

## 有色金属行业跟踪周报

# 预防式降息的必要性与核心通胀的粘性共同驱动实际利率走低，纽约金再破历史新高

增持（维持）

2024年09月15日

证券分析师 孟祥文

执业证书：S0600523120001

mengxw@dwzq.com.cn

研究助理 徐毅达

执业证书：S0600123090025

xuyd@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ 回顾本周行情（9月9日-9月13日），有色板块本周下跌1.36%，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0.52%，工业金属板块下跌1.22%，能源金属板块下跌1.73%，金属新材料板块下跌1.77%，小金属板块下跌2.71%。工业金属方面，宏观层面，欧洲央行鹰派降息落地，美元指数下行推升工业金属价格；基本面层面，铜铝等工业金属库存均出现明显下降，旺季支撑其需求，预计维持震荡上行走势。贵金属方面，美国经济面临名义利率下行具备必要性，且核心通胀具备粘性的局面，两者共同推动实际利率下行，从而推升黄金及其他贵金属的价格，纽约金再破历史新高。

### ■ 周观点：

**铜：海外铜矿产量同比下行，铜价维持震荡向上走势。**截至9月13日，伦铜报收9,257美元/吨，周环比上涨3.38%；沪铜报收73,960元/吨，周环比上涨1.25%。供给端，截至9月13日，本周进口铜矿TC均价下降至5美元/吨；智利7月铜产量同比下滑10.7%，秘鲁7月铜产量同比下滑3.2%，矿端短缺有望长期存在；需求方面，进入九月旺季以来，随着前期铜价大幅下行，市场需求有所回升。本周国内上期所与社会铜库存大幅下降，海外库存也迎来小幅下降，全球库存拐点有望到来；宏观方面，随着市场对海外通缩的预期逐步缓解，临近9月美联储降息时点市场风险偏好有所上行，本周海内外铜价上涨，预计短期铜价受降息预期影响小幅向上。

**铝：需求旺季来临，备货驱动海内外库存环比下降，铝价维持震荡向上走势。**截至9月13日，本周LME铝报收2,473元/吨，较上周上涨5.62%；沪铝报收19,745元/吨，较上周上涨2.25%。供应端，本周电解铝行业运行产能持稳，保持在4347.6万吨，预计电解铝供应短期稳定；需求端，本周贵州及云南地区铝棒企业有所减产，开工率环比减少0.11%，铝板带箔企业开工率持平，电解铝的理论需求有所减少，但在备货驱动下，本周国内铝锭社会库存76.04万吨，周环比下降6.61%。我们认为当下我国电解铝供给端已达年内理论峰值水平，未来随着云贵地区进入枯水期，电解铝供给有望边际下行；需求端，进入9月消费旺季的到来有望进一步拉动电解铝需求，从而形成需求增长而供给收缩的局面，看好铝价走出震荡向上走势。

**黄金：预防式降息的必要性与核心通胀的粘性共同驱动实际利率走低，纽约金再破历史新高。**截至9月13日，COMEX黄金收盘价为2606.2美元/盎司，周环比上涨3.14%；SHFE黄金收盘价为583.58元/克，周环比上涨1.73%。本周，美国8月CPI年率未季调录得2.5%，低于预期的2.6%；美国8月核心CPI年率未季调录得3.2%，符合预期，环比持平；美国8月PPI年率录得1.7%，低于预期的1.8%；美国8月核心PPI年率录得2.4%，高于前值的2.3%。本周美国经济数据表明虽然美国整体CPI与PPI持续回落，但剔除波动较大的食品和能源价格后，美国核心通胀指标维持高位，美国通胀仍具备一定粘性；与之相对，8月美国新增非农小幅反弹至14.2万，不及预期的16.5万，6-7月累计显著下修8.6万，美国劳动力市场维持有效降温，通缩风险虽有所缓解，但预防式降息的必要性已经显现。美国经济面临名义利率下行具备必要性，且核心通胀具备粘性的局面，两者共同推动实际利率下行，从而推升黄金及其他贵金属的价格。此外，欧洲央行如期进行本周期第二次降息，将存款机制利率下调25BP至3.50%，同时上调了2024年核心通胀率的预期，随着欧央行鹰派降息落地，美元指数进一步下行，本周纽约金正式突破2600美元/盎司关口，预计后续维持震荡上行走势。

■ 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

《美国大小非农均录得不及预期数据，劳动力市场弱势带动工业金属下跌》

2024-09-08

《美国经济数据好于预期，黄金价格高位震荡》

2024-08-31

## 内容目录

1. 本周行情回顾：上证综指下跌 2.33%，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：欧洲央行鹰派降息落地，美元指数下行推升工业金属价格 .....	6
2.1.1. 铜：海外铜矿产量同比下行，铜价维持震荡向上走势 .....	8
2.1.2. 铝：需求旺季来临，备货驱动海内外库存环比下降，铝价维持震荡向上走势 .....	9
2.1.3. 锌：锌库存环比下降，价格环比上涨 .....	10
2.1.4. 锡：库存升降不一，锡价环比上涨 .....	10
2.2. 贵金属：降息的必要性与核心通胀的粘性共同驱动实际利率走低，纽约金再破历史新高 .....	11
2.3. 稀土：基本面无明显变化，本周稀土价格环比收跌 .....	13
3. 本周新闻 .....	16
3.1. 宏观新闻 .....	16
3.2. 大宗交易新闻 .....	17
3.2.1. 山金国际 .....	17
3.2.2. 紫金矿业 .....	17
3.2.3. 西部黄金 .....	17
4. 风险提示 .....	17

