

强于大市

有色金属行业周报

长十乙火箭回收催化铼需求, EGA 重启氧化铝厂缓解铝供给压力

本周长征十号乙运载火箭首飞并完成我国首次一子级海上网系捕获回收, 复用状态下近地轨道运力达 16 吨, 标志重复使用火箭技术重大突破; 火箭发动机高温合金关键部位所用的铼仅需在涡轮叶片添加 3% 至 6% 即可大幅提升耐高温性与强度, 全球储量仅约 2600 吨且我国近 200 吨、已掌握铜铼伴生矿回收产业链核心环节, 2025 年以来 5N 级高纯铼具备规模化生产能力、回收率超 80%, 随着可重复使用火箭工程化落地、国产大飞机与商业航天放量、AI 算力驱动燃气轮机发电需求扩张以及国家战略收储, 铼供需格局持续趋紧、产业价值增长空间较大。EGA 宣布重启 AI Taweelah 氧化铝精炼厂, 数日内产能升至 50%、年底前具备满产技术能力, 但受供应链、IPO 窗口及中东地缘风险影响实际达产或有延后, 海外氧化铝价格中枢有望承压回落、氧化铝-电解铝剪刀差收敛, EGA 电解铝增产不依赖该氧化铝厂满产使中东电解铝供给回归确定性上升, 2026 下半年至 2027 年全球电解铝供给缺口有望修复、电解铝价格上行空间或受约束。

受地缘冲突再起催化, 本周贵金属价格集体回落, SHFE 金、SHFE 银周跌 1.48%、3.93%, COMEX 黄金、白银周跌 0.16%、1.91%; 工业金属普遍上涨, SHFE 锡、锌分别上涨 3.36%、2.35%领涨, SHFE 铝、铅、铜、镍分别上涨 0.94%、0.82%、0.71%、0.63%, LME 镍、铝分别领涨 1.80%、1.75%, 国内外交易所库存整体延续去化趋势, SHFE 铜、锡库存分别去化 18.26%、5.64%, LME 铜、锡库存分别去化 3.89%、5.38%。

支撑评级的要点

- **长十乙首飞回收落地, 铼系高温合金需求或增加。**长征十号乙运载火箭 7 月 10 日在海南商业航天发射场首飞并完成一子级海上网系捕获回收, 为我国首次运载火箭一子级可控回收、全球首次网系回收, 复用状态下近地轨道运力达 16 吨, 标志重复使用火箭技术重大突破; 火箭发动机芯一级等关键部位采用高温合金, 铼作为其中稀有元素, 仅需在涡轮叶片添加 3% 至 6% 即可大幅提升耐高温性与强度, 对高频复用和低轨卫星批量发射具有不可替代价值。全球铼储量仅约 2600 吨, 其中智利占一半、中国近 200 吨, 我国依托铜铼伴生矿回收技术已掌握产业链核心环节, 2025 年以来 5N 级高纯铼具备规模化生产能力、回收率超 80%, 且出口高度谨慎、优先保障两机专项等核心领域。展望后市, 随着可重复使用火箭工程化落地、国产大飞机与商业航天放量、AI 算力驱动燃气轮机发电需求扩张, 叠加国家战略收储, 铼供需格局持续趋紧, 产业价值与需求量具备较大增长空间。
- **EGA 重启 AI Taweelah 氧化铝精炼厂, 海外铝供给修复。**EGA 宣布重启 AI Taweelah 氧化铝精炼厂, 数日内产能升至 50%, 年底前具备满产技术能力, 但实际达产受供应链、IPO 窗口及中东地缘风险影响或有延后; 此举标志海外氧化铝供给边际转宽松, 有望压低海外氧化铝价格中枢; 同时 EGA 电解铝增产不依赖该氧化铝厂满产, 中东电解铝供给回归确定性上升, 2026 下半年至 2027 年全球电解铝供给缺口有望修复, 电解铝价格上行空间或受约束。

高频数据

- **地缘冲突再起, 贵金属价格回落。**截至本周五, SHFE 金、SHFE 银收盘价分别为 898 元/克、14,656 元/吨, 较上周变化-1.48%、-3.93%; COMEX 黄金、COMEX 白银收盘价分别为 4,129 美元/盎司、60 美元/盎司, 较上周变化-0.16%、-1.91%。
- **锡锌涨幅居前, SHFE 与 LME 库存同步去化。**截至本周五, SHFE 铜、SHFE 铝、SHFE 锌、SHFE 镍、SHFE 锡收盘价分别为 103,710 元/吨、23,055 元/吨、16,015 元/吨、24,865 元/吨、128,180 元/吨, 较上周变化 0.71%、0.94%、0.82%、2.35%、0.63%、3.36%; LME 铜、LME 铝、LME 锌、LME 铅、LME 镍、LME 锡收盘价分别为 13,485 美元/吨、3,144 美元/吨、1,898 美元/吨、3,612 美元/吨、16,655 美元/吨、53,575 美元/吨, 较上周变化 0.95%、1.75%、0.53%、1.79%、1.80%、0.34%。

截至本周五, SHFE 铜、SHFE 铝、SHFE 铅、SHFE 锌、SHFE 镍、SHFE 锡库存分别为 10.0 万吨、48.2 万吨、7.0 万吨、15.2 万吨、9.9 万吨、0.6 万吨, 较上周变化-18.26%、-4.79%、1.24%、0.63%、-2.48%、-5.64%; LME 铜、LME 铝、LME 铅、LME 锌、LME 镍、LME 锡库存分别为 30.7 万吨、28.8 万吨、28.9 万吨、11.5 万吨、27.5 万吨、0.8 万吨, 较上周变化-3.89%、-3.70%、-1.29%、-3.27%、-0.01%、-5.38%。

投资建议

- **AI 等科技深化发展有望带动需求, 供需紧平衡推升价格。**建议关注云南锗业、江西铜业、紫金矿业、洛阳钼业、盛达资源、兴业银锡、锡业股份。
- **中东地区铝产能复产周期长, 高油价增加运输成本, 关注供给收紧下铝板块投资机会。**建议关注创新新材、宏桥控股、南山铝业、中国铝业、云铝股份。
- **印尼政府长期控制镍矿配额, 镍价中枢有望系统性上移。**建议关注盛屯矿业、格林美。
- **地缘政治冲突下黄金具有稀缺性, 美伊谈判下美国或重启降息。**建议关注紫金矿业、洛阳钼业、山东黄金、紫金黄金国际。
- **稀土价格上涨, 头部企业技术壁垒高, 价格传导能力强。**建议关注北方稀土、盛和资源、中稀有、中国稀土、金力永磁。

评级面临的主要风险

- 全球宏观经济下行风险, 地缘政治或导致关键资源产区的地缘冲突、贸易政策变动或物流中断风险, 以及下游需求结构性转换等风险。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格
有色金属

