

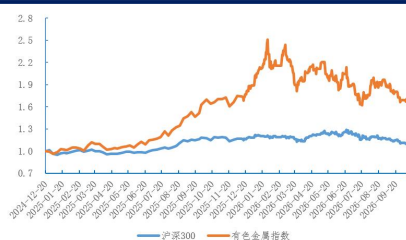
加息预期降温与供给约束共振，金属震荡分化

【2026. 10. 5-2026. 10. 11】

行业评级：看好

发布日期：2026. 10. 13

有色金属行业行情走势图



数据来源：Wind 大同证券

大同证券研究中心

分析师：张佃洁

执业证书编号：S0770524110001

邮箱：zhangdj@dtsec.com.cn

地址：山西太原长治路 111 号山

西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

核心观点

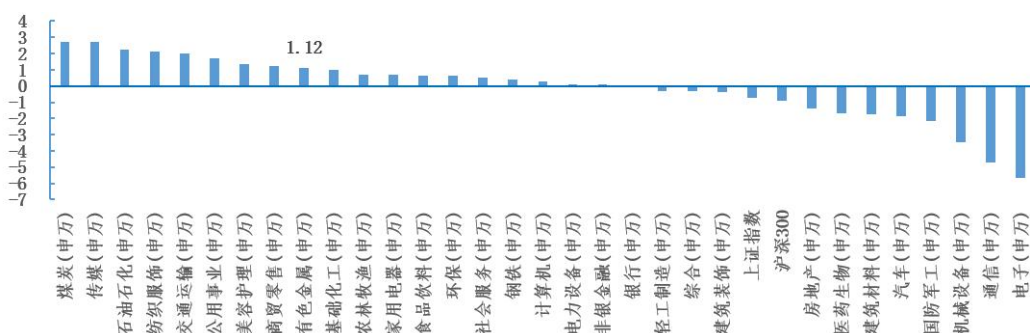
- ◆ **美联储加息预期降温与矿端供给硬约束共振。**美国 9 月非农数据大幅低于预期，市场对 10 月加息预期显著降温，美债收益率回落构成阶段性支撑；但矿端偏紧格局持续深化，铜精矿 TC 继续下探、罢工扰动发酵，低库存对价格形成坚实支撑。板块整体呈震荡格局，机会在结构。
- ◆ **工业金属：**矿端偏紧进一步向冶炼端传导，铜精矿 TC 深陷负值并继续下探，铜矿罢工扰动持续发酵，国内精铜产量环比下滑，叠加旺季刚需备货，铜价中枢有望上移；铝则受节后累库压制，低位震荡。
- ◆ **贵金属：**加息预期降温与央行购金形成支撑，金银周度小幅收涨。短期仍以区间震荡为主，关注 10 月 14 日核心 CPI 数据指引。
- ◆ **能源金属：**锂、钴、镍走势分化，锂价震荡偏弱、主力合约节后重心下移，钴价全线下行，镍价内外盘分化，沪镍偏弱、LME 镍相对偏强。
- ◆ **小金属：**供给端偏紧，持货商挺价与需求端旺季兑现偏弱相互博弈，价格高位震荡；稀土偏强，锑高位震荡，钨高位僵持。
- ◆ **风险提示**

国内外经济复苏不及预期；美联储货币政策转向、地缘政治冲突超预期；金属价格短期大幅波动，影响企业盈利；新能源、电网、地产等领域需求不及预期

一、周度行情回顾

上周，上证指数周收跌 0.74%，报 3813.79 点，沪深 300 周收跌 0.93%，报 4317.25 点，申万一级行业中，有色金属周收涨 1.12%，收报 7597.02 点，跑赢指数。有色金属行业子板块中，工业金属板块上涨 1.92%，贵金属板块上涨 3.43%，能源金属板块上涨 1.87%，小金属板块下跌 1.43%，金属新材料板块下跌 2.98%。申万有色金属行业 147 家上市公司中有 87 家上涨、60 家下跌，涨幅前五名与跌幅前五名的公司见图表 2&图表 3。

图表 1：申万 31 个行业周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，大同证券

图表 2：涨幅排名前 5 的个股

排名	简称	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
1	宝武镁业	11.82	-19.61
2	西部黄金	8.10	-14.85
3	永杉锂业	7.99	-11.84
4	丽岛新材	5.79	-0.43
5	西部材料	5.48	-27.98

