



美联储新主席提名引发情绪退潮，金属价格剧震

——有色金属行业周报

2026年2月1日

核心观点

- 市场行情回顾:** 截止到1月30日周五收市: 本周上证指数-0.44%, 报 4117.95 点; 沪深 300 指数+0.08%, 报 4706.34 点; SW 有色金属行业指数+3.37%, 报 10308.42 点。分子行业来看, 本周有色金属行业 5 个二级子行业中, 工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为+5.74%、+18.02%、-1.09%、-8.17%、-5.12%。
- 重点金属价格数据:** 本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 103,680 元/吨、24,560 元/吨、25,835 元/吨、16,865 元/吨、140,000 元/吨、409,000 元/吨, 较上周变动幅度分别为+3.05%、+1.76%、+5.17%、-1.35%、-3.70%、-2.53%。本周上期所黄金、白银分别收于 1161.42 元/克、27,941 元/千克, 较上周变动幅度分别为+5.31%、+15.82%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镓、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 67.35 万元/吨、637.5 万元/吨、146 万元/吨、163.5 元/公斤, 较上周变动+0.82%、+0.31%、+1.39%、+1.24%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 157000 元/吨、155000 元/吨、150000 元/吨、1970 美元/吨, 较上周变动 0.00%、0.00%、-4.46%、+1.81%。本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 44.7 万元/吨、28.13 美元/磅、37 万元/吨、9.68 万元/吨, 较上周变动+4.07%、-2.16%、0.00%、-0.21%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 510500 元/吨、17350 元/吨、4.8 万元/吨、4015 元/吨度, 较上周变动-4.13%、+2.36%、0.00%、-0.25%。
- 投资建议:** 本周在贵金属带动有色金属大宗商品价格加速上涨后, 周五在芝加哥商品交易所上调 Comex 黄金和白银期货非高风险账户的交易保证金要求, 以及更为关键的特朗普提名“偏鹰派”的凯文·沃什为新一任美联储主席的利空下, 引发了此前已积累巨额涨幅的黄金白银集中获利了结, 金银价格创下 40 年最大单日跌幅, 并在宏观情绪退潮下带动铜铝等有色金属大宗商品大幅下跌。市场担忧凯文·沃什降息缩表、改革强调美联储货币纪律的理念将引发强势美元与动摇美元信用贬值这一黄金价格中长期上涨的逻辑基础。但从近期的表态看 2025 年凯文·沃什更倾向于降息更偏鸽派, 在特朗普提名凯文·沃什为 新任而美联储主席后市场仍旧定价 2026 年美联储将会进行 2 次降息; 而在美国财政扩张与稳定美债市场流动性压力下, 美联储短期内很难进行大规模缩表。此外, 地缘政治不稳定下资金配置黄金资产的需求仍在增加, 比如欧洲在面对美国对格陵兰岛领头威胁下其资本回流加强本土军事与基建, 造成的黄金储备配置的增加, 也将继续支撑黄金价格。在市场过度的美联储独立性丧失流动性溢价预期与短期过大的涨幅回落整固后, 美联储的流动性边际宽松与全球地缘冲突加剧仍有望推动金价上涨, 建议关注赤峰黄金、中金黄金、山金国际、山东黄金、湖南黄金。
- 风险提示:** 1) 美元指数强于预期的风险; 2) 美联储降息不及预期的风险; 3) 有色金属价格大幅下跌的风险; 4) 地缘冲突超出预期的风险。

有色金属行业

推荐 维持

分析师

华立

☎: 021-20252629

✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

孙雪琪

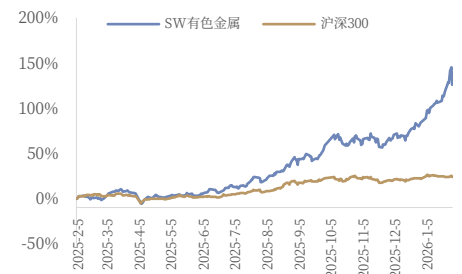
☎: 021-20252048

✉: sunxueqi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130525040002

相对沪深 300 表现图

2026-1-30



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河有色】行业周报_地缘冲突加剧, 贵金属价格屡创新高 20250125

目录

Catalog

一、 有色金属板块行情回顾	3
二、 有色金属价格行情回顾	5
(一) 基本金属	5
(二) 贵金属	9
(三) 稀有金属与小金属	10
三、 行业动态	15
四、 投资建议	17
五、 风险提示	18

一、有色金属板块行情回顾

截止到 1 月 30 日周五收市：本周上证指数-0.44%，报 4117.95 点；沪深 300 指数+0.08%，报 4706.34 点；SW 有色金属行业指数+3.37%，报 10308.42 点。2026 年以来，SW 有色金属行业指数+22.59%，同期上证指数+3.76%，沪深 300 指数+1.65%。

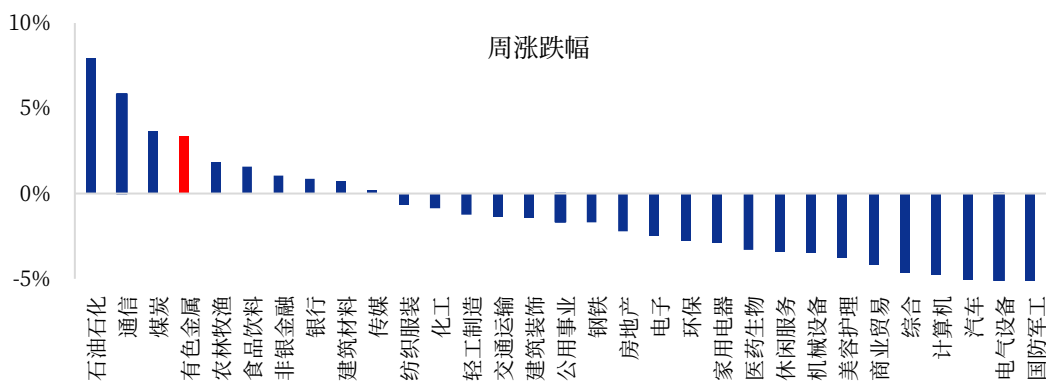
表1: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801050.SI	有色金属(SW)	10308.42	3.37	22.59	22.59
000300.SH	沪深 300	4706.34	0.08	1.65	1.65
000001.SH	上证指数	4117.95	-0.44	3.76	3.76
399001.SZ	深证成指	14205.89	-1.62	5.03	5.03
399006.SZ	创业板指	3346.36	-0.09	4.47	4.47

