

## 有色金属行业跟踪周报

# 市场风偏下降叠加负伽马效应，贵金属波动率大幅放大

增持（维持）

2026年02月03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（1月26日-1月30日），有色板块本周上涨3.37%，在全部一级行业中排名靠前。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18.02%，小金属板块下跌1.09%，能源金属板块下跌8.17%，金属新材料板块下跌5.12%，工业金属板块上涨5.74%。工业金属方面，美国通胀数据走高叠加美联储暂停降息，工业金属价格承压。贵金属方面，本周美国通胀数据略超预期，从数据依赖的唯独降低了联储短期降息的可能性；此外，新联储主席带来市场风偏下降叠加负伽马效应，贵金属波动率大幅放大。

### ■ 周观点：

**铜：春节效应致下游需求持续回落致全球铜库存升至阶段高点，铜价跟随有色冲高回落。**截至1月30日，伦铜报收13,071美元/吨，周环比下跌0.44%；沪铜报收103,680元/吨，周环比上涨2.31%。供给端，截至1月30日，本周进口铜矿TC下跌至-49.5美元/吨，本周美国南方铜业公司预计2026年铜产量将下滑至91.14万吨；需求方面，基本面无明显改善，下游加工企业已有提前放假计划。在中国炼厂的大量出口背景下，目前伦铜库存升至2025年5月以来最高，上期所铜库存达九个半月高位；然而目前铜232关税还无法证伪，我们预计在6月关税政策明朗前还不会出现美铜的反向流出，在本周因贵金属高杠杆引发踩踏下跌背景下，铜价同步冲高回落，预计短期铜价维持震荡偏弱走势，后续需观察中国3-4月需求验证情况。

**铝：海外天然气价格大涨致铝价于上半周上涨，新联储主席致市场风偏下行，铝价跟随有色价格回落。**截至1月30日，本周LME铝报收3,136美元/吨，周环比下跌1.20%；沪铝报收24,560元/吨，周环比上涨1.11%。供应端，本周内蒙古地区电解铝企业继续释放新产能，理论开工产能为4430万吨，较上周环增3万吨；需求端，本周铝板带箔企业产能利用率环比下降0.16pct，铝棒产能利用率环比上升0.19pct，本周电解铝的理论需求并无明显变化，本周电解铝社会库存环升4.55%至79.91万吨。随着美国严寒天气持续，叠加欧盟理事会正式批准对俄天然气进口禁令，海外天然气价格暴涨，海外铝价于上半周上行，随着新联储主席带来市场风偏下降，整体有色金属价格回调，铝价跟随下跌，预计短期铝价走势偏弱，后续需观测春节后的中国需求验证情况。

**黄金：市场风偏下降叠加负伽马效应，贵金属波动率大幅放大。**截至1月30日，COMEX黄金收盘价为4907.50美元/盎司，周环比下跌1.52%，SHFE黄金收盘价为1161.42元/克，周环比上涨4.10%。美国11月耐用品订单月率初值录得5.3%，超出预期的3.2%；美国12月PPI年率录得3%，超出市场预期的2.7%；美国12月核心PPI年率录得3.3%，超出市场预期的2.9%。本周美国通胀数据略超预期，从数据依赖的唯独降低了联储短期降息的可能性；美联储于1月FOMC会议中维持了当下的利率水平，并在声明中删除了“就业风险增加”的表述，暗示短期无需进一步宽松，我们认为此次会议将再次打破自2025年8月以来的实际利率快速下行通道，对整体贵金属估值形成一定的压制。本周特朗普正式提名凯文沃什为新任美联储主席，其留给市场的“鹰派”印象在周五快速打击了市场的风险偏好，叠加贵金属多头杠杆较高，市场在下跌时受到负伽马效应，迫使做市商在价格下跌时加速卖出，形成“下跌-抛售-再下跌”的死亡循环，我们预计短期整体贵金属将维持震荡筑底态势，黄金在中长期基于各国财政不纪律性的逻辑并未打破，预计低位盘整后仍有上行动能。

■ 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

《美欧日国债各期限收益率均录得上行，贵金属估值进一步提升》

2026-01-26

《美国经济与通胀数据回升，降息预期下行工业金属价格冲高回落》

2026-01-19

## 内容目录

1. 行情回顾：上证综指下跌 0.44%，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：市场风偏下降叠加负伽马效应，有色金属波动率大幅放大.....	6
2.1.1. 铜：春节效应致下游需求持续回落致全球铜库存升至阶段高点，铜价跟随有色冲高回落.....	8
2.1.2. 铝：海外天然气价格大涨致铝价于上半周上涨，新联储主席致市场风偏下行，铝价跟随有色价格回落.....	9
2.1.3. 锌：锌库存环比下降，价格环比上涨.....	10
2.1.4. 锡：矿端供给端边际转向宽松而冶炼端依旧偏紧，当下锡价受到宏观情绪扰动.....	11
2.2. 贵金属：市场风偏下降叠加负伽马效应，贵金属波动率大幅放大.....	12
2.3. 稀土：磁材大厂开工稳定，镨钕价格大幅上行.....	14
3. 本周新闻 .....	17
3.1. 宏观新闻.....	17
4. 风险提示 .....	17

