

## 有色金属行业跟踪周报

## 美联储 FOMC 会议表述偏鸽并首提“滞胀”风险，有色金属价格冲高回落整理

增持（维持）

## 投资要点

回顾本周行情（3月17日-3月21日），有色板块本周下跌1.75%，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2.27%，金属新材料板块下跌0.81%，工业金属板块下跌1.12%，小金属板块下跌4.42%，能源金属板块下跌5.09%。工业金属方面，本周五工业金属出现集中获利盘兑现，但基于工业下游需求正值旺季，且海外流动性好转，预期后续仍将走势偏强。贵金属方面，本周FOMC会议美联储整体表述偏鸽派，并暗示美国经济有“滞胀”风险，黄金上涨逻辑被进一步强化，本周五，随着美元的走强，贵金属获利盘出现集中兑现，我们预计随着海外风偏好转，黄金价格后续有望进一步走出震荡向上走势。

## ■ 周观点：

**铜：**Comex-LME价差扩大至1200美元/吨，铜价维持震荡向上走势。截至3月21日，伦铜报收9,852美元/吨，周环比上涨0.60%；沪铜报收80,610元/吨，周环比上涨0.14%。供给端，本周进口铜矿TC维持在-16美元/吨，根据百川盈孚，印尼自由港公司本周宣布其获得了印尼政府的127万吨铜精矿出口配额，当前正在申请正式的出口许可；需求方面，随着铜价短期上涨幅度明显，下游需求受到明显抑制。本周市场进一步演绎关税价差逻辑，市场对美国进口铜关税上升至25%的预期正在强化，Comex-LME的价差进一步扩大至1200美元/吨，我们认为在关税正式落地前全球铜实物库存转运至美国的趋势难以逆转，叠加近期海外风险有所好转，预计短期铜价走势偏强。

**铝：**社库去库但速率偏慢，叠加铝材出口环降至获利盘兑现，铝价环比下跌。截至3月21日，本周LME铝报收2,625元/吨，较上周下跌2.38%；沪铝报收20,700元/吨，较上周下跌1.38%。供应端，我国四川、新疆、青海地区持续释放复产能，本周电解铝行业理论运行产能4375.50万吨，较上周增加3万吨；需求端，本周铝板带箔企业开工率环比提升0.54%，铝棒企业开工率环比提升0.12%，电解铝的理论需求有所上升。本周我国铝锭社会库存连续第二周减少至86.21万吨，环比下降2.49万吨，社库拐点明确但去库速率偏慢，此外据海关总署，我国2025年1-2月铝材出口同比下降11%，前期获利盘于本周有所兑现，后续需密切关注光伏抢装与新能源汽车等下游需求的释放进程，若社库去库速率加快，仍看好铝价走出震荡向上走势。

**黄金：**美联储FOMC会议表述偏鸽并首提“滞胀”风险，黄金维持震荡向上走势。截至3月21日，COMEX黄金收盘价为3028.20美元/盎司，周环比上涨1.16%；SHFE黄金收盘价为706.96元/克，周环比上涨1.73%。本周初，美国2月零售销售月率录得0.2%，低于预期的0.6%，该数据强化了市场对于美国经济衰退的担忧；本周周中，美联储在FOMC会议如期举行。1)利率申明方面：将联邦基金利率目标区间维持在4.25%-4.5%不变，并计划于4月开始放缓缩表，将国债减持速度由每月250亿美元降至50亿美元，MBS减持上限维持在350亿美元/月，在美国债务上限问题得到解决之前，此举将有效缓解市场流动性不足的担忧；2)点阵图与SEP报告方面，联储整体意图淡化关税对通胀的潜在影响，并维持年内2次降息预期，此外SEP报告隐含“滞胀”风险，将2025年核心PCE通胀预测上调至2.8%，GDP增速下调至1.7%。我们认为此次会议美联储整体表述偏鸽派，并暗示美国经济有“滞胀”风险，黄金上涨逻辑被进一步强化，本周五，随着美元的走强，贵金属获利盘出现集中兑现，我们预计随着海外风偏好转，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。

2025年03月23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

## 行业走势



## 相关研究

《全球孤立主义+海外经济走向“滞胀”，黄金于周内突破3000美元重要关口》

2025-03-16

《非农数据缓和美国衰退预期，工业金属表现强劲》

2025-03-09

## 内容目录

1. 本周行情回顾：上证综指下跌 1.60%，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：美联储 FOMC 会议表述偏鸽并首提“滞胀”风险，工业金属价格冲高回落整理 .....	6
2.1.1. 铜：Comex-LME 价差扩大至 1200 美元/吨，铜价维持震荡向上走势 .....	8
2.1.2. 铝：社库去库但速率偏慢，叠加铝材出口环降至获利盘兑现，铝价环比下跌 .....	9
2.1.3. 锌：锌库存环比下降，价格环比下跌 .....	10
2.1.4. 锡：库存环比上升，锡价环比下跌 .....	11
2.2. 贵金属：美联储 FOMC 会议表述偏鸽并首提“滞胀”风险，黄金维持震荡向上走势 .....	11
2.3. 稀土：稀土价格高位阶段性抑制下游需求，本周稀土价格环比下跌 .....	13
3. 本周新闻 .....	17
3.1. 宏观新闻 .....	17
3.2. 大宗交易新闻 .....	18
3.2.1. 紫金矿业 .....	18
4. 风险提示 .....	18