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

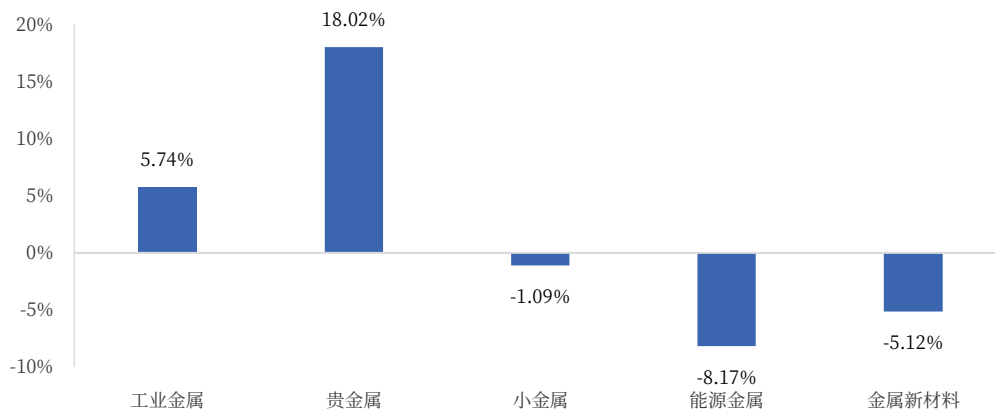
在 A 股 31 个一级行业中，本周有色金属板块+3.37%，涨跌幅排名第 4 名。分子行业来看，本周有色金属行业 5 个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为+5.74%、+18.02%、-1.09%、-8.17%、-5.12%。

图1: A 股一级行业周涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

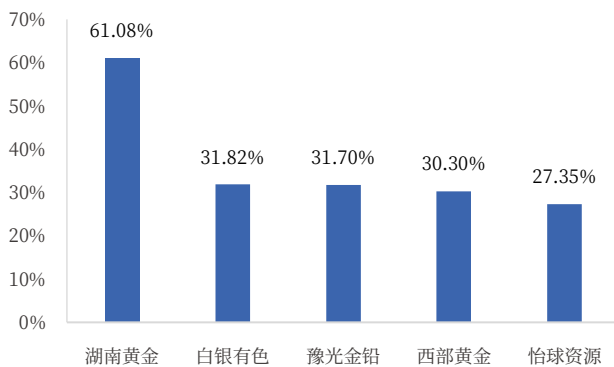
图2: 有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

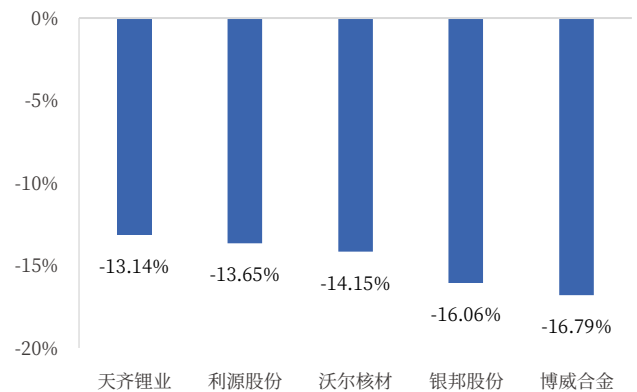
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为湖南黄金(+61.08%)、白银有色(+31.82%)、豫光金铅(+31.70%)、西部黄金(+30.30%)、怡球资源(+27.35%)，跌幅前五名的个股为博威合金(-16.79%)、银邦股份(-16.06%)、沃尔核材(-14.15%)、利源股份(-13.65%)、天齐锂业(-13.14%)。

图3: 有色金属行业周涨幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图4: 有色金属行业周跌幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二、有色金属价格行情回顾

(一) 基本金属

本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 103,680 元/吨、24,560 元/吨、25,835 元/吨、16,865 元/吨、140,000 元/吨、409,000 元/吨，较上周变动幅度分别为+3.05%、+1.76%、+5.17%、-1.35%、-3.70%、-2.53%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 13,071 美元/吨、3,136 美元/吨、3,370 美元/吨、1,995 美元/吨、17,555 美元/吨、50,600 美元/吨，较上周变动幅度分别为-0.34%、-1.06%、+3.36%、-1.53%、-6.40%、-10.94%。

表2: 基本金属价格及涨跌幅 (元/吨、美元/吨)

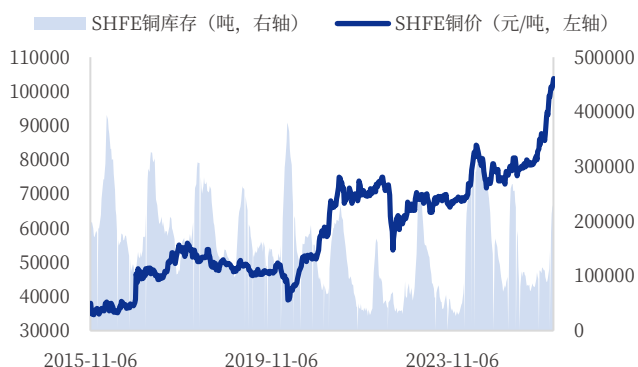
基本金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅(%)
SHFE 铜	103,680	3.05	4.85	4.85
SHFE 铝	24,560	1.76	7.76	7.76
SHFE 锌	25,835	5.17	10.70	10.70
SHFE 铅	16,865	-1.35	-2.68	-2.68
SHFE 镍	140,000	-3.70	4.73	4.73
SHFE 锡	409,000	-2.53	25.05	25.05
LME 铜	13,071	-0.34	5.21	5.21
LME 铝	3,136	-1.06	4.67	4.67
LME 锌	3,370	3.36	8.10	8.10
LME 铅	1,995	-1.53	-0.80	-0.80
LME 镍	17,555	-6.40	5.46	5.46
LME 锡	50,600	-10.94	24.77	24.77

