2026 年 06 月 08 日

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

铜材开工率回升，库存回落

—有色金属行业周报

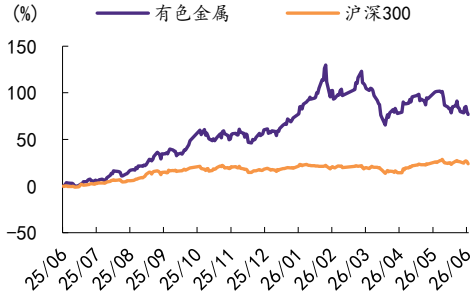
推荐(维持)

分析师：杜飞 S1050523070001
dufei2@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
有色金属(申万)	-12.3	-13.6	77.6
沪深 300	-1.1	3.4	24.3

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《有色金属行业周报：下游备货意愿提升，锂价有望反弹》2026-05-25
2、《有色金属行业周报：铜材铝材开工率略有回升，价格存支撑》2026-05-18
3、《有色金属行业周报：碳酸锂库存回落，价格持续上行》2026-05-12

投资要点

贵金属：美国非农数据超预期，贵金属短期承压

价格方面，周内伦敦黄金价格为 4365.15 美元/盎司，环比 5 月 29 日-180.80 美元/盎司，跌幅为-3.98%。周内伦敦白银价格为 72.66 美元/盎司，环比 5 月 29 日-3.13 美元/盎司，跌幅为-4.13%。

数据方面，美国 5 月 ISM 制造业指数为 54，前值 52.7，预期 53。美国 5 月 ADP 就业人数变动 12.2 万人，前值 10.9 万人，预期 12 万人。美国 5 月 ISM 非制造业指数为 54.5，前值 53.6，预期 53.8。美国 5 月 30 日当周首次申请失业救济人数为 22.5 万人，前值 21.5 万人，预期 21.4 万人。美国 5 月失业率为 4.3%，前值 4.3%，预期 4.3%。美国 5 月非农就业人口变动 17.2 万人，前值 11.5 万人，预期 8.8 万人。

细分就业数据来看，5 月美国新增非农就业人数中，私人部门净增加 12.0 万人，其中商品生产部门分项净增加 2.8 万人，服务生产部门分项净增加 9.2 万人，此外政府部门净增加 5.2 万人。整体来看，私人部门和政府部门出现了不同程度新增。

从 CME
在 2026 年 12 月开启加息，且 12 月加息概率达到了 48.6%。

总结而言，美联储降息周期或接近尾声，但是近期中国央行再度大幅购买黄金，对金价形成了支撑，预计金价高位震荡为主。

铜、铝：铜材开工率回升，库存回落

国内宏观：中国 5 月官方制造业 PMI 为 50，前值 50.3。中国 5 月 RatingDog 制造业 PMI 为 51.8，前值 52.2。

铜：价格方面，本周 LME 铜收盘价 13762 美元/吨，环比 5 月 29 日+107 美元/吨，涨幅为+0.78%。SH
吨，环比 5 月 29 日+370 元/吨，涨幅为+0.35%。**库存方面**，LME 库存为 379225 吨（环比 5 月 29 日-10200 吨，同比+241225 吨）；COMEX 库存为 644546 吨（环比 5 月 29 日+4365 吨，同比+457663 吨）；SH
吨）。2026 年 6 月 4 日，SMM 统计国内电解铜社会库存 23.43 万吨，环比 5 月 28 日-1.09 万吨，同比+9.56 万吨。

冶炼方面，中国铜精矿 TC 现货本周价格为-115.40 美元/干吨，环比-8.10 美元/干吨。

下游方面，国内本周精铜制杆开工率为 65.87%，环比+4.82pct。再生铜制杆开工率 15.33%，环比+4.44pct。电线电缆开工率为 68.37%，环比+2.27pct。

总结而言，铜价回落激活下游消费、补库意愿回升，叠加临近交割月差收敛，对盘面形成托底。库存方面本周意外去库，整体呈现现货贴水收窄、需求弱修复的格局，对铜价上方驱动有限、对下方形成一定支撑。

铝：价格方面，国内电解铝价格为 24240 元/吨，环比 5 月 29 日-10 吨。**库存方面**，本周 LME 铝库存为 333200 吨（环比 5 月 29 日-4800 吨，同比-32650 吨）；国内上期所库存为 524491 吨（环比 5 月 29 日+8134 吨，同比+406326 吨）。2026 年 6 月 4 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 137.2 万吨，环比 5 月 28 日-2.9 万吨，同比+89.5 万吨。

利润方面，云南地区电解铝即时冶炼利润为 7429 元/吨，环比 5 月 29 日+420 元/吨。新疆地区电解铝即时冶炼利润为 7563 元/吨，环比 5 月 29 日-13 元/吨。

下游方面，国内本周铝型材龙头企业开工率为 57.6%，环比持平；国内本周铝线缆龙头企业开工率为 68.0%，环比持平。

综合而言，供应端本周国内电解铝产量小幅下滑，本周铝水比例环比回升 0.12 个百分点，下游铝水需求尚可，核心仍要关注铝材出口情况。下游加工板块表现分化，虽然处于消费淡季，但部分板块强劲的出口需求一定程度对冲内需疲软，总体上本周下游龙头周度开工率环比微降 0.1 个百分点。

锡：矿端紧张支撑锡价

价格方面，国内精炼锡价格为 422390 元/吨，环比 5 月 29 日-1540 元/吨，跌幅为-0.36%。**库存方面**，本周国内上期所库存为 12358 吨，环比 5 月 29 日+4064 吨；LME 库存为 9020 吨，环比 5 月 29 日+190 吨。

供应偏紧，持续支撑锡价。本周云南、江西两地锡锭冶炼厂开工率呈现低位小幅回升态势。但是矿端仍然紧张，缅甸佤邦矿区复产进度依然迟滞（且受雨季与运输管制制约），锡矿进口量连续多月低于 1 万实物吨的警戒线，矿端紧缺虽已阶段性筑底但未实质性缓解。

锂：本周锂价仍下跌

根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内工业级碳酸锂价格为 160000 元/吨，环比 5 月 29 日-14000 元/吨，环比-8.05%。库存方面，本周国内碳酸锂全行业库存 17285 吨，环比-150 吨。

产量小幅回升。本周碳酸锂产量有所增加，主要系锂辉石端前期检修产线陆续复产，回收端与盐湖端则保持稳定生产。下游材料厂随月初长协与客供陆续到货，叠加逢低采购散单，呈现累库状态。贸易商随下游按需采购，呈现去库格局。

行业评级及投资策略

黄金：中国央行大幅购金支撑长期金价。维持黄金行业“**推荐**”投资评级。

铜：铜矿持续偏紧，维持铜行业“**推荐**”投资评级。

铝：国内电解铝产能供应刚性，维持铝行业“**推荐**”投资评级。

锡：矿端供应偏紧或支撑锡价。维持锡行业“**推荐**”投资评级。

锂：储能高需求支撑长期锂价。维持锂行业“**推荐**”投资评级。

重点推荐个股

黄金行业推荐**中金黄金，山东黄金，赤峰黄金，山金国际，中国黄金国际**。铜行业推荐**紫金矿业，洛阳钼业，金诚信，西部矿业，藏格矿业，五矿资源**。铝行业推荐**神火股份，云铝股份，天山铝业，中国宏桥**。锡行**锡业股份，兴业银锡，华锡有色**。锂行业推荐**中矿资源，盛新锂能，国城矿业，赣锋锂业**。