## 图表目录

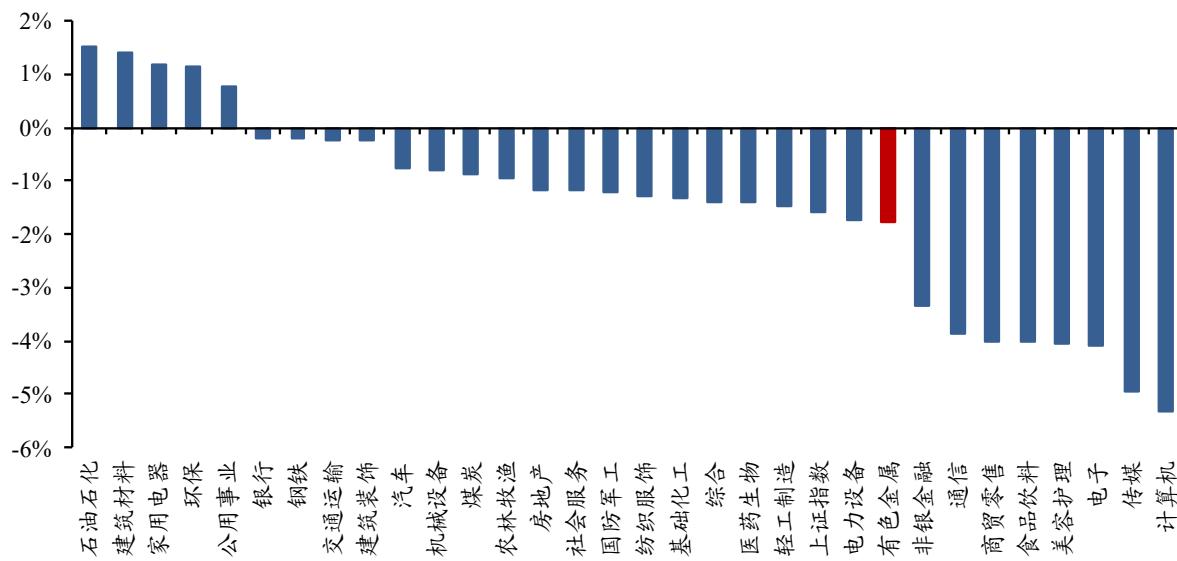
图 1: 申万一级行业周涨跌幅 (%) .....	5
图 2: 申万有色二级行业周涨跌幅 (%) .....	5
图 3: 有色子行业周涨跌幅 (%) .....	5
图 4: 本周涨幅前五公司 (%) .....	6
图 5: 本周跌幅前五公司 (%) .....	6
图 6: 本周主要标的涨跌幅统计 (截至 2025 年 3 月 21 日) .....	6
图 7: LME 铜价及库存 .....	8
图 8: SHFE 铜价及库存 .....	8
图 9: 铜粗炼加工费 (美元/千吨) .....	9
图 10: 铜精废价差 (元/吨) .....	9
图 11: LME 铝价及库存 .....	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: 氧化镝价格 (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: 长江现货市场锑锭报价 (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: 钨铁矿 30-35% 报价 (美元/磅) .....	16
图 40: 国产二氧化镨 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.....	14

## 1. 本周行情回顾：上证综指下跌 1.60%，申万有色金属排名靠后

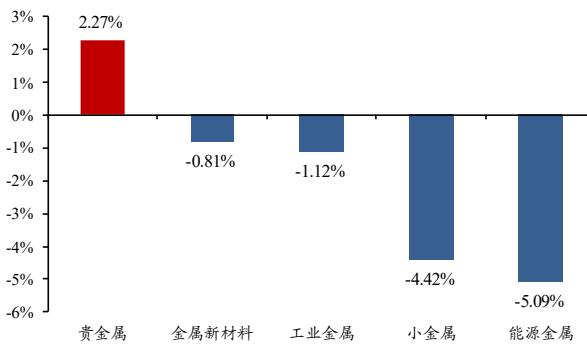
周内上证综指下跌 1.60%，31 个申万行业分类有 5 个行业上涨；其中有色金属下跌 1.75%，排名第 23 位 (23/31)，跑输上证指数 0.15 个百分点。在全部申万一级行业中，石油石化 (+1.51%)，建筑材料 (+1.40%)，家用电器 (+1.19%) 排名前三。周内申万有色金属类二级行业涨跌互现。其中，贵金属板块上涨 2.27%，金属新材料板块下跌 0.81%，工业金属板块下跌 1.12%，小金属板块下跌 4.42%，能源金属板块下跌 5.09%。

图1：申万一级行业周涨跌幅（%）



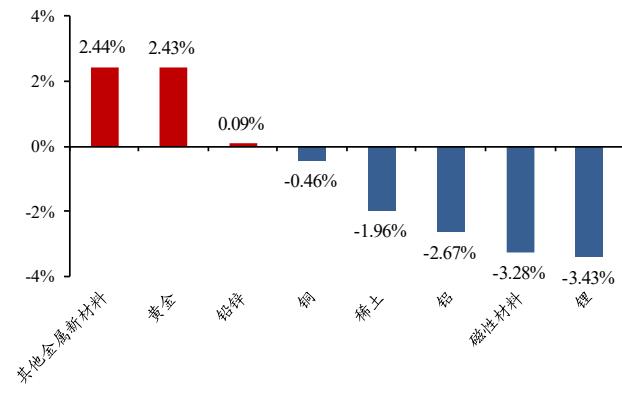
数据来源：Wind, 东吴证券研究所

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（%）

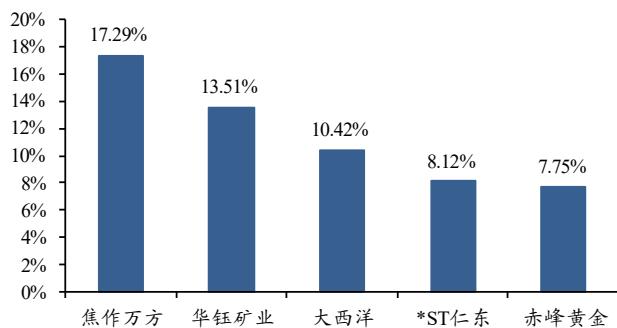


数据来源：Wind, 东吴证券研究所

个股方面，本周涨幅前三的公司为焦作万方 (+17.29%)、华钰矿业 (+13.51%)、

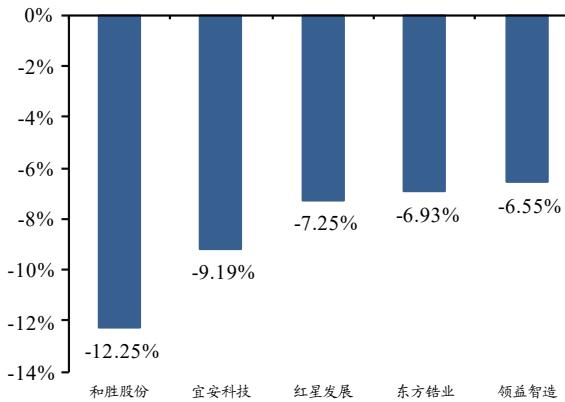
大西洋 (+10.42%)，跌幅前三的公司为和睦股份 (-12.25%)、宜安科技 (-9.19%)、红星发展 (-7.25%)。

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 3 月 21 日）

代码	股票名称	最新价格 (元)	周涨跌幅	月以来	年初至今
603993.SH	洛阳钼业	7.64	-3.54%	15.06%	14.89%
601899.SH	紫金矿业	17.57	0.51%	14.46%	16.20%
000933.SZ	神火股份	18.95	-3.81%	5.22%	12.13%
603799.SH	华友钴业	35.11	-10.25%	6.39%	19.99%
000807.SZ	云铝股份	17.43	-4.75%	8.26%	28.82%
002460.SZ	赣锋锂业	34.75	-5.39%	-4.48%	-0.74%
600547.SH	山东黄金	26.21	3.47%	12.34%	15.82%
000975.SZ	山金国际	18.07	1.01%	12.10%	17.57%
300618.SZ	寒锐钴业	38.42	-5.04%	-0.08%	13.77%
002466.SZ	天齐锂业	31.47	-3.53%	-2.93%	-4.64%
300224.SZ	正海磁材	13.39	-5.44%	-5.84%	8.77%
002240.SZ	盛新锂能	13.21	-3.37%	-0.97%	-4.14%