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

铜: 本周 SHFE 铜价+3.05%至 103,680 元/吨, SHFE 铜库存+9.13%至 23.30 万吨, 国内铜精矿价格+1.68%至 96,705 元/吨, 进口铜精矿 TC 为-46.3 美元/吨。本周 LME 铜价-0.34%至 13,071 美元/吨, LME 铜库存+2.61%至 17.50 万吨。

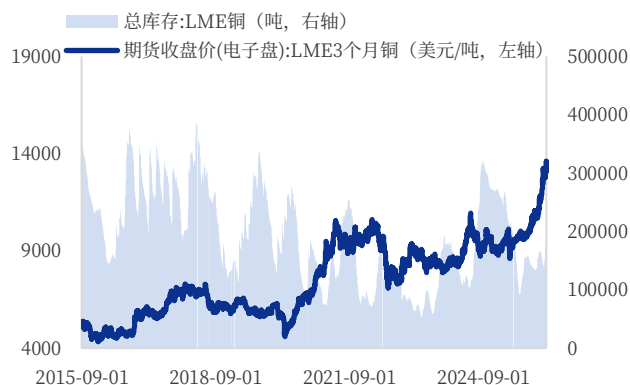
供应端: 全球铜矿紧缺延续。智利面临矿石品位下降和运营挑战, 影响产量; 秘鲁的主要生产商已下调产量预测。但阳极板供应增量较为明显, 铜价上行也带动废铜流入市场。需求端: 美国关税效应与中国光伏退税调整促使光伏抢出口需求增加, 带动铜相关消费增长, 支撑铜需求。但春节效应、铜价大幅上涨、库存压制等三重利空因素对需求的影响或于下周开始体现。在铜价突破 11 万下, 市场的需求将出现一段真空期, 以消耗价格影响。

图5: SHFE 期货铜价及库存



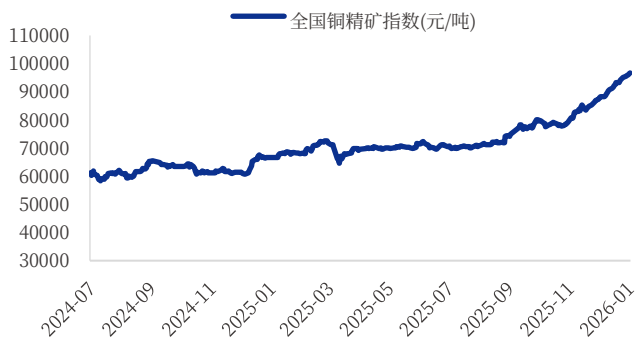
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图6: LME 期货铜价及库存



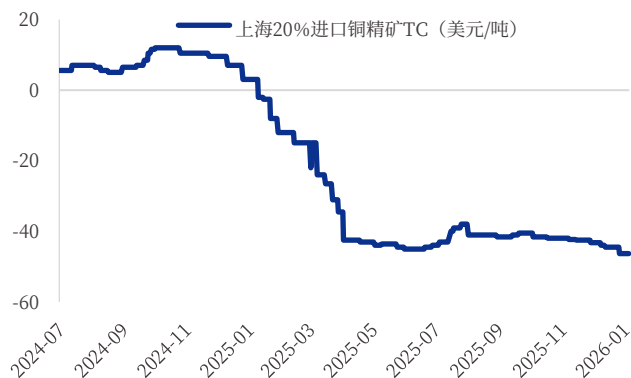
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图7: 国内铜精矿价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图8: 进口铜精矿 TC (美元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

铝: 本周 SHFE 铝价-0.48%至 23,925 元/吨, SHFE 铝库存+29.24%至 18.59 万吨, 国内氧化铝价格 0.00%至 2,670 元/吨。本周电解铝行业平均毛利+6.10%至 7,969 元/吨。本周 LME 铝价-0.06%至 3,134 美元/吨, LME 铝库存-1.58%至 48.80 万吨。

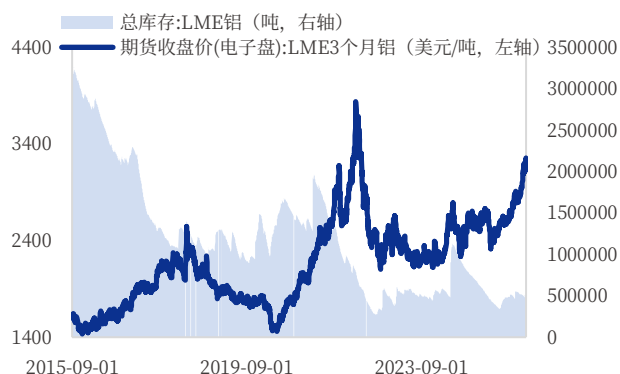
供应端: 内蒙古电解铝企业释放新产能, 其他地区较为平稳, 本周理论开工产能较上周微增, 开工产能 4430 万吨, 较上周微增 3 万吨。**需求端:** 本周铝棒企业增减产有所体现, 减产主要在广西、贵州、河南、内蒙古及山西地区, 增产为广西、云南地区; 河南部分板带企业因环保管控而降负荷运行, 产能利用率较上周回落。

图9: SHFE 期货铝价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图10: LME 期货铝价及库存



