

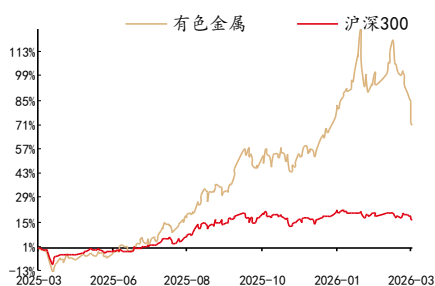
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	8452.57
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

《地缘冲突持续，关注电解铝供给扰动》 - 2026.03.16

有色金属行业报告 (2026.3.16-2026.3.21)

流动性及衰退预期过度扰动，关注贵金属、铝中长期布局机会

● 投资要点

贵金属：长期逻辑在强化，无惧波动。本周贵金属发生较大调整，由于中东冲突持续，油价持续高位，市场开始定价美联储 2026 年进行加息，全球风险资产调整，贵金属市场同样出现抛售。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：衰退预期下破位下跌。本周沪铜大幅下跌，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。下游出现采购需求，据上期所 3 月 19 日公布的数据显示，日内沪铜仓单减少 1.22 万吨，印证了铜价回落后下游逢低采购热情升温，现货升贴水重心随之上移。从市场结构看，进口盈利窗口小幅走扩，后续海外货源流入预期升温，或将对供应端形成一定压力。但若冲突长期存在，且进一步恶化攻击石油基础设施，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。目前铜价破位下跌，需关注冲突情况，若冲突使得铜价跌破 9 万元/吨，可大胆入场做多。

铝：长期上涨空间依然存在。本周沪铝下跌，主要由于有色整体下跌，铝跟随铜金出现较大调整。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。

钨：高位盘整，看好后续补库行情。本周钨价在 100 万元/吨以上高位盘整，有色整体调整下仍显强势，供给紧缺问题成为主导矛盾。出口端受供给及政策影响，年初出现较大下滑。根据海关数据，2026 年 1-2 月份国内钨冶炼及钨材出口总量约为 1805.3 吨，同比下降 27.6%。1-2 月份国内钨精矿进口总量约 5195.7 吨，同比增加 153.7%，钨品进口总量合计约 5468.6 吨，同比增长 100.8%。价格方面，章源钨业上调长单价格至 102 万元/标吨，挺价决心坚决。预计钨价短期仍将维持强势盘整，后续地缘冲突平息后或受补库行情带

动。

锂：锂价调整，下游采买意愿回升。本周锂价跟随有色板块调整，锂盐厂出货意愿维持，下游材料厂在价格跌至相对低位后采买意愿回升，市场交投活跃度有所改善。目前锂价受多空因素多重影响，一方面库存较低，储能订单良好及后续海外新能源补库利好锂价，另一方面，津巴布韦将恢复一定出口，海外及国内高成本锂矿处于复产过程，锂价在15万左右具备较强激励。我们认为未来锂价将维持宽幅震荡，基本面支撑下跌幅有限，向上空间需看储能订单成色。

