

有色金属行业跟踪周报

美联储鹰派降息大幅削减 25 年利率下行空间，有色金属价格震荡弱勢运行

增持（维持）

2024 年 12 月 21 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 16 日-12 月 20 日），有色板块本周下跌 3.09%，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贵金属板块下跌 5.67%，工业金属板块下跌 3.47%，小金属板块下跌 2.40%，金属新材料板块上涨 2.32%，能源金属板块下跌 3.16%。工业金属方面，临近年底为工业金属传统淡季，价格普遍承压，美联储鹰派降息大幅削减 25 年利率下行空间，工业金属价格全线下跌，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，受鲍威尔鹰派演讲影响，本周美元指数大幅上行 0.8%，黄金价格大幅回调；周五公布的 PCE 数据小幅缓和了市场的悲观情绪，但我们预计短期市场偏好仍旧处于较低水平，预计短期黄金价格继续高位震荡，后续有望进一步走出震荡向上走势。

■ 周观点：

铜：美联储鹰派降息，海内外铜价承压运行。截至 12 月 20 日，伦铜报收 8,944 美元/吨，周环比下跌 1.24%；沪铜报收 73,820 元/吨，周环比下跌 1.30%。供给端，截至 12 月 20 日，本周进口铜矿 TC 均价持稳 10.5 美元/吨，根据中国国家统计局，2024 年 11 月中国铜材产量 214 万吨，同比下降 0.4%；1-11 月累计产量 2077.4 万吨，同比下降 1.5%；需求方面，临近年底需求有所减弱，具体来看，消费电子订单呈现弱势，而电网侧以及建筑用铜维持正常，以旧换新政策催化下家电定价同比增长；宏观方面，本周美联储如期降息 25bp 但释放鹰派言论，点阵图显示美联储 2025 年仅剩两次 2 次 bp 降息，大幅低于市场 4 次降息的预期，美债收益率与美元指数于本周录得大幅上行，对铜价的上涨形成压制，预计短期铜价受降息预期影响震荡走弱。

铝：电解铝企业因成本压力扩大减产范围，消费淡季铝价承压运行。截至 12 月 20 日，本周 LME 铝报收 2,542 元/吨，较上周下跌 2.79%；沪铝报收 19,975 元/吨，较上周下跌 1.84%。供应端，广西地区电解铝企业技改原因继续减产；四川地区部分电解铝企业因成本压力较大扩大减产规模；内蒙古、新疆地区产能置换原因减产；新疆新投产产能于本周释放完毕，本周电解铝理论行业运行产能 4348.10 万吨，较上周减少 10.3 万吨；需求端，本周铝板企业开工率环比持平，铝棒企业开工率环比降低 0.22%，电解铝的理论需求有所下降。我们认为当下作为铝的传统淡季，叠加出口退税影响我们铝材出口受到影响，铝整体需求不足，然而成本端支撑仍存，预计氧化铝价格将于明年一季度开启下行，从而对铝价产生阶段性影响，当下预计铝价维持震荡走势。

黄金：美联储鹰派降息大幅削减 25 年利率下行空间，黄金价格回调。截至 12 月 20 日，COMEX 黄金收盘价为 2640.50 美元/盎司，周环比下跌 0.95%；SHFE 黄金收盘价为 613.94 元/克，周环比下跌 1.86。美国 11 月零售销售月率录得 0.7%，高于预期的 0.5%；美国第三季度实际 GDP 年化季率终值录得 3.1%，高于预期的 2.8%；美国截至 12 月 14 日当周初请失业金人数录得 22 万人，低于预期的 23 万人；美国 11 月 PCE 物价指数年率录得 2.4%，低于预期的 2.5%。本周三，美联储如期降息 25 个基点，将联邦基金利率的目标区间从 4.5%至 4.75%降至 4.25%至 4.5%，点阵图指引 2025-26 年各 2 次降息，大幅低于市场对 2025 年 4 次降息的预期，鲍威尔表示此次降息是更接近“终点”的降息，而 2025 年降息速度的放缓主要是回应预期上行的通胀水平，受此影响，本周美元指数大幅上行 0.8%，周中突破前高 108 阻力位，黄金价格大幅回调；周五公布的 PCE 数据小幅缓和了市场的悲观情绪，但我们预计短期市场偏好仍旧处于较低水平，预计短期黄金价格继续高位震荡，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

《2025 年工业金属年度策略：供需基本面持续改善，财政扩张背景下关注上游资源品》

2024-12-17

《美元指数携美债收益率录得大幅上行，黄金价格冲高回落重回整理区间》

2024-12-14

内容目录

1. 本周行情回顾：上证综指下跌 0.70%，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：美联储鹰派降息大幅削减 25 年利率下行空间，工业金属价格全线下跌.....	6
2.1.1. 铜：美联储鹰派降息，海内外铜价承压运行.....	8
2.1.2. 铝：电解铝企业因成本压力扩大减产范围，消费淡季铝价承压运行.....	9
2.1.3. 锌：锌库存环比下降，价格环比下跌.....	10
2.1.4. 锡：库存升降不一，锡价环比下跌.....	10
2.2. 贵金属：美联储鹰派降息大幅削减 25 年利率下行空间，黄金价格回调.....	11
2.3. 稀土：供给稳定而下游需求环比恶化，本周稀土价格环比下跌.....	13
3. 本周新闻	16
3.1. 宏观新闻.....	16
3.2. 大宗交易新闻.....	18
3.2.1. 中金黄金.....	18
3.2.2. 江西铜业.....	18
3.2.3. 天齐锂业.....	18
4. 风险提示	19

