

有色金属行业跟踪周报

美国关税政策大超预期，市场避险情绪快速升温致使工业金属价格显著回调

增持（维持）

2025年04月06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（3月31日-4月4日），有色板块本周下跌2.86%，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金属新材料板块上涨0.43%，小金属板块下跌1.14%，贵金属板块下跌1.24%，能源金属板块下跌1.77%，工业金属板块下跌4.36%。工业金属方面，对等关税大幅提升市场对美国及全球经济下行的担忧，此外美联储并未在本周做出加快降息的承诺，工业金属价格录得大幅下跌，预期短期走势偏弱。贵金属方面，本周美国关税政策大超预期背景下，市场对美国及全球经济下行的预期进一步强化，显著提升黄金的避险属性，然而在全球资产的抛售潮中，流动性的冲击使得Comex黄金价格冲高回落，我们看好当下宏观框架下黄金将中长期走牛。

■ 周观点：

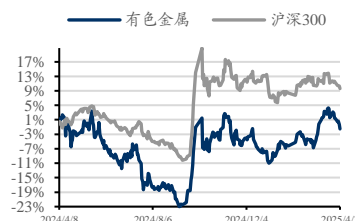
铜：美国关税政策大超预期，经济衰退预期与价差交易回吐双重作用下铜价大幅下跌。截至4月4日，伦铜报收8,780美元/吨，周环比下跌10.36%；沪铜报收78,860元/吨，周环比下跌3.31%。供给端，截至4月4日，本周现货TC下跌至-26美元/吨，粗铜加工费下跌至900-950元/吨，供给端受限情况延续；需求方面，3、4月空调排产同比均有10%以上的增幅，但铜价高位依旧抑制部分需求。本周市场依旧受到美国关税政策主导：1）本周四美国关税落地，整体税率幅度大超预期，市场对美国及全球经济下行的担忧加剧；2）虽然本周对铜关税尚未落地，但依旧预期将于数周内落地，利差交易窗口正在快速关闭，市场受到经济衰退预期以及利差交易回吐的双重利空影响，海内外铜价于本周录得大幅下跌，预计短期铜价将持续维持弱势震荡。

铝：社库去库加快，关税政策抬升衰退预期，海内外铝价环比下跌。截至4月4日，本周LME铝报收2,379元/吨，较上周下跌6.63%；沪铝报收20,420元/吨，较上周下跌1.90%。供应端，本周我国仅有青海地区投产少量新增产能，电解铝行业理论运行产能4380.50万吨，较上周增加1万吨；需求端，本周铝板带箔企业产能利用率环比增长0.5%，铝棒企业产能利用率环比下降0.1%，电解铝的理论需求有所上升。本周社会库存环降3.8万吨至79.9万吨，去库速率开始加快；本周在海外对等关税政策下，市场对未来全球经济下行的预期正在加强，本周海内外原铝价格环比下跌，短期预计铝价维持震荡走势。

黄金：对等关税政策大幅提升市场避险需求，流动性冲击使得Comex黄金冲高回落。截至4月4日，COMEX黄金收盘价为3056.1美元/盎司，周环比下跌1.99%；SHFE黄金收盘价为739.04元/克，周环比上涨4.05%。经济层面，本周大非农数据好于预期，显示出美国当下劳动力市场并未显著恶化，从而一定程度上缓解了市场对于美国迅速陷入衰退的担忧，但薪资增速的持续放缓与失业率的持续上行仍显示出经济正在经历边际下行；此外，周五美联储并未向市场表达提前降息的承诺，“滞胀的”风险约束联储降息的节奏。政策层面，本周美国宣布对贸易伙伴设立10%的“最低基准关税”，并拟对欧盟、中国、日本、韩国、泰国、越南、印度尼西亚、马来西亚、柬埔寨、印度等贸易伙伴征收10%至49%的对等关税，惠誉数据显示，美国的有效关税税率从去年的2.5%飙升至22.5%，为1909年以来的最高值，市场对于美国及全球经济的担忧上升，避险情绪快速升温。本周美国关税政策大超预期背景下，市场对美国及全球经济下行的预期进一步强化，显著提升黄金的避险属性，然而在全球资产的抛售潮中，流动性的冲击使得Comex黄金价格冲高回落，看好当下宏观框架下黄金将中长期走牛。

■ **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

《美国经济“滞胀”预期强化叠加关税扰动致使避险情绪升级，Comex黄金突破3100美元/盎司》

2025-03-30

《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》

2025-03-23

内容目录

1. 本周行情回顾：上证综指下跌 0.28%，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：美国关税政策大超预期，市场避险情绪快速升温致使工业金属价格显著回调.....	6
2.1.1. 铜：美国关税政策大超预期，经济衰退预期与价差交易回吐双重作用下铜价大幅下跌.....	8
2.1.2. 铝：社库去库加快，关税政策抬升衰退预期，海内外铝价环比下跌.....	9
2.1.3. 锌：锌库存环比下降，价格环比下跌.....	10
2.1.4. 锡：库存升降不一，锡价维持震荡走势.....	11
2.2. 贵金属：对等关税政策大幅提升市场避险需求，流动性冲击使得 Comex 黄金冲高回落	11
2.3. 稀土：缅甸地震导致进口矿进口量下降，本周稀土价格环比上涨.....	14
3. 本周新闻	17
3.1. 宏观新闻.....	17
3.2. 大宗交易新闻.....	17
3.2.1. 赣锋锂业.....	17
3.2.2. 紫金矿业.....	18
3.2.3. 中金黄金.....	18
4. 风险提示	18