## 图表目录

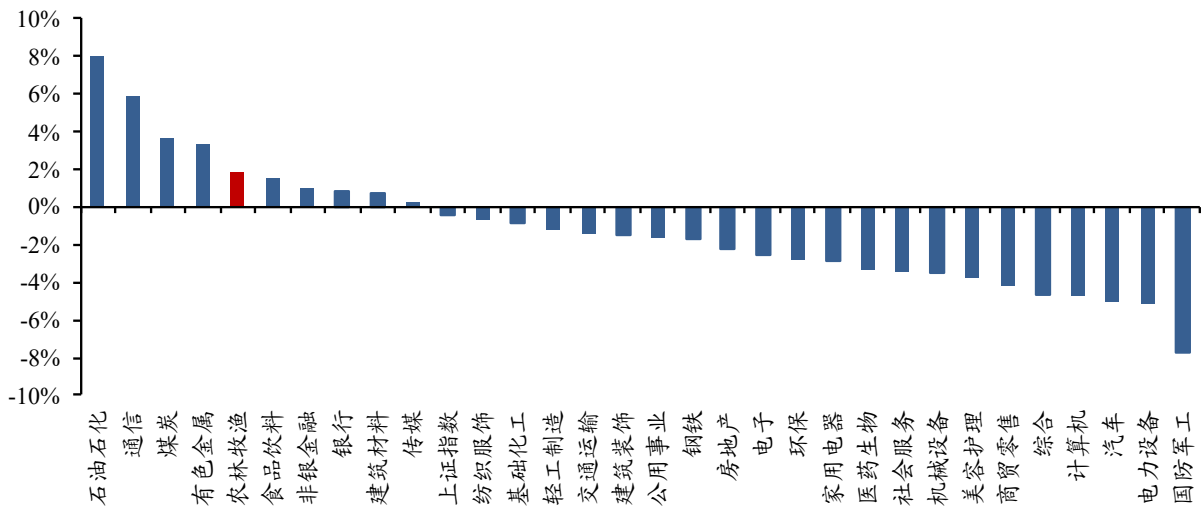
图 1:	申万一级行业周涨跌幅 (%)	5
图 2:	申万有色二级行业周涨跌幅 (%)	5
图 3:	有色子行业周涨跌幅 (%)	5
图 4:	本周涨幅前五公司 (%)	6
图 5:	本周跌幅前五公司 (%)	6
图 6:	本周主要标的涨跌幅统计 (截至 2026 年 1 月 30 日)	6
图 7:	LME 铜价及库存	8
图 8:	SHFE 铜价及库存	8
图 9:	铜粗炼加工费 (美元/干吨)	9
图 10:	铜精废价差 (元/吨)	9
图 11:	LME 铝价及库存	10
图 12:	SHFE 铝价及库存	10
图 13:	LME 锌价及库存	10
图 14:	SHFE 锌价及库存	10
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)	15
图 26:	氧化镧价格 (元/吨)	15
图 27:	氧化铈价格 (元/吨)	15
图 28:	氧化镨价格 (元/千克)	15
图 29:	氧化铈价格 (元/千克)	15
图 30:	国内钼精矿报价 (元/吨)	15
图 31:	国内钨精矿报价 (元/吨)	15
图 32:	长江现货市场电解镁报价 (元/吨)	15
图 33:	长江现货市场电解锰报价 (元/吨)	16
图 34:	长江现货市场锑锭报价 (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)	17
图 38:	国产二氧化锗 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. 行情回顾：上证综指下跌 0.44%，申万有色金属排名靠前

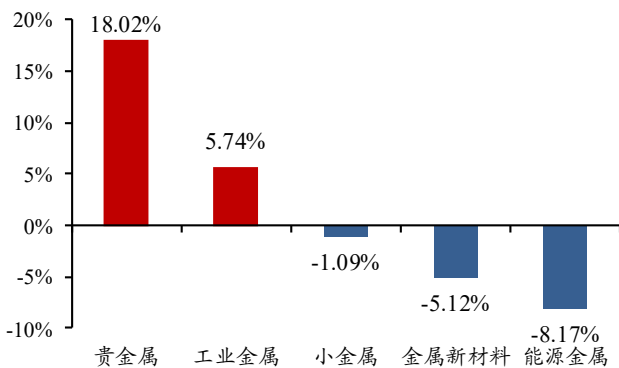
周内上证综指下跌 0.44%，31 个申万行业分类有 10 个行业上涨；其中有色金属上涨 3.37%，排名第 4 位（4/31），跑赢上证指数 3.81 个百分点。在全部申万一级行业中，石油石化（+7.95%），通信（+5.83%），煤炭（+3.68%）排名前三。周内申万有色金属类二级行业全线上涨。其中，贵金属板块上涨 18.02%，小金属板块下跌 1.09%，能源金属板块下跌 8.17%，金属新材料板块下跌 5.12%，工业金属板块上涨 5.74%。

图1：申万一级行业周涨跌幅（%）



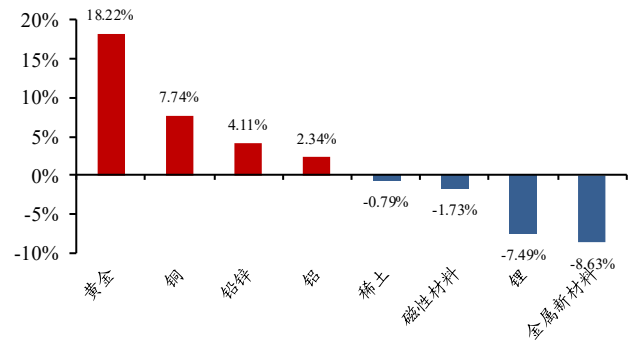
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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（%）

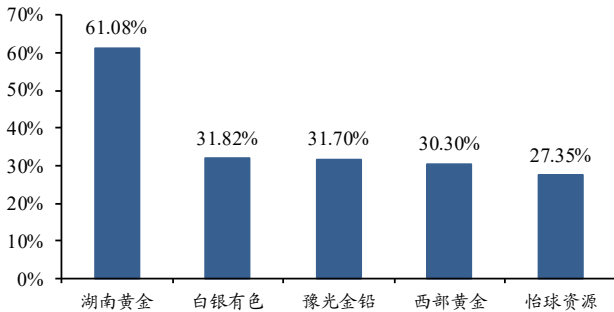


数据来源：Wind，东吴证券研究所

个股方面，本周涨幅前三的公司为湖南白银（+61.08%）、白银有色（+31.82%）、豫光金铅（+31.70%），跌幅前三的公司为博威合金（-16.79%）、旭升集团（-16.67%）、

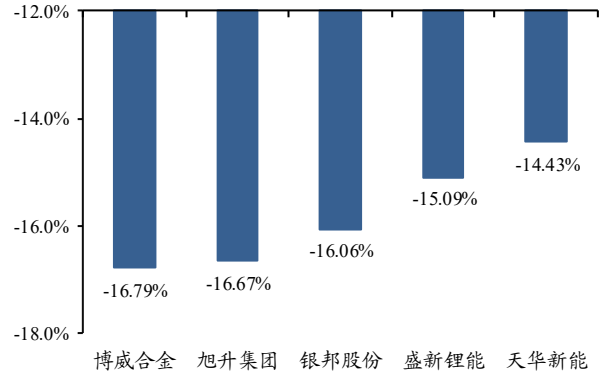
银邦股份 (-16.06%)。

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 2026 年 1 月 30 日)

