

有色金属行业跟踪周报

关税政策下，价差交易与再通胀交易成为市场主线，有色金属价格全线上涨

增持（维持）

2025年02月08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（2月5日-2月7日），有色板块本周上涨3.5%，在全部一级行业中涨幅靠中前。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上涨6.35%，金属新材料板块上涨5.28%，小金属板块上涨5.13%，能源金属板块上涨4.23%，工业金属板块上涨2.08%。工业金属方面，随着美国关税政策逐步落地，以及本周美国非农数据显示劳动力市场的持续紧缺，再通胀交易主导市场，工业金属普遍录得较大涨幅。贵金属方面，关税政策下，价差交易与再通胀交易成为市场主线，本周海内外黄金均录得大幅上涨，但我们认为在劳动力市场出现连续不及预期之前，美联储不会轻易改变年内降息次数；此外，特朗普表示下周将与乌克兰总统见面以寻求解决俄乌冲突的方法，需警惕黄金价格在避险情绪与降息预期消退后的回调，长期依旧看好黄金维持震荡上升走势。

■ 周观点：

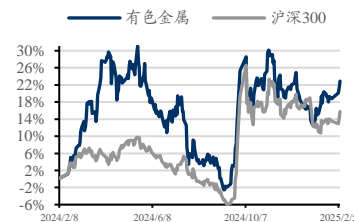
铜：关税预期下美铜溢价明显，海外再通胀交易助推铜价全面上涨。截至2月7日，伦铜报收9,440美元/吨，周环比上涨4.15%；沪铜报收77,250元/吨，周环比上涨2.26%。供给端，截至2月7日，本周进口铜矿TC均价继续下跌至-3美元/吨，表明矿端供应依旧紧张；需求方面，春节长假后下游需求恢复有限，下游新增订单明显减弱导致社会库存累库明显。宏观方面，在美国一些列关税政策下，基于对美铜的关税进口预期，市场交易价差预期，我们认为在关税完全落地签，美铜有望持续保持较高溢价；此外，本周非农数据体现出美国目前劳动力市场仍旧维持韧性，再通胀交易重新主导市场，本周海内外铜价全面上涨，预计短期铜价受关税及通胀交易影响维持震荡向上走势。

铝：受春节影响国内铝锭社库超预期增长，需求复苏较为缓慢。截至2月7日，本周LME铝报收2,628元/吨，较上周上涨1.31%；沪铝报收20,600元/吨，较上周上涨1.78%。供应端，本周我国电解铝运行产能维持在4340万吨，四川及贵州地区部门电解铝企业传出复产消息，预计电解铝供应短期稳定；需求端，本周部分铝板企业开启检修，整体开工率环比下降0.34%，河南、山西地区铝棒企业陆续复产，开工率环比增长0.47%，电解铝的理论需求无明显变化。春节期间国内电解铝企业维持较高开工率，节后铝锭社会库存大增，目前库存67.43万吨，较节前51.68万吨增加15.75万吨；此外受到关税影响，下游需求复苏较为缓慢，本周受到乐观的宏观情绪影响，海内外铝价环比上涨，后续需密切关注市场需求的变化，预计短期维持震荡走势。

黄金：关税政策下，价差交易与再通胀交易成为市场主线。截至2月7日，COMEX黄金收盘价为2886.10美元/盎司，周环比上涨1.93%；SHFE黄金收盘价为669.90元/克，周环比上涨3.67%。春节假期期间，特朗普签署行政令对中国、墨西哥以及加拿大商品加征关税，避险情绪开始上升；此外，随着关税政策的逐步落实，再通胀交易再次成为市场主线，本周海内外黄金价格均录得显著上涨，其中基于对未来进口关税的预期，Comex黄金显现出明显的溢价交易。本周五，美国非农数据出炉，美国1月非农就业人口新增14.3万人，不及预期，但24年11月和12月数据分别上修4.9万人和5.1万人；此外失业率下行0.1pct至4.0%，低于预期的4.1%，非农数据表明美国就业市场仍旧保持韧性，虽然利率市场定价美联储年内首次降息时间从6月提前至5月，但我们认为在劳动力市场出现连续不及预期之前，美联储不会轻易改变年内降息次数；此外，特朗普表示下周将与乌克兰总统见面以寻求解决俄乌冲突的方法，需警惕黄金价格在避险情绪与降息预期消退后的回调，长期依旧看好黄金维持震荡上升走势。

■ **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

《美元现高位筑顶迹象，有色金属普涨》

2025-01-18

《强非农衍生美国再通胀叙事逻辑，有色金属价格普遍走强》

2025-01-11

内容目录

1. 本周行情回顾：上证综指上涨 1.63%，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：美国关税政策下再通胀交易成为市场主线，工业金属价格全线上涨.....	6
2.1.1. 铜：关税预期下美铜溢价明显，海外再通胀交易助推铜价全面上涨.....	8
2.1.2. 铝：受春节影响国内铝锭社库超预期增长，需求复苏较为缓慢.....	9
2.1.3. 锌：锌库存升降不一，价格环比上涨.....	10
2.1.4. 锡：库存升降不一，锡价环比上涨.....	11
2.2. 贵金属：关税政策下，价差交易与再通胀交易成为市场主线.....	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	17
3.1. 宏观新闻.....	17
3.2. 大宗交易新闻.....	17
3.2.1. 中金黄金.....	17
3.2.2. 山东黄金.....	18
4. 风险提示	18

