



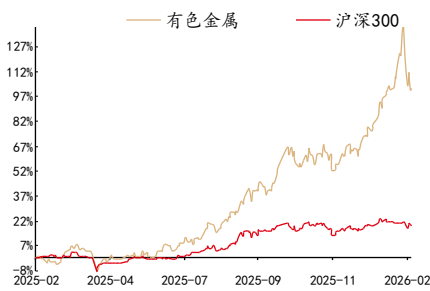
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	9431.31
52周最高	11180.33
52周最低	4295.55

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：李帅华
SAC 登记编号：S1340522060001
Email: lishuaihua@cnpsec.com
分析师：魏欣
SAC 登记编号：S1340524070001
Email: weixin@cnpsec.com
分析师：杨丰源
SAC 登记编号：S1340525070002
Email: yangfengyuan@cnpsec.com

近期研究报告

《金属板块大幅回调，建议逢低做多》 - 2026.02.02

有色金属行业报告 (2026.2.2-2026.2.6)

高波行情渐退，逢低布局有色板块

● 投资要点

贵金属：波动率预计已达到极致，黄金企稳。贵金属继续波动，伦敦金最低点跌至 4400 美金左右，沪金最低跌至 1000 元左右，波动率在周一放大到极致后开始减退，也为本轮调整找到了最低点——伦敦金 4400 美元/沪金 1000 元。白银 ETF 的增持可能是短期折价带来的套利机会所致，不能简单作为企稳信号。短期来看，黄金基本见底，以市场给出的前低作锚进行交易。长期来看，沃什的降息+缩表政策的实施，会对长端美债带来难以对冲的风险，美债走出牛陡的情况下，黄金值得增配。

铜：跟随贵金属波动，但下游反馈较好。本周沪铜下跌 3.45%，主要跟随贵金属出现波动。周一沪铜跌停后，价格跌至 10 万元/吨以下，出现了终端订单量激增，下游采购电铜情绪有所好转，表明下游目前对于 10 万左右的价格开始逐步接受。短期来看，随着黄金波动率的下降，铜出现流动性风险的概率在下降。我们认为，随着海外铜企产量的不及预期，以及节后较强的下游备货氛围，铜价有望触底回升，可以逢低买入。

铝：无惧波动，继续逢低买入。本周沪铝下跌 5.07%，跟随贵金属出现较大波动。库存方面，据 SMM 统计，本周四电解铝锭地区社会库存环比周一增加 1.9 万吨，累库来源地主要为无锡及巩义地区。短期来看，高铝价或继续抑制终端需求，叠加下游春节放假影响，部分型材、线缆等铝加工企业计划今年春节放假时间延长，但价格下跌后下游接货情况出现一定好转。总体来看，在 26 年供给扰动，储能需求爆发的情况下，铝和铝权益逢低买入。

钽：供给冲击加速下游备货，钽价持续上涨。本周钽价持续上涨，鲁巴亚钨钽矿区停产导致下游贸易商加速备货，钽锭价格达到 357 万元/吨，周涨幅 6.57%，年初至今涨幅 26.6%。考虑到钽的年产量约 2000 吨，整体市场容量不到百亿，容易受下游囤货、投机资金炒作等因素影响，向上弹性大。此外，钽被美国政府列入战略关键矿产储备计划，叠加 AI 资本支出带动钽电容需求回暖，支撑钽价底部稳定上移。

钨：节前备货叠加产业链挺价，长单价格再度大涨。本周钨价继续上涨，根据 SMM，崇义等钨企业发布新一轮长单价格，其中崇义某钨企业 2 月上半月 55%钨精矿长单采购价格环比上调 14.7 万元/标吨至 66.9-67 万元/标吨，APT 环比上调 30 万元执行 97 万元/标吨，长

单价格大幅上调再度引爆市场。本轮价格上涨主要由于供给持续紧张，叠加节前备货催化，成交量有所放大，下游钨粉等价格涨至160万元/吨以上，挺价意愿强。预计钨价短期维持偏强走势，关注后续钨矿指标及再生钨政策变化。