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 FOMC 会议表述偏鸽并首提“滞胀”风险，工业金属价格冲高回落整理

美联储 FOMC 会议上释放美国经济陷入滞胀的担忧，并为流动性宽松做出努力。

本周，美国2月零售销售月率录得0.2%，低于预期的0.6%，该数据强化了市场对于美国经济衰退的担忧；美国截至3月15日当周初请失业金人数录得22.3万人，低于预期的22.4万人；

本周周中，美联储在FOMC会议如期举行。1) 利率申明方面：将联邦基金利率目标区间维持在4.25%-4.5%不变，并计划于4月开始放缓缩表，将国债减持速度由每月250亿美元降至50亿美元，MBS减持上限维持在350亿美元/月，在美国债务上限问题得到解决之前，此举将有效缓解市场流动性不足的担忧；2) 点阵图与SEP报告方面，联储整体意图淡化关税对通胀的潜在影响，并维持年内2次降息预期，此外SEP报告隐含“滞胀”风险，将2025年核心PCE通胀预测上调至2.8%，GDP增速下调至1.7%。我们认为此次会议美联储整体表述偏鸽派，并暗示美国经济有“滞胀”风险，工业金属价格于周中录得大幅上涨，本周五，随着美元的走强，工业金属获利盘出现集中兑现，录得大幅回撤，我们预计随着市场风偏的好转，以及工业旺季的来临，后续工业金属价格有望震荡偏强。

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)	9,852	59	0.60%	3.54%	11.16%
	LME3 月期铝 (美元/吨)	2,625	-64	-2.38%	-1.91%	12.81%
	LME3 月期铅 (美元/吨)	2,027	-42	-2.01%	1.22%	-0.71%
	LME3 月期锌 (美元/吨)	2,928	-58	-1.94%	0.26%	17.52%
	LME3 月期镍 (美元/吨)	16,210	-340	-2.05%	4.72%	-4.79%
	LME3 月期锡 (美元/吨)	34,400	-895	-2.54%	2.23%	24.75%
国内价格	SHFE 当月期铜 (元/吨)	80,610	110	0.14%	4.58%	11.51%
	现货铜 (元/吨)	81,570	1360	1.70%	5.63%	12.77%
	SHFE 当月期铝 (元/吨)	20,700	-290	-1.38%	0.00%	6.70%
	现货铝 (元/吨)	20,780	-190	-0.91%	0.78%	7.28%
	SHFE 当月期铅 (元/吨)	17,430	-295	-1.66%	2.74%	7.36%
	现货铅 (元/吨)	17,440	-150	-0.85%	2.35%	6.54%
	SHFE 当月期锌 (元/吨)	23,770	-370	-1.53%	-0.65%	11.96%
	现货锌 (元/吨)	23,880	-450	-1.85%	-0.50%	13.07%
	SHFE 当月期镍 (元/吨)	129,190	-4470	-3.34%	4.33%	-4.10%
	现货镍 (元/吨)	130,680	-4480	-3.31%	4.48%	-2.99%
	SHFE 当月期锡 (元/吨)	276,150	-11650	-4.05%	5.58%	21.68%
	现货锡 (元/吨)	281,580	-6740	-2.34%	7.60%	24.83%

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	周变化 (万	周环比	月环比	年同比
------	------	----	--------	-----	-----	-----

		(万吨)	吨)			
铜	LME 库存	22.46	-0.91	-3.91%	-17.09%	101.75%
	COMEX 库存	9.33	0.05	0.52%	-6.00%	-14.21%
	SHFE 库存	25.63	-1.10	-4.13%	11.31%	-12.17%
铝	LME 库存	48.39	-1.79	-3.56%	-11.68%	-14.21%
	SHFE 库存	23.32	0.84	3.75%	17.69%	6.27%
铅	LME 库存	23.23	2.75	13.42%	5.65%	-13.27%
	SHFE 库存	6.74	0.79	13.24%	51.95%	30.24%
锌	LME 库存	15.44	-0.51	-3.20%	-0.74%	-43.43%
	SHFE 库存	7.35	-0.48	-6.13%	8.93%	-40.63%
镍	LME 库存	20.07	0.01	0.05%	5.37%	158.47%
	SHFE 库存	3.24	0.22	7.30%	-13.25%	43.53%
锡	LME 库存	0.38	0.02	4.44%	-5.17%	-24.50%
	SHFE 库存	0.86	0.12	15.95%	43.27%	-32.89%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

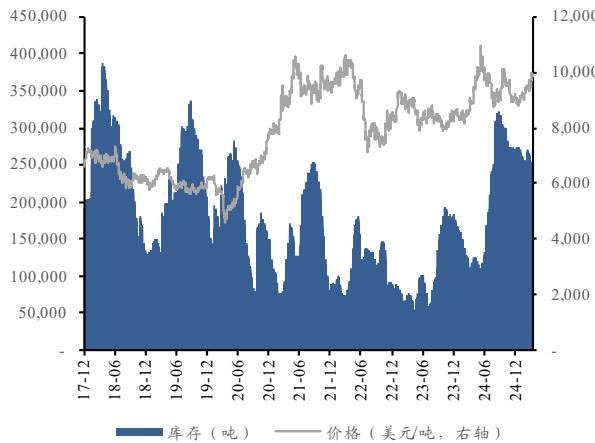
### 2.1.1. 铜：Comex-LME 价差扩大至 1200 美元/吨，铜价维持震荡向上走势

伦铜沪铜价格环比上涨。截至 3 月 21 日，伦铜报收 9,852 美元/吨，周环比上涨 0.60%；沪铜报收 80,610 元/吨，周环比上涨 0.14%。供给端，截至 3 月 21 日，本周进口铜矿 TC 维持在-16 美元/吨，根据百川盈孚，印尼自由港公司本周宣布其获得了印尼政府的 127 万吨铜精矿出口配额，当前正在申请正式的出口许可；需求方面，随着铜价短期上涨幅度明显，下游需求受到明显抑制。本周市场进一步演绎关税价差逻辑，市场对美国进口铜关税上升至 25% 的预期正在强化，Comex-LME 的价差进一步扩大至 1200 美元/吨，我们认为在关税正式落地前全球铜实物库存转运至美国的趋势难以逆转，叠加近期海外风险有所好转，预计短期铜价走势偏强。

