

行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	9005.06
52 周最高	11180.33
52 周最低	4668.39

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

《加息预期再起，金属价格承压》 -
2026.05.18

有色金属行业报告 (2026.5.18-2026.5.22)

库存开始去化，看好铝权益配置机会

● 投资要点

贵金属：利率压制贵金属价格。本周贵金属继续震荡，主要系美国利率定价加息导致，目前市场认为 26 年美联储可能会加息一次，10 年美债利率仍处于 4.5% 以上。沃什就任美联储主席，短期来看受制于通胀压力或难以降息，长期来看缩表可能对美债买盘带来压力，黄金长期上涨的支撑存在。配置盘来看，人民银行 4 月加速增持黄金增强市场信心，同时波兰央行宣布继续增持黄金，体现配置盘对于黄金长期价值的认可。总体来看，黄金牛市并未结束，等待交易盘抛压过后继续增配。

铝：库存去化支撑国内铝价。本周沪铝表现稳定，中国社库数据继续去化，本周两次社库数据均出现去化，市场对于需求叙事担忧有所缓解。4 月铝出口数据强势反弹验证了之前提示的强出口替代弱内需的逻辑。同时 5 月海外现货会加剧紧张局面，主要系停产厂商的库存可能会耗尽，海外需求可能会通过国内加工来满足，等待海外订单进一步转向国内拉动国内去库，预计下周国内电解铝库存会进一步下降。宏观压制为短期影响，基本面较强的情况下，等待宏观定价。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，但铝价长牛的可能性较大，等待宏观抛压结束后增配电解铝权益。

铜：铜价先抑后稳，宏观利空冲击与基本面强支撑形成博弈。供给端扰动持续加剧，海外 Grasberg 铜矿复产再度推迟、产量指引下调，全球头部矿企产量同比下滑，铜市从紧平衡转向实质性短缺。国内铜精矿现货加工费加速下探至历史低位，冶炼亏损压力凸显，检修与减产风险上升，供应紧张逐步向精炼端传导。需求端国内处于传统淡季，下游高价采购谨慎，但电网、光伏等领域需求形成托底；海外新能源与制造业需求韧性较强，对外盘铜价形成支撑。库存方面，全球三大交易所库存维持低位，现货低库存格局稳固，持货商挺价意愿较强。宏观层面，美国通胀超预期推升加息预期，美元走强压制铜价上行空间，不过供需缺口与成本抬升带来坚实支撑。综合来看，短期铜价或将延续高位震荡，中长期在矿端紧缺、库存低位及新能源需求驱动下，行情有望保持震荡偏强格局。

锂：本周碳酸锂价格高位回调。供给端，锂盐企业受产线检修影响产量小幅下滑，Mineral Resources 本周宣布 Bald Hill 矿山启动复产，公司预计 2027 财年第一季度发出首船货。该矿复产对远期供应形成一定补充，但全年供应格局仍偏紧。需求端基本面韧性充足，动力电池、储能领域订单饱满，价格回落刺激下游企业逢低补货，产业链生产活动保持平稳。库存呈现分化特征，企业仓单有所增加，市场流通库存稳步去化。总体来看，产业政策持续向好，供需紧平衡格

局未改，短期调整后锂价有望重回偏强运行轨道。

锡：刚果金疫情扰动，锡价中枢抬升。本周锡价冲高回落，主要由于海外锡矿供应的脆弱性担忧上升，印尼的政策、刚果（金）的疫情都带来不确定性，不过目前尚未有实质性影响。下游需求在高锡价下接受度有限，追涨意愿较弱，终端需求方面，光伏市场的消费呈走弱态势，白电市场尚可，消费电子市场依旧乏力。不过 AI 带动的半导体市场依旧火热，这使得总体消费韧性强。而下游对价格的接受度也趋于上升。我们认为目前锡价在海外供给存在不确定性情况下具备坚实支撑，一旦宏观转向向上空间较大，建议右侧布局。

