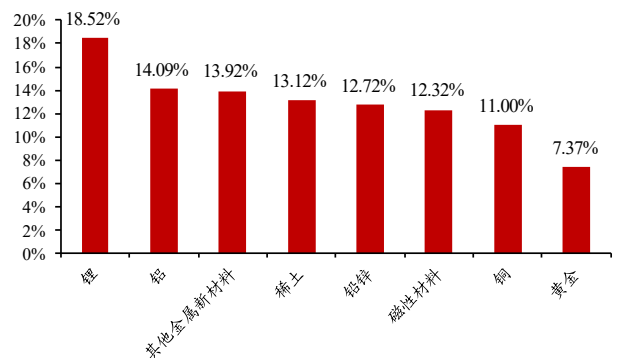
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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

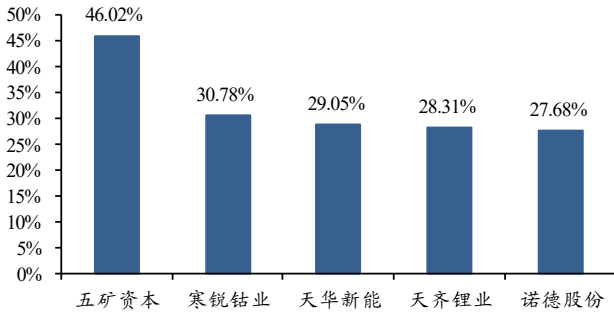
图3：有色子行业周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

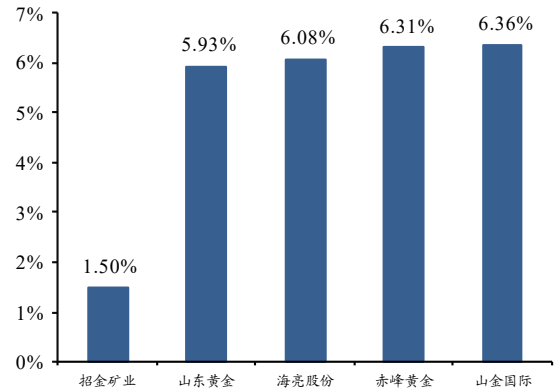
个股方面，本周涨幅前三的公司为五矿资本（+46.02%）、寒锐钴业（+30.78%）、天华新能（+29.05%），涨幅后三的公司为招金矿业（+1.50%）、山东黄金（+5.93%）、海亮股份（+6.08%）。

图4：本周涨幅前五公司（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：本周涨幅后五公司（%）



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2024年9月27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	8.37	12.50%	11.75%	63.66%
601899.SH	紫金矿业	17.51	10.26%	9.44%	43.07%
000933.SZ	神火股份	18.30	21.35%	21.59%	12.90%
603799.SH	华友钴业	26.83	22.18%	16.00%	-15.24%
000807.SZ	云铝股份	13.96	11.24%	15.56%	16.17%
002460.SZ	赣锋锂业	31.34	22.95%	14.67%	-24.62%
600547.SH	山东黄金	27.86	5.93%	3.19%	22.37%
000975.SZ	山金国际	17.72	6.36%	10.34%	19.90%
300618.SZ	寒锐钴业	28.21	30.78%	22.17%	0.08%
002466.SZ	天齐锂业	32.00	28.31%	21.77%	-40.39%
300224.SZ	正海磁材	9.45	14.41%	13.04%	-17.77%
002240.SZ	盛新锂能	13.90	26.48%	16.03%	-38.05%

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：鲍威尔在 Jackson Hole 释放了对后续降息具备连续性的鸽派信号，工业金属价格全线上涨

海外方面，美联储9月降息50基点余温未消，11月激进降息预期再度上升。本周，

美国 9 月 SPGI 制造业 PMI 初值录得 47%，低于预期的 48.5%；美国 8 月 PCE 物价指数年率录得 2.2%，低于预期的 2.3%。美联储在 9 月的 FOMC 中宣布将联邦基金利率下降 50 个基点，表明美联储正式结束自 2022 年 3 月以来的紧缩周期；本周不及预期的制造业 PMI 及 PCE 数据再度支撑美联储于 11 月的议息会议中再度实施激进的降息策略，根据 CME 的利率观察工具，美联储 11 月降息 50 基点的概率上升至 50% 以上，流动性进一步释放的预期提振本周工业金属价格延续涨势，后续需进一步观察经济前景及需求的边际变化。

**国内方面，本周国内货币政策与财政政策齐发力。**本周二，中国央行宣布下调 7 天逆回购，以及下调存款准备金率 0.5 个百分点，向金融市场提供长期流动性约 1 万亿元，同时降低存量房贷利率，预计平均降幅在 0.5 个百分点左右，统一首套房和二套房的房贷最低首付比例至 15%；本周四，以经济为主题的政治局会议提前召开，会议就中央债务扩容、扩内需、促消费、稳就业等方向传达积极表述。我们认为在美联储降息之际，国内宏观与财政支持政策的超预期发布极大的提振了居民消费信心，宏观情绪大幅转暖支撑工业金属价格快速上涨。

