



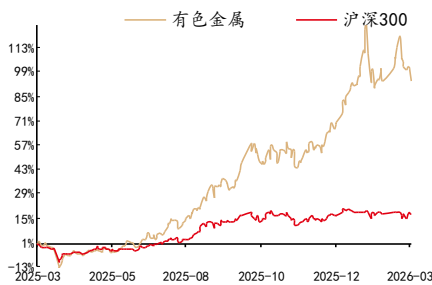
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	9585.63
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

《中东地缘冲突加剧铝供应链风险》

- 2026.03.11

有色金属行业报告 (2026.3.9-2026.3.13)

地缘冲突持续，关注电解铝供给扰动

● 投资要点

贵金属：跌出黄金坑，逢低布局。本周贵金属由于美元走强而相对走弱，由于价格中枢过高暂时失去了避险属性，美联储 2026 年降息预期一再后移，贵金属市场震荡下行。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，同时美联储若在油价上行的过程中受迫于政治压力而超预期降息会对石油美元信心带来不可逆的打击。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：下游转好，但宏观隐忧仍在。本周沪铜下跌 1.45%，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。下游恢复良好，SMM 预计 3 月铜板带行业开工率预计达 74.28%，环比大幅提升 32.31 个百分点，同比增长 5.15 个百分点。春节假期影响消退后，铜板带企业复工复产节奏全面提速，叠加 3 月生产天数恢复正常，企业排产计划显著上修。据 SMM 调研，节后行业订单恢复情况整体理想，且月初铜价重心回落有效激活下游采购意愿，电力、电子、新能源、家电等终端需求同步回暖，多数企业对节后订单持乐观预期，订单与排产均指向旺季水平。但若冲突长期存在，可能引发恶性供给性通胀，使得衰退预期增强，铜价在这一预期下存在压力。目前铜价处于关键筑底位置，需关注冲突情况，若冲突使得铜价跌破 9.5 万元/吨，可大胆入场做多。

铝：趋势性上涨方兴未艾。本周沪铝上行 1.58%，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 25.9 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，虽然宏观存在压力，但铝相比于铜在供给端的逻辑更顺畅，铝和铝权益逢低买入。

锂：能源安全考虑支撑锂价中长期走势。本周锂价上涨，下游询价积极但采购谨慎，实际成交不足，市场延续僵持。需求端游企业普遍维持去库操作，采购意愿明显增强，其中储能领域需求增速尤为突出，新增项目开工及配套需求持续释放，成为拉动整体需求增长的核心动力。我们认为基于能源安全考虑，海外储能项目或加速建设，储能需求的景气度有望超预期，支撑锂价中枢上移。

钨：钨价突破 100 万元/吨，关注地缘冲突影响。本周钨价大幅上涨，黑钨精矿价格突破 100 万元/吨，供给持续偏紧，现货货源较少，需求端望“高”兴叹的情绪愈发凸显，市场观望情绪有所升温。综合供需两端表现来看，短期内钨价大概率延续高位震荡运行态势。在钨价处于历史高位、供需格局持续深化的背景下，后市需重点关注国内钨精矿第一批开采指标下发的情况以及下游的承接能力。权益端本周钨行业股票下跌，主要由于短期涨幅过高叠加国际局势不稳，获利了结转向防御情绪浓厚，如后续地缘冲突减缓，基本面仍将支持股价回升。

● **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

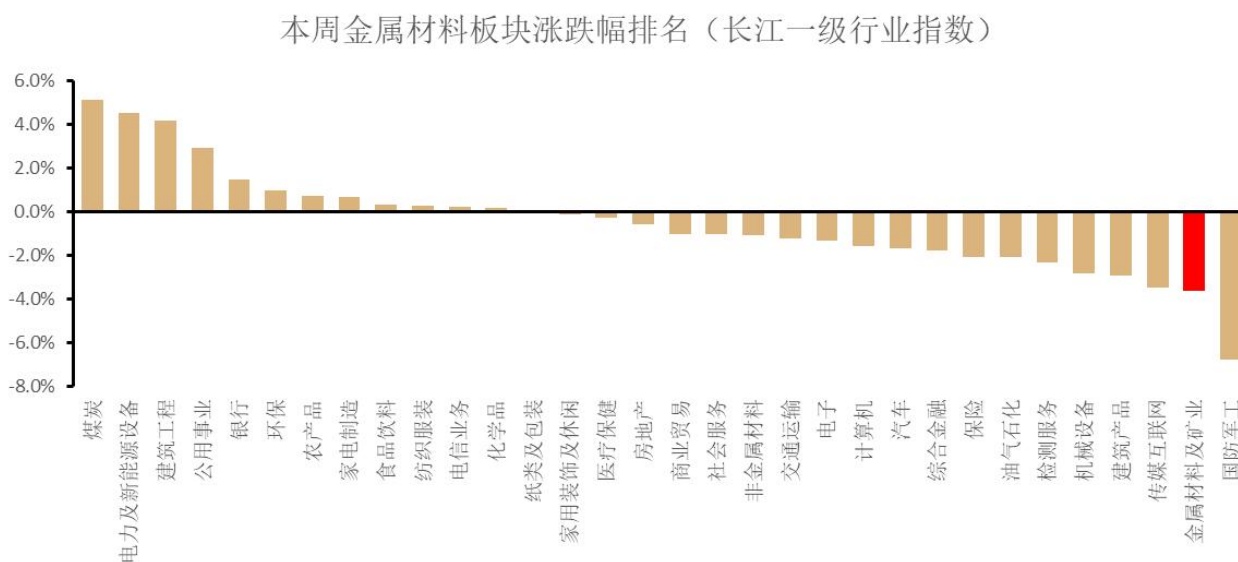
图表目录

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，有色金属行业本周跌幅为-3.6%，排名第31。

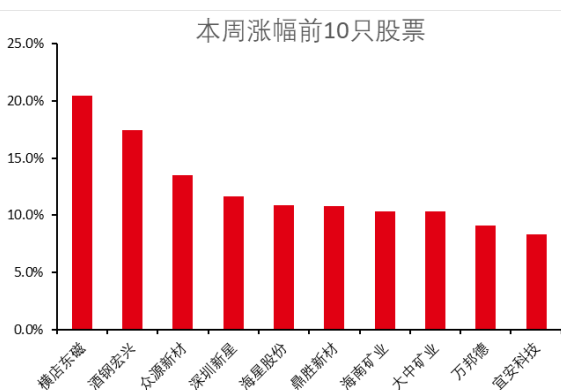
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

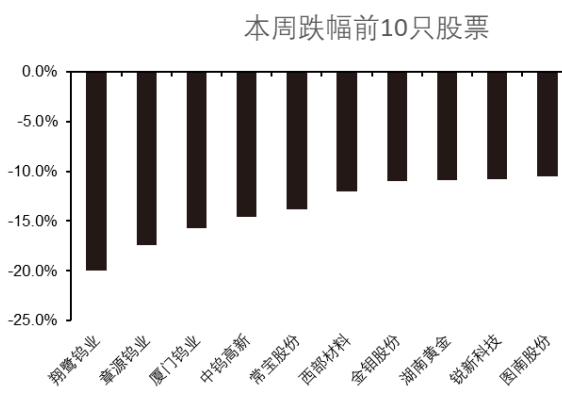
本周有色板块涨幅排名前5的是横店东磁、酒钢宏兴、众源新材、深圳新星、海星股份；跌幅排名前5的是翔鹭钨业、章源钨业、厦门钨业、中钨高新、常宝股份。

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

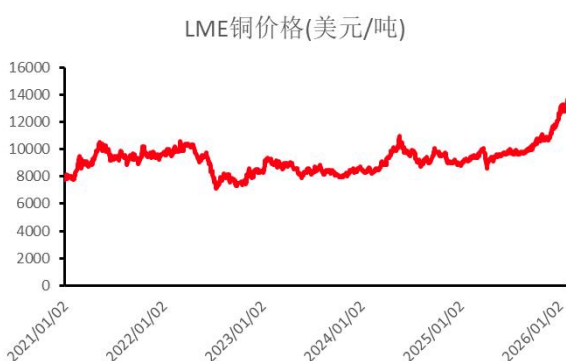
2 价格

基本金属方面：本周 LME 铜下跌 1.45%、铝上涨 1.58%、锌下跌 1.08%、铅下跌 1.42%、锡下跌 3.75%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金下跌 2.44%、白银下跌 7.67%。

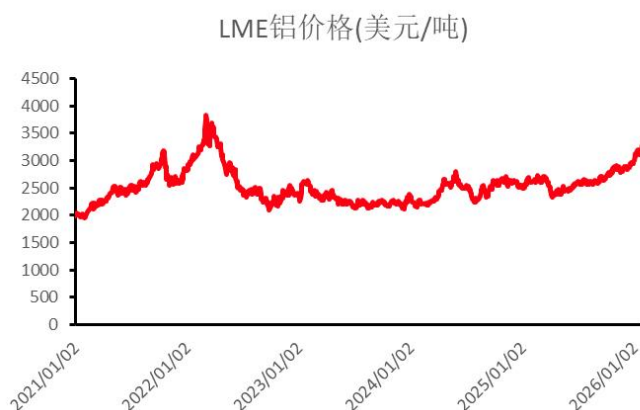
新能源金属方面：本周 LME 镍上涨 1.84%、钴价持平、碳酸锂上涨 2.75%。

图表4: LME 铜价格(美元/吨)



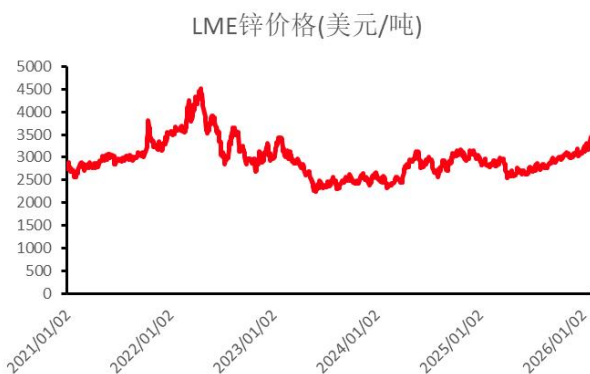
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)



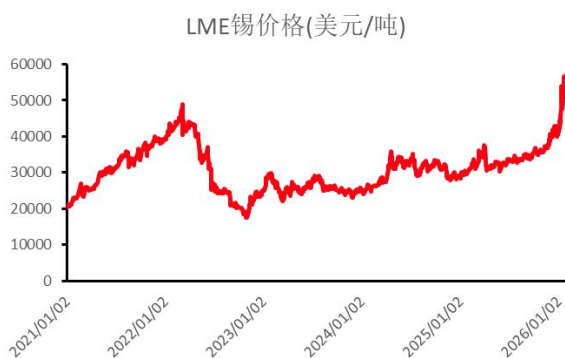
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)



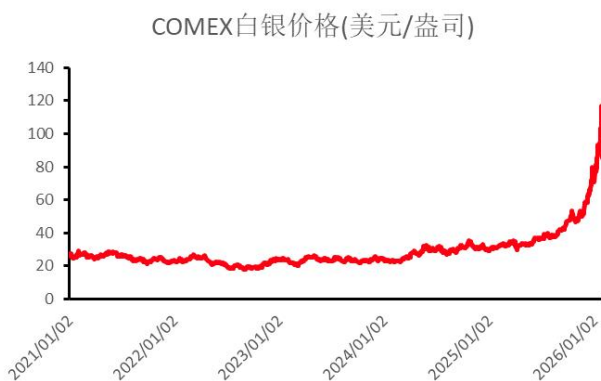
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)



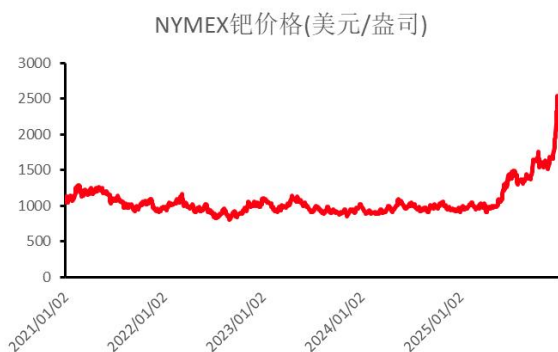
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)



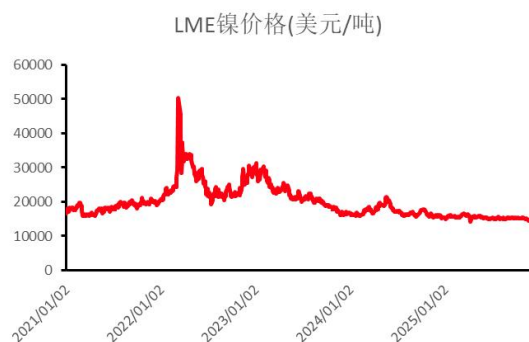
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)



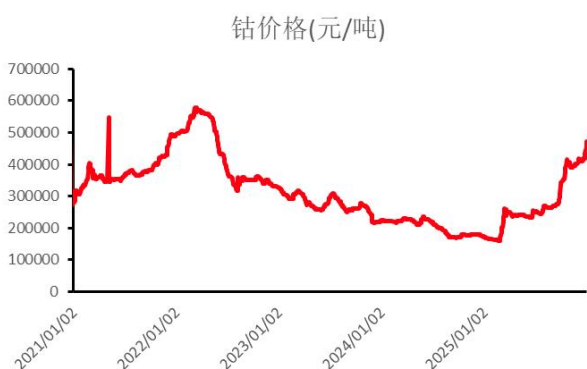
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表13: LME 镍价格(美元/吨)