图表目录

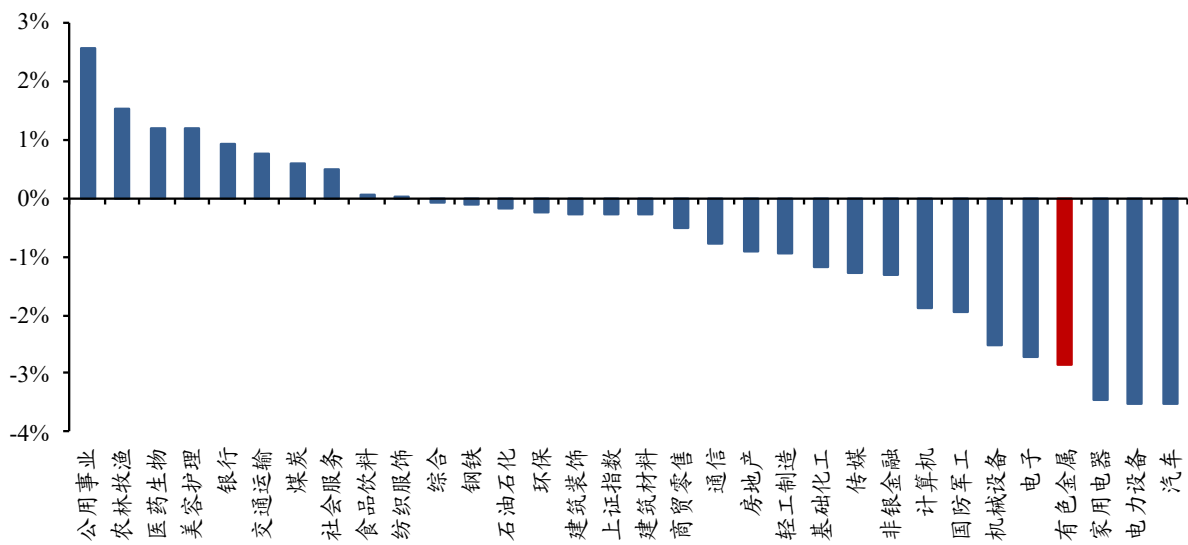
图 1: 申万一级行业周涨跌幅 (%)	5
图 2: 申万有色二级行业周涨跌幅 (%)	5
图 3: 有色子行业周涨跌幅 (%)	5
图 4: 本周涨幅前五公司 (%)	6
图 5: 本周跌幅前五公司 (%)	6
图 6: 本周主要标的涨跌幅统计 (截至 2025 年 4 月 4 日)	6
图 7: LME 铜价及库存	9
图 8: SHFE 铜价及库存	9
图 9: 铜粗炼加工费 (美元/干吨)	9
图 10: 铜精废价差 (元/吨)	9
图 11: LME 铝价及库存	10
图 12: SHFE 铝价及库存	10
图 13: LME 锌价及库存	10
图 14: SHFE 锌价及库存	10
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: 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：上证综指下跌 0.28%，申万有色金属排名靠后

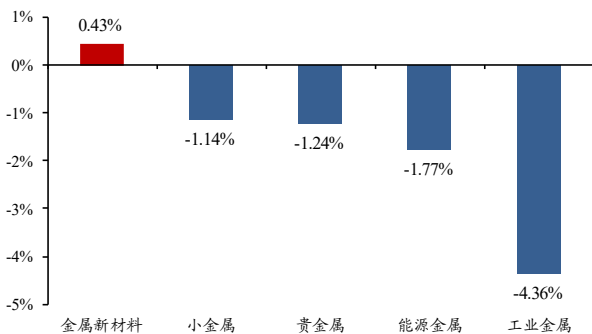
周内上证综指下跌 0.28%，31 个申万行业分类有 10 个行业上涨；其中有色金属下跌 2.86%，排名第 28 位（28/31），跑输上证指数 2.59 个百分点。在全部申万一级行业中，公用事业（+2.55%），农林牧渔（+1.51%），医药生物（+1.20%）排名前三。周内申万有色金属类二级行业涨跌互现。其中，金属新材料板块上涨 0.43%，小金属板块下跌 1.14%，贵金属板块下跌 1.24%，能源金属板块下跌 1.77%，工业金属板块下跌 4.36%。

图1：申万一级行业周涨跌幅（%）



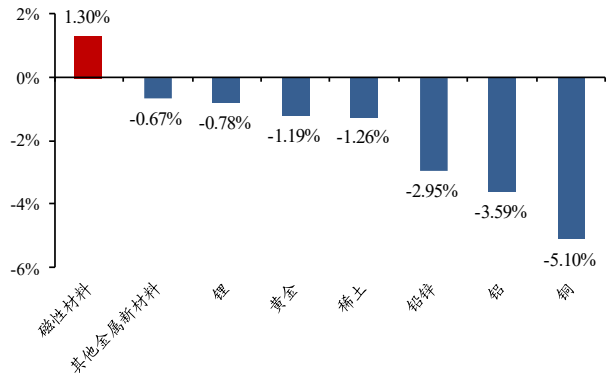
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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（%）

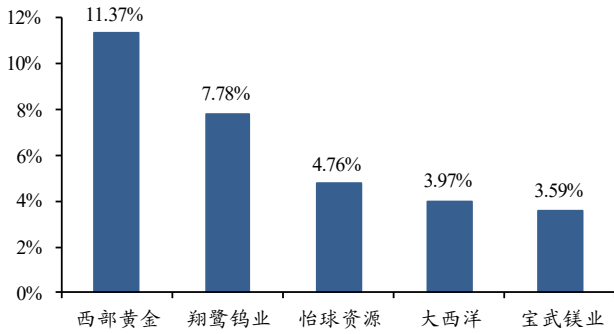


数据来源：Wind，东吴证券研究所

个股方面，本周涨幅前三的公司为西部黄金（+11.37%）、翔鹭钨业（+7.78%）、

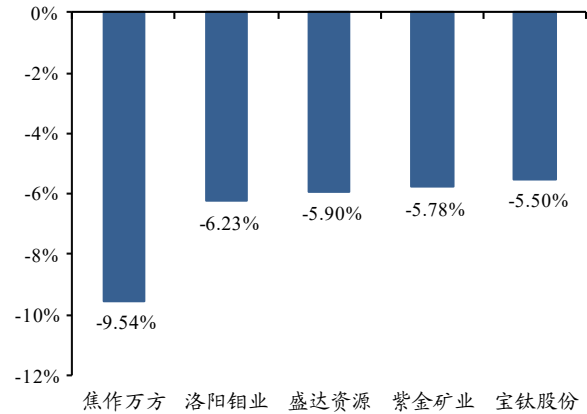
怡球资源 (+4.76%)，跌幅前三的公司为焦作万方 (-9.54%)、洛阳钼业 (-6.23%)、盛达资源 (-5.90%)。

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 4 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	7.23	-6.23%	-4.87%	8.72%
601899.SH	紫金矿业	17.11	-5.78%	-5.57%	13.16%
000933.SZ	神火股份	18.35	-1.92%	-2.19%	8.58%
603799.SH	华友钴业	33.23	-4.46%	-2.47%	13.57%
000807.SZ	云铝股份	16.85	-2.99%	-2.83%	24.54%
002460.SZ	赣锋锂业	33.70	-0.65%	-0.38%	-3.74%
600547.SH	山东黄金	26.19	-1.54%	-2.57%	15.73%
000975.SZ	山金国际	18.24	-2.46%	-5.00%	18.67%
300618.SZ	寒锐钴业	35.67	-1.90%	-1.38%	5.63%
002466.SZ	天齐锂业	30.26	-0.98%	-0.20%	-8.30%
300224.SZ	正海磁材	13.55	-0.66%	2.89%	10.07%
002240.SZ	盛新锂能	12.80	-0.78%	0.63%	-7.11%