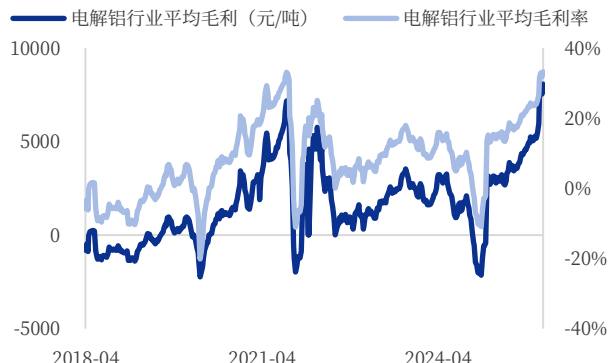
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图11: 国内氧化铝现货价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

锌: 本周 SHFE 锌价+5.17%至 25,835 元/吨, SHFE 锌库存-14.62%至 6.52 万吨。本周 LME 锌价+3.36%至 3,370 美元/吨, LME 锌库存-1.19%至 11.00 万吨。

图13: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图14: LME 期货锌价及库存

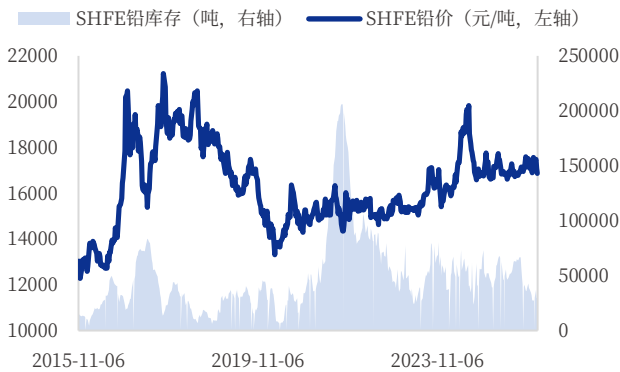


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

铅: 本周 SHFE 铅价-1.35%至 16,865 元/吨, SHFE 铅库存-17.44%至 3.06 万吨。本周 LME

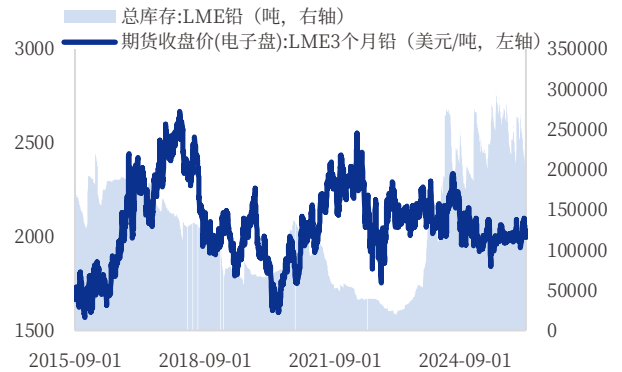
铅价-1.53%至 1,995 美元/吨, LME 铅库存-3.76%至 20.56 万吨。

图15: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

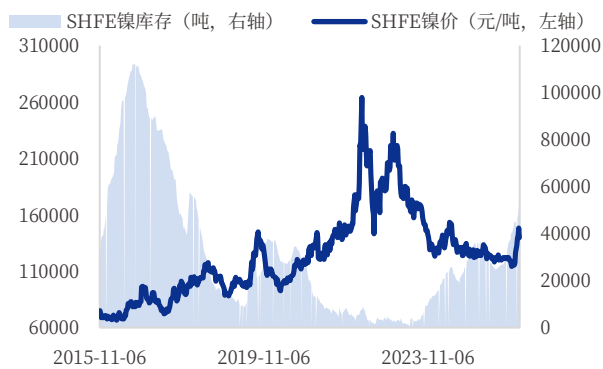
图16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

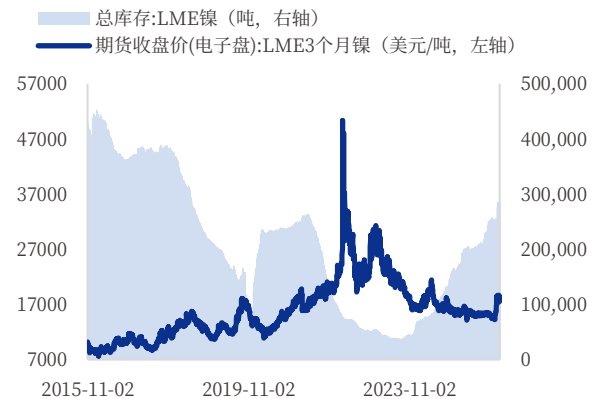
镍: 本周 SHFE 镍价-3.70%至 140,000 元/吨, SHFE 镍库存+14.98%至 5.54 万吨。本周 LME 镍价-6.40%至 17,555 美元/吨, LME 镍库存+0.26%至 28.63 万吨。

图17: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图18: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

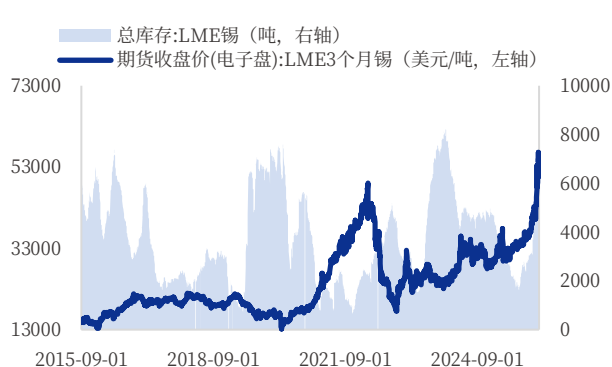
锡: 本周 SHFE 锡价-2.53%至 409,000 元/吨, SHFE 锡库存+9.62%至 1.05 万吨。本周 LME 锡价-10.94%至 50,600 美元/吨, LME 锡库存+0.42%至 0.71 万吨。

图19: SHFE 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图20: LME 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 贵金属

