

## 有色金属行业跟踪周报

# 黄金续创历史新高，需警惕短期支撑逻辑松动后的回调风险

增持（维持）

2025年02月16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10日-2月14日），有色板块本周下跌0.09%，在全部一级行业中涨幅靠后。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0.03%，金属新材料板块下跌3.69%，小金属板块下跌1.92%，能源金属板块上涨1.77%，工业金属板块上涨0.41%。工业金属方面，下游需求复苏进度偏慢，节后累库现象较为普遍，当下工业金属价格主要由宏观市场驱动，本周再通胀交易延续，工业金属价格录得普遍上涨。贵金属方面，政策端本周特朗普签下关税对等备忘录，由于市场难以在短期获得明确的结果，避险及再通胀情绪有望长期存在；经济数据方面，本周美国通胀数据均有所超预期，周中再通胀交易背景下黄金价格再创历史新高，然本周五美国零售数据大幅不及预期，且联储同样释放鹰派信号，但这意味着支撑金价的名义利率下行与通胀上行都将有所松动，需警惕黄金在短期快速冲高后回调风险。

### ■ 周观点：

**铜：**下游需求复苏缓慢致沪铜持续累库，关注再通胀交易的延续性。截至2月14日，伦铜报收9,465美元/吨，周环比上涨0.26%；沪铜报收78,090元/吨，周环比上涨1.09%。供给端，截至2月14日，本周进口铜矿TC均价小幅上涨至-2.5美元/吨，但仍处于极低状态，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缓慢，家电补贴下终端走货情况良好，但电缆需求尚未复苏。基本面方面本周依旧维持供需双弱局面，高价铜抑制终端需求，导致沪铜持续累库；宏观方面，本周市场仍由再通胀交易主导，美国通胀数据均超预期于周中再度强化铜价走势，然周五美国零售数据大幅不及预期或破坏短期再通胀交易逻辑，谨防乐观情绪消退后的回调风险。

**铝：**美国加征铝关税落地，海内外铝价录得环比上涨。截至2月14日，本周LME铝报收2,635元/吨，较上周上涨0.27%；沪铝报收20,710元/吨，较上周上涨0.53%。供应端，根据百川盈孚，本周四川地区电解铝企业释放复产产能；青海地区电解铝企业继续投产，本周电解铝行业理论运行产能4345.50万吨，较上周增加5.5万吨；需求端，本周铝下游加工企业陆续复产，铝板带箔企业整体开工率环比增长0.16%，铝棒企业开工率环比增长0.42%，电解铝的理论需求有所增加。特朗普于本周签署行政令，表示将对所有输美钢铝征收25%关税，伦铝受此影响小幅上涨，对国内铝价影响较少，本周受到再通胀交易的影响，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：**黄金续创历史新高，需警惕短期支撑逻辑松动后的回调风险。截至2月14日，COMEX黄金收盘价为2893.70美元/盎司，周环比上涨0.26%；SHFE黄金收盘价为688.40元/克，周环比上涨2.76%。政策方面，关税政策下的避险及再通胀情绪仍旧存在。美国总统特朗普于本周签署关税对等备忘录，将引入对等关税，由于市场难以在短期获得明确的结果，避险及再通胀情绪有望长期存在，黄金价格受此影响于本周录得延续上涨。经济数据方面，本周美国通胀数据依旧高于预期，再通胀交易仍旧为本周的主线，黄金录得延续上涨；然本周五美国零售数据的大幅不及预期为再通胀交易按下暂停键，黄金价格在周五夜盘录得明显下跌，此外美联储洛根表示，在强劲的劳动力市场面前，较好的通胀数据并不会改变联储的利率路径，我们看好黄金的长期走势，但这意味着支撑金价的名义利率下行与通胀上行都将有所松动，需警惕黄金在短期快速冲高后回调风险。

■ 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

《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》

2025-02-09

《美元现高位筑顶迹象，有色金属普涨》

2025-01-18

## 内容目录

1. 本周行情回顾：上证综指上涨 1.30%，申万有色金属排名靠后 .....	5
2. 本周基本面回顾 .....	6
2.1. 工业金属：再通胀交易仍旧为市场主线，工业金属价格延续涨势 .....	6
2.1.1. 铜：下游需求复苏缓慢致沪铜持续累库，关注再通胀交易的延续性 .....	8
2.1.2. 铝：美国加征铝关税落地，海内外铝价录得环比上涨 .....	9
2.1.3. 锌：锌库存升降不一，价格涨跌不一 .....	10
2.1.4. 锡：库存环比下降，锡价环比上涨 .....	11
2.2. 贵金属：黄金续创历史新高，需警惕短期支撑逻辑松动后的回调风险 .....	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 .....	14
3. 本周新闻 .....	17
3.1. 宏观新闻 .....	17
4. 风险提示 .....	17