证券分析师: 王靖添

jingtian.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300522030004

证券分析师: 何贯嘉

guanjia.he@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300525040002

目录

1. 近期行业热点事件.....	5
1.1 长十乙首飞回收落地，铈系高温合金需求或增加.....	5
1.2 EGA 重启 ALTAWEELAH 氧化铝精炼厂，海外铝供给修复.....	5
2. 有色金属行业上市公司公告.....	6
3. 行业高频动态数据跟踪.....	9
3.1 板块数据跟踪	9
3.2 贵金属数据跟踪.....	10
3.3 工业金属数据跟踪.....	11
3.4 稀土金属数据跟踪.....	15
4. 风险提示.....	16

图表目录

图表 1. 本周板块变动情况（申万一级行业分类）	9
图表 2. 有色金属板块细项本周变动情况	9
图表 3. 有色金属与万得全 A 走势	9
图表 4. 本周板块涨幅前十&后十个股	9
图表 5. 贵金属价格变动	10
图表 6. ETF 持仓贵金属	10
图表 7. 美债利率对比金价	10
图表 8. 美元指数对比金价	10
图表 9. 美国 CPI、PCE 对比金价	10
图表 10. 美国就业失业率	10
图表 11. COMEX 黄金、白银期货收盘价	10
图表 12. 金银比（金价/银价）	11
图表 13. 金油比（金价/油价）	11
图表 14. 基本金属价格变动	11
图表 15. 基本金属库存变动	11
图表 16. 全球矿山铜月产量（千吨）	12
图表 17. 全球原生精炼铜月产量（千吨）	12
图表 18. 全球再生精炼铜月产量（千吨）	12
图表 19. 国内电解铜产量统计	12
图表 20. 国内电解铜产能利用率	12
图表 21. LME 铜库存变化（吨）	12
图表 22. SHFE 铜库存变化（吨）	13
图表 23. LME+COMEX+SHFE 铜库存变化（吨）	13
图表 24. 1#电解铜升贴水中间价（元/吨）	13
图表 25. LME 铜升贴水（美元/吨）	13
图表 26. 铜矿加工费	13
图表 27. 铜精废价差	13
图表 28. 中国电解铝在产产能（万吨）	14
图表 29. 中国电解铝产量（万吨）	14
图表 30. 中国电解铝库存（万吨）	14
图表 31. LME+COMEX+SHFE 铝库存变化（吨）	14
图表 32. 中国原铝进出口数量（吨）	14
图表 33. 中国未锻轧铝及铝材进出口数量（吨）	14
图表 34. A00 铝升贴水中间价（元/吨）	15
图表 35. LME 铝升贴水（美元/吨）	15
图表 36. 四省铝土矿价格（元/吨）	15

图表 37. 四省氧化铝价格（元/吨）	15
图表 38. 稀土金属及其氧化物价格变动	15

1. 近期行业热点事件

1.1 长十乙首飞回收落地，铼系高温合金需求或增加

事件：7月10日，长征十号乙运载火箭在海南商业航天发射场成功发射并实现一子级海上网系捕获回收，这是我国首次完成运载火箭一子级可控回收，也是全球首次实现运载火箭网系回收，标志着中国在重复使用火箭技术领域实现重大突破。长征十号乙火箭作为我国首型成功实施回收的重复使用运载火箭，具备大运力和高性价比的工程优势，复用状态下近地轨道运载能力可达16吨，并通过多项核心技术验证，推动中国航天发射能力上新台阶。同时，火箭发动机芯一级等关键部位采用高温合金，铼作为高温合金中的稀有元素，其极高的熔点和稳定性，是保障发动机在极端高温、长周期复用和大推力工况下稳定运行的不可替代材料。仅需在涡轮叶片等部位加入3%至6%的铼，即可大幅提升叶片的耐高温性和强度，对低轨卫星批量发射和火箭高频复用具有决定性价值。（来源：央视新闻、北方有色网）

我们认为：随着长征十号乙等可重复使用火箭技术迈入工程化与批量应用阶段，预计火箭发动机高温合金尤其铼的需求量将持续攀升。全球已知铼储量约2600吨，其中智利占一半，中国储备近200吨，但铼仍属于极其稀缺战略资源。我国通过2010年和2017年两次重大发现，实现了铼资源探明与自主供应跃迁，并依托铜、钼伴生矿回收技术，掌握高纯铼产业链核心环节。特别是2025年以来，国内铼的提纯效率与产能显著提升，5N级高纯铼已具备规模生产能力，回收率超过80%。考虑全球航空和航天发动机技术升级、火箭可复用需求上升以及星座网络建设加速，中国对铼资源的出口始终高度谨慎，把铼战略性优先供给“两机专项”等核心领域。展望未来，随着火箭高频复用和发动机翻修需求放大，铼的产业价值和需求量仍有大幅增长空间。

当前，两大引擎正强力驱动铼需求，一是AI算力需求上升带来的电力短缺，催生燃气轮机发电需求。二是国产大飞机、商业航天等高端制造业的快速发展，对高性能航空发动机的需求持续攀升。此外，国家战略收储行为也进一步加剧了市场的供需紧张格局，看好后续金属铼的需求增量。**建议关注：**铜陵有色、白银有色。

1.2 EGA 重启 Al Taweelah 氧化铝精炼厂，海外铝供给修复

事件：阿联酋环球铝业公司（EGA）宣布重启 Al Taweelah 氧化铝精炼厂，预计数日内将产能提升至50%，并力争年底前具备全面满产的技术能力，后续提产节奏将依据供应链动态和采购策略优化而定；公司明确表示，其电解铝厂的增产计划并不依赖于该氧化铝精炼厂的全面达产。EGA 作为全球领先的高纯铝生产商，电解铝产能约270万吨，2025年上半年原铝产量达134万吨，产品销往全球50多个国家。公司近期正筹备大规模IPO，并已选定多家国际银行牵头，同时在2026年3月底遭遇袭击事件后，目前正分阶段推进产能恢复，预计原铝生产全面恢复需12个月左右。（来源：铝途）

我们认为：EGA 重启 Al Taweelah 氧化铝精炼厂标志着海外氧化铝供给端边际转向宽松，作为中东最大氧化铝厂之一，其分阶段回归将推动海外氧化铝价格中枢承压回落，并通过进口传导缓解国内电解铝冶炼环节的成本压力，电解铝价格有望收敛。从节奏看，“数日内50%”与“年底具备满产技术能力”之间存在明显的产能爬坡期，具备满产的技术能力并不等同于实际满产，且时间表发布恰逢EGA筹备大规模IPO的关键窗口，叠加袭击事件后中东地缘风险溢价尚未完全解除，实际达产节奏存在延后可能。从产业链影响看，EGA明确电解铝增产不依赖该氧化铝厂满产，暗示其电解铝产能恢复节奏或快于氧化铝端，中东电解铝供给回归的确定性上升，全球电解铝供给缺口在2026下半年至2027年有望修复，电解铝价格上方空间或受到约束。

2. 有色金属行业上市公司公告

【鹏欣资源】计划使用自有资金以集中竞价交易方式回购股份，用于员工持股计划或股权激励。回购资金总额不低于 2,600 万元且不超过 5,000 万元，回购价格上限为 9 元/股，实施期限为 12 个月。

【藏格矿业】2026 年上半年公司归母净利润预计为 355,000-375,000 万元，同比增长 97.20%-108.31%，主要得益于氯化钾与碳酸锂两大核心业务板块的盈利能力提升。