风险提示

1）美国通胀再度大幅走高；2）美联储降息幅度不及预期；3）国内铜需求恢复不及预期；4）电解铝产能意外停产影响上市公司产能；5）铝需求不及预期；6）锡需求不及预期；7）锡矿投产进度超预期等；8）锂矿投产超预期；9）锂电需求不及预期等。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-6-5 股价	EPS 2025	EPS 2026E	EPS 2027E	PE 2025	PE 2026E	PE 2027E	投资评级
000975.SZ	山金国际	21.84	1.07	1.46	1.74	22.73	14.96	12.55	买入
600489.SH	中金黄金	22.20	1.02	1.73	2.08	22.95	12.83	10.67	买入
600547.SH	山东黄金	28.05	0.94	1.57	1.71	37.65	17.87	16.40	买入
600988.SH	赤峰黄金	31.36	1.69	1.70	1.82	19.26	18.45	17.23	买入
2099.HK	中国黄金国际	146.80	1.18	7.66	8.20	17.12	19.16	17.90	买入
601899.SH	紫金矿业	29.63	1.95	2.38	2.67	17.70	12.45	11.10	买入
000630.SZ	铜陵有色	6.49	0.19	0.42	0.59	33.37	15.45	11.00	未评级
601168.SH	西部矿业	30.53	1.53	1.73	1.86	18.08	17.65	16.41	买入
603979.SH	金诚信	71.55	3.75	4.61	5.12	20.31	15.52	13.97	买入
603993.SH	洛阳钼业	18.19	0.95	0.92	0.97	21.04	19.77	18.75	买入
000408.SZ	藏格矿业	76.08	2.46	3.13	3.99	34.40	24.31	19.07	买入
1208.HK	五矿资源	8.80	0.33	0.63	0.66	26.86	13.97	13.33	买入
000807.SZ	云铝股份	27.64	1.75	1.99	2.01	18.81	13.89	13.75	买入
601600.SH	中国铝业	10.68	0.74	0.68	0.70	16.54	15.71	15.26	买入
000933.SZ	神火股份	27.80	1.81	2.22	2.25	15.42	12.52	12.36	买入

002532.SZ	天山铝业	13.81	1.05	1.04	1.13	15.54	13.28	12.22	买入
1378.HK	中国宏桥	26.52	2.38	2.86	3.03	12.93	8.44	7.96	买入
000960.SZ	锡业股份	38.90	1.16	1.66	2.01	23.34	23.43	19.35	买入
000426.SZ	兴业银锡	38.08	0.96	1.36	1.39	37.09	28.00	27.40	买入
600301.SH	华锡有色	60.05	1.27	2.30	2.69	30.30	26.11	22.32	买入
002738.SZ	中矿资源	58.37	0.63	4.17	5.08	123.84	14.00	11.49	买入
002240.SZ	盛新锂能	43.55	-0.97	2.33	3.33	-35.49	18.69	13.08	买入
000688.SZ	国城矿业	39.06	0.91	1.71	2.37	30.60	22.84	16.48	买入
002460.SZ	赣锋锂业	65.65	0.77	3.07	3.49	81.75	21.38	18.81	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期，港股中国黄金国际和五矿资源盈利预测货币单位为港元，中国宏桥盈利预测货币单位为人民币，假设美元兑港币汇率=1:7.8，假设港元兑人民币汇率=1:0.91）

正文目录

1、 一周行情回顾 7
1.1、 板块回顾 7
1.2、 个股回顾 8
2、 宏观及行业新闻 8
3、 贵金属市场重点数据 10
4、 工业金属数据 12
5、 行业评级及投资策略 16
6、 重点推荐个股 17
7、 风险提示 17

图表目录

图表 1：申万一级行业周涨跌幅 7
图表 2：申万有色子板块周涨跌幅 7
图表 3：周度涨幅前十个股 8
图表 4：周度跌幅前十个股 8
图表 5：宏观新闻 9
图表 6：行业新闻 9
图表 7：黄金及白银价格 11
图表 8：黄金价格与 SPDR 持仓比较 11
图表 9：白银价格和 SLV 持仓比较 11
图表 10：黄金价格和 VIX 恐慌指数比较 11
图表 11：金价与非商业净多头 11
图表 12：银价与非商业净多头 11
图表 13：LME 及 SH
图表 14：LME 铜库存（吨） 13
图表 15：COMEX 铜库存（吨） 13
表 16：SH
图表 17：国内铜社会库存（万吨） 13
图表 18：国内铜精矿现货 TC 价格（美元/千吨） 13
图表 19：国内精铜制杆开工率（%） 14
图表 20：国内铜管开工率（%） 14
图表 21：国内电解铝价格（元/吨） 14
图表 22：LME 铝总库存（吨） 14

图表 23：SH
图表 24：国内铝社会库存（吨） 14
图表 25：铝型材龙头开工率（%） 15
图表 26：铝线缆龙头开工率（%） 15
图表 27：云南地区吨铝冶炼利润 15
图表 28：新疆地区吨铝冶炼利润 15
图表 29：国内精炼锡价格（元/吨） 15
图表 30：SH
图表 31：锑锭价格（元/吨） 16
图表 32：工业级碳酸锂价格（元/吨） 16
图表 33：碳酸锂全行业库存（吨） 16
图表 34：重点关注公司及盈利预测 16

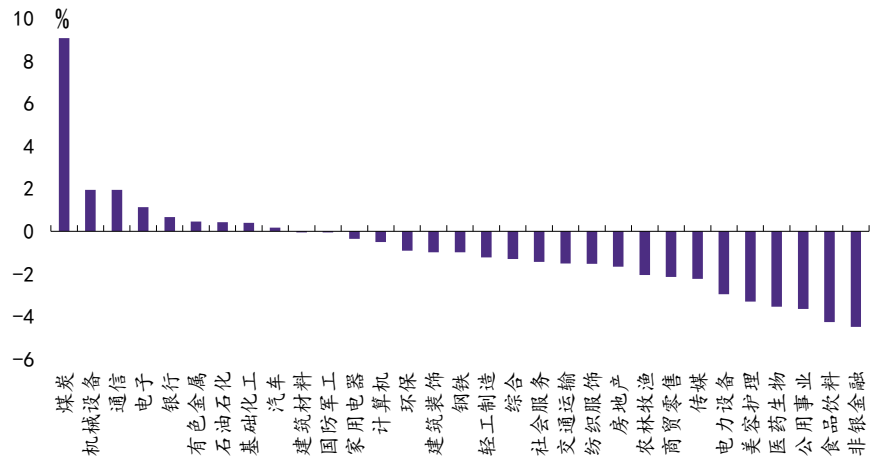
1、 一周行情回顾

1.1、 板块回顾

周度（2026.6.1-2026.6.5）有色金属（申万）行业板块周涨幅 0.46%，在所有的申万一级行业中涨跌幅处于靠前的位置。

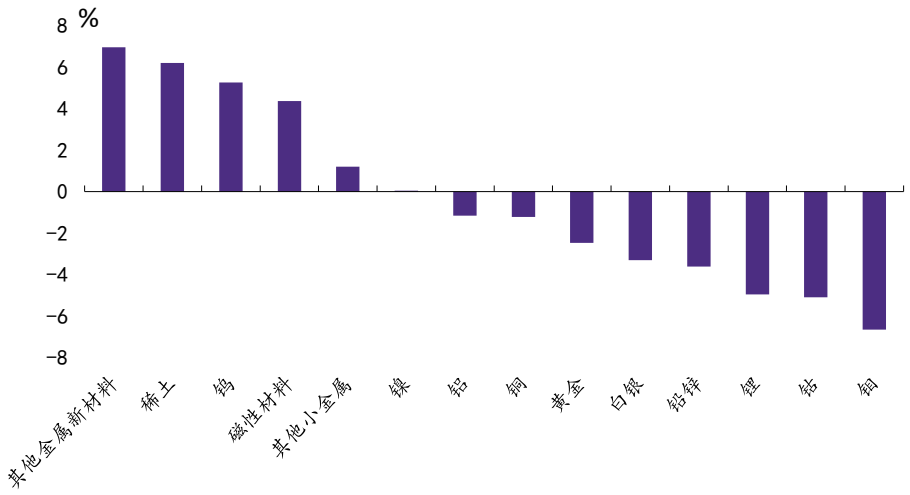
在申万有色金属板块三级子行业中，各个子板块涨跌互现。涨幅前三位的为其他金属新材料（+6.95%）、稀土（+6.19%）、钨（+5.26%）。

