

有色金属行业跟踪周报

关税政策缓和叠加海外经济超预期，滞胀交易出现短期回调，黄金冲高回落

增持（维持）

2025年04月27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（4月21日-4月25日），有色板块本周上涨1.50%，在全部一级行业中排名靠后。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2.52%，工业金属板块上涨2.35%，能源金属板块上涨2.93%，金属新材料板块上涨1.04%，小金属板块上涨1.21%。工业金属方面，本周贸易战局势初显缓和，此外，特朗普于本周修正此前想要更换美联储主席鲍威尔的观点，此举一定层面上修复了部分美元的信誉，市场整体风险偏好有所回升；随着美国本周超预期的经济数据出炉，滞胀交易出现回调，工业金属价格震荡偏强。贵金属方面，回暖的经济数据结合低于预期的通胀预期，本周滞胀交易出现回调；此外美国总统特朗普与4月22日在白宫新闻发布会上表示，对中国商品征收的高关税将“大幅下降”，贸易战有所缓和，Comex黄金于本周冲高触及3500美元/盎司关口后回落。我们认为本轮黄金牛市的基础尚未改变，关注回调后的做多时机。

■ 周观点：

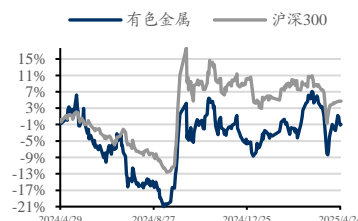
铜：海外铜精矿供应再出扰动，铜价维持偏强运行。截至4月25日，伦铜报收9,360美元/吨，周环比上涨1.87%；沪铜报收77,440元/吨，周环比上涨1.71%。供给端，截至4月25日，本周进口铜矿TC进一步下跌至-34.5美元/吨，铜精矿供应持续紧张；本周二，秘鲁第二大铜矿Antamina因安全事故全面停工后已开启逐步复产；需求方面，电网投资工程项目集采陆续展开，线缆企业下游订单逐渐回暖，6月家用空调排产同比+16%。本周库存仍延续去库状态，且在秘鲁铜矿有供应减少预期的扰动下，各地区升水报价涨幅明显，铜价于本周继续录得上涨；我们预计五一备货需求仍将支撑铜价偏强震荡，但上方空间有限。

铝：铝锭维持去库支撑铝价，本周沪铝价格重回2万元/吨关口。截至4月25日，本周LME铝报收2,438元/吨，较上周上涨3.04%；沪铝报收20,030元/吨，较上周上涨1.70%。供应端，本周山东地区电解铝企业向云南地区转移产能，贵州地区有新投产能释放，本周我国电解铝行业理论运行产能4382.50万吨，较上周增加1.5万吨；需求端，本周铝板带箔企业产能利用率环比增长0.44%，铝棒企业产能利用率环比持平，电解铝的理论需求小幅增长。本周社会库存环降2.54万吨至68.89万吨；随着沪铝价格回涨至2,0000元/吨上方，铝棒企业成本压力增长，我们预计铝锭去库将持续支撑铝价，但上方空间有限。

黄金：关税政策缓和叠加海外经济超预期，滞胀交易出现短期回调，黄金冲高回落。截至4月25日，COMEX黄金收盘价为3330.20美元/盎司，周环比下跌0.33%；SHFE黄金收盘价为787.20元/克，周环比下跌0.48%。美国3月耐用品订单月率录得同比增长9.2%，高于预期的2%，创下去年7月以来最大增幅；此外美国4月SPGI制造业PMI初值录得50.7%，高于预期的49.1%；美国4月密歇根大学1年期通胀率预期终值录得6.5%，低于预期的6.8%。回暖的经济数据结合低于预期的通胀预期，本周滞胀交易出现回调。美国总统特朗普与4月22日在白宫新闻发布会上表示，对中国商品征收的高关税将“大幅下降”；同日美国财政部长贝森特也公开表示对华高关税不可持续。此外，特朗普于本周修正此前想要更换美联储主席鲍威尔的观点，此举一定层面上修复了部分美元的信誉，Comex黄金于本周冲高触及3500美元/盎司关口后回落。随着本周美国超预期的经济数据出炉，以及特朗普收回部分其前期争议言论，黄金录得大幅回调，然而我们认为本轮黄金牛市的基础尚未改变，关注回调后的做多时机。

■ **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

《避险资金进一步从美元资产转向黄金，美元指数持续回落助推黄金再创新高》

2025-04-20

《关税政策强化黄金中长期逻辑，流动性回暖助力黄金再创历史新高》

2025-04-13

内容目录

1. 本周行情回顾：上证综指上涨 0.56%，申万有色金属排名中上	5
2. 本周基本面回顾	6
2.1. 工业金属：贸易战初显缓和迹象，滞胀交易出现回调，工业金属价格震荡偏强	6
2.1.1. 铜：海外铜精矿供应再出扰动，铜价维持偏强运行	8
2.1.2. 铝：铝锭维持去库支撑铝价，本周沪铝价格重回 2 万元/吨关口	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，锡价环比上涨	11
2.2. 贵金属：关税政策缓和叠加海外经济超预期，滞胀交易出现短期回调，黄金冲高回落	11
2.3. 稀土：缅甸矿进口恢复而出口受阻，本周稀土价格环比下跌	13
3. 本周新闻	17
3.1. 宏观新闻	17
4. 风险提示	17