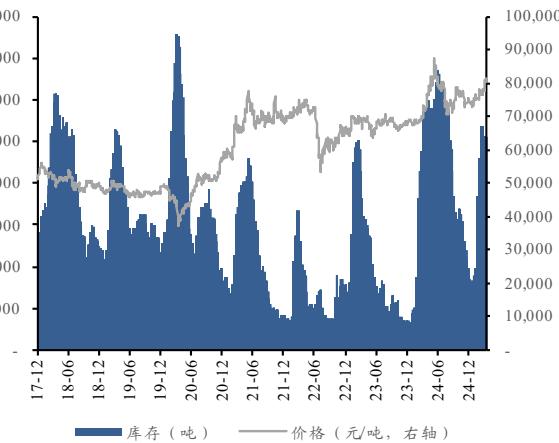
伦铜、沪铜库存环比下降。截至 3 月 21 日，LME 库存 22.46 万吨，周环比下降 3.91%；上期所库存 25.63 万吨，周环比下降 3.13%。

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

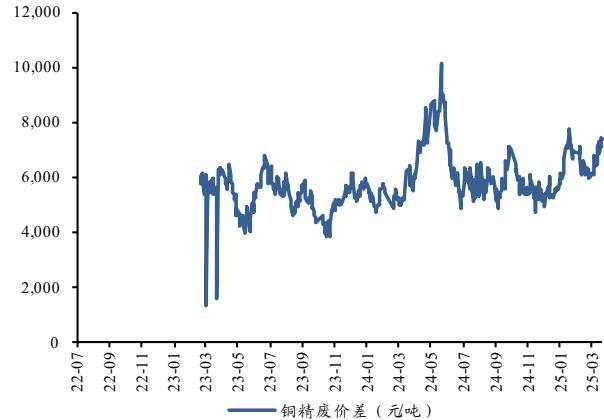
本周铜价精废价差环比上升、粗铜冶炼加工费环比持平。本期粗铜冶炼加工费为 15.92 美元/干吨，周环比持平。国内铜价精废价差为 7380 元/吨，周环比上涨 0.54%。

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)



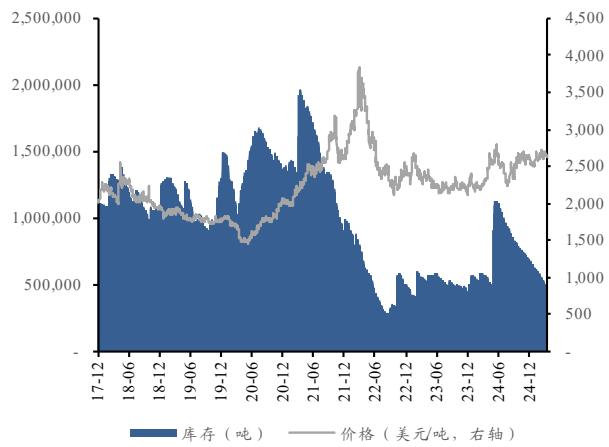
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.1.2. 铝: 社库去库但速率偏慢, 叠加铝材出口环降至获利盘兑现, 铝价环比下跌

伦铝、沪铝价格环比下跌。截至 3 月 21 日, 本周 LME 铝报收 2,625 元/吨, 较上周下跌 2.38%; 沪铝报收 20,700 元/吨, 较上周下跌 1.38%。库存方面, LME 库存 48.39 万吨, 周环比下降 3.56%; 上期所库存 23.32 万吨, 周环比上升 3.75%。供应端, 我国四川、新疆、青海地区持续释放复产产能, 本周电解铝行业理论运行产能 4375.50 万吨, 较上周增加 3 万吨; 需求端, 本周铝板带箔企业开工率环比提升 0.54%, 铝棒企业开工率环比提升 0.12%, 电解铝的理论需求有所上升。本周我国铝锭社会库存连续第二周减

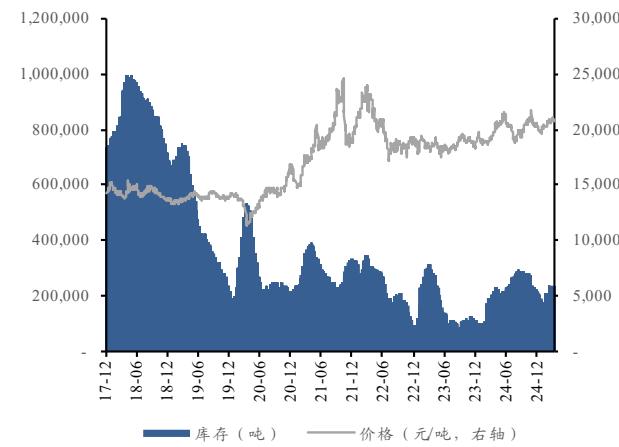
少至 86.21 万吨, 环比下降 2.49 万吨, 社库拐点明确但去库速率偏慢, 此外据海关总署, 我国 2025 年 1-2 月铝材出口同比下降 11%, 前期获利盘于本周有所兑现, 后续需密切关注光伏抢装与新能源汽车等下游需求的释放进程, 若社库去库速率加快, 仍看好铝价走出震荡向上走势。

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

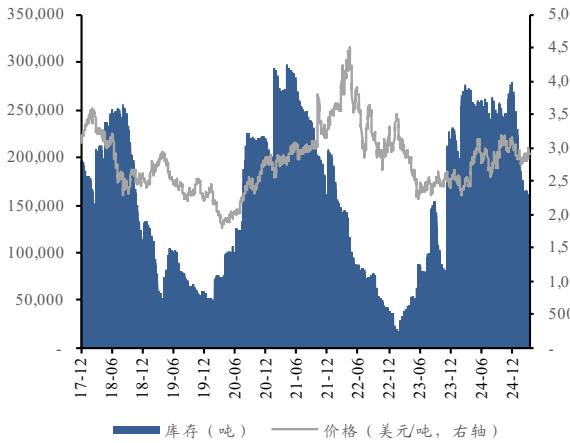
### 2.1.3. 锌: 锌库存环比下降, 价格环比下跌

**周伦锌、沪锌价格环比下跌。**截至 3 月 21 日, 伦锌收盘价为 2,928 美元/吨, 周环比下跌 1.94%; 沪锌收盘价为 23,770 元/吨, 周环比下跌 1.53%。

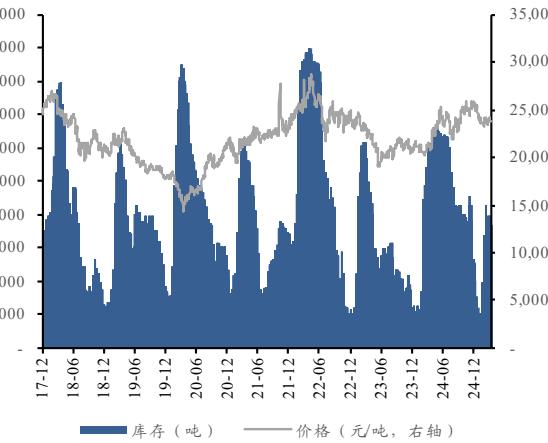
**本周伦锌、沪锌库存环比下降。**截至 3 月 21 日, LME 库存 15.44 万吨, 较上周环比下降 3.20%; SHFE 库存为 7.35 万吨, 较上周环比下降 6.13%。