## 图表目录

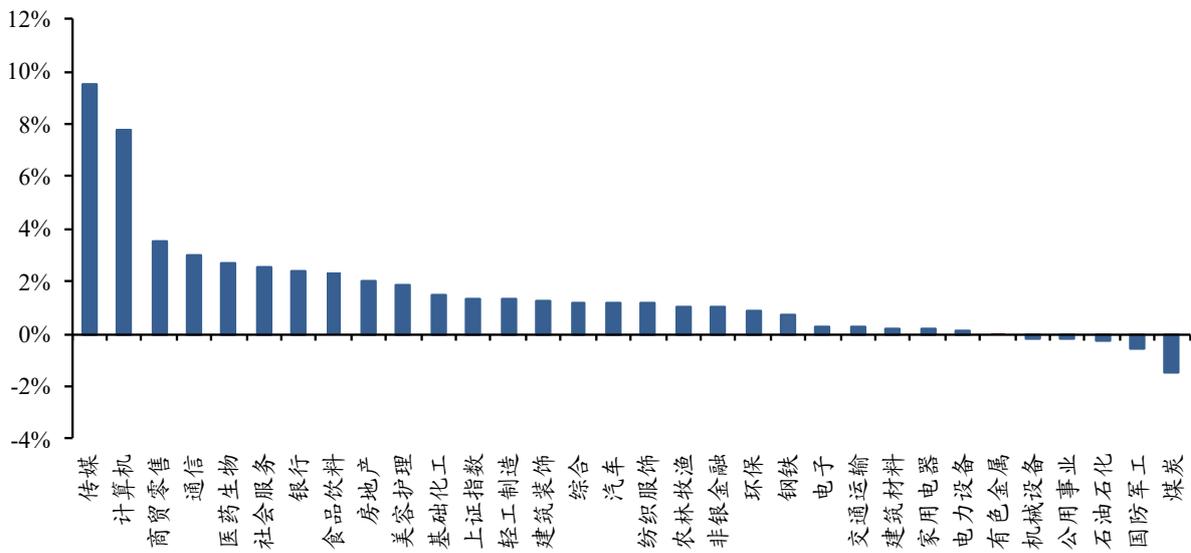
图 1: 申万一级行业周涨跌幅 (%)	5
图 2: 申万有色二级行业周涨跌幅 (%)	5
图 3: 有色子行业周涨跌幅 (%)	5
图 4: 本周涨幅前五公司 (%)	6
图 5: 本周跌幅前五公司 (%)	6
图 6: 本周主要标的涨跌幅统计 (截至 2025 年 2 月 14 日)	6
图 7: LME 铜价及库存	8
图 8: SHFE 铜价及库存	8
图 9: 铜粗炼加工费 (美元/干吨)	9
图 10: 铜精废价差 (元/吨)	9
图 11: LME 铝价及库存	10
图 12: SHFE 铝价及库存	10
图 13: LME 锌价及库存	10
图 14: SHFE 锌价及库存	10
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)	16
图 34: 长江现货市场电解锰报价 (元/吨)	16
图 35: 长江现货市场镨锭报价 (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 1.30%，申万有色金属排名靠后

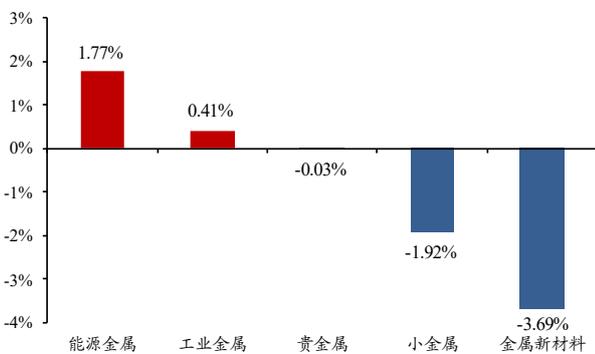
周内上证综指上涨 1.30%，31 个申万行业分类有 25 个行业上涨；其中有色金属下跌 0.09%，排名第 26 位（26/31），跑输上证指数 1.40 个百分点。在全部申万一级行业中，传媒（+9.54%），计算机（+7.77%），商贸零售（+3.52%）排名前三。周内申万有色金属类二级行业全线下跌。其中，贵金属板块下跌 0.03%，金属新材料板块下跌 3.69%，小金属板块下跌 1.92%，能源金属板块上涨 1.77%，工业金属板块上涨 0.41%。

图1：申万一级行业周涨跌幅（%）



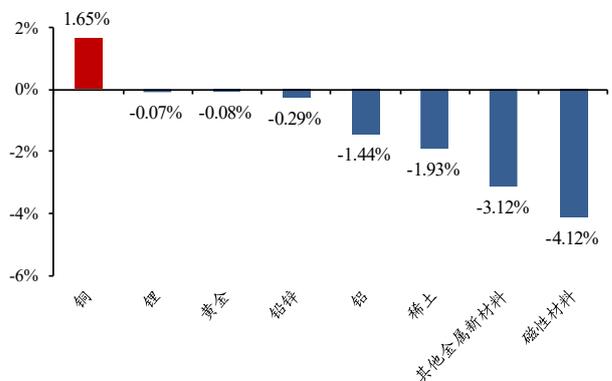
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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（%）

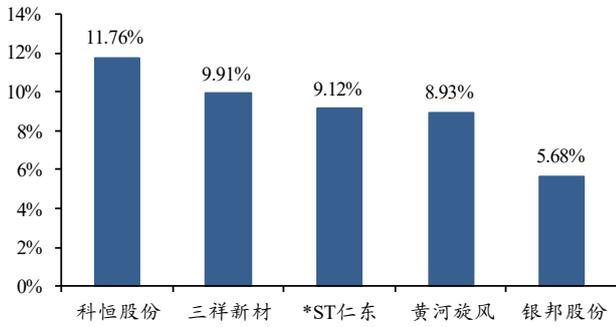


数据来源：Wind，东吴证券研究所

个股方面，本周涨幅前三的公司为科恒股份（+11.76%）、三祥新材（+9.91%）、

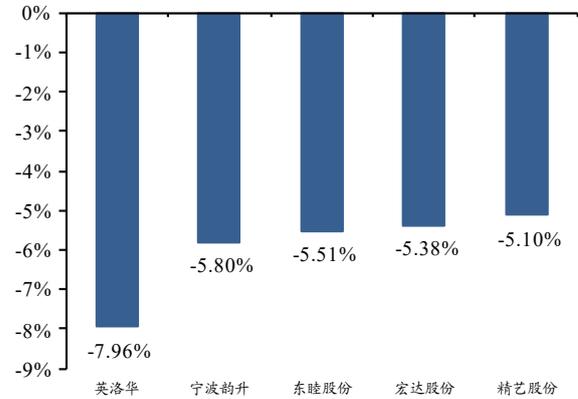
\*ST仁东 (+9.12%)，跌幅前三的公司为英洛华 (-7.96%)、宁波韵升 (-5.80%)、东睦股份 (-5.51%)。