## 图表目录

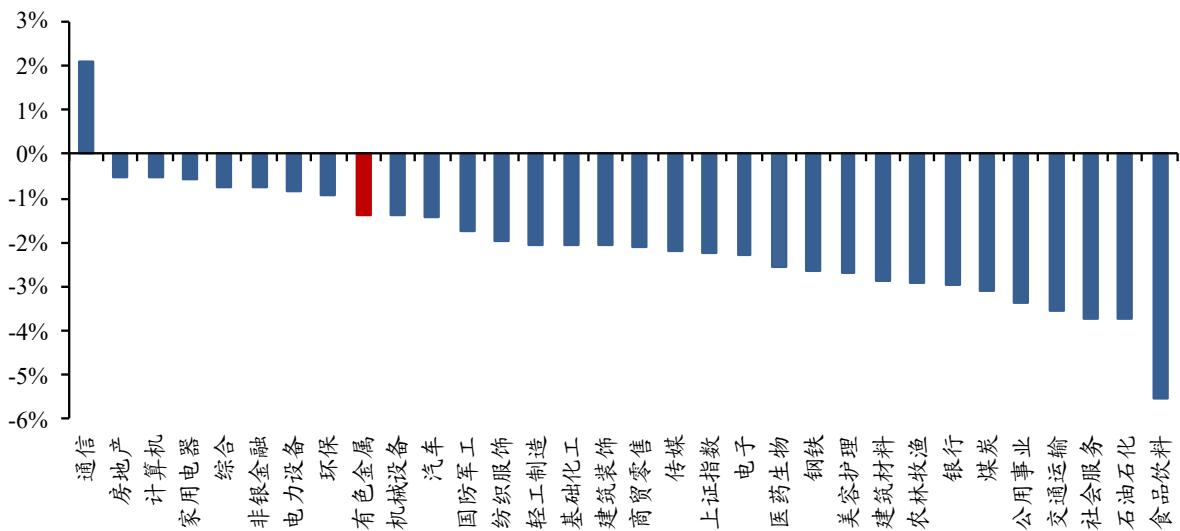
图 1: 申万一级行业周涨跌幅 (%)	5
图 2: 申万有色二级行业周涨跌幅 (%)	5
图 3: 有色子行业周涨跌幅 (%)	5
图 4: 本周涨幅前五公司 (%)	6
图 5: 本周跌幅前五公司 (%)	6
图 6: 本周主要标的涨跌幅统计 (截至 2024 年 9 月 13 日)	6
图 7: LME 铜价及库存	8
图 8: SHFE 铜价及库存	8
图 9: 铜粗炼加工费 (美元/干吨)	9
图 10: 铜精废价差 (元/吨)	9
图 11: LME 铝价及库存	10
图 12: SHFE 铝价及库存	10
图 13: LME 锌价及库存	10
图 14: SHFE 锌价及库存	10
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	12
图 20: 实际利率与 Comex 黄金	12
图 21: 美国国债长短期利差 (%)	12
图 22: 金银比 (金价/银价)	12
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)	14
图 30: 氧化铽价格 (元/千克)	14
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: 长江现货市场镱锭报价 (元/吨)	15
图 36: 国产海绵钛报价 (元/千克)	15
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)	16
图 40: 国产氧化锆 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.....	13

## 1. 本周行情回顾：上证综指下跌 2.33%，申万有色金属排名靠前

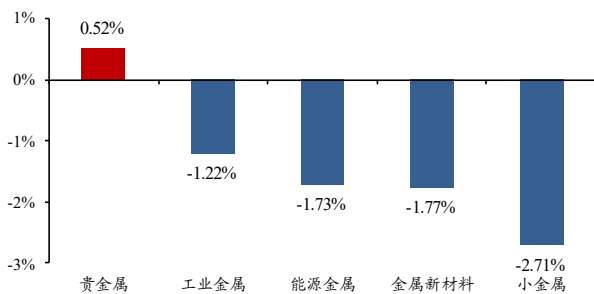
周内上证综指下跌 2.23%，31 个申万行业分类有 1 个行业上涨；其中有色金属下跌 1.36%，排名第 9 位（9/31），跑赢上证指数 0.87 个百分点。在全部申万一级行业中，通信（+2.11%），房地产（-0.50%），计算机（-0.52%）排名前三。周内申万有色金属类二级行业涨跌互现。其中，贵金属板块上涨 0.52%，工业金属板块下跌 1.22%，能源金属板块下跌 1.73%，金属新材料板块下跌 1.77%，小金属板块下跌 2.71%。

图1：申万一级行业周涨跌幅（%）



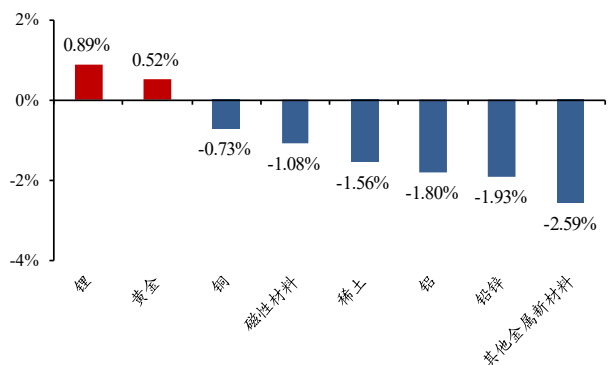
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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（%）

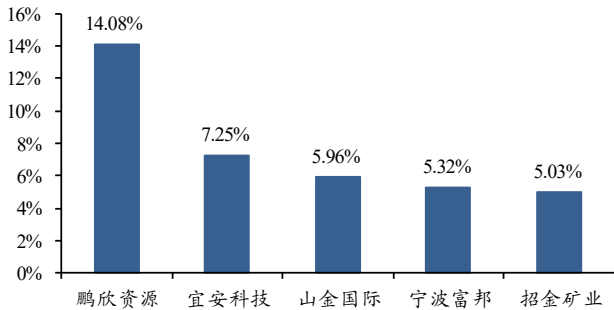


数据来源：Wind，东吴证券研究所

个股方面，本周涨幅前三的公司为鹏欣资源（+14.08%）、宜安科技（+7.25%）、山金国际（+5.96%），跌幅前三的公司为领益智造（-13.87%）、银邦股份（-7.38%）、

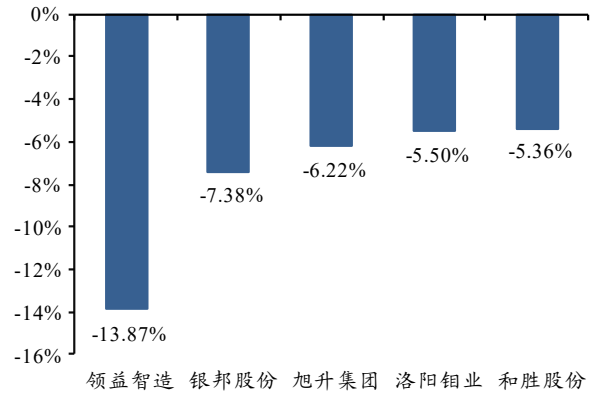
旭升集团 (-6.22%)。

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 2024 年 9 月 13 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	6.53	-5.50%	-12.82%	27.68%
601899.SH	紫金矿业	14.68	-0.54%	-8.25%	19.95%
000933.SZ	神火股份	13.61	0.67%	-9.57%	-16.03%
603799.SH	华友钴业	21.64	-4.12%	-6.44%	-31.64%
000807.SZ	云铝股份	11.44	-1.38%	-5.30%	-4.80%
002460.SZ	赣锋锂业	25.58	-2.44%	-6.40%	-38.47%
600547.SH	山东黄金	25.57	-0.39%	-5.30%	12.32%
000975.SZ	山金国际	16.70	5.96%	3.99%	13.00%
300618.SZ	寒锐钴业	21.37	-3.17%	-7.45%	-24.19%
002466.SZ	天齐锂业	25.82	-0.88%	-1.75%	-51.91%
300224.SZ	正海磁材	8.10	-0.12%	-3.11%	-29.52%
002240.SZ	盛新锂能	10.90	-3.20%	-9.02%	-51.42%