数据来源：Wind，大同证券

图表 3：跌幅排名前 5 的个股

排名	公司简称	周涨跌幅(%)	今年以来涨跌幅(%)
1	金田股份	-8.49	41.34
2	山金国际	-8.43	-29.69
3	赤峰黄金	-8.02	10.72
4	宏桥控股	-7.70	15.73
5	西部黄金	-7.38	-47.40

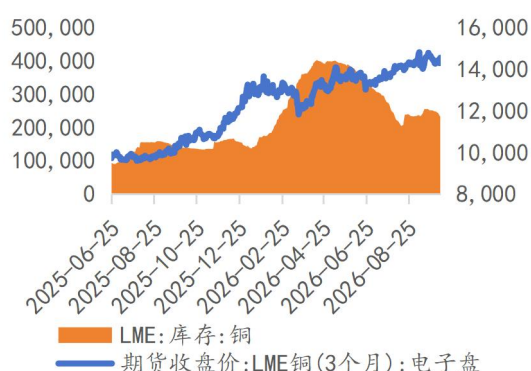
数据来源：Wind，大同证券

二、子版块分析

2.1 工业金属 | 宏观压制减弱、供给约束强化，铜强铝弱分化

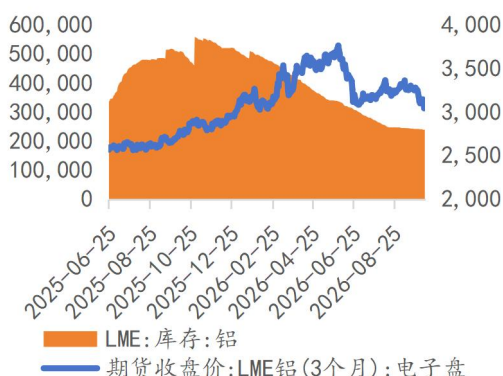
截至 10 月 9 日，LME 铜价收于 14550 美元/吨，周环比+283.5 美元/吨；LME 铝价收于 3057 美元/吨，周环比-41.5 美元/吨；LME 铅价收于 1885.5 美元/吨，周环比+32 美元/吨；LME 锌价收于 3801.5 美元/吨，周环比+100 美元/吨；LME 镍价收于 15700 美元/吨，周环比+170 美元/吨；LME 锡价收于 53000 美元/吨，周环比-980 美元/吨。

图表 4: LME 铜价格 (美元/吨) 及库存 (吨)



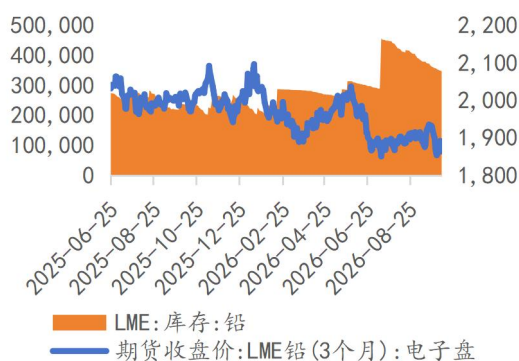
数据来源: iFind, 大同证券

图表 5: LME 铝价格 (美元/吨) 及库存 (吨)



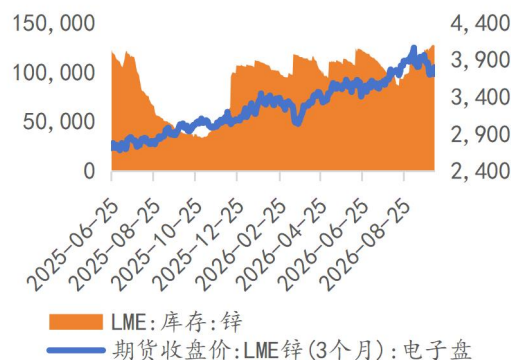
数据来源: iFind, 大同证券

图表 6: LME 铅价格 (美元/吨) 及库存 (吨)