【国城矿业】2026 年上半年公司归母净利润预计为 9-10 亿元，同比增长 15.26%-28.07%，主要得益于氯化钾与碳酸锂两大核心业务板块的盈利能力提升。企业合并后，国城实业钼精矿销量与价格双升，贡献稳定盈利增量；全资子公司国城钛业钛白粉业务产能释放、成本下降、销量提升，实现扭亏为盈；参股公司马尔康金鑫锂精矿产销量、售价大涨，带动投资收益同比大幅增加。

【ST 利源】公司董事长兼总裁李红举先生计划在未来 6 个月内增持公司股份，金额合计不低于人民币 300 万元。

【株冶集团】2026 年上半年公司归母净利润预计为 16-22 亿元，同比增长 173.29%-275.78%，业绩增长主要源于稀贵金属与硫酸价格同比上涨，带动主营业务收入端改善。

【中孚实业】2026 年上半年公司归母净利润预计为 18-19.5 亿元，同比增长 154.42%-175.62%，公司上下游一体化协同效应降低综合成本，平滑周期波动；电解铝价格维持高位，叠加提质增效举措，直接增厚毛利；铝精深加工板块通过新能源电池铝塑膜用铝箔等高附加值产品拓展，带动产销量同比提升；节能降碳改造、石墨化阴极技术升级及源网荷储项目落地，持续压降能耗与生产成本，提升运营效率。

【江西铜业】2026 年上半年公司归母净利润预计为 75.5-85 亿元，同比增长 80.86%-103.61%，公司深化精细化运营，通过工艺技改与能源降耗等举措持续优化成本结构，提升运营效率；二是铜价同比走强，公司灵活调整原料与产品结构，充分把握价格上行窗口，带动毛利空间扩张。

【盛新锂能】2026 年上半年公司归母净利润预计为 10-12 亿元，同比增长 218.90%-242.68%，受益于全球新能源产业快速发展，锂盐销售价格较上年同期大幅上涨；同时，公司持续推进控本增效，印尼锂盐工厂产能充分释放，推动产量与盈利能力同步提升。

【湖南黄金】湖南黄金股份有限公司拟通过发行股份方式收购湖南黄金集团有限责任公司和湖南天岳投资集团有限公司共同持有的湖南黄金天岳矿业有限公司的 100% 股权。

【北方稀土】2026 年第三季度稀土精矿交易价格调整为不含税 38565 元/吨（干量，REO=50%），二季度为 38804 元/吨。REO 每增减 1%，价格相应增减 771.30 元/吨。

【神火股份】2026 年上半年公司归母净利润预计为 48 亿元，同比增长 152.04%，电解铝和煤炭作为公司主营产品，售价提升直接增厚收入与毛利；同时，氧化铝作为关键原材料价格下行，有效降低生产成本，形成“价升成本降”的盈利放大效应。

【西部矿业】2026 年上半年公司归母净利润预计为 40-43 亿元，同比增长 114%-130%，业绩增长主要源于有色金属市场价格持续向好，铜、金银等主要产品价格同比上涨，直接带动公司主营产品毛利扩张与利润释放。

【紫金矿业】2026 年上半年公司归母净利润预计为 391 亿元，同比增长 68%，业绩增长核心驱动源于产品结构优化与产量释放：矿产金产量 47 吨，同比增长 15%；当量碳酸锂产量达 4.3 万吨，同比激增 514%，系马诺诺锂矿提前投产及多锂矿产能爬坡所致；稀贵金属（钼、钨、锡）、硫精矿及硫酸等副产品利润同比大幅增加，有效增厚盈利。

【天和磁材】2026 年上半年公司归母净利润预计为 7,300-9,300 万元，同比增长 36.56%-73.98%，业绩增长主要源于两大驱动：一是公司优化定价策略，应对原材料价格高位波动，有效传导成本压力，提升产品售价与毛利率；二是积极拓展市场，实现国际国内双轮驱动，预计整体营收同比增长约 30%，其中国内业务增速达 50%，销售规模与市场份额同步扩张。

【天和磁材】公司董事、总经理陈雅计划于 2026 年 8 月 1 日至 2026 年 10 月 29 日期间，通过集中竞价方式减持不超过 1,000,000 股公司股份，占总股本比例不超过 0.38%。减持股份来源于 IPO 前取得，目前已解除限售，减持原因为个人资金需求。

【腾远钴业】保障其在刚果（金）子公司的电力供应稳定、降低用电成本，计划与金诚建股份有限公司（以下简称“金诚建”）合作，共同投资开发卢夫帕水电站项目。该项目总装机容量为 100MW，分两期建设，建成后将优先满足公司全资子公司刚果腾远工厂及合创新能源的用电需求，同时契合公司 ESG 战略和全球绿色低碳转型方向。

【融捷股份】2026 年上半年公司归母净利润预计为 9-11 亿元，同比增长 956.84%-1,191.69%，业绩高增长主要源于锂精矿产销量及销售价格同比大幅攀升，叠加联营企业成都融捷锂业净利润显著增加，共同驱动公司整体盈利水平跃升。

【宏桥控股】2026 年上半年公司归母净利润预计为 150-160 亿元，同比增长 69.72%-81.04%，业绩增长主要源于电解铝市场价格同比大幅上涨，带动主营业务毛利显著提升；同时，公司借款规模缩减，财务费用大幅下降，进一步增厚净利润。

【天力复合】六名股东拟合计减持不超过 1,409,440 股，占公司总股本的 1.34%。其中，控股股东西部金属材料股份有限公司计划减持不高于 1,089,500 股（占总股本 1%），其余五名董事及高级管理人员合计拟减持不超过 319,940 股（占总股本 0.34%）。

【中矿资源】2026 年上半年公司归母净利润预计为 105,000-125,000 万元，同比增长 1,078.07%-1,302.46%，业绩大幅增长主要源于锂电新能源原料开发与利用板块的经营效益改善，受益于下游储能及动力电池行业的发展，带动锂盐产品价格上涨。此外，公司所属纳米比亚 Tsumeb 冶炼厂因业务转型，亏损大幅收窄，进一步提升了整体盈利水平。

【盛和资源】2026 年上半年公司归母净利润预计为 8.0-9.3 亿元，同比增长 112.25%-146.75%，业绩增长主要源于稀土产业政策支持与下游需求回暖，推动主要产品销售均价同比显著提升；公司同步优化产销结构，强化成本管控与管理赋能，有效放大毛利率扩张红利，驱动净利润率持续攀升。

【焦作万方】2026 年上半年公司归母净利润预计为 117,000-127,000 万元，同比增长 118.35%-137.01%，业绩大幅增长主要得益于电解铝价格维持高位，推动营业收入同比增长。同时，公司优化销售策略并择机销售期初库存产品，有效提升了收入水平。在成本端，氧化铝采购价格同比下降，叠加公司优化采购策略及实施电解槽大修等技术改造，实现能耗降低，从而显著压缩了生产成本。上述因素共同驱动公司净利润实现同比大幅上升。

