

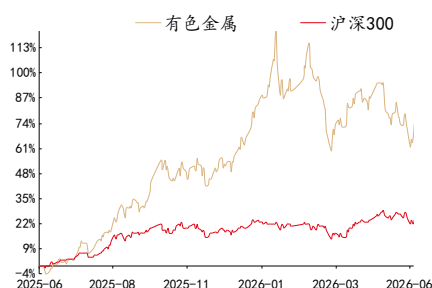
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	8740.0
52 周最高	11180.33
52 周最低	4846.95

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

《宏观扰动，板块调整》 -
2026.06.08

有色金属行业报告 (2026.09.07-2026.09.11)

9 月加息预期压制金属板块，建议逢低配置贵金属

● 投资要点

贵金属：PPI 超预期，CPI 未能扭转加息预期，逢低配置贵金属。
本周美国公布 8 月 PPI 和 CPI，PPI 超出市场预期，CPI 数据总体符合预期，但核心 CPI 环比超预期，因此 9 月加息的可能性已经不容忽视。市场已经对 9 月加息进行了充分计价，市场关注的核心在于是否存在连续加息的可能性，我们认为美国在 26Q4 和 27Q1 的发债需求并不支持其进行连续加息的行为，因此 9 月的加息可以看作利空出尽。配置盘角度，央行继续大幅增持黄金，黄金底部位置较为明确。总体来看，我们认为 9 月加息意味着利空落地，若加息后价格调整，是比较明确的上车机会。

铜：加息概率提升、白宫关税未决，铜价短期承压。据路透社报道，白宫尚未决定精炼铜关税，市场开始重新评估关税可能性。美国 8 月 PPI 数据反弹，8 月核心 CPI 环比+0.3%超预期，市场对下周加息概率升至 90%、且年内或可能加息两次，铜价短期承压震荡。基本面看，铜矿端持续紧缺，TC/RC 创新低，基本面支撑仍在，下跌幅度有限。建议关注 FOMC 决议与关税进展。

铝：库存去化支撑铝价。本周沪铝跟随有色板块波动，铝水转化率提升推动国内库存继续去化。目前市场预期 27 年中东可以完成部分复产，但是短时期内难以迎来实质性复产，电解铝供需在年内依然偏紧，国内铝价有望在 9-10 月迎来一定反弹，但长期估值依然可能被远期供给压制，青山在印尼的投产可能会对 27 年价格带来压力，总体来看，27 年是电解铝供给最宽松的一年，权益建议逢高减仓。

锡：宏观面趋紧，建议逢低布局。本周锡价下跌，主要由于美元走强，有色金属普遍承压，基本面未有新增矛盾，下游消费维持疲软，逢低采购为主，但原料端维持紧缺，冶炼企业提产驱动不足，社会库存维持低水平，托底锡价。我们认为低库存及矿端趋紧提供基本面支撑，美联储加息短期或对金属价格造成扰动，中长期有助于国债收益率曲线趋平，支撑 AI 基建融资，建议逢低布局。

钨：钨价维持震荡，看好中长期中枢上移。本周钨价震荡为主，某头部钨企公布 9 月上半月长单采购价格，黑钨、白钨精矿长单报价同步小幅下调，旺季预期尚未兑现，大规模集中补库暂未落地。我们认为后续应重点关注钨粉、APT 等价格表现、去库进度，终端需求回暖是钨价上行的必要条件。中长期看，国内对钨矿供给指标、矿山开

采加强管制，海外价差高企，钨价中长期中枢有望上移。

钽：钽价上涨，旺季预期有望兑现。本周钽价上行，接近 300 美元/磅，供给端，国内钽矿进口 5-7 月连续下行，7 月进口数量同比/环比下滑 31.34/24.77%，主要由于主产国刚果金等出口下滑，高价刺激出的潜在库存见底。需求端，钽电容、钽粉出口同比增长，AI 需求持续带动钽价。考虑到行业进入旺季，如供需数据持续向好，钽价有望继续上行。