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 14 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	7.32	0.41%	1.10%	10.08%
601899.SH	紫金矿业	17.16	3.25%	5.67%	13.49%
000933.SZ	神火股份	17.88	-0.45%	-3.19%	5.80%
603799.SH	华友钴业	31.19	1.83%	6.74%	6.60%
000807.SZ	云铝股份	16.69	-1.59%	1.27%	23.36%
002460.SZ	赣锋锂业	36.01	2.59%	8.86%	2.86%
600547.SH	山东黄金	25.65	-0.97%	5.43%	13.35%
000975.SZ	山金国际	17.82	1.08%	6.77%	15.94%
300618.SZ	寒锐钴业	35.54	3.46%	9.09%	5.24%
002466.SZ	天齐锂业	33.29	3.71%	8.86%	0.88%
300224.SZ	正海磁材	13.17	-3.87%	10.12%	6.99%
002240.SZ	盛新锂能	13.67	1.79%	7.05%	-0.80%

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: 再通胀交易仍旧为市场主线, 工业金属价格延续涨势

政策方面, 关税政策下的避险及再通胀情绪仍旧存在。美国总统特朗普于本周签署关税对等备忘录, 将引入对等关税, 我们认为该备忘录为贸易政策的调整预留了模糊空

间，为后续针对不同国家的长期谈判留下空间，可以被视为更具战略性的关税政策，由于市场难以在短期获得明确的结果，避险及再通胀情绪有望长期存在，以金银铜为主的有色金属受此影响于本周录得延续上涨。

**经济数据方面，美国通胀数据超预期，但零售数据显著不及预期。**本周，美国1月核心零售销售月率录得-0.4%，低于预期的0.3%，前值为0.4%；美国1月CPI年率未季调录得3%，高于预期的2.9%；美国1月PPI年率录得3.5%，高于预期的3.2%。继非农数据表明美国就业市场仍旧保持韧性后，本周美国通胀数据依旧高于预期，再通胀交易仍旧为本周的主线，有色金属延续上涨；然本周五美国零售数据的大幅不及预期为再通胀交易按下暂停键，有色金属价格在周五夜盘均录得明显下跌，此外美联储洛根表示，在强劲的劳动力市场面前，较好的通胀数据并不会改变联储的利率路径，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)	9,465	25	0.26%	3.09%	12.31%
	LME3 月期铝 (美元/吨)	2,635	7	0.27%	-1.70%	19.91%
	LME3 月期铅 (美元/吨)	1,982	-8	-0.40%	0.84%	-2.65%
	LME3 月期锌 (美元/吨)	2,839	-4	-0.12%	-3.60%	17.95%
	LME3 月期镍 (美元/吨)	15,455	-285	-1.81%	-3.89%	-5.68%
	LME3 月期锡 (美元/吨)	32,615	1585	5.11%	9.26%	22.94%
国内价格	SHFE 当月期铜 (元/吨)	78,090	840	1.09%	3.93%	14.91%
	现货铜 (元/吨)	77,710	790	1.03%	2.87%	13.48%
	SHFE 当月期铝 (元/吨)	20,710	110	0.53%	2.60%	9.55%
	现货铝 (元/吨)	20,610	120	0.59%	3.26%	9.86%
	SHFE 当月期铅 (元/吨)	17,130	-45	-0.26%	3.60%	5.42%
	现货铅 (元/吨)	17,200	10	0.06%	2.44%	6.90%
	SHFE 当月期锌 (元/吨)	24,125	110	0.46%	2.25%	17.60%
	现货锌 (元/吨)	24,070	110	0.46%	-1.35%	18.63%
	SHFE 当月期镍 (元/吨)	124,690	-2500	-1.97%	-2.25%	-1.24%
	现货镍 (元/吨)	125,840	-2990	-2.32%	-2.46%	-1.90%
	SHFE 当月期锡 (元/吨)	263,020	3730	1.44%	7.67%	20.97%
	现货锡 (元/吨)	261,990	1930	0.74%	6.27%	20.26%

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	25.52	0.76	3.07%	-2.12%	92.59%

	COMEX 库存	10.07	0.08	0.78%	5.57%	4.07%
	SHFE 库存	23.03	12.84	126.12%	159.34%	7.36%
铝	LME 库存	56.00	-0.77	-1.36%	-8.85%	4.07%
	SHFE 库存	19.82	2.20	12.50%	11.05%	3.77%
铅	LME 库存	22.40	0.23	1.01%	-6.29%	29.41%
	SHFE 库存	4.44	0.50	12.71%	2.02%	-16.09%
锌	LME 库存	16.27	-0.78	-4.58%	-21.19%	-37.40%
	SHFE 库存	6.75	4.57	209.92%	220.83%	-30.84%
镍	LME 库存	18.39	0.81	4.63%	9.56%	156.98%
	SHFE 库存	3.73	0.11	3.17%	5.58%	101.03%
锡	LME 库存	0.39	-0.03	-6.46%	-16.54%	-36.47%
	SHFE 库存	0.60	-0.10	-14.66%	-6.54%	-43.39%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

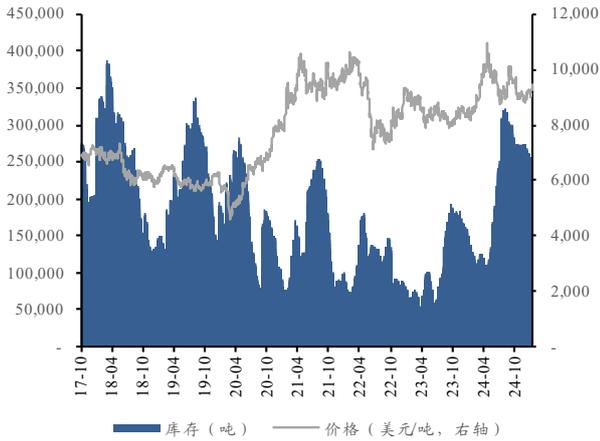
### 2.1.1. 铜：下游需求复苏缓慢致沪铜持续累库，关注再通胀交易的延续性