图表目录

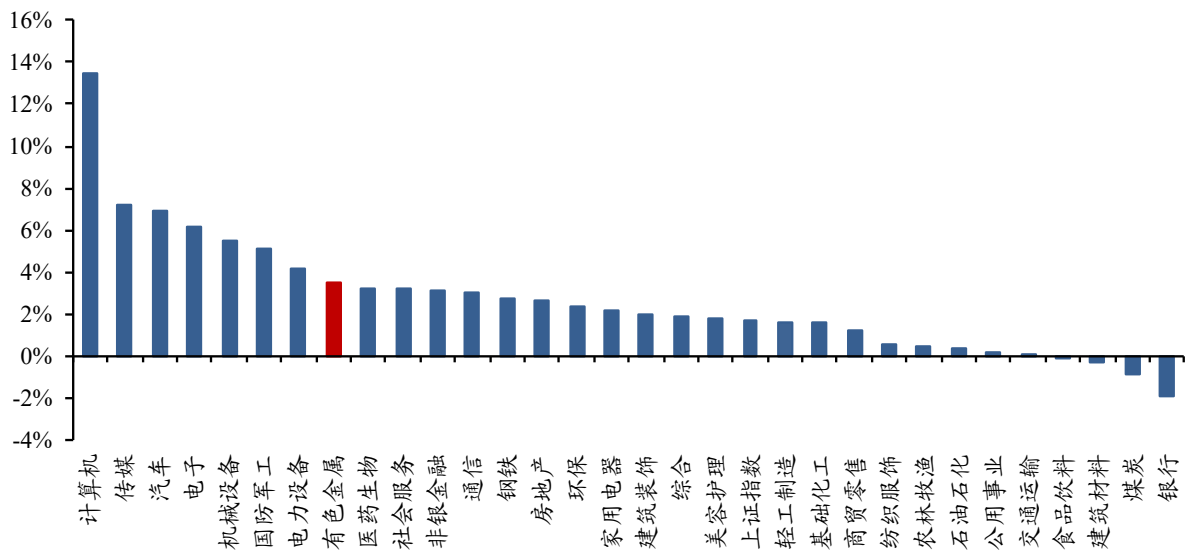
图 1:	申万一级行业周涨跌幅 (%)	5
图 2:	申万有色二级行业周涨跌幅 (%)	5
图 3:	有色子行业周涨跌幅 (%)	5
图 4:	本周涨幅前五公司 (%)	6
图 5:	本周跌幅前五公司 (%)	6
图 6:	本周主要标的涨跌幅统计 (截至 2025 年 2 月 7 日)	6
图 7:	LME 铜价及库存	8
图 8:	SHFE 铜价及库存	8
图 9:	铜粗炼加工费 (美元/干吨)	9
图 10:	铜精废价差 (元/吨)	9
图 11:	LME 铝价及库存	10
图 12:	SHFE 铝价及库存	10
图 13:	LME 锌价及库存	10
图 14:	SHFE 锌价及库存	10
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	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)	14
图 28:	氧化铈价格 (元/吨)	14
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)	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)	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.....	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.....	14

1. 本周行情回顾：上证综指上涨 1.63%，申万有色金属排名靠前

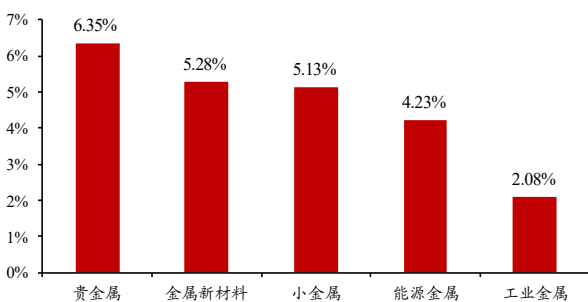
周内上证综指上涨 1.63%，31 个申万行业分类有 27 个行业上涨；其中有色金属上涨 3.50%，排名第 8 位（8/31），跑赢上证指数 1.86 个百分点。在全部申万一级行业中，计算机（+13.47%），传媒（+7.21%），汽车（+6.93%）排名前三。周内申万有色金属类二级行业全线上涨。其中，贵金属板块上涨 6.35%，金属新材料板块上涨 5.28%，小金属板块上涨 5.13%，能源金属板块上涨 4.23%，工业金属板块上涨 2.08%。

图1：申万一级行业周涨跌幅（%）



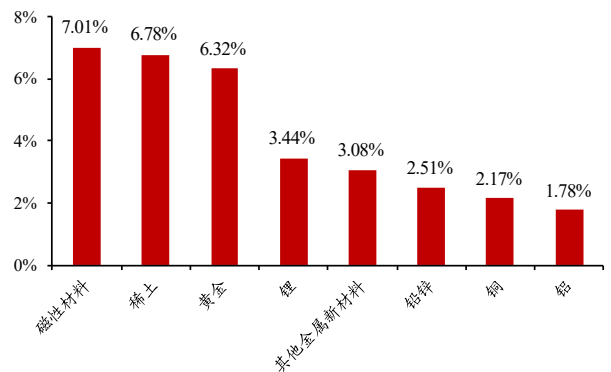
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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（%）

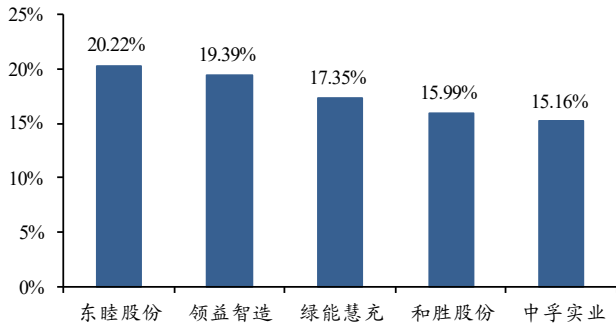


数据来源：Wind，东吴证券研究所

个股方面，本周涨幅前三的公司为东睦股份（+20.22%）、领益智造（+19.39%）、

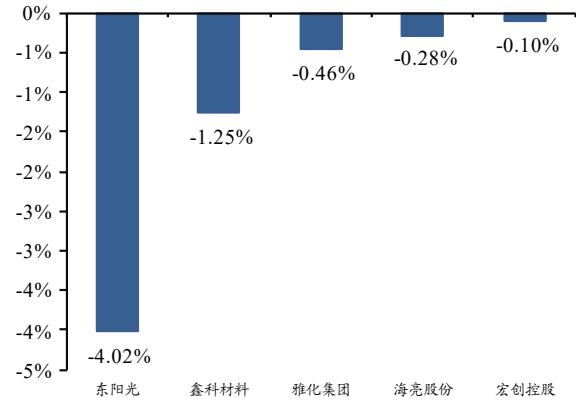
绿能慧充 (+17.35%)，跌幅前三的公司为东阳光 (-4.02%)、鑫科材料 (-1.25%)、雅化集团 (-0.46%)。