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)	9,974	488	5.14%	7.80%	23.66%
	LME3 月期铝 (美元/吨)	2,633	147	5.91%	7.65%	13.25%
	LME3 月期铅 (美元/吨)	2,112	70	3.40%	2.13%	-1.42%
	LME3 月期锌 (美元/吨)	3,075	208	7.25%	6.05%	18.70%
	LME3 月期镍 (美元/吨)	17,035	565	3.43%	2.01%	-9.39%
	LME3 月期锡 (美元/吨)	32,830	680	2.12%	1.20%	37.97%
国内价格	SHFE 当月期铜 (元/吨)	78,780	2940	3.88%	5.62%	17.16%
	现货铜 (元/吨)	78,970	2890	3.80%	5.42%	16.92%
	SHFE 当月期铝 (元/吨)	20,455	385	1.92%	2.76%	5.19%
	现货铝 (元/吨)	20,330	300	1.50%	2.57%	2.11%
	SHFE 当月期铅 (元/吨)	16,925	330	1.99%	-2.59%	2.64%
	现货铅 (元/吨)	16,800	120	0.72%	-5.62%	1.69%
	SHFE 当月期锌 (元/吨)	24,990	820	3.39%	4.06%	15.86%
	现货锌 (元/吨)	25,190	830	3.41%	4.22%	14.87%
	SHFE 当月期镍 (元/吨)	129,360	4010	3.20%	-1.33%	-14.84%
	现货镍 (元/吨)	129,020	2230	1.76%	-2.32%	-17.31%
	SHFE 当月期锡 (元/吨)	257,780	-4090	-1.56%	-3.16%	18.68%
	现货锡 (元/吨)	257,710	-4370	-1.67%	-3.74%	18.18%

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	9,974	-0.08	-0.27%	-3.73%	80.26%
	COMEX 库存	2,633	1.98	48.67%	60.87%	62.25%
	SHFE 库存	2,112	-4.51	-24.32%	-44.07%	260.06%
铝	LME 库存	3,075	-1.36	-1.68%	-7.53%	62.25%
	SHFE 库存	17,035	-0.46	-1.62%	-4.20%	252.52%
铅	LME 库存	32,830	-0.30	-1.46%	9.54%	162.46%
	SHFE 库存	78,780	-1.07	-20.79%	72.22%	-42.91%
锌	LME 库存	78,970	-0.29	-1.13%	1.45%	140.33%
	SHFE 库存	20,455	-0.15	-1.88%	-6.18%	149.48%
镍	LME 库存	20,330	0.62	4.97%	11.04%	210.39%
	SHFE 库存	16,925	0.15	6.20%	19.62%	241.42%
锡	LME 库存	16,800	-0.01	-1.86%	3.72%	-33.05%
	SHFE 库存	24,990	-0.08	-8.03%	-16.87%	16.96%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 2.1.1. 铜：中美政策共振下，铜价维持震荡向上走势

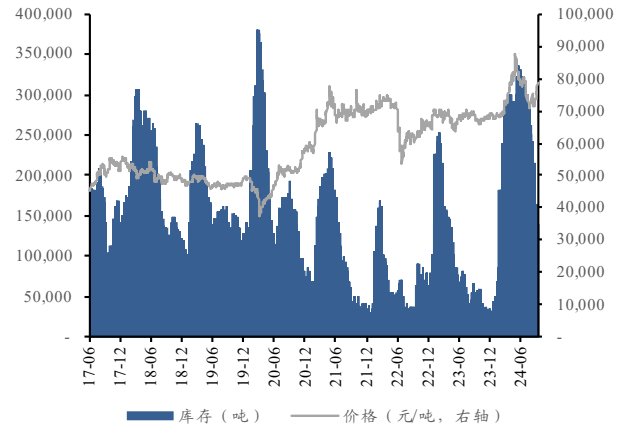
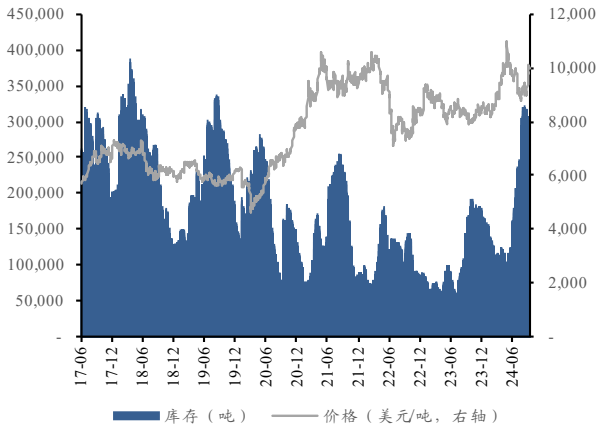
**伦铜沪铜价格环比上涨。**截至 9 月 27 日，伦铜报收 9,974 美元/吨，周环比上涨 5.14%；沪铜报收 78,780 元/吨，周环比上涨 3.88%。供给端，截至 9 月 27 日，本周进口铜矿 TC 均价小幅上涨至 6.5 美元/吨，9、10 月份冶炼厂检修增加，电解铜市场供应维持短缺；必和必拓与澳大利亚铜矿勘探公司 Cobre 签署协议，将成立一家合资企业，在博茨瓦纳寻找一级铜银矿床；需求方面，金九银十需求逐步回暖，但近日高铜价已开始抑制下游需求，根据 ICSG，今明两年全球精炼铜供应过剩 46.9 万吨和 19.4 万吨。宏观方面，美联储 9 月超预期降息后，11 月进一步降息 50 个基点的概率已超过 50%，海外流动性有进一步宽松预期；中国政府于本周释放大规模货币与财政政策，超预期的经济刺激措施大幅提升风险偏好，本周海内外铜价快速上涨，预计短期铜价在中美政策的共振下有望进一步上涨。