锂：受远期预期悲观、机构周度库存统计口径变动上修、需求预期扰动等因素影响，本周碳酸锂弱势下探。供给端：压力持续释放，主要体现为津巴布韦锂矿到港、盐湖爬产、国内冶炼厂复产。需求端：“金九银十”分化加剧，动力电池保持高增长，而受储能新项目审批放缓影响市场对储能需求预期较为悲观。短期预计维持区间震荡，重点关注江西矿山复产进展、下游排产兑现情况及现货企稳信号。

钼：本周钼价震荡偏强运行，小幅上涨。受矿山检修、河南安环检查、厄尔尼诺扰动我国及南美供给等因素影响，供给持续偏紧。钼铁钢招放量，报价小幅上调。中长期看，2028 年之前供给无明显放量，军工、油气、“以钼代钨”需求强化，钼价有望更上一层楼。

投资建议：

建议关注新金路、中金岭南、中钨高新、紫金矿业、中金黄金、山东黄金、西部矿业、中国黄金国际等。

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

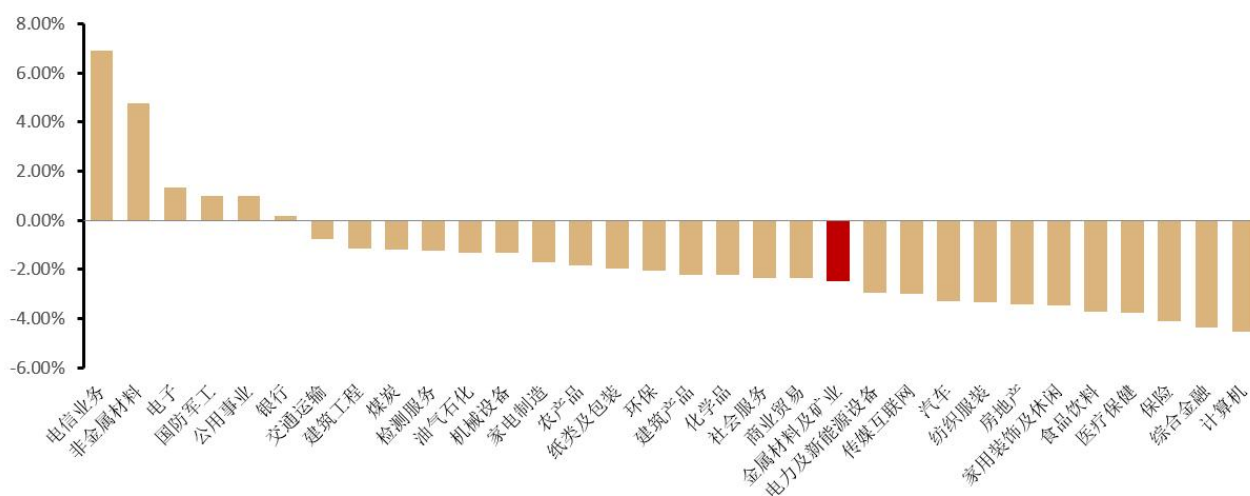
图表 1: 本周长江一级行业指数涨跌幅	5
图表 2: 本周涨幅前 10 只股票	5
图表 3: 本周跌幅前 10 只股票	5
图表 4: LME 铜价格(美元/吨)	6
图表 5: LME 铝价格(美元/吨)	6
图表 6: LME 锌价格(美元/吨)	6
图表 7: LME 铅价格(美元/吨)	6
图表 8: LME 锡价格(美元/吨)	7
图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)	7
图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司)	7
图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)	7
图表 12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)	7
图表 13: LME 镍价格(美元/吨)	7
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-2.46%，排名第21。