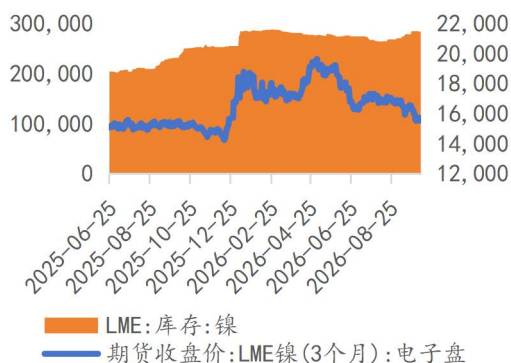
数据来源: iFind, 大同证券

图表 7: LME 锌价格 (美元/吨) 及库存 (吨)



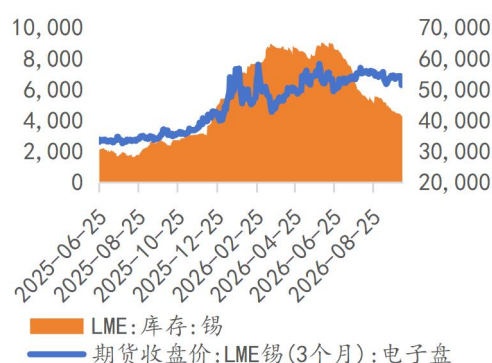
数据来源: iFind, 大同证券

图表 8: LME 镍价格 (美元/吨) 及库存 (吨)



数据来源: iFind, 大同证券

图表 9: LME 锡价格 (美元/吨) 及库存 (吨)

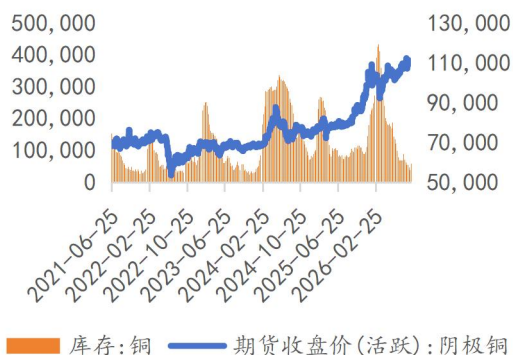


数据来源: iFind, 大同证券

沪铜价收于 110110 元/吨, 周环比+430 元/吨; 沪铝价收于 23470 元/吨, 周环比-360 元/吨; 沪铅价收于 15980 元/吨, 周环比-200 元/吨; 沪锌价收于 25930 元/吨, 周环比-505 元/吨;

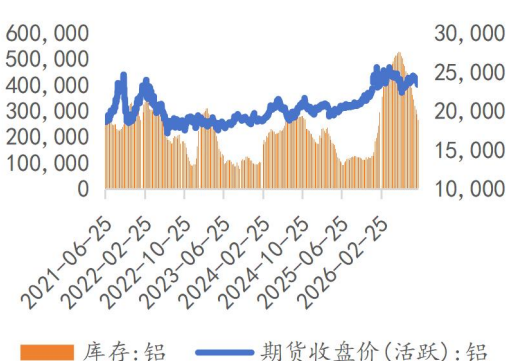
沪镍价收于 119100 元/吨，周环比-2940 元/吨；沪锡价收于 391410 元/吨，周环比-18190 元/吨。