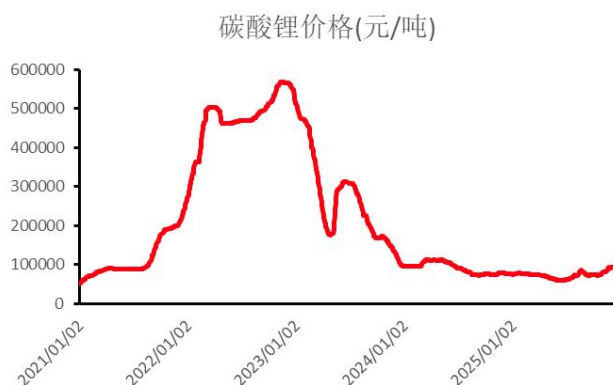
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)

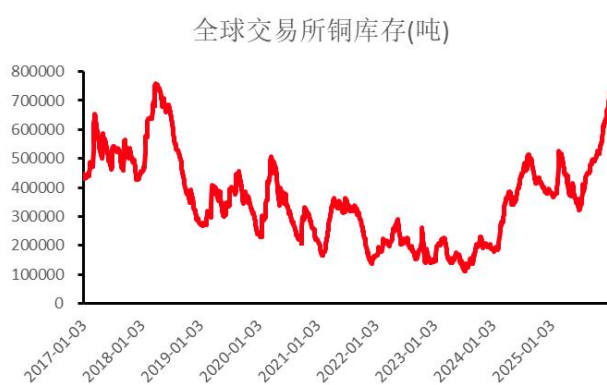


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

3 库存

基本金属方面：本周全球显性库存铜累库 8758 吨、铝累库 16815 吨、锌累库 12844 吨、铅累库 10918 吨、锡累库 2899 吨、镍去库 195 吨。

图表16: 全球交易所铜库存(吨)



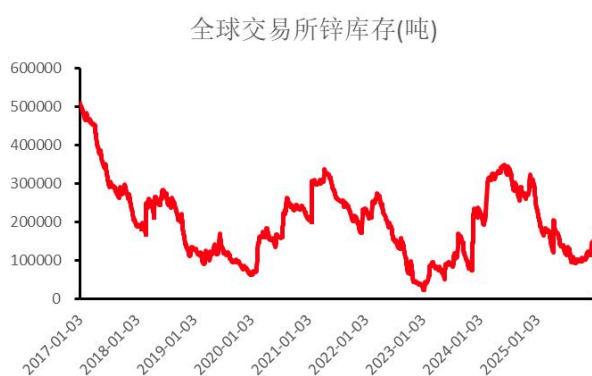
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表17: 全球交易所铝库存(吨)



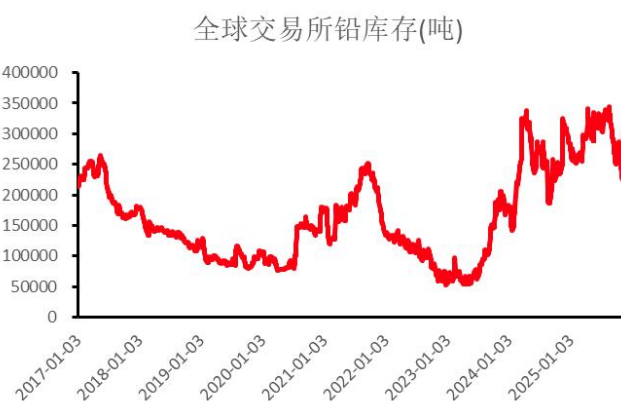
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表18: 全球交易所锌库存(吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

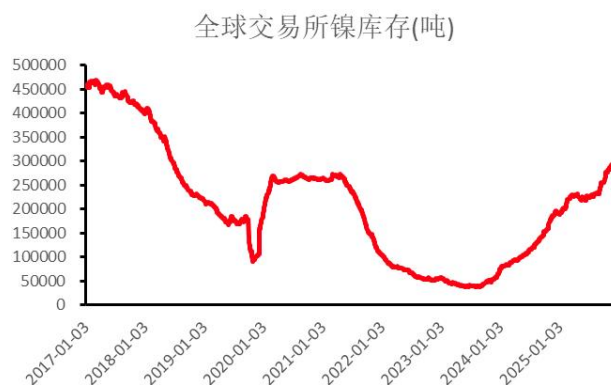
图表19: 全球交易所铅库存(吨)



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