



行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	8745.93
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

《AI 需求爆发，铜资源亟待重估》 -
2026. 05. 25

有色金属行业报告 (2026. 5. 25-2026. 5. 30)

钨价止跌反弹，有望开启补库行情

● 投资要点

贵金属：随风偏变化波动，逐步筑底。本周贵金属继续震荡，市场已经开始交易加息力度的减缓，2年美债以及10年美债都有不同程度的下滑，但中东局势依然没有明确定论，黄金开始筑底震荡的走势，4300美金可以看作短期底部。美国Q1经济数据走弱，带来了一定的降息预期，沃什就任美联储主席后，走弱的经济数据可能支撑其降息决策。且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，等待交易盘抛压后继续增配。

铝：库存并未出现预期中去化，价格承压。本周沪铝继续震荡，中国社库数据虽然出现一定去化，但幅度相对有限。国内部分厂商超产使得年内电解铝库存居高不下，虽然4月铝出口数据强反弹验证了海外电解铝短缺的事实是存在的，但国内库存持续高位意味着国内现货偏宽松。5月开始，市场传闻环保督察可能缓解电解铝超产情况，电解铝产量若下降或加速库存去化，从而给予价格向上的动力。同时，几内亚铝土矿供给扰动或带来氧化铝价格的提升，当前氧化铝价格低位的情况下，建议配置氧化铝自供率较高的天山铝业等标的。

铜：本周铜市多空博弈激烈，价格高位震荡回落。供给端全球铜矿产能持续收缩，精矿加工费低位运行，国内冶炼检修推进，精铜供应边际收紧。需求端结构性分化明显，电网、新能源需求韧性充足，地产及家电传统消费偏弱，高价抑制终端采购。全球库存小幅累库，短期压制行情。当前市场由供给收紧与美联储加息预期形成制衡，我们认为短期铜价以高位震荡为主。中长期铜矿减量趋势延续、原料缺口扩大，成本支撑持续增强，铜市整体走势向好。

锂：本周锂市场期现走势分化，现货高位持稳、期货震荡调整，供需紧平衡支撑下市场整体偏强运行。供给端受国内矿山停产换证、海外供应扰动影响，原料供应偏紧，锂盐产量有所下滑。需求端储能需求持续爆发，动力电池需求稳健，下游按需采购为主。库存方面，上游及贸易商环节去库态势延续，下游库存小幅积累。展望后市，在供应扰动未缓解、需求支撑较强的背景下，叠加宏观政策利好，预计锂价将保持高位震荡，中期仍具备向好基础。

钼：本周钼市先抑后扬，跌势收窄后震荡回暖。供给端海外矿区扰动、国内战略管控叠加矿品位衰减，增量有限，行业库存跌至五年低位，成本支撑牢固。需求端钢铁刚需平稳，半导体、新能源、军工造船贡献核心增量，钼在先进制程中替代钨持续落地，拓宽长期需求空间。短期钢厂利润承压抑制涨幅，行情高位震荡；中长期供需紧平衡延续，叠加三季度需求旺季与战略储备加持，钼价中枢有望稳步上

行。

钨：成交回暖，钨价止跌反弹。本周钨价止跌反弹，当前钨价基本回落至去年12月水平，钨市抛压逐渐缓慢释放，市场悲观情绪逐步消散，且5月以来，国内APT企业检修、减产，减产保价等举措有效消化前期库存。随着原料端价格逐步企稳，冶炼厂挺价意愿增强，下游刚需采购陆续跟进，市场交易活跃度小幅回升。叠加大厂长单定价落地形成支撑，APT价格跌势止步，整体逐步迈入筑底阶段。