图表 10：沪铜价格（元/吨）及库存（吨）



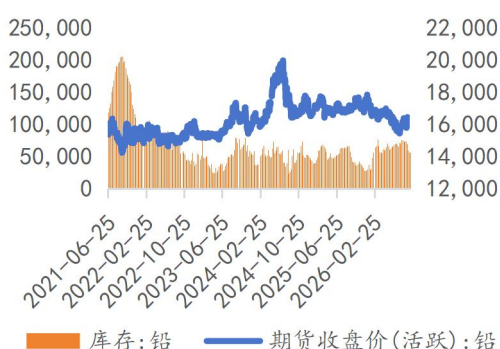
数据来源：iFind，大同证券

图表 11：沪铝价格（元/吨）及库存（吨）



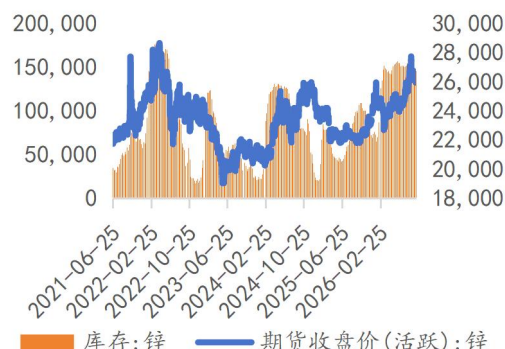
数据来源：iFind，大同证券

图表 12：沪铅价格（元/吨）及库存（吨）



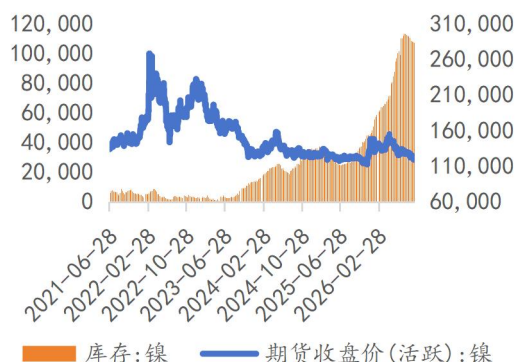
数据来源：iFind，大同证券

图表 13：沪锌价格（元/吨）及库存（吨）



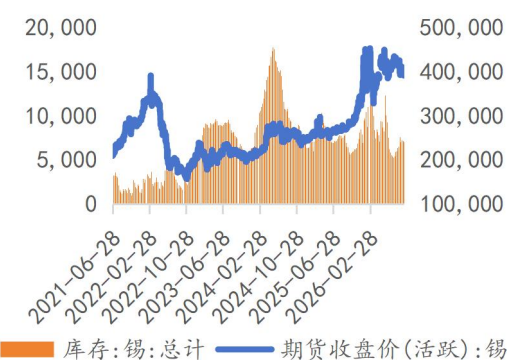
数据来源：iFind，大同证券

图表 14：沪镍价格（元/吨）及库存（吨）



数据来源：iFind，大同证券

图表 15：沪锡价格（元/吨）及库存（吨）



数据来源：iFind，大同证券

工业金属呈现涨跌互现、铜强铝弱格局。节奏上，国庆假期期间 LME 铜跟随海外宏观定价。美国 9 月非农数据于 10 月 2 日

公布，新增仅 2.9 万人、远低于预期的 9 万人，市场对 10 月加息预期显著降温；10 月 9 日美联储穆萨莱姆虽发表鹰派言论，但市场定价显示 10 月加息概率仅 17.7%。受此影响，美债收益率回落，铜价震荡走强。

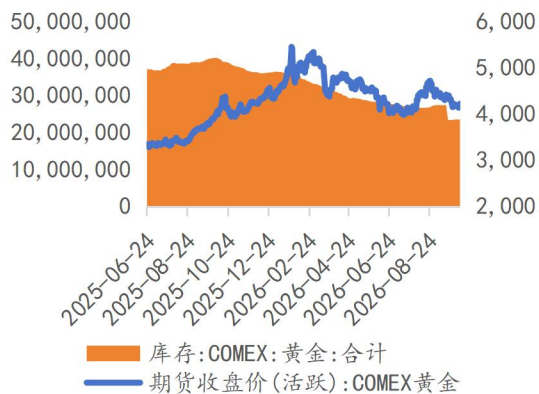
周度 LME 铜收涨约 2.0%，沪铜节后高位震荡、小幅上涨。基本面上，供给端矿端偏紧格局进一步深化，Mysteel 标准干净铜精矿 TC 周指数为-237.8 美元/干吨，较上周下跌 13.17 美元/干吨。现货加工费继续下探，冶炼利润承压，矿端紧缺持续；智利 Centinela 铜矿于 10 月 7 日启动罢工，工会表示罢工将从 11 月起影响产量；Escondida 铜矿方面，必和必拓已请求调解程序以争取时间避免罢工，罢工风险仍在但尚未实际发生。国内精铜产量环比下滑。需求端正值“金九银十”旺季，但节后下游以刚需备货为主，未见明显构建额外库存。铝方面，节后国内累库压制铝价，LME 铝亦表现偏弱，铝价节后低开、弱势运行。锌锡矿端偏紧但需求旺季兑现偏弱，价格下跌。