图表目录

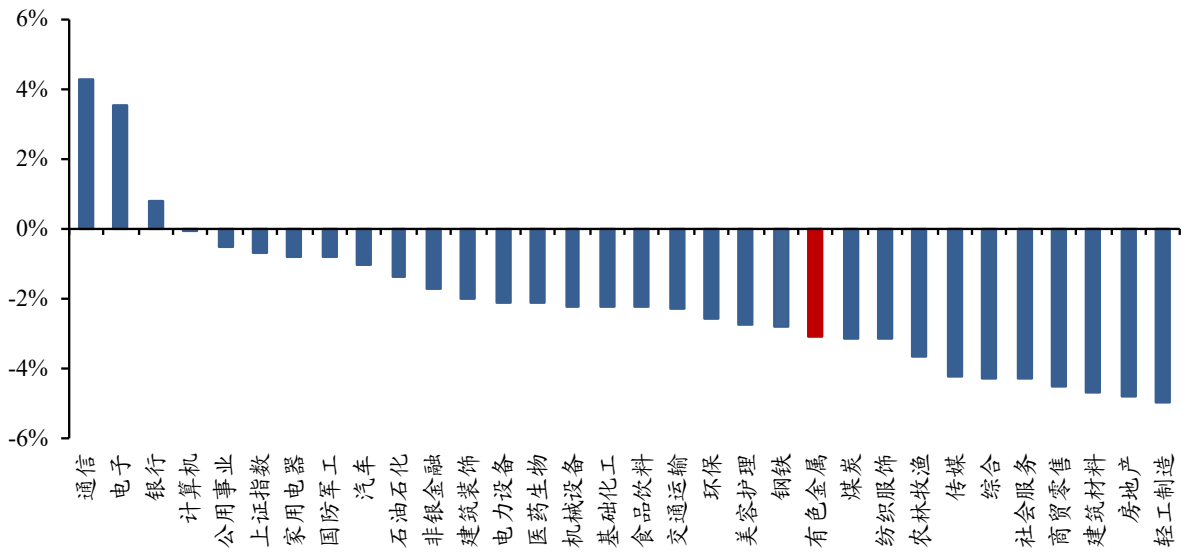
图 1: 申万一级行业周涨跌幅 (%)	5
图 2: 申万有色二级行业周涨跌幅 (%)	5
图 3: 有色子行业周涨跌幅 (%)	5
图 4: 本周涨幅前五公司 (%)	6
图 5: 本周跌幅前五公司 (%)	6
图 6: 本周主要标的涨跌幅统计 (截至 2024 年 12 月 20 日)	6
图 7: LME 铜价及库存	8
图 8: SHFE 铜价及库存	8
图 9: 铜粗炼加工费 (美元/干吨)	9
图 10: 铜精废价差 (元/吨)	9
图 11: LME 铝价及库存	10
图 12: SHFE 铝价及库存	10
图 13: LME 锌价及库存	10
图 14: SHFE 锌价及库存	10
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.....	11
表 4: 稀土价格周度变化表.....	13

1. 本周行情回顾：上证综指下跌 0.70%，申万有色金属排名中后

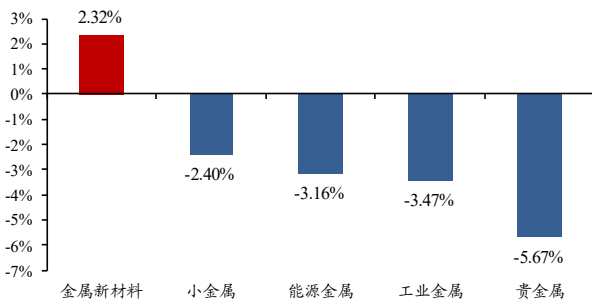
周内上证综指下跌 0.70%，31 个申万行业分类有 3 个行业上涨；其中有色金属下跌 3.09%，排名第 21 位（21/31），跑输上证指数 2.39 个百分点。在全部申万一级行业中，通信（+4.27%），电子（+3.55%），银行（+0.81%）排名前三。周内申万有色金属类二级行业全线下跌。其中，贵金属板块下跌 5.67%，工业金属板块下跌 3.47%，小金属板块下跌 2.40%，金属新材料板块上涨 2.32%，能源金属板块下跌 3.16%。

图1：申万一级行业周涨跌幅（%）



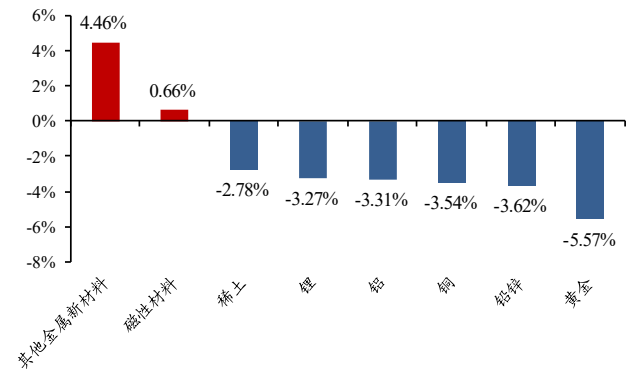
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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（%）

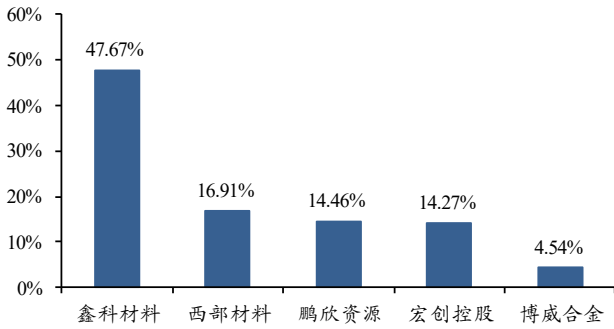


数据来源：Wind，东吴证券研究所

个股方面，本周涨幅前三的公司为鑫科材料（+47.67%）、西部材料（+16.91%）、

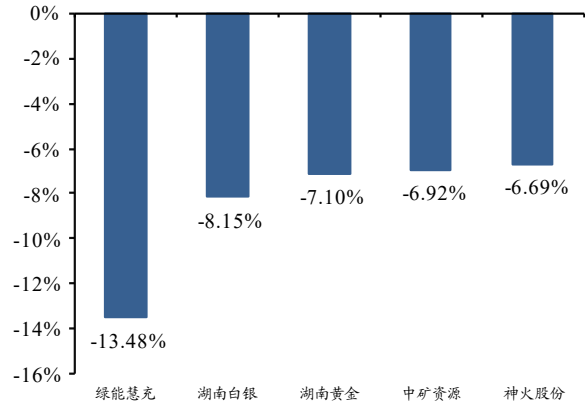
鹏欣资源 (+14.46%)，跌幅前三的公司为绿能慧充 (-13.48%)、湖南白银 (-8.15%)、湖南黄金 (-7.10%)。

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 2024 年 12 月 20 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	6.85	-5.12%	-5.91%	33.94%
601899.SH	紫金矿业	15.02	-3.53%	-4.33%	22.73%
000933.SZ	神火股份	16.18	-6.69%	1.96%	1.60%
603799.SH	华友钴业	30.35	-3.56%	-6.15%	-4.12%
000807.SZ	云铝股份	14.07	-5.19%	3.23%	19.05%
002460.SZ	赣锋锂业	37.10	-2.93%	-11.77%	-10.76%
600547.SH	山东黄金	23.25	-4.79%	-4.95%	2.46%
000975.SZ	山金国际	15.60	-7.80%	-4.18%	5.56%
300618.SZ	寒锐钴业	36.21	-0.96%	-4.46%	28.46%
002466.SZ	天齐锂业	34.84	-4.29%	-8.75%	-35.10%
300224.SZ	正海磁材	12.63	-1.10%	-1.33%	9.90%
002240.SZ	盛新锂能	14.78	-4.09%	-6.46%	-34.12%

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: 美联储鹰派降息大幅削减 25 年利率下行空间, 工业金属价格全线下跌