● **投资建议**

建议关注中金岭南、金钨股份、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

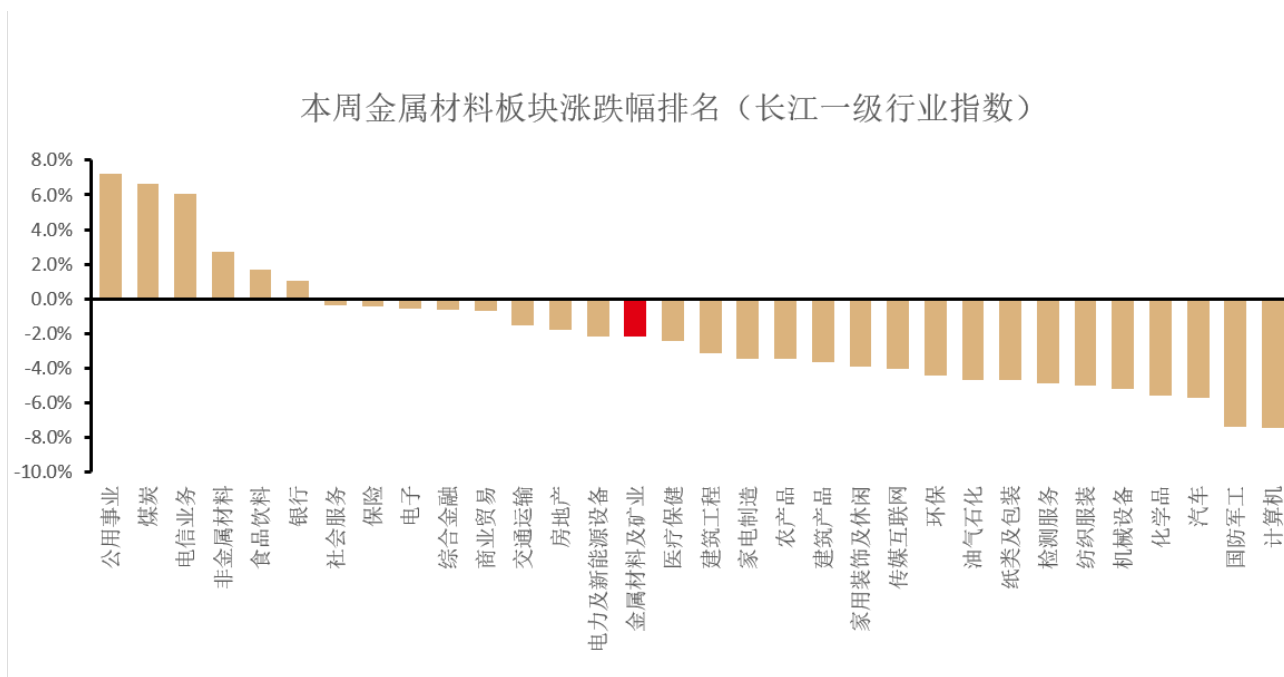
图表目录

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-2.2%，排名第15。

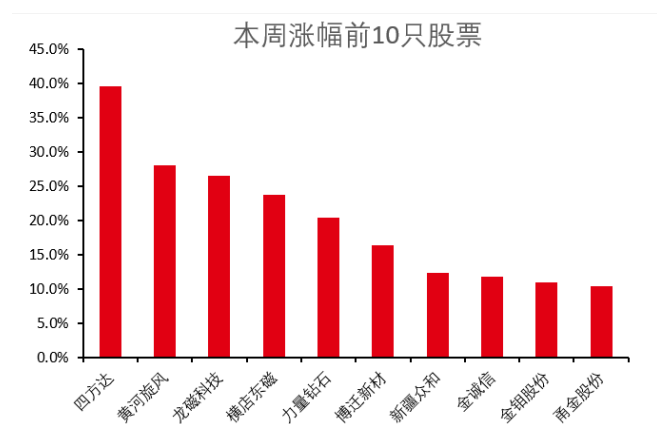
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

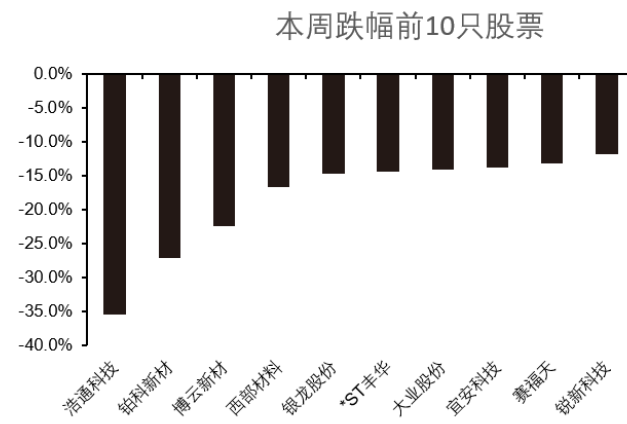
本周有色板块涨幅排名前5的是四方达、黄河旋风、龙磁科技、横店东磁、力量钻石，跌幅排名前5的是浩通科技、铂科新材、博云新材、西部材料、银龙股份。