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）

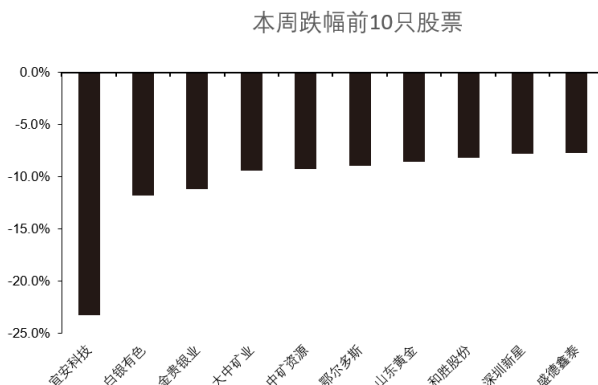
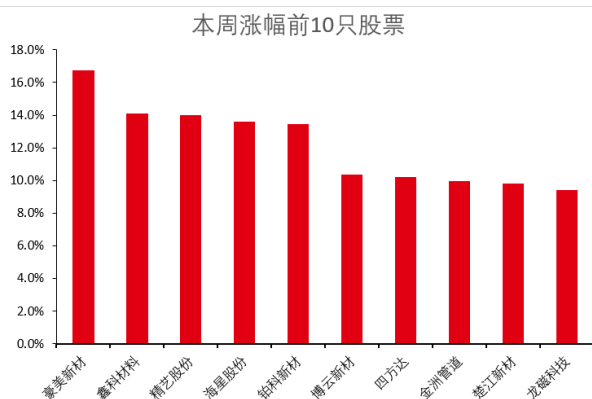


资料来源：IFind，中邮证券研究所

本周有色板块涨幅排名前5为豪美新材、鑫科材料、精艺股份、海星股份、铂科新材；跌幅排名前5为宜安科技、白银有色、金贵银业、大中矿业、中矿资源。

图表2：本周涨幅前10只股票

图表3：本周跌幅前10只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

资料来源：IFind，中邮证券研究所

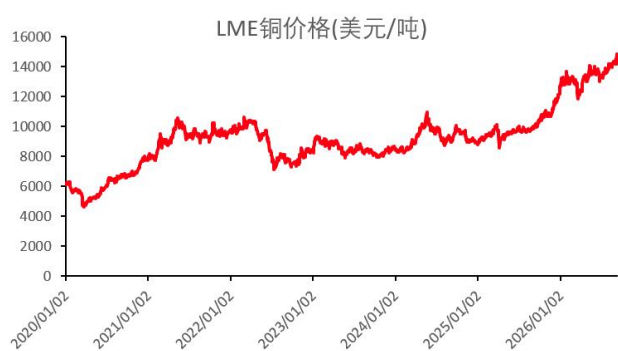
2 价格

基本金属方面：本周 LME 铜下跌 1.06%、铝下跌 1.20%、锌下跌 1.95%、铅下跌 0.73%、锡下跌 3.01%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金下跌 1.95%、白银下跌 2.69%、NYMEX 钯金下跌 6.07%、铂下跌 1.47%。

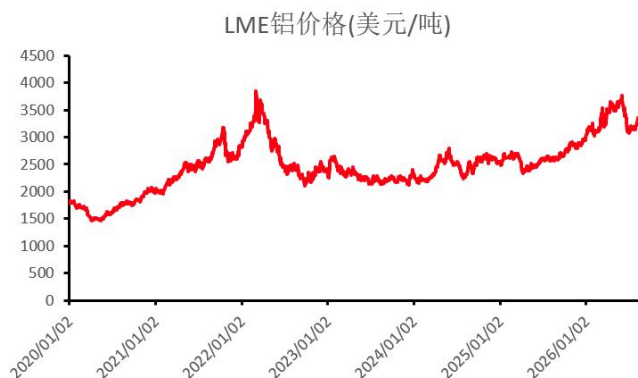
新能源金属方面：本周 LME 镍下跌 1.84%、钴持平、碳酸锂下跌 6.41%。

图表4：LME 铜价格(美元/吨)