代码	股票名称	最新价格 (元)	周涨跌幅	本月以来	2026 全年
603993.SH	洛阳钼业	24.33	6.90%	21.65%	21.65%
601899.SH	紫金矿业	40.14	6.87%	16.45%	16.45%
000933.SZ	神火股份	32.86	2.91%	19.62%	19.62%
603799.SH	华友钴业	72.00	-8.46%	5.48%	5.48%
000807.SZ	云铝股份	33.64	3.06%	2.44%	2.44%
002460.SZ	赣锋锂业	68.60	-7.13%	9.08%	9.08%
600547.SH	山东黄金	54.55	7.59%	40.92%	40.92%
000975.SZ	山金国际	34.84	0.84%	43.20%	43.20%
300618.SZ	寒锐钴业	48.70	-4.25%	7.72%	7.72%
002466.SZ	天齐锂业	54.55	-13.14%	-1.50%	-1.50%
300224.SZ	正海磁材	17.49	-1.58%	13.13%	13.13%
002240.SZ	盛新锂能	35.55	-15.09%	3.25%	3.25%

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: 市场风偏下降叠加负伽马效应, 有色金属波动率大幅放大

美国通胀数据走高叠加美联储暂停降息, 工业金属价格承压。美国 11 月耐用品订单月率初值录得 5.3%, 超出预期的 3.2%; 美国 12 月 PPI 年率录得 3%, 超出市场预期的 2.7%; 美国 12 月核心 PPI 年率录得 3.3%, 超出市场预期的 2.9%。本周美国通胀数据略超预期, 从数据依赖的唯独降低了联储短期降息的可能性; 美联储于 1 月 FOMC 会

议中维持了当下的利率水平，并在声明中删除了“就业风险增加”的表述，暗示短期无需进一步宽松，我们认为此次会议将再次打破自 2025 年 8 月以来的实际利率快速下行通道，对整体工业金属估值形成一定的压制。

**凯文沃什获下一任美联储主席提名，市场风偏下降叠加负伽马效应，有色金属价格面临重大下行风险。**本周特朗普正式提名凯文沃什为新任美联储主席，其留给市场的“鹰派”印象在周五快速打击了市场的风险偏好，叠加贵金属多头杠杆较高，市场在下跌时受到负伽马效应，迫使做市商在价格下跌时加速卖出，形成“下跌 - 抛售 - 再下跌”的死亡循环，工业金属同样受到连带下跌的影响录得价格快速下行，我们预计短期整体工业金属将维持震荡筑底态势，后续上行需得到春节后的需求验证。

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)	13,071	-58	-0.44%	3.13%	43.43%
	LME3 月期铝 (美元/吨)	3,136	-38	-1.20%	4.99%	20.11%
	LME3 月期铅 (美元/吨)	1,995	-40	-1.97%	-1.46%	1.42%
	LME3 月期锌 (美元/吨)	3,370	101	3.09%	7.67%	21.11%
	LME3 月期镍 (美元/吨)	17,555	-1155	-6.17%	4.62%	14.07%
	LME3 月期锡 (美元/吨)	50,600	-6005	-10.61%	19.92%	66.83%
国内价格	SHFE 当月期铜 (元/吨)	103,680	2340	2.31%	5.70%	37.25%
	现货铜 (元/吨)	104,640	3540	3.50%	7.02%	39.26%
	SHFE 当月期铝 (元/吨)	24,560	270	1.11%	8.84%	21.34%
	现货铝 (元/吨)	24,640	510	2.11%	11.14%	22.71%
	SHFE 当月期铅 (元/吨)	16,865	-230	-1.35%	-3.66%	1.14%
	现货铅 (元/吨)	16,790	-360	-2.10%	-4.06%	0.00%
	SHFE 当月期锌 (元/吨)	25,835	1250	5.08%	10.50%	9.22%
	现货锌 (元/吨)	25,880	1160	4.69%	11.31%	10.22%
	SHFE 当月期镍 (元/吨)	140,000	-8010	-5.41%	5.75%	12.77%
	现货镍 (元/吨)	145,760	-4250	-2.83%	8.99%	16.41%
	SHFE 当月期锡 (元/吨)	409,000	-20570	-4.79%	25.33%	64.38%
	现货锡 (元/吨)	423,630	-110	-0.03%	31.72%	70.26%

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	17.50	0.33	1.91%	17.06%	-31.72%
	COMEX 库存	57.77	1.51	2.69%	17.73%	-15.67%
	SHFE 库存	23.30	0.71	3.13%	60.31%	128.80%
铝	LME 库存	49.57	-1.16	-2.28%	-3.60%	-15.67%
	SHFE 库存	21.68	1.97	10.01%	66.98%	23.04%
铅	LME 库存	20.56	-0.96	-4.46%	-16.19%	-7.18%
	SHFE 库存	3.06	0.12	4.20%	9.21%	-22.33%
锌	LME 库存	11.00	-0.15	-1.35%	3.46%	-39.13%
	SHFE 库存	6.52	-0.80	-10.93%	-6.65%	199.13%
镍	LME 库存	28.63	0.26	0.90%	12.19%	66.15%
	SHFE 库存	5.54	0.46	9.06%	21.63%	53.24%
锡	LME 库存	0.71	-0.01	-1.39%	33.11%	65.19%
	SHFE 库存	1.05	0.07	7.70%	31.91%	48.74%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

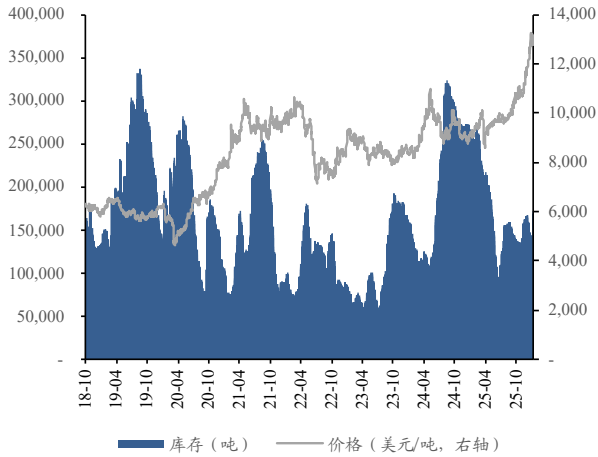
### 2.1.1. 铜: 春节效应致下游需求持续回落致全球铜库存升至阶段高点, 铜价跟随有色冲高回落