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

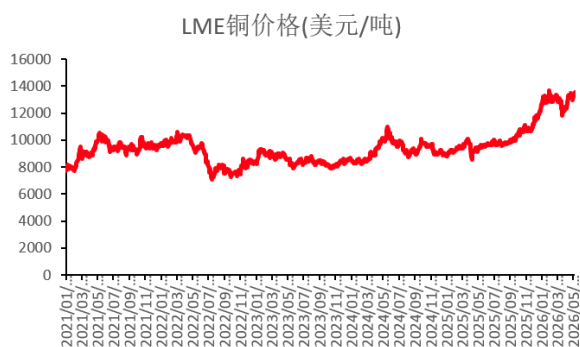
2 价格

基本金属方面：本周 LME 铜上涨 0.71%、铝上涨 1.28%、锌上涨 1.03%、铅上涨 0.52%、锡上涨 1.47%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 1.81%、白银上涨 0.93%。

新能源金属方面：本周 LME 镍上涨 1.06%、碳酸锂上涨 0.28%。

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)



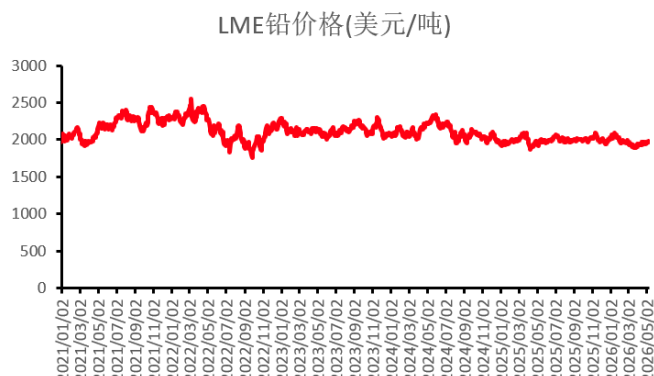
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)



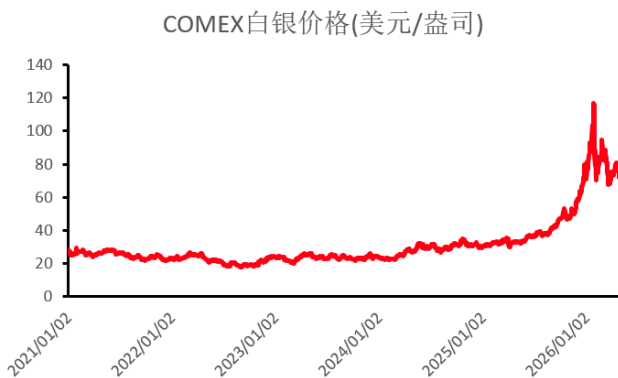
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)

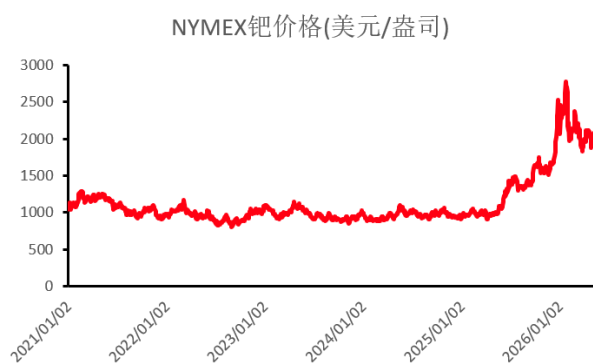

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)


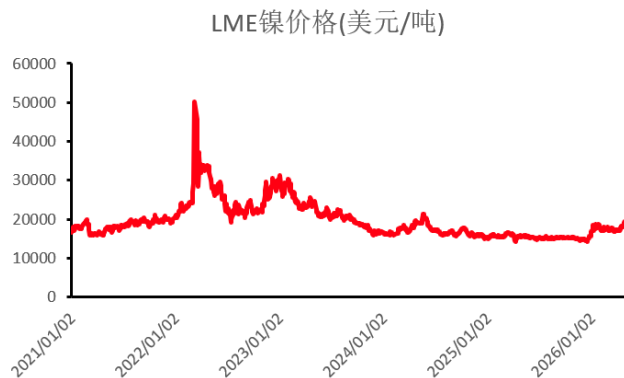
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)

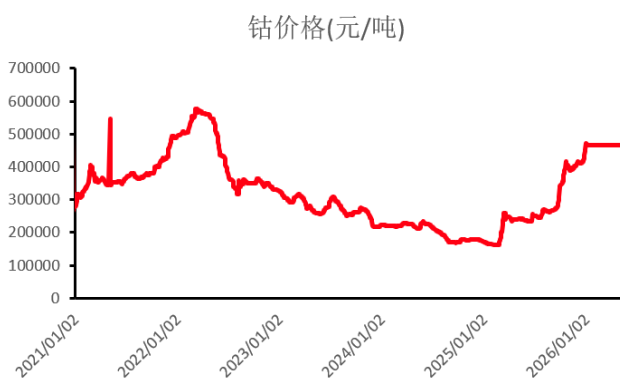

资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)