伦铜沪铜价格涨跌不一。截至 2 月 14 日，伦铜报收 9,465 美元/吨，周环比上涨 0.26%；沪铜报收 78,090 元/吨，周环比上涨 1.09%。供给端，截至 2 月 14 日，本周进口铜矿 TC 均价小幅上涨至-2.5 美元/吨，但仍处于极低状态，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缓慢，家电补贴下终端走货情况良好，但电缆需求尚未复苏。基本面方面本周依旧维持供需双弱局面，高价铜抑制终端需求，导致沪铜持续累库；宏观方面，本周市场仍由再通胀交易主导，美国通胀数据均超预期于周中再度强化铜价走势，然周五美国零售数据大幅不及预期或破坏短期再通胀交易逻辑，谨防乐观情绪消退后的回调风险。

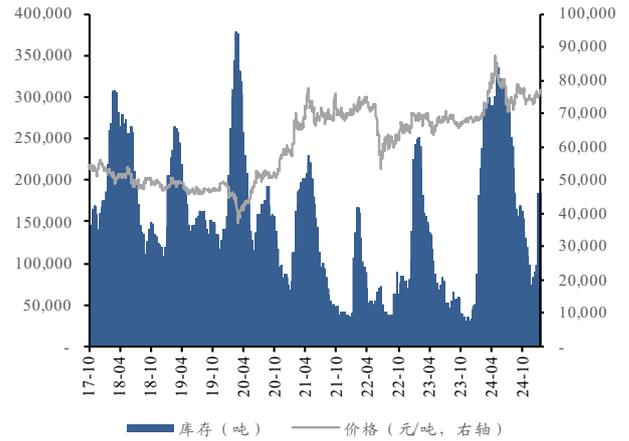
伦铜、沪铜库存环比上升。截至 2 月 14 日，LME 库存 25.52 万吨，周环比上升 3.07%；上期所库存 23.03 万吨，周环比上升 126.12%。

图7：LME 铜价及库存

图8：SHFE 铜价及库存



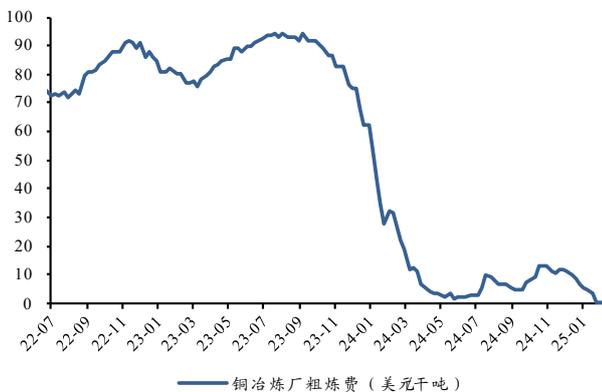
数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：Wind，东吴证券研究所

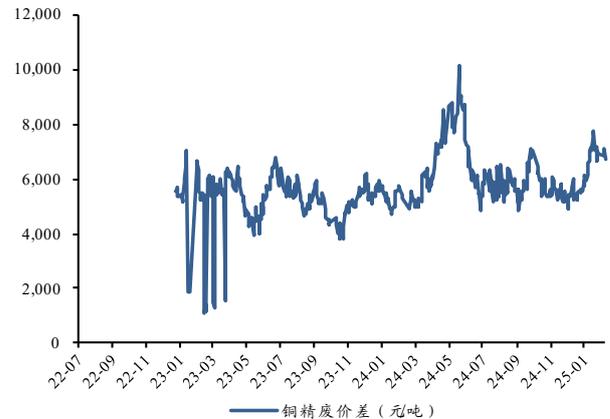
本周铜价精废价差、粗铜冶炼加工费环比下降。本期粗铜冶炼加工费为-8.60 美元/千吨，周环比下降 14433.33%。国内铜价精废价差为 6600 元/吨，周环比下降 1.64%。

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）



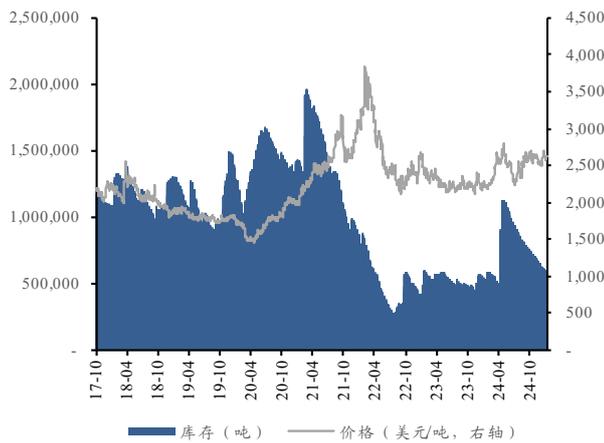
数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 2.1.2. 铝：美国加征铝关税落地，海内外铝价录得环比上涨

伦铝、沪铝价格环比上涨。截至 2 月 14 日，本周 LME 铝报收 2,635 元/吨，较上周上涨 0.27%；沪铝报收 20,710 元/吨，较上周上涨 0.53%。库存方面，LME 库存 56.00 万吨，周环比下降 1.36%；上期所库存 19.82 万吨，周环比上升 12.50%。供应端，根据百川盈孚，本周四川地区电解铝企业释放复产产能；青海地区电解铝企业继续投产，本周电解铝行业理论运行产能 4345.50 万吨，较上周增加 5.5 万吨；需求端，本周铝下游加工企业陆续复产，铝板带箔企业整体开工率环比增长 0.16%，铝棒企业开工率环比增长