图表目录

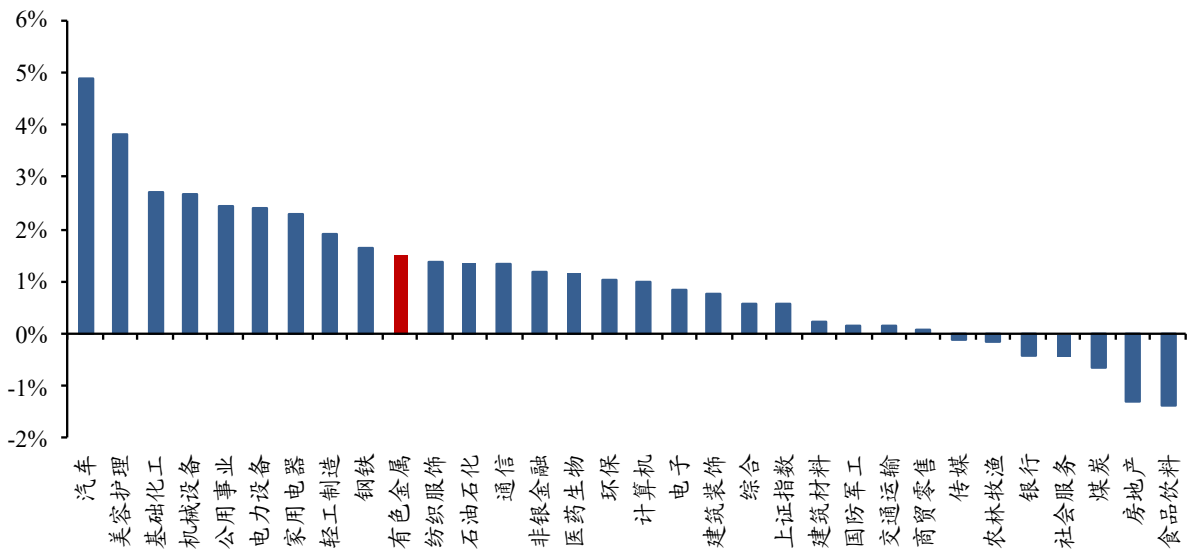
图 1: 申万一级行业周涨跌幅 (%)	5
图 2: 申万有色二级行业周涨跌幅 (%)	5
图 3: 有色子行业周涨跌幅 (%)	5
图 4: 本周涨幅前五公司 (%)	6
图 5: 本周跌幅前五公司 (%)	6
图 6: 本周主要标的涨跌幅统计 (截至 2025 年 4 月 25 日)	6
图 7: LME 铜价及库存	9
图 8: SHFE 铜价及库存	9
图 9: 铜粗炼加工费 (美元/干吨)	9
图 10: 铜精废价差 (元/吨)	9
图 11: LME 铝价及库存	10
图 12: SHFE 铝价及库存	10
图 13: LME 锌价及库存	10
图 14: SHFE 锌价及库存	10
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.....	8
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 0.56%，申万有色金属排名中上

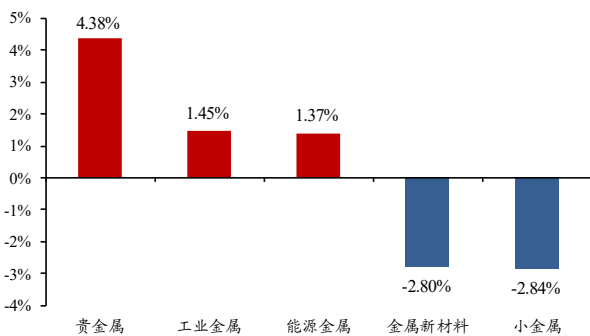
周内上证综指上涨 0.56%，31 个申万行业分类有 24 个行业上涨；其中有色金属上涨 1.50%，排名第 10 位（10/31），跑赢上证指数 0.95 个百分点。在全部申万一级行业中，汽车（+4.87%），美容护理（+3.80%），基础化工（+2.71%）排名前三。周内申万有色金属类二级行业全线下跌。其中，贵金属板块下跌 2.52%，工业金属板块上涨 2.35%，能源金属板块上涨 2.93%，金属新材料板块上涨 1.04%，小金属板块上涨 1.21%。

图1：申万一级行业周涨跌幅（%）



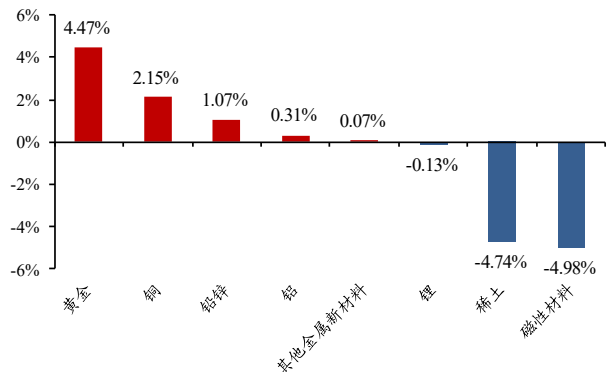
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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（%）

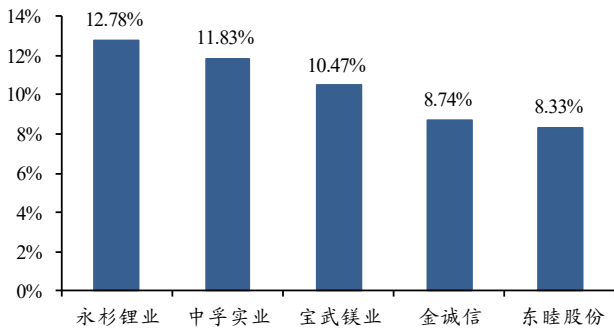


数据来源：Wind，东吴证券研究所

个股方面，本周涨幅前三的公司为永杉锂业（+12.78%）、中孚实业（+11.83%）、宝武镁业（+10.47%），跌幅前三的公司为 ST 炼石（-15.74%）、湖南黄金（-4.77%）、