● **投资建议**

建议关注盛达资源、兴业银锡、赤峰黄金、神火股份、紫金矿业等。

● **风险提示：**

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期。

目录

1 板块行情.....	5
2 价格.....	6
3 库存.....	9
4 风险提示.....	10

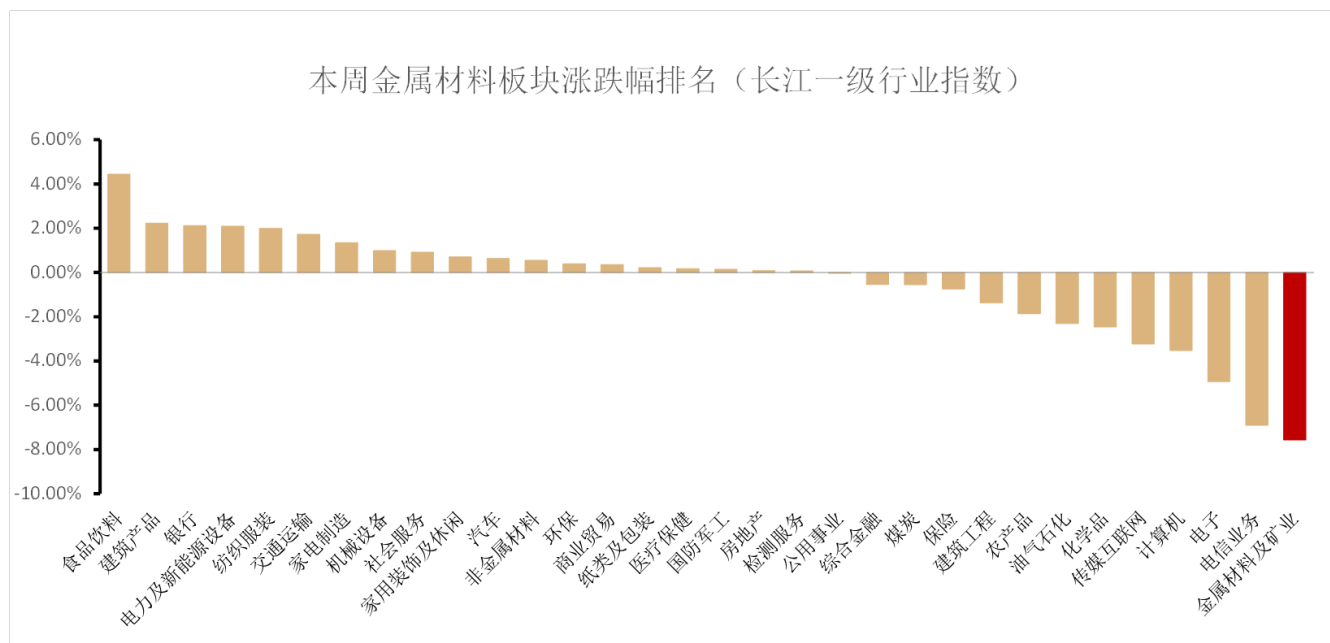
图表目录

图表 1: 本周长江一级行业指数涨跌幅	5
图表 2: 本周涨幅前 10 只股票	5
图表 3: 本周跌幅前 10 只股票	5
图表 4: LME 铜价格(美元/吨)	6
图表 5: LME 铝价格(美元/吨)	6
图表 6: LME 锌价格(美元/吨)	6
图表 7: LME 铅价格(美元/吨)	6
图表 8: LME 锡价格(美元/吨)	7
图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)	7
图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司)	7
图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)	7
图表 12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)	7
图表 13: LME 镍价格(美元/吨)	7
图表 14: 钴价格(元/吨)	8
图表 15: 碳酸锂价格(元/吨)	8
图表 16: 全球交易所铜库存(吨)	9
图表 17: 全球交易所铝库存(吨)	9
图表 18: 全球交易所锌库存(吨)	9
图表 19: 全球交易所铅库存(吨)	9
图表 20: 全球交易所锡库存(吨)	10
图表 21: 全球交易所镍库存(吨)	10