图表 1：申万一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 2：申万有色子板块周涨跌幅



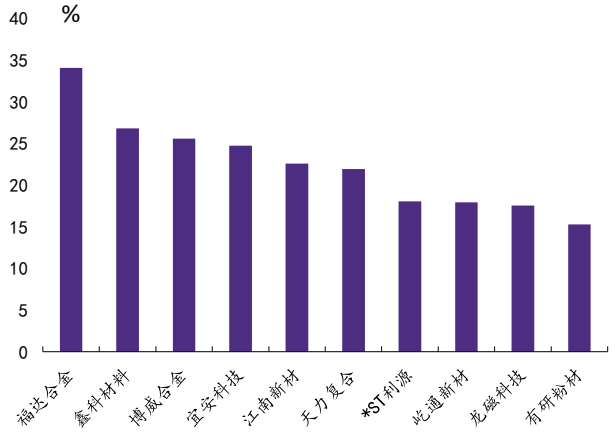
资料来源：Wind，华鑫证券研究

1.2、 个股回顾

周度涨幅前十个股分别是福达合金（+34.10%）、鑫科材料（+26.84%）、博威合金（+25.60%）、宜安科技（+24.76%）、江南新材（+22.61%）、天力复合（+21.95%）、*ST 利源（+18.06%）、屹通新材（+17.93%）、龙磁科技（+17.55%）、有研粉材（+15.30%）。

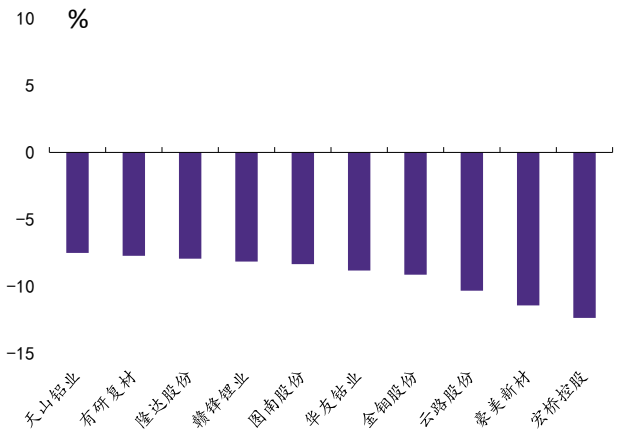
周度跌幅前十个股分别是天山铝业（-7.50%）、有研复材（-7.74%）、隆达股份（-7.95%）、赣锋锂业（-8.16%）、图南股份（-8.36%）、华友钴业（-8.83%）、金钼股份（-9.14%）、云路股份（-10.34%）、豪美新材（-11.43%）、宏桥控股（-12.37%）。

图表 3：周度涨幅前十个股



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 4：周度跌幅前十个股



资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、 宏观及行业新闻

国内方面，中国 5 月官方制造业 PMI 为 50，前值 50.3。中国 5 月 RatingDog 制造业 PMI 为 51.8，前值 52.2。

海外方面，美国 5 月 ISM 制造业指数为 54，前值 52.7，预期 53。美国 5 月 ADP 就业人数变动 [illegible] 人，前值 10.9 万人，预期 12 万人。美国 5 月 ISM 非制造业指数为 54.5，前值 53.8，预期 53。美国 5 月 30 日当周首次申请失业救济人数为 22.5 万人，前值 21.5 万人，预期 21.4 万人。美国 5 月失业率为 4.3%，前值 4.3%，预期 4.3%。美国 5 月非农就业人口变动 17.2 万人，前值 11.5 万人，预期 8.8 万人。

图表 5：宏观新闻

日期	国家	内容
2026/5/31	中国	中国 5 月官方制造业 PMI 为 50，前值 50.3。
2026/6/1	中国	中国 5 月 RatingDog 制造业 PMI 为 51.8，前值 52.2。
2026/6/1	美国	美国 5 月 ISM 制造业指数为 54，前值 52.7，预期 53。
2026/6/3	美国	美国 5 月 ADP 就业人数变动 12.2 万人，前值 10.9 万人，预期 12 万人。
2026/6/3	美国	美国 5 月 ISM 非制造业指数为 54.5，前值 53.6，预期 53.8。
2026/6/4	美国	美国 5 月 30 日当周首次申请失业救济人数为 22.5 万人，前值 21.5 万人，预期 21.4 万人。
2026/6/5	美国	美国 5 月失业率为 4.3%，前值 4.3%，预期 4.3%。
2026/6/5	美国	美国 5 月非农就业人口变动 17.2 万人，前值 11.5 万人，预期 8.8 万人。

资料来源：华尔街见闻，华鑫证券研究

图表 6：行业新闻

日期	行业	内容	来源
2026/6/1	有色	【刚果（金）出台重磅新政 多类战略矿产税率大幅抬升】外电 5 月 31 日消息，刚果（金）内阁正式通过矿业新政法令，将锂、钽、铌、钨、铀、稀土六大品类新增纳入国家战略矿产名录。依据该国矿业法典，战略矿产特许权使用费统一执行 10%税率，相较于普通有色金属 3.5%的基准税率近乎翻倍上涨，钴、锗、铌钽铁矿此前已纳入战略高税清单，本次扩围进一步完善关键矿产高税收体系，旨在最大化本土战略资源经济收益。刚果（金）东南部蕴藏全球顶级硬岩锂矿资源，今年正式开启规模化开采新纪元。国内紫金矿业旗下马诺诺锂矿项目预计 6 月正式投产，盖茨、贝索斯投资的 KoBold Metals 也于 4 月落地全球规模最大锂矿勘探项目，头部资本与企业密集布局，新政落地将直接影响存量及新建锂矿项目开采成本，重塑非洲锂矿开发盈利模型。（上海金属网编译）	SHMET
2026/6/2	铝	【巴林铝业 22 亿美元收购欧盟最大铝冶炼厂敦刻尔克铝业】外电 6 月 02 日消息，巴林铝业公司（Alba）周二在法国巴黎 “选择法国” 峰会上宣布，斥资 22 亿美元全资收购欧盟最大原生铝冶炼厂敦刻尔克铝业（Aluminium Dunkerque）。该交易将使 Alba 获得这座位于敦刻尔克附近的法国冶炼厂的全部所有权。与此同时，法国国有背景的投资银行 Bpifrance 将以 1 亿欧元注资，换取该厂 6%的股权。敦刻尔克铝业坐落法国北部港口，原铝年产能约 30 万吨。受中东地缘冲突扰动，中东铝供应收缩、欧洲铝升水持续大涨，Alba 借本次收购落地欧洲实体产能，完善跨海湾 - 欧洲铝资源布局，补充欧洲紧缺原铝货源。该交易已获欧盟反垄断许可，预计 2026 年内完成交割。（上海金属网编译）	SHMET
2026/6/2	铜	【赞比亚 KCM 启动 Nchanga 冶炼厂 60 天检修，三大炼厂集中停工收紧铜酸供给】外电 6 月 02 日消息，韦丹塔（Vedanta Resources）旗下孔科拉铜业（KCM）官宣 Nchanga 铜冶炼厂开启 60 天计划性停产检修，检修旨在设备升级提效，助力公司冲刺 2030 年 30 万吨年产目标，KCM2025 年全年铜产出 8.02 万吨。本次检修落地后，6 月至 9 月中旬赞比亚 Mopani、Chambishi、Nchanga 三座主力铜冶炼厂将接连长时间停工维保：Mopani 先期短时检修、8-9 月中旬大修 40-45 天，Chambishi8 月整月停产约两月，叠加 Nchanga 六十天检修周期，本土铜冶炼与硫酸副产同步收缩。KCM 称检修阶段依托自有日产 500 吨制酸装置+外部采购，保障旗下 Nchanga 尾矿浸出厂硫酸用料，小幅对冲原料缺口。集中检修落地或进一步收紧全球铜现货基本面，对铜价形成支撑。（上海金属网编译）	SHMET
2026/6/3	铜金	【Cygnus 魁北克 Chibougamau 铜金项目资源量：铜 14.9 万吨、金 16.7 万盎司】外电 6 月 2 日消息，中亚金属集团（Central Asia Metals）通过此次收购获得 Cygnus Metals 旗下的 Chibougamau 铜金项目（位于魁北克），该项目拥有探明及指示资源量：铜 14.9 万吨、金 16.7 万盎司；推断资源量：铜 18.2 万吨、金 45.4 万盎司。资源量由前所有者 Dor é Copper Mining 根据 2022 年初步经济评估计算。CAML 计划完成更新 PEA 并推进可行性研究。项目现有基础设施包括一座历史处理能力 90 万吨/年的选厂。CAML 非执行主席 Nick Clarke 称，此次交易为 CAML 增加了高品位铜金资产，与现有运营形成良好互补。Cygnus 董事长 David Southam 表示，股东既能保留对 Chibougamau 项目的敞口，又能受益于 CAML 的自由现金流和股息。（上海金属网编译）	SHMET
2026/6/3	铜	【赞比亚延长铜精矿出口关税豁免至 9 月 30 日，因冶炼厂检修】外电 6 月 03 日消息，赞比亚政府近日宣布，因国内主要冶炼厂正在进行长期检修，将暂停征收铜精矿 10%出口关税的政策延期至 2026 年 9 月 30 日，以协助矿企消化累积的未加工原料库存。此次延期是首次 2025 年 8 月启动的临时豁免措施的延续。赞比亚作为非洲第二大铜生产国，其铜出口以精炼阴极铜为主，2025 年铜出口量为 890,346 吨，政府计划到 2031 年将全国铜年产量提升至 300 万吨。（上海金属网编译）	SHMET
2026/6/4	镍	【印尼 Weda Bay 在采矿配额耗尽后停止镍矿生产】外电 6 月 04 日消息，法国埃赫曼（Eramet）印尼区首席执行官 Baudelet 周四表示，由于政府决定将其 2026 年的采矿配额（1200 万吨）比去年（4200 万吨）削减 70%，导致该公司无法继续运营，因此停止镍矿生产。Eramet 合资的印尼韦达湾镍业（Weda Bay Nickel）自 5 月末起全面停止镍矿开采、缩减用工并转入设备维保阶段。目前公司已与印尼矿业部门协商配额延期增补事宜，印尼常规 RKAB 年度配额调整审批窗口期集中在每年 7 月底前。企业方面希望可以恢复至去年 4200 万	SHMET

		吨的开采体量，但最终配额决定权归属印尼政府，后续增补落地情况仍存不确定性。2025 年韦达湾产出的 4200 万吨镍矿，占到印尼韦达湾工业园（IWIP）全年冶炼用料总量约三分之一。若配额无法增补，园区将面临 3000 万吨镍矿原料缺口，本土原料不足之下，印尼冶炼厂只能大幅抬升从菲律宾进口镍矿的采购量，推高冶炼生产成本，进而支撑镍现货价格走强。（上海金属网编译）	
2026/6/4	锂铀	【秘鲁出台最高法令 锂、铀正式划定为国家关键战略矿产】外电 6 月 3 日消息，多伦多创业板上市公司 American Lithium Corporation（美洲锂业）公开表态，全力欢迎秘鲁政府出台最高法令，正式将锂、铀两类矿产划定为国家级重要战略资源，并敲定配套国际性行业论坛升格为国家级重大活动，本土锂铀产业迎来顶层政策护航窗口期。法令正式认可铀和锂为日益具有国际重要性的关键战略矿产，强调其在能源转型、电动交通、清洁能源储存和智慧城市发展中的核心作用，并将发展低环境影响和低碳排放的能源部门列为政府政策目标。American Lithium 秘鲁锂铀项目获政策支持，美洲锂业在秘鲁普诺大区拥有两个战略位置优越的高级阶段项目： 发铀项目），均已完成为初步经济评估并有进一步勘探支持的资源量增长。（上海金属网编译）	SHMET
2026/6/5	锌	【艾芬豪矿业旗下刚果金 Kipushi 锌矿尾矿库扩建完成 90%】外电 6 月 4 日消息，加拿大艾芬豪矿业（Ivanhoe Mines，TSX:IVN）更新了其位于刚果（金）的基普希（Kipushi）锌矿尾矿库扩建进展，第二座尾矿设施建设已完成 90%，预计 2026 年 10 月首次排放尾矿。该矿于 2024 年重启生产，恰逢矿山首次投产 100 周年。在 2011 年艾芬豪介入前，Kipushi 已闲置近二十年。尾矿设施扩容落地将彻底破除后端环保堆存瓶颈，为矿山中长期持续扩产扫清配套约束，保障产能长期平稳释放。当前锌价维持在近四年高位附近，LME 锌价约 3630 美元/吨，分析师此前预计 2025 年全球矿山产量激增后市场将出现显著供应过剩，但实际价格表现强于预期。（上海金属网编译）	SHMET
2026/6/5	铜钴	【刚果（金）铜钴矿区安全恶化，M23 与政府军激战】SHMET6 月 5 日讯，中国驻刚果民主共和国大使馆 6 月 4 日发布安全形势通报，指出刚东地区安全形势复杂严峻。5 月 27 日至 28 日，刚果（金）政府军同 M23 在北基伍省马西西地区尼亚比翁多镇、瓦利卡莱地区布洪多镇激烈交火。6 月 1 日至 2 日，双方在马西西地区布欣巴镇、瓦利卡莱地区基巴蒂镇激烈交火。5 月 31 日至 6 月 1 日，“民主同盟军”（AD 基伍省贝尼市，共造成 28 人死亡。此外，5 月 30 日，身份不明武装分子在北基伍省鲁丘鲁地区基万加公路上绑架 4 名平民。刚东地区是铜钴等矿产资源富集区，持续冲突威胁矿业运营安全。（中国新闻网）	SHMET
2026/6/5	铜	【Jubilee Zambia 铜选厂年度检修落幕 正式恢复满负荷生产】外电 6 月 4 日消息，Jubilee Metals（朱比利金属）宣布，其位于赞比亚恩多拉的 Roan 铜选厂已顺利完成年度维护，于今年 5 月恢复满负荷生产，月处理原矿目标为 3 万吨。公司 CEO Leon Coetzer 表示，随着 Roan 细精矿产品被运送至卡布韦的 Sable 精炼厂，6 月运营数据将更清晰地反映可持续产能和回收效率。细精矿产品每月含约 140 吨此前堆存的铜。为应对全球燃料和硫酸价格飙升，公司在维护期间实施了关键干预措施，包括扩建氧化铜回收回路，目标将铜回收效率提高 5%，以部分抵消当地燃料价格近 80%的上涨对运输成本的影响。目前酸耗和运输成本分别约占月度支出的 20%和 16%。新的细铜精矿脱水设施已完成调试，正在校准性能参数以实现稳定连续运行。（上海金属网编译）	SHMET
2026/6/5	锂	【LibertyStream 向美国客户交付首吨碳酸锂】外电 6 月 4 日消息，TSX-V 上市公司 LibertyStream Infrastructure Partners 宣布，从其位于得克萨斯州霍华德县 Select Water Solutions 场地的直接提锂（DLE）单元及碳酸锂精炼设施，向一家美国工业客户交付了首吨碳酸锂。交付满足了客户的技术规格要求，是公司客户认证和商业销售流程的一部分。此举标志着得州运营从现场部署转向客户交付，为公司在二叠纪和巴肯等美国高产油田盆地复制该模式奠定了基础。公司预计到 2026 年底实现年产 1000 吨碳酸锂的产能。总裁兼 CEO Alex Wylie 表示，公司战略是利用管理层的油气经验，将专有 DLE 技术直接部署到现有油气基础设施中，以降低资本成本和风险，支持全球清洁能源转型。（上海金属网编译）	SHMET

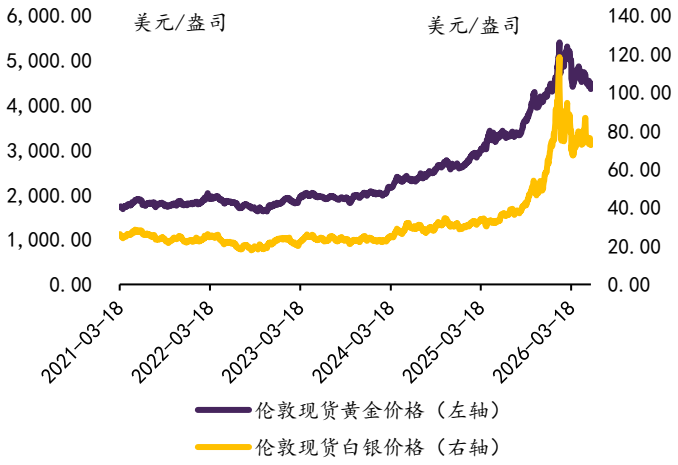
资料来源：SHMET，华鑫证券研究

3、贵金属市场重点数据

周内金价下跌：周内伦敦黄金价格为 4365.15 美元/盎司，环比 5 月 29 日-180.80 美元/盎司，跌幅为-3.98%。周内伦敦白银价格为 72.66 美元/盎司，环比 5 月 29 日-3.13 美元/盎司，跌幅为-4.13%。

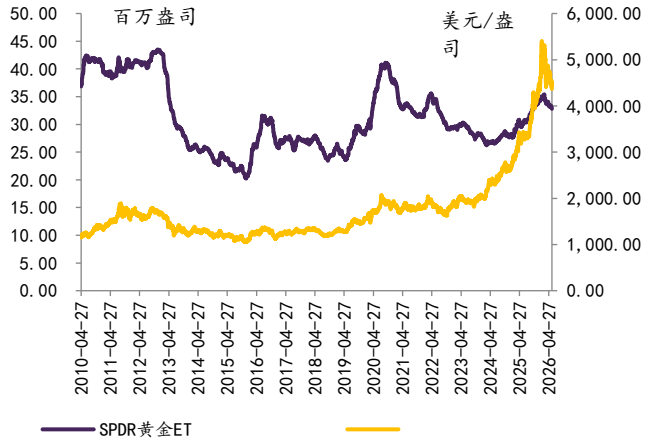
持仓方面：本周 SPDR 黄金 ET
SLV 白银 ET

图表 7：黄金及白银价格



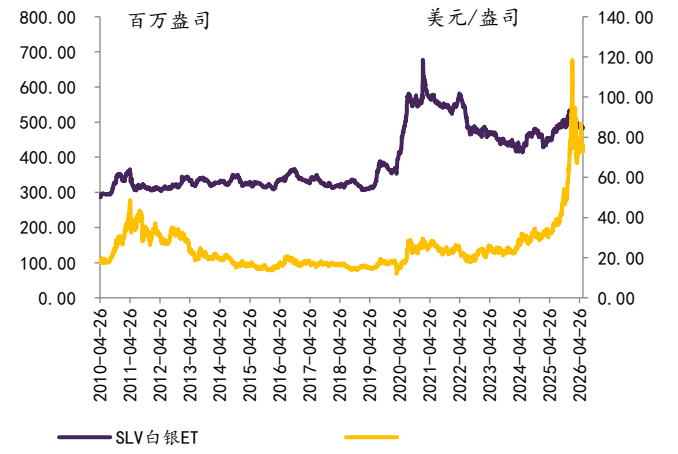
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 8：黄金价格与 SPDR 持仓比较



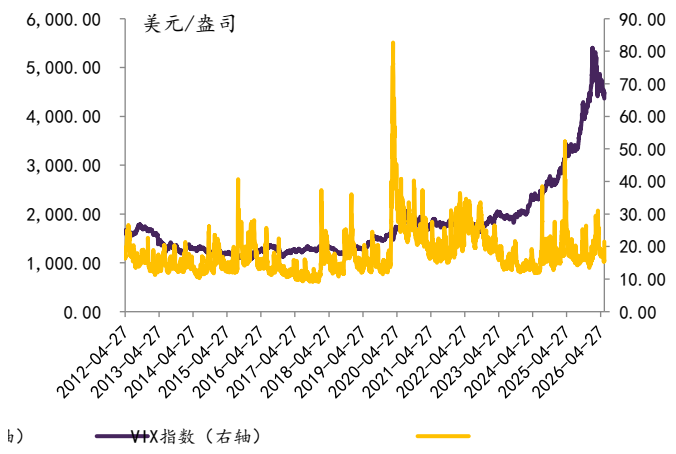
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 9：白银价格和 SLV 持仓比较



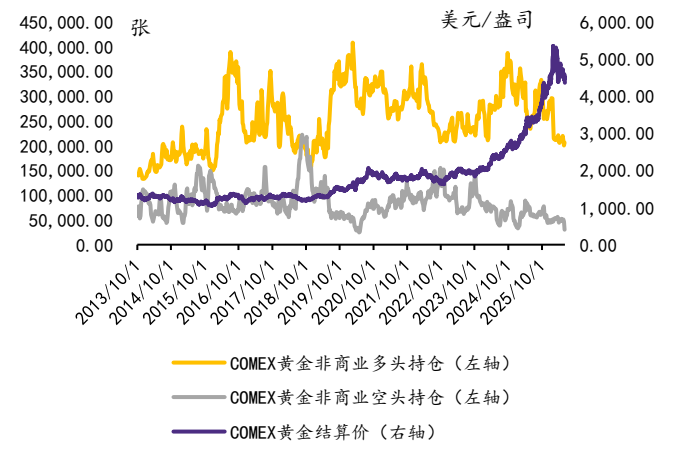
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 10：黄金价格和 VIX 恐慌指数比较



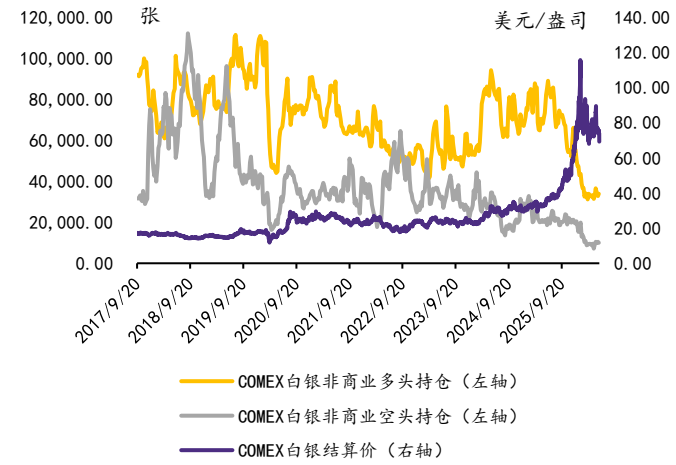
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 11：金价与非商业净多头



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 12：银价与非商业净多头



资料来源：Wind，华鑫证券研究

4、 工业金属数据

铜：价格方面，本周 LME 铜收盘价 13762 美元/吨，环比 5 月 29 日+107 美元/吨，涨幅为+0.78%。SH
方面，LME 库存为 379225 吨（环比 5 月 29 日-10200 吨，同比+241225 吨）；COMEX 库存为 644546 吨（环比 5 月 29 日+4365 吨，同比+457663 吨）；SH
月 29 日-6902 吨）。2026 年 6 月 4 日，SMM 统计国内电解铜社会库存 23.43 万吨，环比 5 月 28 日-1.09 万吨，同比+9.56 万吨。

中国铜精矿 TC 现货本周价格为-115.4 美元/干吨，环比-8.10 美元/干吨。下游方面，国内 4 月精铜制杆开工率为 71.2%，环比-3.86pct。4 月铜管开工率为 80.27%，环比-2.18pct。

铝：价格方面，国内电解铝价格为 24240 元/吨，环比 5 月 29 日-10 吨。库存方面，本周 LME 铝库存为 333200 吨（环比 5 月 29 日-4800 吨，同比-32650 吨）；国内上期所库存为 524491 吨（环比 5 月 29 日+8134 吨，同比+406326 吨）。2026 年 6 月 4 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 137.2 万吨，环比 5 月 28 日-2.9 万吨，同比+89.5 万吨。

利润方面，云南地区电解铝即时冶炼利润为 7429 元/吨，环比 5 月 29 日+420 元/吨。新疆地区电解铝即时冶炼利润为 7563 元/吨，环比 5 月 29 日-13 元/吨。

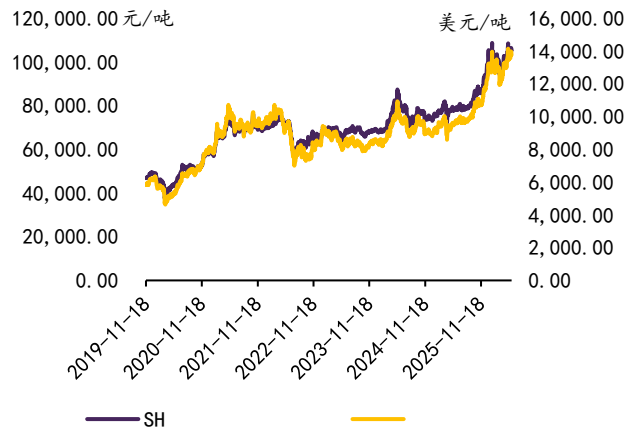
下游方面，国内本周铝型材龙头企业开工率为 57.6%，环比持平；国内本周铝线缆龙头企业开工率为 68.0%，环比持平。

锡：价格方面，国内精炼锡价格为 422390 元/吨，环比 5 月 29 日-1540 元/吨，跌幅为-0.36%。**库存方面，**本周国内上期所库存为 12358 吨，环比 5 月 29 日+4064 吨；LME 库存为 9020 吨，环比 5 月 29 日+190 吨。

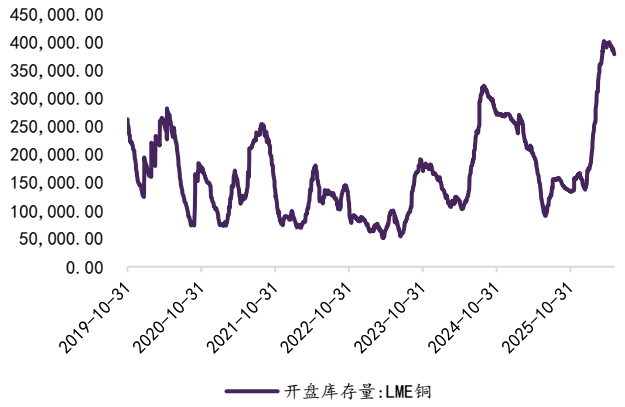
锑：根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内锑锭价格为 14.35 万元/吨，环比 5 月 29 日-0.4 万元/吨。

锂：根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内工业级碳酸锂价格为 160000 元/吨，环比 5 月 29 日-14000 元/吨，环比-8.05%。**库存方面，**本周国内碳酸锂全行业库存 17285 吨，环比-150 吨。

图表 13：LME 及 SH

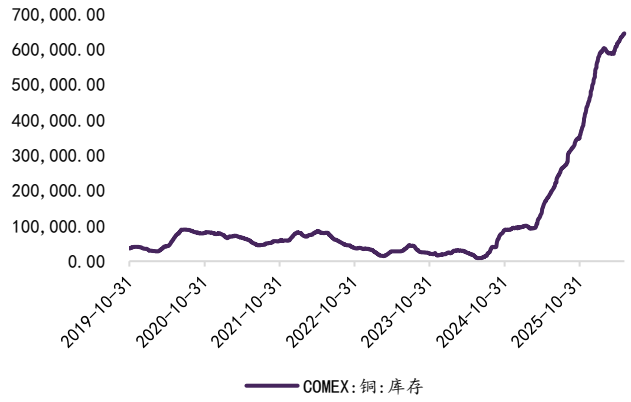


资料来源：Wind，华鑫证券研究



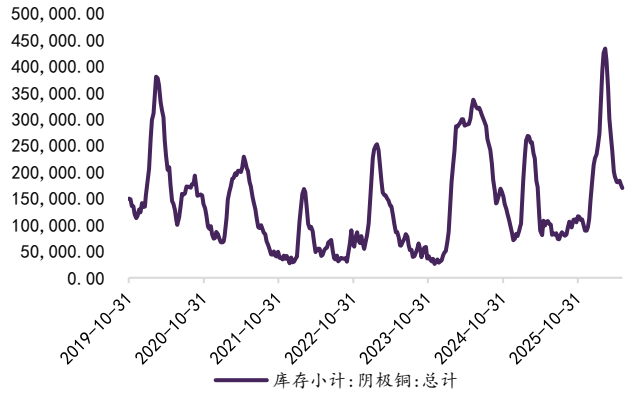
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 15：COMEX 铜库存（吨）



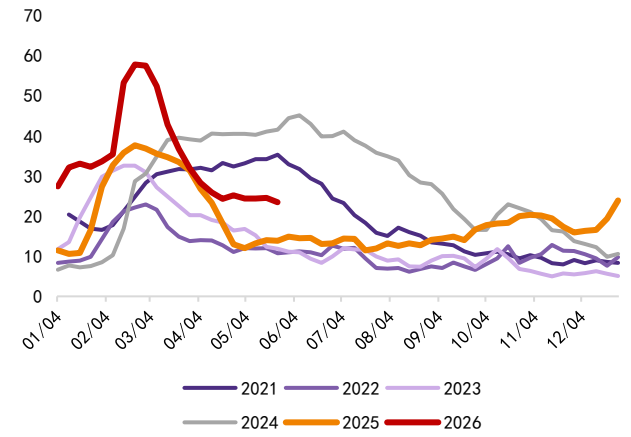
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 16：SH



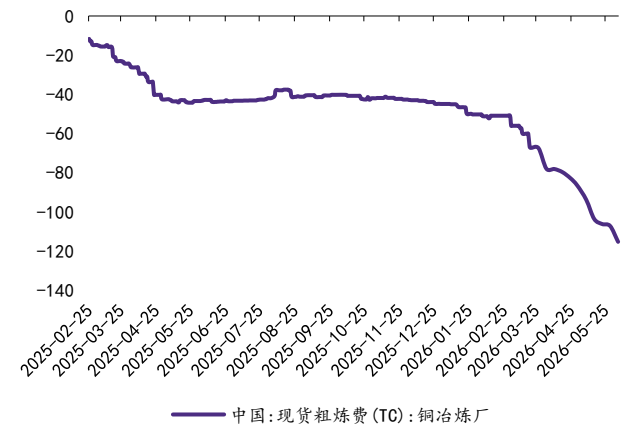
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 17：国内铜社会库存（万吨）



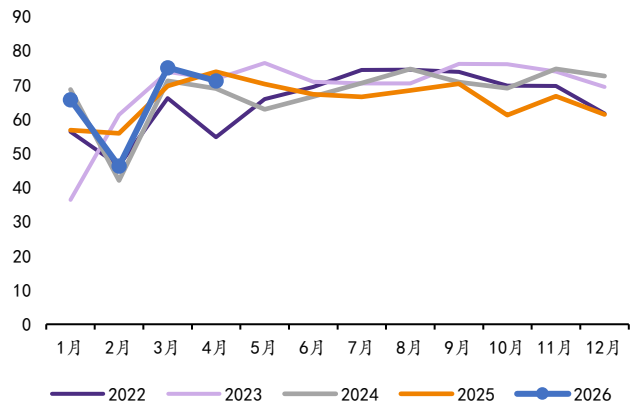
资料来源：SMM，华鑫证券研究

图表 18：国内铜精矿现货 TC 价格（美元/干吨）



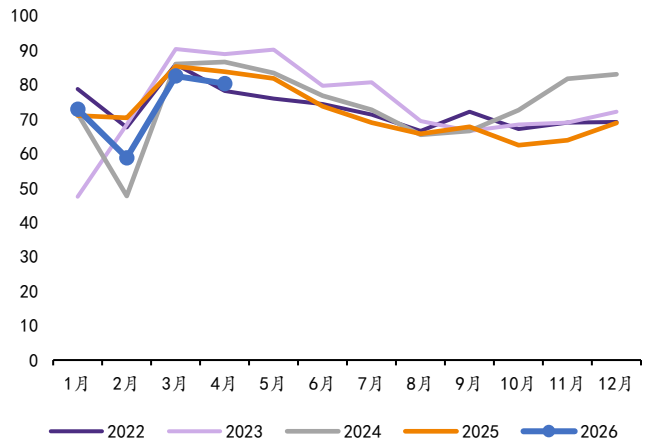
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 19：国内精铜制杆开工率（%）



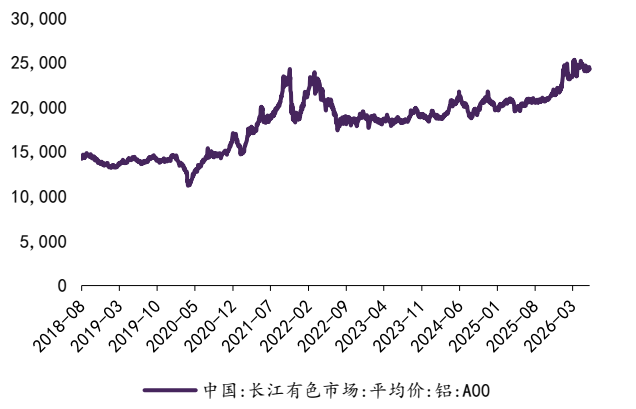
资料来源：SMM，华鑫证券研究

图表 20：国内铜管开工率（%）



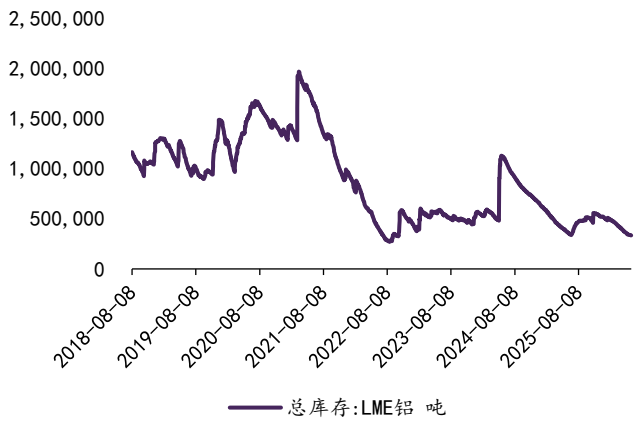
资料来源：SMM，华鑫证券研究

图表 21：国内电解铝价格（元/吨）



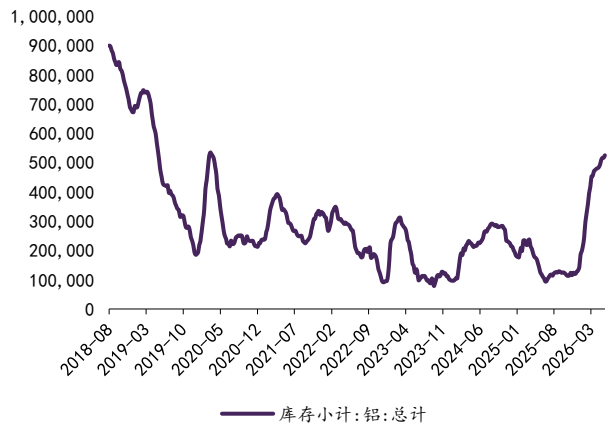
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 22：LME 铝总库存（吨）