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: 美国关税政策大超预期, 市场避险情绪快速升温致使工业金属价格显著回调

经济层面, 美国非农就业数据好于预期, 美联储并未对降息做出提前承诺。本周,

美国 3 月 ISM 制造业 PMI 录得 49%，低于预期的 49.5%；美国 3 月 ISM 非制造业 PMI 录得 50.8%，低于预期的 53%；美国 3 月新增非农人口 22.8 万人，高于预期的 13.5 万人；美国 3 月失业率录得 4.2%，高于预期的 4.1%；美国 3 月平均每小时工资年率录得 3.8%，低于预期的 3.9%。整体而言，本次大非农数据好于预期，显示出美国当下劳动力市场并未显著恶化，从而一定程度上缓解了市场对于美国迅速陷入衰退的担忧，但薪资增速的持续放缓与失业率的持续上行仍显示出经济正在经历边际下行；此外，周五美联储并未向市场表达提前降息的承诺，“滞胀的”风险约束联储降息的节奏。

政策层面，美国关税政策大超预期，市场避险情绪快速升温。继上周特朗普宣布对所有进口汽车征收 25% 关税后，本周美国宣布对贸易伙伴设立 10% 的“最低基准关税”，并拟对欧盟、中国、日本、韩国、泰国、越南、印度尼西亚、马来西亚、柬埔寨、印度等贸易伙伴征收 10% 至 49% 的对等关税，惠誉数据显示，美国的有效关税税率从去年的 2.5% 飙升至 22.5%，为 1909 年以来的最高值，市场对于美国和全球经济的担忧上升，避险情绪快速升温，工业金属价格于本周录得大幅回调，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)	8,780	-1015	-10.36%	-8.56%	-7.03%
	LME3 月期铝 (美元/吨)	2,379	-169	-6.63%	-11.55%	-3.29%
	LME3 月期铅 (美元/吨)	1,906	-120	-5.90%	-5.46%	-10.77%
	LME3 月期锌 (美元/吨)	2,657	-200	-7.00%	-7.81%	-0.41%
	LME3 月期镍 (美元/吨)	14,758	-1622	-9.90%	-10.04%	-16.93%
	LME3 月期锡 (美元/吨)	35,378	-842	-2.32%	9.02%	18.76%
国内价格	SHFE 当月期铜 (元/吨)	78,860	-2700	-3.31%	2.50%	6.60%
	现货铜 (元/吨)	79,100	-2410	-2.96%	2.75%	7.62%
	SHFE 当月期铝 (元/吨)	20,420	-395	-1.90%	-1.02%	2.48%
	现货铝 (元/吨)	20,520	-300	-1.44%	-0.15%	3.74%
	SHFE 当月期铅 (元/吨)	17,100	-515	-2.92%	-0.70%	3.89%
	现货铅 (元/吨)	17,120	-450	-2.56%	-0.70%	4.58%
	SHFE 当月期锌 (元/吨)	23,155	-950	-3.94%	-2.22%	8.86%
	现货锌 (元/吨)	23,050	-1000	-4.16%	-2.99%	8.83%
	SHFE 当月期镍 (元/吨)	127,330	-2700	-2.08%	0.09%	-4.59%
	现货镍 (元/吨)	128,820	-1970	-1.51%	0.59%	-4.85%
	SHFE 当月期锡 (元/吨)	287,790	6400	2.27%	12.07%	26.28%
	现货锡 (元/吨)	291,110	12040	4.31%	13.18%	28.21%

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	21.08	-0.21	-1.00%	-18.97%	87.34%
	COMEX 库存	10.41	0.98	10.40%	12.09%	-14.92%
	SHFE 库存	22.57	-3.06	-11.93%	-15.88%	-24.69%
铝	LME 库存	45.68	-0.93	-2.00%	-12.14%	-14.92%
	SHFE 库存	21.51	-1.82	-7.79%	-8.30%	-7.20%
铅	LME 库存	23.53	0.40	1.75%	12.88%	-14.31%
	SHFE 库存	6.58	-0.16	-2.43%	11.19%	9.27%
锌	LME 库存	13.03	-1.11	-7.87%	-19.25%	-50.27%
	SHFE 库存	6.85	-0.50	-6.78%	-13.66%	-46.30%
镍	LME 库存	20.04	0.01	0.05%	3.02%	157.76%
	SHFE 库存	3.33	0.09	2.79%	7.57%	46.03%
锡	LME 库存	0.30	-0.01	-1.97%	-20.27%	-32.28%
	SHFE 库存	0.99	0.13	14.72%	33.97%	-29.98%

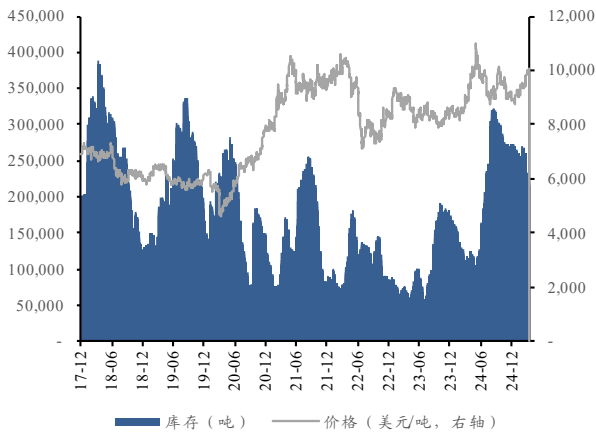
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.1. 铜: 美国关税政策大超预期, 经济衰退预期与价差交易回吐双重作用下铜价大幅下跌

伦铜沪铜价格环比下跌。截至4月4日, 伦铜报收8,780美元/吨, 周环比下跌10.36%; 沪铜报收78,860元/吨, 周环比下跌3.31%。供给端, 截至4月4日, 本周现货TC下跌至-26美元/吨, 粗铜加工费下跌至900-950元/吨, 供给端受限情况延续; 需求方面, 3、4月空调排产同比均有10%以上的增幅, 但铜价高位依旧抑制部分需求。本周市场依旧受到美国关税政策主导: 1) 本周四美国关税落地, 整体税率幅度大超预期, 市场对美国及全球经济下行的担忧加剧; 2) 虽然本周对铜关税尚未落地, 但依旧预期将于数周内落地, 利差交易窗口正在快速关闭, 市场受到经济衰退预期以及利差交易回吐的双重利空影响, 海内外铜价于本周录得大幅下跌, 预计短期铜价将持续维持弱势震荡。