**伦铜、沪铜库存环比下降。**截至 9 月 27 日，LME 库存 30.25 万吨，周环比下降 0.27%；上期所库存 14.04 万吨，周环比下降 14.21%。

图7：LME 铜价及库存

图8：SHFE 铜价及库存



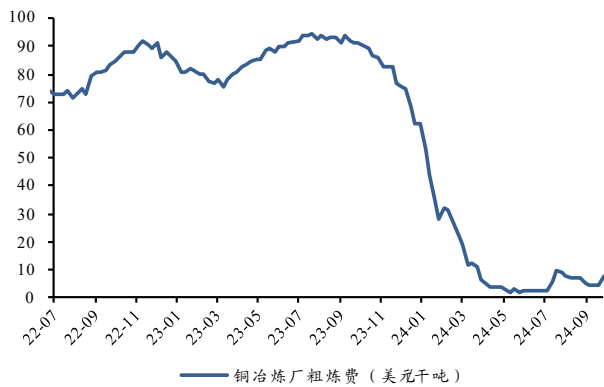


数据来源：Wind，东吴证券研究所

数据来源：Wind，东吴证券研究所

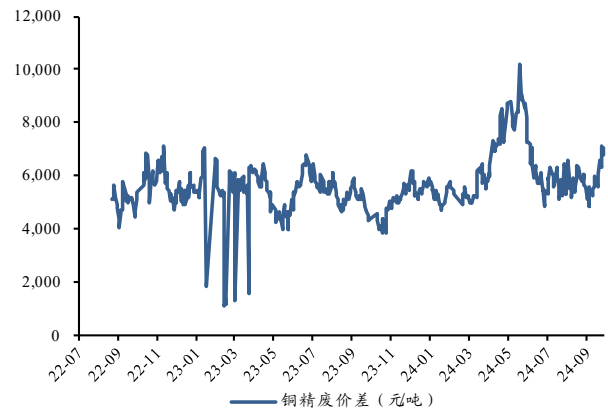
本周铜价精废价差、粗铜冶炼加工费环比上涨。本期粗铜冶炼加工费为 7.5 美元/千吨，周环比上涨 63.04%。国内铜价精废价差为 7060 元/吨，周环比上涨 6.81%。

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）



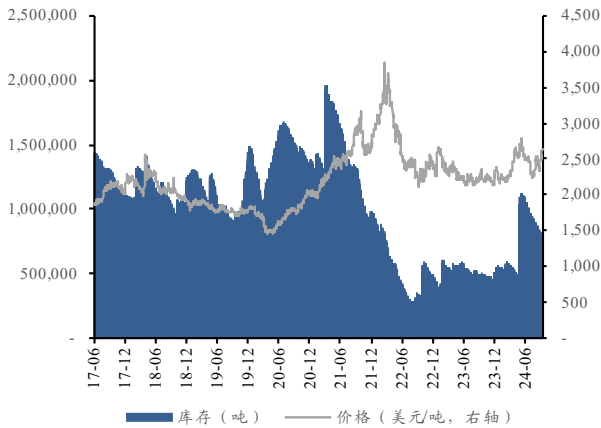
数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 2.1.2. 铝：需求持续改善，铝锭社库持续下行，铝价旺季表现强劲

伦铝、沪铝价格环比上涨。截至 9 月 27 日，本周 LME 铝报收 2,633 元/吨，较上周上涨 5.91%；沪铝报收 20,455 元/吨，较上周上涨 1.92%。库存方面，LME 库存 79.55 万吨，周环比下降 1.68%；上期所库存 27.92 万吨，周环比下降 1.62%。供应端，贵州地区电解铝小幅复产，本周电解铝行业运行产能 4349.10 万吨，较上周增加 1.5 万吨，预计电解铝供应短期稳定；需求端，本周铝板企业开工率环比增长 0.04%，铝棒企业开工率环比增长 0.26%，电解铝的理论需求有所上升。本周临近十一黄金周，下游企业补库需

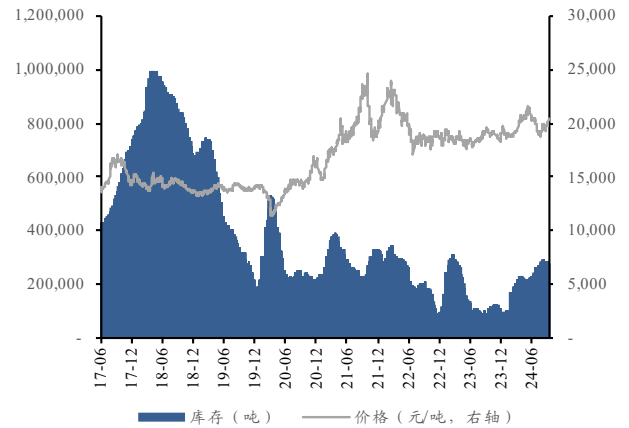
求强烈，电解铝社会库存 71.93 万吨，环比下跌 4.31%。我们认为当下我国电解铝供给端已达年内理论峰值水平，随着消费旺季对电解铝需求的进一步拉动，从而形成需求增长而供给收缩的局面，看好铝价走出震荡向上走势。