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: 欧洲央行鹰派降息落地, 美元指数下行推升工业金属价格

海外方面, 美国整体 CPI 维持下行, 但核心通胀具备粘性。本周, 美国 8 月 CPI 年率末季调录得 2.5%, 低于预期的 2.6%; 美国 8 月核心 CPI 年率末季调录得 3.2%, 符合预期, 环比持平; 美国 8 月 PPI 年率录得 1.7%, 低于预期的 1.8%; 美国 8 月核心 PPI 年率录得 2.4%, 低于预期的 2.5%, 高于前值的 2.3%。本周美国经济数据表明虽然美国

整体 CPI 与 PPI 持续回落，但剔除波动较大的食品和能源价格后，美国核心通胀指标维持高位，美国通胀仍具备一定粘性；与之相对，8 月美国新增非农小幅反弹至 14.2 万，不及预期的 16.5 万，6-7 月累计显著下修 8.6 万，美国劳动力市场维持有效降温，通缩风险虽有所缓解，但预防式降息的必要性已经显现；此外，欧洲央行如期进行本周期第二次降息，将存款机制利率下调 25BP 至 3.50%，同时上调了 2024 年核心通胀率的预期，随着欧央行鹰派降息落地，美元指数进一步下行，工业金属受此提振价格迎来快速上涨，后续需进一步观察经济前景及需求的边际变化。

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)	9,257	303	3.38%	0.87%	10.84%
	LME3 月期铝 (美元/吨)	2,473	132	5.62%	4.43%	11.55%
	LME3 月期铅 (美元/吨)	2,042	72	3.65%	-0.05%	-9.14%
	LME3 月期锌 (美元/吨)	2,900	195	7.19%	4.68%	14.20%
	LME3 月期镍 (美元/吨)	15,920	60	0.38%	-3.16%	-19.96%
	LME3 月期锡 (美元/吨)	31,775	935	3.03%	-0.69%	21.30%
国内价格	SHFE 当月期铜 (元/吨)	73,960	910	1.25%	2.71%	5.99%
	现货铜 (元/吨)	74,590	1840	2.53%	3.58%	7.06%
	SHFE 当月期铝 (元/吨)	19,745	435	2.25%	3.84%	2.12%
	现货铝 (元/吨)	19,750	570	2.97%	4.33%	2.23%
	SHFE 当月期铅 (元/吨)	16,715	-200	-1.18%	-3.33%	-2.31%
	现货铅 (元/吨)	16,740	-240	-1.41%	-5.74%	-1.30%
	SHFE 当月期锌 (元/吨)	23,830	980	4.29%	5.21%	8.74%
	现货锌 (元/吨)	24,070	1280	5.62%	5.52%	9.01%
	SHFE 当月期镍 (元/吨)	124,110	190	0.15%	-2.46%	-23.77%
	现货镍 (元/吨)	125,140	880	0.71%	-2.80%	-24.15%
	SHFE 当月期锡 (元/吨)	257,470	3690	1.45%	0.45%	17.58%
	现货锡 (元/吨)	259,620	9060	3.62%	1.17%	16.27%

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	31.15	-0.61	-1.91%	1.33%	117.28%
	COMEX 库存	4.00	-0.01	-0.30%	70.29%	64.66%
	SHFE 库存	18.55	-5.62	-23.26%	-35.20%	375.74%
铝	LME 库存	82.09	-1.26	-1.51%	-8.41%	64.66%
	SHFE 库存	28.38	-0.61	-2.12%	1.85%	258.33%
铅	LME 库存	17.48	-0.28	-1.55%	-13.82%	223.06%
	SHFE 库存	5.15	2.56	99.15%	30.66%	-27.93%

锌	LME 库存	22.93	-0.91	-3.81%	-12.57%	79.91%
	SHFE 库存	8.17	-0.29	-3.39%	-15.31%	154.27%
镍	LME 库存	12.34	0.16	1.35%	8.51%	218.41%
	SHFE 库存	2.40	0.14	6.20%	28.78%	221.47%
锡	LME 库存	0.47	0.00	0.85%	7.39%	-32.84%
	SHFE 库存	0.95	-0.13	-12.14%	-12.23%	27.18%

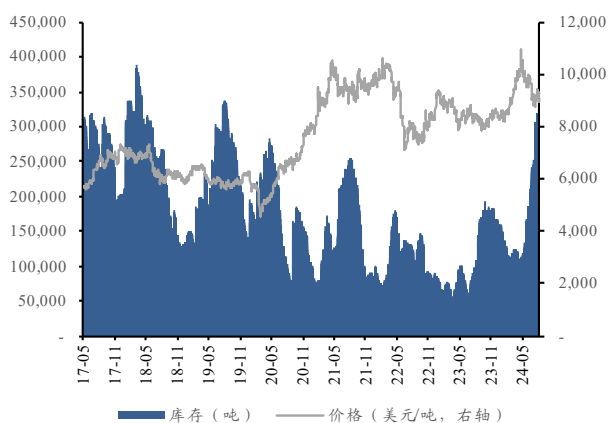
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.1.1. 铜: 海外铜矿产量同比下行, 铜价维持震荡向上走势