伦铜、沪铜价格环比上涨。截至1月30日, 伦铜报收13,071美元/吨, 周环比下跌0.44%; 沪铜报收103,680元/吨, 周环比上涨2.31%。供给端, 截至1月30日, 本周进口铜矿TC下跌至-49.5美元/吨, 本周美国南方铜业公司预计2026年铜产量将下滑至91.14万吨; 需求方面, 基本面无明显改善, 下游加工企业已有提前放假计划。在中国炼厂的大量出口背景下, 目前伦铜库存升至2025年5月以来最高, 上期所铜库存达九个月高位; 然而目前铜232关税还无法证伪, 我们预计在6月关税政策明朗前还不会出现美铜的反向流出, 在本周因贵金属高杠杆引发踩踏下跌背景下, 铜价同步冲高回落, 预计短期铜价维持震荡偏弱走势, 后续需观察中国3-4月需求验证情况。

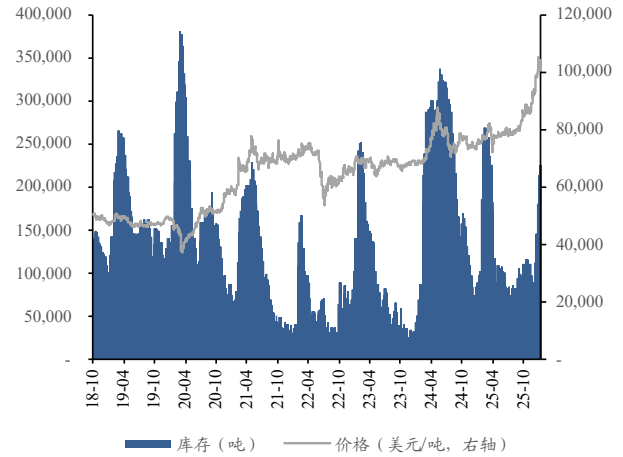
伦铜、纽约铜、沪铜库存环比上升。截至1月30日, LME库存17.50万吨, 周环比上升1.91%; 上期所库存23.30万吨, 周环比上升3.13%; Comex库存57.77万吨, 周环比上升2.69%。

图7: LME铜价及库存

图8: SHFE铜价及库存



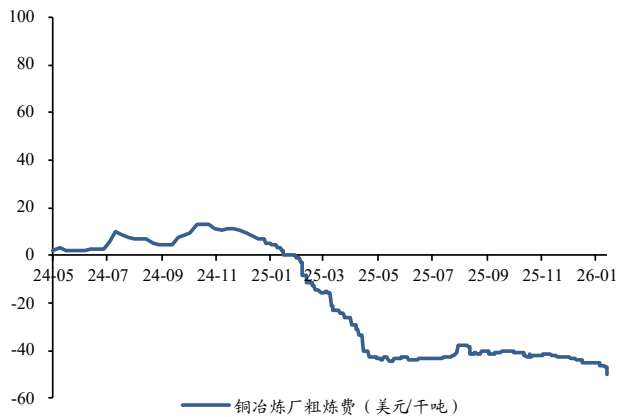
数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：Wind，东吴证券研究所

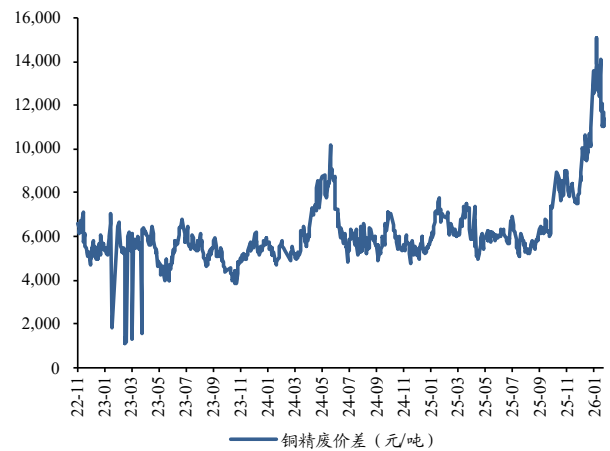
本周铜价精废价差环比上升，粗铜冶炼费环比持平。国内铜价精废价差为 12025 元/吨，周环比上升 335 元/千吨；中国粗铜冶炼费用为-50.30 美元/千吨，环比持平。

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）



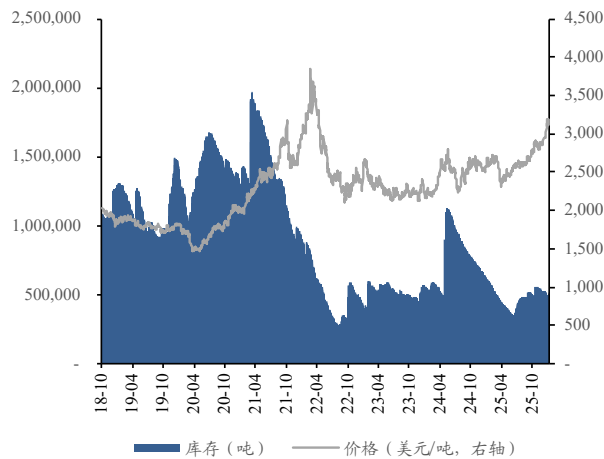
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.1.2. 铝：海外天然气价格大涨致铝价于上半周上涨，新联储主席致市场风偏下行，铝价跟随有色价格回落

伦铝、沪铝价格涨跌不一。截至1月30日，本周LME铝报收3,136美元/吨，周环比下跌1.20%；沪铝报收24,560元/吨，周环比上涨1.11%。库存方面，LME库存49.57万吨，周环比下降2.28%；上期所库存21.68万吨，周环比上升10.01%。供应端，本周内蒙古地区电解铝企业继续释放新产能，理论开工产能为4430万吨，较上周环增3万吨；需求端，本周铝板带箔企业产能利用率环比下降0.16pct，铝棒产能利用率环比上升