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: 锌库存环比下降, 价格环比上涨

周伦锌、沪锌价格环比上涨。截至9月27日，伦锌收盘价为 3,075 美元/吨，周环比上涨 7.25%；沪锌收盘价为 24,990 元/吨，周环比上涨 3.39%。

本周伦锌、沪锌库存环比下降。截至9月27日，LME 库存 25.33 万吨，周环比下降 1.13%；SHFE 库存为 8.02 万吨，周环比下降 11.43%。

图13: LME 锌价及库存

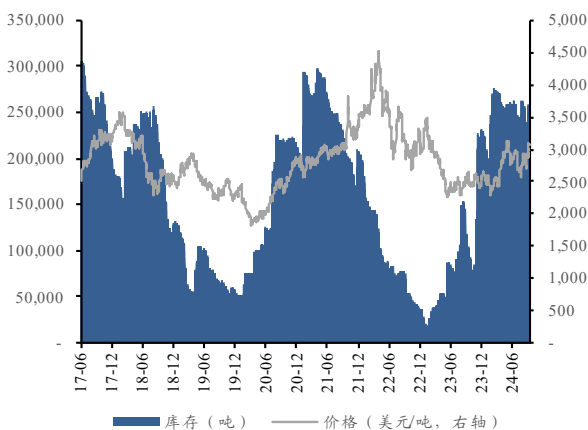
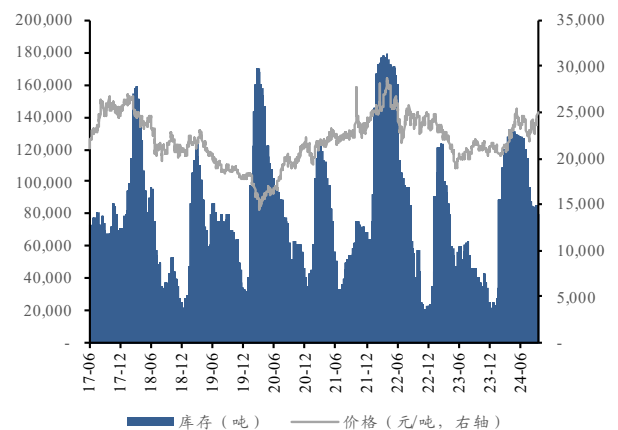


图14: SHFE 锌价及库存



数据来源：Wind，东吴证券研究所

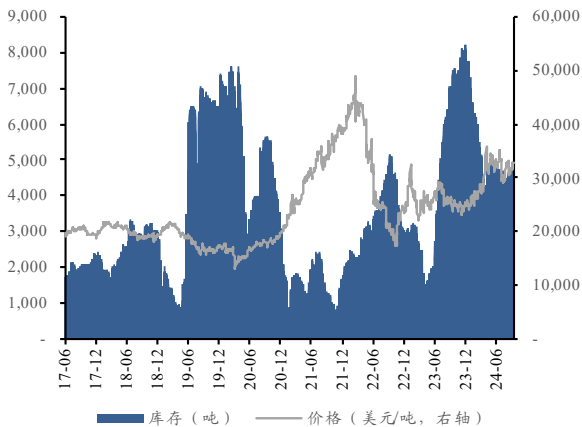
数据来源：Wind，东吴证券研究所

#### 2.1.4. 锡：库存环比下降，锡价涨跌不一

本周伦锡沪锡价格环比上涨。截至9月27日，LME锡收盘价为32,830美元/吨，较上周环比上涨2.12%；沪锡收盘价为257,780元/吨，较上周环比下跌1.56%。供应方面，目前低邦曼相矿区仍未有复产消息，近期锡矿供应稳定，加工费周内并未调整；需求方面，临近国庆假期，下游接货意愿尚可，部分企业开始节前备货。

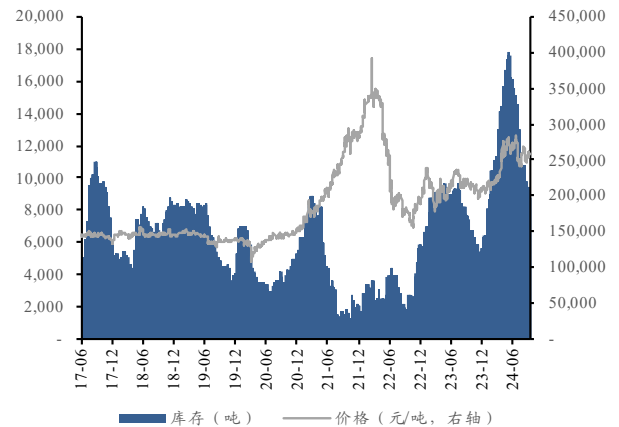
本周LME、上期所库存升降不一。截至9月27日，LME库存0.47万吨，周环比下降1.86%。上期所库存为0.87万吨，周环比下降8.03%。

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：美联储9月降息50基点余温未消，11月激进降息预期再度上升，黄金维持震荡向上走势

本周海内外黄金价格环比上涨。截至9月27日，COMEX黄金收盘价为2680.80美元/盎司，周环比上涨1.27%；SHFE黄金收盘价为599.42元/克，周环比上涨1.49%。