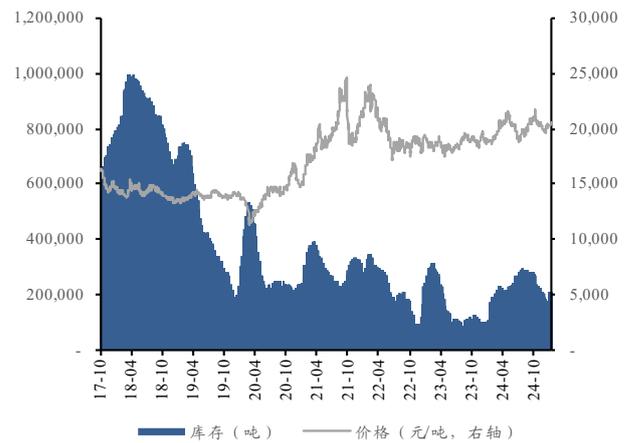
0.42%，电解铝的理论需求有所增加。特朗普于本周签署行政令，表示将对所有输美钢铝征收 25% 关税，伦铝受此影响小幅上涨，对国内铝价影响较少，本周受到再通胀交易的影响，海内外铝价环比上涨，后续需密切关注市场需求的变化，预计短期维持震荡走势。

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

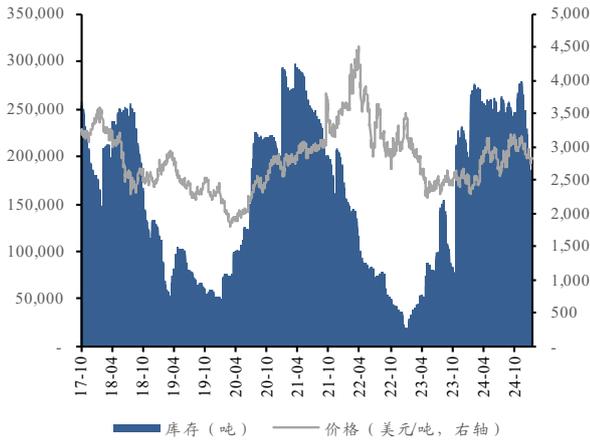
### 2.1.3. 锌: 锌库存升降不一, 价格涨跌不一

周伦锌、沪锌价格涨跌不一。截至2月14日, 伦锌收盘价为2,839美元/吨, 周环比下跌0.12%; 沪锌收盘价为24,125元/吨, 周环比上涨0.46%。

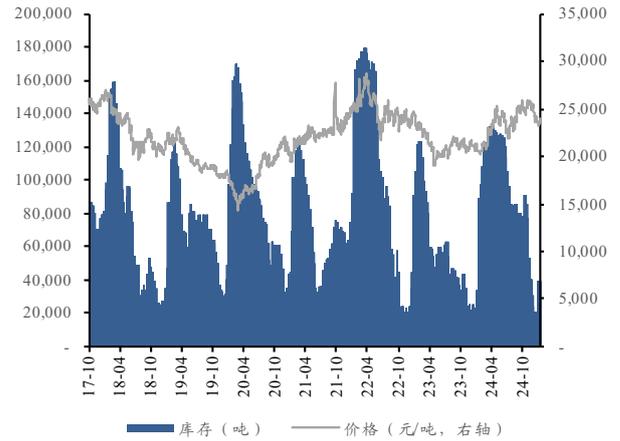
本周伦锌、沪锌库存升降不一。截至2月14日, LME库存16.27万吨, 较上周环比下降4.58%; SHFE库存为6.75万吨, 较上周环比上升209.92%。

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



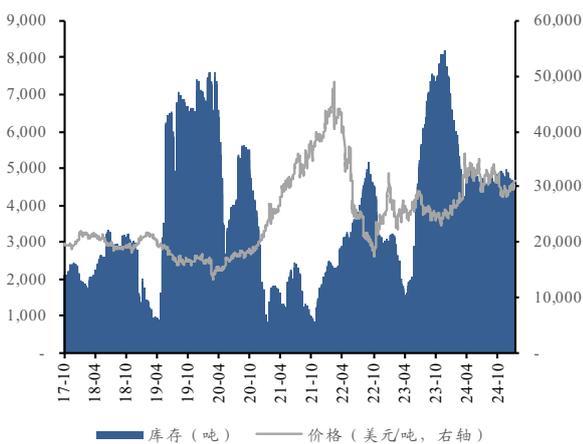
数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 2.1.4. 锡：库存环比下降，锡价环比上涨

本周伦锡沪锡价格环比上涨。截至2月14日，LME锡收盘价为32,615美元/吨，较上周环比上涨5.11%；沪锡收盘价为263,020元/吨，较上周环比上涨1.44%。供应方面，缅甸佤邦锡矿供应暂无进展，进口锡矿有所减少，锡矿紧张局面或将延续；需求方面，春节后下游企业复产进度开始加快。

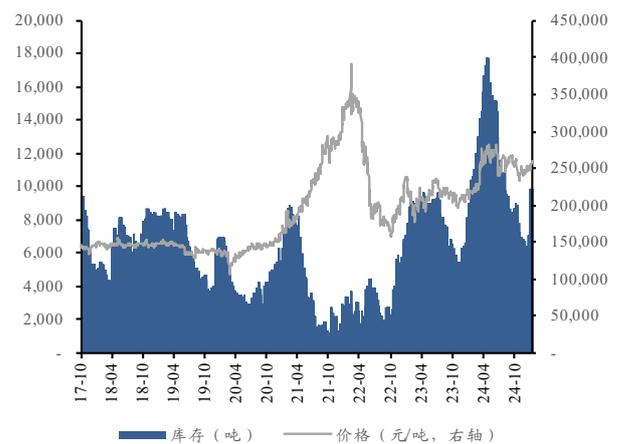
本周LME、上期所库存环比下降。截至2月14日，LME库存0.39万吨，周环比下降6.46%。上期所库存为0.60万吨，周环比下降14.66%。

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：黄金续创历史新高，需警惕短期支撑逻辑松动后的回调风险

本周海内外黄金价格环比上涨。截至2月14日，COMEX 黄金收盘价为2893.70美元/盎司，周环比上涨0.26%；SHFE 黄金收盘价为688.40元/克，周环比上涨2.76%。