钼：下游需求承压，短期预计维持震荡走势。本周钼价有所回落，主要由于终端需求释放缓慢，下游冶炼厂接货情绪不高，上下游货源流通受阻明显，部分钢厂开标价跌破 31 万元关口，市场逐渐转变为买方市场，预计短期内钼价维持震荡趋势，后期价格走势仍需等待海外需求传导及价格带动。

● 投资建议

建议关注金钼股份、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

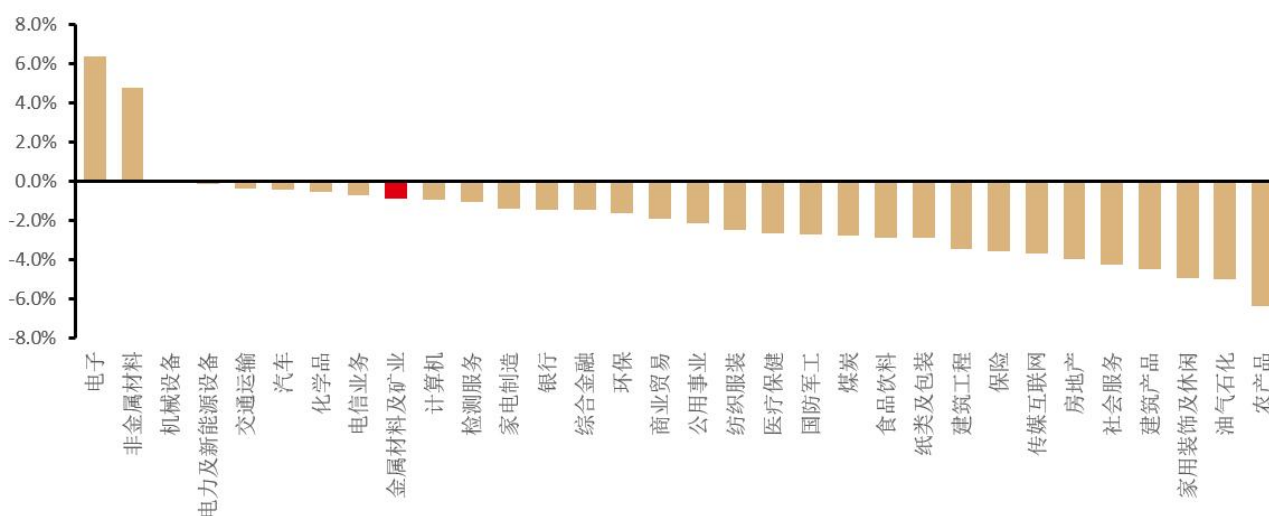
图表 1: 本周长江一级行业指数涨跌幅	5
图表 2: 本周涨幅前 10 只股票	5
图表 3: 本周跌幅前 10 只股票	5
图表 4: LME 铜价格(美元/吨)	6
图表 5: LME 铝价格(美元/吨)	6
图表 6: LME 锌价格(美元/吨)	6
图表 7: LME 铅价格(美元/吨)	6
图表 8: LME 锡价格(美元/吨)	7
图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)	7
图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司)	7
图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)	7
图表 12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)	8
图表 13: LME 镍价格(美元/吨)	8
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-0.9%，排名第9。

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

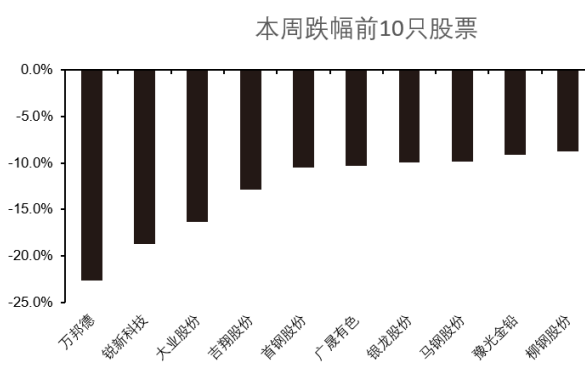
本周有色板块涨幅排名前5的是金海星股份、新疆众和、博迁新材、龙磁科技、东方钽业，跌幅排名前5的是万邦德、锐新科技、大业股份、吉翔股份、首钢股份。

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

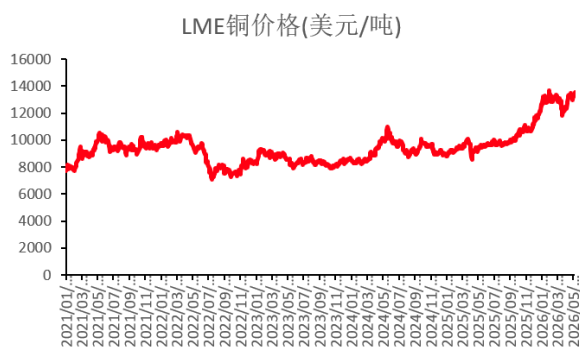
2 价格

基本金属方面：本周 LME 铜下跌 0.14%、铝上涨 0.74%、锌下跌 0.64%、铅上涨 1.80%、锡上涨 0.41%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金下跌 0.79%、白银下跌 0.38%。

新能源金属方面：本周 LME 镍下跌 1.21%、碳酸锂下跌 0.56%。

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)



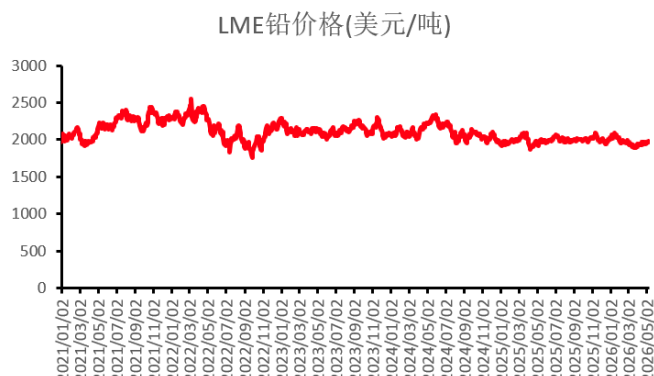
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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)



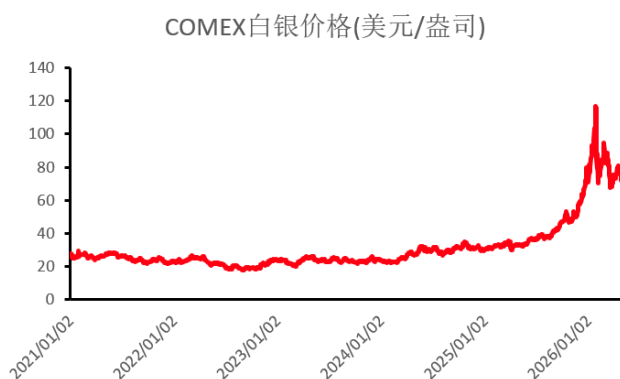
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)



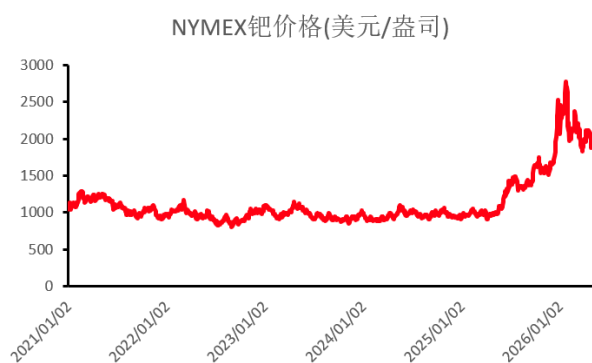
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)