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



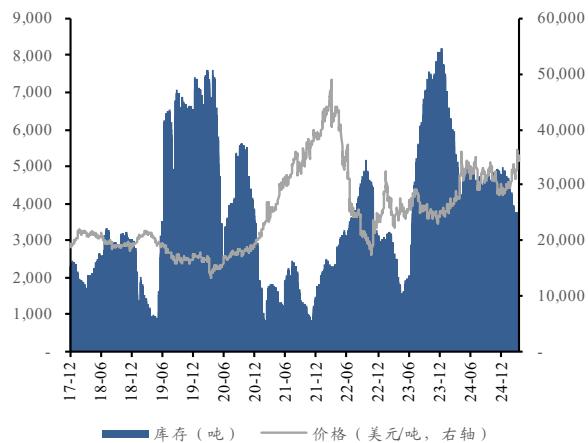
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

#### 2.1.4. 锡: 库存环比上升, 锡价环比下跌

本周伦锡沪锡价格环比上涨。截至3月21日, LME锡收盘价为34,400美元/吨, 较上周环比下跌2.54%; 沪锡收盘价为276,150元/吨, 较上周环比下跌4.05%。供应方面, 目前越南出口恢复与刚果金东部Bisie锡矿暂停运营均无进一步进展, 国内加工费低位整理; 需求方面, 随着锡价近期大幅上涨, 下游企业对高锡价保持观望态度。

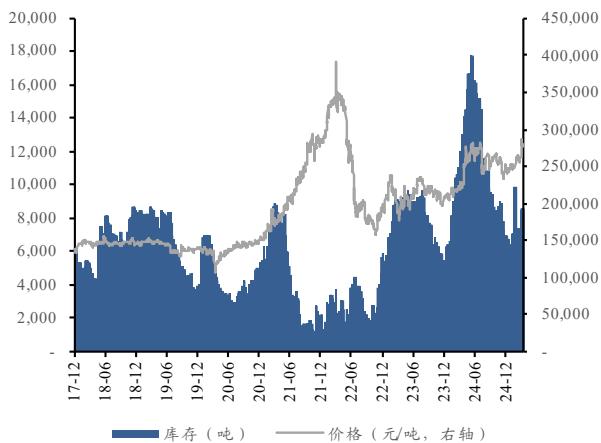
本周LME、上期所库存环比上升。截至3月21日, LME库存0.38万吨, 周环比上升4.44%。上期所库存为0.86万吨, 周环比上升15.95%。

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FOMC会议表述偏鸽并首提“滞胀”风险, 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 3 月 21 日，COMEX 黄金收盘价为 3028.20 美元/盎司，周环比上涨 1.16%；SHFE 黄金收盘价为 706.96 元/克，周环比上涨 1.73%。

经济数据方面，美国 2 月零售销售月率录得 0.2%，低于预期的 0.6%，该数据强化了市场对于美国经济衰退的担忧；美国截至 3 月 15 日当周初请失业金人数录得 22.3 万人，低于预期的 22.4 万人。

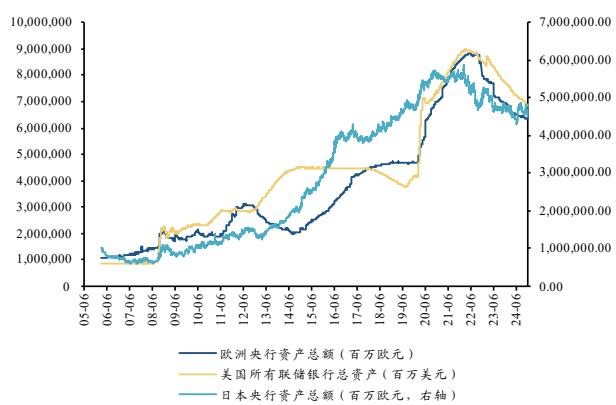
本周周中，美联储在 FOMC 会议如期举行。1) 利率申明方面：将联邦基金利率目标区间维持在 4.25%-4.5% 不变，并计划于 4 月开始放缓缩表，将国债减持速度由每月 250 亿美元降至 50 亿美元，MBS 减持上限维持在 350 亿美元/月，在美国债务上限问题得到解决之前，此举将有效缓解市场流动性不足的担忧；2) 点阵图与 SEP 报告方面，联储整体意图淡化关税对通胀的潜在影响，并维持年内 2 次降息预期，此外 SEP 报告隐含“滞胀”风险，将 2025 年核心 PCE 通胀预测上调至 2.8%，GDP 增速下调至 1.7%。我们认为此次会议美联储整体表述偏鸽派，并暗示美国经济有“滞胀”风险，黄金上涨逻辑被进一步强化，本周五，随着美元的走强，贵金属获利盘出现集中兑现，我们预计随着海外风偏好转，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	3,028.20	34.60	1.16%	2.66%	39.77%
Comex 白银	美元/盎司	33.53	-0.83	-2.40%	0.22%	34.50%
SHFE 金	元/克	706.96	12.00	1.73%	2.46%	39.93%
SHFE 银	元/吨	8,207.00	-151.00	-1.81%	0.74%	30.17%

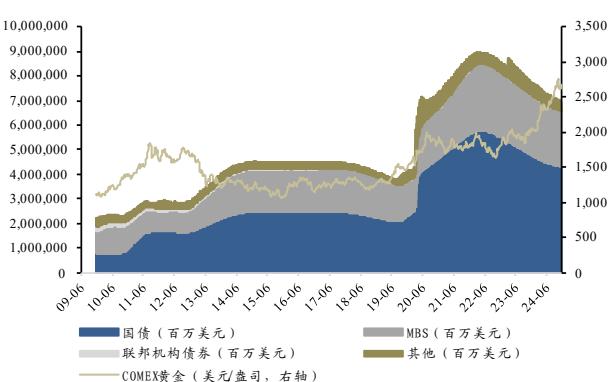
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图17：各国央行总资产