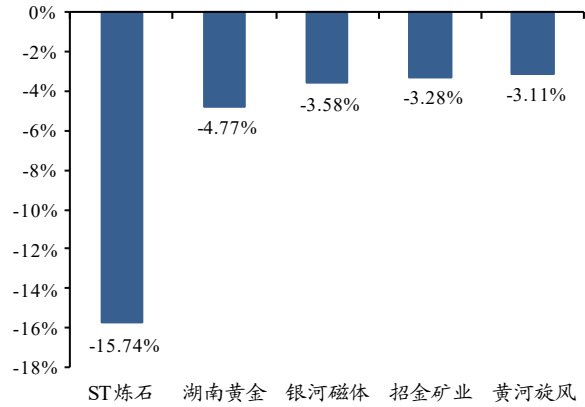
银河磁体 (-3.58%)。

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 4 月 25 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	7.13	6.10%	-6.18%	7.22%
601899.SH	紫金矿业	17.65	0.17%	-2.59%	16.73%
000933.SZ	神火股份	16.79	-0.36%	-10.50%	-0.65%
603799.SH	华友钴业	34.10	6.96%	0.09%	16.54%
000807.SZ	云铝股份	15.35	5.64%	-11.48%	13.45%
002460.SZ	赣锋锂业	30.31	-1.17%	-10.40%	-13.42%
600547.SH	山东黄金	30.66	-2.04%	14.06%	35.48%
000975.SZ	山金国际	20.10	-4.19%	4.69%	30.77%
300618.SZ	寒锐钴业	32.00	-0.03%	-11.53%	-5.24%
002466.SZ	天齐锂业	28.79	4.58%	-5.05%	-12.76%
300224.SZ	正海磁材	12.46	3.66%	-5.39%	1.22%
002240.SZ	盛新锂能	11.36	0.53%	-10.69%	-17.56%

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: 贸易战初显缓和迹象, 滞胀交易出现回调, 工业金属价格震荡偏强

本周经济面, 海外经济数出现好转, 滞胀交易出现回调。美国 3 月耐用品订单月率录得同比增长 9.2%, 高于预期的 2%, 创下去年 7 月以来最大增幅, 其中商用飞机订单量激增 139%, 为主要贡献项; 此外美国 4 月 SPGI 制造业 PMI 初值录得 50.7%, 高于

预期的 49.1%；美国 4 月密歇根大学消费者信心指数终录得 52.2，高于预期的 50.8；美国 4 月密歇根大学 1 年期通胀率预期终值录得 6.5%，低于预期的 6.8%。回暖的经济数据结合低于预期的通胀预期，本周滞胀交易出现回调。

本周贸易战局势同样初显缓和。美国总统特朗普与 4 月 22 日在白宫新闻发布会上表示，对中国商品征收的高关税将“大幅下降”；同日美国财政部长贝森特也公开表示对华高关税不可持续。此外，特朗普于本周修正此前想要更换美联储主席鲍威尔的观点，此举一定层面上修复了部分美元的信誉，市场整体风险偏好有所回升。

我们认为短期关税的最糟糕情景已经过去，市场将逐步修复前期部分跌幅，然而长期需求的韧性与政策的反复仍未可知，需进一步观察经济前景及政策的边际变化。

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)	9,360	172	1.87%	-4.44%	-7.89%
	LME3 月期铝 (美元/吨)	2,438	72	3.04%	-4.32%	-5.82%
	LME3 月期铅 (美元/吨)	1,945	23	1.20%	-3.97%	-12.68%
	LME3 月期锌 (美元/吨)	2,646	69	2.66%	-7.40%	-10.22%
	LME3 月期镍 (美元/吨)	15,490	-132	-0.84%	-5.43%	-19.34%
	LME3 月期锡 (美元/吨)	31,975	1332	4.35%	-11.72%	-1.99%
国内价格	SHFE 当月期铜 (元/吨)	77,440	1300	1.71%	-5.56%	-4.51%
	现货铜 (元/吨)	78,280	1880	2.46%	-5.38%	-2.95%
	SHFE 当月期铝 (元/吨)	20,030	335	1.70%	-3.33%	-2.88%
	现货铝 (元/吨)	20,100	210	1.06%	-2.80%	-2.47%
	SHFE 当月期铅 (元/吨)	16,945	50	0.30%	-3.80%	-2.50%
	现货铅 (元/吨)	17,120	100	0.59%	-2.51%	1.00%
	SHFE 当月期锌 (元/吨)	22,750	700	3.17%	-5.82%	-0.70%
	现货锌 (元/吨)	23,240	820	3.66%	-3.37%	1.93%
	SHFE 当月期镍 (元/吨)	125,800	200	0.16%	-2.98%	-13.76%
	现货镍 (元/吨)	126,810	-410	-0.32%	-2.82%	-11.76%
	SHFE 当月期锡 (元/吨)	262,840	6590	2.57%	-5.33%	-0.13%
	现货锡 (元/吨)	263,180	6800	2.65%	-5.56%	1.68%

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	20.35	-1.00	-4.66%	-6.14%	68.98%
	COMEX 库存	13.15	0.84	6.82%	40.29%	-14.81%
	SHFE 库存	11.68	-6.62	-36.18%	-50.38%	-59.51%
铝	LME 库存	42.16	-1.26	-2.90%	-10.89%	-14.81%
	SHFE 库存	17.86	-2.70	-13.15%	-24.50%	-19.76%
铅	LME 库存	27.41	-0.76	-2.68%	18.14%	2.67%
	SHFE 库存	4.57	-1.70	-27.12%	-32.82%	-7.76%
锌	LME 库存	18.01	-1.53	-7.83%	22.84%	-29.25%
	SHFE 库存	5.14	-1.25	-19.54%	-28.87%	-60.06%
镍	LME 库存	20.25	-0.21	-1.01%	0.69%	160.84%
	SHFE 库存	2.96	-0.10	-3.29%	-19.87%	25.75%
锡	LME 库存	0.28	0.00	-1.40%	-8.77%	-37.42%
	SHFE 库存	0.92	-0.11	-10.87%	-0.06%	-41.34%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.1. 铜: 海外铜精矿供应再出扰动, 铜价维持偏强运行

伦铜沪铜价格环比上涨。截至 4 月 25 日, 伦铜报收 9,360 美元/吨, 周环比上涨 1.87%; 沪铜报收 77,440 元/吨, 周环比上涨 1.71%。供给端, 截至 4 月 25 日, 本周进口铜矿 TC 进一步下跌至-34.5 美元/吨, 铜精矿供应持续紧张; 本周二, 秘鲁第二大铜矿 Antamina 因安全事故全面停工后已开启逐步复产; 需求方面, 电网投资工程项目集采陆续展开, 线缆企业下游订单逐渐回暖, 6 月家用空调排产同比+16%。本周库存仍延续去库状态, 且在秘鲁铜矿有供应减少预期的扰动下, 各地区升水报价涨幅明显, 铜价于本周继续录得上涨; 我们预计五一备货需求仍将支撑铜价偏强震荡, 但上方空间有限。