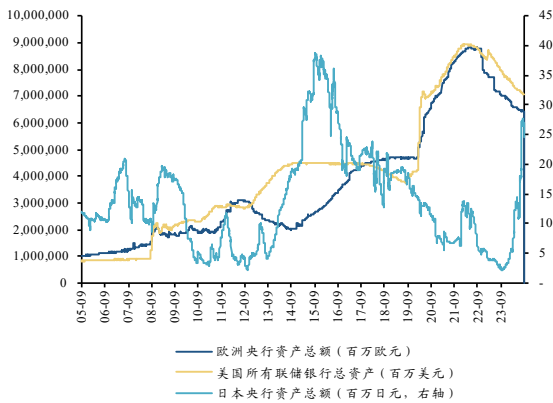
本周，美联储9月降息50基点余温未消，11月激进降息预期再度上升。本周，美国9月SPGI制造业PMI初值录得47%，低于预期的48.5%；美国8月PCE物价指数年率录得2.2%，低于预期的2.3%。美联储在9月的FOMC中宣布将联邦基金利率下降50个基点，表明美联储正式结束自2022年3月以来的紧缩周期；本周不及预期的制造业PMI及PCE数据再度支撑美联储于11月的议息会议中再度实施激进的降息策略，根据CME的利率观察工具，美联储11月降息50基点的概率上升至50%以上，流动性进一步释放的预期提振本周黄金价格走势，预计黄金价格后续有望进一步走出震荡向上走势。

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	2,680.80	33.70	1.27%	4.72%	45.78%
Comex 白银	美元/盎司	31.93	0.43	1.35%	8.04%	50.41%
SHFE 金	元/克	599.42	8.80	1.49%	4.08%	27.14%
SHFE 银	元/吨	7,865.00	317.00	4.20%	2.72%	32.36%

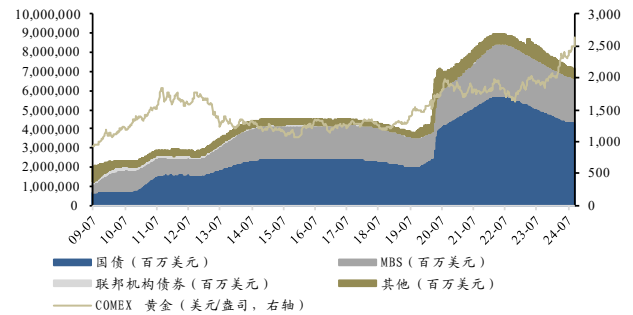
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图17: 各国央行总资产



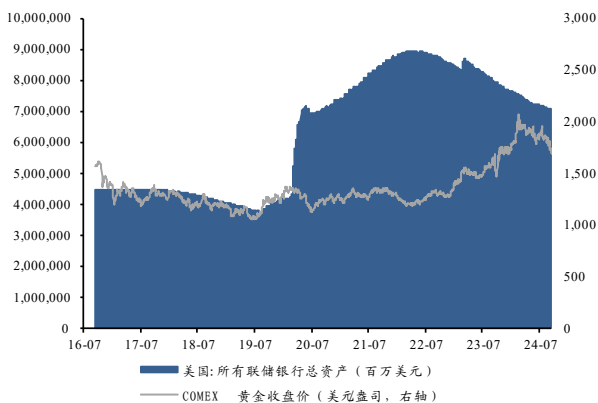
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图18: 美联储资产负债表组成



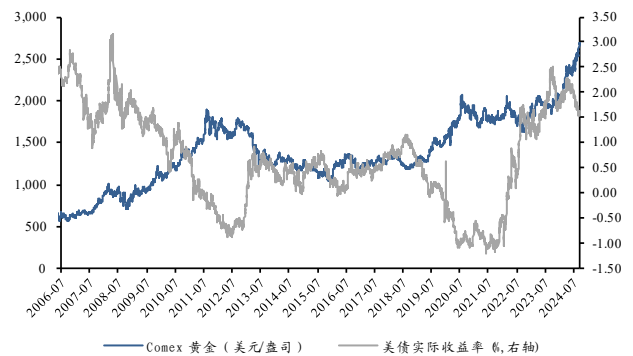
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

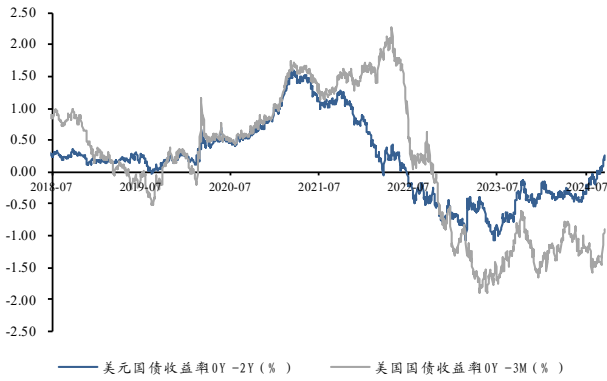
图20: 实际利率与 Comex 黄金



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 美国国债长短期利差 (%)

图22: 金银比 (金价/银价)