伦铜沪铜价格环比上涨。截至 9 月 13 日, 伦铜报收 9,257 美元/吨, 周环比上涨 3.38%; 沪铜报收 73,960 元/吨, 周环比上涨 1.25%。供给端, 截至 9 月 13 日, 本周进口铜矿 TC 均价下降至 5 美元/吨; 智利 7 月铜产量同比下滑 10.7%, 秘鲁 7 月铜产量同比下滑 3.2%, 矿端短缺有望长期存在; 需求方面, 进入九月旺季以来, 随着前期铜价大幅下行, 市场需求有所回升。本周国内上期所与社会铜库存大幅下降, 海外库存也迎来小幅下降, 全球库存拐点有望到来; 宏观方面, 随着市场对海外通缩的预期逐步缓解, 临近 9 月美联储降息时点市场风险偏好有所上行, 本周海内外铜价上涨, 预计短期铜价受降息预期影响小幅向上。

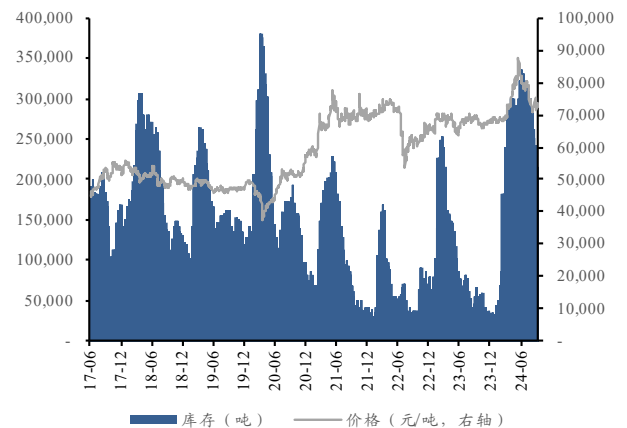
伦铜、沪铜库存环比下降。截至 9 月 13 日, LME 库存 31.15 万吨, 周环比下降 1.91%; 上期所库存 18.55 万吨, 周环比下降 23.26%。

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



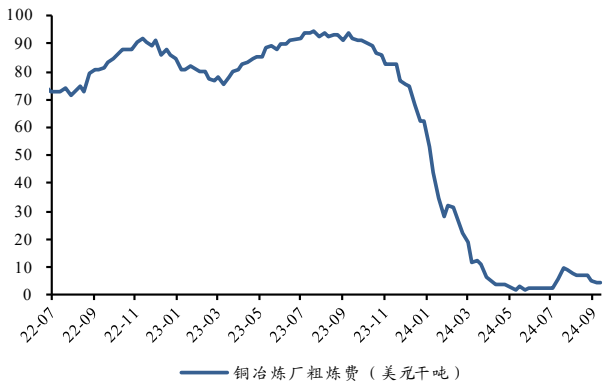
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

本周铜价精废价差环比下跌、粗铜冶炼加工费环比持平。本期粗铜冶炼加工费为 4.6



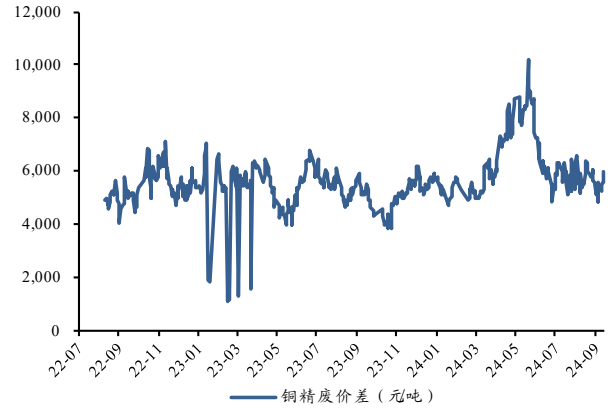
美元/千吨，周环比下降 2.13%。国内铜价精废价差为 5980 元/吨，周环比上涨 11.15%。

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）

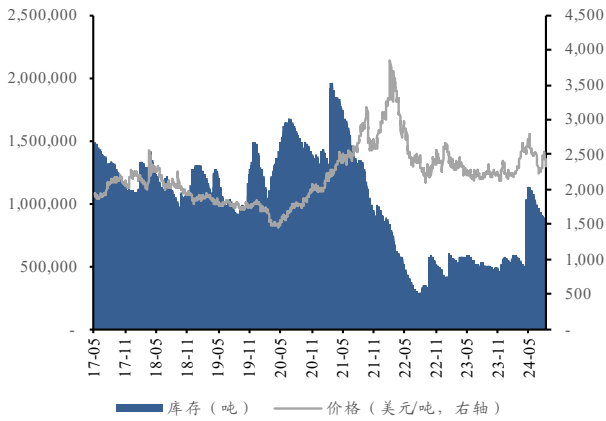


数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 2.1.2. 铝：需求旺季来临，备货驱动海内外库存环比下降，铝价维持震荡向上走势

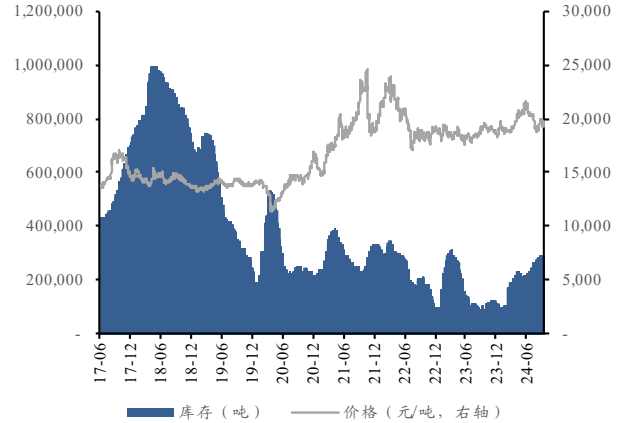
伦铝、沪铝价格环比上涨。截至9月13日，本周LME铝报收2,473元/吨，较上周上涨5.62%；沪铝报收19,745元/吨，较上周上涨2.25%。库存方面，LME库存82.09万吨，周环比下降1.51%；上期所库存28.38万吨，周环比下降2.12%。供应端，本周电解铝行业运行产能持稳，保持在4347.6万吨，预计电解铝供应短期稳定；需求端，本周贵州及云南地区铝棒企业有所减产，开工率环比减少0.11%，铝板带箔企业开工率持平，电解铝的理论需求有所减少，但在备货驱动下，本周国内铝锭社会库存76.04万吨，周环比下降6.61%。我们认为当下我国电解铝供给端已达年内理论峰值水平，未来随着云贵地区进入枯水期，电解铝供给有望边际下行；需求端，进入9月消费旺季的到来有望进一步拉动电解铝需求，从而形成需求增长而供给收缩的局面，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



