

## 有色金属行业跟踪周报

# 中美制造业数据均不及预期，工业金属价格震荡偏弱

增持（维持）

2025年11月11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（11月3日-11月7日），有色板块本周下跌0.04%，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能源金属板块上涨1.43%，工业金属板块上涨0.42%，金属新材料板块上涨0.11%，小金属板块下跌1.60%，贵金属板块下跌2.53%。工业金属方面，本周中美均发布不及预期的PMI制造业数据，叠加美元的持续上行，工业金属价格震荡偏弱。贵金属方面，贵金属整体波动率已大幅下行，此外，伦敦白银现货较Comex期银已重回升水状态，表明现货持续紧张，整体宏观框架仍属做多窗口期，贵金属中期逻辑依旧通顺，看好后市行情。

### ■ 周观点：

**铜：宏观情绪降温铜价承压，现货升贴水略有上行表明需求有所承接。**截至11月7日，伦铜报收10,695美元/吨，周环比下跌1.80%；沪铜报收85,940元/吨，周环比下跌1.23%。供给端，截至11月7日，本周进口铜矿TC维持-41.5美元/吨，根据百川盈孚，嘉能可加拿大的30万吨冶炼厂因需要巨额的环保改造成本和加工费亏损可能考虑关闭，而印尼及刚果（金）的矿端扰动仍未结束；需求方面，基本面无明显改善，部分电网及基建需求于11月初有所释放，随着国内铜价下行，现货贴水有所收敛，代表下游对现价接受度上升。本周中美均发布了不及预期的制造业PMI数据，在美国政府持续停摆无法提供更多数据支撑情况下，市场对美联储于12月降息预期有所下行，整体宏观情绪有所降温，铜价本周录得下跌，我们仍预计随着美国政府重启，12月降息仍为大概率事件，预计铜价在盘整后将继续震荡走强。

**铝：海内外能源价格存上行预期，铝价本周高位震荡。**截至11月7日，本周LME铝报收2,862美元/吨，周环比下跌0.90%；沪铝报收21,625元/吨，周环比上涨1.53%。供应端，本周中国电解铝行业无增减产行为，理论开工产能维持4413.50万吨；需求端，本周铝板带箔企业产能利用率环比上升0.46pct，铝棒产能利用率环比上升1.80pct，本周电解铝的理论需求有所上升，本周电解铝社会库存环升0.13%至62.71万吨。国内随着动力煤价格的上行，火电价格存在上行预期，而海外随着欧盟对俄罗斯天然气禁令的持续发酵，天然气价格进一步上行，市场对能源端推动铝价上行存在一定预期，后续进一步观察海外能源价格扰动情况。

**黄金：降息预期下行政贵金属持续回调，底部已现等待新的上行催化。**截至11月7日，COMEX黄金收盘价为4007.80美元/盎司，周环比下降0.14%，SHFE黄金收盘价为921.26元/克，周环比下跌0.07%。美国10月ISM制造业PMI录得48.7%，低于预期的49.5%；美国10月ADP就业人数录得同比增长4.2万人，高于预期的2.5万人，前值为-2.9万人；美国10月挑战者企业裁员人数录得15.31万人，大幅高于前值的5.41万人。美国政府本周继续停摆，创下历史停摆最长时间记录，PPI及非农就业数据无法正常发布，我们认为基于数据依赖路径的美联储在近期释放偏鹰论符合其一贯逻辑，而美国政府于11月内复工概率大，整体宏观框架仍属做多窗口期。我们对本轮贵金属回调的核心观点在于短期涨幅过大导致的波动率大幅上行，而在经历三周回调期后，贵金属整体波动率已大幅下行，此外，伦敦白银现货较Comex期银已重回升水状态，表明现货持续紧张。我们认为贵金属当下仍处于底部整理阶段，但主要下跌回调期已经过去，整体宏观框架仍属做多窗口期，贵金属中期逻辑依旧通顺，看好后市行情。

■ 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

《中美地缘关税缓和叠加美联储鹰派降息，工业金属高位震荡》

2025-11-05

《美国通胀数据超预期回落为降息扫除障碍，工业金属录得普涨》

2025-10-27

## 内容目录

1. 行情回顾：上证综指上涨 1.08%，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：中美制造业数据均不及预期，工业金属价格震荡偏弱.....	6
2.1.1. 铜：宏观情绪降温铜价承压，现货升贴水略有上行表明需求有所承接.....	8
2.1.2. 铝：海内外能源价格存上行预期，铝价本周高位震荡.....	9
2.1.3. 锌：锌库存环比下降，价格环比上涨.....	10
2.1.4. 锡：宏观情绪遇冷致锡价回调，供给端约束为价格托底.....	11
2.2. 贵金属：降息预期下行致贵金属持续回调，底部已现等待新的上行催化.....	12
2.3. 稀土：出口管制暂停，需求端利好提振稀土价格走势.....	14
3. 本周新闻 .....	17
3.1. 宏观新闻.....	17
4. 风险提示 .....	17