● **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

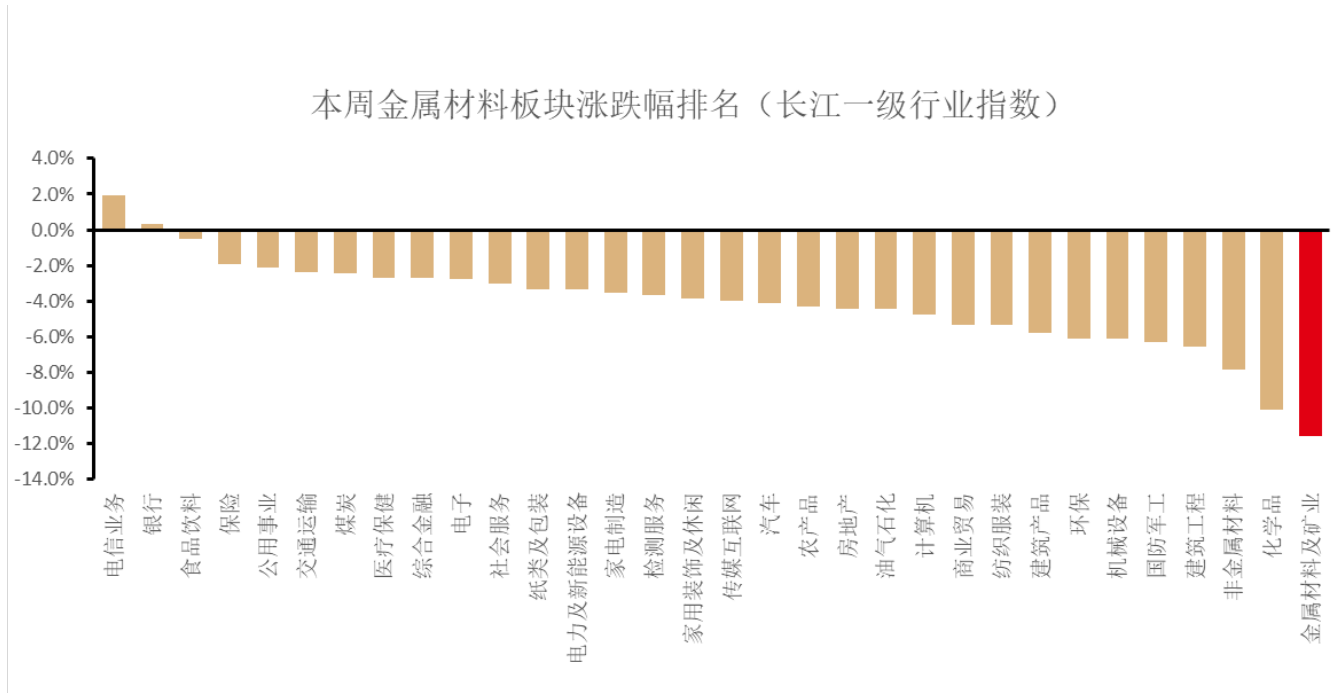
图表目录

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-11.6%，排名第32。

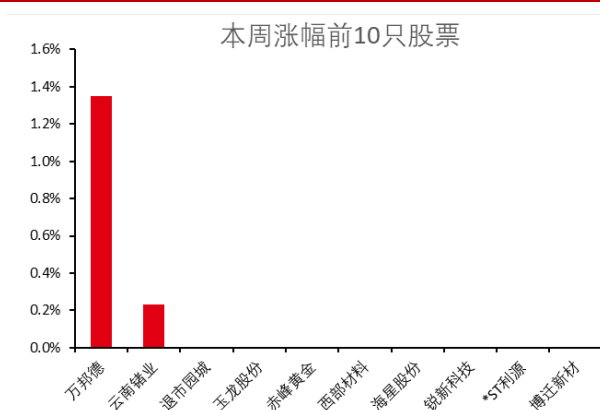
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

