



行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	10528.63
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

《高波行情渐退，逢低布局有色板块》 - 2026.02.09

有色金属行业报告 (2026.2.24-2026.2.27)

金三银四有望带动工业金属上涨

● 投资要点

贵金属：地缘风险推高价格。本周贵金属市场聚焦于伊朗问题，目前伊核谈判进展有限，双方在核心议题，即伊朗铀浓缩问题上仍存分歧，美方不排除对伊朗进行军事行动的可能性，贵金属市场定价地缘风险而上涨，本周黄金上涨 2.63%，白银上涨 8.40%。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：节后下游采购情绪良好，看好金三银四电解铜去库上行。本周沪铜上涨 2.37%，日内采销情绪小幅回升，部分下游企业已开始复工复产并陆续入市询价采购，但整体市场仍受制于供应端的持续放量。从市场结构看，隔月 Contango 月差走阔，持货商交仓意愿持续，继续分流现货流动性；同时，进口及国产铜持续到货，而下游尚未全面复工复产，供需错配推动社会库存延续累库趋势。总体来看，下游目前对于 10 万左右的价格开始逐步接受。随着金三银四渐进，且关税缓解提升全球风偏，铜有望开始去库，价格有望继续上行，建议逢低买入。

铝：无惧波动，继续逢低买入。本周沪铝上行 0.85%，全球风偏提升，铝价跟随铜价修复。供需来看，春节假期结束，中原地区贸易商及下游企业陆续开工，铝锭大量累库且节后复工带动贸易商及加工企业出货与采购意愿有明显回升，但假期尚未完全结束，部分贸易商以观望为主，市场成交仍以清淡为主，随着金三银四渐进，且关税缓解提升全球风偏，铝有望开始去库。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。

锂：津巴布韦禁止锂矿出口，锂价大幅波动。本周锂价大幅波动，主要由于津巴布韦宣布立即暂停所有原矿及锂精矿出口（含在途货物），旨在加强矿产监管与问责，目前市场预期津巴布韦当地是阶段性暂停出口，有采矿权和选矿厂的企业是可以再申请出口的，但考虑到政策时滞和审批流程，如果禁令持续时间超过 2 个月（综合考虑船运周期的影响），则可能对国内碳酸锂生产造成实质性干扰。在极端情形下，若禁令持续半年以上，预计将影响全年约 10 万吨 LCE 以上的供应量。我们认为目前下游储能等订单旺盛，库存处于相对低位，叠加国内视下窝矿尚未复产，强现实支撑锂价易涨难跌。

钨：国内外钨价联动上涨，预计短期维持偏强走势。本周钨价大幅上涨，一方面海外钨价春节期间大幅上涨 13.56%，内外盘联动上涨，另一方面章源钨业、翔鹭钨业等头部企业继续上调长单报价，进一步夯实市场看涨预期。目前钨精矿的矿山开工仍处低位，伴随着钨价的上涨，市场成交十分稀少。仲钨酸铵现货流通偏紧，预计钨价短期维持偏强走势，关注后续矿山开工恢复情况、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