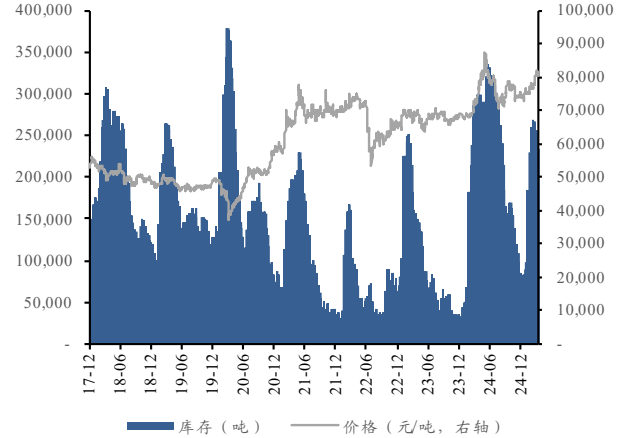
伦铜、沪铜库存环比下降。截至4月4日, LME库存21.08万吨, 周环比下降1%; 上期所库存22.57万吨, 周环比下降11.93%。

图7: LME 铜价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

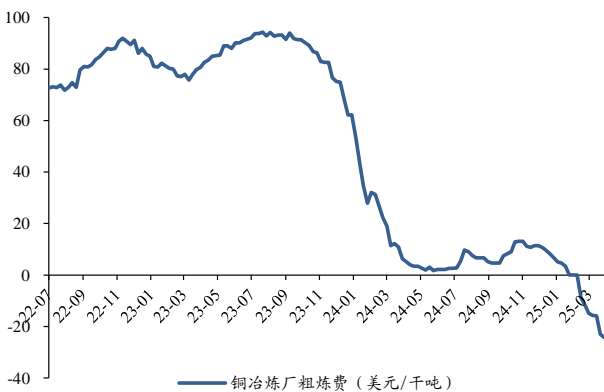
图8: SHFE 铜价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

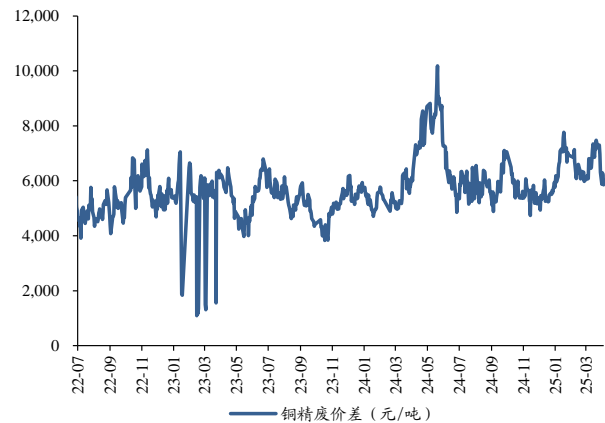
本周铜价精废价差环比下跌。国内铜价精废价差为 5850 元/吨, 周环比下跌 1120 元/千吨。

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)



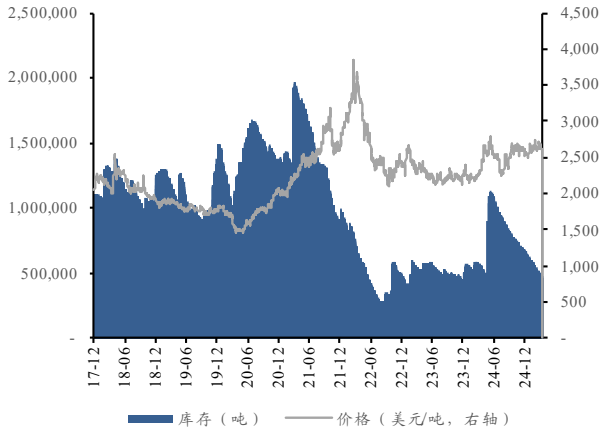
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.2. 铝: 社库去库加快, 关税政策抬升衰退预期, 海内外铝价环比下跌

伦铝、沪铝价格环比下跌。截至 4 月 4 日, 本周 LME 铝报收 2,379 元/吨, 较上周下跌 6.63%; 沪铝报收 20,420 元/吨, 较上周下跌 1.90%。库存方面, LME 库存 45.68 万吨, 周环比下降 2.00%; 上期所库存 21.51 万吨, 周环比下降 7.79%。供应端, 本周我国仅有青海地区投产少量新增产能, 电解铝行业理论运行产能 4380.50 万吨, 较上周增加 1 万吨; 需求端, 本周铝板带箔企业产能利用率环比增长 0.5%, 铝棒企业产能利用率环比下降 0.1%, 电解铝的理论需求有所上升。本周社会库存环降 3.8 万吨至 79.9 万吨, 去库速率开始加快; 本周在海外对等关税政策下, 市场对未来全球经济下行的预期正在加

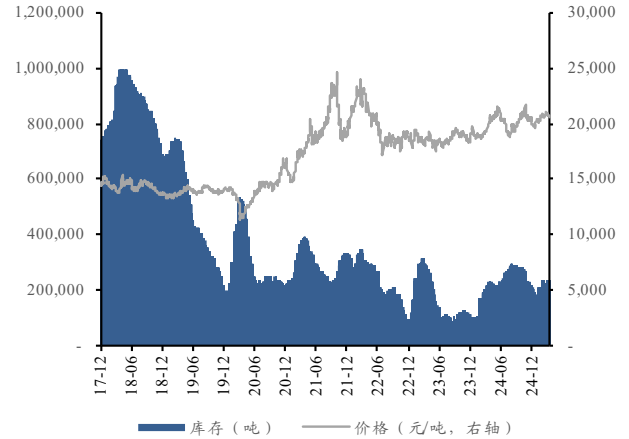
强，本周海内外原铝价格环比下跌，短期预计铝价维持震荡走势。

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



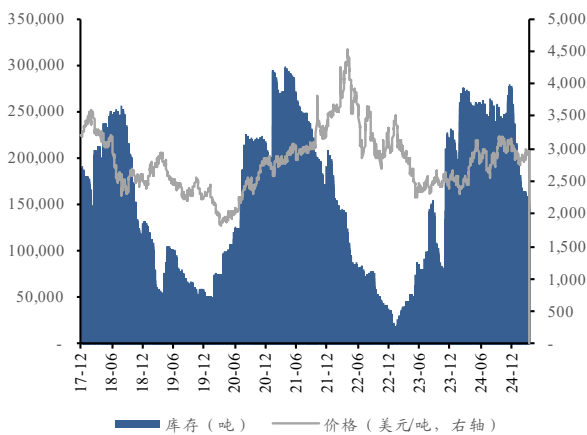
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.3. 锌: 锌库存环比下降, 价格环比下跌

本周伦锌、沪锌价格环比下跌。截至4月4日, 伦锌收盘价为2,657美元/吨, 周环比下跌7%; 沪锌收盘价为23,155元/吨, 周环比下跌3.94%。

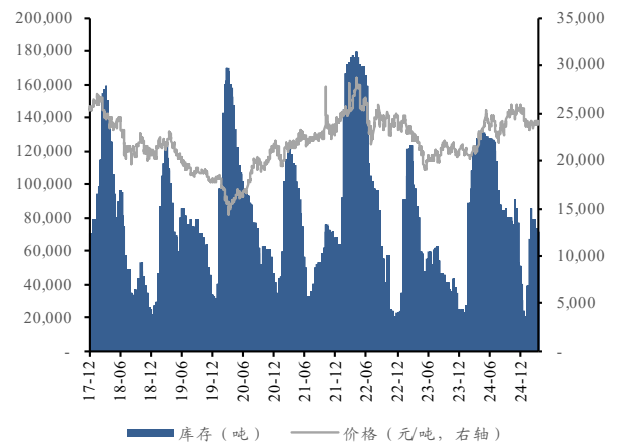
本周伦锌、沪锌库存环比下降。截至4月4日, LME库存13.03万吨, 较上周环比下降7.87%; SHFE库存为6.85万吨, 较上周环比下降6.78%。

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



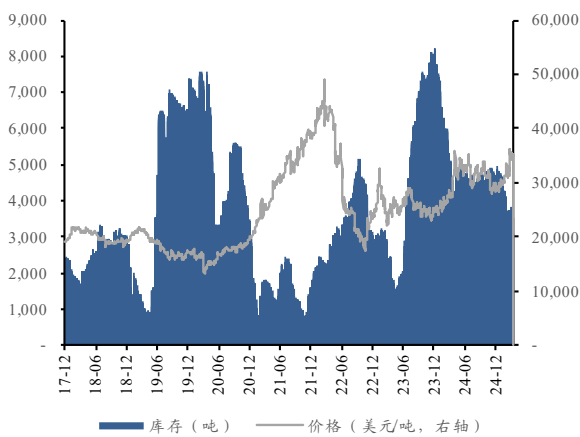
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.4. 锡：库存升降不一，锡价维持震荡走势

本周伦锡沪锡价格环比上涨。截至4月4日，LME锡收盘价为35,378美元/吨，较上周环比下跌2.32%；沪锡收盘价为287,790元/吨，较上周环比上涨2.27%。供应方面，低邦工业矿产管理局2025年3月31日发布关于曼相矿山复工复产座谈交流会议推迟的通知，锡矿供给紧张情况有望延续；需求方面，周内锡价突破前高，高价抑制下游需求。

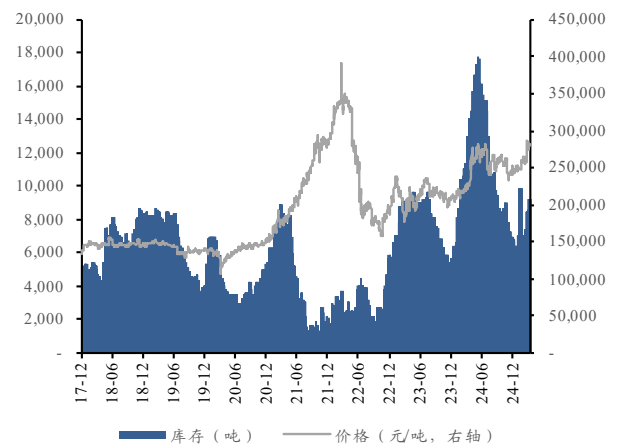
本周LME、上期所库存升降不一。截至4月4日，LME库存0.3万吨，周环比下降1.97%。上期所库存为0.99万吨，周环比上升14.72%。

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：对等关税政策大幅提升市场避险需求，流动性冲击使得Comex黄金冲高回落

本周海外黄金冲高回落。截至4月4日，COMEX黄金收盘价为3056.1美元/盎司，周环比下跌1.99%；SHFE黄金收盘价为739.04元/克，周环比上涨4.05%。

经济层面，美国非农就业数据好于预期，美联储并未对降息做出提前承诺。本周，美国3月新增非农人口22.8万人，高于预期的13.5万人；美国3月失业率录得4.2%，高于预期的4.1%；美国3月平均每小时工资年率录得3.8%，低于预期的3.9%。整体而言，本次大非农数据好于预期，显示出美国当下劳动力市场并未显著恶化，从而一定程度上缓解了市场对于美国迅速陷入衰退的担忧，但薪资增速的持续放缓与失业率的持续上行仍显示出经济正在经历边际下行；此外，周五美联储并未向市场表达提前降息的承诺，“滞胀的”风险约束联储降息的节奏。

政策层面，美国关税政策大超预期，市场避险情绪快速升温。继上周特朗普宣布对所有进口汽车征收25%关税后，本周美国宣布对贸易伙伴设立10%的“最低基准关税”，

并拟对欧盟、中国、日本、韩国、泰国、越南、印度尼西亚、马来西亚、柬埔寨、印度等贸易伙伴征收 10%至 49%的对等关税，惠誉数据显示，美国的有效关税税率从去年的 2.5%飙升至 22.5%，为 1909 年以来的最高值，市场对于美国和全球经济的担忧上升，避险情绪快速升温。

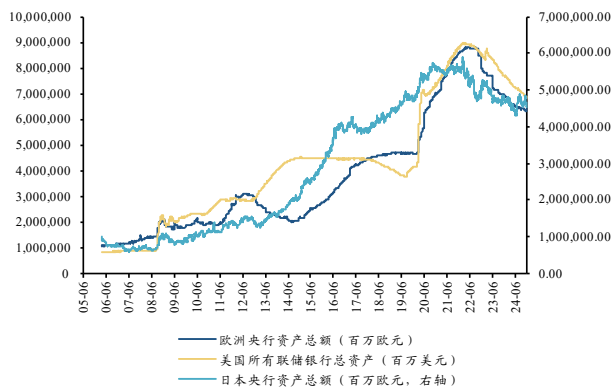
本周美国关税政策大超预期背景下，市场对美国及全球经济下行的预期进一步强化，显著提升黄金的避险属性，然而在全球资产的抛售潮中，流动性的冲击使得 Comex 黄金价格冲高回落，我们看好当下宏观框架下黄金将中长期走牛。

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	3,056.10	-61.90	-1.99%	4.34%	29.58%
Comex 白银	美元/盎司	29.55	-5.28	-15.15%	-10.96%	7.11%
SHFE 金	元/克	739.04	28.74	4.05%	8.34%	38.39%
SHFE 银	元/吨	8,286.00	-86.00	-1.03%	3.74%	27.58%

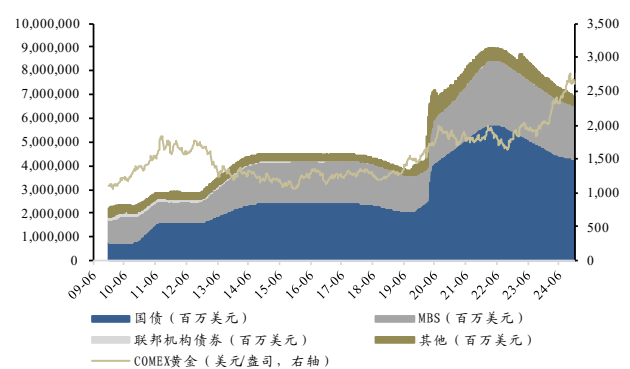
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图17: 各国央行总资产



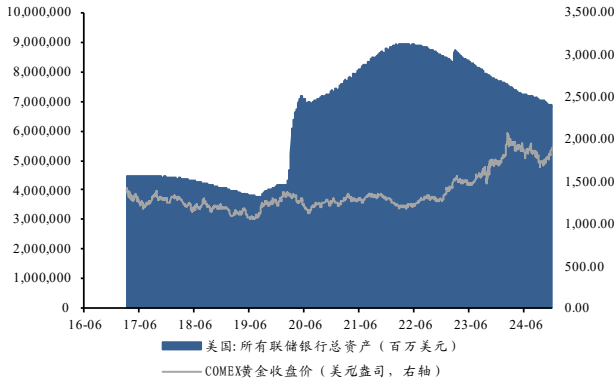
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图18: 美联储资产负债表组成



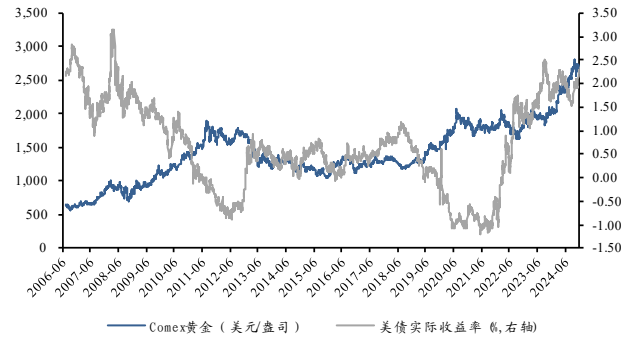
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图19: 美联储银行总资产与 Comex 黄金



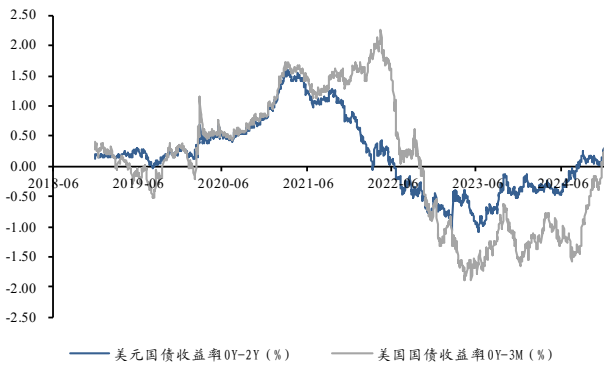
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 实际利率与 Comex 黄金



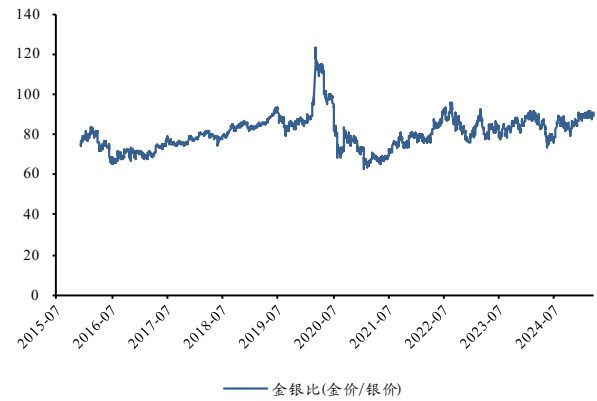
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 美国国债长短期利差 (%)



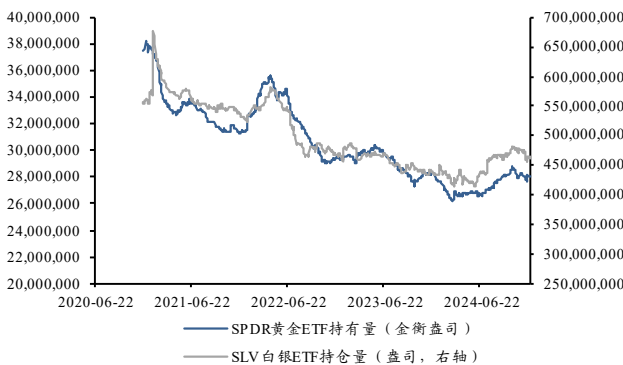
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 金银比 (金价/银价)



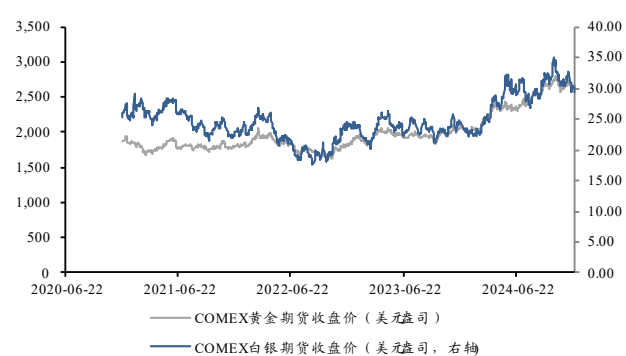
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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：缅甸地震导致进口矿进口量下降，本周稀土价格环比上涨

本周稀土价格环比上涨。氧化镨钕收报 43.2 万元/吨，周环比上涨 0.23%；氧化镨收报 47.00 万元/吨，周环比持平；氧化镱收报 1,700 元/千克，周环比上涨 2.41%；氧化铽收报 6,660 元/千克，周环比上涨 4.23%。

供应端，缅甸地震导致进口矿进口量下降；需求端，家电、风电，以及新能源汽车等终端产品需求尚可。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)	432,000	1000	0.23%	0.00%	21.69%
氧化镨 (元/吨)	470,000	0	0.00%	-0.63%	23.04%
氧化镱 (元/千克)	1,700	40	2.41%	4.94%	-10.05%
氧化铽 (元/千克)	6,660	270	4.23%	0.30%	18.51%

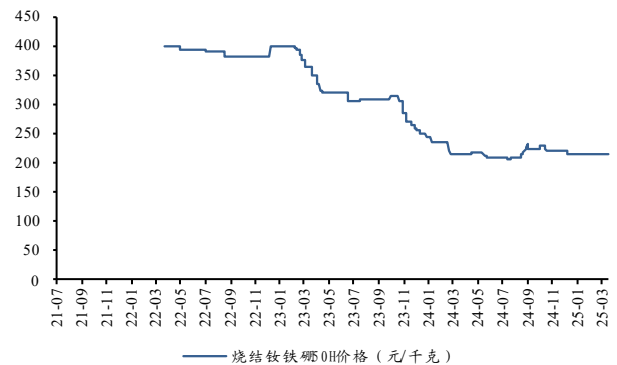
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图25：氧化镨钕价格（元/吨）



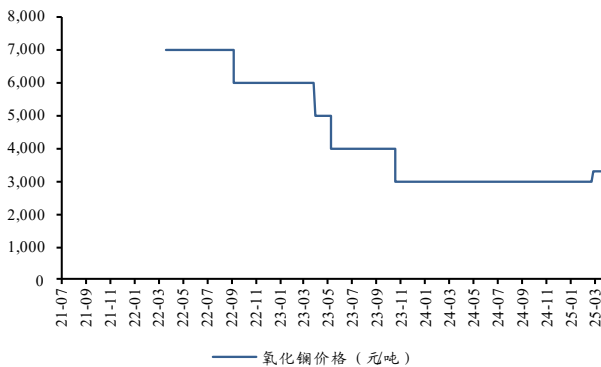
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图26：烧结钕铁硼 50H（元/千克）



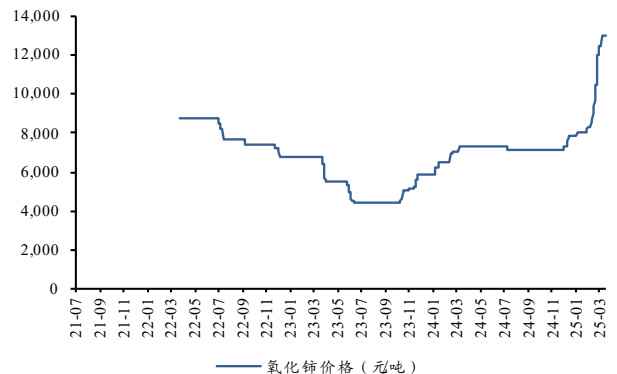
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图27：氧化镧价格（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

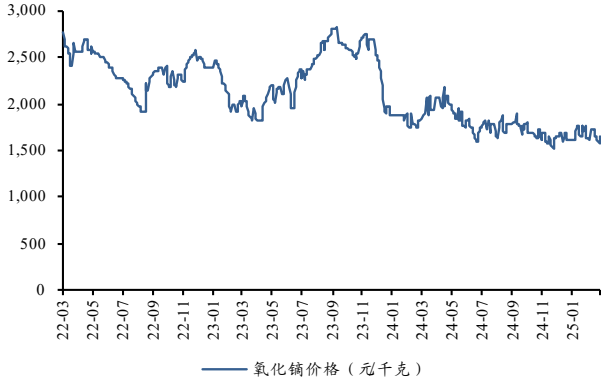
图28：氧化铈价格（元/吨）



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：氧化镉价格（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

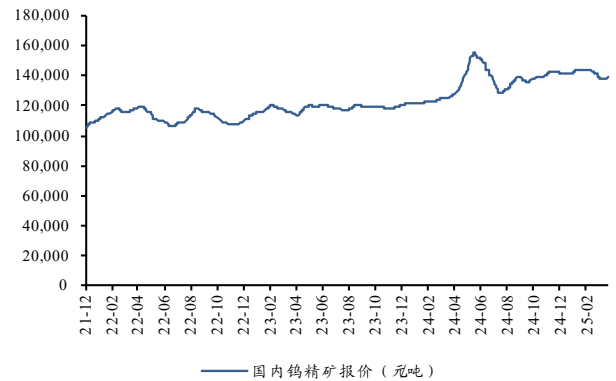
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图30：氧化铟价格（元/千克）



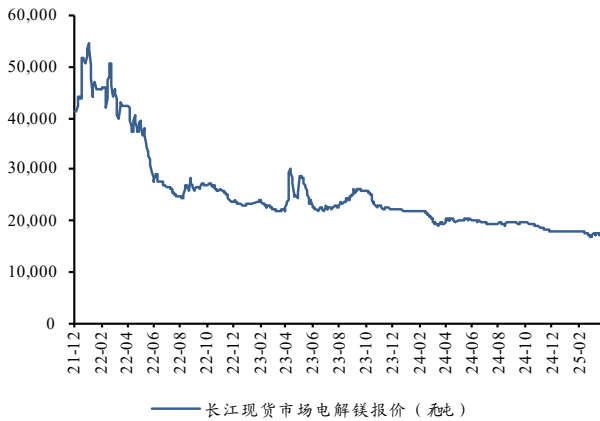
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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)



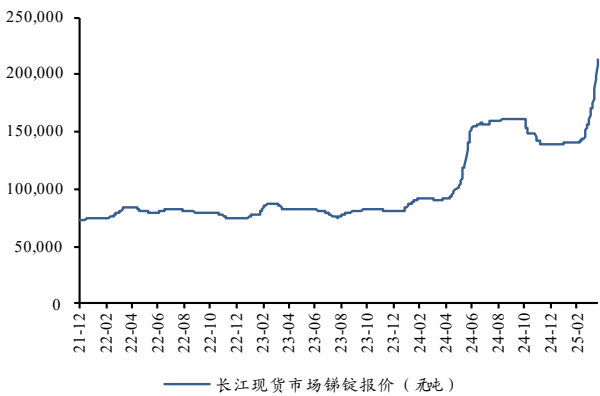
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图34: 长江现货市场电解锰报价 (元/吨)