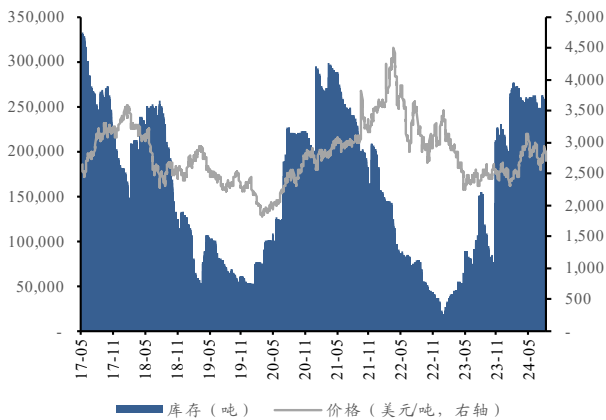
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.1.3. 锌: 锌库存环比下降, 价格环比上涨

周伦锌、沪锌价格环比上涨。截至9月13日, 伦锌收盘价为 2,900 美元/吨, 周环比上涨 7.19%; 沪锌收盘价为 23,830 元/吨, 周环比上涨 4.29%。

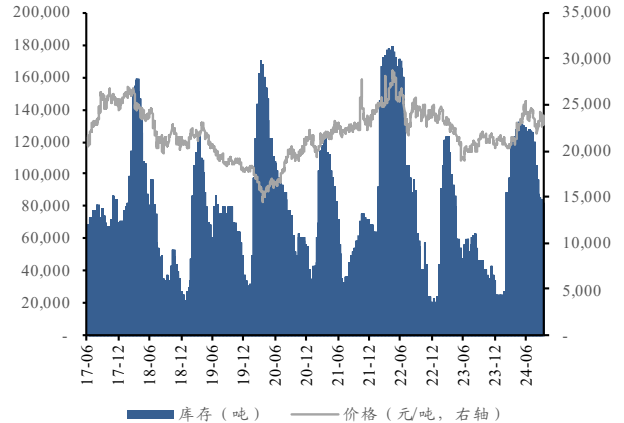
本周伦锌、沪锌库存环比下降。截至9月13日, LME 库存 22.93 万吨, 较上周环比下降 3.81%; SHFE 库存为 8.17 万吨, 较上周环比下降 3.39%。

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

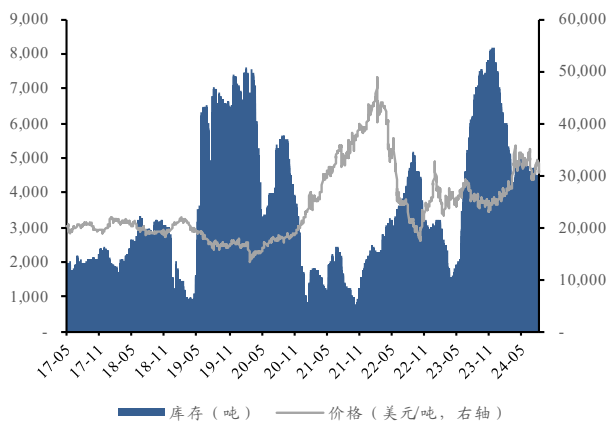
### 2.1.4. 锡: 库存升降不一, 锡价环比上涨

本周伦锡沪锡价格环比上涨。截至9月13日, LME 锡收盘价为 31,775 美元/吨,

较上周环比上涨 3.03%；沪锡收盘价为 257,470 元/吨，较上周环比上涨 1.45%。供应方面，国内炼厂大部分维持正常生产，个别炼厂维持检修状态，矿端紧缺问题仍旧存在；需求方面，本周需求并无明显变化，下游企业对高锡价保持观望态度。

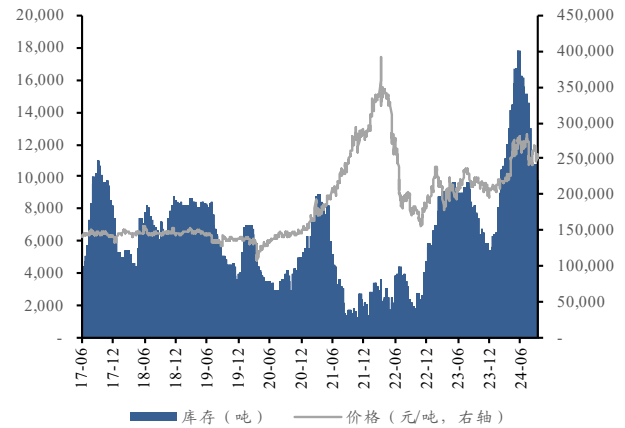
本周 LME、上期所库存升降不一。截至 9 月 13 日，LME 库存 0.47 万吨，周环比上升 0.85%。上期所库存为 0.95 万吨，周环比下降 12.14%。

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: 降息的必要性与核心通胀的粘性共同驱动实际利率走低, 纽约金再破历史新高

本周海内外黄金价格环比上涨。截至 9 月 13 日，COMEX 黄金收盘价为 2606.2 美元/盎司，周环比上涨 3.14%；SHFE 黄金收盘价为 583.58 元/克，周环比上涨 1.73%。

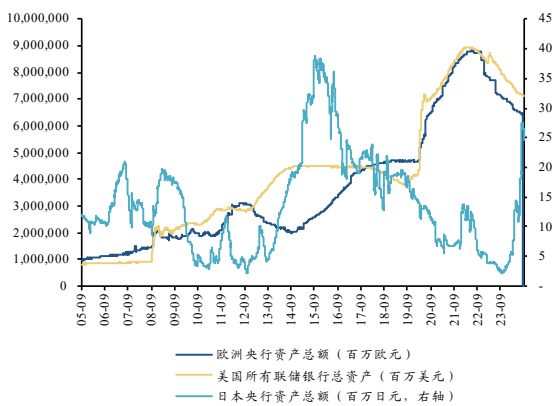
本周，美国 8 月 CPI 年率未季调录得 2.5%，低于预期的 2.6%；美国 8 月核心 CPI 年率未季调录得 3.2%，符合预期，环比持平；美国 8 月 PPI 年率录得 1.7%，低于预期的 1.8%；美国 8 月核心 PPI 年率录得 2.4%，低于预期的 2.5%，高于前值的 2.3%。本周美国经济数据表明虽然美国整体 CPI 与 PPI 持续回落，但剔除波动较大的食品和能源价格后，美国核心通胀指标维持高位，美国通胀仍具备一定粘性；与之相对，8 月美国新增非农小幅反弹至 14.2 万，不及预期的 16.5 万，6-7 月累计显著下修 8.6 万，美国劳动力市场维持有效降温，通缩风险虽有所缓解，但预防式降息的必要性已经显现。美国经济面临名义利率下行具备必要性，且核心通胀具备粘性的局面，两者共同推动实际利率下行，从而推升黄金及其他贵金属的价格。此外，欧洲央行如期进行本周期第二次降息，将存款机制利率下调 25BP 至 3.50%，同时上调了 2024 年核心通胀率的预期，随着欧央行鹰派降息落地，美元指数进一步下行，本周纽约金正式突破 2600 美元/盎司关口，预计后续维持震荡上行走势。