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 2 月 7 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	7.29	0.69%	0.69%	9.62%
601899.SH	紫金矿业	16.62	2.34%	2.34%	9.92%
000933.SZ	神火股份	17.96	-2.76%	-2.76%	6.27%
603799.SH	华友钴业	30.63	4.83%	4.83%	4.68%
000807.SZ	云铝股份	16.96	2.91%	2.91%	25.35%
002460.SZ	赣锋锂业	35.10	6.11%	6.11%	0.26%
600547.SH	山东黄金	25.90	6.45%	6.45%	14.45%
000975.SZ	山金国际	17.63	5.63%	5.63%	14.70%
300618.SZ	寒锐钴业	34.35	5.43%	5.43%	1.72%
002466.SZ	天齐锂业	32.10	4.97%	4.97%	-2.73%
300224.SZ	正海磁材	13.70	14.55%	14.55%	11.29%
002240.SZ	盛新锂能	13.43	5.17%	5.17%	-2.54%

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: 美国关税政策下再通胀交易成为市场主线, 工业金属价格全线上涨

政策方面, 美国关税政策下再通胀交易成为市场主线。春节假期期间, 特朗普签署

行政令对中国、墨西哥以及加拿大商品加征关税，引发全球贸易紧张局势担忧，市场对于再通胀的预期得到进一步强化，工业金属于本周录得全线上涨；此外，本周有黄金和铜为主的有色金属表现出明显的价差交易，基于对未来进口关税的预期，Comex 黄金与铜显现出明显的溢价交易。

经济数据方面，美国非农数据表明就业市场仍具备韧性，市场维持年内两次降息预期。本周美国非农数据出炉，美国1月ADP就业人数变动录得18.3万人，高于预期的15万人；美国1月非农就业人口变动季调后录得14.3万人，低于预期的17万人，但24年11月和12月数据分别上修4.9万人和5.1万人；失业率下行0.1pct至4.0%，低于预期的4.1%；1月平均每小时工资年率同比增4.1%，高于预期的3.8%。非农数据表明美国就业市场仍旧保持韧性，虽然利率市场定价美联储年内首次降息时间从6月提前至5月，但我们认为在劳动力市场出现连续不及预期之前，美联储不会轻易改变年内降息次数，工业金属需警惕乐观情绪退散后的回调风险。

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)	9,440	376	4.15%	4.04%	14.32%
	LME3 月期铝 (美元/吨)	2,628	34	1.31%	2.32%	17.79%
	LME3 月期铅 (美元/吨)	1,990	41	2.08%	0.45%	-2.14%
	LME3 月期锌 (美元/吨)	2,842	95	3.44%	-0.72%	21.92%
	LME3 月期镍 (美元/吨)	15,740	510	3.35%	0.48%	-2.14%
	LME3 月期锡 (美元/吨)	31,030	860	2.85%	3.50%	14.63%
国内价格	SHFE 当月期铜 (元/吨)	77,250	1710	2.26%	3.72%	13.67%
	现货铜 (元/吨)	76,920	1780	2.37%	2.96%	13.60%
	SHFE 当月期铝 (元/吨)	20,600	360	1.78%	4.49%	8.97%
	现货铝 (元/吨)	20,490	410	2.04%	4.22%	8.64%
	SHFE 当月期铅 (元/吨)	17,175	500	3.00%	2.63%	5.69%
	现货铅 (元/吨)	17,190	400	2.38%	1.60%	5.33%
	SHFE 当月期锌 (元/吨)	24,015	360	1.52%	-0.87%	17.06%
	现货锌 (元/吨)	23,960	480	2.04%	-3.31%	16.82%
	SHFE 当月期镍 (元/吨)	127,190	3040	2.45%	1.57%	0.74%
	现货镍 (元/吨)	128,830	3620	2.89%	1.46%	0.55%
	SHFE 当月期锡 (元/吨)	259,290	10480	4.21%	3.06%	19.25%
	现货锡 (元/吨)	260,060	11240	4.52%	3.33%	21.14%

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	24.76	-0.86	-3.36%	-6.80%	80.98%
	COMEX 库存	9.99	0.18	1.86%	5.52%	7.24%
	SHFE 库存	18.48	8.30	81.48%	134.90%	1.93%
铝	LME 库存	56.77	-2.01	-3.43%	-8.70%	7.24%
	SHFE 库存	20.83	3.22	18.25%	14.36%	20.09%
铅	LME 库存	22.17	0.02	0.11%	-3.81%	53.52%
	SHFE 库存	4.00	0.06	1.63%	-10.78%	-20.19%
锌	LME 库存	17.05	-1.03	-5.69%	-22.71%	-21.33%
	SHFE 库存	3.96	1.78	81.77%	85.58%	-55.32%
镍	LME 库存	17.57	0.34	1.98%	6.26%	143.03%
	SHFE 库存	3.53	-0.08	-2.24%	5.26%	99.01%
锡	LME 库存	0.42	-0.01	-2.68%	-11.16%	-32.25%
	SHFE 库存	0.99	-0.86	-3.36%	-6.80%	80.98%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

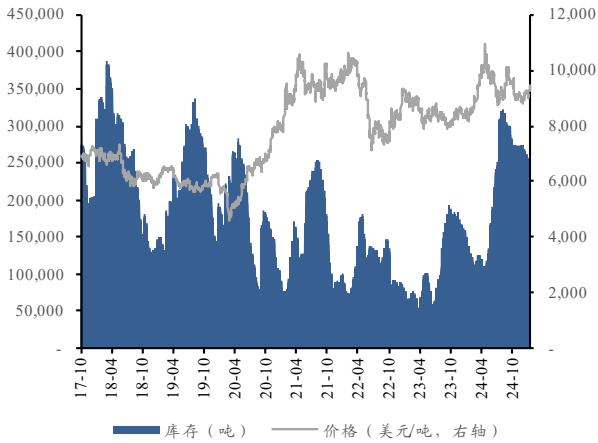
2.1.1. 铜: 关税预期下美铜溢价明显, 海外再通胀交易助推铜价全面上涨

伦铜沪铜价格涨跌不一。截至2月7日, 伦铜报收9,440美元/吨, 周环比上涨4.15%; 沪铜报收77,250元/吨, 周环比上涨2.26%。供给端, 截至2月7日, 本周进口铜矿TC均价继续下跌至-3美元/吨, 表明矿端供应依旧紧张; 需求方面, 春节长假后下游需求恢复有限, 下游新增订单明显减弱导致社会库存累库明显。宏观方面, 在美国一些列关税政策下, 基于对美铜的关税进口预期, 市场交易价差预期, 我们认为在关税完全落地签, Comex铜有望持续保持较高溢价; 此外, 本周非农数据体现出美国目前劳动力市场仍旧维持韧性, 再通胀交易重新主导市场, 本周海内外铜价全面上涨, 预计短期铜价受关税及通胀交易影响维持震荡向上走势。