伦铜、沪铜库存升降不一。截至 4 月 25 日, LME 库存 20.35 万吨, 周环比下降 4.66%; 上期所库存 11.68 万吨, 周环比下降 36.18%。

图7: LME 铜价及库存

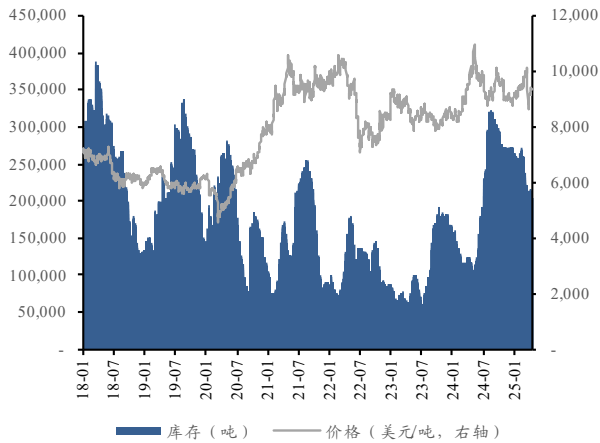
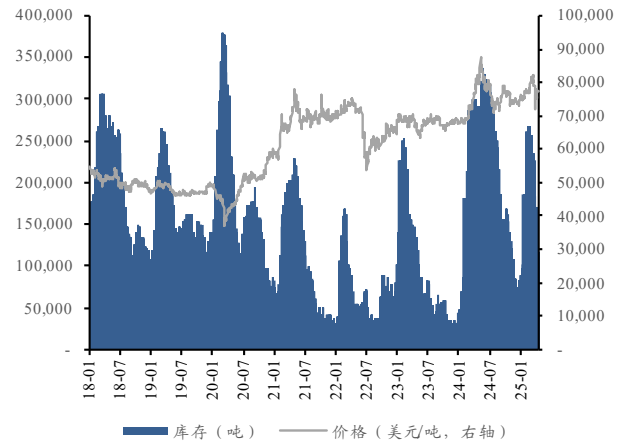


图8: SHFE 铜价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

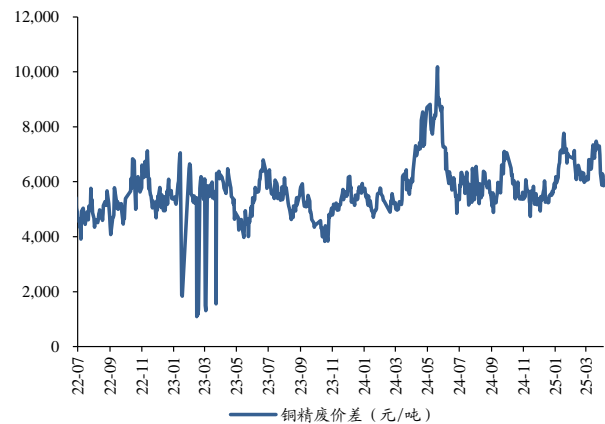
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

本周铜价精废价差环比上涨、粗铜冶炼费环比下跌。国内铜价精废价差为 5920 元/吨, 周环比上涨 655 元/千吨; 中国粗铜冶炼费用为 -40.30 美元/千吨, 环比下跌 6.65 美元/千吨。

图9: 铜粗炼加工费 (美元/千吨)



图10: 铜精废价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

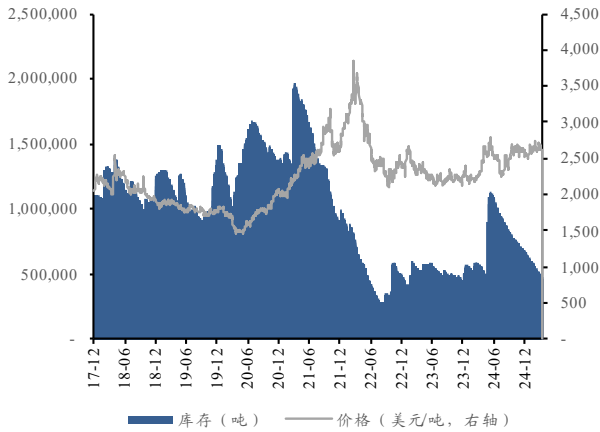
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.2. 铝: 铝锭维持去库支撑铝价, 本周沪铝价格重回 2 万元/吨关口

伦铝价格环比上涨、沪铝价格持平。截至 4 月 25 日, 本周 LME 铝报收 2,438 元/吨, 较上周上涨 3.04%; 沪铝报收 20,030 元/吨, 较上周上涨 1.70%。库存方面, LME 库存 42.16 万吨, 周环比下降 2.90%; 上期所库存 17.86 万吨, 周环比下降 13.15%。供应端, 本周山东地区电解铝企业向云南地区转移产能, 贵州地区有新投产产能释放, 本周我国电解铝行业理论运行产能 4382.50 万吨, 较上周增加 1.5 万吨; 需求端, 本周铝板带箔企业产能利用率环比增长 0.44%, 铝棒企业产能利用率环比持平, 电解铝的理论需求

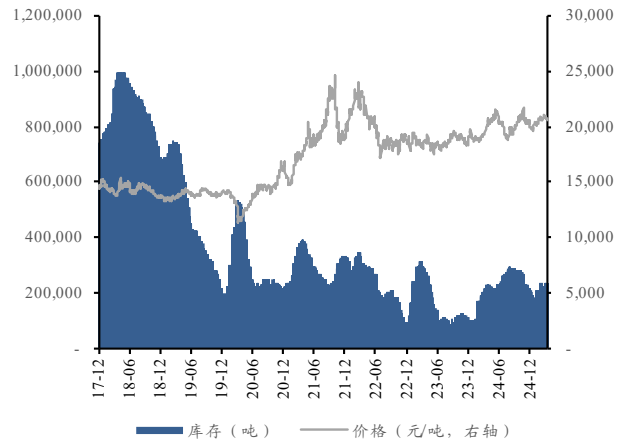
小幅增长。本周社会库存环降 2.54 万吨至 68.89 万吨；随着沪铝价格回涨至 2,0000 元/吨上方，铝棒企业成本压力增长，我们预计铝锭去库将持续支撑铝价，但上方空间有限。