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	2,606.20	79.40	3.14%	4.04%	33.47%
Comex 白银	美元/盎司	31.08	2.81	9.95%	12.59%	32.02%
SHFE 金	元/克	583.58	9.90	1.73%	2.93%	24.79%
SHFE 银	元/吨	7,424.00	179.00	2.47%	3.20%	27.69%

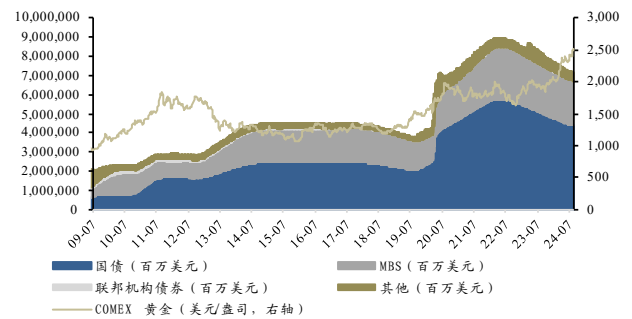
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图17: 各国央行总资产



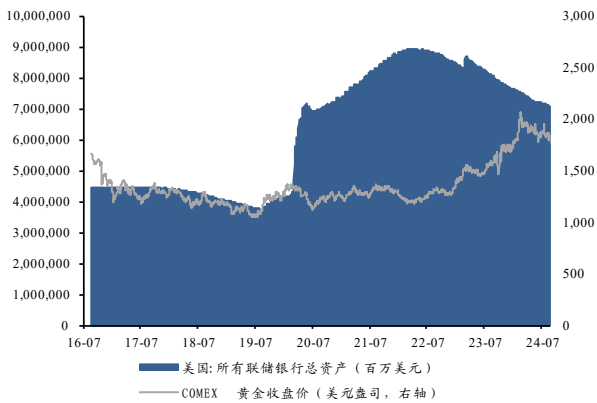
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图18: 美联储资产负债表组成



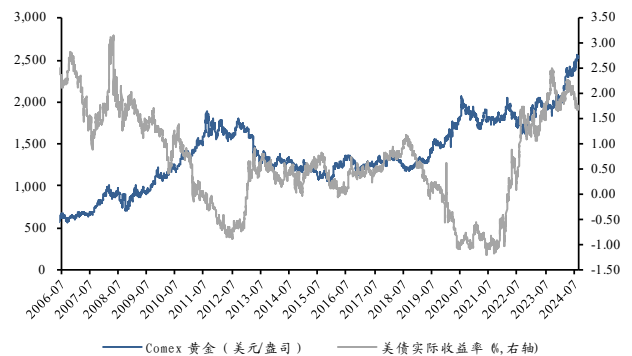
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

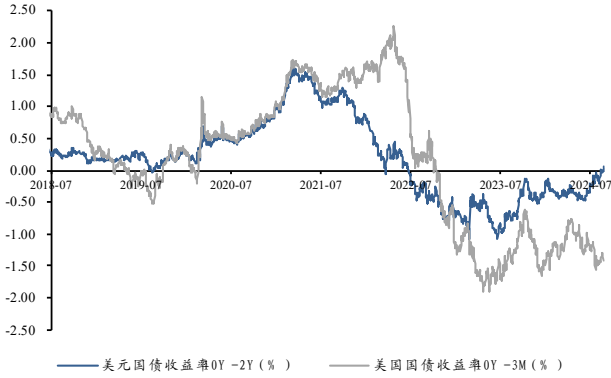
图20: 实际利率与 Comex 黄金



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 美国国债长短期利差 (%)

图22: 金银比 (金价/银价)

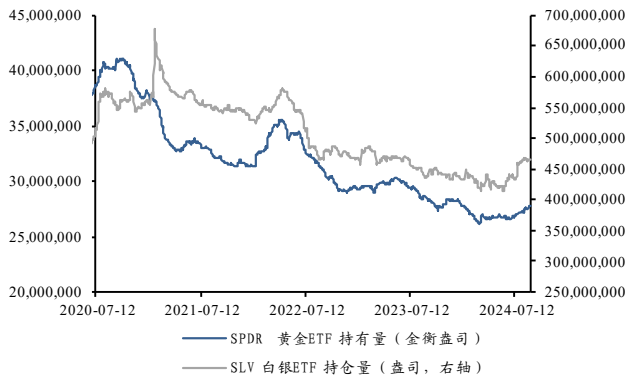


数据来源：Wind，东吴证券研究所



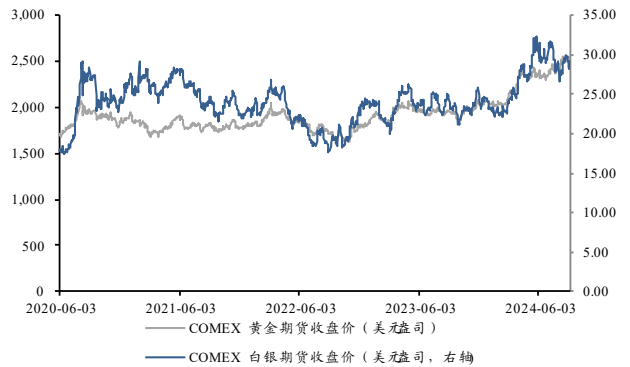
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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：基本面无明显变化，本周稀土价格环比收跌

本周稀土价格环比下跌。氧化镨钕收报 40.20 万元/吨，周环比下跌 5.41%；氧化镨收报 43.00 万元/吨，周环比下跌 4.44%；氧化镝收报 1,680 元/千克，周环比下跌 7.69%；氧化铽收报 5,650 元/千克，周环比下跌 1.91%。