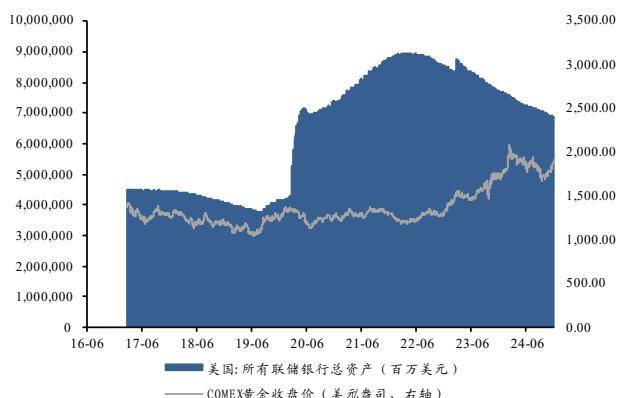
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图18：美联储资产负债表组成



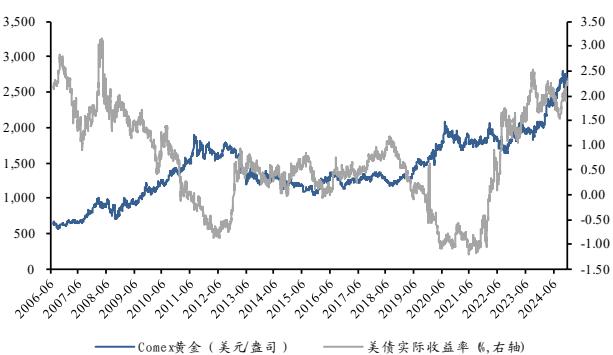
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图19: 美联储银行总资产与 Comex 黄金



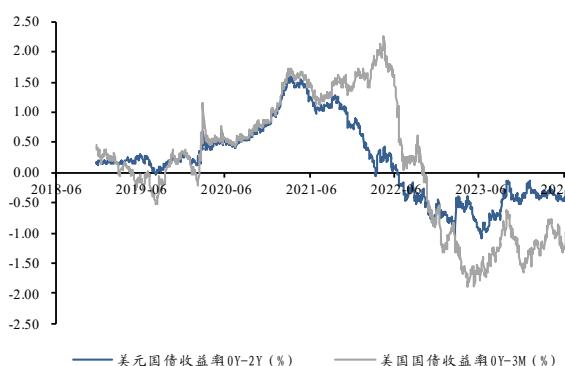
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 实际利率与 Comex 黄金



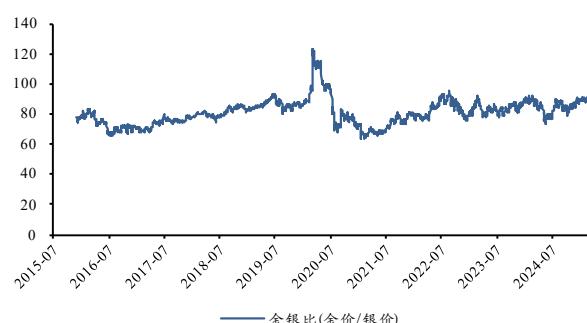
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)



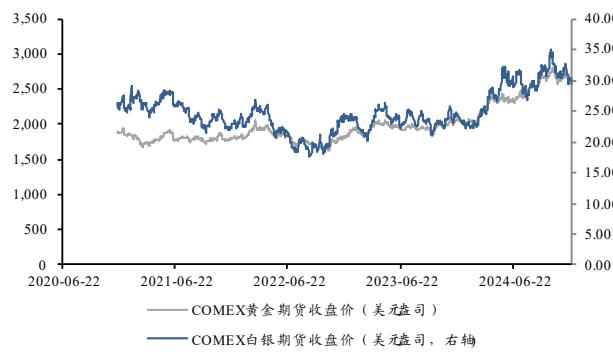
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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: 稀土价格高位阶段性抑制下游需求, 本周稀土价格环比下跌

本周稀土价格环比下跌。氧化镨钕收报 43.50 万元/吨，周环比持平；氧化镨收报 47.30 万元/吨，周环比持平；氧化镝报收 1,620 元/千克，周环比下跌 5.81%；氧化铽收报 6,550 元/千克，周环比下跌 1.50%。

供应端，目前生产企业开工稳定；需求端，下游磁材刚需补货为主，近期订单尚可，但高价阶段性抑制下游需求。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）	434,500	0	0.00%	2.48%	25.58%
氧化镨（元/吨）	473,000	0	0.00%	3.28%	28.53%
氧化镝（元/千克）	1,620	-100	-5.81%	-1.82%	-11.48%
氧化铽（元/千克）	6,550	-100	-1.50%	8.26%	25.00%

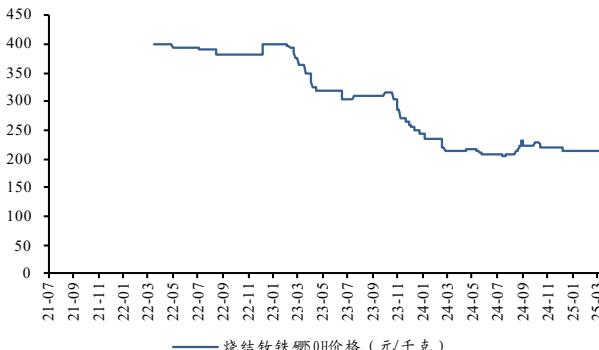
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图25：氧化镨钕价格（元/吨）



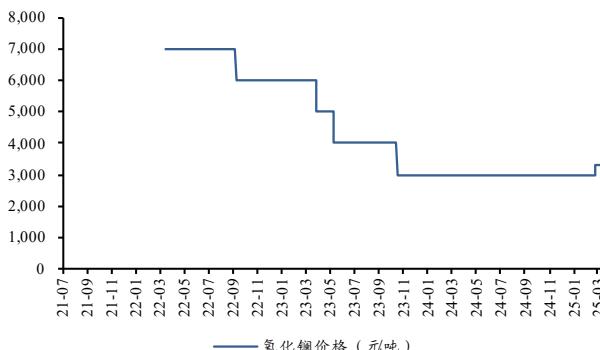
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图26：烧结钕铁硼 50H（元/千克）