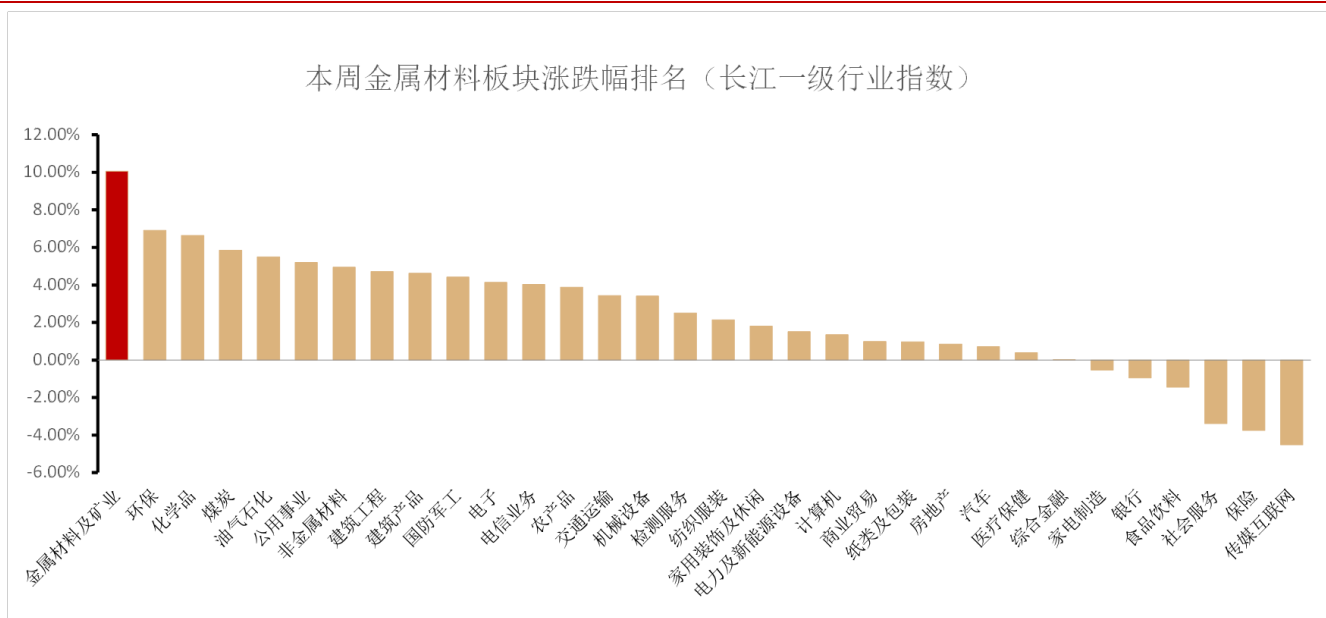
图表目录

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 10.06%，排名第 1。

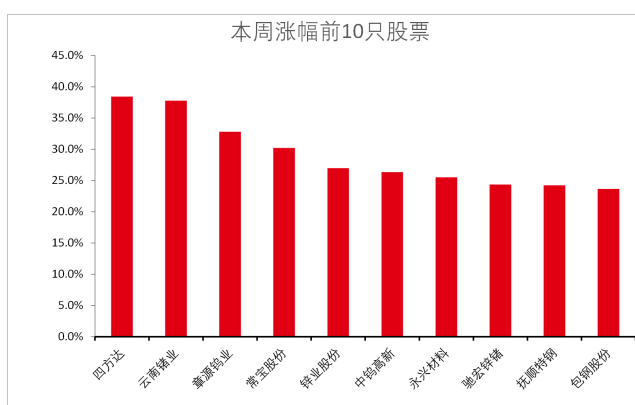
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

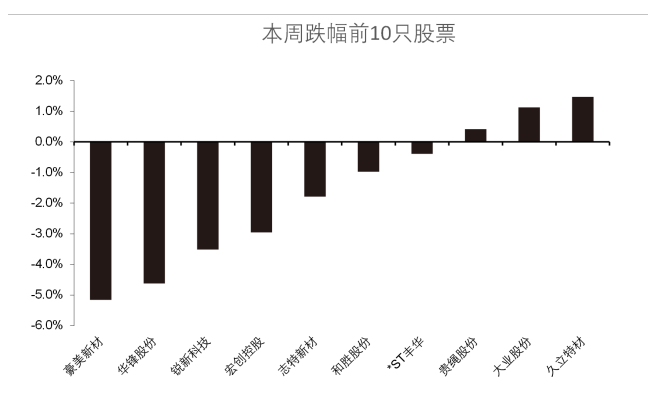
本周有色板块涨幅排名前 5 的是四方达、云南锗业、章源钨业、常宝股份、锌业股份；跌幅排名前 5 的是豪美新材、华锋股份、锐新科技、宏创控股、志特新材。

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 铜上涨 0.77%、铝上涨 1.00%、锌下跌 2.35%、铅上涨 0.03%、锡上涨 15.41%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 2.63%、白银上涨 8.40%、NYMEX 钯金上涨 1.02%、铂上涨 9.07%。

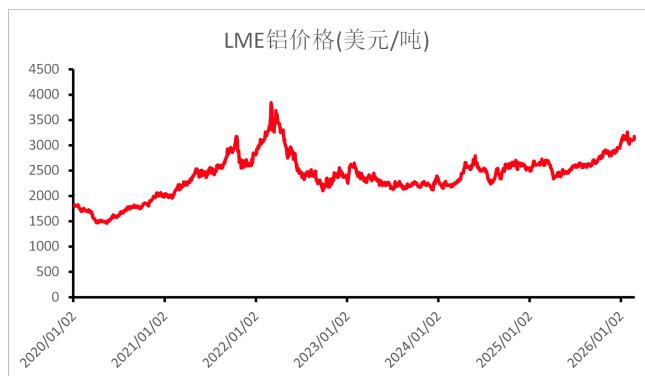
新能源金属方面：本周 LME 镍下跌 1.23%、钴持平、碳酸锂上涨 13.16%。