【盛屯矿业】2026 年上半年公司归母净利润预计为 17.5-19.5 亿元，同比增长 66.24%-85.23%，公司业绩增长主要源于铜产品量价双升：受铜价同比上涨驱动，叠加刚果（金）铜钴项目产量提升，铜业务实现收入与毛利同步扩张，成为利润增长核心引擎。

【翔鹭钨业】2026 年上半年公司归母净利润预计为 4.5-6.5 亿元，同比增长 2,347.83%-3,435.76%，业绩高增主要源于钨价上涨带动主营产品营收提升，公司作为国内主要钨制品制造商，成功将原材料成本上涨向下游产品传导，价格传导机制顺畅，有效支撑利润扩张。

【丽岛新材】2026 年上半年公司归母净利润预计为 2,600-3,600 万元，业绩扭亏为盈主要得益于铝价高位运行及下游市场需求增长。子公司丽岛新能源（安徽）有限公司产能利用率提升，高端铝箔产品占比增加，盈利能力改善。同时，肇庆丽岛新材料食品包装铝材业务量增加，带动净利润同比上升。上述因素共同推动公司整体业绩向好。

【洛阳钼业】2026 年上半年公司归母净利润预计为 155-165 亿元，同比增长 78.76%-90.29%，公司业绩高增主要源于主营铜产品量价双升、钼钨产品价格上行及巴西金矿并表三重动力叠加。

【四川黄金】2026 年上半年公司归母净利润预计为 3.9-4.5 亿元，同比增长 86.94%-115.70%，业绩增长主要源于金精矿销售量提升与黄金价格同比上涨双重驱动，公司主营业务收入端实现量价齐升，带动净利润规模跨越式扩张。

【安泰科技】子公司河冶科技拟投资 19,461.4 万元实施粉末工模具钢产线扩产项目，主要用于新增年制粉能力 5000 吨和新增热等静压能力 3000 吨。项目建设地点位于河北省石家庄市高新区高新技术产业开发区湘江道 320 号，建设周期为 24 个月。

【和胜股份】李建湘先生和李江先生计划在 2026 年 8 月 3 日至 2026 年 11 月 2 日期间，通过集中竞价或大宗交易方式减持公司股份，合计不超过 9,335,185 股，占公司总股本的 3%。

【宁波富邦】2026 年上半年公司归母净利润预计为 5,000.00-6,000.00 万元，同比增长 416.54%-519.85%，上半年业绩显著增长主要由于公司核心业务已转向电接触材料的生产销售，原有低效资产铝型材加工业务已剥离完毕。

【西部黄金】西部黄金股份有限公司的控股股东新疆有色金属工业（集团）有限责任公司计划与新疆地矿投资（集团）有限责任公司进行整体合并，公司实际控制人仍为新疆维吾尔自治区人民政府国有资产监督管理委员会，合并不会导致实际控制人变更。

【赣锋锂业】向全体股东每 10 股派发现金红利 1.35 元（含税），除权除息日 2026 年 7 月 15 日。

【西藏珠峰】向全体股东每 10 股派发现金红利 0.20 元（含税），除权除息日 2026 年 7 月 16 日。

【新莱福】向全体股东每 10 股派发现金红利 4.00 元（含税），除权除息日 2026 年 7 月 15 日。

【江西铜业】向全体股东每 10 股派发现金红利 6.00 元（含税），除权除息日 2026 年 7 月 17 日。

【盛和资源】向全体股东每 10 股派发现金红利 3.00 元（含税），除权除息日 2026 年 7 月 17 日。

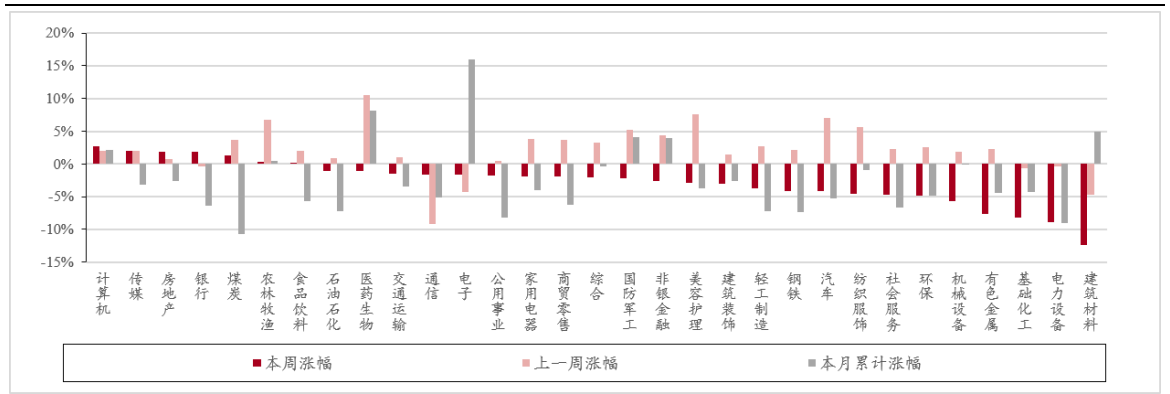
【紫金矿业】2026 年中期拟向全体股东每 10 股派发现金红利 4.20 元（含税）。

3. 行业高频动态数据跟踪

3.1 板块数据跟踪

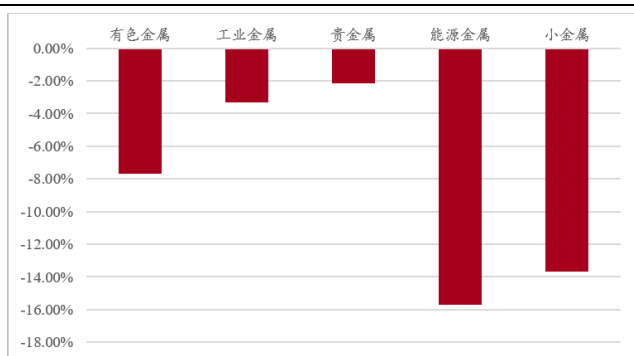
按申万一级行业分类标准，有色板块本周下跌 7.66%（上周上涨 2.23%）；有色板块涨跌幅由高到低排名 28/31，较上周排名下降 13 位。本周交易日 31 个申万行业指数共有 7 个行业板块实现上涨，其中计算机行业涨幅 2.74%居首位。