整体看，宏观加息预期降温与矿端硬约束、低库存共振，铜价获得较强支撑，铝则受累库压制，工业金属内部走势分化，短期铜强铝弱格局或延续。

2.2 贵金属 | 加息预期降温与央行购金共振，金银先抑后扬

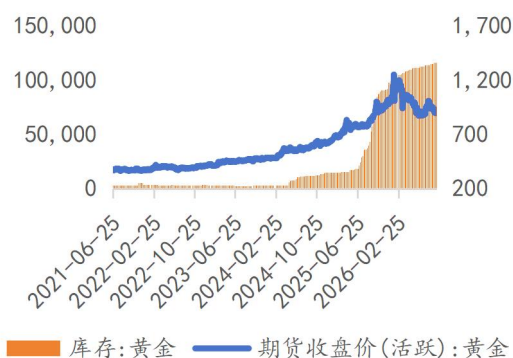
上周 COMEX 黄金价格收于 4220.3 美元/金衡盎司，周环比 +48.2 美元/金衡盎司；COMEX 白银价格收于 61.11 美元/金衡盎司，周环比+0.4 美元/金衡盎司；上期所黄金价格收于 908.64 元/克，周环比-1.94 元/克；上期所白银价格收于 14717 元/千克，周环比-263 元/千克。

图表 16: COMEX 黄金价格（美元/金衡盎司）及库存（金衡盎司）
图表 17: COMEX 白银价格（美元/金衡盎司）及库存（金衡盎司）



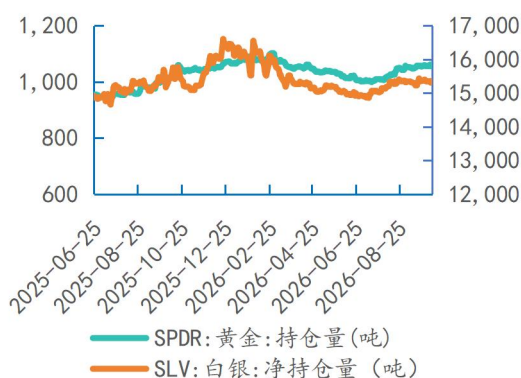
数据来源: iFind, 大同证券

图表 18: 上期所黄金价格(元/克)及库存(公斤)

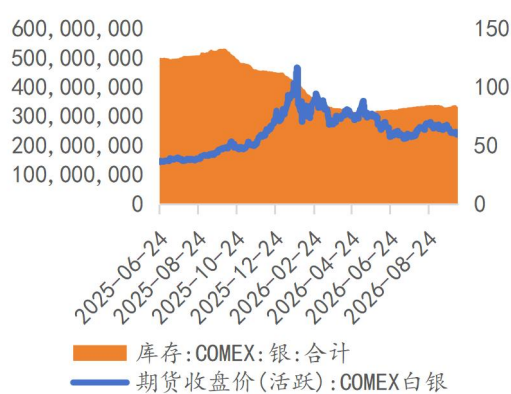


数据来源: iFind, 大同证券

图表 20: SPDR 黄金(吨)及白银持仓量(吨)

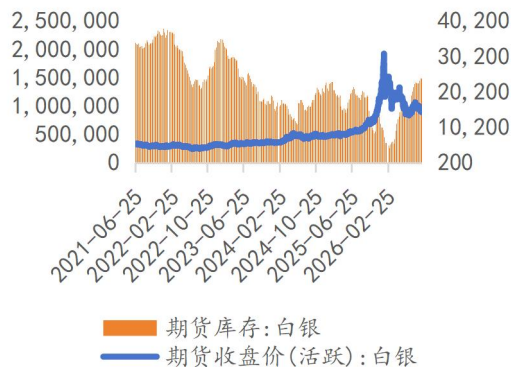


数据来源: iFind, 大同证券



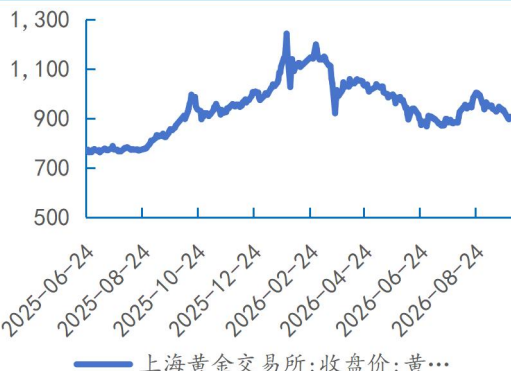
数据来源: iFind, 大同证券

图表 19: 上期所白银价格(元/千克)及库存(千克)



数据来源: iFind, 大同证券

图表 21: 黄金收盘价(元/克)