本周上期所黄金、白银分别收于 1161.42 元/克、27,941 元/千克，较上周变动幅度分别为+5.31%、+15.82%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 4,908 美元/盎司、85.25 美元/盎司，较上周变动幅度分别为-2.12%、-15.87%。本周美元指数收于 97.12，较上周变动-0.40%。本周美国 10 年期国债实际收益率下跌 2bp 至 1.9%。

表3: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司)

贵金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SHFE 黄金	1,161.42	5.31	18.04	18.04
SHFE 白银	27,941	15.82	54.91	54.91
COMEX 黄金	4,908	-2.12	12.28	12.28
COMEX 白银	85.25	-15.87	20.75	20.75
美元指数	97.12	-0.40	-1.17	-1.17

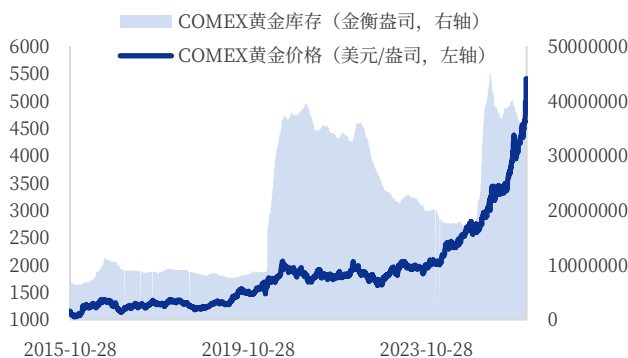
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: SHFE 黄金价格及库存



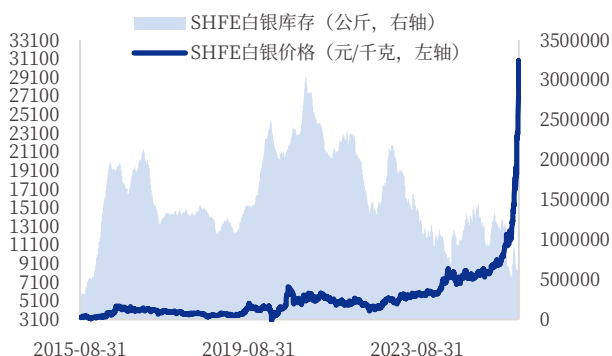
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图22: COMEX 黄金价格及库存



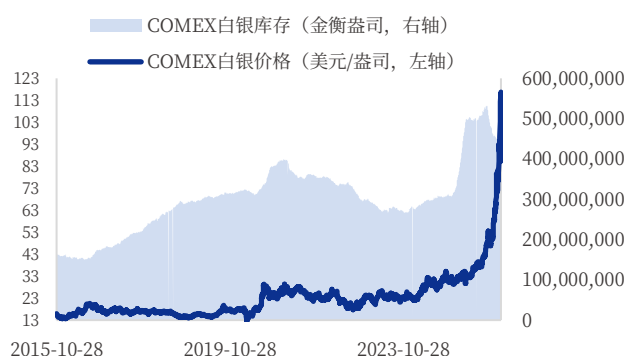
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图23: SHFE 白银价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图24: COMEX 白银价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图25: 美元指数



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图26: 美国 10 年期国债实际收益率 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 稀有金属与小金属

本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 67.35 万元/吨、637.5 万元/吨、146 万元/吨、163.5 元/公斤, 较上周变动+0.82%、+0.31%、+1.39%、+1.24%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 157000 元/吨、155000 元/吨、150000 元/吨、1970 美元/吨, 较上周变动 0.00%、0.00%、-4.46%、+1.81%。本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 44.7 万元/吨、28.13 美元/磅、37 万元/吨、9.68 万元/吨, 较上周变动+4.07%、-2.16%、0.00%、-0.21%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 510500 元/吨、17350 元/吨、4.8 万元/吨、4015 元/吨度, 较上周变动-4.13%、+2.36%、0.00%、-0.25%。

表4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅

稀有金属与小金属品种	价格	较上周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镨钕 (万元/吨)	67.35	0.82%	10.86%	10.86%
氧化铽 (万元/吨)	637.5	0.31%	6.69%	6.69%
氧化镱 (万元/吨)	146	1.39%	8.55%	8.55%
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	163.5	1.24%	13.15%	13.15%
电池级碳酸锂 (元/吨)	157000	0.00%	31.93%	31.93%
工业级碳酸锂 (元/吨)	155000	0.00%	32.48%	32.48%
电池级氢氧化锂 (元/吨)	150000	-4.46%	33.33%	33.33%
澳洲锂精矿 (美元/吨)	1970	1.81%	42.24%	42.24%
国内电解钴 (万元/吨)	44.7	4.07%	-2.61%	-2.61%
MB 电解钴 (美元/磅)	28.13	-2.16%	5.63%	5.63%
四氧化三钴 (万元/吨)	37	0.00%	1.65%	1.65%
硫酸钴 (万元/吨)	9.68	-0.21%	3.81%	3.81%
钨精矿 (元/吨)	510500	-4.13%	12.32%	12.32%
镁锭 (元/吨)	17350	2.36%	4.83%	4.83%
海绵钛 (万元/吨)	4.8	0.00%	2.13%	2.13%
钼精矿 (元/吨度)	4015	-0.25%	6.92%	6.92%

资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

稀土: 本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 67.35 万元/吨、637.5 万元/吨、146 万元/吨、163.5 元/公斤, 较上周变动+0.82%、+0.31%、+1.39%、+1.24%。

供给端: 供给持续紧张, 前期停产分离企业恢复开工, 但产出质量不高, 现货不多, 氧化物端供应偏紧, 金属厂生产稳定, 现货数量尚可, 但因成本支撑较高, 下游预定期货为主, 金属厂排单交货, 另外交付长协, 市场现货流通减少, 上游产品整体供应紧张, 价格支撑较强。**需求端:** 需求陆续释放, 近期价格有所上涨, 带动终端订单增加, 下游下单情绪好转, 可接受价格提高, 磁材大厂开工稳定, 目前生产较满, 对原料刚需采购, 少量多次备货为主, 整体需求对价格有一定支撑。