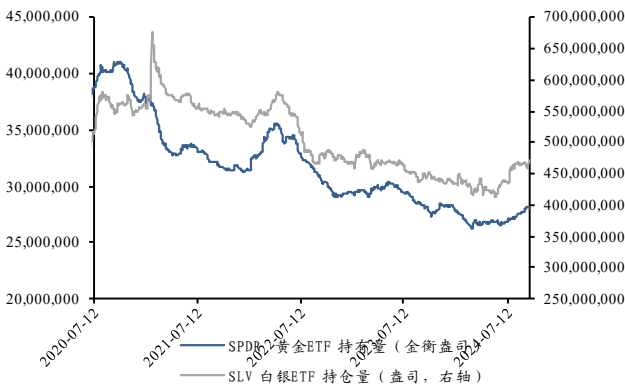


数据来源：Wind，东吴证券研究所



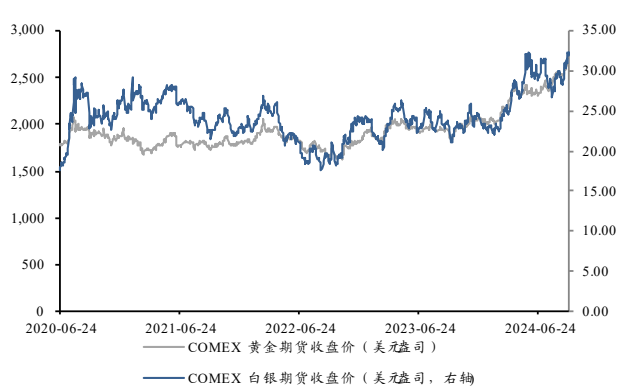
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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：供给稳定而下游需求环比好转，本周稀土价格环比上涨

本周稀土价格环比上涨。氧化镨钕收报 41.80 万元/吨，周环比上涨 1.70%；氧化镨收报 44.20 万元/吨，周环比上涨 0.91%；氧化镝收报 1,790 元/千克，周环比上涨 0.56%；氧化铽收报 5,900 元/千克，周环比上涨 0.68%。

供应端，目前生产企业开工稳定；需求端，近期下游订单略有好转，磁材大厂陆续招标采购。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)	418,000	7000	1.70%	6.36%	-18.04%
氧化镨 (元/吨)	442,000	4000	0.91%	5.49%	-17.84%
氧化镝 (元/千克)	1,790	10	0.56%	8.48%	-36.30%
氧化铽 (元/千克)	5,900	40	0.68%	10.07%	-30.51%

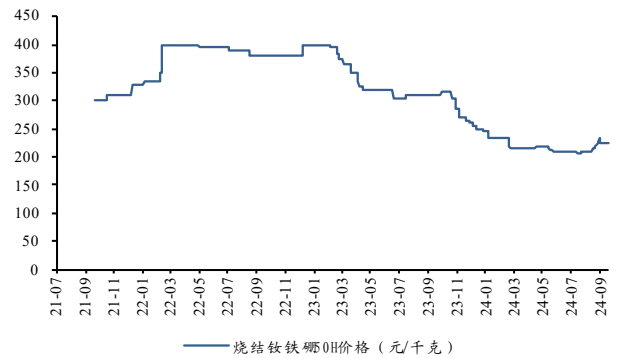
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图25: 氧化镨钕价格 (元/吨)



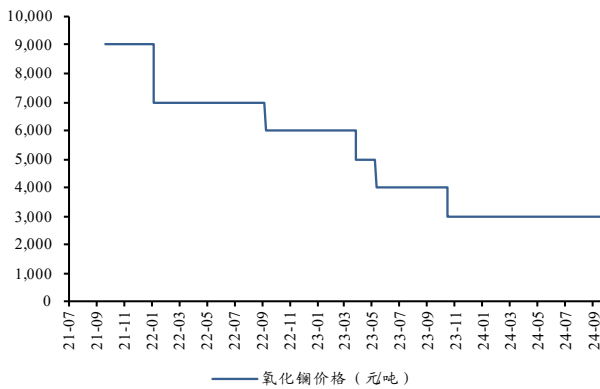
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图26: 烧结钕铁硼 50H (元/千克)



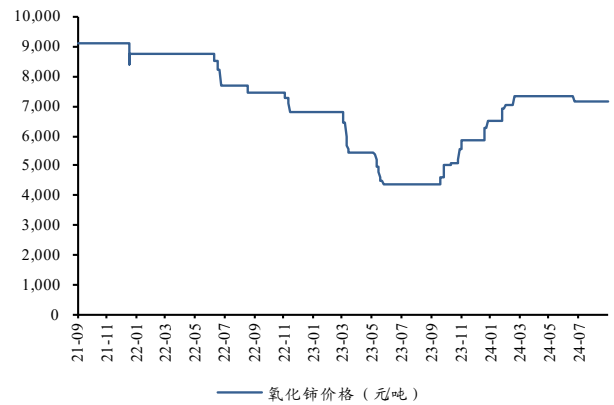
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图27: 氧化镧价格 (元/吨)



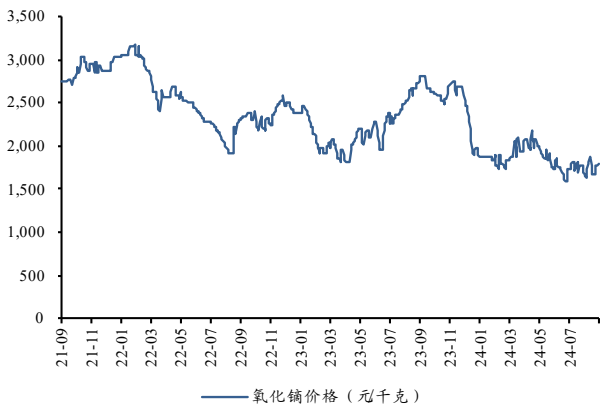
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28: 氧化铈价格 (元/吨)