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



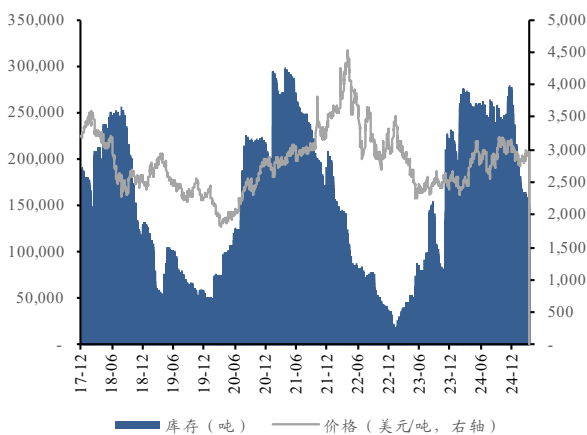
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.3. 锌: 锌库存环比下降, 价格环比上涨

本周伦锌、沪锌价格环比上涨。截至4月25日, 伦锌收盘价为 2,646 美元/吨, 周环比上涨 2.66%; 沪锌收盘价为 22,750 元/吨, 周环比上涨 3.17%。

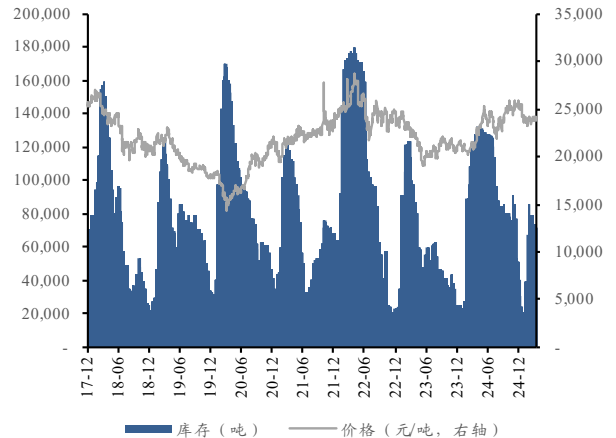
本周伦锌、沪锌库存环比下降。截至4月25日, LME 库存 18.01 万吨, 较上周环比下降 7.83%; SHFE 库存为 5.14 万吨, 较上周环比下降 19.54%。

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



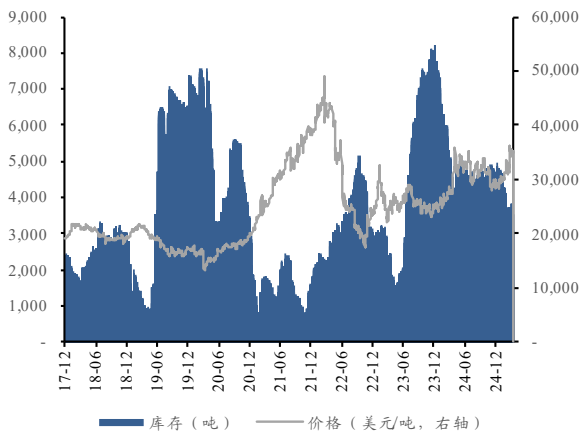
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.4. 锡：库存环比下降，锡价环比上涨

本周伦锡沪锡价格环比上涨。截至4月25日，LME锡收盘价为31,975美元/吨，较上周环比上涨4.35%；沪锡收盘价为262,840元/吨，较上周环比上涨2.57%。供应方面，位于刚果（金）东部的Bisie锡矿已经复产提供增量；而缅甸佤邦矿区复产暂无明确消息；需求方面，美国宣布对从柬埔寨、马来西亚、泰国和越南进口的太阳能产品征收新关税，光伏产业链受到影响恐波及光伏焊带用锡量。

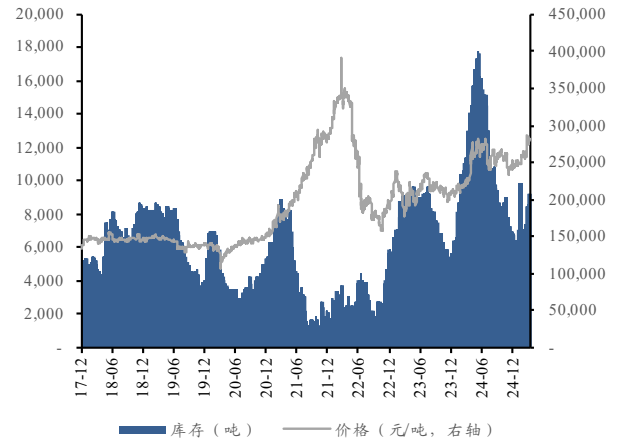
本周LME、上期所库存环比下降。截至4月25日，LME库存0.28万吨，周环比下降1.40%。上期所库存为0.92万吨，周环比下降10.87%。

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：关税政策缓和叠加海外经济超预期，滞胀交易出现短期回调，黄金冲高回落

本周海外黄金环比下跌。截至4月25日，COMEX黄金收盘价为3330.20美元/盎司，周环比下跌0.33%；SHFE黄金收盘价为787.20元/克，周环比下跌0.48%。

海外经济数出现好转，滞胀交易出现回调。美国3月耐用品订单月率录得同比增长9.2%，高于预期的2%，创下去年7月以来最大增幅，其中商用飞机订单量激增139%，为主要贡献项；此外美国4月SPGI制造业PMI初值录得50.7%，高于预期的49.1%；美国4月密歇根大学消费者信心指数终录得52.2，高于预期的50.8；美国4月密歇根大学1年期通胀率预期终值录得6.5%，低于预期的6.8%。回暖的经济数据结合低于预期的通胀预期，本周滞胀交易出现回调。