政策方面，关税政策下的避险及再通胀情绪仍旧存在。美国总统特朗普于本周签署关税对等备忘录，将引入对等关税，我们认为该备忘录为贸易政策的调整预留了模糊空间，为后续针对不同国家的长期谈判留下空间，可以被视为更具战略性的关税政策，由于市场难以在短期获得明确的结果，避险及再通胀情绪有望长期存在，黄金价格受此影响于本周录得延续上涨。

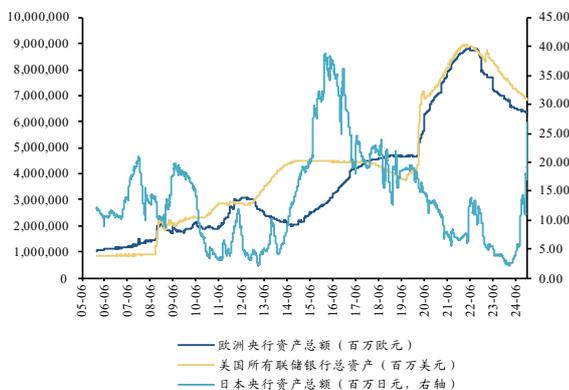
经济数据方面，美国通胀数据超预期，但零售数据显著不及预期。本周，美国1月核心零售销售月率录得-0.4%，低于预期的0.3%，前值为0.4%；美国1月CPI年率未季调录得3%，高于预期的2.9%；美国1月PPI年率录得3.5%，高于预期的3.2%。继非农数据表明美国就业市场仍旧保持韧性后，本周美国通胀数据依旧高于预期，再通胀交易仍旧为本周的主线，黄金录得延续上涨；然本周五美国零售数据的大幅不及预期为再通胀交易按下暂停键，黄金价格在周五夜盘录得明显下跌，此外美联储洛根表示，在强劲的劳动力市场面前，较好的通胀数据并不会改变联储的利率路径，我们看好黄金的长期走势，但这意味着支撑金价的名义利率下行与通胀上行都将有所松动，需警惕黄金在短期快速冲高后回调风险。

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	2,893.70	7.60	0.26%	7.45%	42.59%
Comex 白银	美元/盎司	32.66	0.48	1.48%	3.36%	39.06%
SHFE 金	元/克	688.40	18.50	2.76%	9.62%	42.99%
SHFE 银	元/吨	8,254.00	199.00	2.47%	6.64%	40.95%

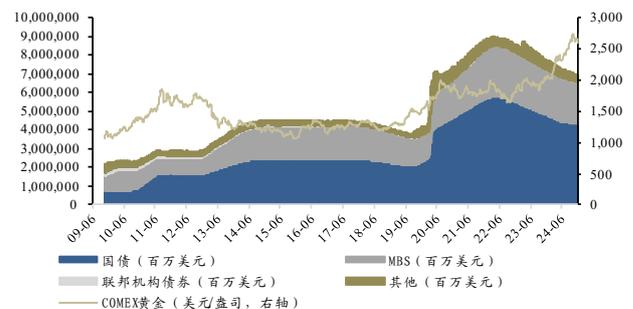
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图17: 各国央行总资产



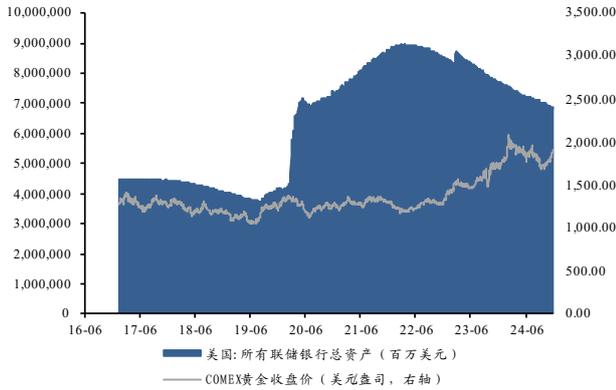
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图18: 美联储资产负债表组成



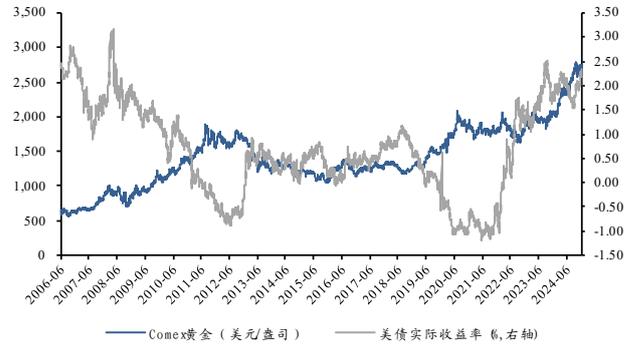
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图19: 美联储银行总资产与 Comex 黄金



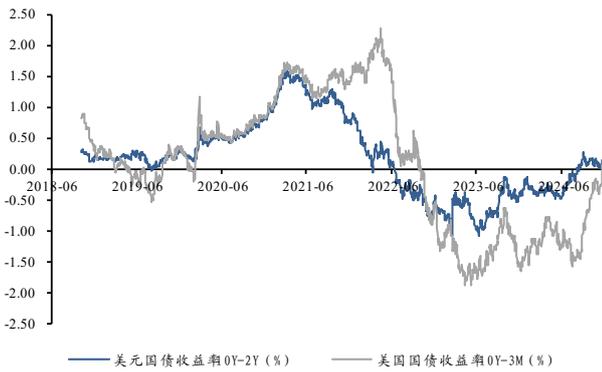
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 实际利率与 Comex 黄金



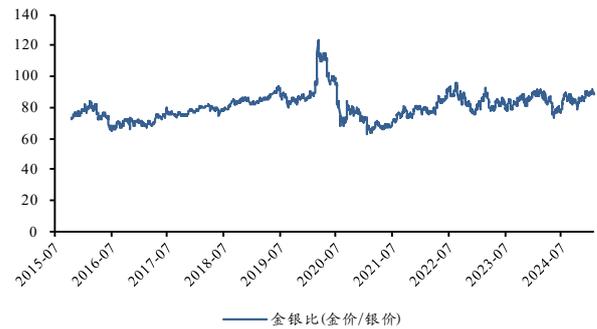
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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 42.4 万元/吨，周环比上涨 1.92%；氧化镨收报 45.8 万元/吨，周环比上涨 2.92%；氧化镝收报 1,650 元/千克，周环比下跌 5.71%；氧化铽收报 6,050 元/千克，周环比上涨 0.67%。