图表1. 本周板块变动情况（申万一级行业分类）



资料来源: Wind, 中银证券

图表2. 有色金属板块细项本周变动情况



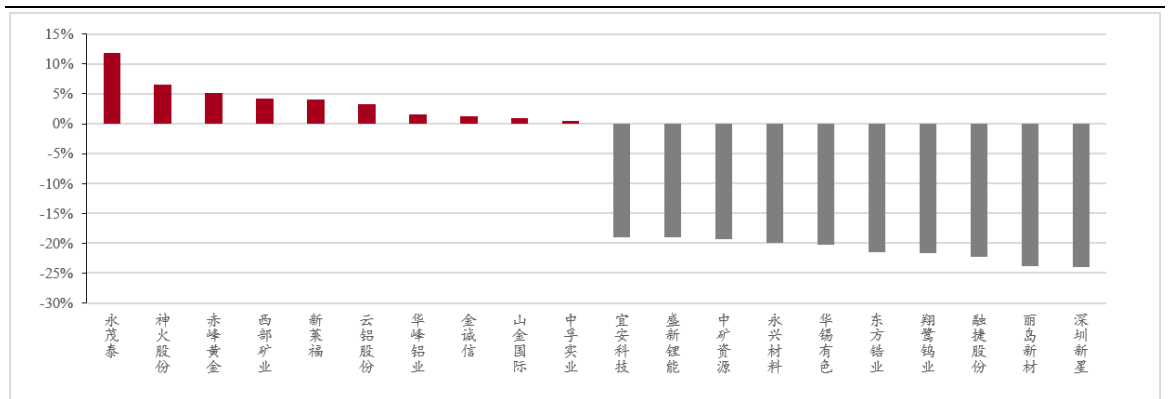
资料来源: Wind, 中银证券

图表3. 有色金属与万得全 A 走势



资料来源: Wind, 中银证券

图表4. 本周板块涨幅前十&后十个股



资料来源: Wind, 中银证券

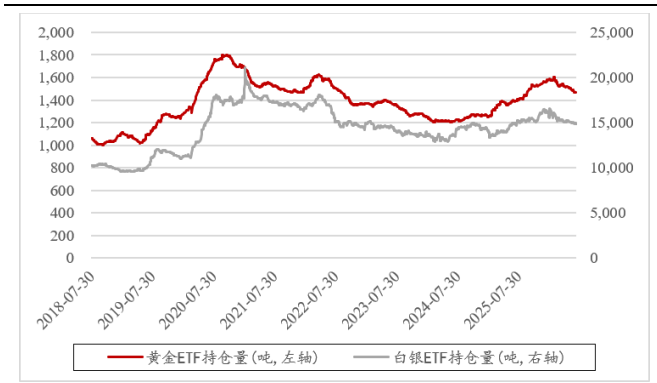
3.2 贵金属数据跟踪

图表5. 贵金属价格变动

名称	本周价格	周变化	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)
COMEX 黄金(美元/盎司)	4,129	(7)	(0.16)	0.85	23.88
SHFE 金(连三)(元/克)	898	(13)	(1.48)	(2.33)	16.12
COMEX 白银(美元/盎司)	60	(1)	(1.91)	(5.04)	60.32
SHFE 银(连三)(元/吨)	14,656	(600)	(3.93)	(6.18)	64.32

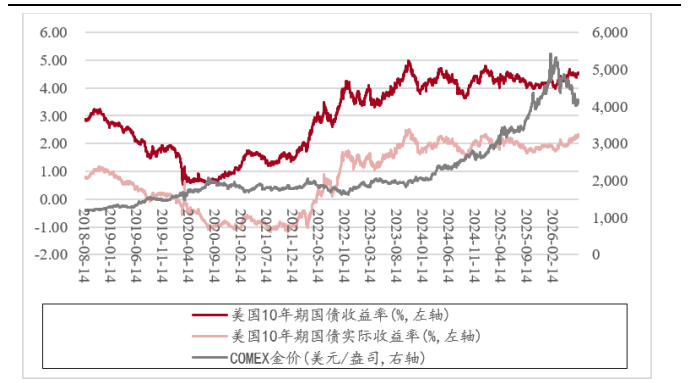
资料来源: Wind, 中银证券

图表6. ETF 持仓贵金属



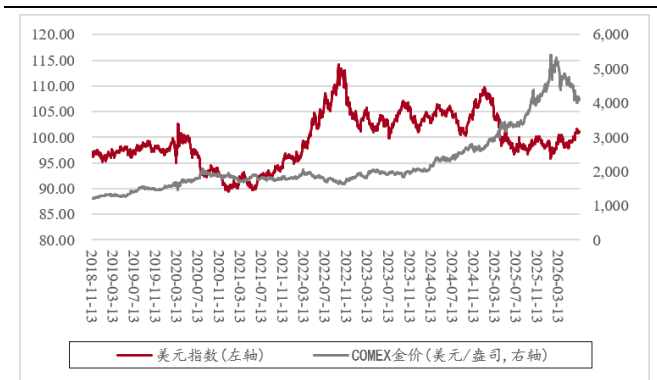
资料来源: Wind, 中银证券

图表7. 美债利率对比金价



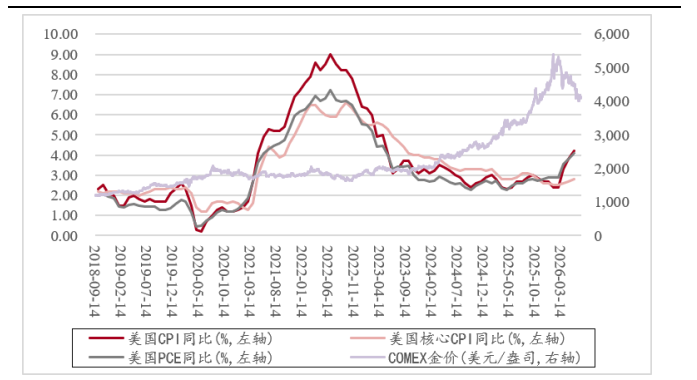
资料来源: Wind, 中银证券

图表8. 美元指数对比金价



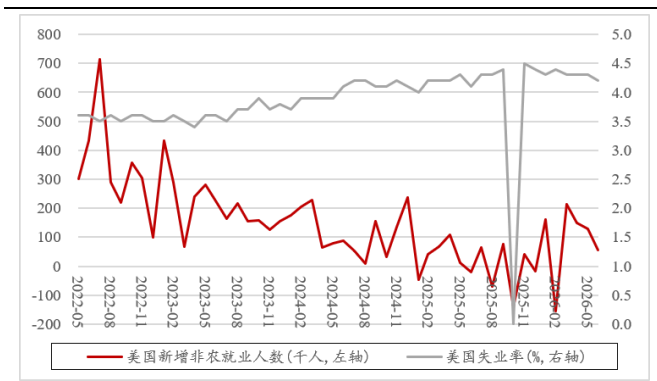
资料来源: Wind, 中银证券

图表9. 美国 CPI、PCE 对比金价



资料来源: Wind, 中银证券

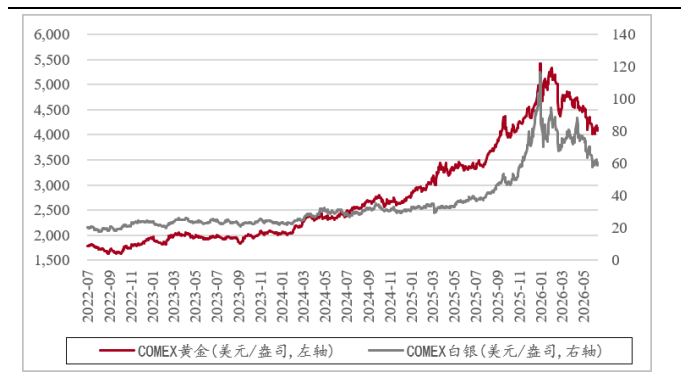
图表10. 美国就业失业率



资料来源: Wind, 中银证券

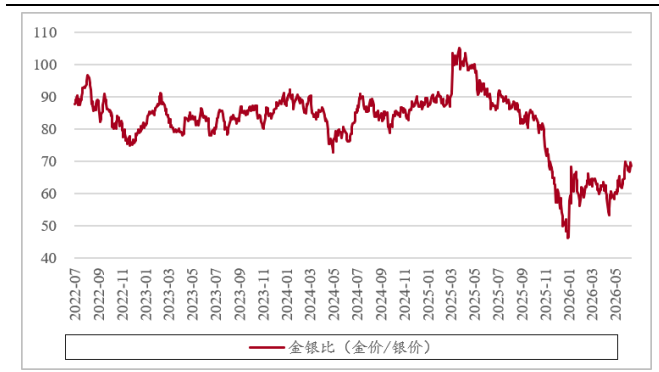
注: 由于美国政府停摆, 2025年10月失业率未采集

图表11. COMEX 黄金、白银期货收盘价



资料来源: Wind, 中银证券

图表12. 金银比（金价/银价）



资料来源: Wind, 中银证券

图表13. 金油比（金价/油价）



资料来源: Wind, 中银证券

3.3 工业金属数据跟踪

图表14. 基本金属价格变动

名称	本周价格	周变化	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)
LME 铜(美元/吨)	13,485	127	0.95	0.26	39.27
SHFE 铜(元/吨)	103,710	730	0.71	(0.38)	31.95
LME 铝(美元/吨)	3,144	54	1.75	(10.02)	20.64
SHFE 铝(元/吨)	23,055	215	0.94	(3.56)	11.38
LME 铅(美元/吨)	1,898	10	0.53	(3.29)	(6.82)
SHFE 铅(元/吨)	16,015	130	0.82	(0.71)	(7.05)
LME 锌(美元/吨)	3,612	64	1.79	4.12	30.05
SHFE 锌(元/吨)	24,865	570	2.35	1.00	11.08
LME 镍(美元/吨)	16,655	295	1.80	(6.06)	8.96
SHFE 镍(元/吨)	128,180	800	0.63	(5.12)	5.81
LME 锡(美元/吨)	53,575	180	0.34	3.02	60.16
SHFE 锡(元/吨)	415,680	13,500	3.36	4.47	55.84

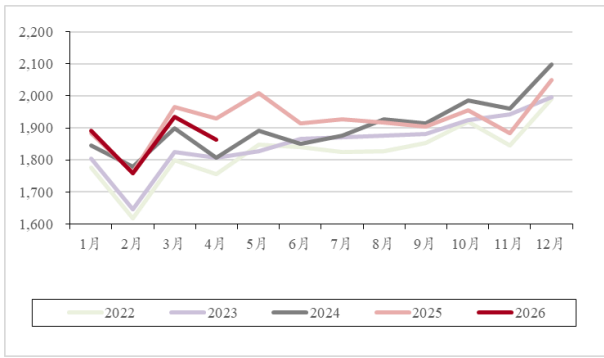
资料来源: Wind, 中银证券

图表15. 基本金属库存变动

名称	库存量	周变化	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)
LME 铜库存(万吨)	30.65	(1.24)	(3.89)	(17.07)	183.53
SHFE 铜库存(万吨)	10.03	(2.24)	(18.26)	(40.85)	18.54
LME 铝库存(万吨)	28.77	(1.11)	(3.70)	(11.42)	(27.29)
SHFE 铝库存(万吨)	48.17	(2.42)	(4.79)	(8.16)	409.01
LME 铅库存(万吨)	28.94	(0.38)	(1.29)	(5.81)	14.66
SHFE 铅库存(万吨)	7.01	0.09	1.24	12.78	31.53
LME 锌库存(万吨)	11.48	(0.39)	(3.27)	4.77	8.71
SHFE 锌库存(万吨)	15.22	0.10	0.63	(2.27)	235.57
LME 镍库存(万吨)	27.46	(0.00)	(0.01)	(0.05)	34.11
SHFE 镍库存(万吨)	9.91	(0.25)	(2.48)	13.03	297.63
LME 锡库存(万吨)	0.80	(0.05)	(5.38)	(10.31)	297.02
SHFE 锡库存(万吨)	0.59	(0.04)	(5.64)	(52.49)	(18.44)

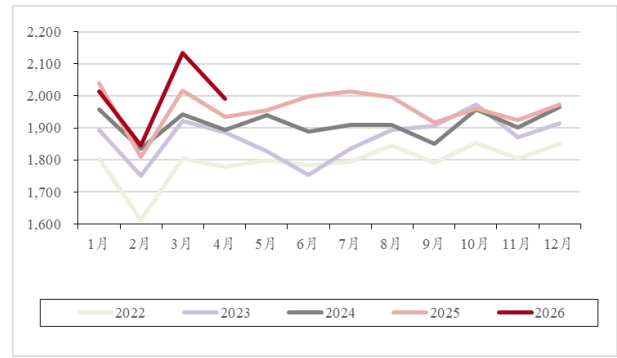
资料来源: Wind, 中银证券

图表16. 全球矿山铜月产量（千吨）



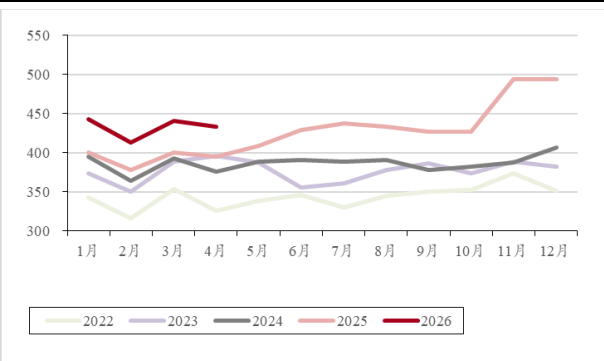
资料来源: Wind, 中银证券

图表17. 全球原生精炼铜月产量（千吨）



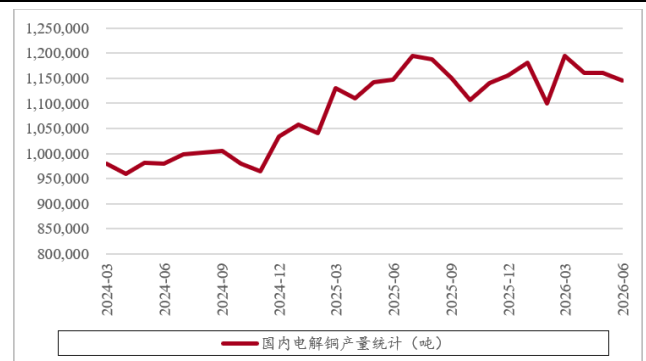
资料来源: Wind, 中银证券

图表18. 全球再生精炼铜月产量（千吨）



资料来源: Wind, 中银证券

图表19. 国内电解铜产量统计



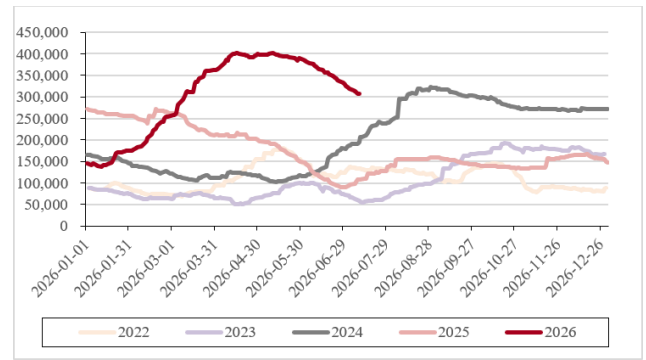
资料来源: Mysteel, 中银证券

图表20. 国内电解铜产能利用率



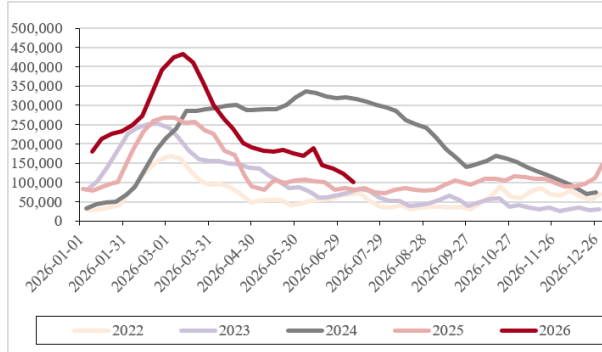
资料来源: Mysteel, 中银证券

图表21. LME 铜库存变化（吨）



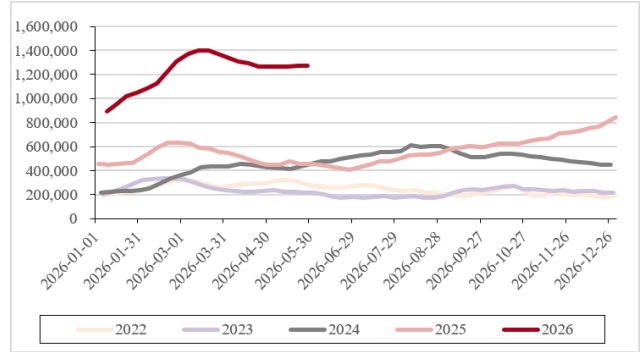
资料来源: Wind, 中银证券

图表22. SHFE 铜库存变化 (吨)



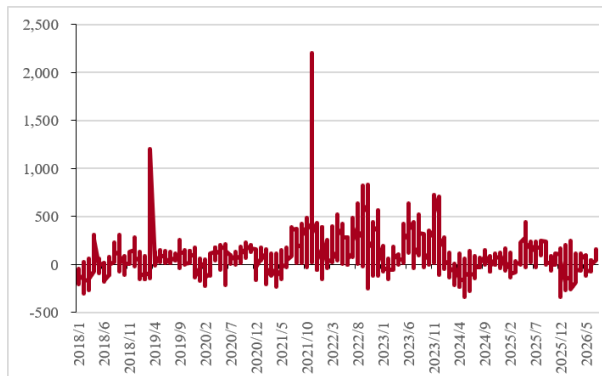
资料来源: Wind, 中银证券

图表23. LME+COMEX+SHFE 铜库存变化 (吨)



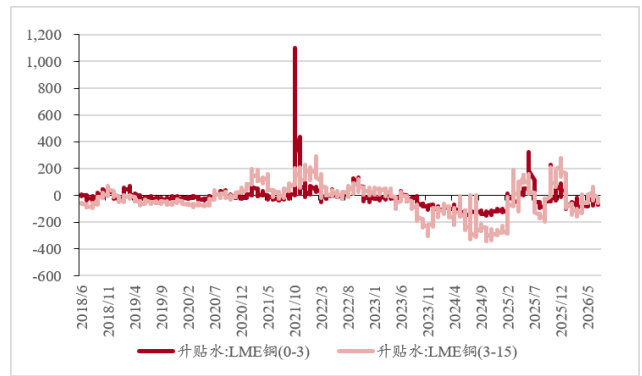
资料来源: Wind, 中银证券

图表24. 1#电解铜升贴水中间价 (元/吨)



资料来源: Wind, 中银证券

图表25. LME 铜升贴水 (美元/吨)



资料来源: Wind, 中银证券

图表26. 铜矿加工费



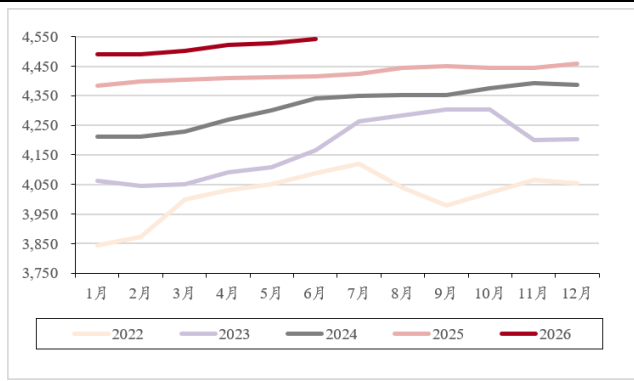
资料来源: Wind, 中银证券

图表27. 铜精废价差



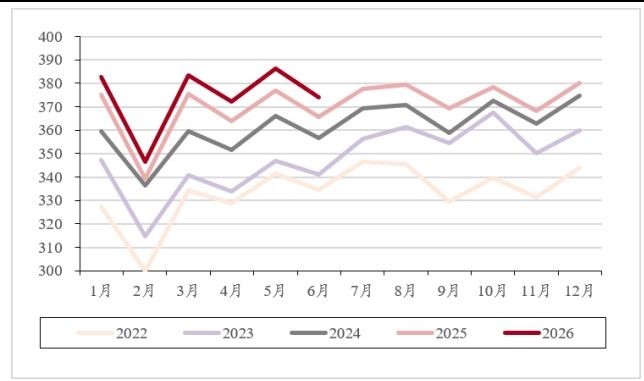
资料来源: Wind, 中银证券

图表28. 中国电解铝在产产能（万吨）



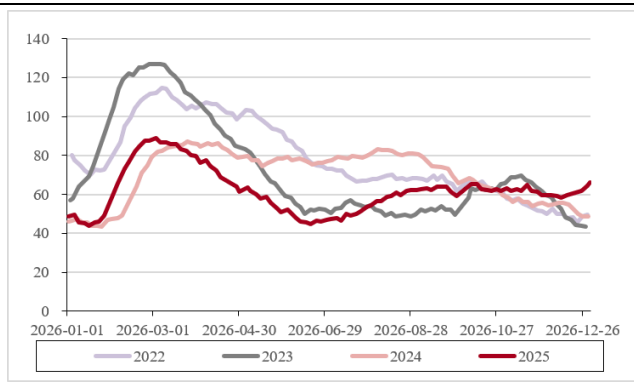
资料来源: Wind, 中银证券

图表29. 中国电解铝产量（万吨）



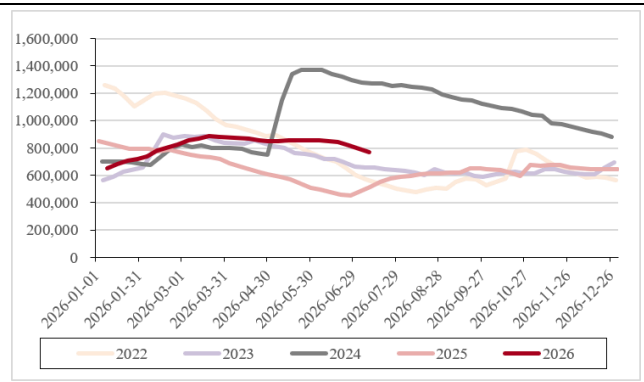
资料来源: Wind, 中银证券

图表30. 中国电解铝库存（万吨）



资料来源: Wind, 中银证券

图表31. LME+COMEX+SHFE 铝库存变化（吨）



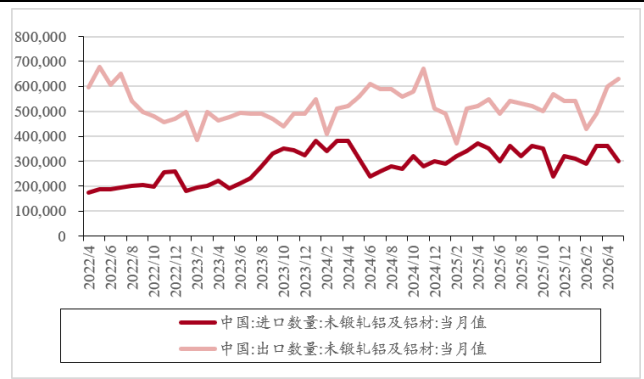
资料来源: Wind, 中银证券

图表32. 中国原铝进出口数量（吨）



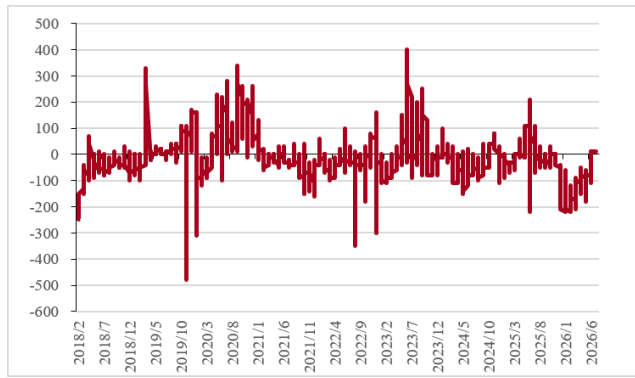
资料来源: Wind, 中银证券

图表33. 中国未锻轧铝及铝材进出口数量（吨）



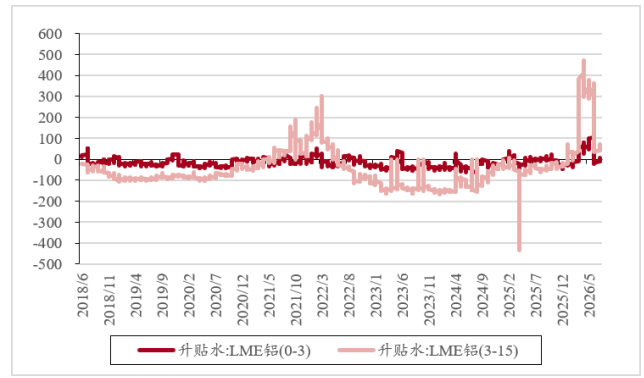
资料来源: Wind, 中银证券

图表34. A00 铝升贴水中间价 (元/吨)



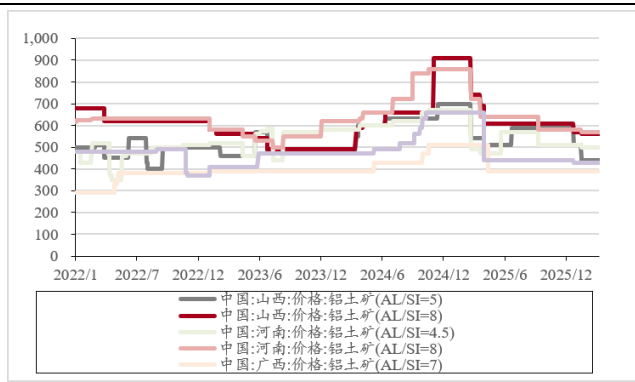
资料来源: Wind, 中银证券

图表35. LME 铝升贴水 (美元/吨)



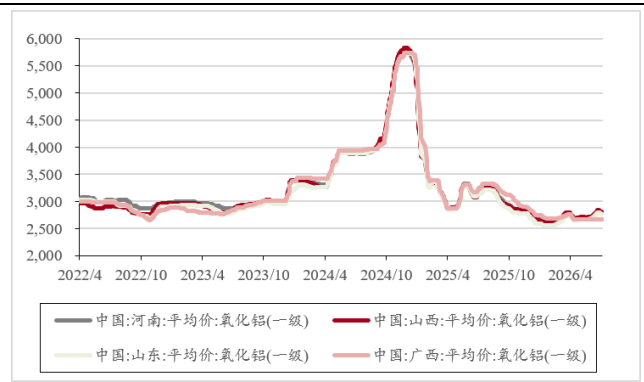
资料来源: Wind, 中银证券

图表36. 四省铝土矿价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 中银证券

图表37. 四省氧化铝价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 中银证券

3.4 稀土金属数据跟踪

图表38. 稀土金属及其氧化物价格变动

名称	本周价格	周变化	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)
镨钕混合金属(≥99%,Nd75%)(元/吨)	931,600	7,000	0.76	10.43	68.01
金属镨(≥99%)(元/公斤)	1,780	5	0.28	6.27	(13.59)
金属铽(≥99%)(元/公斤)	8,520	470	5.84	11.45	(0.04)
金属铈(≥99%)(元/吨)	32,600	(200)	(0.61)	(4.12)	8.67
氧化镨钕(≥99%,Nd ₂ O ₃ 75%)(元/吨)	765,800	6,100	0.80	10.36	69.05
氧化镨(≥99%)(元/公斤)	1,420	5	0.35	6.37	(15.48)
氧化铽(≥99.9%)(元/公斤)	6,895	400	6.16	11.84	(3.97)
氧化镧(≥99%)(元/吨)	5,200	0	0.00	0.00	20.93
氧化镧(≥99.999%)(元/吨)	21,000	0	0.00	0.00	23.53
氧化铈(≥99%)(元/吨)	15,300	0	0.00	2.68	40.37
氧化铈(≥99.99%)(元/吨)	25,000	0	0.00	0.00	12.11

资料来源: Wind, 中银证券

4. 风险提示

全球宏观经济下行风险。全球经济增长放缓或主要经济体货币政策超预期紧缩，可能显著抑制有色金属的工业与投资需求，导致金属价格承压下行，对行业整体盈利构成压力。

地缘政治与供应链安全风险。关键资源产区的地缘冲突、贸易政策变动或物流中断，可能加剧原材料的供应紧张，推高生产成本，并干扰全球供应链的稳定运行。

下游需求结构性转换风险。传统领域需求疲弱若未能被新能源等新兴需求完全对冲，将导致供需失衡。同时，技术替代的加速或产业化不及预期，可能对特定金属的长期需求结构产生深远影响。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371