供应端，上游原料供应稳定，分离企业开工持稳，目前生产企业开工稳定；需求端，磁材企业、钕铁硼企业招标备货数量尚可，终端订单少量释放。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)	402,000	-23,000	-5.41%	7.77%	-21.94%
氧化镨 (元/吨)	430,000	-20,000	-4.44%	8.04%	-20.37%
氧化镝 (元/千克)	1,680	-140	-7.69%	-7.69%	-37.08%
氧化铽 (元/千克)	5,650	-110	-1.91%	3.86%	-33.45%

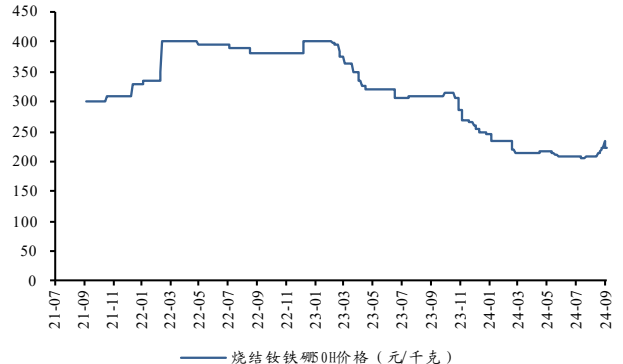
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图25: 氧化镨钕价格 (元/吨)



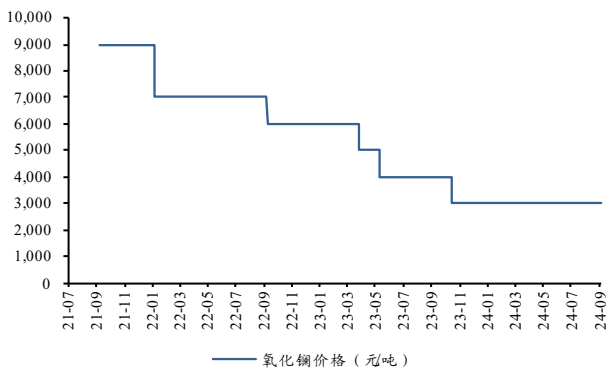
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图26: 烧结钕铁硼 50H (元/千克)



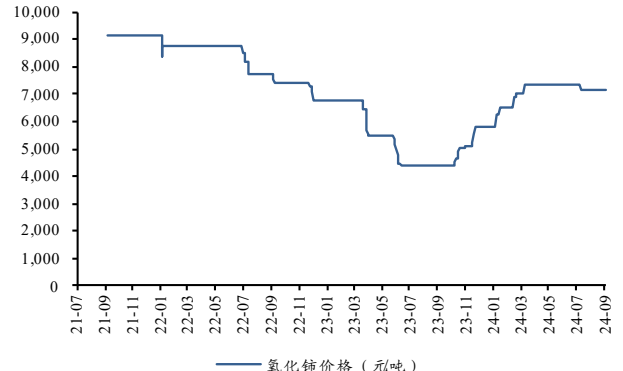
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图27: 氧化镧价格 (元/吨)



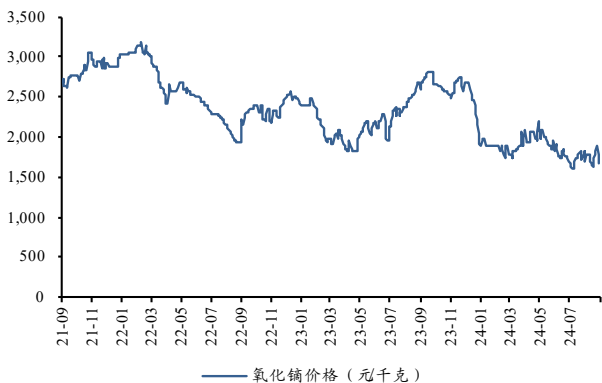
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28: 氧化铈价格 (元/吨)



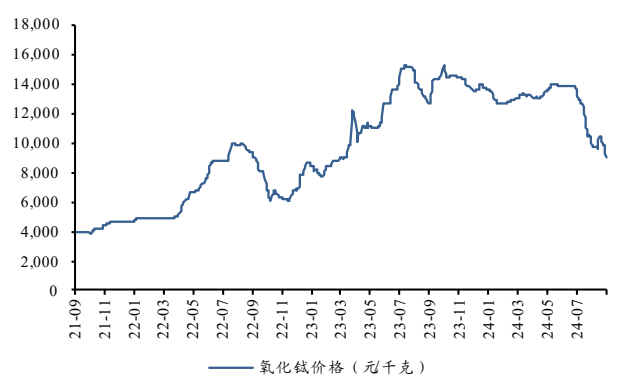
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图29: 氧化镨价格 (元/千克)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图30: 氧化铈价格 (元/千克)



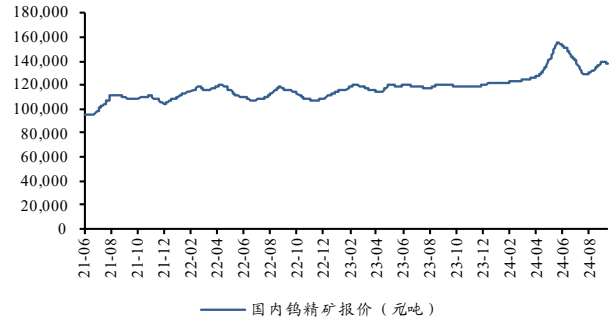
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图31: 国内钼精矿报价 (元/吨)



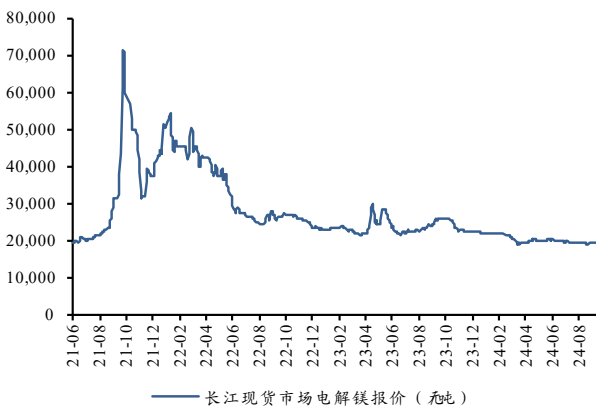
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 国内钨精矿报价 (元/吨)