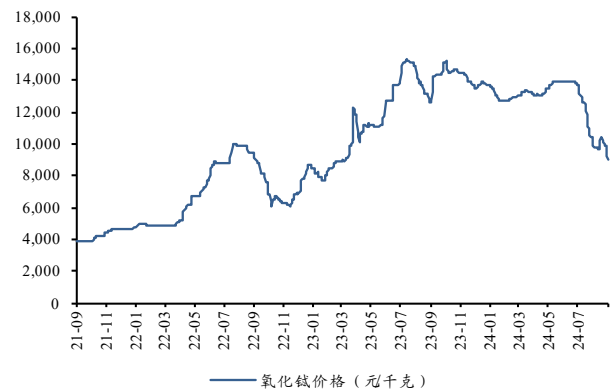
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)



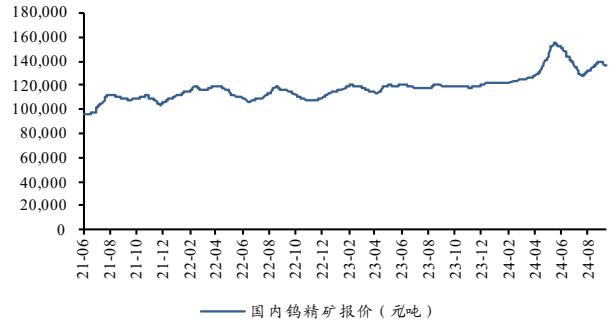
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图31: 国内钼精矿报价 (元/吨)



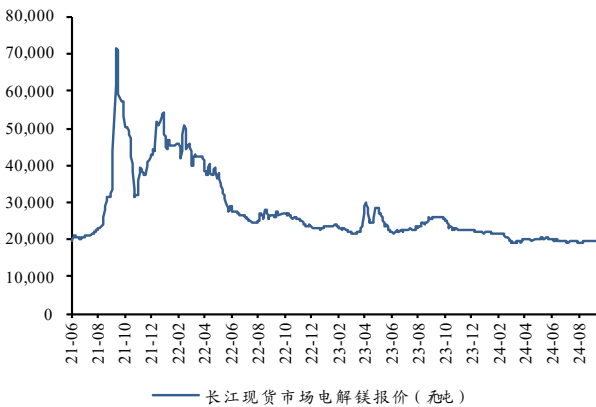
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 国内钨精矿报价 (元/吨)



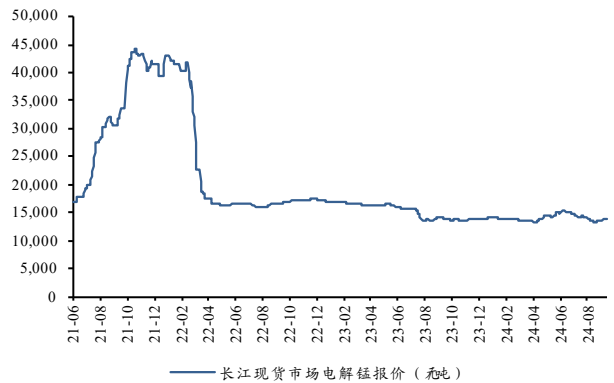
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)



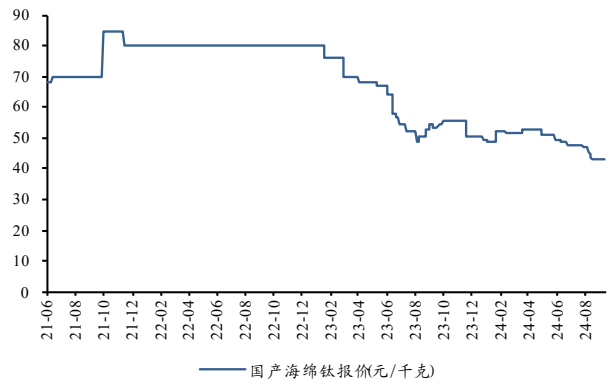
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

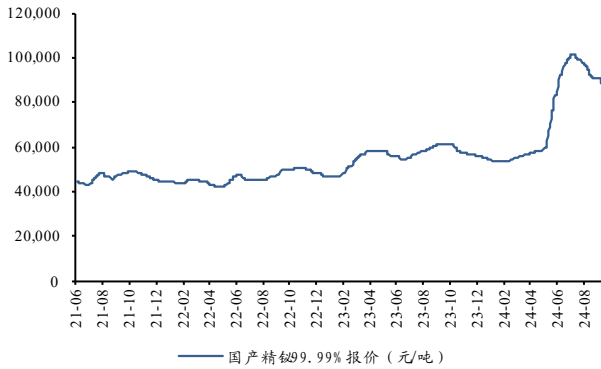
图36: 国产海绵钛报价 (元/千克)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