图27: 氧化镨钕价格走势



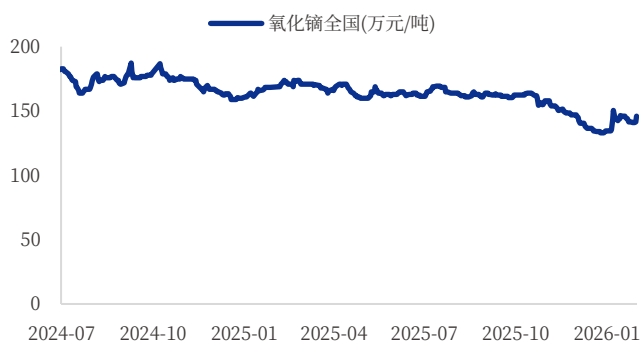
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图28: 氧化铽价格走势



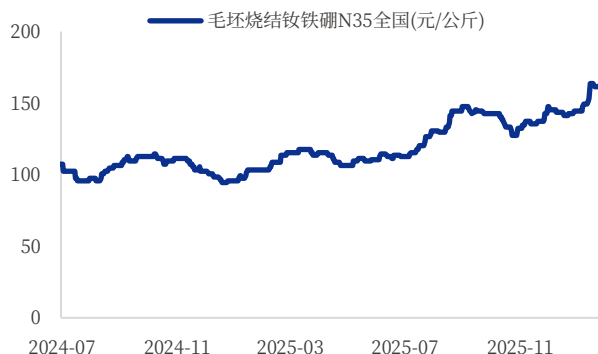
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图29: 氧化镨价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势

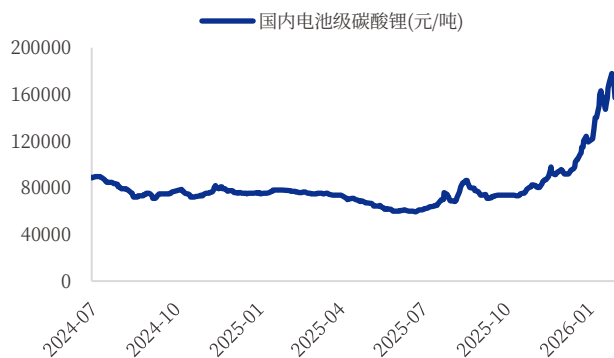


资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

锂: 本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 157000 元/吨、155000 元/吨、150000 元/吨、1970 美元/吨, 较上周变动 0.00%、0.00%、-4.46%、+1.81%。

供应端: 本周碳酸锂产量为 24060 吨, 较上周环比下滑 0.4%。部分锂盐厂已安排春节前检修, 对实际供应量形成一定影响。当前价格处于高位, 刺激锂盐厂散单出货意愿提升。海内外矿端扰动因素仍存, 对远期供应预期造成一定影响。**需求端:** 1 月为传统淡季, 但储能需求预期仍保持乐观; 受出口退税政策调整影响, 部分企业一季度存在“抢出口”行为, 周内下游需求整体维持, 但散单采购未见明显好转。受春节物流因素影响, 节前部分企业仍有补货需求, 但倾向于等待价格再度下降后再采购。下游材料厂面临高成本原料压力, 整体持谨慎观望态度, 仅在价格下跌时部分进行点价操作。2 月受春节放假及实际工作天数减少影响, 整体需求预计环比下滑。

图31: 电池级碳酸锂价格走势



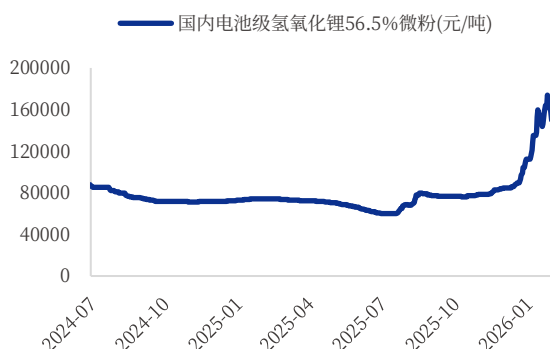
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图32: 工业级碳酸锂价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图33: 电池级氢氧化锂价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图34: 澳洲锂辉石价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

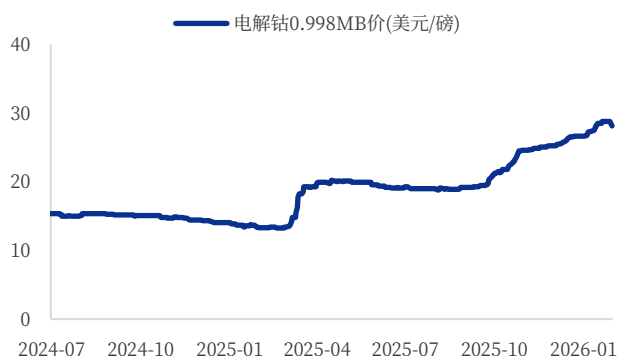
钴: 本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 44.7 万元/吨、28.13 美元/磅、37 万元/吨、9.68 万元/吨, 较上周变动+4.07%、-2.16%、0.00%、-0.21%。

图35: 国内电解钴价格走势



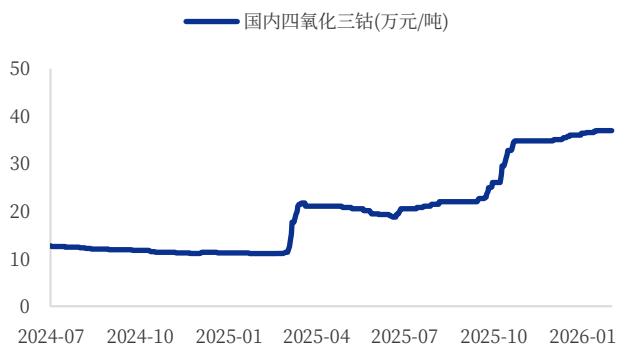
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图36: 电解钴 MB 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图37: 四氧化三钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