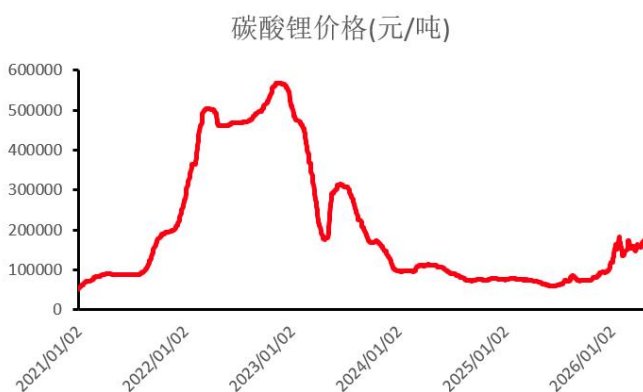
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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

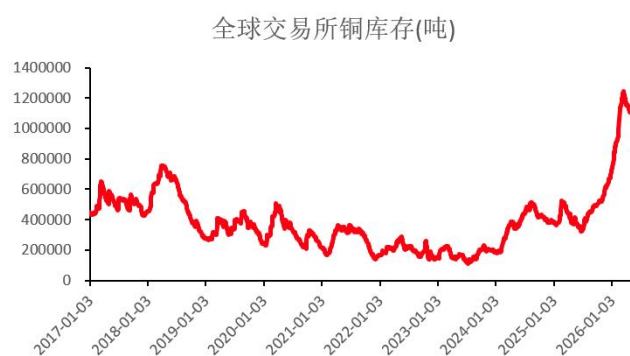
图表15: 碳酸锂价格(元/吨)


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 2040 吨、铝累库 2466 吨、锌累库 3384 吨、铅累库 28276 吨、锡累库 331 吨、镍累库 788 吨。

图表16：全球交易所铜库存(吨)



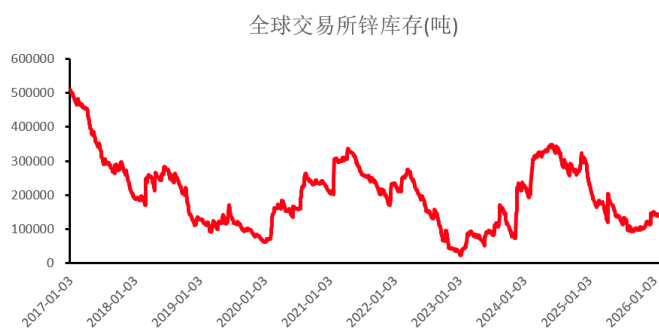
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表17：全球交易所铝库存(吨)



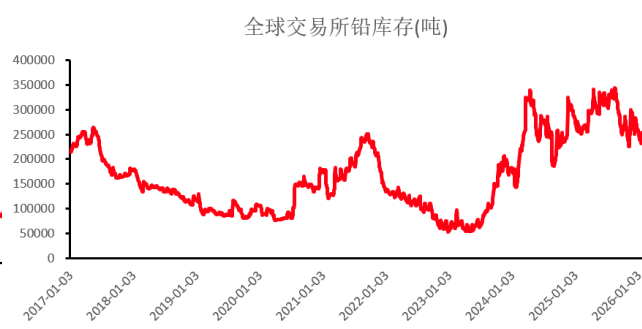
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表18：全球交易所锌库存(吨)

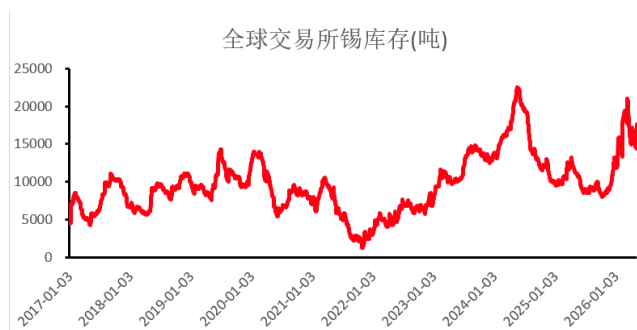


资料来源：IFind，中邮证券研究所

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