本周贸易战局势同样初显缓和。美国总统特朗普与4月22日在白宫新闻发布会上

表示，对中国商品征收的高关税将“大幅下降”；同日美国财政部长贝森特也公开表示对华高关税不可持续。此外，特朗普于本周修正此前想要更换美联储主席鲍威尔的观点，此举一定层面上修复了部分美元的信誉，市场整体风险偏好有所回升，Comex 黄金于同日冲高触及 3500 美元/盎司关口后回落。

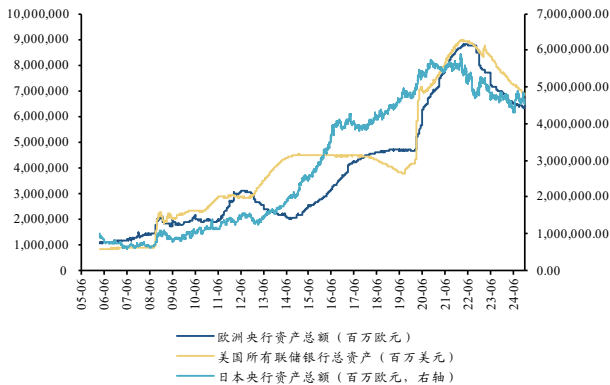
我们强调本次关税事件使得市场对美国经济走向“滞胀”的预期进一步强化，显著提升黄金的避险属性，然而随着本周美国超预期的经济数据出炉，以及特朗普收回部分其前期争议言论，黄金录得大幅回调，然而我们认为本轮黄金牛市的基础尚未改变，关注回调后的做多时机。

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	3,330.20	-11.10	-0.33%	10.05%	41.73%
Comex 白银	美元/盎司	32.99	0.44	1.34%	-3.55%	20.23%
SHFE 金	元/克	787.20	-3.82	-0.48%	11.03%	42.87%
SHFE 银	元/吨	8,280.00	120.00	1.47%	-1.03%	16.52%

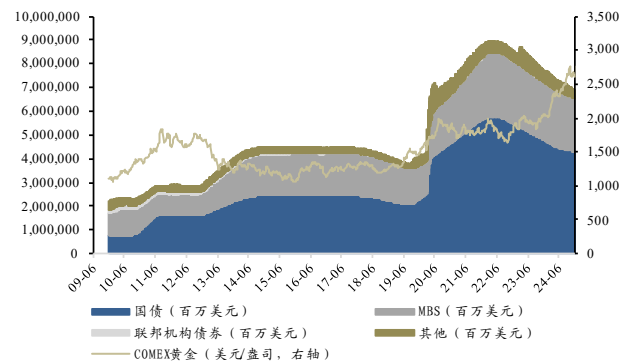
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图17: 各国央行总资产



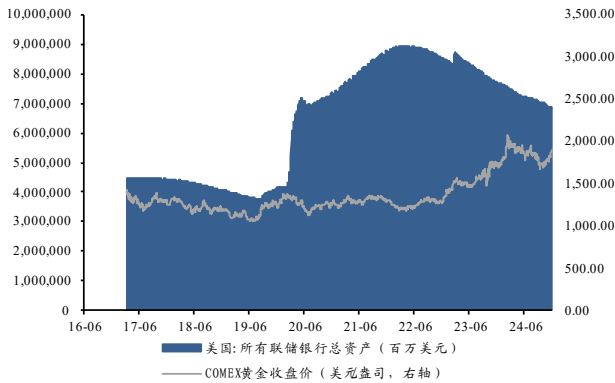
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图18: 美联储资产负债表组成



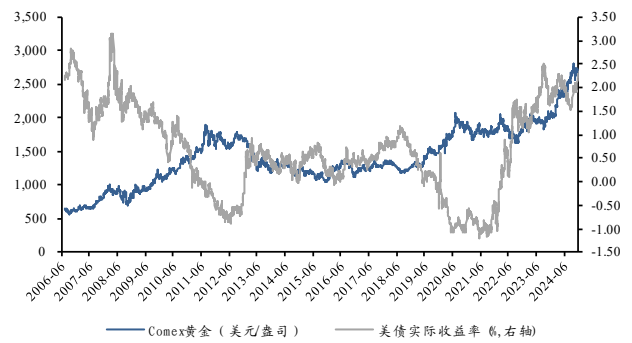
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图19: 美联储银行总资产与 Comex 黄金



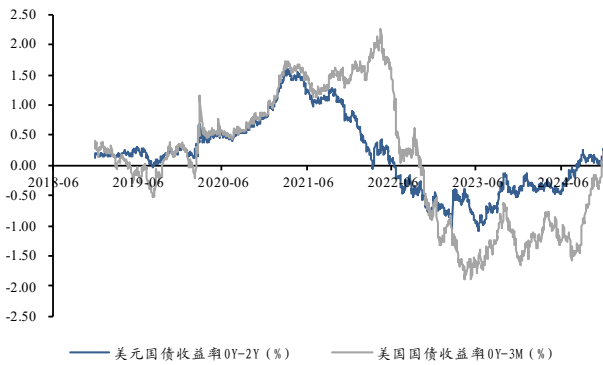
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 实际利率与 Comex 黄金



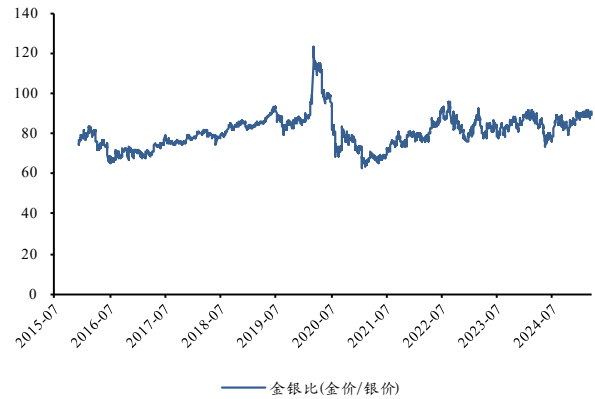
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 美国国债长短期利差 (%)