## 图表目录

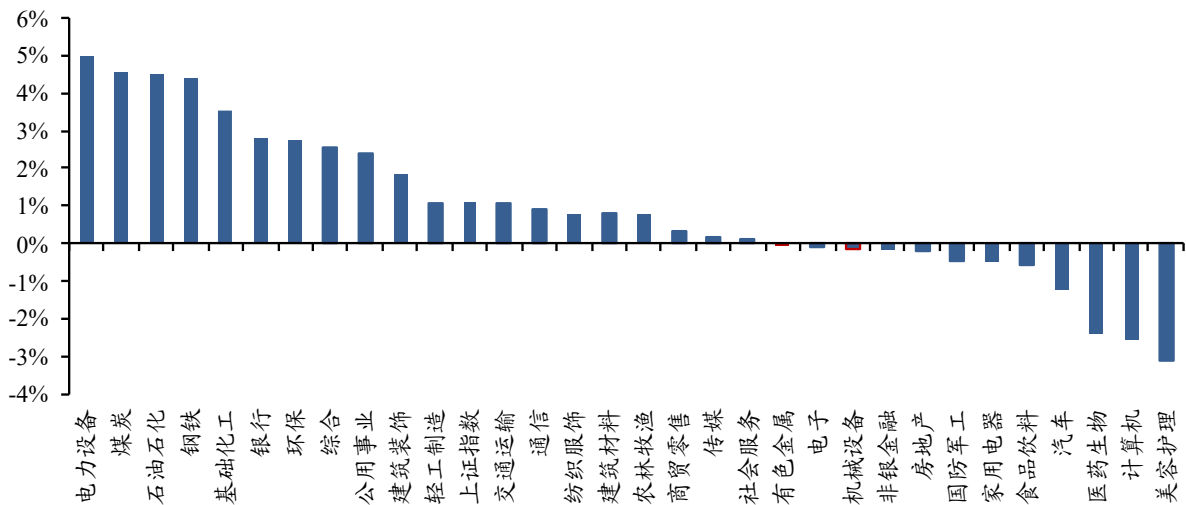
图 1:	申万一级行业周涨跌幅 (%)	5
图 2:	申万有色二级行业周涨跌幅 (%)	5
图 3:	有色子行业周涨跌幅 (%)	5
图 4:	本周涨幅前五公司 (%)	6
图 5:	本周跌幅前五公司 (%)	6
图 6:	本周主要标的涨跌幅统计 (截至 2025 年 11 月 7 日)	6
图 7:	LME 铜价及库存	9
图 8:	SHFE 铜价及库存	9
图 9:	铜粗炼加工费 (美元/干吨)	9
图 10:	铜精废价差 (元/吨)	9
图 11:	LME 铝价及库存	10
图 12:	SHFE 铝价及库存	10
图 13:	LME 锌价及库存	11
图 14:	SHFE 锌价及库存	11
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:	氧化铈价格 (元/千克)	14
图 27:	氧化镧价格 (元/吨)	15
图 28:	氧化铈价格 (元/吨)	15
图 29:	氧化镨价格 (元/千克)	15
图 30:	长江现货市场电解镁报价 (元/吨)	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:	长江现货市场锑锭报价 (元/吨)	16
图 34:	长江现货市场电解锰报价 (元/吨)	16
图 35:	国产精铋 99.99% 报价 (元/吨)	16
图 36:	国内精铟 99.99% 报价 (元/千克)	16
图 37:	钽铁矿 30-35% 报价 (美元/磅)	16
图 38:	国产二氧化锗 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	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. 行情回顾：上证综指上涨 1.08%，申万有色金属排名靠后

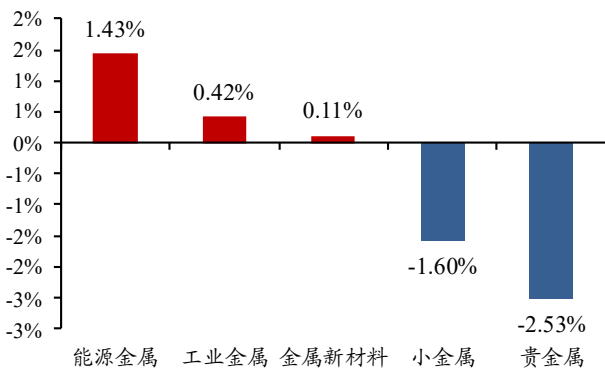
周内上证综指上涨 1.08%，31 个申万行业分类有 19 个行业上涨；其中有色金属下跌 0.04%，排名第 20 位（20/31），跑输上证指数 1.12 个百分点。在全部申万一级行业中，电力设备（+4.98%），煤炭（+4.52%），石油石化（+4.47%）排名前三。周内申万有色金属类二级行业涨跌互现。其中，能源金属板块上涨 1.43%，工业金属板块上涨 0.42%，金属新材料板块上涨 0.11%，小金属板块下跌 1.60%，贵金属板块下跌 2.53%。

图1：申万一级行业周涨跌幅（%）



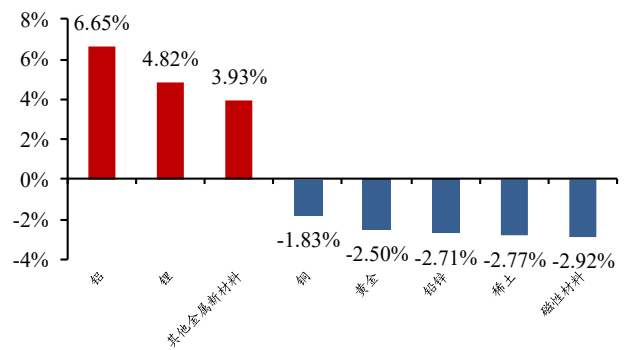
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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（%）

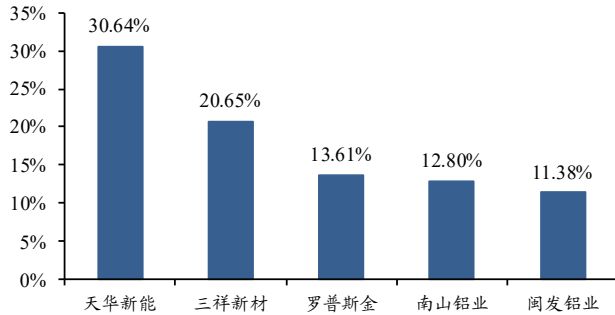


数据来源：Wind，东吴证券研究所

个股方面，本周涨幅前三的公司为天华新能（+30.64%）、三祥新材（+20.65%）、罗普斯金（+13.61%），跌幅前三的公司为万邦德（-8.98%）、华钰矿业（-8.38%）、楚