数据来源: iFind, 大同证券

贵金属整体先抑后扬, COMEX 黄价周度小幅收涨。美国 9 月非农数据于 10 月 2 日公布大幅低于预期, 市场对 10 月加息预期

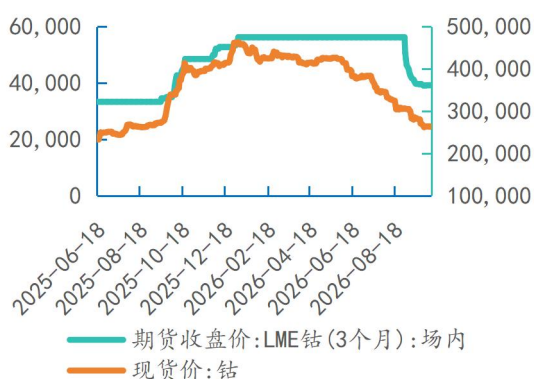
显著降温，叠加中东局势反复、油价高位运行推升通胀对冲需求，金银在周中后段企稳反弹。基本上，我国央行连续第 23 个月增持黄金、9 月增持量创本轮重启购金以来最高，全球央行购金延续，为金价提供中长期支撑；资金面则有所分化，黄金 ETF 持仓小幅回落、白银 ETF 持仓增加。短期金银仍以区间震荡为主，关注 10 月 14 日核心 CPI 数据指引；加息预期降温与央行购金限制下行空间。

整体看，贵金属短期受制于实际利率高位，但加息预期降温与央行购金提供支撑，耐心等待宏观数据落地后的方向选择。

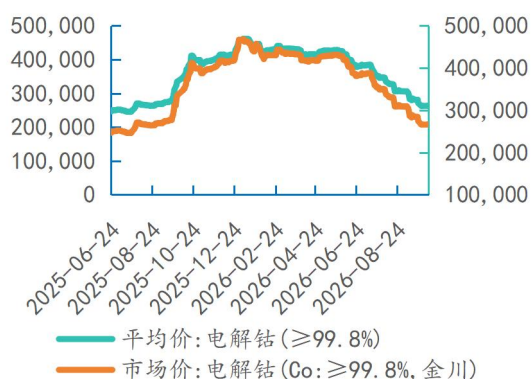
2.3 能源金属 | 锂钴镍全线承压，供需再平衡中偏弱运行

上周，钴现货价格收于 262700 元/吨，周环比-1200 元/吨，期货价收于 39245 美元/吨，周环比+16.84 美元/吨；碳酸锂现货价收于 118000 元/吨，周环比持平，期货价收于 117000 元/吨，周环比-1420 元/吨。

图表 22：钴现货价（元/吨）及期货价（美元/吨）



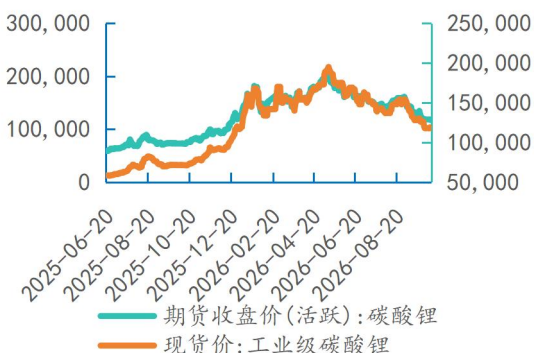
图表 23：电解钴平均价及市场价（元/吨）



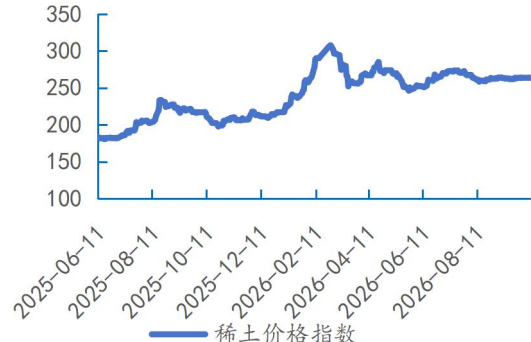
数据来源：iFind，大同证券

数据来源：iFind，大同证券

图表 24：碳酸锂现货价及期货价（元/吨）



图表 25：稀土价格指数



数据来源：iFind，大同证券

数据来源：iFind，大同证券

能源金属走势分化，锂价震荡偏弱、钴价全线下行、镍价内外盘分化。

锂方面，碳酸锂期货节后震荡偏弱、重心下移。支撑在于现货挺价惜售、行业延续去库、正极厂消化库存带动去化；制约在于节前下游已完成集中备货、节后采购动力不足，叠加海外澳矿和津巴矿集中到港、矿端成本支撑松动，市场交易供给趋宽松与需求走弱预期。短期锂价弱勢格局或延续，需关注成本支撑与去库节奏。