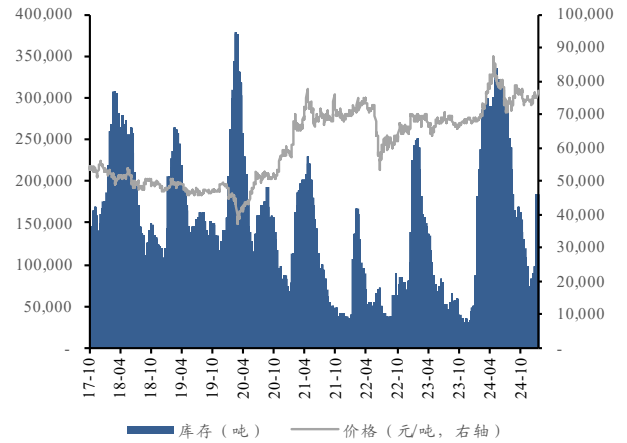
伦铜、沪铜库存升降不一。截至2月7日, LME库存24.76万吨, 周环比下降3.36%; 上期所库存18.48万吨, 周环比上升81.48%。

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

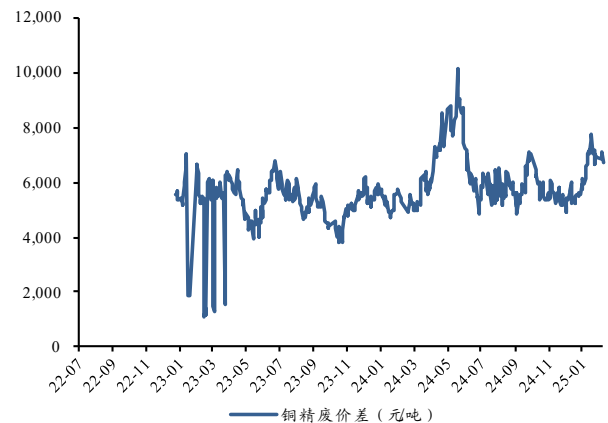
本周铜价精废价差环比上涨、粗铜冶炼加工费环比持平。本期粗铜冶炼加工费为0.06美元/干吨，周环比持平。国内铜价精废价差为6710元/吨，周环比上涨0.45%。

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）



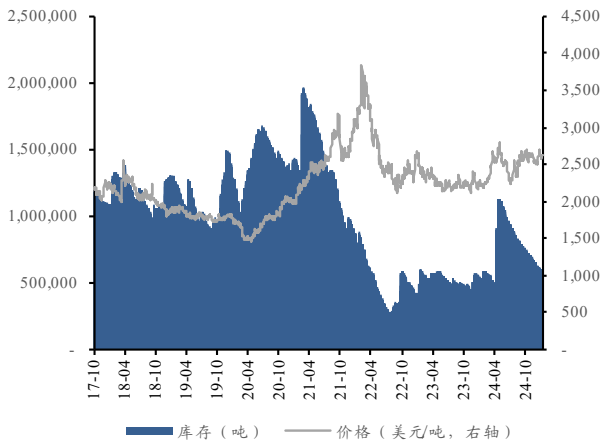
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.1.2. 铝：受春节影响国内铝锭社库超预期增长，需求复苏较为缓慢

伦铝、沪铝价格环比上涨。截至2月7日，本周LME铝报收2,628元/吨，较上周上涨1.31%；沪铝报收20,600元/吨，较上周上涨1.78%。库存方面，LME库存56.77万吨，周环比下降3.43%；上期所库存20.83万吨，周环比上升18.25%。供应端，本周我国电解铝运行产能维持在4340万吨，四川及贵州地区部门电解铝企业传出复产消息，预计电解铝供应短期稳定；需求端，本周部分铝板企业开启检修，整体开工率环比下降0.34%，河南、山西地区铝棒企业陆续复产，开工率环比增长0.47%，电解铝的理论需求

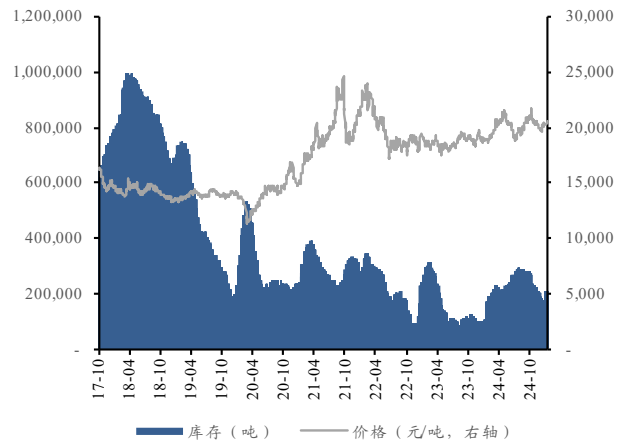
无明显变化。春节期间国内电解铝企业维持较高开工率，节后铝锭社会库存大增，目前库存 67.43 万吨，较节前 51.68 万吨增加 15.75 万吨；此外受到关税影响，下游需求复苏较为缓慢，本周受到乐观的宏观情绪影响，海内外铝价环比上涨，后续需密切关注市场需求的变化，预计短期维持震荡走势。