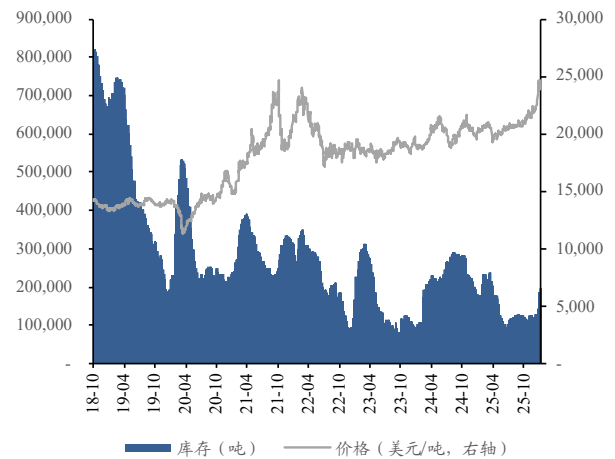
0.19pct，本周电解铝的理论需求并无明显变化，本周电解铝社会库存环升 4.55%至 79.91 万吨。本周随着美国严寒天气持续，叠加欧盟理事会正式批准对俄天然气进口禁令，海外天然气价格暴涨，以及美元指数大幅下跌，海外铝价于上半周上行，随着新联储主席带来市场风偏下降，以及贵金属自身杠杆过高引发的整体有色金属价格回调，铝价跟随下跌，预计短期铝价走势偏弱，后续需观测春节后的中国需求验证情况。

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

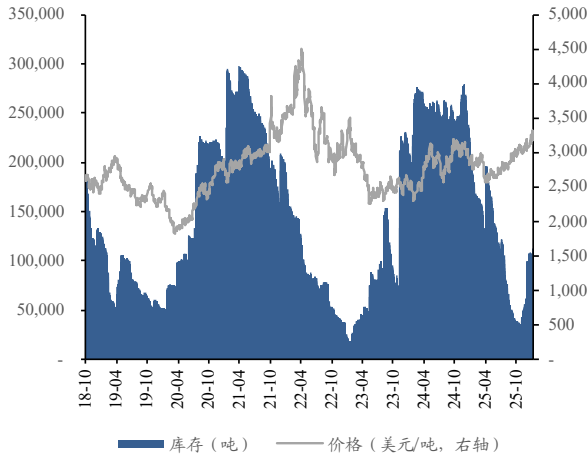
### 2.1.3. 锌: 锌库存环比下降, 价格环比上涨

本周伦锌、沪锌价格环比上涨。截至1月30日，伦锌收盘价为 3,370 美元/吨，周环比上涨 3.09%；沪锌收盘价为 25,835 元/吨，周环比上涨 5.08%。

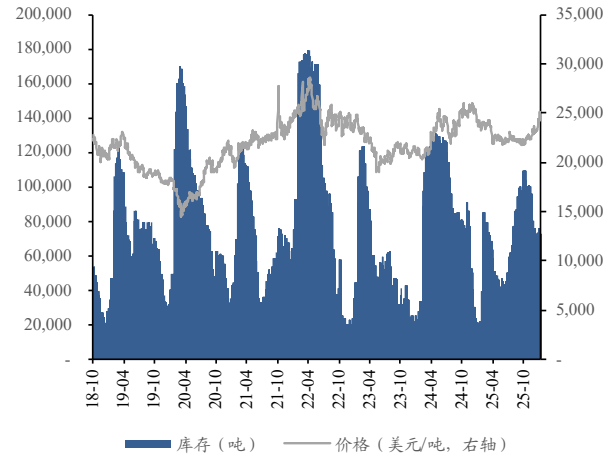
本周伦锌、沪锌库存环比下降。截至1月30日，LME 库存 11.00 万吨，周环比下降 1.35%；SHFE 库存为 6.52 万吨，周环比下降 10.93%。

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



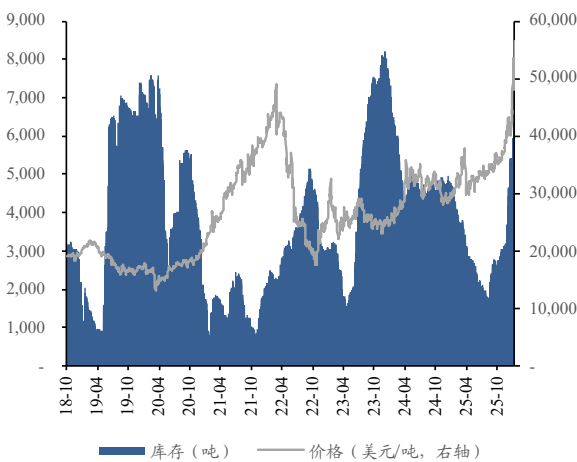
数据来源：Wind，东吴证券研究所

#### 2.1.4. 锡：矿端供给端边际转向宽松而冶炼端依旧偏紧，当下锡价受到宏观情绪扰动

本周伦锡、沪锡价格环比下跌。截至1月30日，LME锡收盘价为50,600美元/吨，周环比下跌10.61%；沪锡收盘价为409,000元/吨，周环比下跌4.79%。供给端，供应端，低邦炸药审批进度有所加快，若如期落地有望补充供应；印尼交易所已有锡锭交易，在一定程度上缓解了市场对印尼出口政策不确定性的担忧；需求端，当前高价已对实际消费形成抑制，部分中下游企业因成本压力提前进入春节前休假模式，节前补库动力整体偏弱。本周由于冶炼厂进入季节性检修，市场上精炼锡流通依旧偏紧，锡价受到宏观情绪影响较大，后续需关注上游复产节奏及下游消费落地情况。

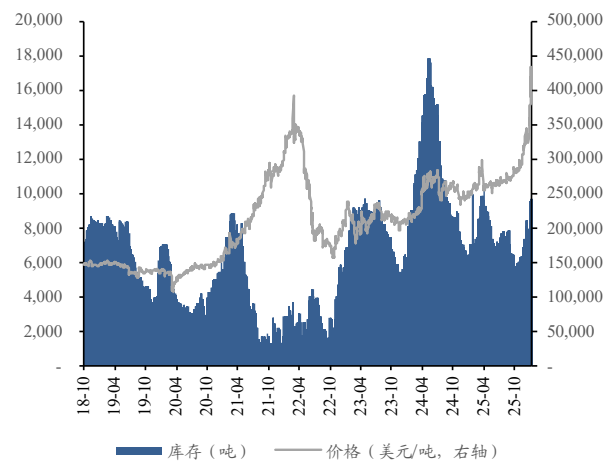
本周LME、上期所库存环比上升。截至1月30日，LME库存0.71万吨，周环比下降1.39%；上期所库存为1.05万吨，周环比上升7.70%。