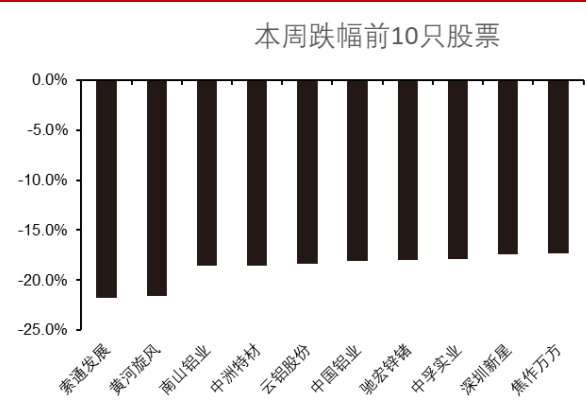
本周有色板块跌幅排名前5的是索通发展、黄河旋风、南山铝业、中洲特材、云铝股份。

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

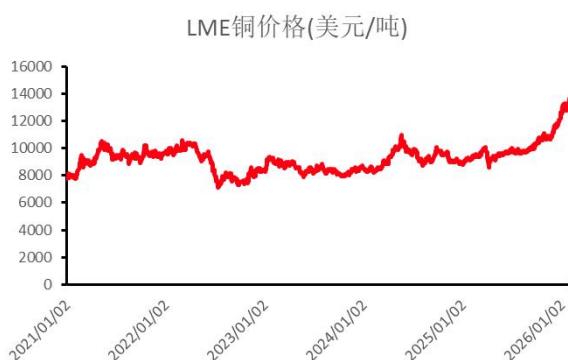
2 价格

基本金属方面：本周 LME 铜下跌 8.39%、铝下跌 5.90%、锌下跌 6.80%、铅下跌 1.87%、锡下跌 10.40%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金下跌 10.36%、白银下跌 16.28%。

新能源金属方面：本周 LME 镍下跌 2.40%、钴价持平、碳酸锂下跌 4.79%。

图表4: LME 铜价格(美元/吨)



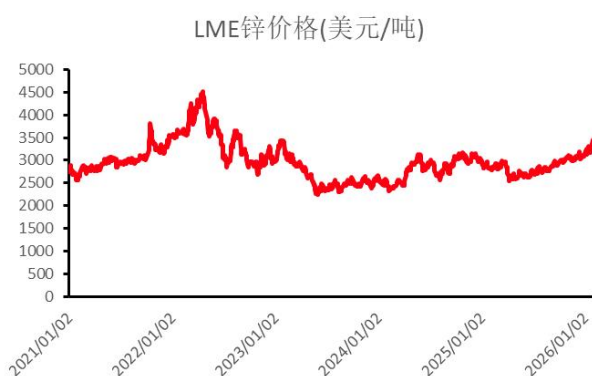
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表5: LME 铝价格(美元/吨)



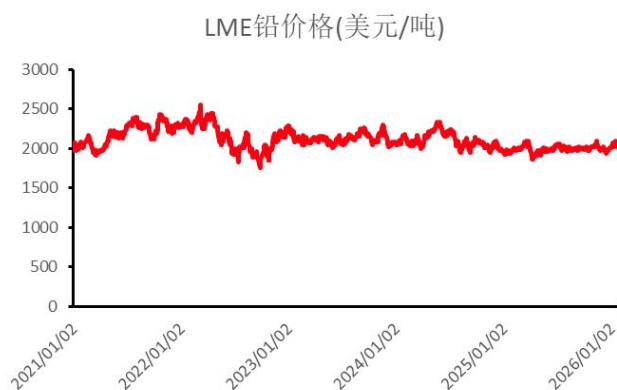
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表6: LME 锌价格(美元/吨)



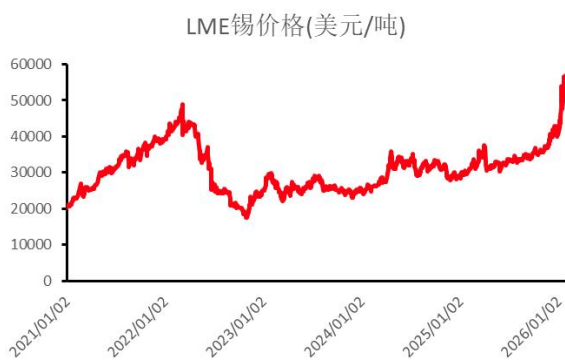
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)



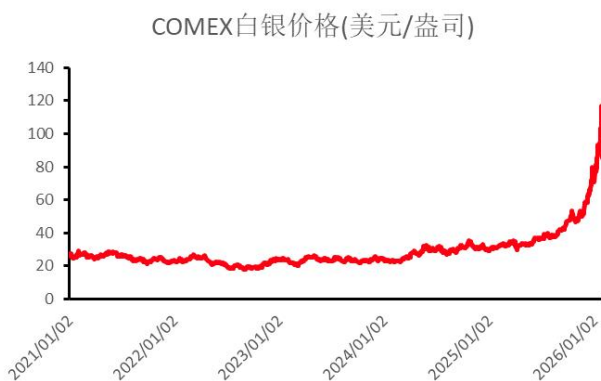
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)