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

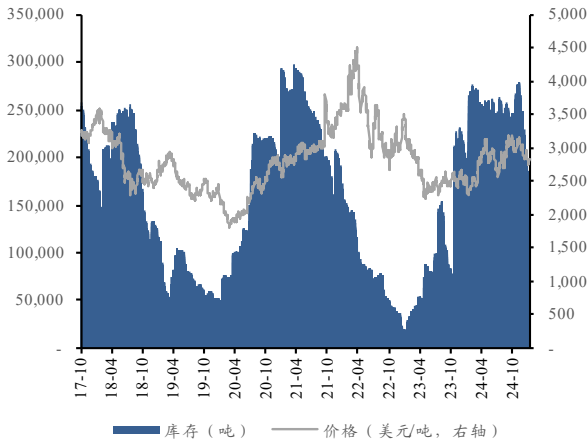
2.1.3. 锌: 锌库存升降不一, 价格环比上涨

周伦锌、沪锌价格环比上涨。截至2月7日, 伦锌收盘价为 2,842 美元/吨, 周环比上涨 3.44%; 沪锌收盘价为 24,015 元/吨, 周环比上涨 1.52%。

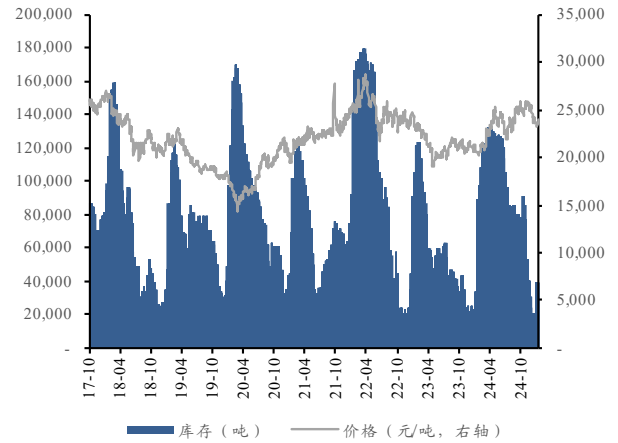
本周伦锌、沪锌库存升降不一。截至2月7日, LME 库存 17.05 万吨, 较上周环比下降 5.69%; SHFE 库存为 3.96 万吨, 较上周环比上升 81.77%。

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



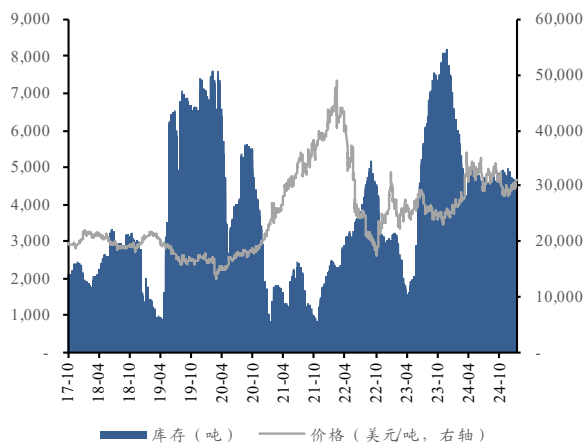
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.1.4. 锡：库存升降不一，锡价环比上涨

本周伦锡沪锡价格环比上涨。截至2月7日，LME锡收盘价为31,030美元/吨，较上周环比上涨2.85%；沪锡收盘价为259,290元/吨，较上周环比上涨4.21%。供应方面，目前佶邦曼相矿区仍未有复产消息，叠加近期非洲战乱再起，市场对锡矿主要进口来源国刚果（金）的供应稳定性显担忧；需求方面，春节后下游企业复产进度较慢，交投较为冷清。

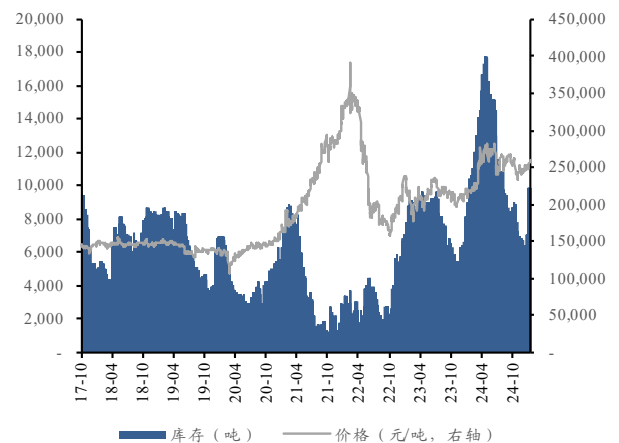
本周LME、上期所库存升降不一。截至2月7日，LME库存0.42万吨，周环比下降2.68%。上期所库存为0.99万吨，周环比上升40.85%。

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：关税政策下，价差交易与再通胀交易成为市场主线

本周海内外黄金价格环比上涨。截至2月7日，COMEX 黄金收盘价为 2886.10 美元/盎司，周环比上涨 1.93%；SHFE 黄金收盘价为 669.90 元/克，周环比上涨 3.67%。

春节假期期间，特朗普签署行政令对中国、墨西哥以及加拿大商品加征关税，引发全球贸易紧张局势担忧，避险情绪开始上升；此外，随着关税政策的逐步落实，再通胀交易再次成为市场主线，本周海内外黄金价格均录得显著上涨，其中基于对未来进口关税的预期，Comex 黄金显现出明显的溢价交易。

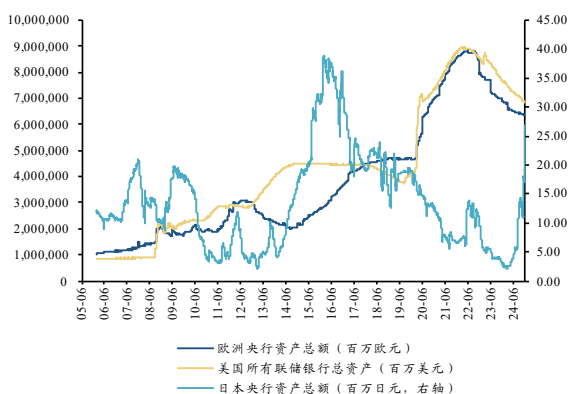
本周五，美国非农数据出炉，美国1月非农就业人口变动季调后录得14.3万人，低于预期的17万人，但24年11月和12月数据分别上修4.9万人和5.1万人；失业率下行0.1pct至4.0%，低于预期的4.1%；1月平均每小时工资年率同比增4.1%，高于预期的3.8%。非农数据表明美国就业市场仍旧保持韧性，虽然利率市场定价美联储年内首次降息时间从6月提前至5月，但我们认为在劳动力市场出现连续不及预期之前，美联储不会轻易改变年内降息次数；此外，特朗普表示下周将与乌克兰总统见面以寻求解决俄乌冲突的方法，需警惕黄金价格在避险情绪与降息预期消退后的回调，长期依旧看好黄金维持震荡上升走势。