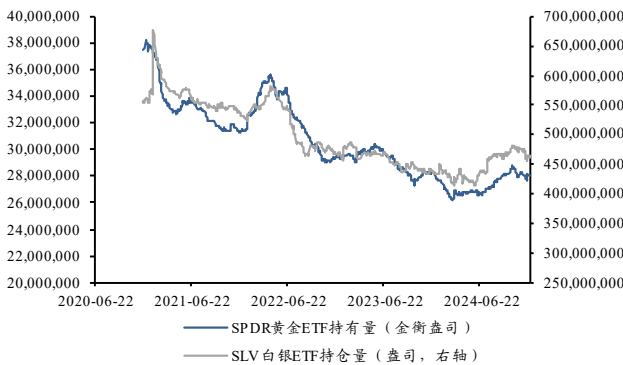
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 金银比 (金价/银价)



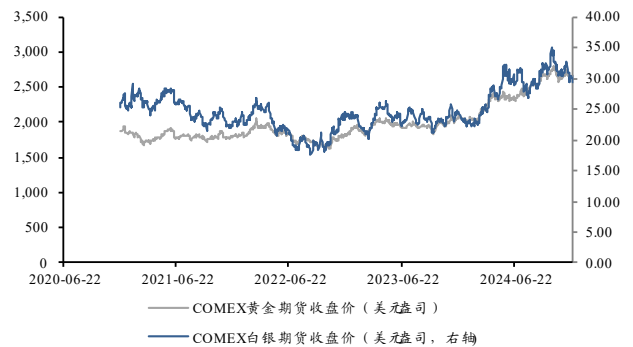
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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: 缅甸矿进口恢复而出口受阻, 本周稀土价格环比下跌

本周稀土价格维持震荡走势。氧化镨钕收报 39.6 万元/吨，周环比下跌 2.58%；氧化镨收报 44.00 万元/吨，周环比下跌 2.87%；氧化镱收报 1,540 元/千克，周环比下跌 5.52%；氧化铽收报 6,810 元/千克，周环比下跌 4.08%。

供应端，缅甸矿进口恢复，上游生产企业开工稳定，暂无停减产计划，且原料充足；需求端，受出口管制影响，国际新增订单减少，导致原料需求减弱。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)	396,000	-10500	-2.58%	-7.91%	1.02%
氧化镨 (元/吨)	440,000	-13000	-2.87%	-6.38%	5.26%
氧化镱 (元/千克)	1,540	-90	-5.52%	-2.53%	-25.24%
氧化铽 (元/千克)	6,810	-290	-4.08%	5.42%	3.81%

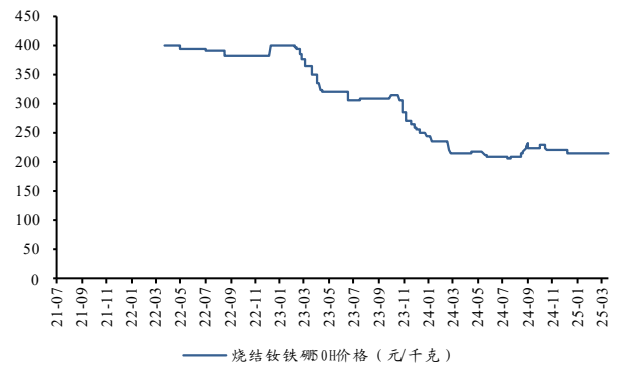
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图25：氧化镨钕价格 (元/吨)



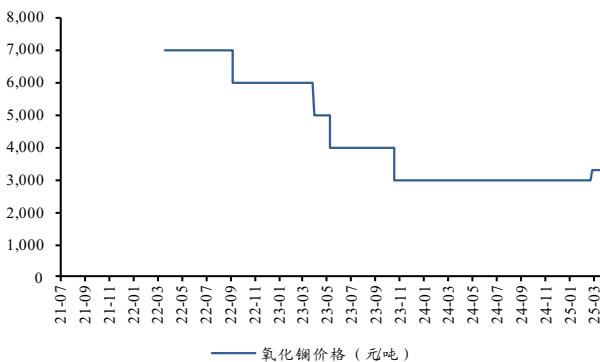
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图26：烧结钕铁硼 50H (元/千克)



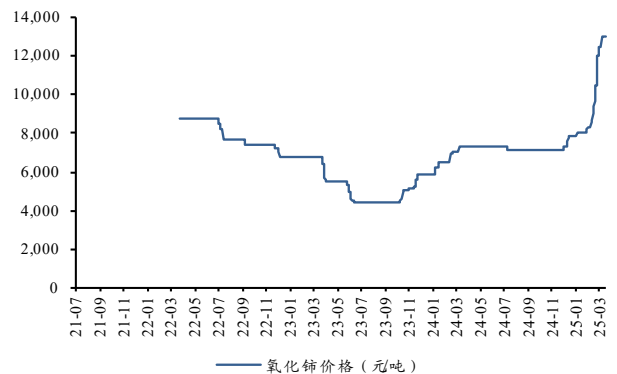
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图27：氧化镧价格 (元/吨)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

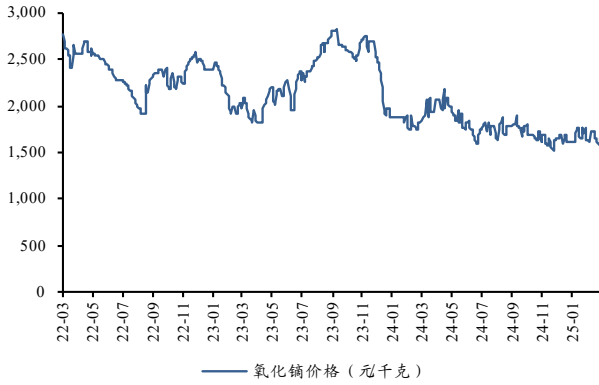
图28：氧化铈价格 (元/吨)



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

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)



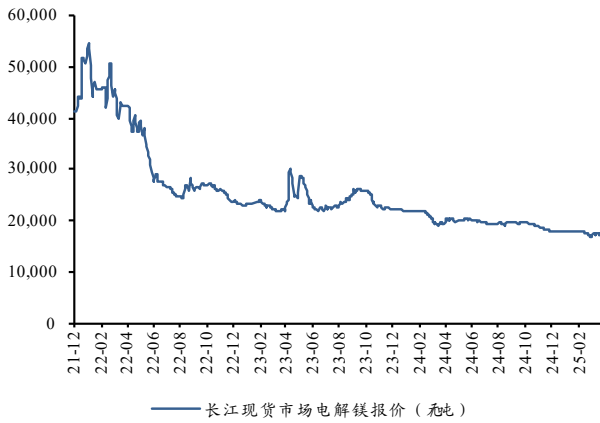
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)