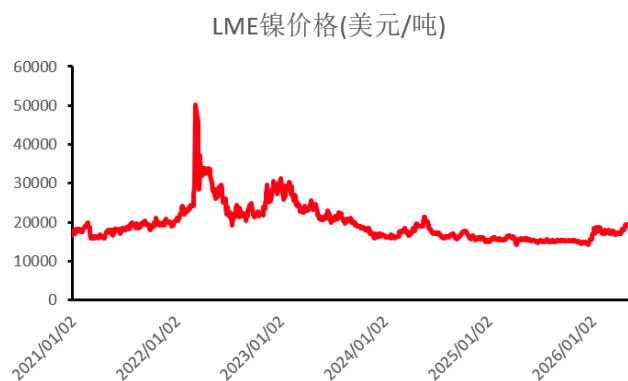
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)



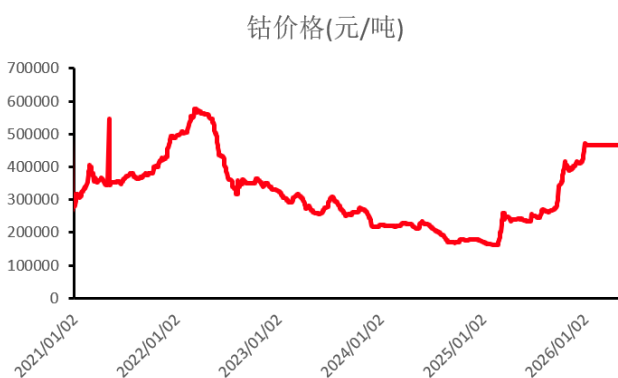
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表13: LME 镍价格(美元/吨)



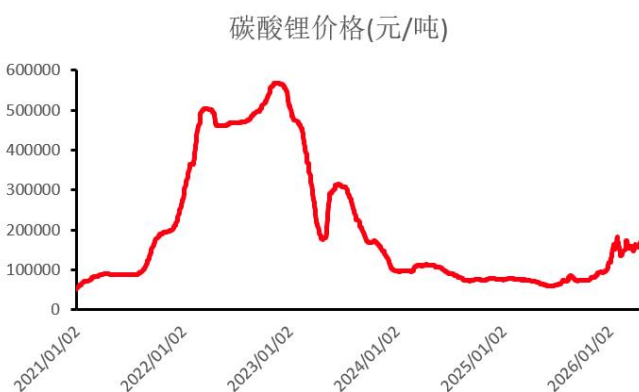
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)

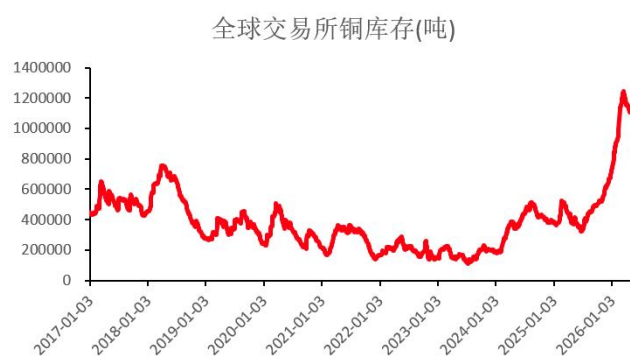


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

3 库存

基本金属方面：本周全球显性库存铜去库912吨、铝累库491吨、锌累库126吨、铅去库5669吨、锡去库354吨、镍去库113吨。

图表16：全球交易所铜库存(吨)



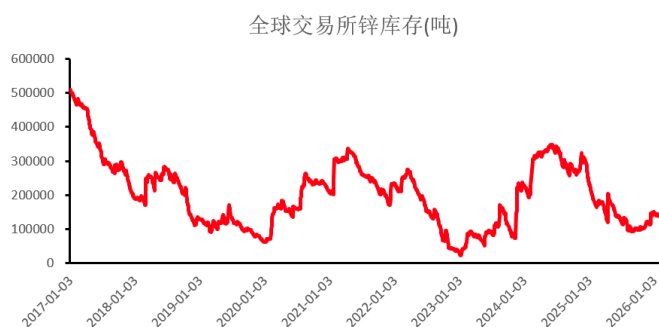
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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 家另类投资子公司。

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：北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号，玺萌大厦南塔

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