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	2,886.10	54.60	1.93%	8.37%	41.91%
Comex 白银	美元/盎司	32.19	-0.05	-0.16%	4.67%	41.87%
SHFE 金	元/克	669.90	23.70	3.67%	8.47%	39.55%
SHFE 银	元/吨	8,055.00	335.00	4.34%	7.83%	35.83%

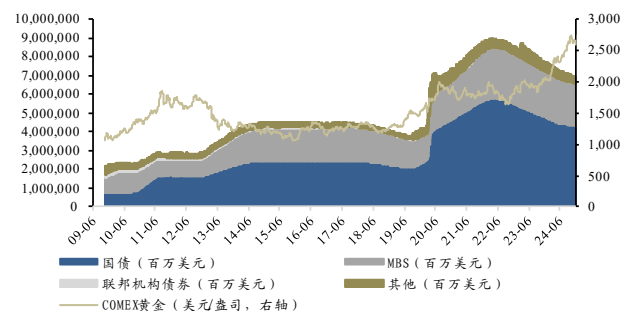
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图17: 各国央行总资产



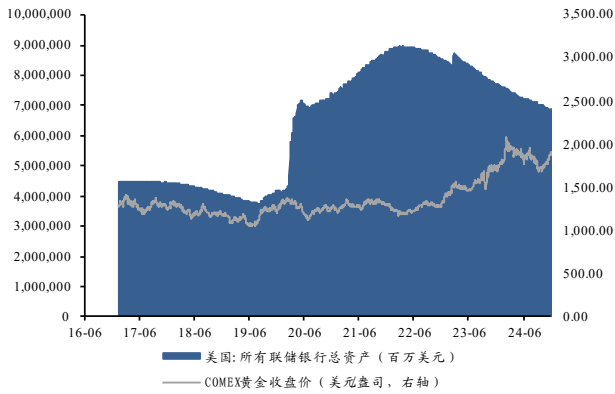
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图18: 美联储资产负债表组成



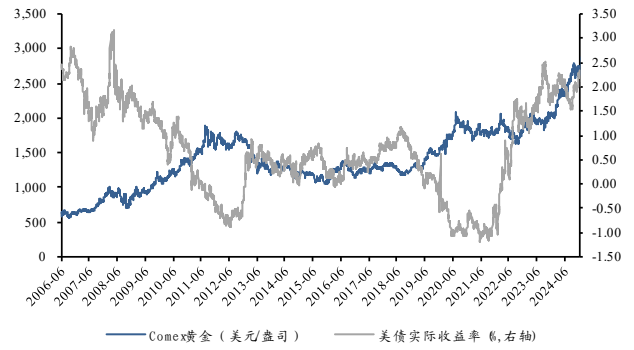
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图19: 美联储银行总资产与 Comex 黄金



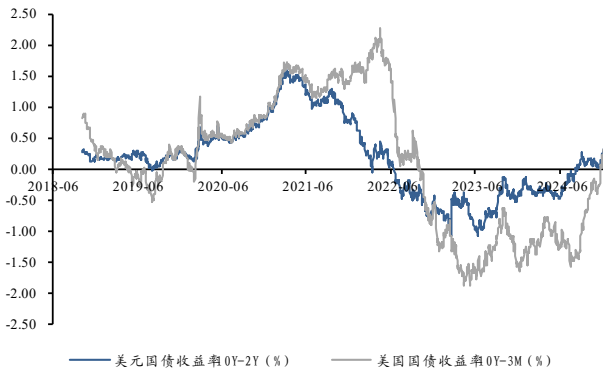
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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 (%)



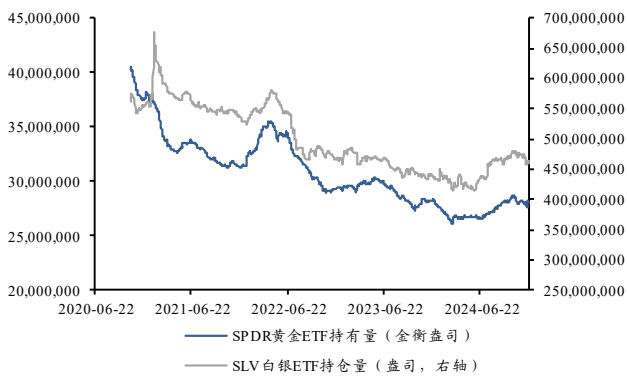
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 金银比 (金价/银价)



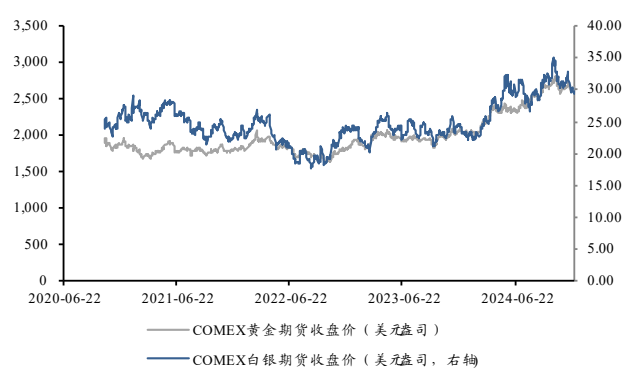
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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 41.6 万元/吨，周环比上涨 2.72%；氧化镨收报 44.5 万元/吨，周环比上涨 2.06%；氧化镱收报 1,750 元/千克，周环比上涨 8.70%；氧化铽收报 6,010 元/千克，周环比上涨 0.55%。

