

行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	7512.52
52 周最高	11180.33
52 周最低	7120.92

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

《宏观扰动逐步出清，有色筑底》 -
2026.09.28

有色金属行业报告 (2026.09.30-2026.10.06)

10 月加息概率降低，有色有望反弹

● 投资要点

贵金属：非农不及预期，10 月加息预期暂时缓解。国庆假期公布美国非农数据，9 月非农不及预期，且下修前两月的非农就业人数，由于就业市场转弱，10 月美联储加息概率大幅降低，2 年美债利率快速回落。但目前长端美债依然维持高位，市场对于远期美国信用担忧仍在继续，美国期限利差可能在近期开始走阔。配置盘角度，央行 9 月继续大幅增持黄金，呈现越跌越买，持续抄底的局面，央行背书下，黄金底部位置较为明确，4000 美金可以看作坚实底部。总体来看，目前利空基本出尽，高远端利率同时带来黄金较高的机会成本以及美国信用的持续恶化担忧，等待经济转弱后的预期修复。

铜：10 月加息概率降低，基本面支撑铜价。北京时间 10 月 2 日晚间，美国 9 月非农数据公布，新增就业人数不及预期，美联储 10 月加息概率下行。截止 10 月 6 日，COMEX 铜周收盘 6.66 美元/磅，周涨 0.02%；LME 铜收盘 14409 美元/吨，周跌 0.11%。Escondida 铜矿发生事故、罢工，供应扰动强化。国内社会库存低位，LME 铜库存减少，注销仓单占比回落，海外部分区域铜价抬升。宏观转暖叠加供应收缩支撑铜价，需警惕中东冲突升级、美国通胀反弹带来的行情风险。

铝：现货紧张局面延续。本周铝价虽然因宏观因素有所下跌，但升水却逆势走高，无锡市场节前逆势升水，同时去化加速，高景气出口依然拉动铝库存去化，废铝年内依然偏紧，影响铝元素实际供应。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，国内铝价有望在年内继续上行，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 年是电解铝供给较为宽松的一年，权益建议逢高减仓。

锡：锡价维持震荡，建议逢低布局。国庆假期期间海外锡价震荡，美联储加息落地后锡价支撑明显，原料端维持紧缺，AI 数据中心需求强劲，社会库存维持低水平，托底锡价，但宏观层面仍受美联储加息路径不确定性影响。我们认为低库存及矿端趋紧提供基本面支撑，美联储加息短期对锡价冲击结束，锡价或受美股科技股带动反弹，建议逢低布局。

铀：铀价蓄势待发。近期谷歌母公司 Alphabet Inc. 已同意与 Constellation Energy Corp. 签署一项为期 20 年的核电采购协议。

在数据中心建设热潮推动电力需求激增之际，科技公司正竞相锁定长期电力供应。该协议涉及 890 兆瓦新增电力，Constellation 将为扩建项目投入超过 43 亿美元，核电板块投资情绪高涨。铀价方面，核燃料咨询公司 TradeTech 称目前多家公用事业公司正在积极寻求 U308，最早将于 2027 年开始交付，并持续到 2030 年代末。短期内呈现供小于求状况。

稀土：海外镱钽价格大涨。10.1 前后海外镱钽价格大涨，氧化镱价格达 2500-3500 美元/公斤，一周前的价格为每公斤 1910-2,500 美元，氧化钽价格达到每公斤 5000-8000 美元，而 9 月 24 日的价格为每公斤 4200-5000 美元。价格上涨主要由于美国国防采购规则正在收紧：预计五角大楼将于 2027 年 1 月对与中国有关的稀土磁铁实施限制，这将推动中国以外地区对镱和钽的需求增加和价格上涨。此外，11 月 10 日生效的稀土限制出口政策暂未有明确结果，海外尤其日本库存见底，海外镨钕镱钽等稀土元素仍有可能继续上涨。

投资建议：

建议关注新金路、中金岭南、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。

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