1 板块行情

根据长江一级行业划分，有色金属行业本周涨幅为-7.58%，排名第 32。

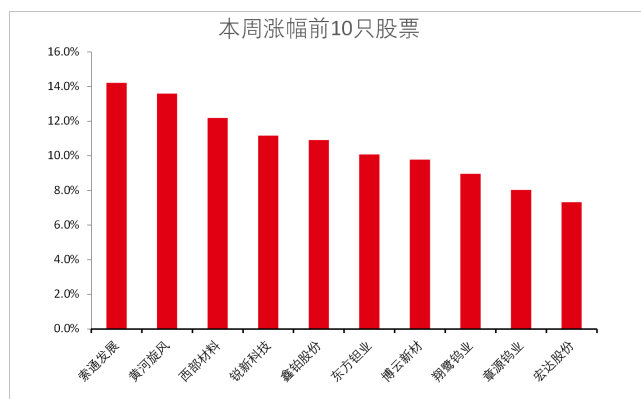
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

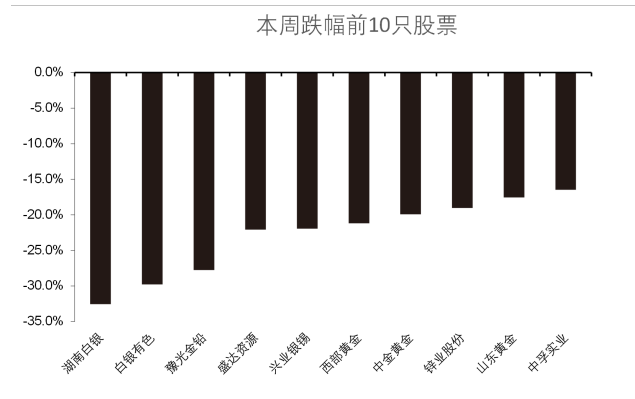
本周有色板块涨幅排名前 5 的是索通发展、黄河旋风、西部材料、锐新科技、鑫铂股份；跌幅排名前 5 的是湖南白银、白银有色、豫光金铅、盛达资源、兴业银锡。

图表2：本周涨幅前 10 只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表3：本周跌幅前 10 只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

2 价格

基本金属方面：本周 LME 铜下跌 0.08%、铝下跌 0.81%、锌上涨 0.39%、铅下跌 1.48%、锡下跌 6.81%

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 1.65%、白银下跌 9.06%、NYMEX 钯金上涨 0.65%、铂下跌 3.71%。

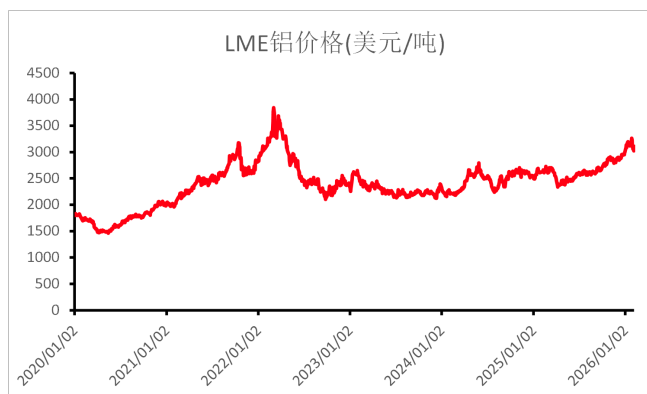
新能源金属方面：本周 LME 镍下跌 10.79%、钴持平、碳酸锂下跌 16.20%。

图表4: LME 铜价格(美元/吨)



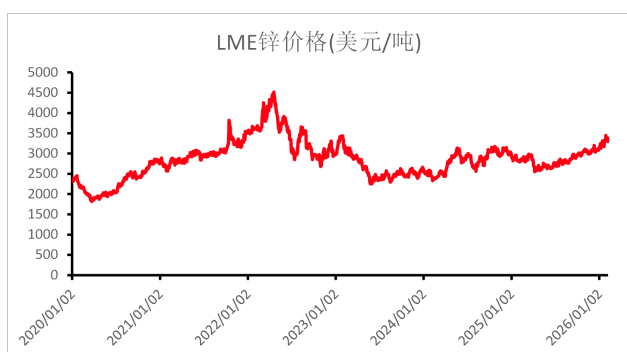
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表5: LME 铝价格(美元/吨)