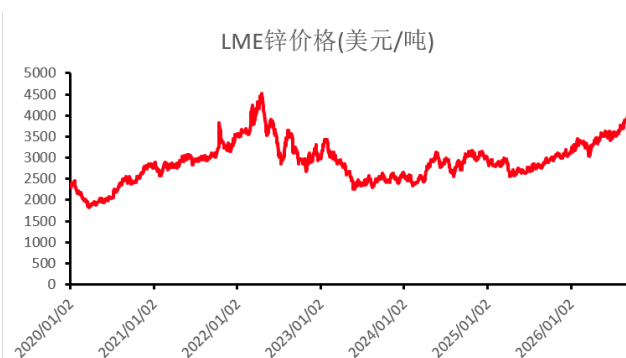
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表5：LME 铝价格(美元/吨)



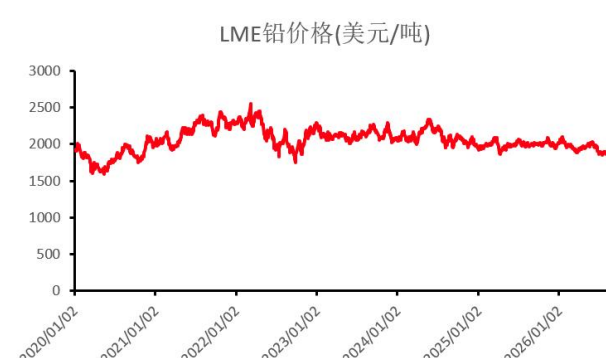
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表6：LME 锌价格(美元/吨)



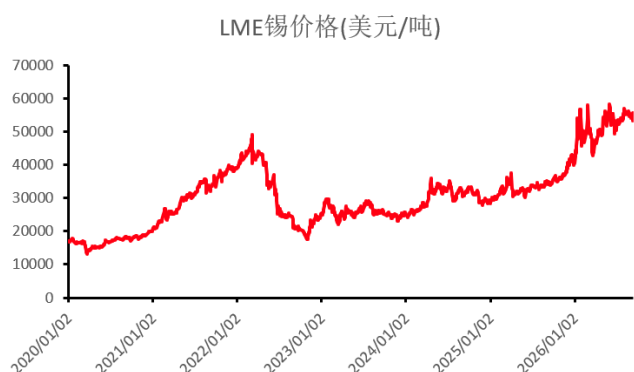
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表7：LME 铅价格(美元/吨)



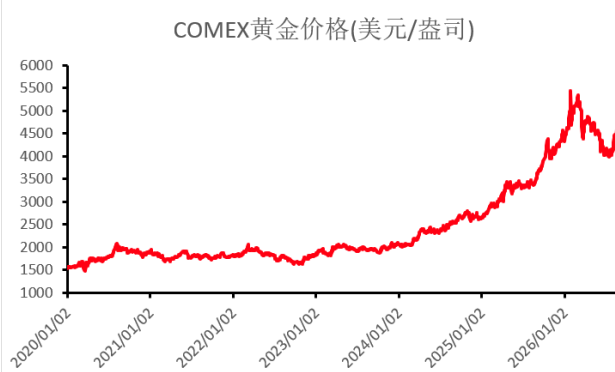
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表8: LME 锡价格(美元/吨)



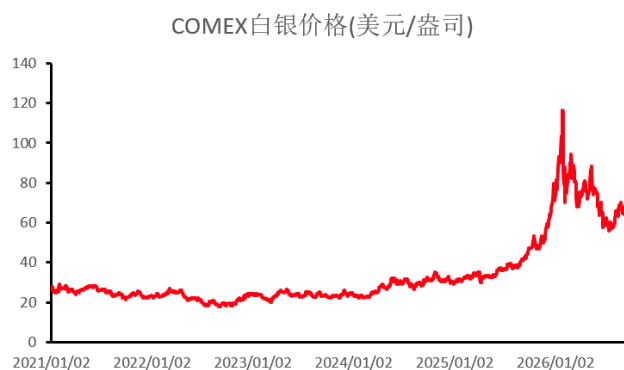
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)