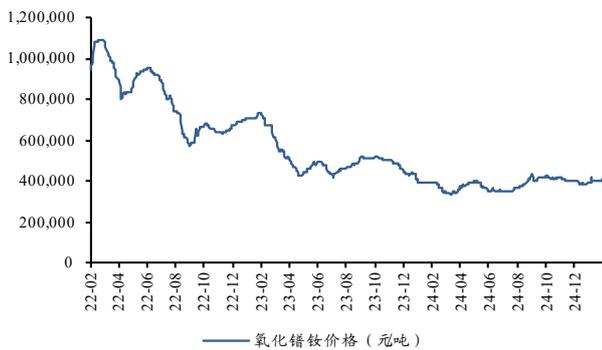
供应端，上游主流生产厂家开工稳定，产量变化不大；需求端，磁材企业恢复正常生产，终端下单情绪尚可，理论需求有所增长。长期来看，人形机器人等新兴领域有望长期提振稀土需求。

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)	424,000	8000	1.92%	5.74%	9.00%
氧化镨 (元/吨)	458,000	13000	2.92%	5.05%	9.57%
氧化镝 (元/千克)	1,650	-100	-5.71%	-1.79%	-12.23%
氧化铽 (元/千克)	6,050	40	0.67%	1.34%	8.23%

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

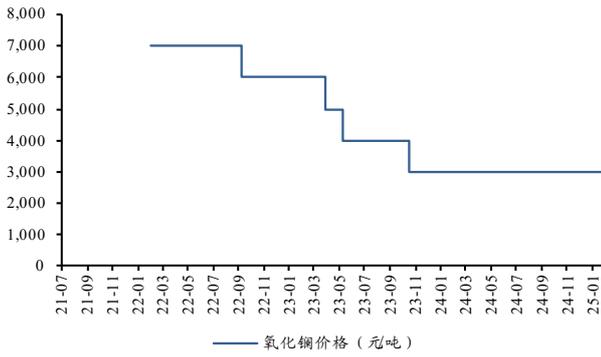
图26：烧结钕铁硼 50H（元/千克）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

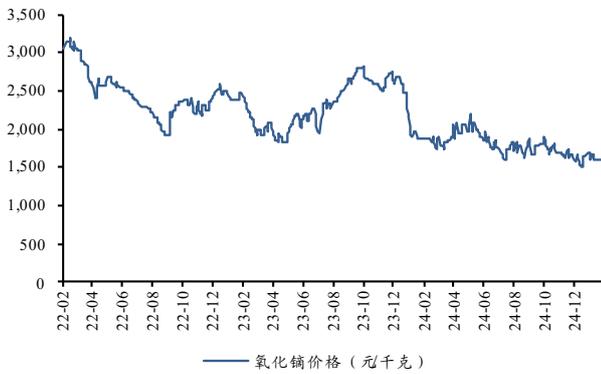
图27：氧化镧价格（元/吨）

图28：氧化铈价格（元/吨）



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图29: 氧化钴价格 (元/千克)

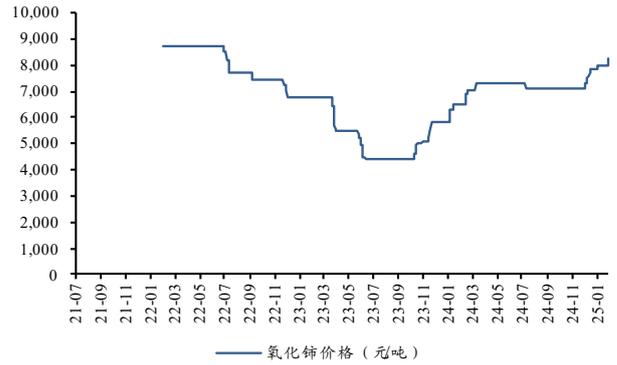


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图31: 国内钨精矿报价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图30: 氧化钨价格 (元/千克)



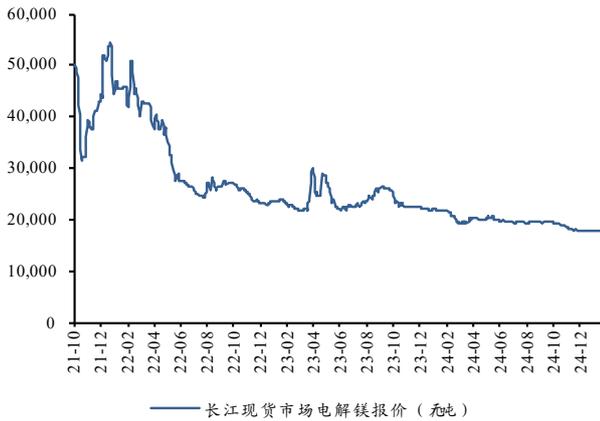
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 国内钨精矿报价 (元/吨)



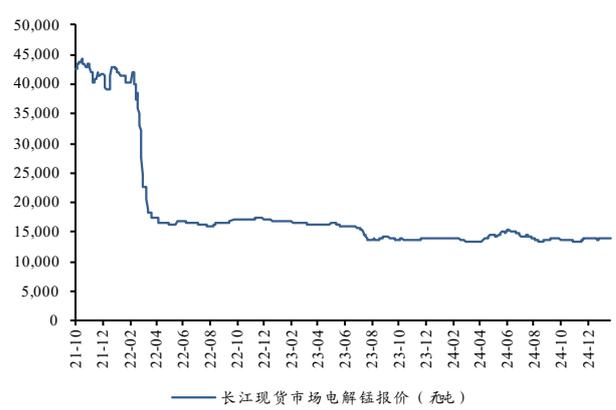
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图33: 长江现货市场电解镁报价(元/吨)