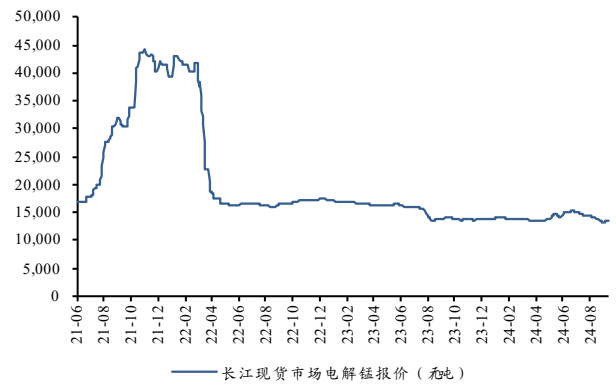
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)



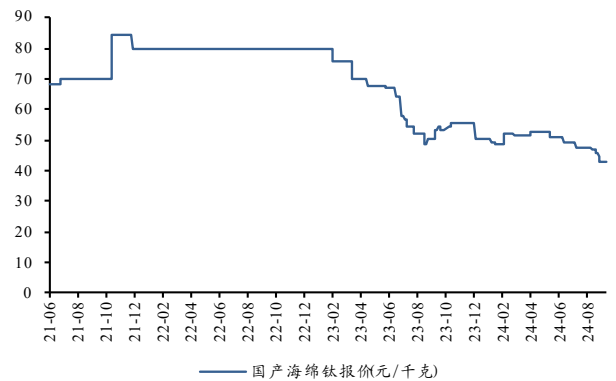
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 长江现货市场镓锭报价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

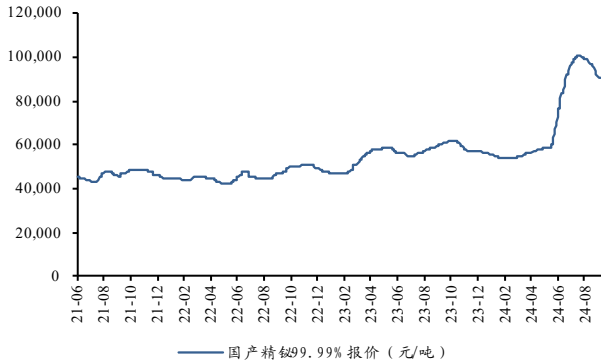
图36: 国产海绵钛报价 (元/千克)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

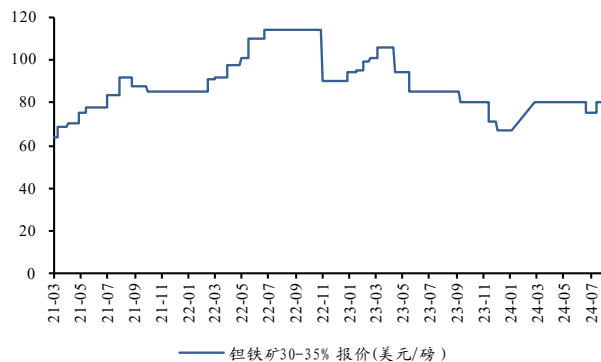
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图37: 国产精铋 99.99%报价 (元/吨)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

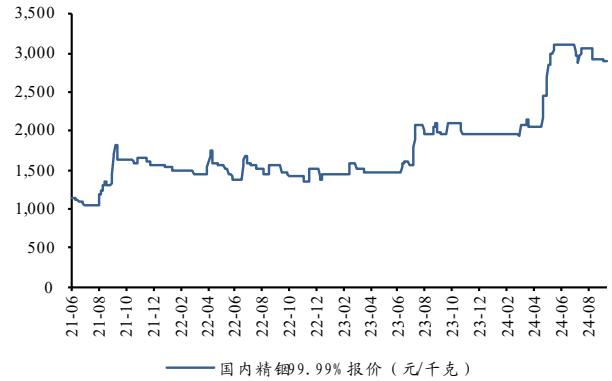
图39: 钽铁矿 30-35%报价 (美元/磅)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

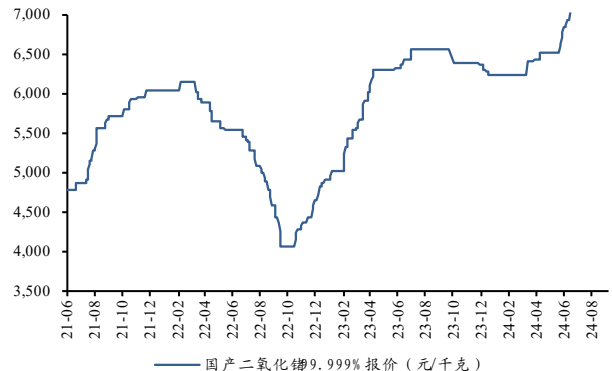
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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

9月9日，日本第二季度调后实际GDP年化季率修正值(%)录入2.9，前值3.1，预测值3.2。

9月9日，中国8月PPI年率(%)录入-1.8，前值-0.8，预测值-1.4。

9月9日，中国8月CPI年率(%)录入0.6，前值0.5，预测值0.7。

9月10日，英国7月失业率-按ILO标准(%)录入4.1，前值4.2，预测值4.1。

9月11日，美国8月CPI年率未季调(%)录入2.5，前值2.9，预测值2.6。



9月11日，美国8月核心CPI年率未季调(%)录入3.2，前值3.2，预测值3.2。

9月12日，美国截止9月7日当周初请失业金人数(万)录入23，前值22.7，预测值23。

9月12日，美国截止8月31日当周续请失业金人数(万)录入185，前值183.8，预测值185。

9月12日，美国8月PPI年率(%)录入1.7，前值2.2，预测值1.8。

9月12日，美国8月核心PPI年率(%)录入2.4，前值2.4，预测值2.5。

9月13日，中国8月社会融资规模-年初至今(亿元)录入219000，前值188702，预测值219702。

## 3.2. 大宗交易新闻

### 3.2.1. 山金国际

9月10日，成交均价14.5元/股，成交量300万股，相对于当日收盘价折价6.87%。

9月11日，成交均价14.8元/股，成交量175万股，相对于当日收盘价折价7.27%。

9月12日，成交均价15元/股，成交量68万股，相对于当日收盘价折价6.19%。

### 3.2.2. 紫金矿业

9月10日，成交均价14.22元/股，成交量62.73万股，相对于当日收盘价平价。

### 3.2.3. 西部黄金

9月11日，成交均价9.68元/股，成交量21.18万股，相对于当日收盘价折价7.55%。

## 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>