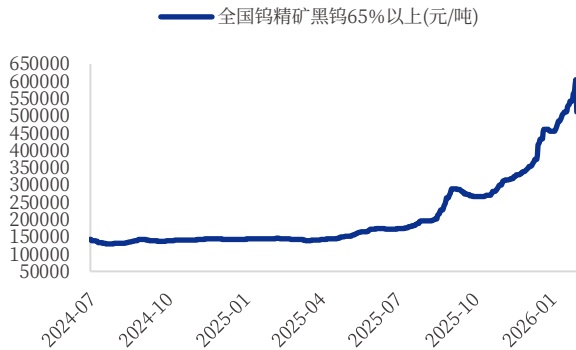
图38: 硫酸钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

其他小金属：本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 510500 元/吨、17350 元/吨、4.8 万元/吨、4015 元/吨度，较上周变动-4.13%、+2.36%、0.00%、-0.25%。

图39：钨精矿价格走势



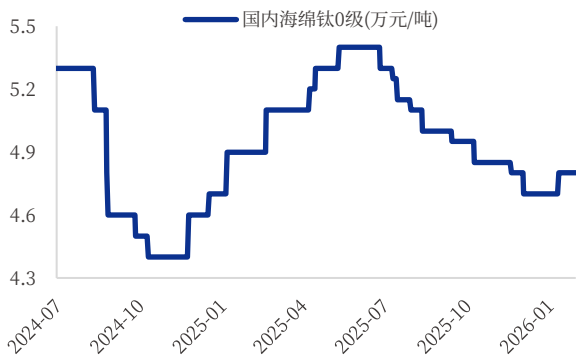
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图40：镁锭价格走势



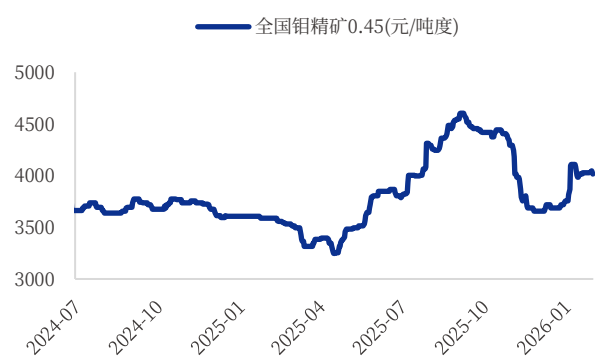
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图41：海绵钛价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图42：钼精矿价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

三、行业动态

【锂】Pilbara：计划推进复产 Ngungaju 工厂产能

根据 Pilbara 最新披露财报, Pilgangoora 于 2025Q4 生产锂精矿 20.8 万吨, 环比减少 7.5%, 同比增加 10.5%; 销售锂精矿 23.2 万吨, 环比增加 8.4%, 同比增加 13.7%。本季度锂 SC6CIF 成交价达 1336 美元/吨, 环比增加 59%, 锂回收率仍保持 76% 的高位水平, Pilgangoora 在 2025Q3 的 FOB 运营成本为 585 澳元/吨, 环比增加 8.3%, 主要原因是产品产量下滑及库存消耗。2026 财年各项业绩指标指引维持不变。市场对锂矿认购意向旺盛, 公司正在评估年产能约 20 万吨的 Ngungaju 工厂复产后的新增产能潜力, 目前工厂前期复产筹备工作已完成, 为未来 4 个月内实现复产做好准备, 相关复产决议预计将于 2026 年一季度提交董事会审议。P2000 项目的研究范围与时间规划更新也计划于 2026 年一季度公布。

(资料来源: <https://news.smm.cn/live/detail/103746513>)

【贵金属】洛阳钼业完成收购三金矿 2026 年增产

洛阳钼业公司公告, 公司通过控股子公司收购加拿大上市公司 Equinox Gold Corp. 旗下 Aurizona 金矿、RDM 金矿、Bahia 综合矿区 100% 权益。鉴于协议中约定的先决条件已全部实现或豁免, 本次收购已于北京时间 2026 年 1 月 23 日完成交割。公司认为上述金矿资源量较大, 基础设施完善, 选矿工艺成熟, 盈利能力较强, 收购完成即可为公司贡献产量和利润, 预期投资回报期短, 经济效益良好。2026 年黄金预计年化产量 6-8 吨, 将为公司实现黄金产量规划目标发挥积极贡献, 进一步增厚公司资源储备。

(资料来源: <https://news.smm.cn/live/detail/103738802>)

【镍】Canada Nickel 在安大略省蒂明斯市的 Crawford 项目

Crawford 镍矿项目此前就被《多伦多星报》于周二已经被《多伦多星报》吹捧为新名单的有力竞争者, 该项目据信拥有全球第二大镍储量与资源量。根据 2023 年 10 月的可行性研究报告, 该项目分两期推进, 总投资达 35 亿加元。在长达 41 年的开采周期内, 该矿预计将产出 35 亿磅镍、5290 万磅钴、49 万盎司钯铂合金、5800 万吨铁以及 620 万磅铬。2026 年 1 月 12 日, 加拿大安大略省能源与矿业部正式批准加拿大镍业公司(Canada Nickel Company)旗下 Crawford 镍矿项目。该项目预计总投资约 50 亿加元, 开发全球第二大硫化镍资源, 计划年产镍金属量 4.8 万吨, 并伴生钴、钯等关键金属, 设计矿山寿命 41 年, 首期产品预计于 2027 年投产。在全球镍市场供需结构持续调整、价格波动加剧的背景下, Crawford 的落地预计将显著重塑北美关键矿产供应链, 并对全球镍市中长期平衡构成重要影响。

(资料来源: <https://news.smm.cn/live/detail/103739779>)