图表4: LME 铜价格(美元/吨)



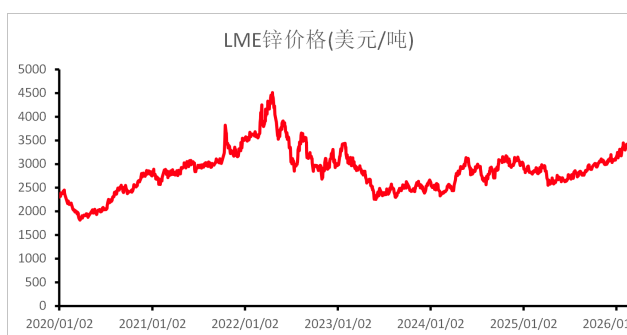
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表5: LME 铝价格(美元/吨)



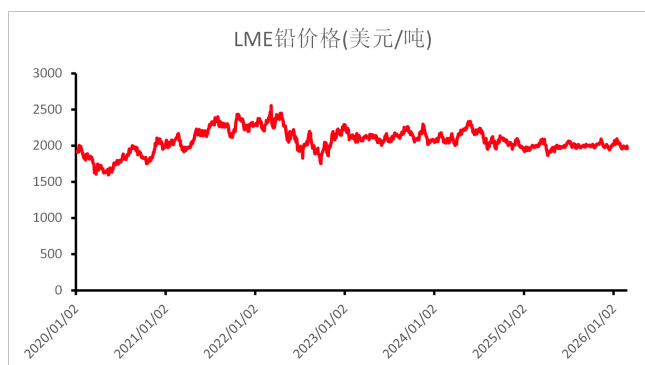
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表6: LME 锌价格(美元/吨)

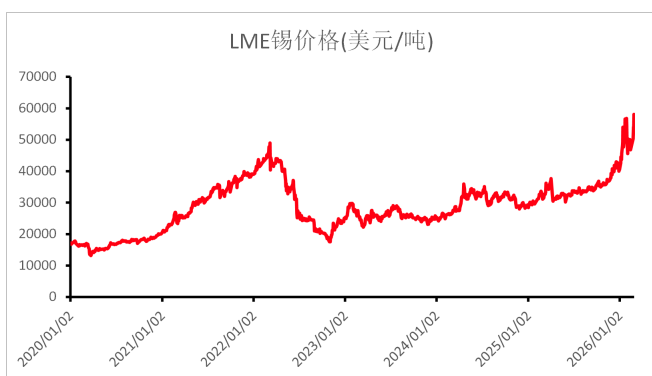


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

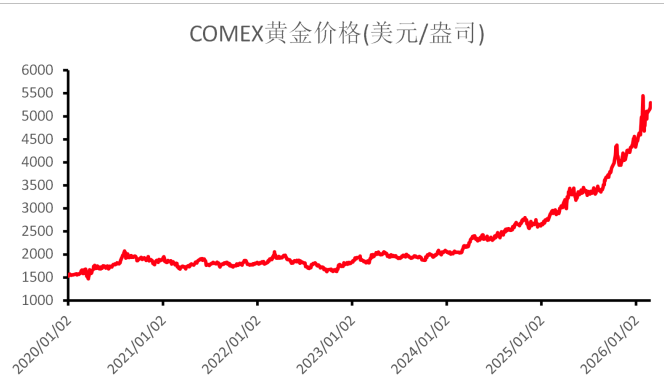
图表7: LME 铅价格(美元/吨)



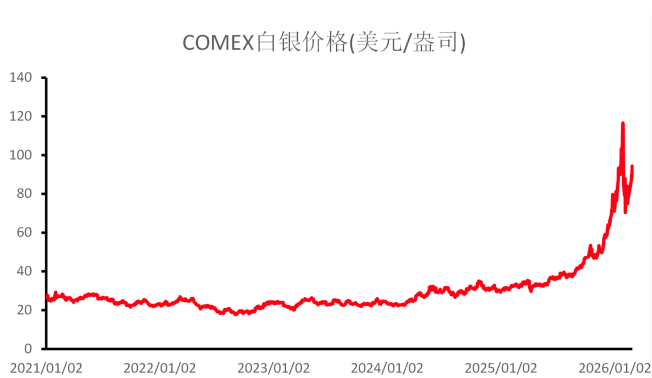
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表8: LME 锡价格(美元/吨)