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：市场风偏下降叠加负伽马效应，贵金属波动率大幅放大

本周海内外黄金价格涨跌不一。截至1月30日，COMEX黄金收盘价为4907.50美元/盎司，周环比下跌1.52%，SHFE黄金收盘价为1161.42元/克，周环比上涨4.10%。

美国通胀数据走高叠加美联储暂停降息，贵金属价格承压。美国11月耐用品订单月率初值录得5.3%，超出预期的3.2%；美国12月PPI年率录得3%，超出市场预期的2.7%；美国12月核心PPI年率录得3.3%，超出市场预期的2.9%。本周美国通胀数据略超预期，从数据依赖的唯独降低了联储短期降息的可能性；美联储于1月FOMC会议中维持了当下的利率水平，并在声明中删除了“就业风险增加”的表述，暗示短期无需进一步宽松，我们认为此次会议将再次打破自2025年8月以来的实际利率快速下行通道，对整体贵金属估值形成一定的压制。

新联储主席带来市场风偏下降叠加负伽马效应，贵金属价格面临重大下行风险。本周特朗普正式提名凯文沃什为新任美联储主席，其留给市场的“鹰派”印象在周五快速打击了市场的风险偏好，叠加贵金属多头杠杆较高，市场在下跌时受到负伽马效应，迫使做市商在价格下跌时加速卖出，形成“下跌 - 抛售 - 再下跌”的死亡循环，我们预计短期整体贵金属将维持震荡筑底态势，黄金在中长期基于各国财政不纪律性的逻辑并未打破，预计低位盘整后仍有上行动能。

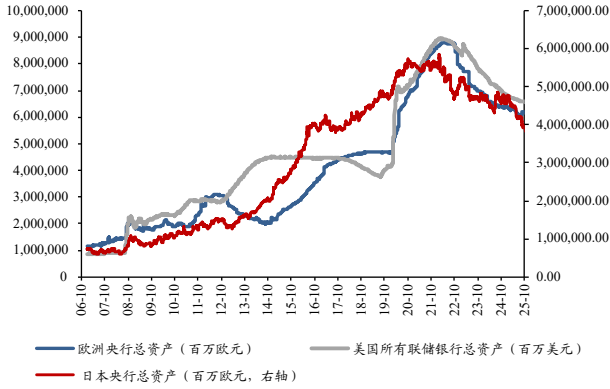
表3: 贵金属价格周度变化表

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	4,907.50	-75.60	-1.52%	12.81%	72.15%
Comex 白银	美元/盎司	85.09	-18.28	-17.68%	11.87%	161.61%
SHFE 金	元/克	1,161.42	45.78	4.10%	17.93%	73.75%
SHFE 银	元/吨	27,941.00	2976.00	11.92%	54.03%	247.44%

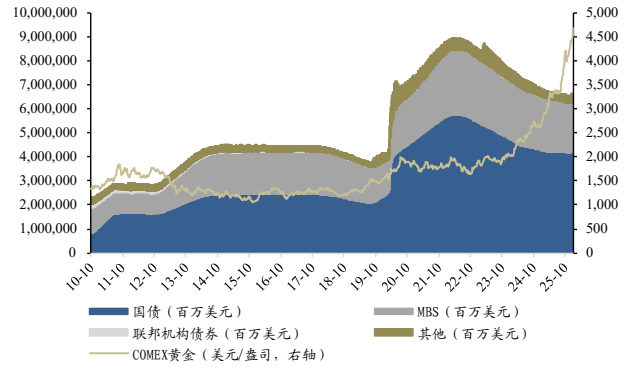
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图17: 各国央行总资产

图18: 美联储资产负债表组成

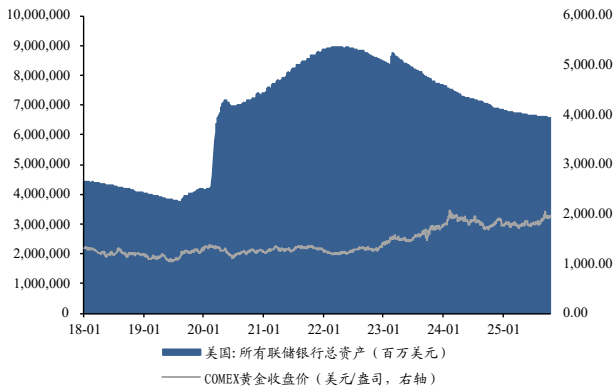


数据来源: Wind, 东吴证券研究所



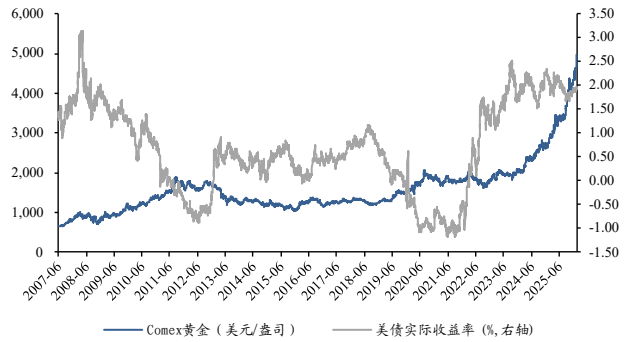
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图19: 美联储银行总资产与 Comex 黄金



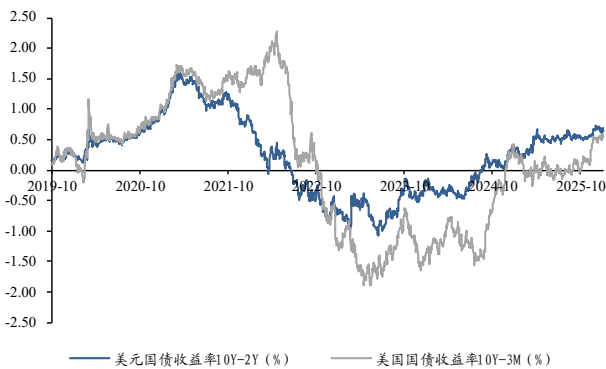
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 实际利率与 Comex 黄金