海外方面, 美联储鹰派降息。本周, 美国 11 月零售销售月率录得 0.7%, 高于预期

的 0.5%；美国第三季度实际 GDP 年化季率终值录得 3.1%，高于预期的 2.8%；美国截至 12 月 14 日当周初请失业金人数录得 22 万人，低于预期的 23 万人；美国 11 月 PCE 物价指数年率录得 2.4%，低于预期的 2.5%。本周三，美联储如期降息 25 个基点，将联邦基金利率的目标区间从 4.5%至 4.75%降至 4.25%至 4.5%，点阵图指引 2025-26 年各 2 次降息，大幅低于市场对 2025 年 4 次降息的预期，鲍威尔表示此次降息是更接近“终点”的降息，而 2025 年降息速度的放缓主要是回应预期上行的通胀水平，受此影响，本周美元指数大幅上行 0.8%，周中突破前高 108 阻力位，工业金属全线下跌；周五公布的 PCE 数据小幅缓和了市场的悲观情绪，但我们预计短期市场偏好仍旧处于较低水平，预计工业金属价格于短期震荡偏弱运行。

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)	8,944	-113	-1.24%	-0.32%	4.36%
	LME3 月期铝 (美元/吨)	2,542	-73	-2.79%	-3.35%	9.38%
	LME3 月期铅 (美元/吨)	1,981	-33	-1.61%	-1.83%	-4.35%
	LME3 月期锌 (美元/吨)	2,973	-117	-3.79%	0.02%	14.22%
	LME3 月期镍 (美元/吨)	15,350	-500	-3.15%	-2.94%	-7.25%
	LME3 月期锡 (美元/吨)	28,660	-365	-1.26%	-1.00%	15.68%
国内价格	SHFE 当月期铜 (元/吨)	73,820	-970	-1.30%	-0.98%	6.92%
	现货铜 (元/吨)	73,900	-840	-1.12%	-1.39%	6.70%
	SHFE 当月期铝 (元/吨)	19,975	-375	-1.84%	-3.97%	4.23%
	现货铝 (元/吨)	19,850	-440	-2.17%	-4.66%	4.20%
	SHFE 当月期铅 (元/吨)	17,360	-20	-0.12%	2.39%	10.82%
	现货铅 (元/吨)	17,280	40	0.23%	2.55%	9.64%
	SHFE 当月期锌 (元/吨)	25,155	-695	-2.69%	-0.20%	18.46%
	现货锌 (元/吨)	25,590	-340	-1.31%	0.99%	18.80%
	SHFE 当月期镍 (元/吨)	122,410	-6700	-5.19%	-3.43%	-6.37%
	现货镍 (元/吨)	124,560	-6070	-4.65%	-2.48%	-5.16%
	SHFE 当月期锡 (元/吨)	242,620	-6280	-2.52%	-0.44%	15.48%
	现货锡 (元/吨)	242,680	-5750	-2.31%	-0.07%	17.01%

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	27.23	-0.05	-0.18%	0.17%	64.60%
	COMEX 库存	9.32	-0.12	-1.30%	4.79%	30.31%
	SHFE 库存	7.09	-2.69	-27.51%	-45.68%	113.90%
铝	LME 库存	66.22	-1.29	-1.91%	-6.92%	30.31%

	SHFE 库存	21.23	-1.21	-5.38%	-9.15%	119.69%
铅	LME 库存	25.25	-0.83	-3.18%	-8.54%	97.28%
	SHFE 库存	5.20	0.38	7.81%	-29.05%	-0.79%
锌	LME 库存	25.41	-1.44	-5.35%	-5.29%	10.13%
	SHFE 库存	4.01	-1.28	-24.25%	-55.73%	84.00%
镍	LME 库存	16.14	-0.31	-1.87%	1.27%	200.76%
	SHFE 库存	3.54	0.13	3.81%	16.14%	162.85%
锡	LME 库存	0.48	0.01	2.15%	-2.46%	-38.42%
	SHFE 库存	0.68	-0.01	-1.24%	-23.12%	6.75%

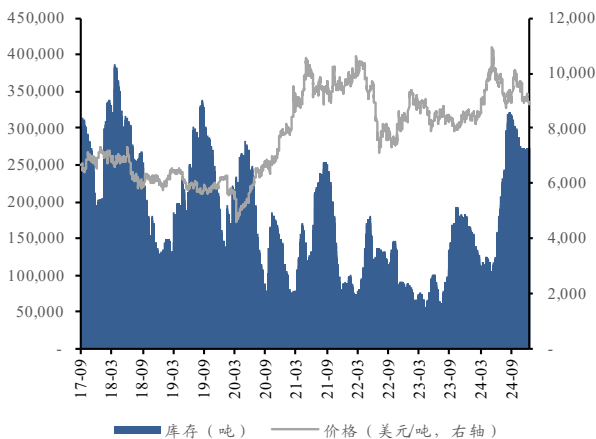
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.1. 铜: 美联储鹰派降息, 海内外铜价承压运行

伦铜沪铜价格涨跌不一。截至 12 月 20 日, 伦铜报收 8,944 美元/吨, 周环比下跌 1.24%; 沪铜报收 73,820 元/吨, 周环比下跌 1.30%。供给端, 截至 12 月 20 日, 本周进口铜矿 TC 均价持稳 10.5 美元/吨, 根据中国国家统计局, 2024 年 11 月中国铜材产量 214 万吨, 同比下降 0.4%; 1-11 月累计产量 2077.4 万吨, 同比下降 1.5%; 需求方面, 临近年底需求有所减弱, 具体来看, 消费电子订单呈现弱势, 而电网侧以及建筑用铜维持正常, 以旧换新政策催化下家电定价同比增长; 宏观方面, 本周美联储如期降息 25bp 但释放鹰派言论, 点阵图显示美联储 2025 年仅剩两次 2 次 bp 降息, 大幅低于市场 4 次降息的预期, 美债收益率与美元指数于本周录得大幅上行, 对铜价的上涨形成压制, 预计短期铜价受降息预期影响震荡走弱。

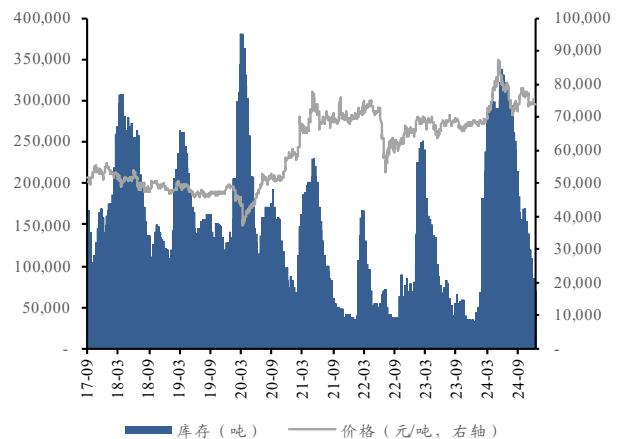
伦铜、沪铜库存环比下降。截至 12 月 20 日, LME 库存 27.23 万吨, 周环比降低 0.18%; 上期所库存 7.09 万吨, 周环比下降 27.51%。