钴方面，钴系产品几乎全线回落，四氧化三钴、钴酸锂等中间品与正极材料同步走弱，需求端三元排产下滑，呈现“旺季不旺”，企稳有待下游集中补库与需求改善信号。

镍方面，印尼矿端让利、HMA 下调至 16322.67 美元/吨，矿端成本支撑减弱；印尼能矿部计划收紧新建镍冶炼厂暂停令，供给端存在政策收缩预期。但 LME 库存 28.42 万吨高位压制，叠加不锈钢及三元需求未见明显改善，沪镍跌破 12 万元关键支撑后偏弱运行，LME 镍则相对偏强，周度微涨约 0.47%。

整体看，能源金属处于供给收缩预期与需求疲弱的再平衡阶段，锂价弱勢震荡，钴镍受制于需求端拖累，短期以偏弱震荡为主。

2.4 小金属 | 稀土偏强、锑高位震荡、钼高位僵持

图表 26：小金属价格（元/公斤）

品种	上周价格 (元/公斤)	环比 (元/公斤)
平均价:镨钕混合金属(≥99%Nd 75%)	895.60	8.30
平均价:金属镨(≥99%)	1,775.00	0.00
平均价:金属钕(≥99%)	8115	-70.00
平均价:金属铈(≥99%)	29	0.00
平均价:氧化镨钕(≥99%Nd2O3 75%)	739.8	5.70
平均价:氧化镨(≥99%)	1430	0.00
平均价:氧化钕(≥99.9%)	6475	-140.0
平均价:氧化铈(≥99%)	14.1	0.00
平均价:氧化铈(≥99.99%)	25	0.00

数据来源：iFind，大同证券

小金属走势分化，稀土偏强、锑高位震荡、钼高位僵持。

稀土方面，氧化镨钕价格环比持平、轻稀土偏强，供给端氧化物货源偏紧、持货商挺价，需求端磁材企业节前刚需补货但订单偏弱，北方稀土上调四季度稀土精矿交易价格、大厂采购支撑情绪。

锑方面，10月9日国内1#锑锭均价105000元/吨，0#锑锭均价107000元/吨，50%锑精矿均价85000元/吨，较前一交易日持平。冶炼厂挺价支撑锑价，下行空间有限。原料端，湖南娄底矿山停产整顿，供方挺价与需求疲弱博弈，价格高位震荡盘整。

钼方面，钼精矿高位持稳、钼铁窄幅波动，河南栾川矿山停产、原料端供应偏紧，但钢招量价不及预期、国际氧化钼价格回落，需求端支撑有限，价格整体高位僵持。

整体看，小金属供给端普遍偏紧、持货商挺价意愿强，但需求端旺季兑现偏弱、下游采购谨慎；稀土大厂采购支撑情绪，锑在供给支撑与需求疲弱的博弈中维持高位震荡，关注节后补库与政策落地情况。

三、行业重要事件

(1) 行业要闻

Vedanta 拟在印度、沙特投资 23 亿美元扩张铜业务，并推进 Tuticorin 冶炼厂重启

日前，印度矿业巨头 Vedanta 拟定了一项投资计划，Vedanta Copper 计划未来三至四年在印度和沙特投资 23 亿美元，目标到 2030 年将铜年产量提升至 100 万吨以上。其中，印度和沙特目标产量各为 50 万吨/年，另有阿联酋 Fujairah 现有产量 10 万吨/年。约 20 亿美元将投向沙特铜矿、冶炼及铜杆项目，沙特铜冶炼厂投资决定预计于本季度作出。Vedanta 正在印度寻求重启自 2018 年关闭的 Tuticorin 铜冶炼厂。公司预计法院将在三个月内作出裁决，若获得批准，将投资 2.5 亿美元翻新该厂，并争取在八至九个月内复产，目标年产铜 25 万吨。此外，Silvassa 工厂目前产能利用率约 95%，电解铜年化产量超过 24.5 万吨。（资料来源：上海有色网）