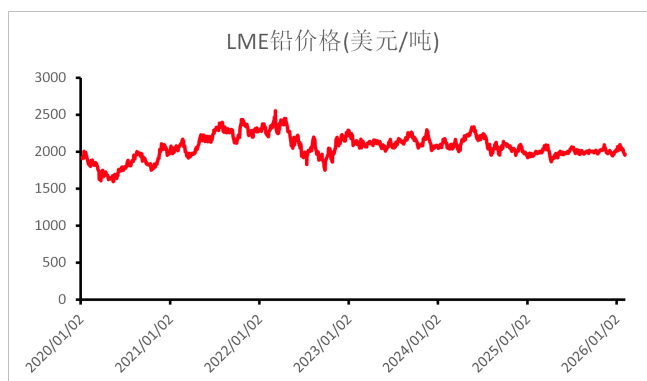
资料来源: 中邮证券研究所

图表6: LME 锌价格(美元/吨)

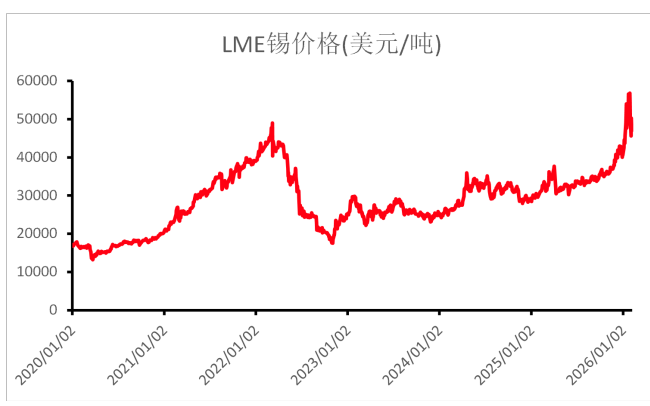


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

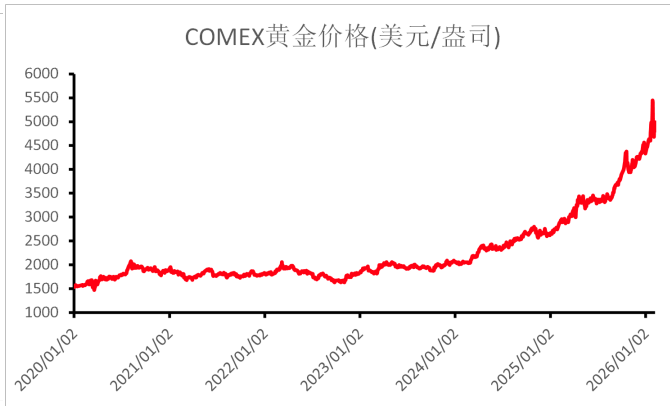
图表7: LME 铅价格(美元/吨)



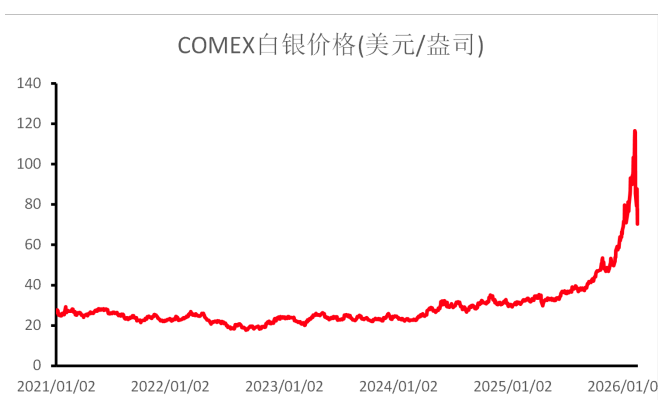
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表8: LME 锡价格(美元/吨)