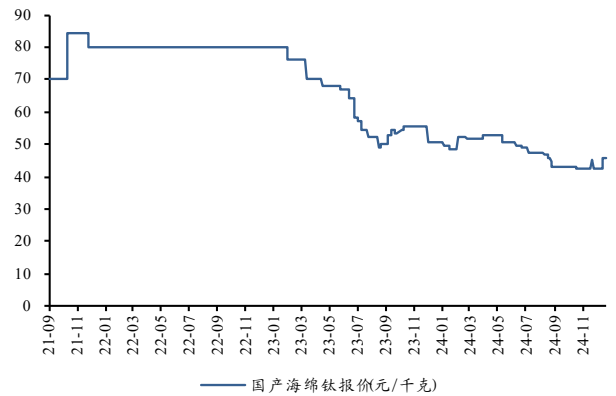
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 长江现货市场铋锭报价 (元/吨)



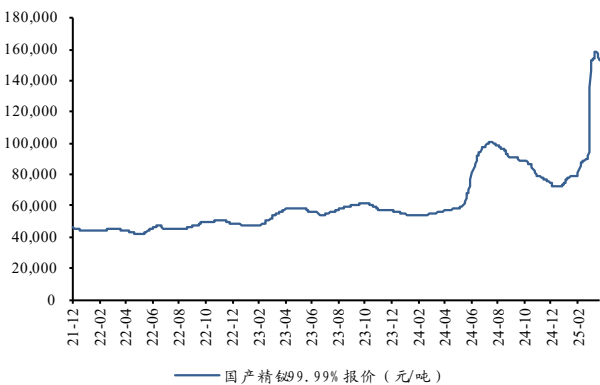
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 国产海绵钛报价 (元/千克)



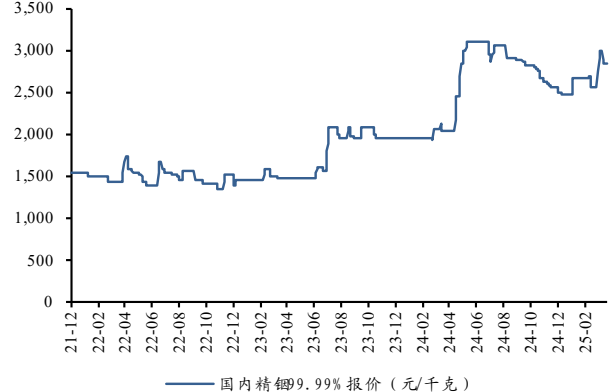
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 国产精铋 99.99%报价 (元/吨)



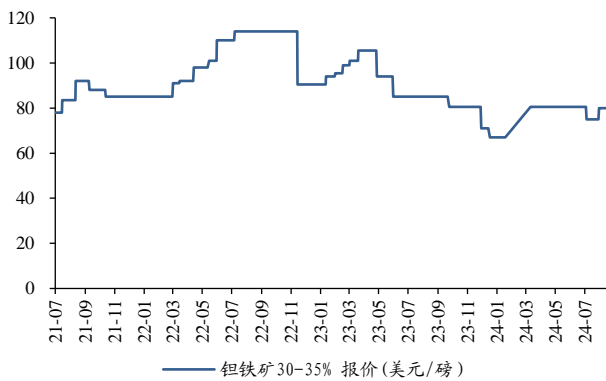
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38: 国内精铜 99.99%报价 (元/千克)



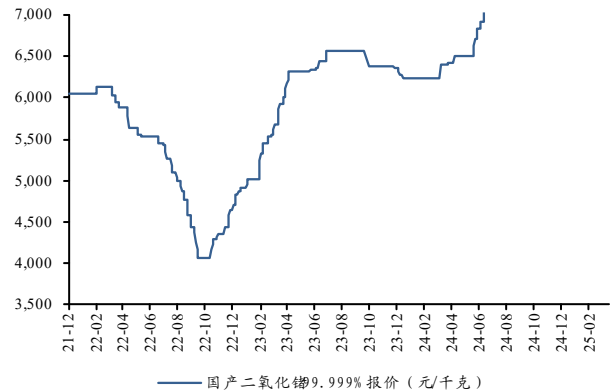
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

- 3月31日, 中国3月官方制造业 PMI(%)录入 50.5, 前值 50.2, 预测值 50.5。
- 3月31日, 德国 CPI 年率终值(%)录入 2.2, 前值 2.3, 预测值 2.2。
- 4月1日, 日本2月失业率(%)录入 2.4, 前值 2.5, 预测值 2.5。
- 4月1日, 中国3月财新制造业 PMI(%)录入 51.2, 前值 50.8, 预测值 51.1。
- 4月1日, 欧元区3月 SPGI 制造业 PMI(%)终值录入 48.6, 前值 48.7, 预测值 48.7。
- 4月1日, 英国3月 SPGI 制造业 PMI(%)终值录入 44.9, 前值 44.6, 预测值 44.6。
- 4月1日, 欧元区3月调和 CPI 年率-未季调初值(%)录入 2.2, 前值 2.3, 预测值 2.2。
- 4月1日, 欧元区2月失业率(%)录入 6.1, 前值 6.2, 预测值 6.2。
- 4月2日, 美国3月 ADP 就业人数(万人)录入 15.5, 前值 7.7, 预测值 11.5。
- 4月3日, 英国3月 SPGI 综合 PMI(%)录入 51.5, 前值 52, 预测值 52。
- 4月3日, 欧元区3月 SPGI 综合 PMI(%)录入 50.9, 前值 50.4, 预测值 50.4。
- 4月3日, 中国3月财新服务业 PMI(%)录入 51.9, 前值 51.4, 预测值 51.6。

3.2. 大宗交易新闻

3.2.1. 赣锋锂业

4月1日, 成交均价 30.5 元/股, 成交量 12.45 万股, 相对于当日收盘价折价 10.29%。

3.2.2. 紫金矿业

4月3日，成交均价 17.11 元/股，成交量 300.00 万股，相对于当日收盘价平价。

3.2.3. 中金黄金

4月3日，成交均价 13.53 元/股，成交量 249.00 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。

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>