图7: LME 铜价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

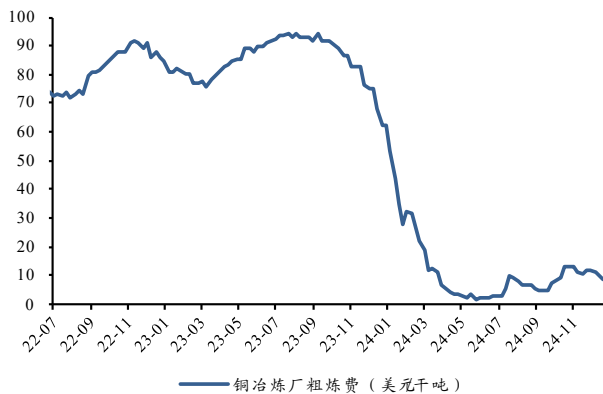
图8: SHFE 铜价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

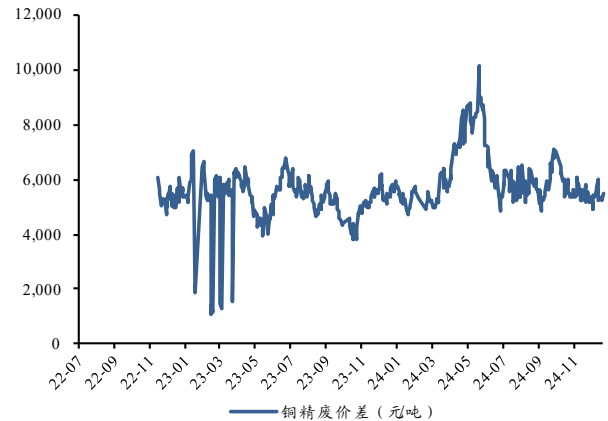
本周铜价精废价差环比上涨、粗铜冶炼加工费环比下跌。本期粗铜冶炼加工费为 8.32 美元/干吨,周环比下降 13.33。国内铜价精废价差为 5470 元/吨,周环比上涨 4.19%。

图9: 铜粗炼加工费 (美元/干吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 铜精废价差 (元/吨)

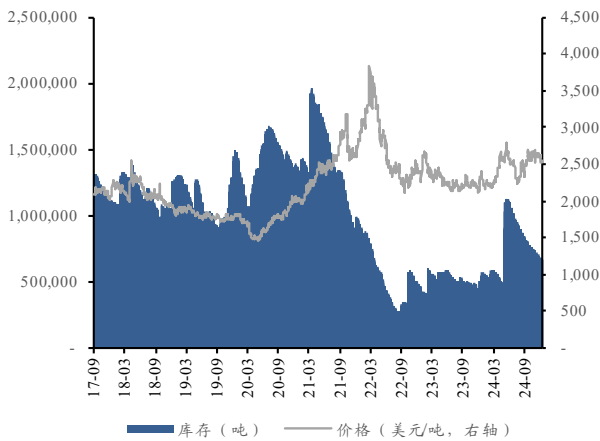


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.2. 铝: 电解铝企业因成本压力扩大减产范围, 消费淡季铝价承压运行

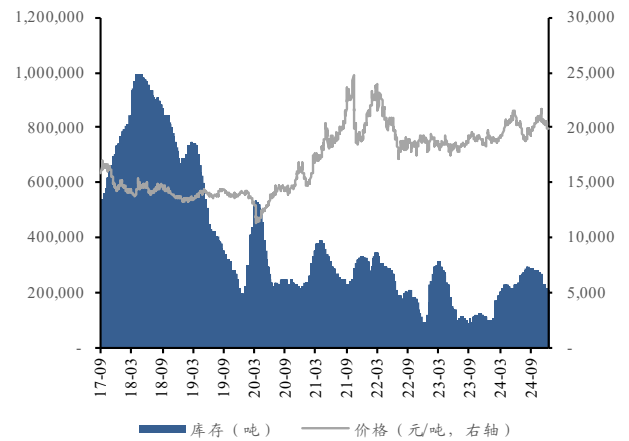
伦铝、沪铝价格环比上涨。截至 12 月 20 日, 本周 LME 铝报收 2,542 元/吨, 较上周下跌 2.79%; 沪铝报收 19,975 元/吨, 较上周下跌 1.84%。库存方面, LME 库存 66.22 万吨, 周环比下降 1.91%; 上期所库存 21.23 万吨, 周环比下降 5.38%。供应端, 广西地区电解铝企业技改原因继续减产; 四川地区部分电解铝企业因成本压力较大扩大减产规模; 内蒙古、新疆地区产能置换原因减产; 新疆新投产能于本周释放完毕, 本周电解铝理论行业运行产能 4348.10 万吨, 较上周减少 10.3 万吨; 需求端, 本周铝板企业开工率环比持平, 铝棒企业开工率环比降低 0.22%, 电解铝的理论需求有所下降。我们认为当下作为铝的传统淡季, 叠加出口退税影响我们铝材出口受到影响, 铝整体需求不足, 然而成本端支撑仍存, 预计氧化铝价格将于明年一季度开启下行, 从而对铝价产生阶段性影响, 当下预计铝价维持震荡走势。

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



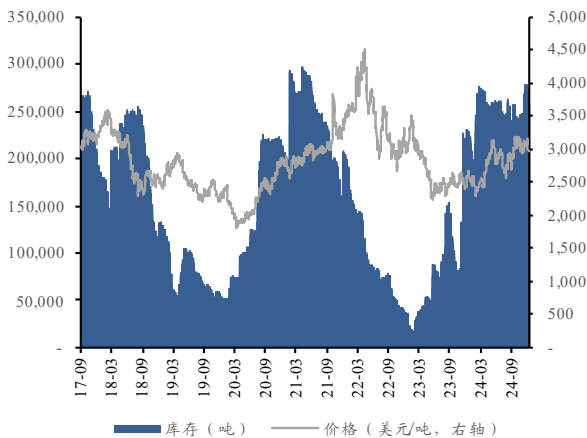
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.3. 锌: 锌库存环比下降, 价格环比下跌

本周伦锌、沪锌价格环比下跌。截至12月20日, 伦锌收盘价为2,973美元/吨, 周环比下跌3.79%; 沪锌收盘价为25,155元/吨, 周环比下跌2.69%。