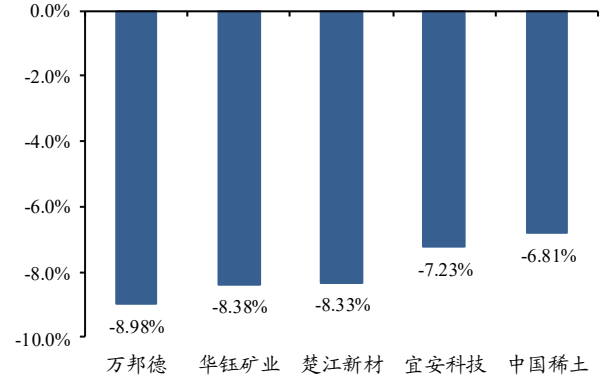
江新材 (-8.33%)。

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 11 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	16.54	-2.93%	-2.93%	156.59%
601899.SH	紫金矿业	30.17	-1.08%	-1.08%	104.01%
000933.SZ	神火股份	27.12	9.66%	9.66%	65.24%
603799.SH	华友钴业	64.34	-0.73%	-0.73%	123.12%
000807.SZ	云铝股份	25.32	10.13%	10.13%	91.98%
002460.SZ	赣锋锂业	69.99	1.41%	1.41%	100.80%
600547.SH	山东黄金	35.21	-2.30%	-2.30%	57.05%
000975.SZ	山金国际	21.03	-3.04%	-3.04%	39.37%
300618.SZ	寒锐钴业	48.34	-2.64%	-2.64%	43.78%
002466.SZ	天齐锂业	56.99	6.72%	6.72%	72.70%
300224.SZ	正海磁材	16.14	-3.53%	-3.53%	33.23%
002240.SZ	盛新锂能	27.30	7.06%	7.06%	98.11%

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: 中美制造业数据均不及预期, 工业金属价格震荡偏弱

中美制造业数据均不及预期, 美国数据缺失背景下利空影响被放大。美国 10 月 ISM 制造业 PMI 录得 48.7%, 低于预期的 49.5%; 中国 10 月官方制造业 PMI 录得 49%, 不及预期的 49.6%; 中国 10 月 SPGI 制造业 PMI 录得 50.6%, 不及预期的 50.9%; 美国 10 月 ADP 就业人数录得同比增长 4.2 万人, 高于预期的 2.5 万人, 前值为 -2.9 万人; 美国

10月挑战者企业裁员人数录得15.31万人，大幅高于前值的5.41万人。美国政府本周继续停摆，创下历史停摆最长时间记录，PPI及非农就业数据无法正常发布，在鲍威尔此前基于数据缺失从而给出较为鹰派的降息预期后，市场对于12月降息预期继续降温。此外，由于本周中美均发布不及预期的制造业PMI数据，工业金属需求前景偏弱，本周工业金属价格震荡偏弱。我们认为基于数据依赖路径的美联储在近期释放偏鹰论调符合其一贯逻辑，而美国政府于11月内复工概率大，整体宏观框架仍属做多窗口期，但在产业旺季末期，以及工业金属价格高位震荡背景下，进一步的上行空间将依赖于海内外产业供需逻辑的演绎。

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)	10,695	-197	-1.80%	3.09%	15.01%
	LME3 月期铝 (美元/吨)	2,862	-26	-0.90%	4.22%	11.28%
	LME3 月期铅 (美元/吨)	2,045	20	0.99%	1.51%	1.06%
	LME3 月期锌 (美元/吨)	3,067	17	0.54%	2.75%	2.90%
	LME3 月期镍 (美元/吨)	15,020	-230	-1.51%	-1.28%	-6.53%
	LME3 月期锡 (美元/吨)	35,820	-360	-1.00%	1.33%	14.79%
国内价格	SHFE 当月期铜 (元/吨)	85,940	-1070	-1.23%	3.41%	11.47%
	现货铜 (元/吨)	86,180	-1430	-1.63%	3.58%	12.40%
	SHFE 当月期铝 (元/吨)	21,625	325	1.53%	4.57%	-0.30%
	现货铝 (元/吨)	21,580	280	1.31%	4.10%	0.42%
	SHFE 当月期铅 (元/吨)	17,420	30	0.17%	2.83%	3.14%
	现货铅 (元/吨)	17,360	-20	-0.12%	2.78%	3.21%
	SHFE 当月期锌 (元/吨)	22,720	365	1.63%	4.10%	-9.21%
	现货锌 (元/吨)	22,650	330	1.48%	3.33%	-10.23%
	SHFE 当月期镍 (元/吨)	119,440	-1150	-0.95%	-1.21%	-7.83%
	现货镍 (元/吨)	121,290	-950	-0.78%	-0.96%	-5.77%
	SHFE 当月期锡 (元/吨)	283,510	-400	-0.14%	3.07%	8.72%
	现货锡 (元/吨)	284,210	-350	-0.12%	2.06%	9.45%

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	13.59	0.13	0.95%	-2.37%	-50.13%
	COMEX 库存	36.94	1.37	3.85%	10.09%	-25.21%
	SHFE 库存	11.50	-0.11	-0.95%	21.05%	-17.63%
铝	LME 库存	54.92	-0.88	-1.58%	8.46%	-25.21%
	SHFE 库存	11.33	-0.02	-0.21%	-8.30%	-57.93%
铅	LME 库存	20.37	-1.66	-7.54%	-13.71%	8.34%
	SHFE 库存	3.86	0.26	7.18%	-7.91%	-41.81%
锌	LME 库存	3.49	-0.04	-1.13%	-8.76%	-85.77%
	SHFE 库存	10.02	-0.32	-3.10%	2.24%	37.90%
镍	LME 库存	25.31	0.10	0.40%	8.80%	71.88%
	SHFE 库存	3.72	0.04	1.19%	25.99%	19.13%
锡	LME 库存	0.30	0.02	5.57%	21.16%	-32.63%
	SHFE 库存	0.60	0.01	1.23%	-6.80%	-33.24%