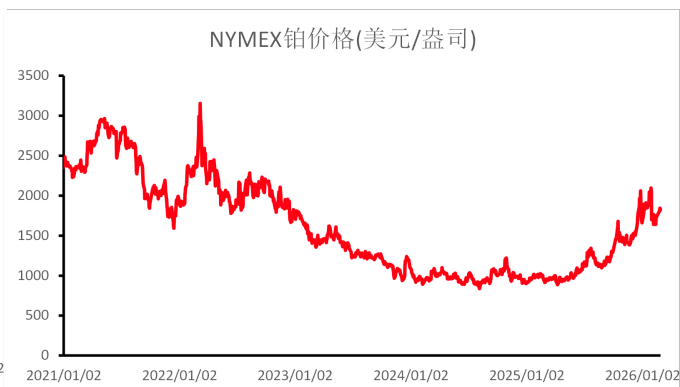
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)


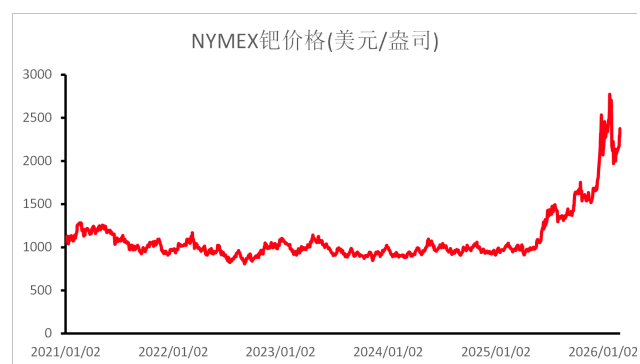
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)


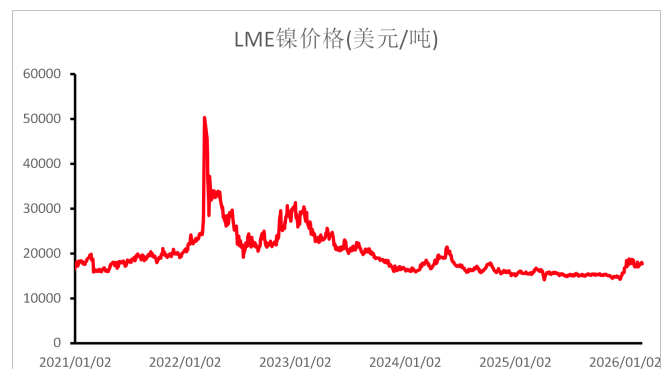
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

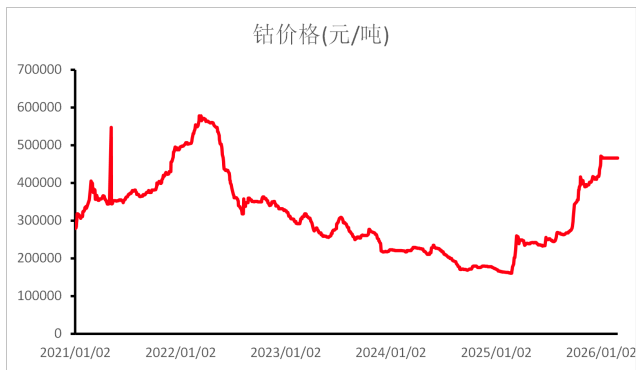
图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表13: LME 镍价格(美元/吨)


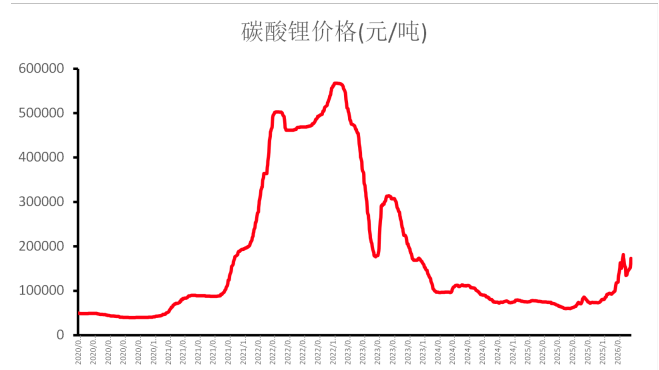
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)