供应端，上游生产企业假期正常开工，节后持续稳定；需求端，借口下游企业陆续开工，但新增订单有限，暂无明显变化。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)	416,000	11000	2.72%	6.67%	6.94%
氧化镨 (元/吨)	445,000	9000	2.06%	4.46%	6.46%
氧化镱 (元/千克)	1,750	140	8.70%	3.55%	-6.91%
氧化铽 (元/千克)	6,010	30	0.50%	2.04%	7.51%

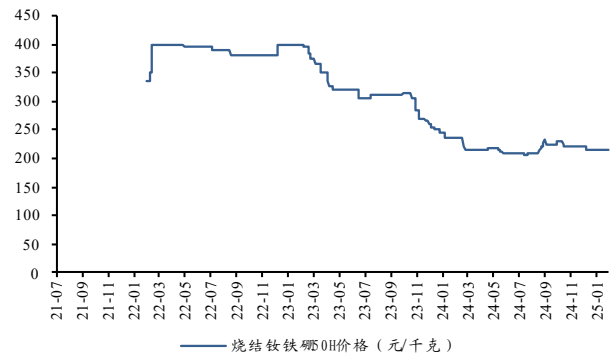
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图25：氧化镨钕价格 (元/吨)



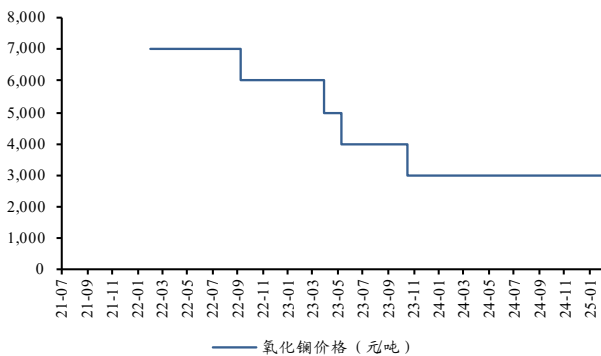
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图26：烧结钕铁硼 50H (元/千克)



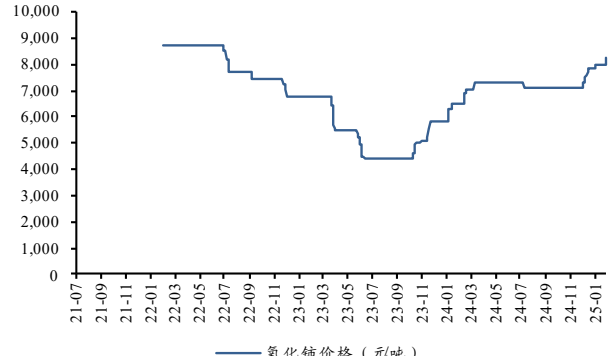
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图27：氧化镧价格 (元/吨)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

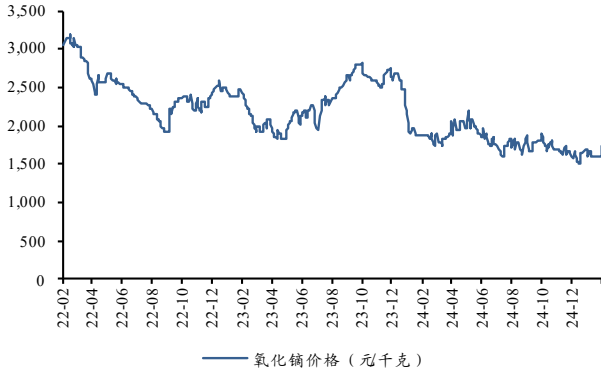
图28：氧化铈价格 (元/吨)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

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31: 国内钼精矿报价 (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)

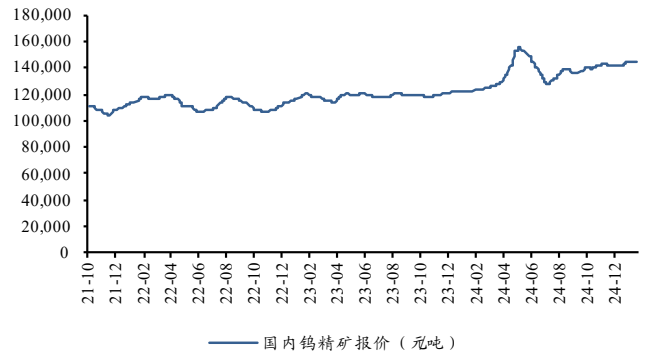
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图30: 氧化铈价格 (元/千克)



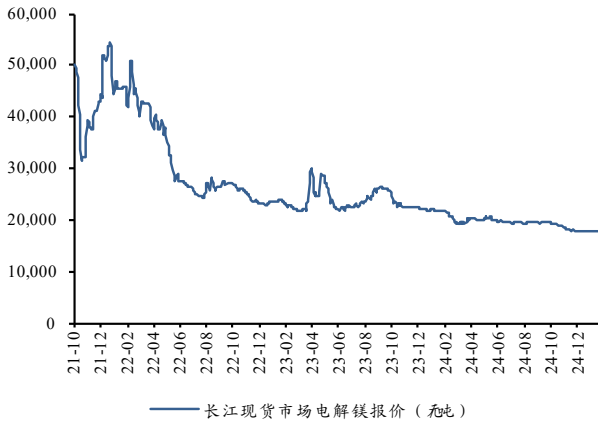
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)



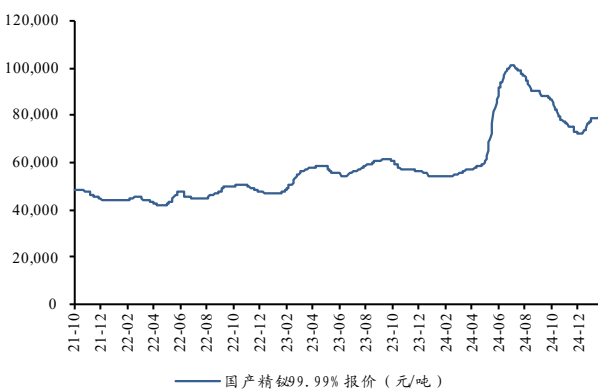
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图35：长江现货市场镓报价（元/吨）

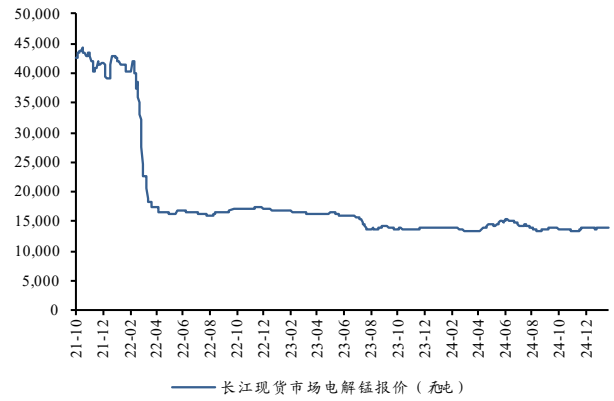


数据来源：Wind，东吴证券研究所

图37：国产精铋99.99%报价（元/吨）

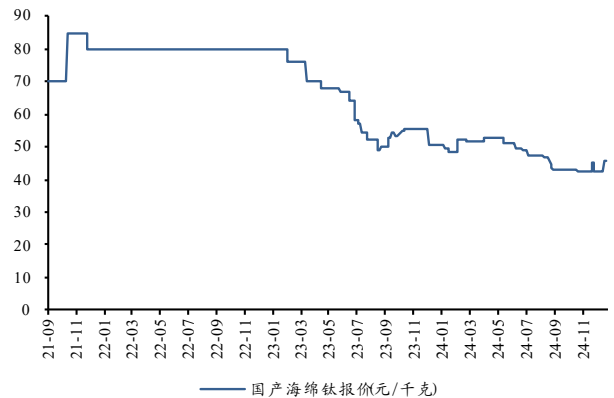


数据来源：Wind，东吴证券研究所



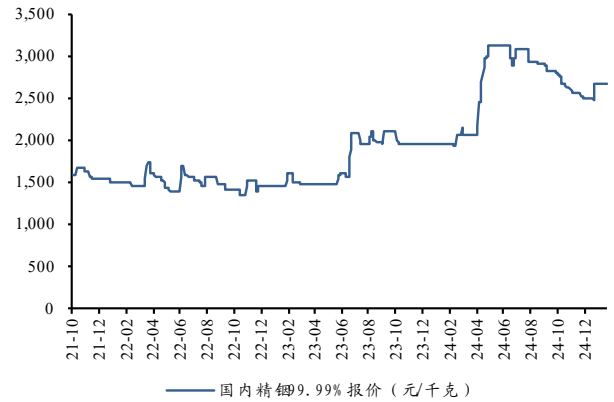
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图36：国产海绵钛报价（元/千克）



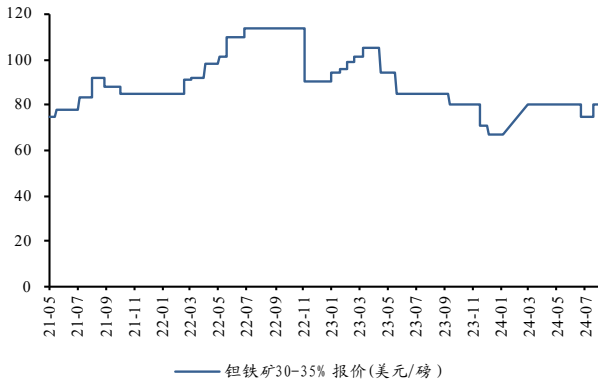
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图38：国内精铜99.99%报价（元/千克）



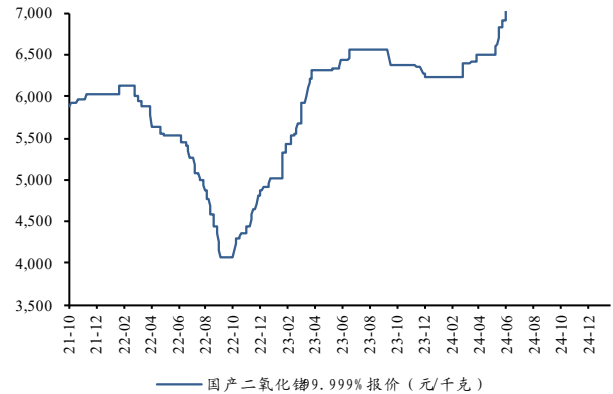
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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: 国产二氧化锒 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

- 2月5日, 中国1月财新服务业 PMI 录入 51%, 前值 52.2%。
- 2月5日, 美国1月ADP就业人数变动(万)录入 18.3, 前值 17.6, 预测值 15。
- 2月6日, 欧元区12月零售销售月率(%)录入-0.2, 前值 0.1, 预测值-0.1。
- 2月6日, 欧元区12月零售销售年率(%)录入 1.9, 前值 1.2, 预测值 1.9。
- 2月7日, 德国12月季调后工业产出月率(%)录入-2.4, 前值 1.5, 预测值-0.6。
- 2月7日, 中国1月黄金储备量(万盎司)录入 7345, 前值 7329。
- 2月7日, 美国1月非农就业人口变动季调后(万)录入 14.3, 前值 30.7, 预测值 17。
- 2月7日, 美国1月平均每小时工资年率(%)录入 4.1, 前值 3.9, 预测值 3.8。
- 2月7日, 美国1月私营企业非农业就业人数变动(万)录入 11.1, 前值 27.3, 预测值 14.1。
- 2月7日, 美国1月劳动参与率(%)录入 62.6, 前值 62.5。
- 2月7日, 美国1月制造业就业人口变动季调后(万)录入 0.3, 前值-1.2, 预测值 -0.2。
- 2月7日, 美国1月失业率(%)录入 4, 前值 4.1, 预测值 4.1。

3.2. 大宗交易新闻

3.2.1. 中金黄金

2月5日，成交均价13.8元/股，成交量57万股，相对于当日收盘价平价。

3.2.2. 山东黄金

2月6日，成交均价25.82元/股，成交量7.8万股，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>