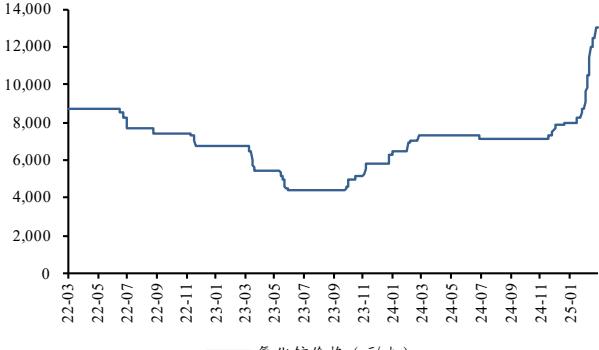
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图27：氧化镝价格（元/吨）



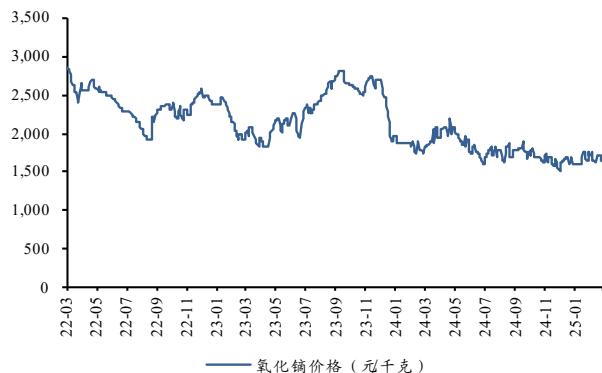
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图28：氧化铽价格（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图29: 氧化镝价格 (元/千克)



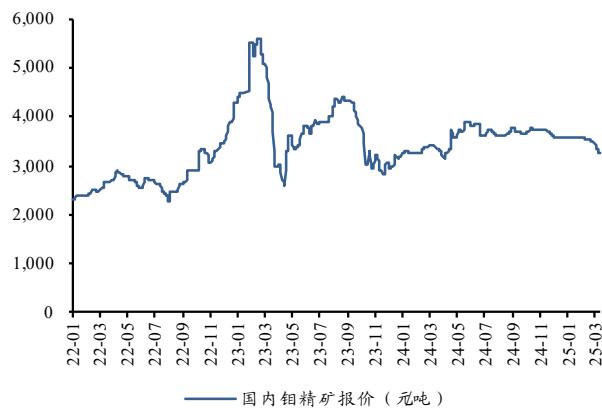
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图30: 氧化铽价格 (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)

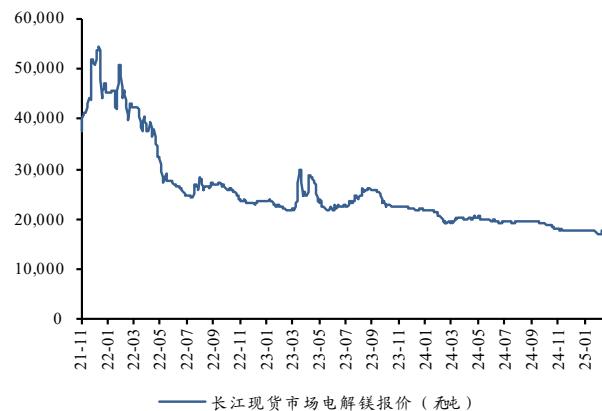
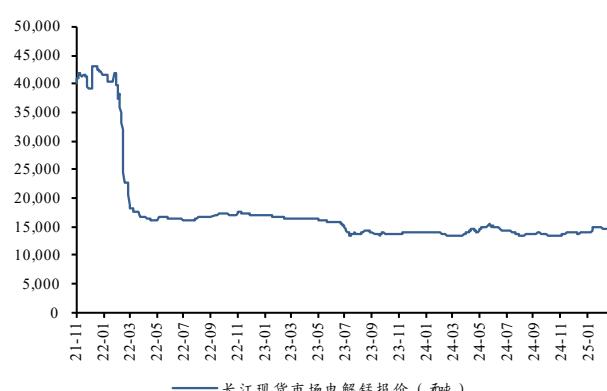
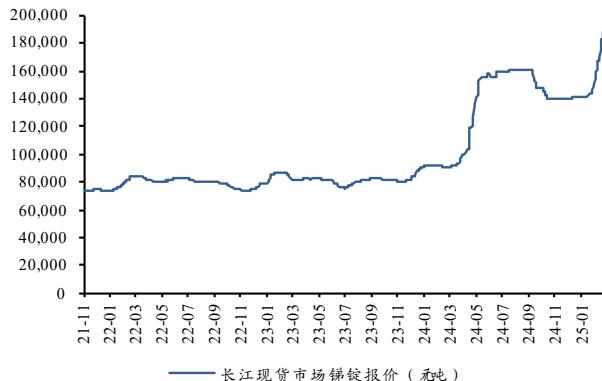


图34: 长江现货市场电解锰报价 (元/吨)



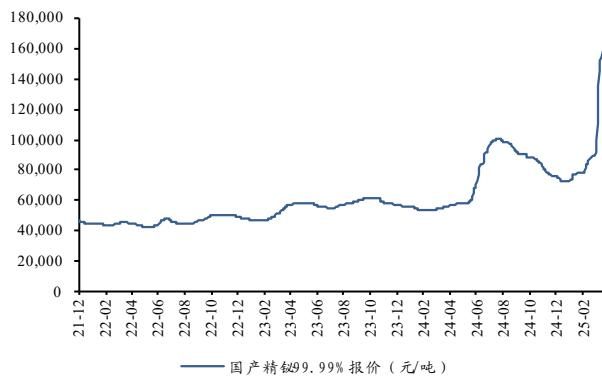
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 长江现货市场锑锭报价 (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)

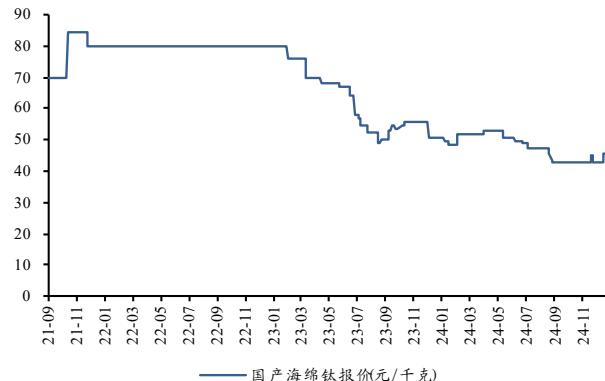


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图39: 钨铁矿 30-35% 报价 (美元/磅)

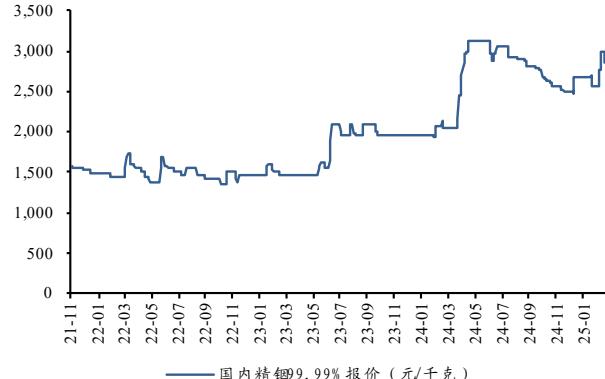
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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: 国内精铟 99.99% 报价 (元/千克)