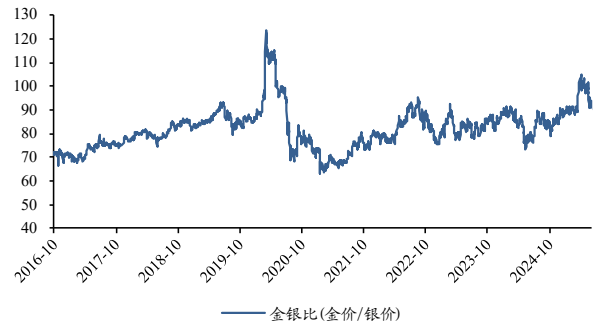
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 美国国债长短期利差 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

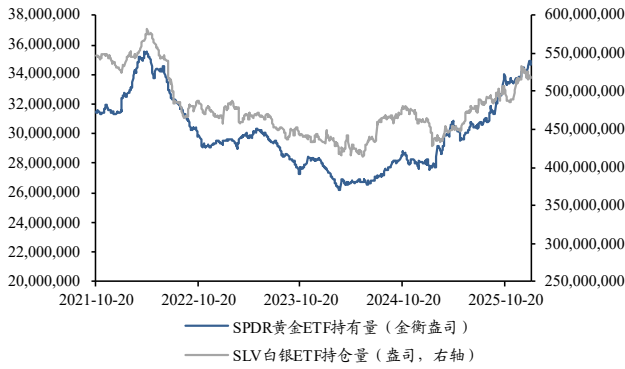
图22: 金银比 (金价/银价)



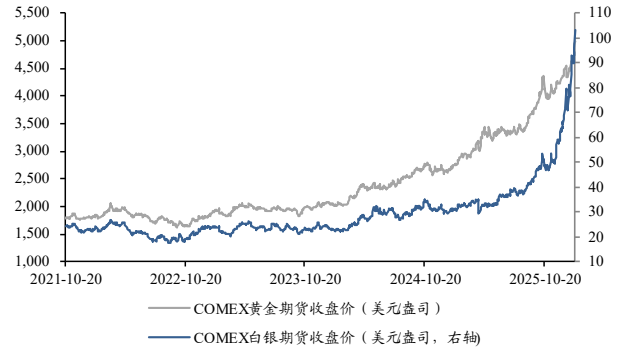
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 黄金、白银 ETF 持仓量

图24: Comex 黄金、白银期货收盘价



数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 2.3. 稀土：磁材大厂开工稳定，镨钕价格大幅上行

本周稀土价格涨跌不一。氧化镨钕收报 73.60 万元/吨，周环比上涨 11.09%；氧化镨收报 79.50 万元/吨，周环比上涨 15.22%；氧化镝收报 1,330 元/千克，周环比下跌 3.62%；氧化铽收报 6,100 元/千克，周环比下跌 3.33%。

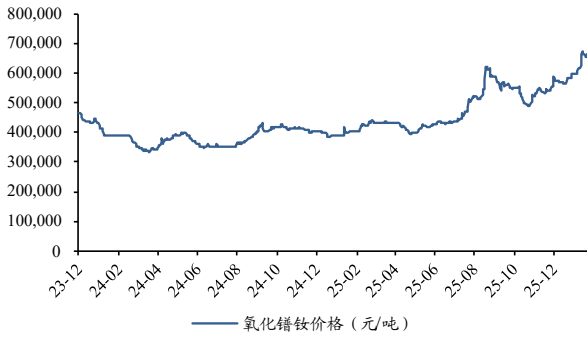
供给端，供应持续紧张，前期停产分离企业恢复开工，但产品产出质量不高，可出现货不多；需求端，近期价格上涨，带动终端订单增加，下游下单情绪好转，可接受价格提高。长期来看，人形机器人等新兴领域有望长期提振稀土需求。

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)	736,000	73500	11.09%	19.19%	73.38%
氧化镨 (元/吨)	795,000	105000	15.22%	23.64%	72.83%
氧化镝 (元/千克)	1,330	-50	-3.62%	-13.07%	-18.90%
氧化铽 (元/千克)	6,100	-210	-3.33%	-3.17%	-15.98%

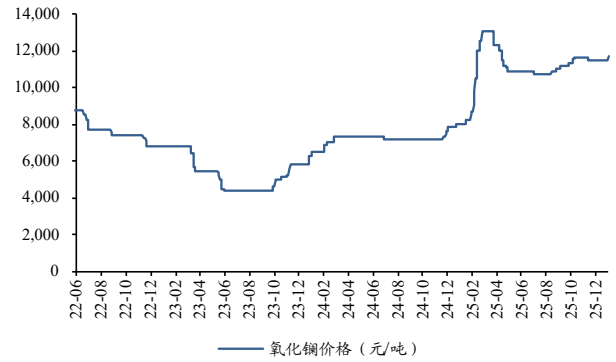
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图25: 氧化镨钕价格 (元/吨)



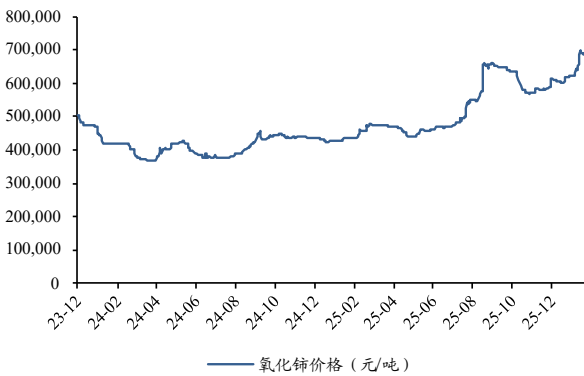
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图26: 氧化镧价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图27: 氧化铈价格 (元/吨)



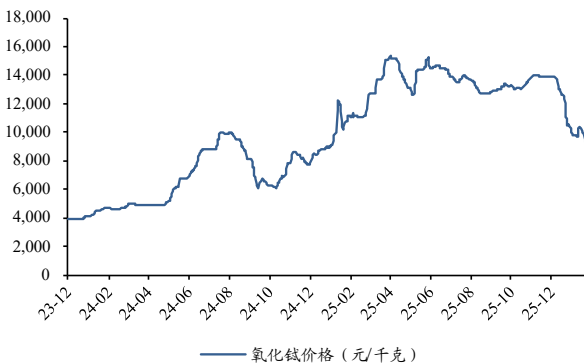
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28: 氧化镨价格 (元/千克)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图29: 氧化铈价格 (元/千克)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

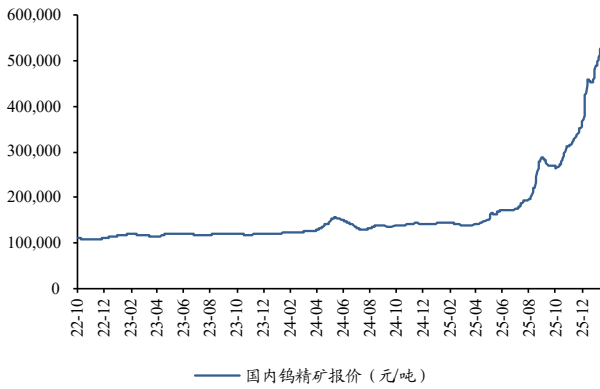
图30: 国内钼精矿报价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图31: 国内钨精矿报价 (元/吨)

图32: 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33: 长江现货市场电解锰报价 (元/吨)

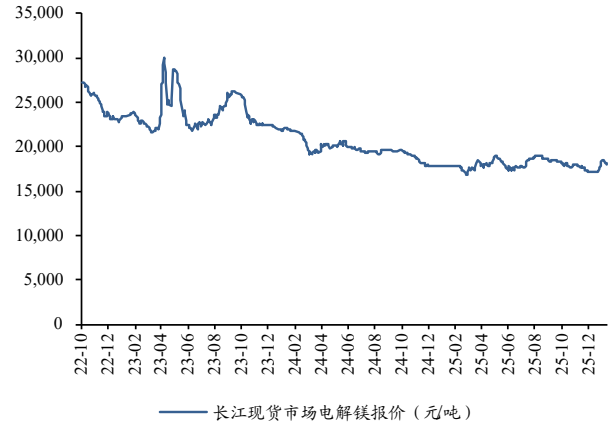


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 国产精铋 99.99%报价 (元/吨)

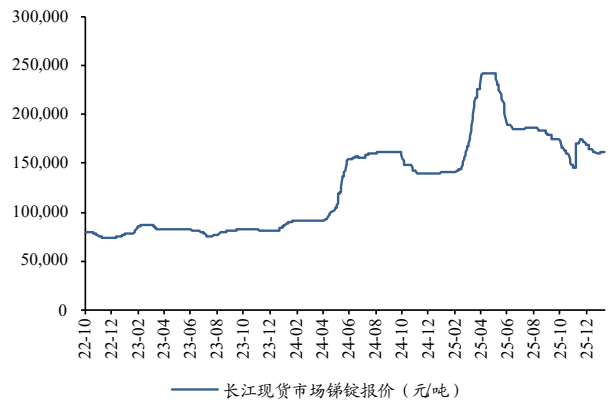


数据来源: Wind, 东吴证券研究所



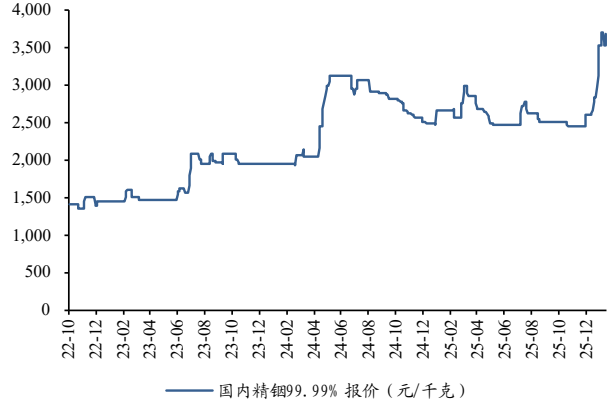
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图34: 长江现货市场铋锭报价 (元/吨)



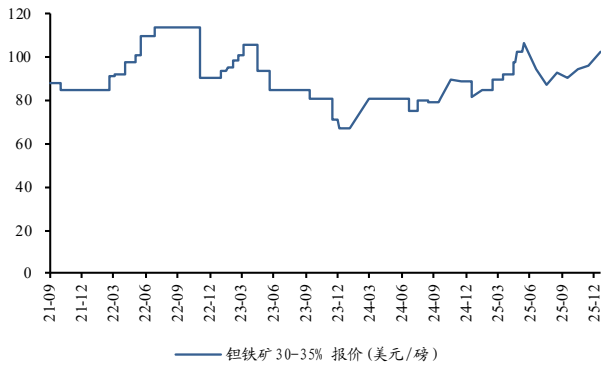
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 国内精钢 99.99%报价 (元/千克)



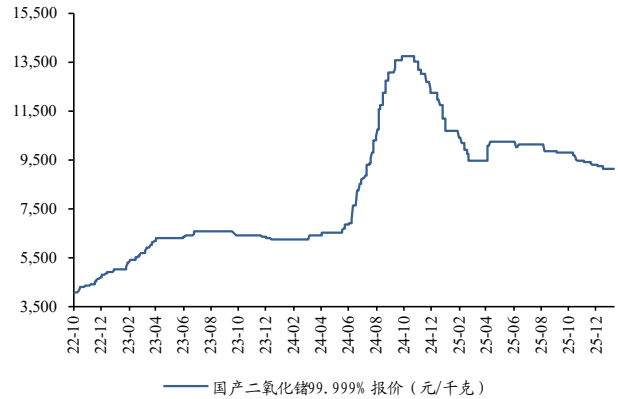
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

- 1月29日,美国1月联邦基金利率目标上限录得3.75%,前值3.75%,预期值3.75%。
- 1月29日,美国1月联邦基金利率目标下限录得3.5%,前值3.5%,预期值3.5%。
- 1月30日,欧元区12月失业率录得6.2%,前值6.3%,预期值6.3%。
- 1月30日,美国12月PPI年率录得3%,前值3%,预期值2.7%。
- 1月30日,美国12月核心PPI年率录得3.3%,前值3%,预期值2.9%。
- 1月30日,美国1月芝加哥PMI录得54,前值43.5,预期值44。

### 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>