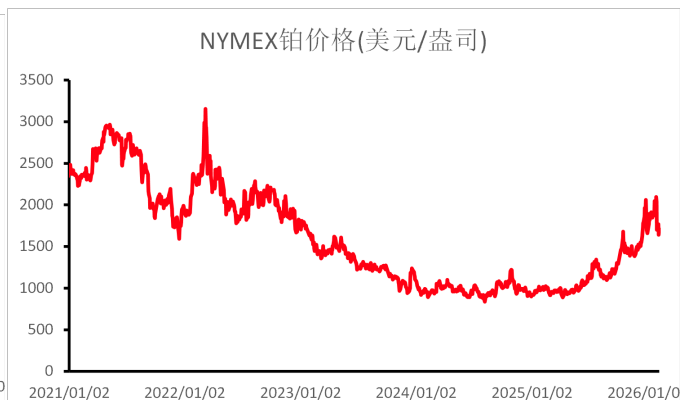
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)


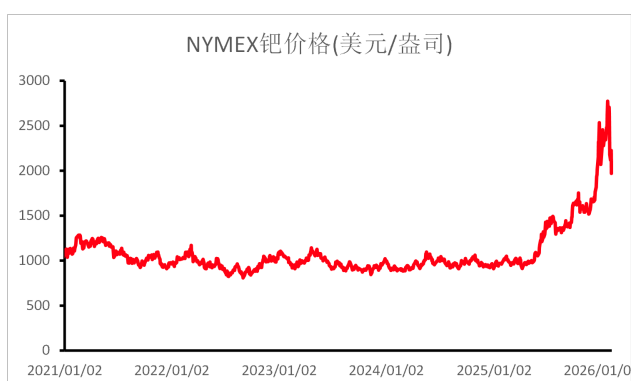
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)


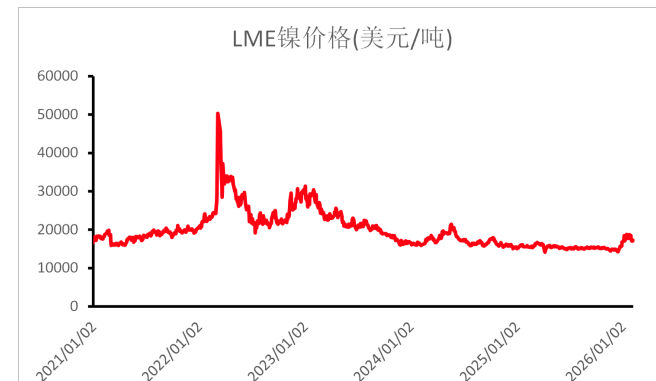
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

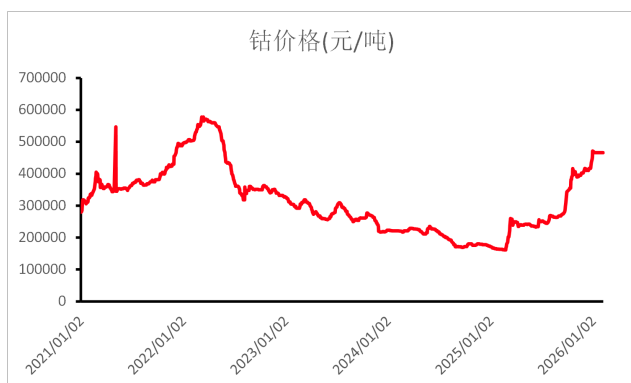
图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表13: LME 镍价格(美元/吨)


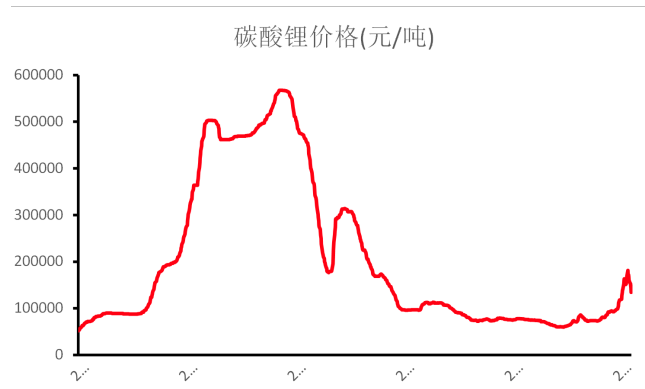
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表14: 钴价格(元/吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表15: 碳酸锂价格(元/吨)