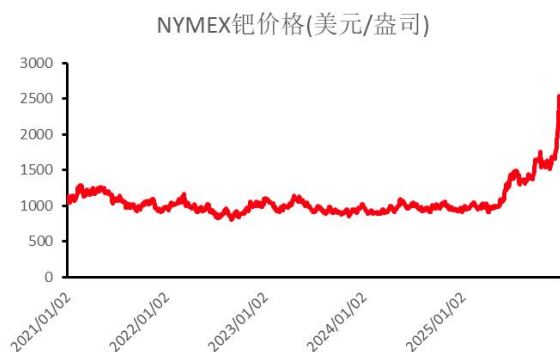
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)



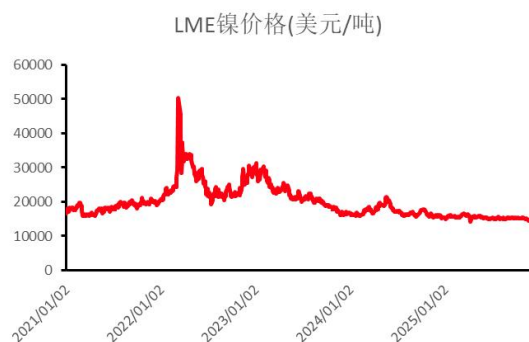
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)



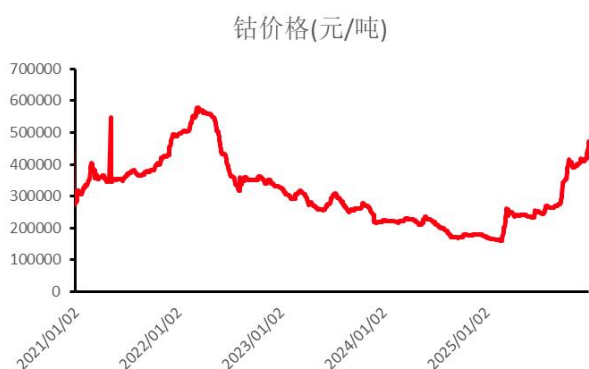
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表13: LME 镍价格(美元/吨)



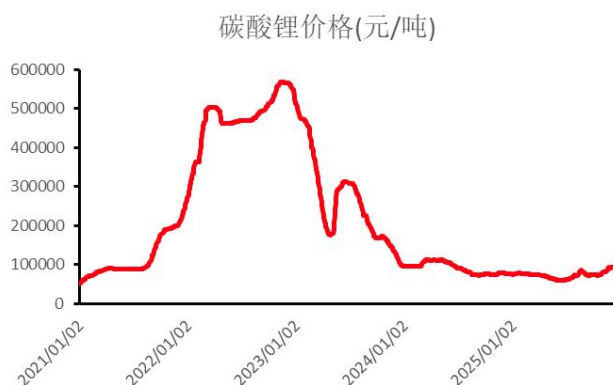
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)

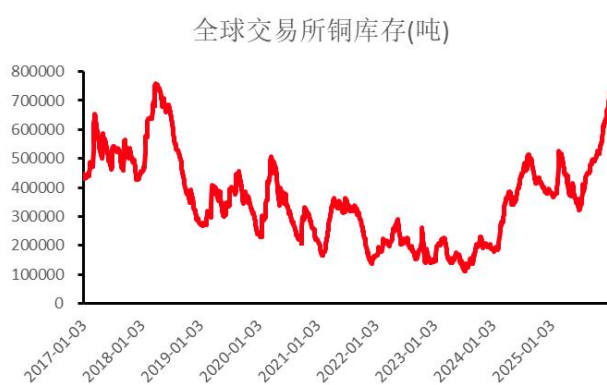


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

3 库存

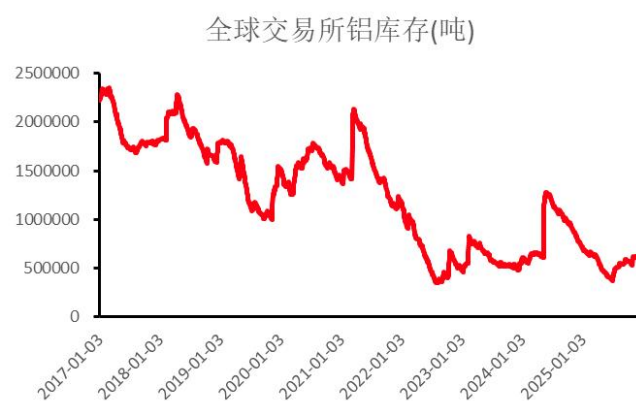
基本金属方面：本周全球显性库存铜去库 5454 吨、铝累库 2679 吨、锌累库 24588 吨、铅去库 9855 吨、锡去库 2304 吨、镍去库 1019 吨。

图表16: 全球交易所铜库存(吨)



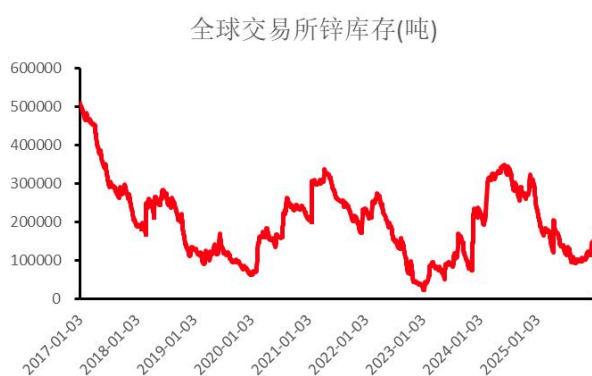
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表17: 全球交易所铝库存(吨)



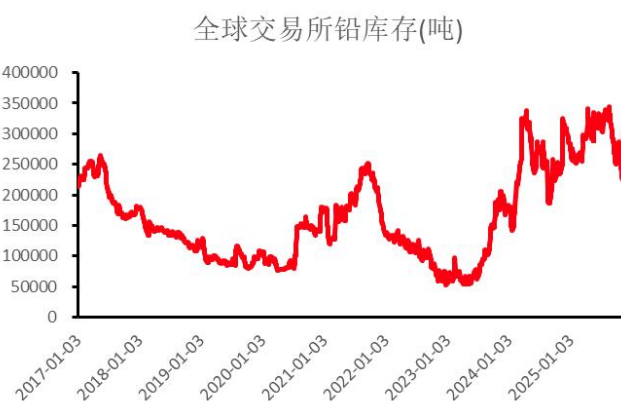
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表18: 全球交易所锌库存(吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

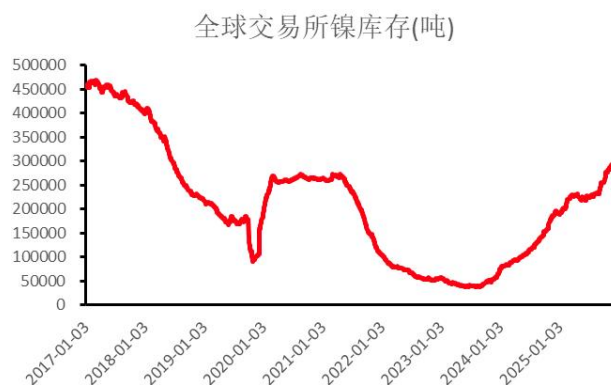
图表19: 全球交易所铅库存(吨)



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