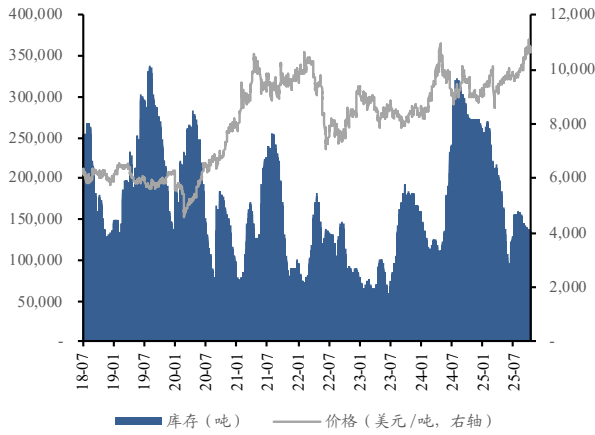
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.1.1. 铜: 宏观情绪降温铜价承压, 现货升贴水略有上行表明需求有所承接

**伦铜、沪铜价格环比上涨。**截至11月7日, 伦铜报收10,695美元/吨, 周环比下跌1.80%; 沪铜报收85,940元/吨, 周环比下跌1.23%。供给端, 截至11月7日, 本周进口铜矿TC维持-41.5美元/吨, 根据百川盈孚, 嘉能可加拿大的30万吨冶炼厂因需要巨额的环保改造成本和加工费亏损可能考虑关闭, 而印尼及刚果(金)的矿端扰动仍未结束; 需求方面, 基本面无明显改善, 部分电网及基建需求于11月初有所释放, 随着国内铜价下行, 现货贴水有所收敛, 代表下游对现价接受度上升。本周中美均发布了不及预期的制造业PMI数据, 在美国政府持续停摆无法提供更多数据支撑情况下, 市场对美联储于12月降息预期有所下行, 整体宏观情绪有所降温, 铜价本周录得下跌, 我们仍预计随着美国政府重启, 12月降息仍为大概率事件, 预计铜价在盘整后将继续震荡走强。

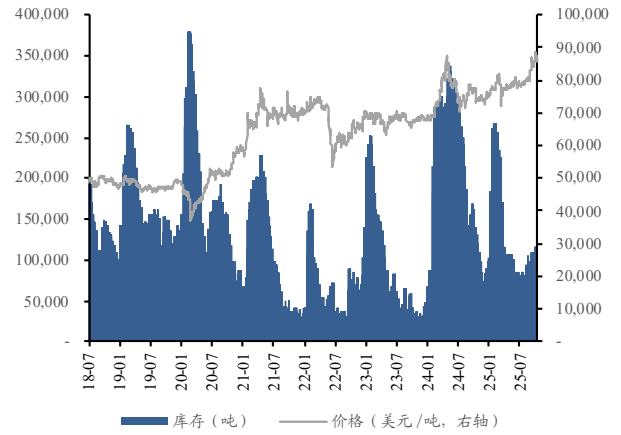
**伦铜、沪铜库存升降不一。**截至11月7日, LME库存13.59万吨, 周环比上升0.95%; 上期所库存11.50万吨, 周环比下降0.95%。

图7: LME 铜价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

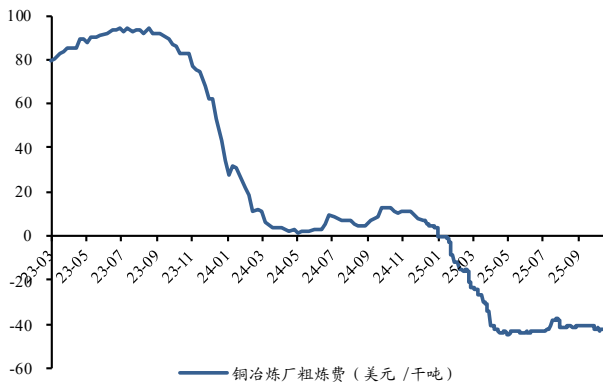
图8: SHFE 铜价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

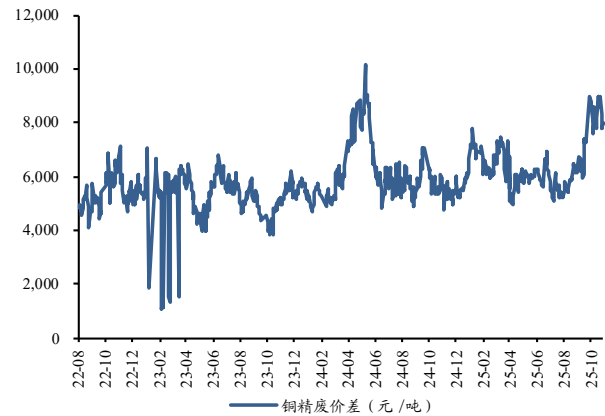
本周铜价精废价差环比上涨, 粗铜冶炼费环比下跌。国内铜价精废价差为 8170 元/吨, 周环比上涨 540 元/吨; 中国粗铜冶炼费用为 -42.60 美元/吨, 环比下跌 0.3 美元/吨。

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)



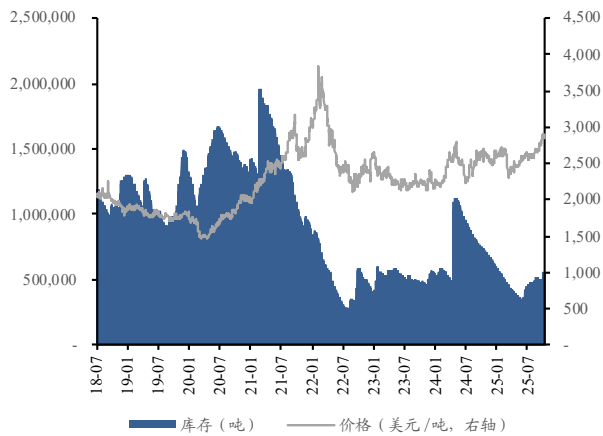
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.1.2. 铝: 海内外能源价格存上行预期, 铝价本周高位震荡