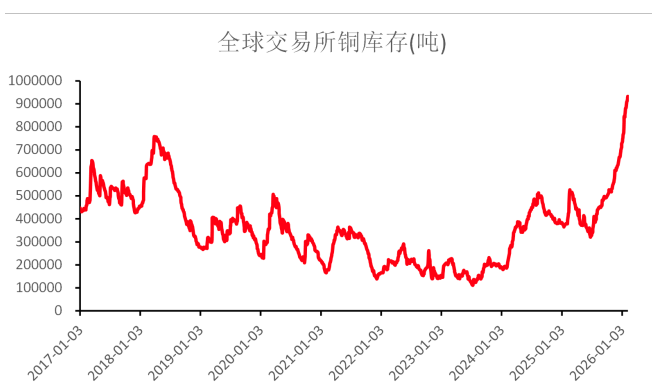


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

3 库存

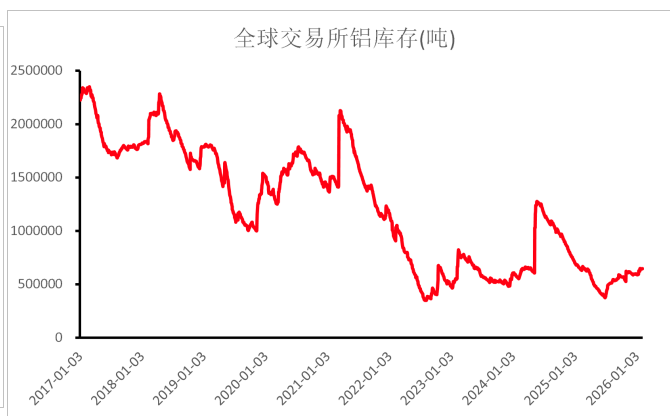
基本金属方面：本周全球显性库存铜累库 24006 吨、铝累库 699 吨、锌累库 5541 吨、铅去库 1785 吨、锡去库 468 吨、镍累库 1855 吨

图表16：全球交易所铜库存(吨)



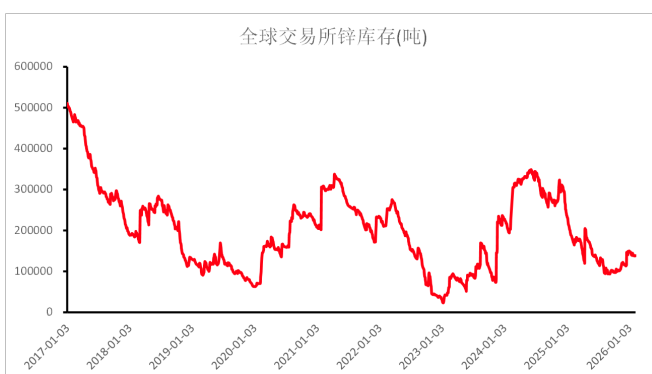
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表17：全球交易所铝库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表18：全球交易所锌库存(吨)

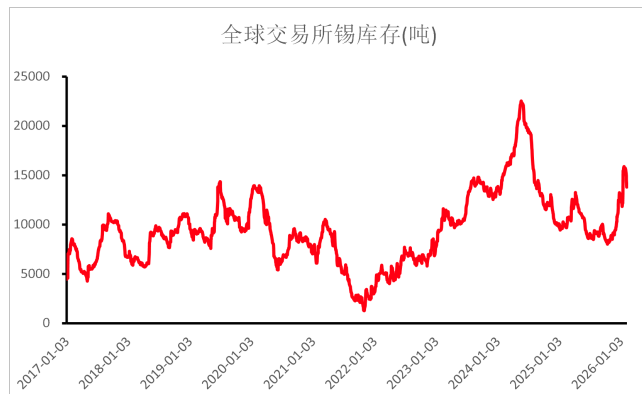


资料来源：IFind，中邮证券研究所

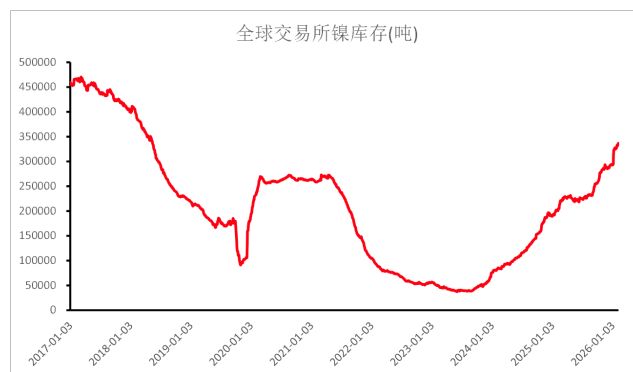
图表19：全球交易所铅库存(吨)



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。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

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