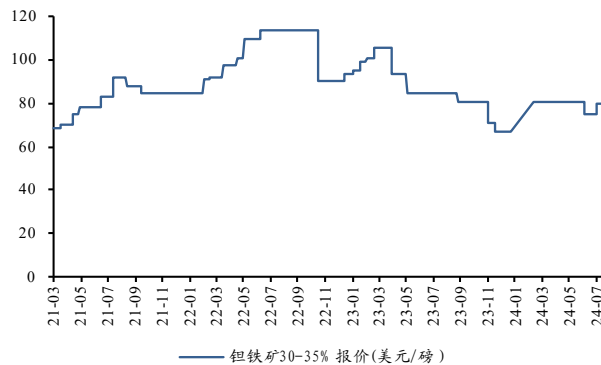
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图37: 国产精铋 99.99%报价 (元/吨)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

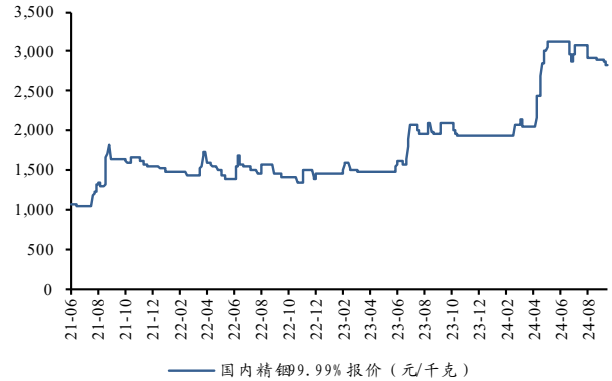
图39: 钼铁矿 30-35%报价 (美元/磅)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

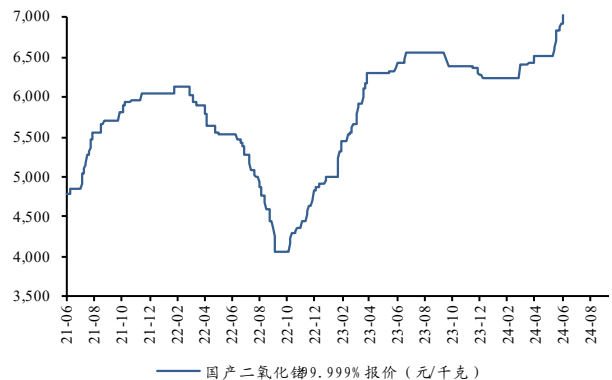
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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23日，欧元区9月SPGI制造业PMI初值录入44.8，前值45.8，预测值45.6。

9月23日，英国9月SPGI制造业PMI初值录入51.5，前值52.5，预测值52.5。

9月23日，英国9月SPGI服务业PMI初值录入52.8，前值53.7，预测值53.5。

9月25日，中国9月25日中期借贷便利MLF操作规模(亿元)录入3000，前值3000。

9月25日，中国9月25日中期借贷便利MLF中标利率(%)录入2，前值2.3。



9月26日,美国第二季度实际GDP年化季率终值(%)录入3,前值3,预测值3。

9月26日,美国第二季度GDP价格指数季率终值(%)录入2.5,前值2.5,预测值2.5。

9月26日,美国第二季度核心PCE物价指数年化季率终值(%)录入2.8,前值2.8,预测值2.8。

9月26日,美国第二季度消费者支出年化季率终值(%)录入2.8,前值2.9,预测值2.9。

9月26日,美国第二季度GDP隐性平减指数季率-季调后终值(%)录入2.5,前值2.5,预测值2.5。

9月26日,美国8月耐用品订单月率初值(%)录入0,前值9.8,预测值-2.6。

9月26日,美国截至9月21日当周初请失业金人数(万)录入21.8,前值21.9,预测值22.5。

9月26日,美国截至9月14日当周续请失业金人数(万)录入183.4,前值182.9,预测值183.8。

9月27日,日本9月东京CPI年率(%)录入2.2,前值2.6,预测值2.2。

9月27日,中国8月规模以上工业企业利润年率-单月(%)录入-17.8,前值4.1。

9月27日,欧元区8月欧洲央行1年期CPI预期(%)录入2.7,前值2.8,预测值2.7。

9月27日,欧元区8月欧洲央行3年期CPI预期(%)录入2.3,前值2.4,预测值2.3。

9月27日,欧元区9月经济景气指数录入96.2,前值96.6,预测值96.5。

9月27日,欧元区9月工业景气指数录入-10.9,前值-9.7,预测值-9.9。

9月27日,欧元区9月消费者信心指数终值录入-12.9,前值-12.9,预测值-12.9。

9月27日,英国9月CBI零售销售差值录入4,前值-27,预测值-18。

9月27日,美国8月个人支出月率(%)录入0.2,前值0.5,预测值0.3。

9月27日,美国8月PCE物价指数年率(%)录入2.2,前值2.5,预测值2.3。

9月27日,美国8月核心PCE物价指数年率(%)录入2.7,前值2.6,预测值2.7。

### 3.2. 大宗交易新闻

### 3.2.1. 中金黄金

9月23日，成交均价 13.31 元/股，成交量 29.96 万股，相对于当日收盘价平价。

9月24日，成交均价 13.45 元/股，成交量 185 万股，相对于当日收盘价平价。

9月25日，成交均价 13.96 元/股，成交量 34.8 万股，相对于当日收盘价平价。

## 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>