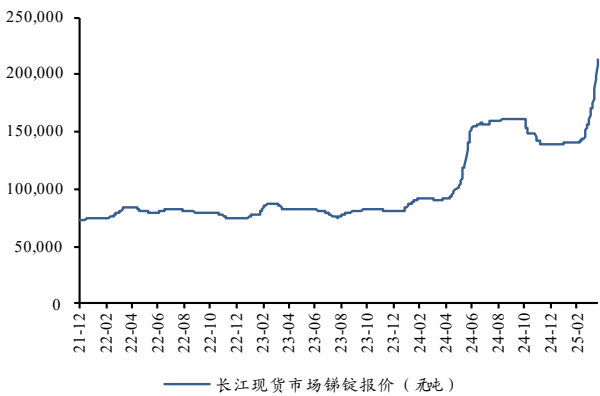
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图34: 长江现货市场电解锰报价(元/吨)



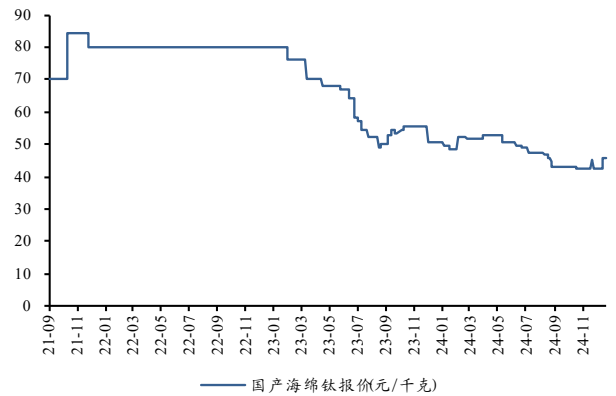
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 长江现货市场铋锭报价(元/吨)



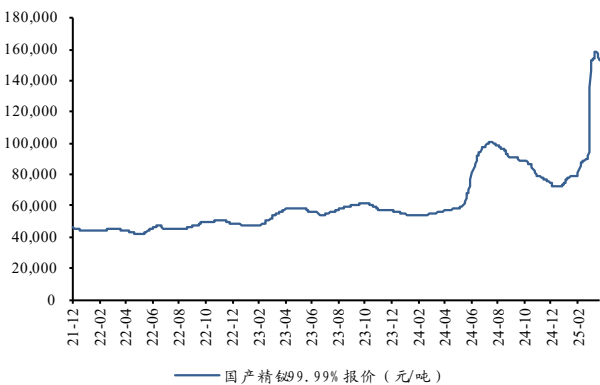
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 国产海绵钛报价(元/千克)



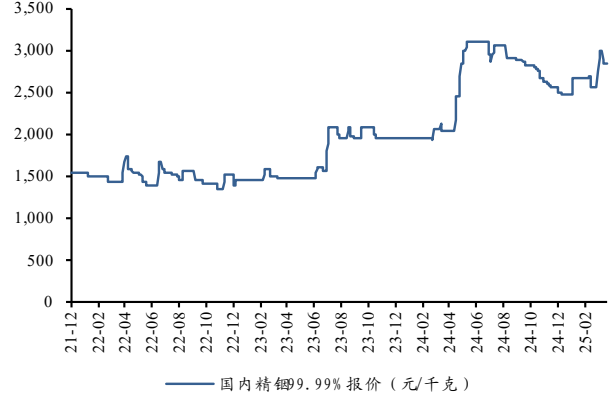
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 国产精铋99.99%报价(元/吨)



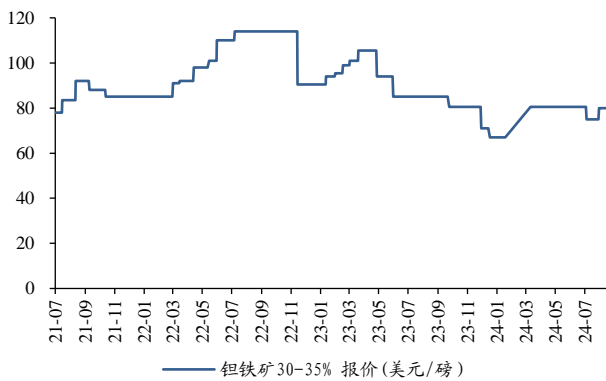
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38: 国内精铜99.99%报价(元/千克)



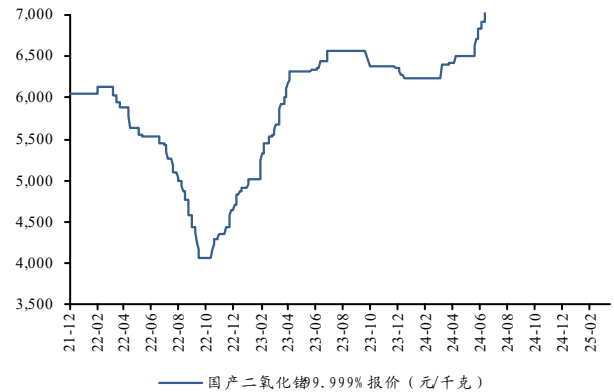
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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: 国产二氧化锆 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

4月23日, 美国4月SPGI制造业PMI初值录入50.7, 前值50.2, 预测值49.7。

4月23日, 美国3月季调后新屋销售年化总数(万户)录入72.4, 前值67.4, 预测值68。

4月24日, 美国3月耐用品订单月率初值(%)录入9.2, 前值1, 预测值2。

4月24日, 美国截至4月19日当周初请失业金人数(万)录入22.2, 前值21.5, 预测值22.2。

4月25日, 美国4月密歇根大学消费者信心指数终值录入22.2, 前值50.8, 预测值50.8。

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>