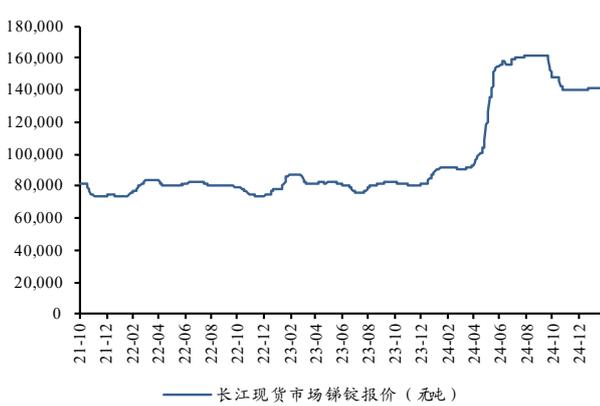
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图34: 长江现货市场电解锰报价(元/吨)



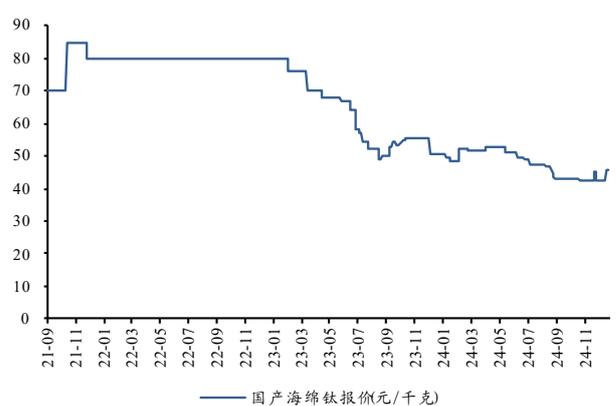
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 长江现货市场铋锭报价(元/吨)



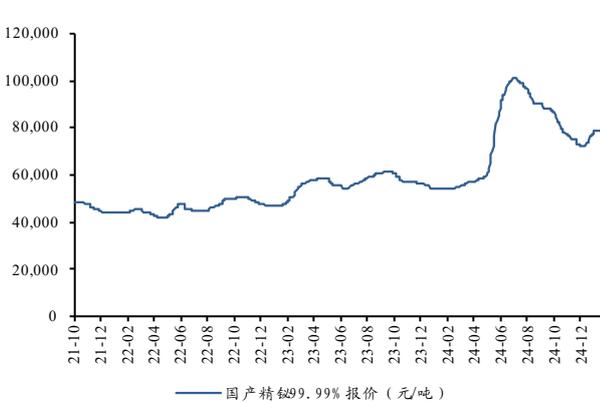
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 国产海绵钛报价(元/千克)



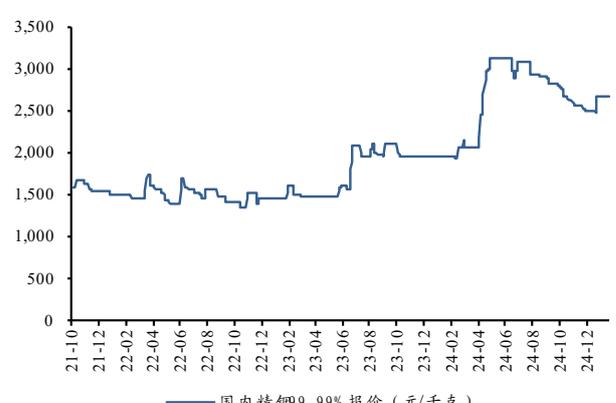
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 国产精铋99.99%报价(元/吨)



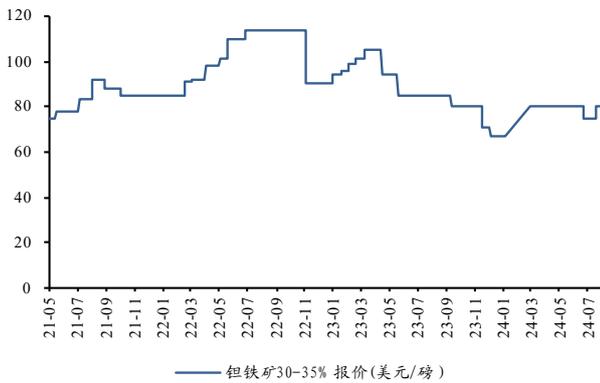
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38: 国内精锆99.99%报价(元/千克)



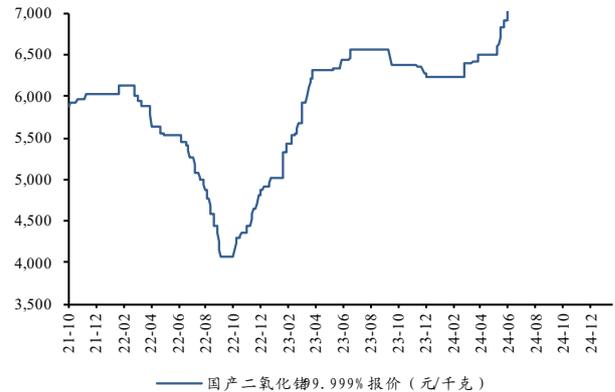
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

2月12日, 美国1月CPI年率未季调(%)录入3, 前值2.9, 预测值2.9。

2月12日, 美国1月核心CPI年率未季调(%)录入3.3, 前值3.2, 预测值3.1。

2月13日, 美国1月PPI年率(%)录入3.5, 前值3.3, 预测值3.2。

2月13日, 美国1月核心PPI年率(%)录入3.6, 前值3.5, 预测值3.3。

2月14日, 美国1月零售销售月率(%)录入-0.9, 前值0.4, 预测值-0.1。

2月14日, 美国1月核心零售销售月率(%)录入-0.4, 前值0.4, 预测值0.3。

### 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>