伦铝、沪铝价格涨跌不一。截至 11 月 7 日, 本周 LME 铝报收 2,862 美元/吨, 周环比下跌 0.90%; 沪铝报收 21,625 元/吨, 周环比上涨 1.53%。库存方面, LME 库存 54.52 万吨, 周环比下降 1.58%; 上期所库存 11.33 万吨, 周环比下降 0.21%。供应端, 本周中

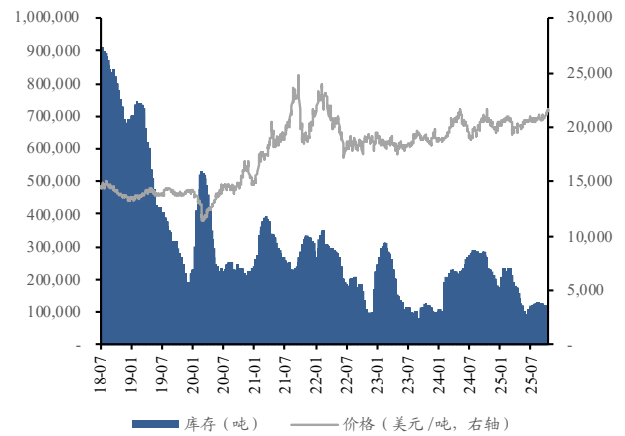
国电解铝行业无增减产行为，理论开工产能维持 4413.50 万吨；需求端，本周铝板带箔企业产能利用率环比上升 0.46pct，铝棒产能利用率环比上升 1.80pct，本周电解铝的理论需求有所上升，本周电解铝社会库存环升 0.13%至 62.71 万吨。国内随着动力煤价格的上行，火电价格存在上行预期，而海外随着欧盟对俄罗斯天然气禁令的持续发酵，天然气价格进一步上行，市场对能源端推动铝价上行存在一定预期，后续进一步观察海外能源价格扰动情况。

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



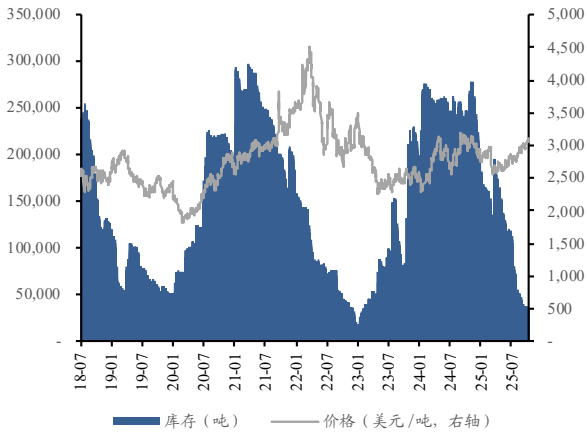
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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 11 月 7 日，伦锌收盘价为 3,067 美元/吨，周环比上涨 0.54%；沪锌收盘价为 22,720 元/吨，周环比上涨 1.63%。

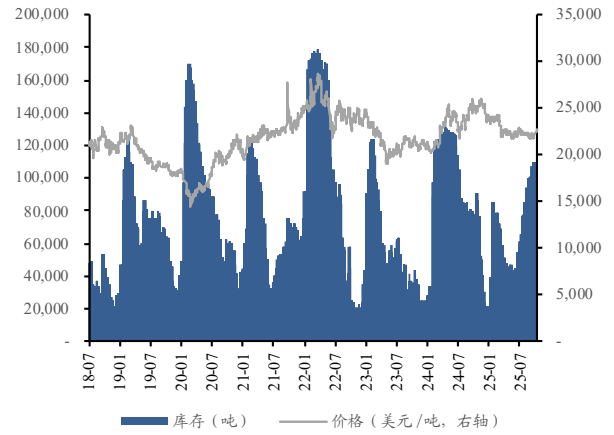
本周伦锌、沪锌库存环比下降。截至 11 月 7 日，LME 库存 3.49 万吨，周环比下降 1.13%；SHFE 库存为 10.02 万吨，周环比下降 3.10%。

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



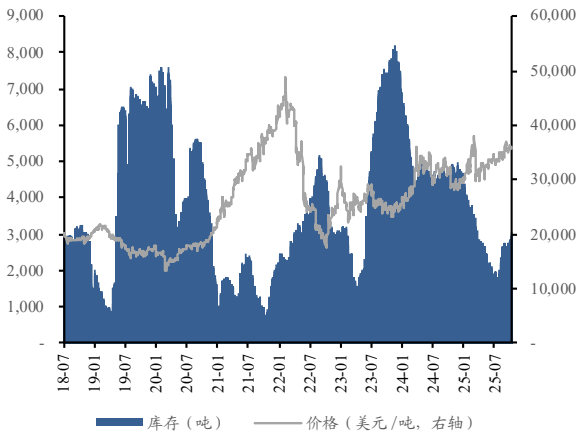
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.4. 锡: 宏观情绪遇冷致锡价回调, 供给端约束为价格托底

本周伦锡、沪锡价格环比下跌。截至11月7日, LME 锡收盘价为 35,820 美元/吨, 周环比下跌 1.00%; 沪锡收盘价为 283,510 元/吨, 周环比下跌 0.14%。供给端, 本周无明显变化, 缅甸雨季导致低邦曼相矿区复产进度仍然偏慢, 此外印尼对非法矿的整体活动仍在继续, 供给存在刚性缺口; 需求端, 锡价回落背景下, 下游成交情况有所好转。本周整体宏观情绪偏冷, 中美制造业 PMI 数据疲软以及美元的上行均对锡价有所压制。

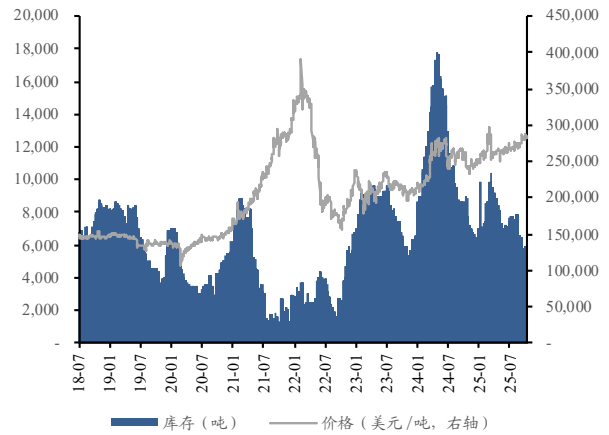
本周 LME、上期所库存环比上升。截至11月7日, LME 库存 0.30 万吨, 周环比上升 5.57%; 上期所库存为 0.60 万吨, 周环比上升 1.23%。

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：降息预期下行致贵金属持续回调，底部已现等待新的上行催化

本周海外黄金环比下跌。截至 11 月 7 日，COMEX 黄金收盘价为 4007.80 美元/盎司，周环比下降 0.14%，SHFE 黄金收盘价为 921.26 元/克，周环比下跌 0.07%。

美国政府停摆时间创历史新高，数据缺失导致降息预期下行。美国 10 月 ISM 制造业 PMI 录得 48.7%，低于预期的 49.5%；美国 10 月 ADP 就业人数录得同比增长 4.2 万人，高于预期的 2.5 万人，前值为-2.9 万人；美国 10 月挑战者企业裁员人数录得 15.31 万人，大幅高于前值的 5.41 万人。美国政府本周继续停摆，创下历史停摆最长时间记录，PPI 及非农就业数据无法正常发布，我们认为基于数据依赖路径的美联储在近期释放偏鹰论调符合其一贯逻辑，而美国政府于 11 月内复工概率大，整体宏观框架仍属做多窗口期。

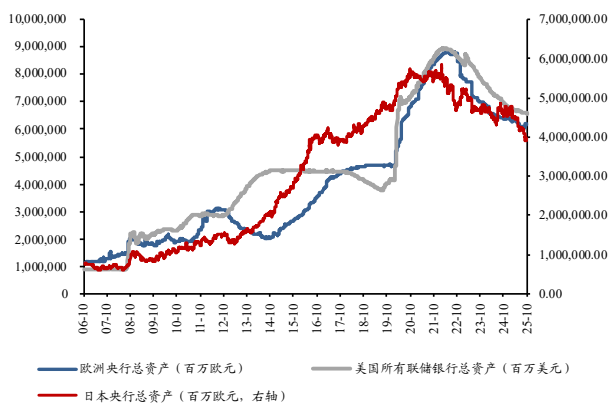
波动率下行较快，白银现货重回升水状态。我们对本轮贵金属回调的核心观点在于短期涨幅过大导致的波动率大幅上行，而在经历三周回调期后，贵金属整体波动率已大幅下行，此外，伦敦白银现货较 Comex 期银已重回升水状态，表明现货持续紧张。我们认为贵金属当下仍处于底部整理阶段，但主要下跌回调期已经过去，整体宏观框架仍属做多窗口期，贵金属中期逻辑依旧通顺，看好后市行情。

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	4,007.80	-5.60	-0.14%	-1.30%	52.61%
Comex 白银	美元/盎司	48.23	-0.05	-0.10%	1.31%	56.38%
SHFE 金	元/克	921.26	-0.66	-0.07%	0.76%	50.70%
SHFE 银	元/吨	11,484.00	43.00	0.38%	2.82%	49.16%

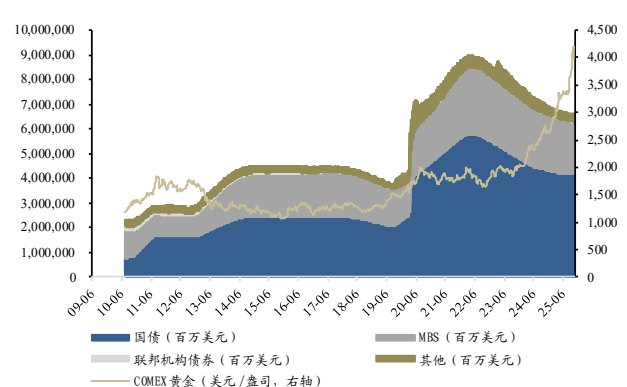
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图17：各国央行总资产



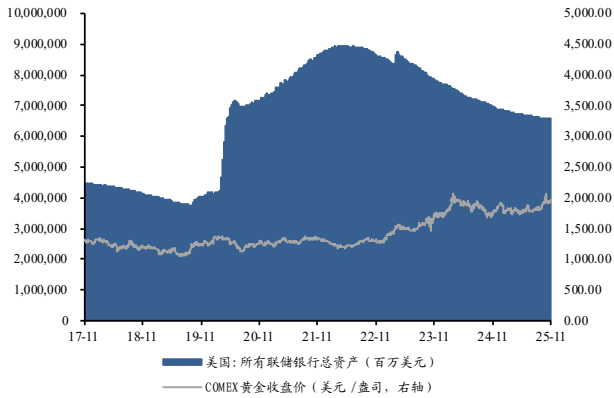
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图18：美联储资产负债表组成



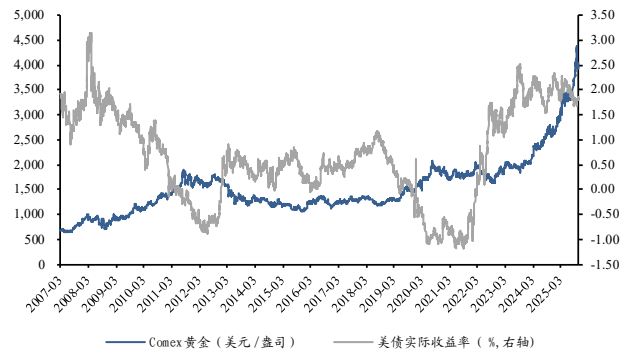
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图19: 美联储银行总资产与 Comex 黄金



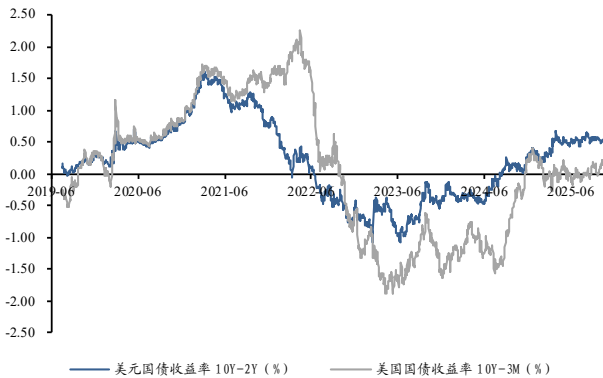
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 实际利率与 Comex 黄金



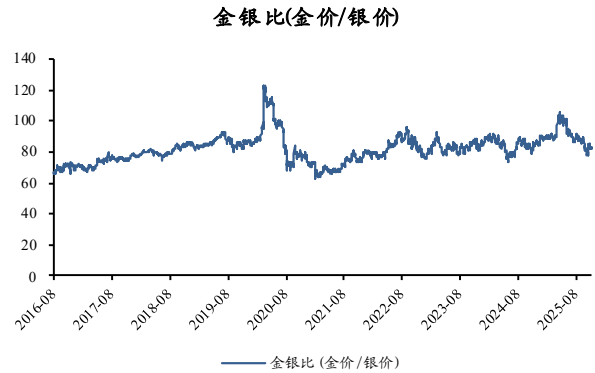
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)



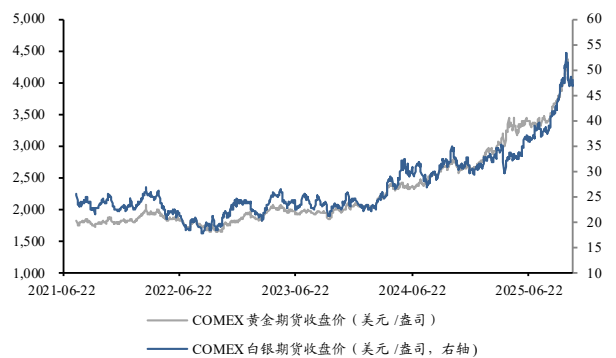
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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：出口管制暂停，需求端利好提振稀土价格走势

本周稀土价格维持震荡走势。氧化镨钕收报 54.5 万元/吨，周环比上涨 4.61%；氧化镨收报 58.30 万元/吨，周环比上涨 2.10%；氧化镱收报 1,550 元/千克，周环比下跌 4.32%；氧化铽收报 6,650 元/千克，周环比上涨 0.76%。

供给端，本周无明显变化，主流分离企业开工稳定，部分企业有停减产情况；需求端，商务部发布，中方将暂停实施 10 月 9 日公布的相关出口管制等措施一年，提振市场情绪，需求面有利好预期。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)	545,000	24000	4.61%	-1.18%	31.33%
氧化镨 (元/吨)	583,000	12000	2.10%	-8.48%	32.50%
氧化镱 (元/千克)	1,550	-70	-4.32%	-7.74%	-8.28%
氧化铽 (元/千克)	6,650	50	0.76%	-4.86%	11.02%

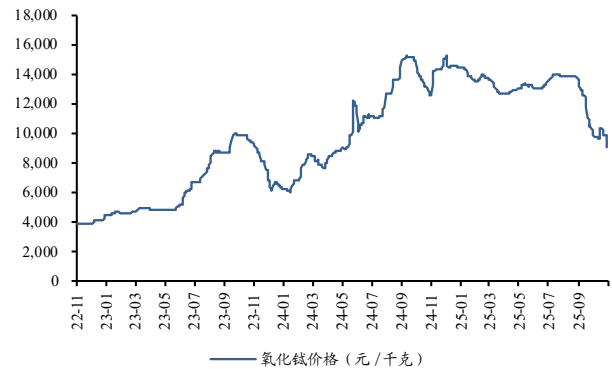
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图25：氧化镨钕价格（元/吨）



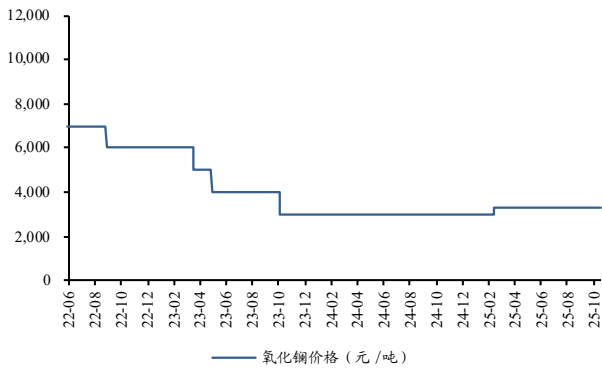
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图26：氧化铽价格（元/千克）



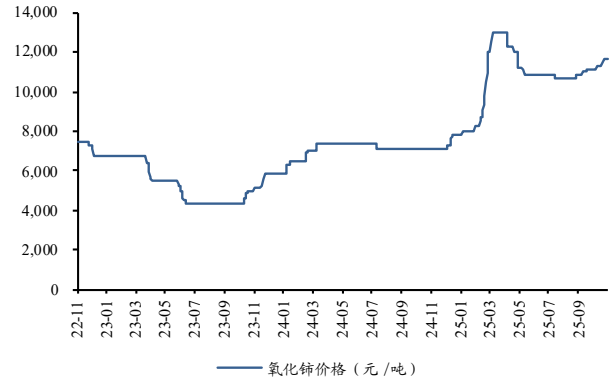
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图27: 氧化镧价格 (元/吨)



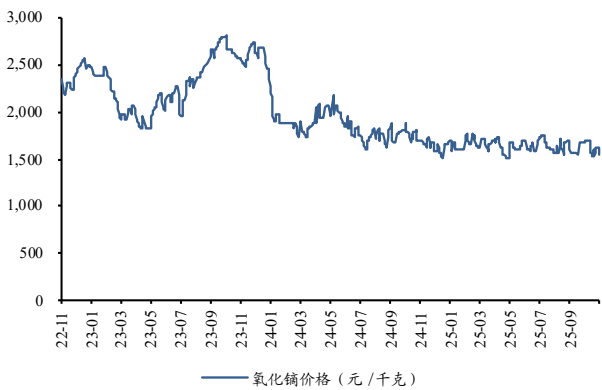
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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: 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)



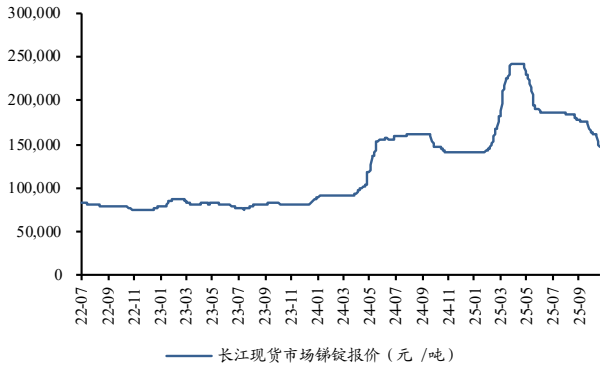
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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: 长江现货市场镓钼报价 (元/吨)



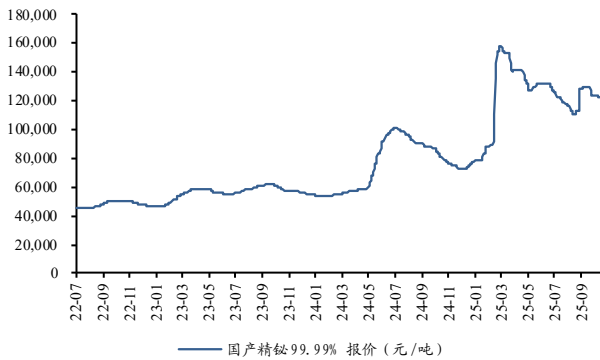
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图34: 长江现货市场电解锰报价 (元/吨)



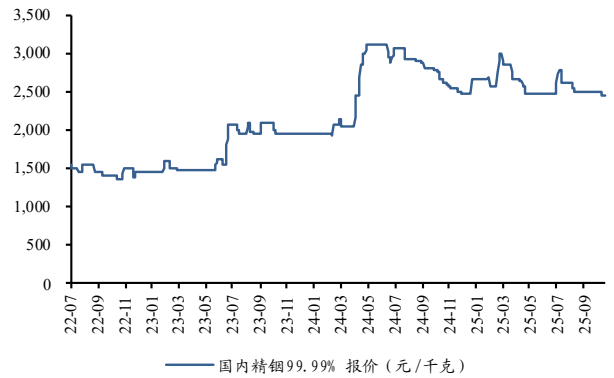
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 国产精铋 99.99%报价 (元/吨)



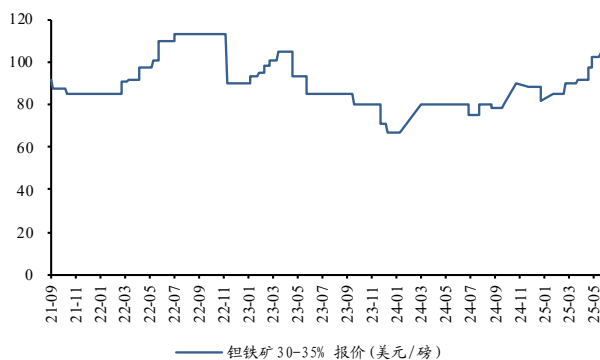
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 国内精铜 99.99%报价 (元/千克)



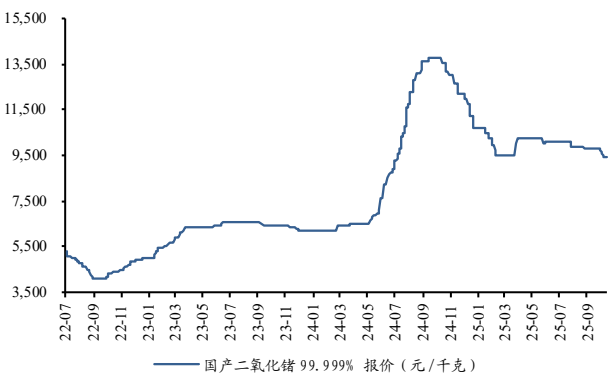
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 钽铁矿 30-35%报价 (美元/磅)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38: 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

10月30日，美国10月联邦基金利率目标上限录得4%，预期值4%，前值4.25%。

10月30日，美国10月联邦基金利率目标下限录得3.75%，预期值3.75%，前值4%。

10月30日，欧元区9月失业率录得6.3%，预期值6.3%，前值6.3%。

10月30日，欧元区10月欧洲央行主要再融资利率录得2.15%，预期值2.15%，前值2.15%。

10月30日，欧元区10月欧洲央行存款机制利率录得2%，预期值2%，前值2%。

10月30日，欧元区10月欧洲央行边际贷款利率录得2.4%，预期值2.4%，前值2.4%。

### 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>