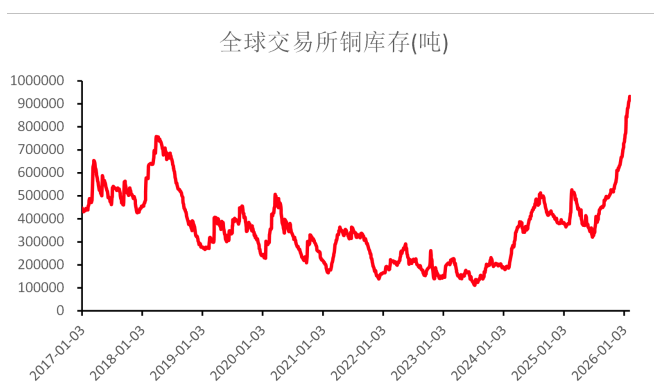
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

3 库存

基本金属方面：本周全球显性库存铜累库 22978 吨、铝累库 5712 吨、锌累库 220 吨、铅累库 33662 吨、锡去库 1818 吨、镍累库 3396 吨。

图表16：全球交易所铜库存(吨)

：全球交易所铝库存(吨)

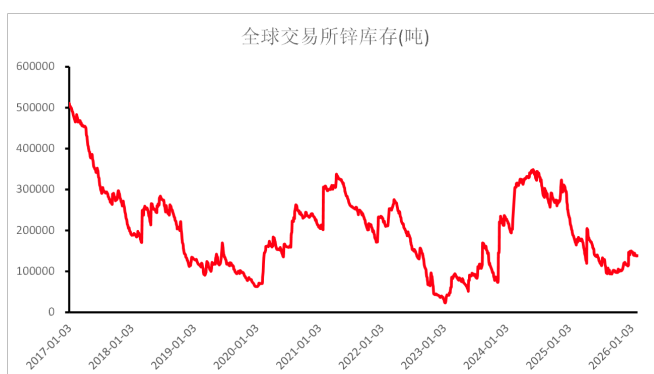


资料来源：IFind，中邮证券研究所

资料来源：IFind，中邮证券研究所

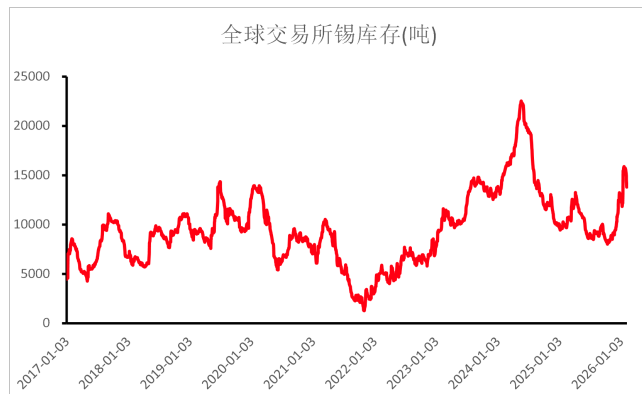
图表18：全球交易所锌库存(吨)

图表19：全球交易所铅库存(吨)

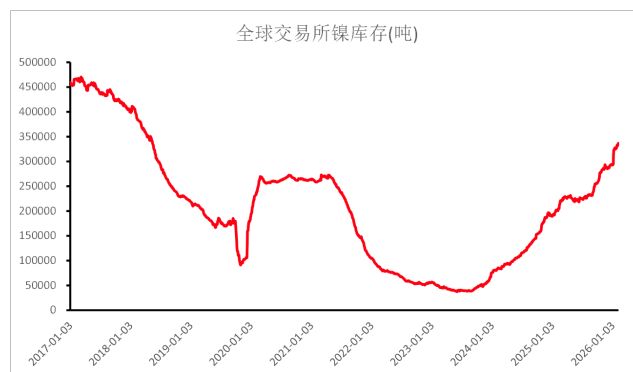


资料来源：IFind，中邮证券研究所

资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表20: 全球交易所锡库存(吨)


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表21: 全球交易所镍库存(吨)


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

4 风险提示

宏观经济大幅波动, 需求不及预期, 供应释放超预期, 公司项目进度不及预期。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
回避		预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下	

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048