

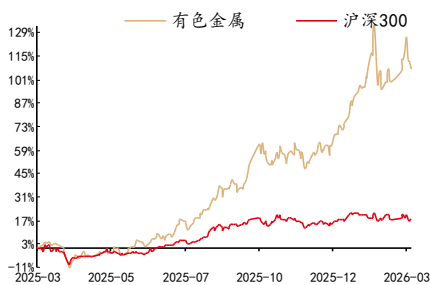
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	9953.12
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

《金三银四有望带动工业金属上涨》 -  
2026.03.02

有色金属行业报告 (2026.3.2-2026.3.6)

中东冲突有望提振贵金属、铝、钨等价格中枢

● 投资要点

**贵金属：中东冲突有望再度提升价格中枢。**本周贵金属市场聚焦于伊朗问题，中东大规模冲突利好贵金属上涨，但随之而来的降息后置担忧使得价格有所承压，不及预期的非农数据亦成为配角。但是黄金的配置价值会在恐慌性的流动性担忧缓解后再度绽放，人民银行2月继续增持黄金增强市场信心。长期来看，冲突可能引发油价中枢上移，通胀预期同样上移，滞胀可能成为未来市场的主旋律，叠加沃什缩表政策的实施，会对长端美债带来难以对冲的风险，黄金值得增配。

**铜：风偏影响铜价，关注下游采购情况。**本周沪铜下跌2.76%，中东对铜供给影响不大，因此油价上行导致的衰退预期使得铜价承压，和铝价出现了K型分化。供需来看，本周国内主要线缆企业开工率环比增长33.17个百分点至60.90%。本周线缆企业已基本完全复工，生产持续恢复。节前集中下单的电网订单进入集中交货期，企业生产节奏加快。同时，元宵节后终端工人陆续返岗，工程、市场类订单也逐步释放。SMM预计下周线缆企业开工率环比将进一步增加5.21个百分点至66.1%。下游开工快速提升表示其对10万元/吨以上的铜价逐步接受，可以尝试在宏观衰退预期砸出黄金坑后抄底铜和铜权益。

**铝：趋势性上涨方兴未艾。**本周沪铝上行3.69%，中东冲突导致部分电解铝厂存在停产预期，卡塔尔铝业(Qatalum)冶炼厂的有序停产已于3月3日启动，预计3月底前完成，影响65万吨的电解铝年产能，再度复产可能需要6-12个月。3月4日，年产160万吨以上的巴林铝业宣布不可抗力，虽然暂时未停产，但有可能影响未来合同的履行。需求来看，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，随着金三银四渐近，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：锂价大幅下跌，二季度需求成色有待验证。**本周锂价大幅下跌，主要系津巴布韦出口扰动后，市场预期1-2个月内或可恢复出口，政策本身对供需影响较小，价格回归理性。短期看，下游动力、储能需求3月有望恢复，排产或大幅增加，但市场对锂的中长期需求看法出现分化，观察节点一是4-5月新车发布后销售情况，二是高锂价下储能订单是否存在延期等风险，三是津巴布韦等外部政策扰动落地情况。

**钨：钨价突破90万元/吨，关注地缘冲突对需求催化。**本周钨价大幅上涨，黑钨精矿价格突破90万元/吨，一方面，部分生产商尚未复工，且开采指标未发放影响生产，另一方面章源钨业等龙头企业长

---

单报价持续上涨,加之废钨回收复工进度缓慢,加剧供给紧张。此外,中东冲突或加强军用需求,导弹等武器装备大量消耗钨金属且难以回收,若地缘冲突持续,钨价上涨空间巨大。

● **投资建议**

建议关注东方钨业、新金路、锡业股份、华锡有色、大中矿业、国城矿业、中矿资源、盛达资源、赤峰黄金、紫金黄金国际、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

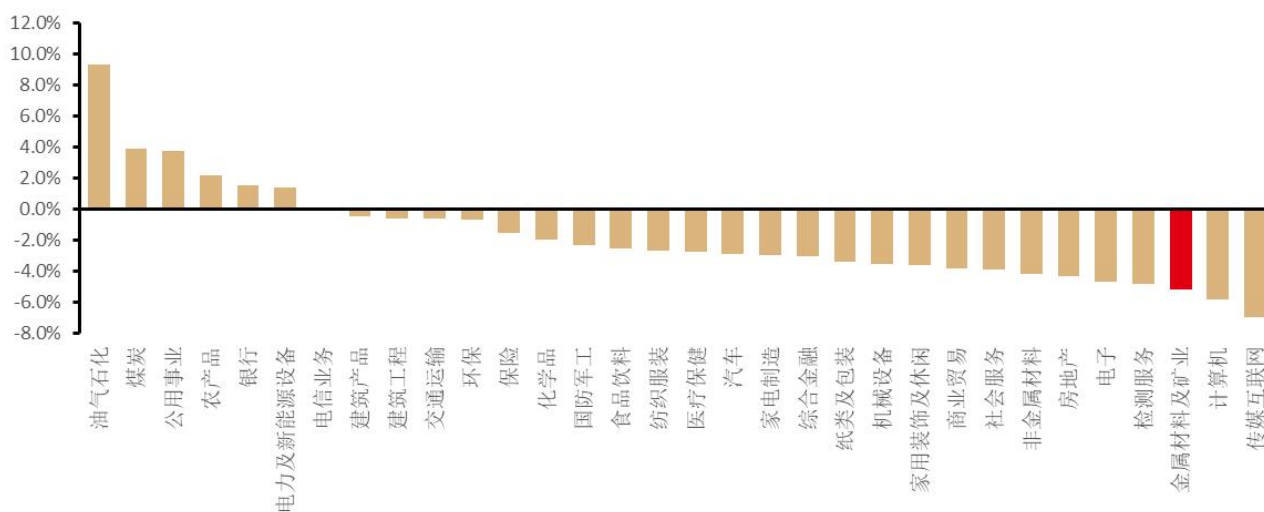
图表 1: 本周长江一级行业指数涨跌幅 .....	5
图表 2: 本周涨幅前 10 只股票 .....	5
图表 3: 本周跌幅前 10 只股票 .....	5
图表 4: LME 铜价格(美元/吨) .....	6
图表 5: LME 铝价格(美元/吨) .....	6
图表 6: LME 锌价格(美元/吨) .....	6
图表 7: LME 铅价格(美元/吨) .....	6
图表 8: LME 锡价格(美元/吨) .....	7
图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司) .....	7
图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司) .....	7
图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司) .....	7
图表 12: NYMEX 钯价格(美元/盎司) .....	8
图表 13: LME 镍价格(美元/吨) .....	8
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 2.6%，排名第 30。

图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅

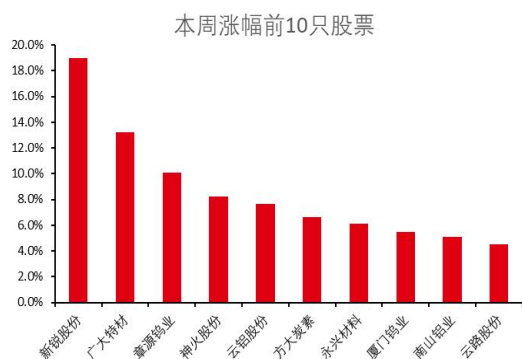
本周金属材料板块涨跌幅排名（长江一级行业指数）



资料来源：IFind，中邮证券研究所

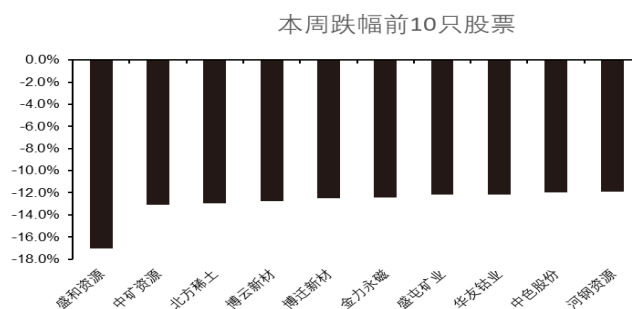
本周有色板块涨幅排名前 5 的是新锐股份、广大特材、章源钨业、神火股份、云铝股份；跌幅排名前 5 的是盛和资源、中矿资源、北方稀土、博云新材、博迁新材。

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

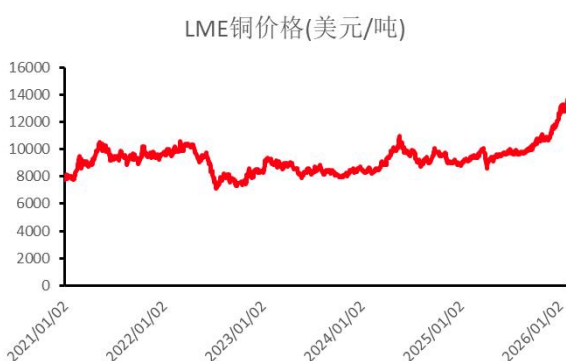
## 2 价格

基本金属方面：本周 LME 铜下跌 1.64%、铝上涨 7.79%、锌上涨 0.48%、铅下跌 0.71%、锡下跌 5.27%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金下跌 2.90%、白银下跌 5.48%。

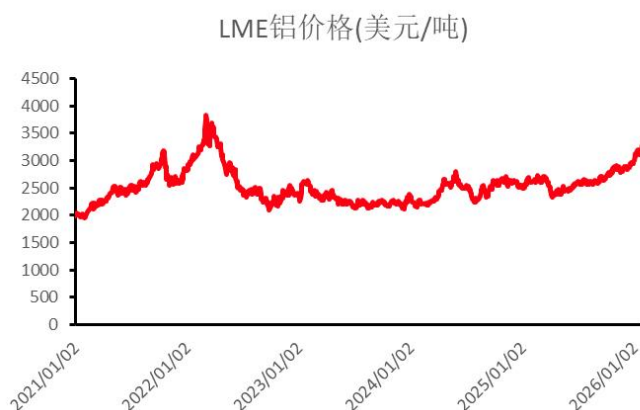
新能源金属方面：本周 LME 镍上涨 0.11%、钴价持平、碳酸锂下跌 10.00%。

图表4: LME 铜价格(美元/吨)



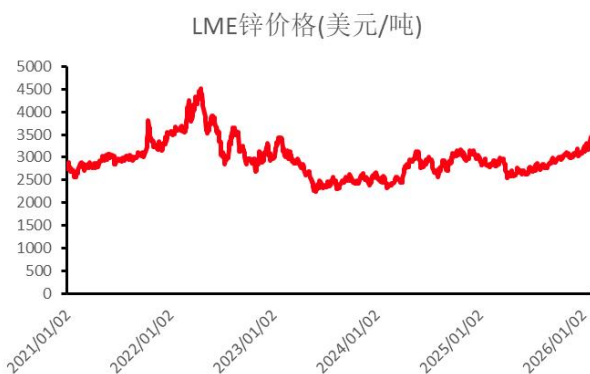
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表5: LME 铝价格(美元/吨)



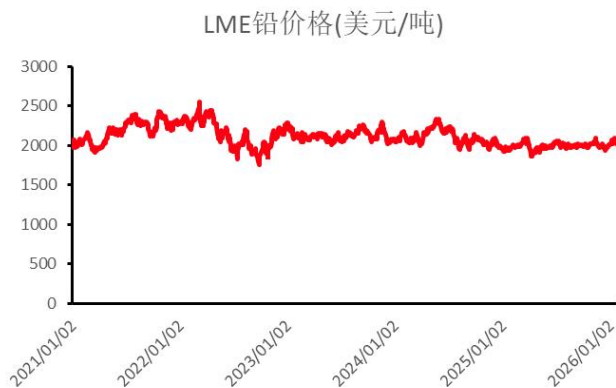
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表6: LME 锌价格(美元/吨)

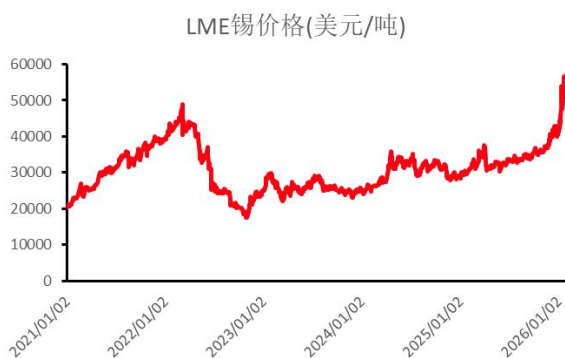


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表7: LME 铅价格(美元/吨)



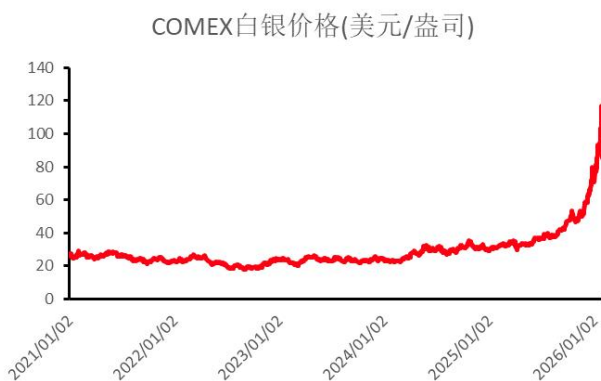
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**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)**

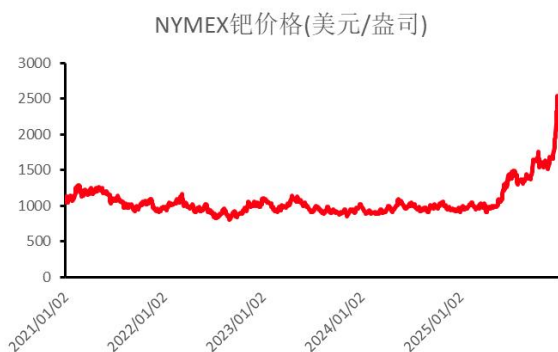

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)**


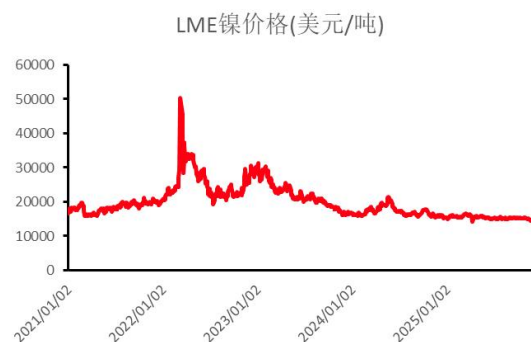
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)**

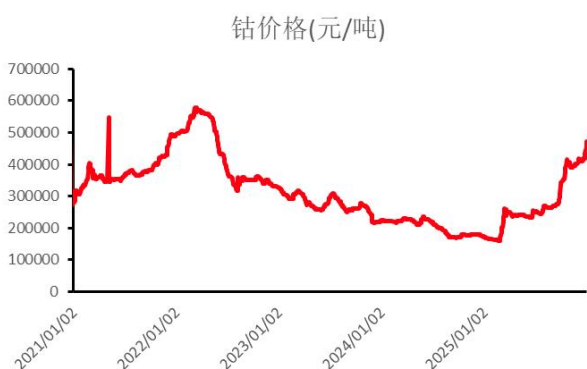

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)**


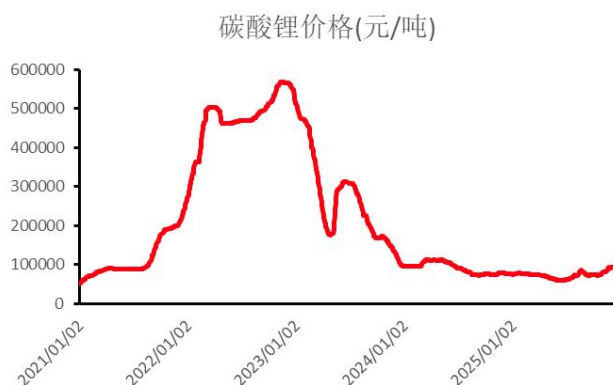
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**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

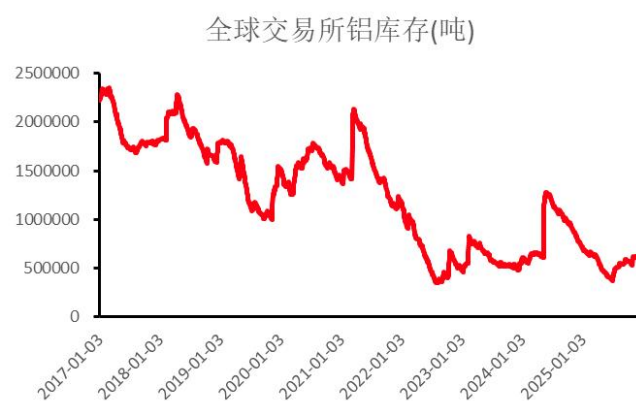
基本金属方面：本周全球显性库存铜累库 42479 吨、铝累库 28164 吨、锌累库 3912 吨、铅去库 753 吨、锡去库 979 吨、镍去库 579 吨。

图表16: 全球交易所铜库存(吨)



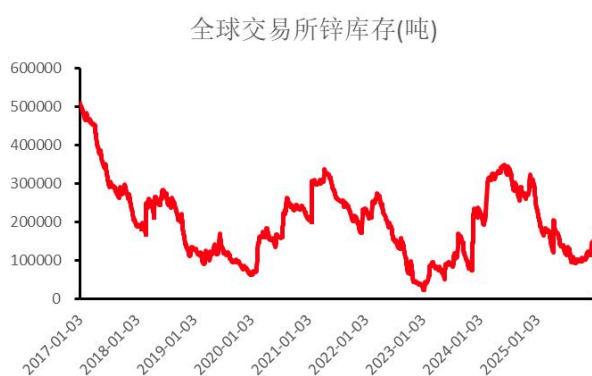
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表17: 全球交易所铝库存(吨)



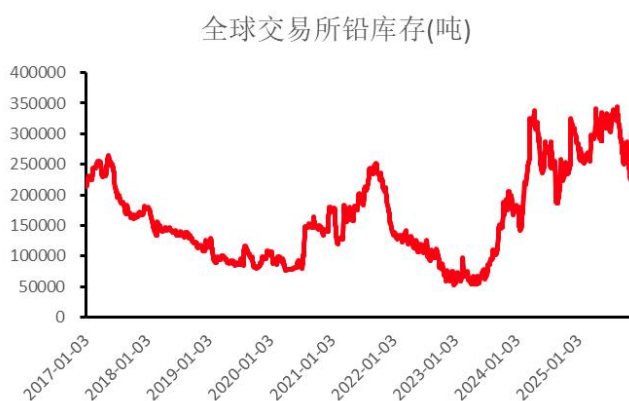
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表18: 全球交易所锌库存(吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

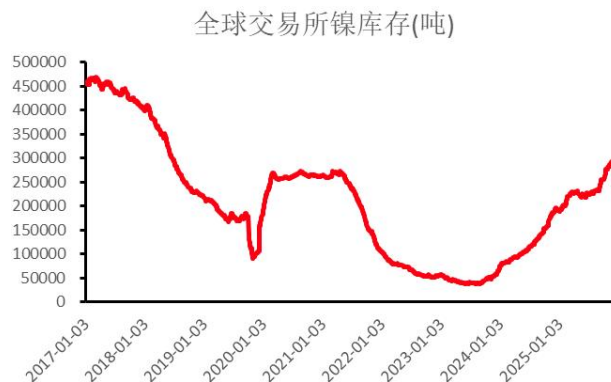
图表19: 全球交易所铅库存(吨)



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于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

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，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

## 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