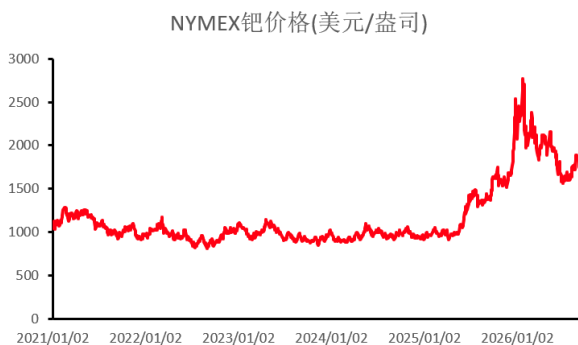
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)



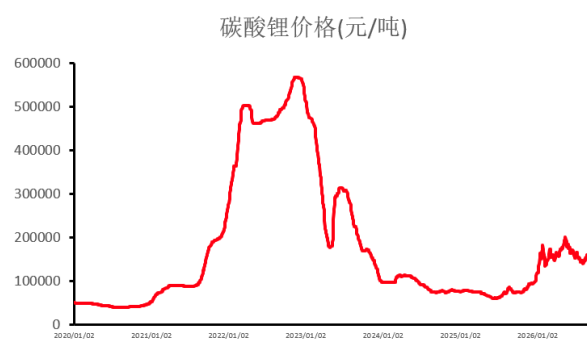
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)

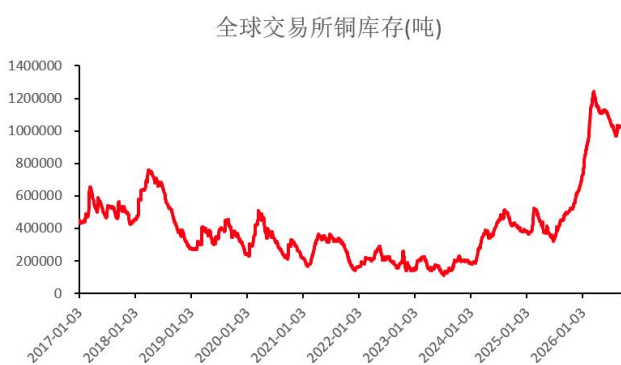


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

3 库存

基本金属方面：本周全球显性库存铜去库 3918 吨、铝去库 12069 吨、锌去库 4766 吨、铅去库 9939 吨、锡累库 1350 吨、镍累库 1798 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)

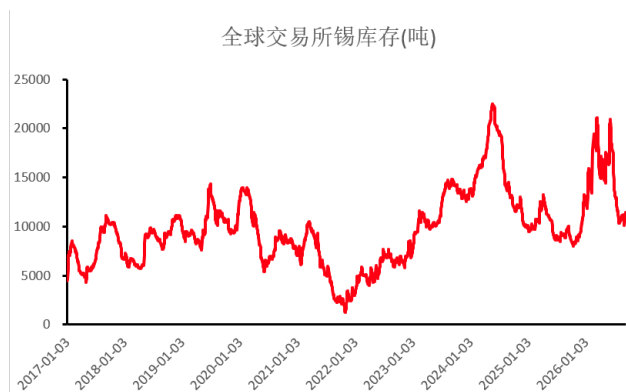


资料来源：IFind，中邮证券研究所

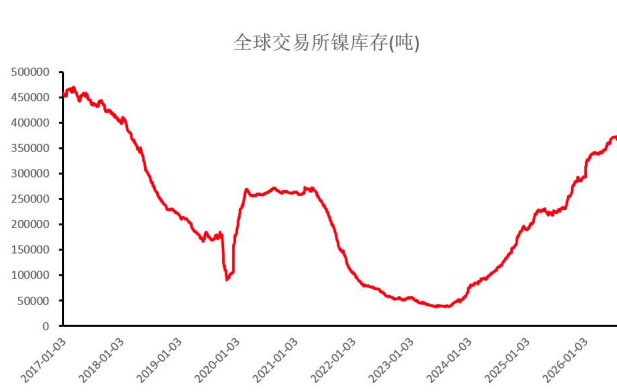
图表19：全球交易所铅库存(吨)



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融资服务，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