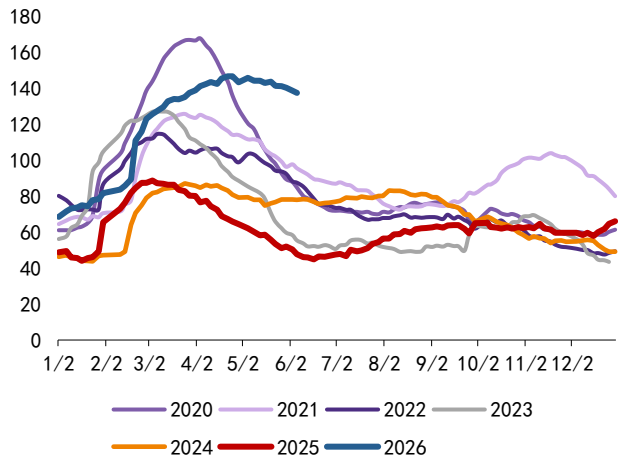


资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 23：SH

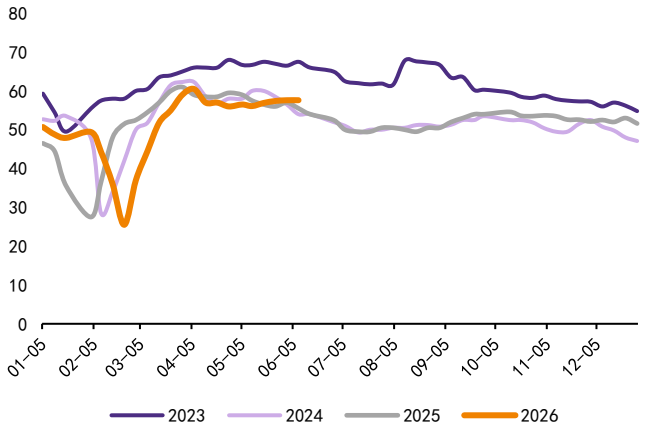


资料来源：Wind，华鑫证券研究



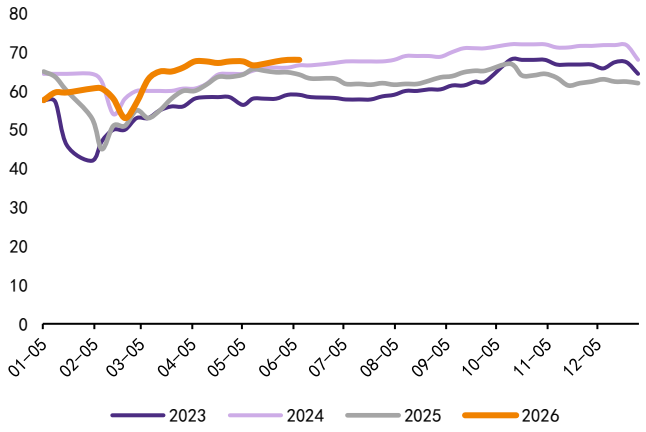
资料来源：SMM，华鑫证券研究

图表 25：铝型材龙头开工率（%）



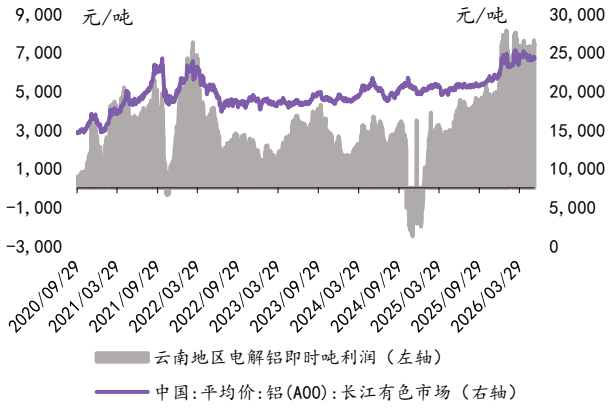
资料来源：SMM，华鑫证券研究

图表 26：铝线缆龙头开工率（%）



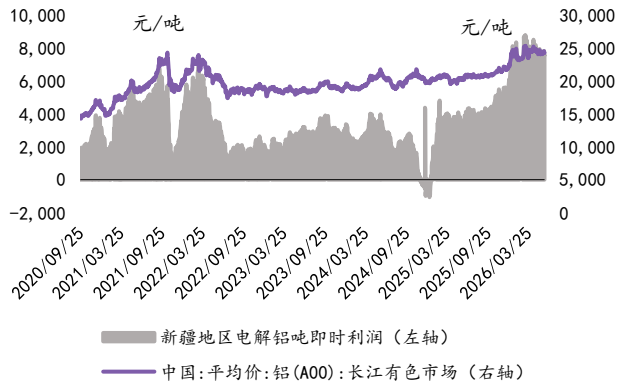
资料来源：SMM，华鑫证券研究

图表 27：云南地区吨铝冶炼利润



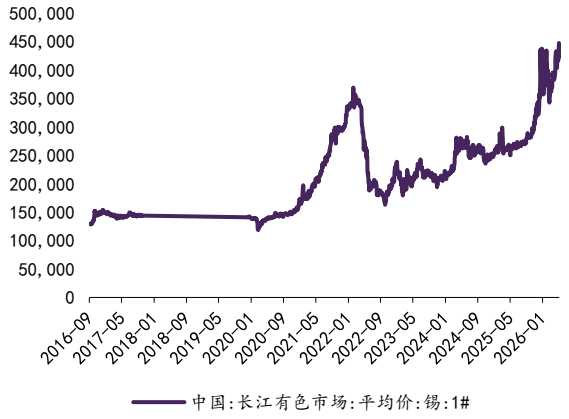
资料来源：百川盈孚，Wind，华鑫证券研究

图表 28：新疆地区吨铝冶炼利润



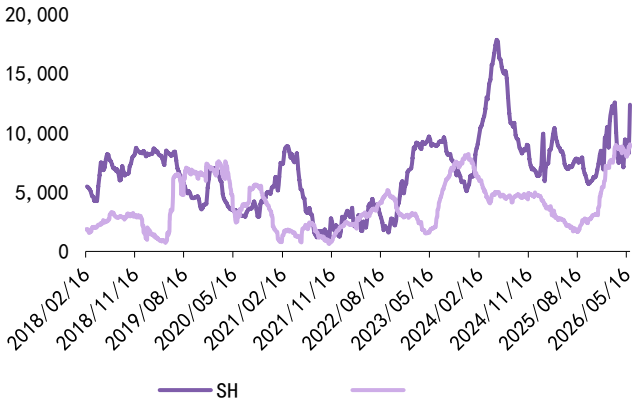
资料来源：百川盈孚，Wind，世铝网，华鑫证券研究

图表 29：国内精炼锡价格（元/吨）



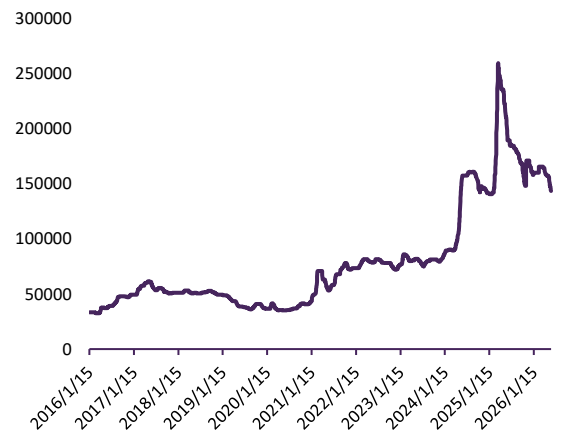
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 30：SH



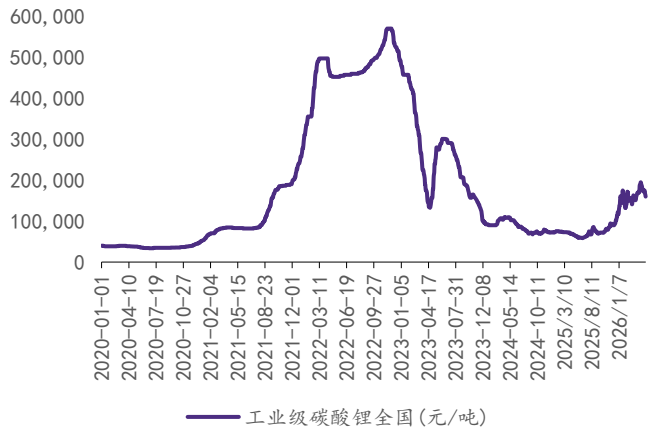
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 31：锑锭价格（元/吨）



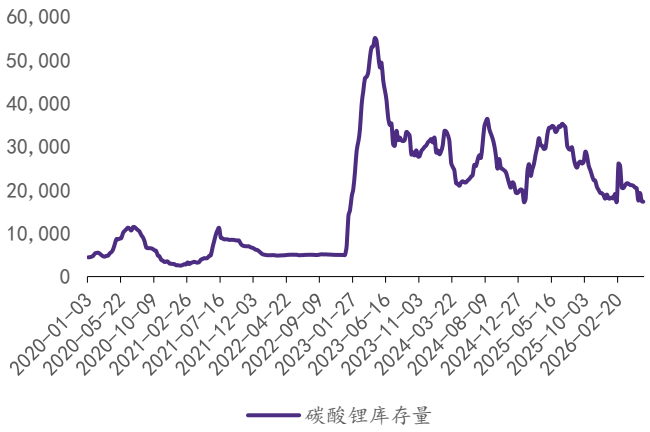
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 32：工业级碳酸锂价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 33：碳酸锂全行业库存（吨）



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

5、 行业评级及投资策略

黄金：中国央行大幅购金支撑长期金价。维持黄金行业“**推荐**”投资评级。

铜：铜矿持续偏紧，维持铜行业“**推荐**”投资评级。

铝：国内电解铝产能供应刚性，维持铝行业“**推荐**”投资评级。

锡：矿端供应偏紧或支撑锡价。维持锡行业“**推荐**”投资评级。

锂：储能高需求支撑长期锂价。维持锂行业“**推荐**”投资评级。

图表 34：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-5-22 股价	EPS 2025	EPS 2026E	EPS 2027E	PE 2025	PE 2026E	PE 2027E	投资评级
000975.SZ	山金国际	21.84	1.07	1.46	1.74	22.73	14.96	12.55	买入
600489.SH	中金黄金	22.20	1.02	1.73	2.08	22.95	12.83	10.67	买入

公司代码	名称	2026-5-22	EPS			PE			投资评级
600547.SH	山东黄金	28.05	0.94	1.57	1.71	37.65	17.87	16.40	买入
600988.SH	赤峰黄金	31.36	1.69	1.70	1.82	19.26	18.45	17.23	买入
2099.HK	中国黄金国际	146.80	1.18	7.66	8.20	17.12	19.16	17.90	买入
601899.SH	紫金矿业	29.63	1.95	2.38	2.67	17.70	12.45	11.10	买入
000630.SZ	铜陵有色	6.49	0.19	0.42	0.59	33.37	15.45	11.00	未评级
601168.SH	西部矿业	30.53	1.53	1.73	1.86	18.08	17.65	16.41	买入
603979.SH	金诚信	71.55	3.75	4.61	5.12	20.31	15.52	13.97	买入
603993.SH	洛阳钼业	18.19	0.95	0.92	0.97	21.04	19.77	18.75	买入
000408.SZ	藏格矿业	76.08	2.46	3.13	3.99	34.40	24.31	19.07	买入
1208.HK	五矿资源	8.80	0.33	0.63	0.66	26.86	13.97	13.33	买入
000807.SZ	云铝股份	27.64	1.75	1.99	2.01	18.81	13.89	13.75	买入
601600.SH	中国铝业	10.68	0.74	0.68	0.70	16.54	15.71	15.26	买入
000933.SZ	神火股份	27.80	1.81	2.22	2.25	15.42	12.52	12.36	买入
002532.SZ	天山铝业	13.81	1.05	1.04	1.13	15.54	13.28	12.22	买入
1378.HK	中国宏桥	26.52	2.38	2.86	3.03	12.93	8.44	7.96	买入
000960.SZ	锡业股份	38.90	1.16	1.66	2.01	23.34	23.43	19.35	买入
000426.SZ	兴业银锡	38.08	0.96	1.36	1.39	37.09	28.00	27.40	买入
600301.SH	华锡有色	60.05	1.27	2.30	2.69	30.30	26.11	22.32	买入
002738.SZ	中矿资源	58.37	0.63	4.17	5.08	123.84	14.00	11.49	买入
002240.SZ	盛新锂能	43.55	-0.97	2.33	3.33	-35.49	18.69	13.08	买入
000688.SZ	国城矿业	39.06	0.91	1.71	2.37	30.60	22.84	16.48	买入
002460.SZ	赣锋锂业	65.65	0.77	3.07	3.49	81.75	21.38	18.81	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期，港股中国黄金国际和五矿资源盈利预测货币单位为港元，中国宏桥盈利预测货币单位为人民币，假设美元兑港币汇率=1:7.8，假设港元兑人民币汇率=1:0.91）

6、 重点推荐个股

黄金行业推荐**中金黄金，山东黄金，赤峰黄金，山金国际，中国黄金国际**。铜行业推荐**紫金矿业，洛阳钼业，金诚信，西部矿业，藏格矿业，五矿资源**。铝行业推荐**神火股份，云铝股份，天山铝业，中国宏桥**。锡行业推荐**锡业股份，兴业银锡，华锡有色**。锂行业推荐**中矿资源，盛新锂能，国城矿业，赣锋锂业。**

7、 风险提示

1）美国通胀再度大幅走高；2）美联储降息幅度不及预期；3）国内铜需求恢复不及预期；4）电解铝产能意外停产影响上市公司产能；5）铝需求不及预期；6）锡需求不及预期；7）锡矿投产进度超预期等；8）锂矿投产超预期；9）锂电需求不及预期等。

有色组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与 6 年新能源研究经验。

杜飞：碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，负责有色及新材料研究工作。曾就职于江铜集团金瑞期货，具备 3 年有色金属期货研究经验。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	＞ 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	＜ -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	＞ 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	＜ -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。