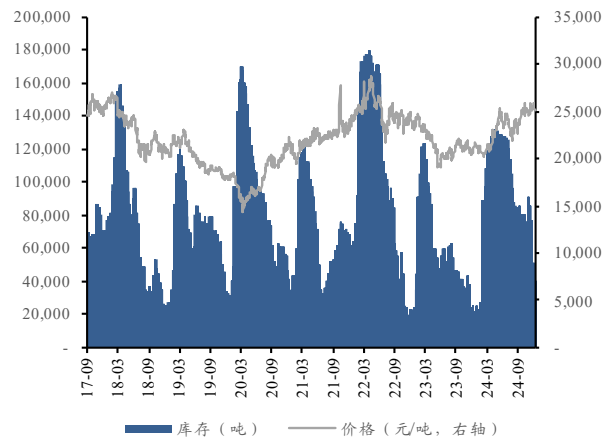
本周伦锌、沪锌库存环比下降。截至12月20日, LME库存25.41万吨, 较上周环比下降5.35%; SHFE库存为4.01万吨, 较上周环比下降24.25%。

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

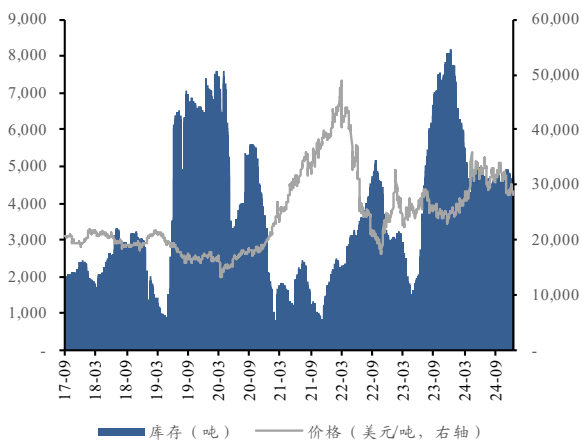
2.1.4. 锡: 库存升降不一, 锡价环比下跌

本周伦锡沪锡价格环比下跌。截至12月20日, LME锡收盘价为28,660美元/吨,

较上周环比下跌 1.26%；沪锡收盘价为 242,620 元/吨，较上周环比下跌 2.52%。供应方面，低邦复产节奏不确定，国内矿山供应增量有限，矿端供应仍处低位；需求方面，需求淡季，下游整体开工下滑。

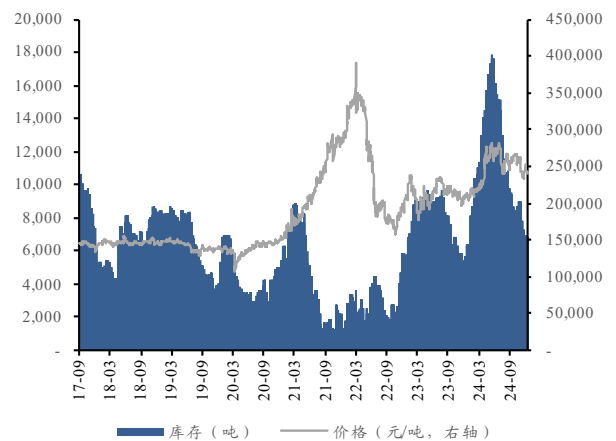
本周 LME、上期所库存升降不一。截至 12 月 20 日，LME 库存 0.48 万吨，周环比上升 2.15%。上期所库存为 0.68 万吨，周环比下降 1.24%。

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：美联储鹰派降息大幅削减 25 年利率下行空间，黄金价格回调

本周海内外黄金价格环比上涨。截至 12 月 20 日，COMEX 黄金收盘价为 2640.50 美元/盎司，周环比下跌 0.95%；SHFE 黄金收盘价为 613.94 元/克，周环比下跌 1.86。

本周，美国 11 月零售销售月率录得 0.7%，高于预期的 0.5%；美国第三季度实际 GDP 年化季率终值录得 3.1%，高于预期的 2.8%；美国截至 12 月 14 日当周初请失业金人数录得 22 万人，低于预期的 23 万人；美国 11 月 PCE 物价指数年率录得 2.4%，低于预期的 2.5%。本周三，美联储如期降息 25 个基点，将联邦基金利率的目标区间从 4.5% 至 4.75% 降至 4.25% 至 4.5%，点阵图指引 2025-26 年各 2 次降息，大幅低于市场对 2025 年 4 次降息的预期，鲍威尔表示此次降息是更接近“终点”的降息，而 2025 年降息速度的放缓主要是回应预期上行的通胀水平，受此影响，本周美元指数大幅上行 0.8%，周中突破前高 108 阻力位，黄金价格大幅回调；周五公布的 PCE 数据小幅缓和了市场的悲观情绪，但我们预计短期市场偏好仍旧处于较低水平，预计短期黄金价格继续高位震荡，后续有望进一步走出震荡向上走势。

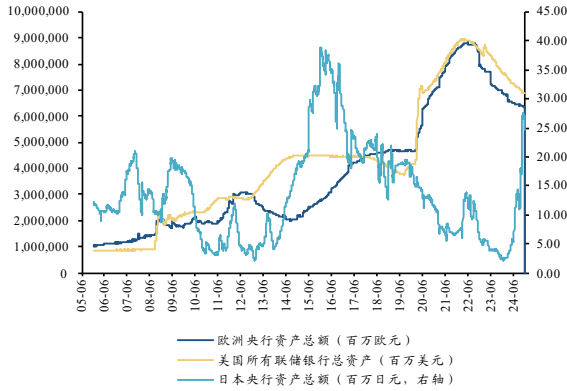
表3: 贵金属价格周度变化表

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	2,640.50	-25.40	-0.95%	0.18%	26.38%
Comex 白银	美元/盎司	30.08	-0.95	-3.06%	-2.67%	22.76%
SHFE 金	元/克	613.94	-11.66	-1.86%	-0.61%	29.01%
SHFE 银	元/吨	7,444.00	-351.00	-4.50%	-5.05%	24.09%

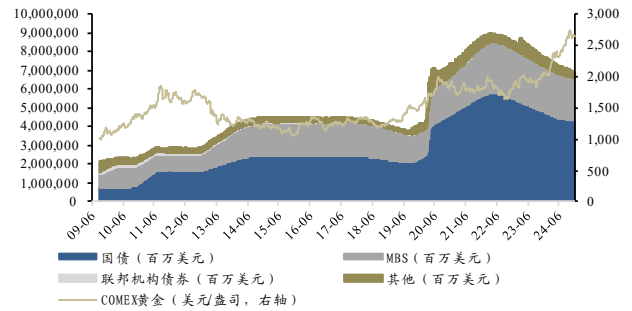
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图17: 各国央行总资产