【铝】云南剑涛 66 亿铝项目推进 2026 年产值破 150 亿

近日, 云南剑涛新材料有限公司总投资 66 亿元的年产 60 万吨绿色低碳高精铝板带及 10 万吨环保循环型铝合金锭项目已完成熔铸厂房、预处理厂房等核心基础设施建设。为尽快产生效益, 该公司采用“设备调试+生产线”联动的方式, 全力推进项目建设。项目预计 2026 年全面投产, 年产值将突破 150 亿元。2025 年 10 月, 年产 10 万吨环保循环型铝合金锭 1 号生产线开始安装设备, 目前已进入调试生产阶段。制造中心熔铸事业部总监代长伟透露, 该项目共规划 5 条核心生产线,

正在调试的 1 号线是合金锭生产线，2 至 5 号线则是扁锭生产线。合金锭生产线预计产能为 10 万吨，扁锭生产线预计年产能 78 万吨。云南剑涛新材料有限公司副总经理石先强表示，该项目是年产 60 万吨高精铝板带和 10 万吨再生铸造合金锭的总产能项目，原材料结构包括 30% 的原生铝和 70% 的再生铝。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103749083>）

【铅】上期所拟引入再生铅作铅期货替代交割品

据悉，今日上海期货交易所发布关于就修订《上海期货交易所铅期货合约》《上海期货交易所铅期货业务细则》公开征求意见的公告。公告称：上海期货交易所拟修订《上海期货交易所铅期货合约》和《上海期货交易所铅期货业务细则》，现向社会公开征求意见，意见收集截止日期为 2026 年 2 月 6 日。本次修订说明主要提出：近年来，随着再生铅逐渐成为全球铅市场主要产品，为助力有色金属工业绿色低碳转型和循环经济发展，促进铅期货功能发挥，优化可交割资源，根据国家市场监督管理总局和标委会联合发布的再生铅锭国家推荐标准 GB/T 21181-2025，上海期货交易所经深入调研并与实体企业充分交流，拟引入再生铅作为替代交割品。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103748608>）

四、投资建议

本周在贵金属带动有色金属大宗商品价格加速上涨后，周五在芝加哥商品交易所上调 Comex 黄金和白银期货非高风险账户的交易保证金要求，以及更为关键的特朗普提名“偏鹰派”的凯文·沃什为新一任美联储主席的利空下，引发了此前已积累巨额涨幅的黄金白银集中获利了结，金银价格创下 40 年最大单日跌幅，并在宏观情绪退潮下带动铜铝等有色金属大宗商品大幅下跌。市场担忧凯文·沃什降息缩表、改革强调美联储货币纪律的理念将引发强势美元与动摇美元信用贬值这一黄金价格中长期上涨的逻辑基础。但从近期的表态看 2025 年凯文·沃什更倾向于降息更偏鸽派，在特朗普提名凯文·沃什为新任而美联储主席后市场仍旧定价 2026 年美联储将会进行 2 次降息；而在美国财政扩张与稳定美债市场流动性压力下，美联储短期内很难进行大规模缩表。此外，地缘政治不稳定下资金配置黄金资产的需求仍在增加，比如欧洲在面对美国对格陵兰岛领头威胁下其资本回流加强本土军事与基建，造成的黄金储备配置的增加，也将继续支撑黄金价格。在市场过度的美联储独立性丧失流动性溢价预期与短期过大的涨幅回落整固后，美联储的流动性边际宽松与全球地缘冲突加剧仍有望推动金价上涨，建议关注赤峰黄金、中金黄金、山金国际、山东黄金、湖南黄金。

五、风险提示

- 1) 美元指数强于预期的风险；
- 2) 美联储降息不及预期的风险；
- 3) 有色金属价格大幅下跌的风险；
- 4) 地缘冲突超出预期的风险。

图表目录

图 1: A 股一级行业周涨跌幅	3
图 2: 有色金属二级子行业涨跌幅	4
图 3: 有色金属行业周涨幅前五名	4
图 4: 有色金属行业周跌幅前五名	4
图 5: SHFE 期货铜价及库存.....	6
图 6: LME 期货铜价及库存.....	6
图 7: 国内铜精矿价格 (元/吨)	6
图 8: 进口铜精矿 TC (美元/吨)	6
图 9: SHFE 期货铝价及库存.....	7
图 10: LME 期货铝价及库存	7
图 11: 国内氧化铝现货价格 (元/吨)	7
图 12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率.....	7
图 13: SHFE 期货锌价及库存	7
图 14: LME 期货锌价及库存	7
图 15: SHFE 期货铅价及库存	8
图 16: LME 期货铅价及库存	8
图 17: SHFE 期货镍价及库存	8
图 18: LME 期货镍价及库存	8
图 19: SHFE 期货锡价及库存	9
图 20: LME 期货锡价及库存	9
图 21: SHFE 黄金价格及库存	9
图 22: COMEX 黄金价格及库存.....	9
图 23: SHFE 白银价格及库存	10
图 24: COMEX 白银价格及库存.....	10
图 25: 美元指数.....	10
图 26: 美国 10 年期国债实际收益率 (%)	10
图 27: 氧化镨钕价格走势.....	11
图 28: 氧化铽价格走势.....	11
图 29: 氧化镝价格走势.....	12
图 30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势.....	12
图 31: 电池级碳酸锂价格走势.....	12
图 32: 工业级碳酸锂价格走势.....	12
图 33: 电池级氢氧化锂价格走势.....	13

图 34: 澳洲锂辉石价格走势.....	13
图 35: 国内电解钴价格走势.....	13
图 36: 电解钴 MB 价格走势.....	13
图 37: 四氧化三钴价格走势.....	13
图 38: 硫酸钴价格走势.....	13
图 39: 钨精矿价格走势.....	14
图 40: 镁锭价格走势.....	14
图 41: 海绵钛价格走势.....	14
图 42: 钼精矿价格走势.....	14
表 1: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾.....	3
表 2: 基本金属价格及涨跌幅 (元/吨、美元/吨)	5
表 3: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司)	9
表 4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅	11

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

华立，有色金属行业分析师。

孙雪琪，有色金属行业分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn