

行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	8515.8
52周最高	11180.33
52周最低	5060.57

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

《强美元压制，有色继续寻底》 -
2026.06.29

有色金属行业报告 (2026.06.29-2026.07.04)

美元跳水，加息预期后移，有色有望反弹

● 投资要点

贵金属：加息悲观预期修复，黄金有望反弹。本周贵金属触底反弹，在极度悲观加息交易金价触及 3900 美金后，沃什讲话提及通胀可能已经得到控制，叠加美国 6 月非农数据超预期下滑，同时下调 5 月数据，市场之前过度悲观的加息预期迎来修复，2 年美债利率下跌，黄金反弹至 4100 美金以上。我们认为，黄金最悲观的时刻已经过去，交易盘资金逐步开始活跃，配置盘来看，人民银行 5 月加速增持黄金增强市场信心。总体来看，黄金牛市并未结束，等待 FOMC 给出的明确宽松指引，黄金届时或出现主升浪。

铜：宏观退潮筑底，矿端硬约束支撑显现。本周铜价宽幅震荡、周线微收涨，7 月 3 日 LME 铜价 13357.5 美元/吨。周四非农爆冷（新增 5.7 万）引发美元跳水、加息预期后移至 12 月，宏观利空边际退潮。基本面支撑坚实：蒙古、秘鲁矿区受地缘、电力问题制约攻击、兑现矿紧逻辑；矿端攻击紧张限制冶炼产出，铜精矿 TC 深探历史负值；受美国精炼铜 232 关税方案影响，库存向 COMEX 转移，亚欧地区现货铜源收紧；AI 算力、电网及新能源出口打开需求增量。综合判断，铜价有望在 1.3 万美元关口企稳后震荡偏强。

铝：库存去化但供给释放，价格压力存在。本周沪铝下挫较多，主要系海外复产担忧，EGA 加速复产停产产能，同时越南部分新产能开始逐步释放，导致远期供给的悲观交易不断压制盘面。库存虽然得到一定去化，但国内对于光伏和汽车需求的悲观预期依然存在。我们认为，电解铝权益的交易可能仍需等待买点。

锡：金融属性有所修复，锡价站上 40 万元/吨关口。本周锡价上涨，一方面美国非农数据爆冷触发美元跳水 锡价再次临近 40 万元/吨关口，金融属性有所修复，库存方面，社会库存大幅去库，下游补库意愿明显增强。需求端，国内大型冶炼厂本月设备调试基本完成，产能集中释放，是支撑 6 月产量环比回升的主要动力。部分中小冶炼厂受锡精矿来料紧张、原料补库不足影响，生产负荷有所下滑，对冲了头部企业的增量，预计 7 月产量弱稳维持。我们认为未来美联储表态仍有反复可能，锡价短期处于上有宏观压制、下有供应支撑的震荡格局，后续方向有待宏观面进一步明朗。

锂：利空出尽，强势反弹。本周碳酸锂触底反弹、重心大幅上移。供给端，6 月 30 日视下窝锂矿复产利空落地、空头情绪释放，7 月 1

日中矿资源子公司锂盐产线临时停产检修（预计7月底完成）收紧短期供给，叠加周度去库提速；需求端下游三元、磷酸铁锂动力及储能电池排产环比齐增，储能订单旺盛，反弹初期补库积极。利空出尽、供应收缩与需求向好三重共振，博弈焦点重回短期紧平衡，预计短期锂价震荡偏强。

钼：成本高企筑底、矿端偏紧支撑，钼价博弈中大稳小动，倒挂难改上游强势，中期重心易上难下。供应端矿山出货有限、贸易商惜售，叠加成本倒挂致部分厂商停散单或减产，现货趋紧；需求端6月钢招约1.3万吨、以刚需为主，短期偏弱。成本高企（钼铁成本32.5—33万元/吨）叠加社会库存偏低、货源流通不畅，共同夯实价格底部。综合看，钼价高位窄幅盘整、下行空间有限，待钢招放量、倒挂修复后有望重拾升势，易涨难跌。

锆：成本抬升叠加需求爆发，锆价稳步上涨。本周锆英砂/氧氯化锆价格上涨1.72%/7.14%，锆价中枢持续上移。供给端，国外矿山长期处于亏损状态，供应商纷纷启动减产、停产计划，全球锆英砂整体供应量下降。澳大利亚主要矿山因资源枯竭预计陆续减产，南非等地劳工与运营问题持续扰动供应链，海外矿商三季度提价陆续落地——RBM宣布三季度锆精矿新单价格上调260美元/吨，特罗诺克斯（Tronox）锆英砂价格上调225美元/吨。需求端，传统领域表现平淡，新兴领域需求爆发，半固态电池锂镧锆氧（LLZO）在未来3年有望迎来爆发式增长，高端MLCC需要高纯氧化锆粉体作为烧结助剂，Rubin等新一代架构量产将带动高端MLCC用量提升，医疗齿科陶瓷材料稳健增长。综合来看，高端锆材价格如纳米级氧化锆、核级海绵锆受成本提升、需求带动有望迎来长牛走势。

投资建议：

建议关注新金路、赤峰黄金、紫金矿业、中稀有有色等。

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

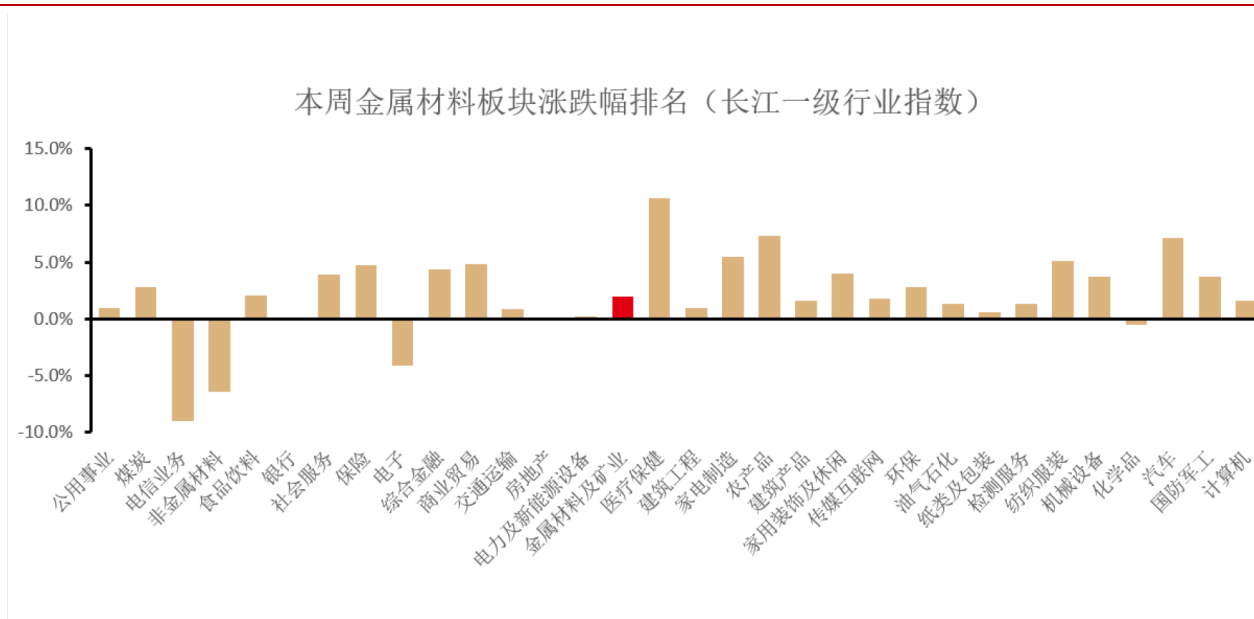
图表目录

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)	7
图表 13: LME 镍价格(美元/吨)	7
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 2.0%，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

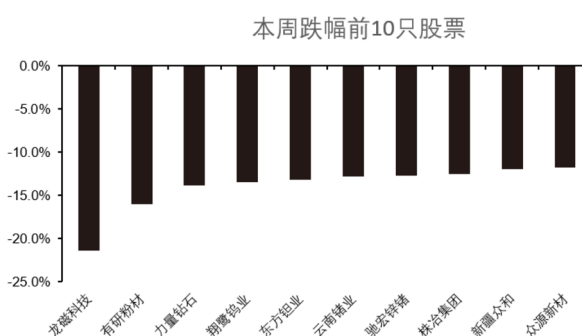
本周有色板块涨幅排名前 5 为大地熊、赤峰黄金、中矿资源、宁波韵升、银龙股份；跌幅排名前 5 为龙磁科技、有研粉材、力量钻石、翔鹭钨业、东方钽业。

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

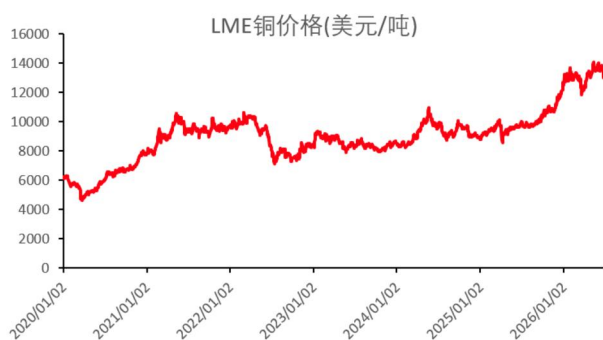
2 价格

基本金属方面：本周 LME 铜上涨 0.27%、铝下跌 3.38%、锌上涨 1.37%、铅下跌 0.71%、锡上涨 4.70%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 2.05%、白银上涨 5.39%、NYMEX 钯金上涨 4.91%、铂下跌 21.89%。

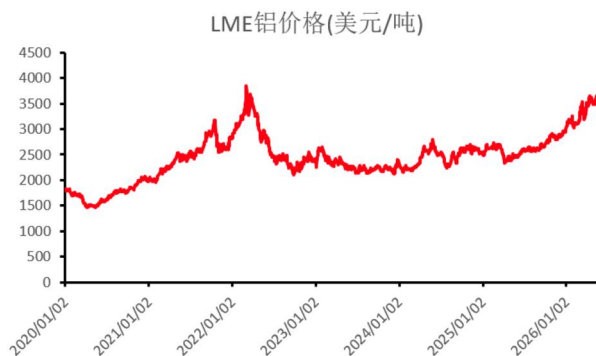
新能源金属方面：本周 LME 镍下跌 3.03%、钴上涨 0.00%、碳酸锂上涨 8.36%。

图表4: LME 铜价格(美元/吨)



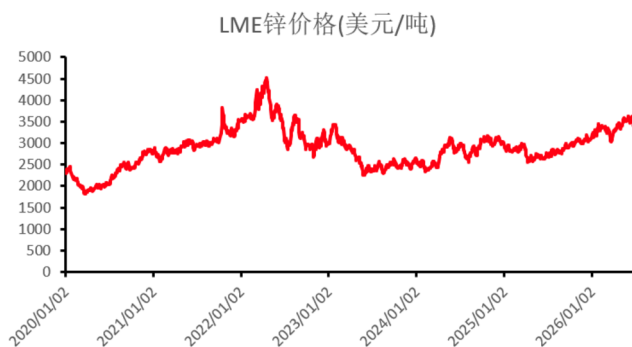
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表5: LME 铝价格(美元/吨)



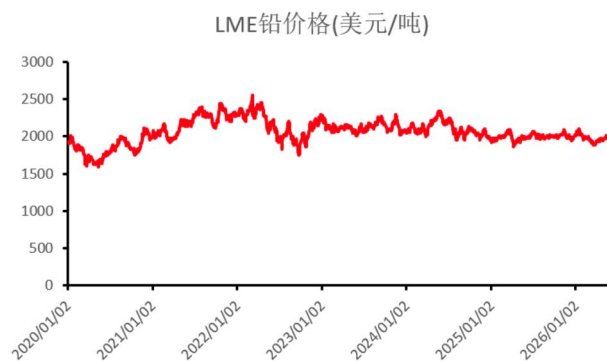
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表6: LME 锌价格(美元/吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

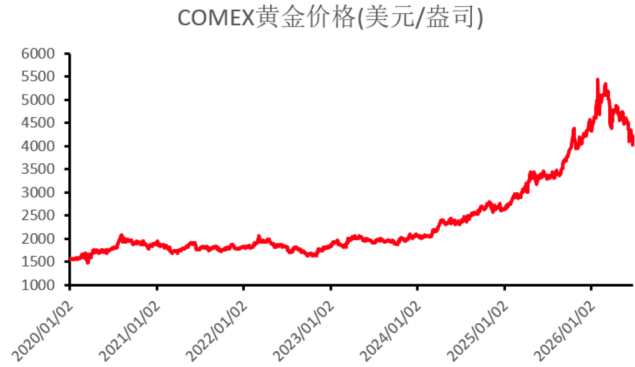
图表7: LME 铅价格(美元/吨)



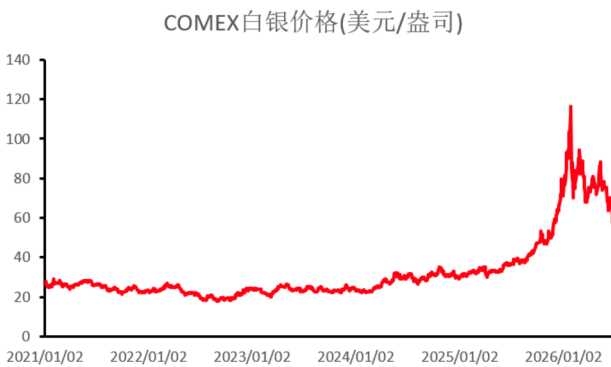
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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)


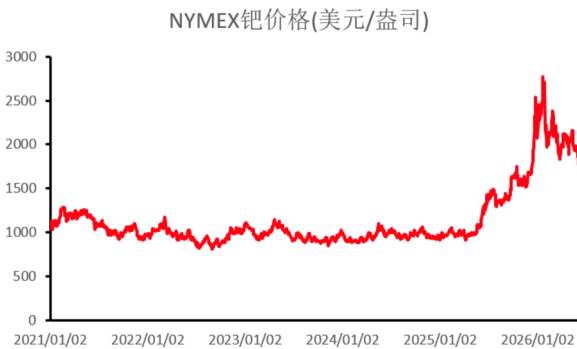
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)


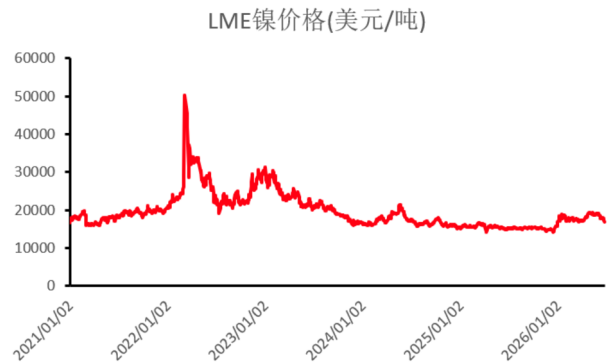
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)


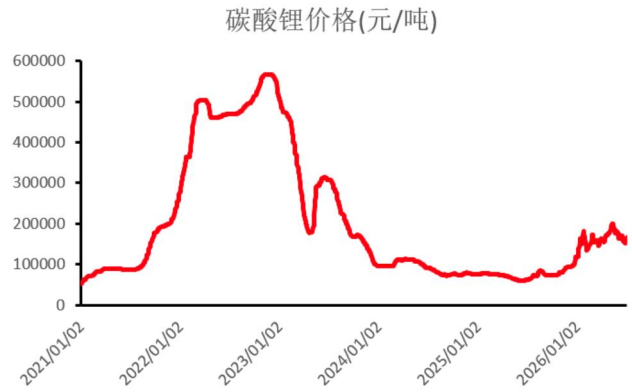
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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

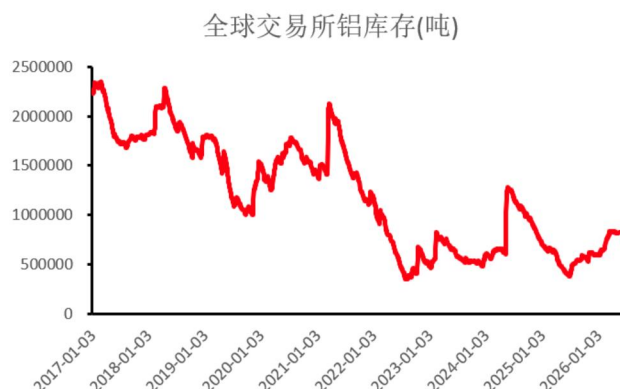
基本金属方面：本周全球显性库存铜去库 19729 吨、铝去库 77408 吨、锌去库 8287 吨、铅去库 4791 吨、锡去库 3376 吨、镍累库 2203 吨。

图表16：全球交易所铜库存(吨)



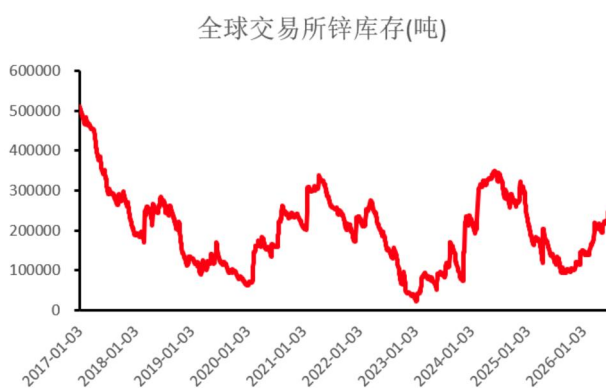
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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