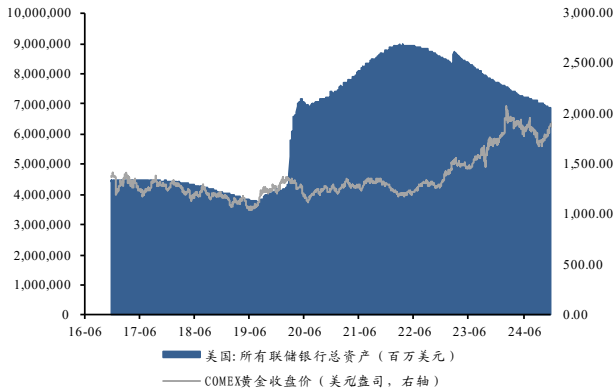
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图18: 美联储资产负债表组成



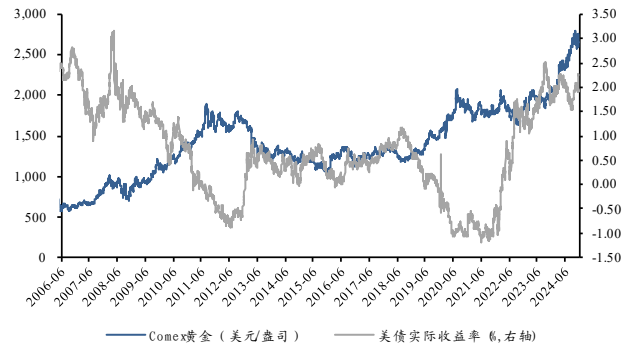
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

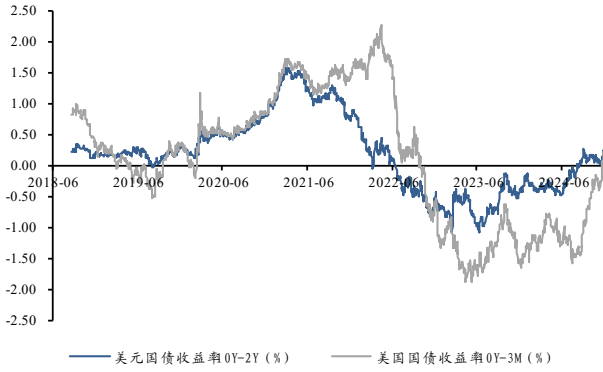
图20: 实际利率与 Comex 黄金



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)

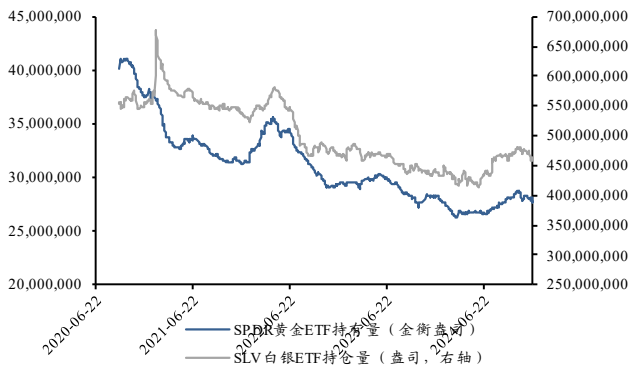


数据来源：Wind，东吴证券研究所



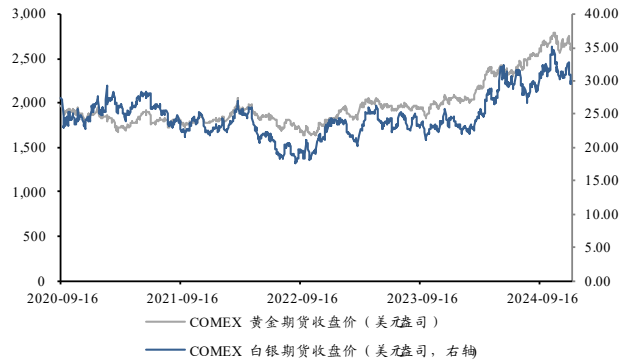
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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恶化，本周稀土价格环比下跌

本周稀土价格环比上涨。氧化镨钕收报 38.30 万元/吨，周环比下跌 4.25%；氧化镨收报 42.50 万元/吨，周环比下跌 1.85%；氧化镝收报 1,530 元/千克，周环比下跌 7.83%；氧化铽收报 5,510 元/千克，周环比下跌 2.30%。

供应端，目前生产企业开工稳定，产量有所释放；需求端，近期下游订单减少。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)	383,000	-17,000	-4.25%	-4.01%	-11.55%
氧化镨 (元/吨)	425,000	-8,000	-1.85%	-2.97%	-10.15%
氧化镝 (元/千克)	1,530	-130	-7.83%	-6.13%	-43.12%
氧化铽 (元/千克)	5,510	-130	-2.30%	-4.01%	-29.36%

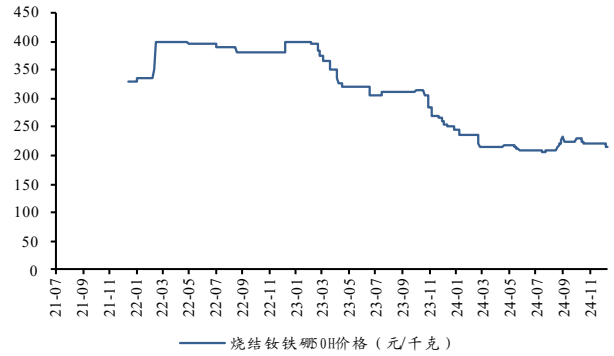
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图25: 氧化镨钕价格 (元/吨)



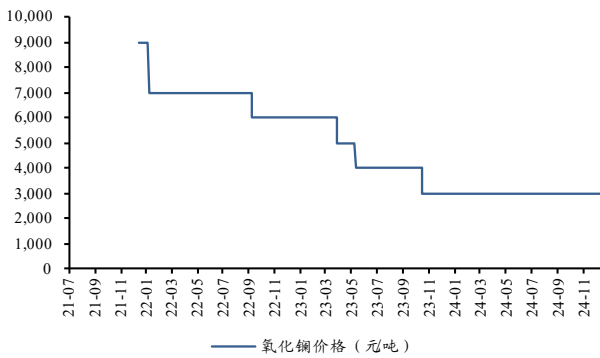
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图26: 烧结钕铁硼 50H (元/千克)



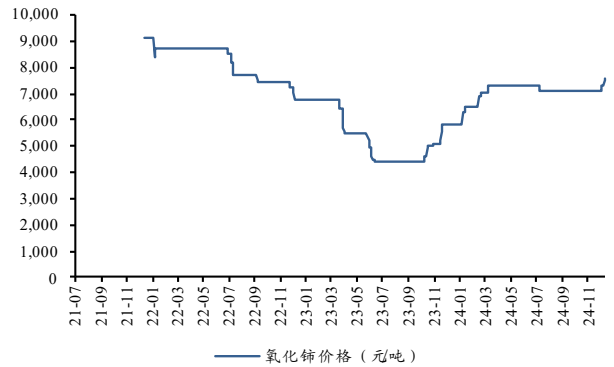
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图27: 氧化镧价格 (元/吨)