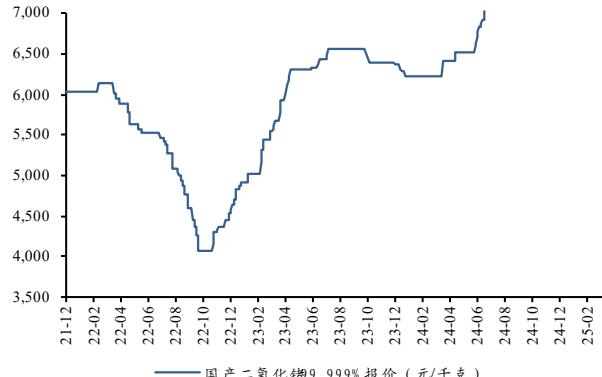


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图40: 国产二氧化镨 99.999% 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

### 3. 本周新闻

#### 3.1. 宏观新闻

3月17日, 中国2月社会消费品零售总额月率(%)录入-0.7, 前值0.12。

3月17日, 中国1-2月规模以上工业增加值年率-年初至今(%)录入5.9, 前值5.8。

3月17日, 美国3月纽约联储制造业指数录入-20, 前值5.7, 预测值-0.75。

3月17日, 美国2月零售销售月率(%)录入0.2, 前值-0.9, 预测值0.6。

3月17日, 美国2月核心零售销售月率(%)录入0.3, 前值-0.4, 预测值0.4。

3月18日, 中国2月全社会用电量-每月(亿千瓦时)录入7434, 前值7849。

3月18日, 中国2月管道天然气进口量-能源(万吨)录入454, 前值441。

3月18日, 欧元区3月ZEW经济景气指数录入39.8, 前值24.2。

3月18日, 美国2月进口物价指数月率(%)录入0.4, 前值0.3, 预测值-0.1。

3月18日, 加拿大2月未季调CPI月率(%)录入1.1, 前值0.1, 预测值0.6。

3月19日, 日本2月季调后商品贸易帐(亿日元)录入1823, 前值-8566, 预测值5093。

3月19日, 日本3月19日央行政策基准利率(%)录入0.5, 前值0.5, 预测值0.5。

3月19日, 欧元区2月调和CPI年率-未季调终值(%)录入2.3, 前值2.4, 预测值2.4。

3月19日, 欧元区2月核心调和CPI年率-未季调终值(%)录入2.6, 前值2.6, 预测值2.6。

3月20日, 美国3月19日联邦基金利率目标上限(%)录入4.5, 前值4.5, 预测值4.5。

3月20日，美国3月19日联邦基金利率目标下限(%)录入4.25，前值4.25，预测值4.25。

3月20日，中国3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。

3月20日，中国3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。

3月20日，英国1月失业率-按ILO标准(%)录入4.4，前值4.4，预测值4.4。

3月20日，英国3月央行基准利率(%)录入4.5，前值4.5，预测值4.5。

3月20日，美国3月费城联储制造业指数录入12.5，前值18.1，预测值8.5。

3月21日，日本2月全国CPI年率(%)录入3.7，前值4，预测值3.6。

3月21日，日本2月全国核心CPI年率(%)录入3，前值3.2，预测值2.9。

3月21日，英国3月Gfk消费者信心指数录入-19，前值-20，预测值-21。

3月21日，英国3月CBI工业订单差值录入-29，前值-28，预测值-30。

### 3.2. 大宗交易新闻

#### 3.2.1. 紫金矿业

3月18日，成交均价17.76元/股，成交量38.84万股，相对于当日收盘价平价。

3月19日，成交均价18.05元/股，成交量790万股，相对于当日收盘价平价。

3月20日，成交均价18.17元/股，成交量14.5万股，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提供。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：

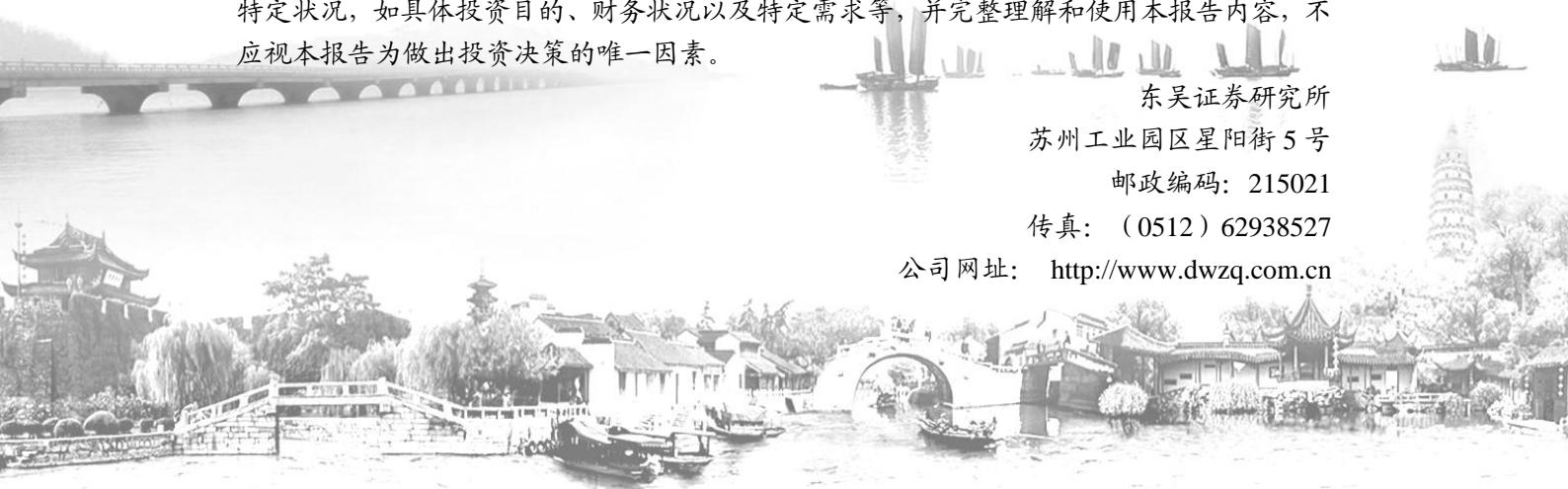
### 公司投资评级：

- 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>