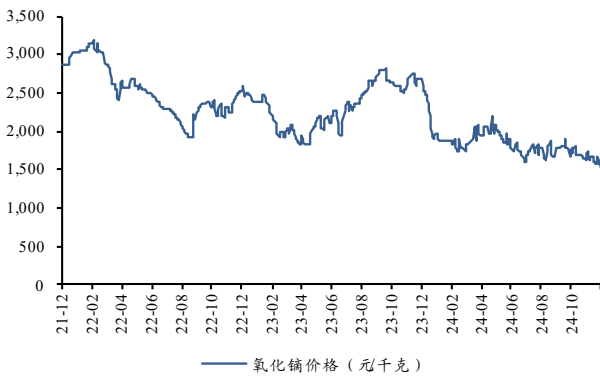
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28: 氧化铈价格 (元/吨)



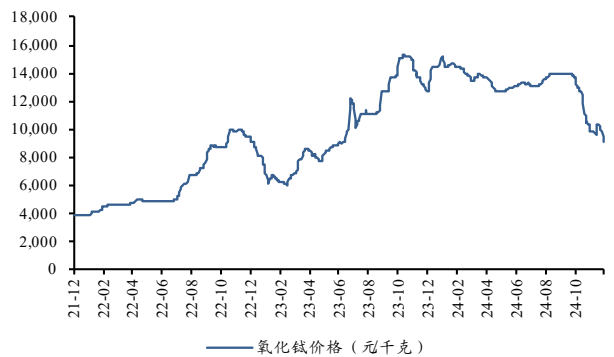
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)



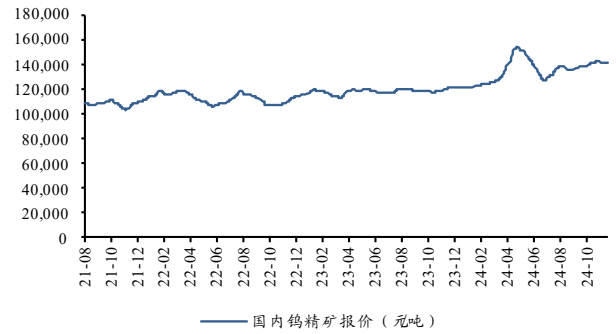
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图31: 国内钼精矿报价 (元/吨)



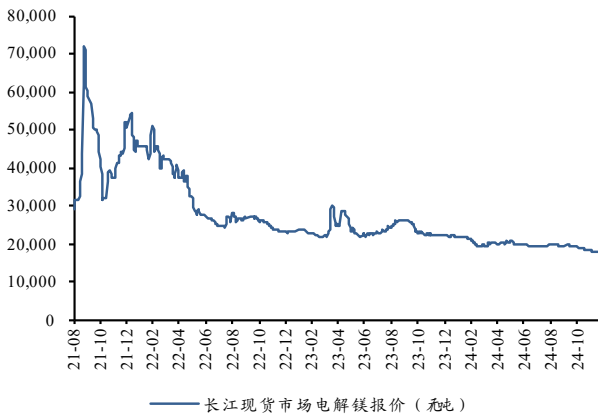
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 国内钨精矿报价 (元/吨)



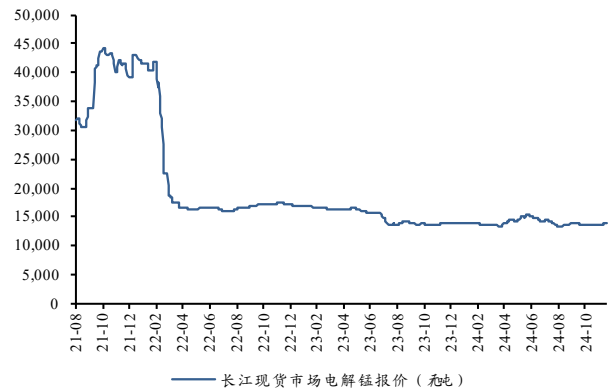
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图33: 长江现货市场电解镁报价 (元/吨)



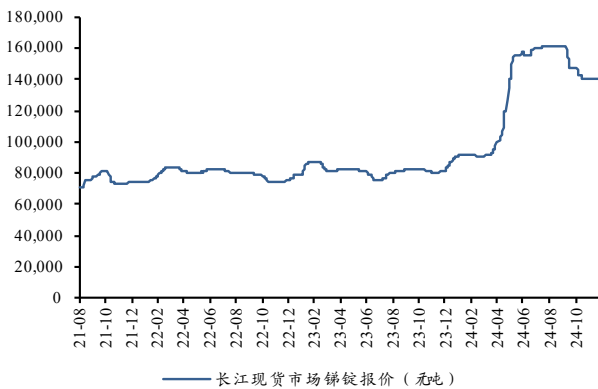
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图34: 长江现货市场电解锰报价 (元/吨)



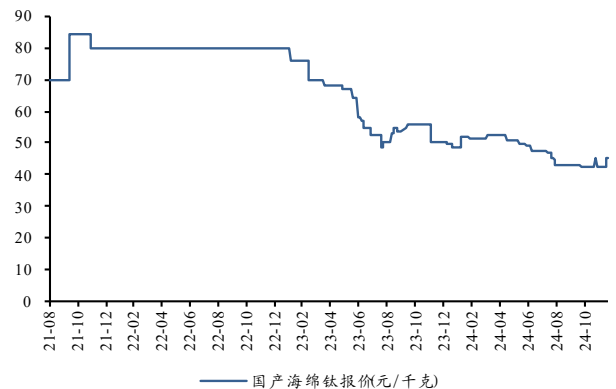
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 长江现货市场镱钪报价 (元/吨)



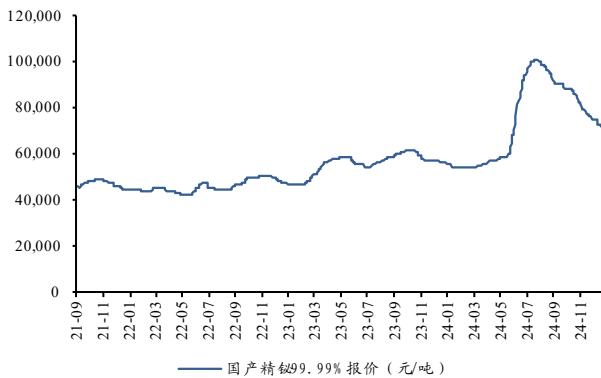
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 国产海绵钛报价 (元/千克)



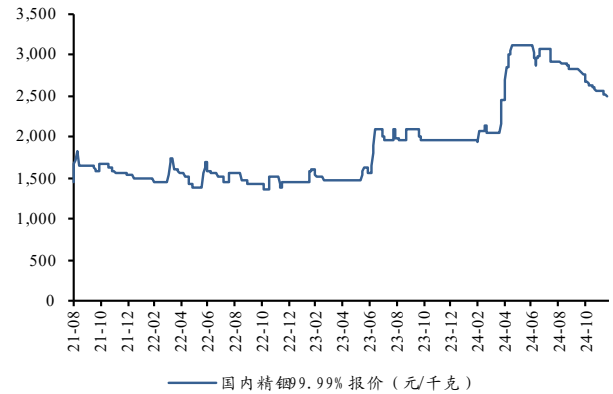
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 国产精铋 99.99%报价 (元/吨)



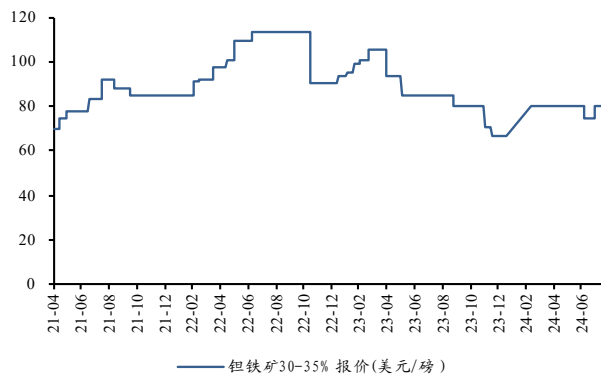
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38: 国内精铟 99.99%报价 (元/千克)



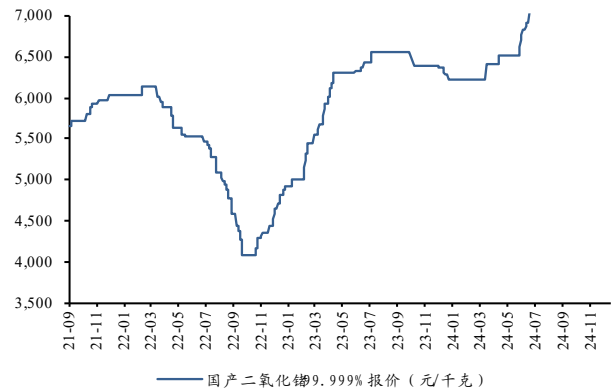
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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: 国产二氧化锑 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16日, 中国12月16日中期借贷便利MLF中标利率(%)录入1.5, 前值1.5, 预测值2。

12月16日, 中国11月城镇固定资产投资年率-年初至今(%)录入3.4, 前值3.3, 预测值3.4。

12月16日, 中国11月规模以上工业增加值年率-年初至今(%)录入5.8, 前值5.8。

12月16日, 中国11月规模以上工业增加值年率--单月(%)录入5.3, 前值5.4, 预测值5.3。

12月16日,中国11月社会消费品零售总额年率(%)录入4.8,前值3,预测值4.6。

12月16日,中国11月社会消费品零售总额年率-年初至今(%)录入3.5,前值3.5。

12月16日,中国11月社会消费品零售总额月率(%)录入0.41,前值0.16。

12月16日,法国12月SPGI制造业PMI初值(1216-1226)录入43.1,前值41.9,预测值43。

12月16日,欧元区12月SPGI制造业PMI初值录入45.2,前值45.2,预测值45.3。

12月16日,英国12月SPGI服务业PMI初值录入50.8,前值51.4,预测值51。

12月16日,英国12月SPGI制造业PMI初值录入48,前值47.3,预测值48.2。

12月17日,英国10月失业率-按ILO标准(%)录入4.3,前值4.3,预测值4.3。

12月17日,英国10月包括红利三个月平均工资年率(%)录入4.8,前值5.2,预测值4.6。

12月17日,欧元区10月季调后贸易帐(亿欧元)录入136,前值61,预测值116。

12月17日,欧元区12月ZEW经济景气指数录入12.5,前值17。

12月18日,英国11月CPI年率(%)录入2.3,前值2.6,预测值2.6。

12月18日,英国11月核心CPI年率(%)录入3.3,前值3.5,预测值3.6。

12月18日,英国11月零售物价指数年率(%)录入3.4,前值3.6,预测值3.7。

12月18日,英国11月末季调输入PPI年率(%)录入-2.3,前值-1.9,预测值-1.6。

12月18日,欧元区11月调和CPI年率-末季调终值(%)录入2.3,前值2.2,预测值2.3。

12月18日,欧元区11月核心调和CPI年率-末季调终值(%)录入2.8,前值2.7,预测值2.8。

12月19日,美国12月18日联邦基金利率目标上限(%)录入4.75,前值4.5,预测值4.5。

12月19日,美国12月18日联邦基金利率目标下限(%)录入4.5,前值4.25,预测值4.25。

12月19日,法兰西第三季度GDP季率-生产法季调后(%)录入-0.2,前值-1,预测值-0.2。

12月19日,法兰西第三季度GDP年率-生产法季调后(%)录入-0.5,前值-1.5,预测值-0.4。

12月19日，日本12月19日央行政策基准利率(%)录入0.25，前值0.25，预测值0.5。

12月19日，英国12月央行基准利率(%)录入4.75，前值4.75，预测值4.75。

12月20日，日本11月CPI年率(%)录入2.3，前值2.9，预测值2.6。

12月20日，日本11月全国核心CPI年率(%)录入2.3，前值2.7。

12月20日，中国12月一年期贷款市场报价利率LPR(%)录入3.1，前值3.1，预测值3.1。

12月20日，中国12月五年期贷款市场报价利率LPR(%)录入3.6，前值3.6，预测值3.6。

12月20日，英国11月季调后零售销售月率(%)录入-0.7，前值0.2，预测值0.5。

12月20日，英国1月季调后核心零售销售月率(%)录入-0.9，前值0.3，预测值0。

12月20日，英国12月CBI零售销售差值录入-18，前值-15，预测值-10。

3.2. 大宗交易新闻

3.2.1. 中金黄金

12月16日，成交均价12.46元/股，成交量16.5万股，相对于当日收盘价平价。

12月17日，成交均价12.39元/股，成交量20.78万股，相对于当日收盘价平价。

12月18日，成交均价12.38元/股，成交量60.3万股，相对于当日收盘价平价。

3.2.2. 江西铜业

12月17日，成交均价21元/股，成交量9.6万股，相对于当日收盘价平价。

3.2.3. 天齐锂业

12月18日，成交均价38.18元/股，成交量9.31万股，相对于当日收盘价折价。

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>