南非拟禁废金属现金交易以遏制基础设施盗损

南非正推进修订《二手商品法》，拟禁止废金属现金交易，以遏制非法贸易和基础设施破坏——此类犯罪据估算每年给该国经济造成约 450 亿兰特（约 25 亿美元）损失。上周提交的修订案要求经销商留存卖家个人信息并加强对拍卖行的监管，适用范围还将扩展至黄金、铬等贵金属。草案规定，不具备合法永久居留身份的外国人将被自动取消二手商品交易牌照资格；废金属经销商须转向电子支付，并按规定格式登记每笔收购、处置或典当记录；从废金属拾荒者处收购受控金属的回收商须登记拾荒者全名及身份证号。Transnet 和 Eskom 受创最重：2017 至 2021 年，Transnet 铁路线被盗电缆从每年 120 公里增至 724 公里，案件数从不足 2,000 起升至近 4,500 起；仅铜缆盗窃每年就使 Eskom 损失 50 亿至 70 亿兰特（约 2.8 亿至 3.9 亿美元），另需约 20 亿兰特（约 1.1 亿美元）更换被窃电缆。法案已于 8 月获内阁批准公开征求意见，截止日为 11 月 2 日。（资料来源：上海有色网）

秘鲁前 7 月铜产量同比增 2.2%，安塔米纳与班巴斯居矿山前列

秘鲁能矿部（MINEM）数据显示，2026 年 1 - 7 月全国铜产量同比增长 2.2% 至 1,599,115 吨；7 月单月 236,515 吨，同比增 3.7%，主要由安塔米纳（+83%）与塞罗佛得（+18%）增产拉动。分矿山看，安塔米纳前 7 月 297,145 吨、同比增 54%，占全秘鲁 14.3%，由必和必拓、嘉能可、泰克及三菱持股；五矿资源旗下班巴斯 245,610 吨、微降 1.1%，占比 14.83%，为第二大铜矿；自由港塞罗佛得 231,023 吨；南方铜业秘鲁公司 218,213 吨、同比降 10.3%，仍为最大铜生产商。安塔米纳与班巴斯在矿山层面产量领先，反映秘鲁铜供应稳步恢复。（资料来源：上海有色网）

安托法加斯塔（Antofagasta）位于智利的森蒂内拉（Centinela）铜矿有超过 700 名工人开始罢工

据 Minera Esperanza 工会和 Distrito Centinela 工会称，在智利劳工监察局主持的调解未能解决薪资纠纷后，罢工于当地时间 10 月 7 号上午 8 点开始。工会表示，参与罢工的员工占森蒂内拉铜矿直接劳动力的 22%，此次停工将限制运营。安托法加斯塔公司表示，公司“愿意继续与其代表进行讨论，以达成一项

兼顾双方利益的协议。”森蒂内拉铜矿纠纷的一个关键症结在于，从事相同工作但隶属于不同工会的员工之间存在薪酬和福利差异。工会表示，安托法加斯塔公司拒绝了一项旨在消除这些差异的提议机制，且未提出替代方案。此次停工是森蒂内拉铜矿（安托法加斯塔在智利的四个矿业项目之一）的首次罢工，也是该公司历史上第二次发生罢工。Centinela 去年生产了 240,400 公吨铜。（资料来源：上海有色网）

（2）公司动态

图表 27：有色金属行业公司动态

公司代码	公司名称	公告类型	公告内容	发布时间
300835. SZ	龙磁科技	股份 增减持	截至 2026 年 9 月 30 日，公司已通过集中竞价方式减持已回购股份 1,755,270 股，占当前总股本的 1.4720%，成交金额达 260,416,194.01 元（不含交易费用），成交价区间为 112.79 元/股至 245.54 元/股，均价为 148.36 元/股。减持数量占原回购总数的 97.23%，基本完成原定不超过 1,805,270 股的减持目标，符合《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 9 号——回购股份》规定。	10.9
600111. SH	北方稀土	个股其他 公告	中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司根据既定定价机制，确定 2026 年第四季度稀土精矿交易价格为不含税 38,769 元/吨（干量，REO=50%），REO 每增减 1%，价格相应增减 775.38 元/吨。该价格依据 2026 年第三季度稀土氧化物市场价格，经公司 2026 年第 20 次总经理办公会审议通过后发布。	10.9
001246. SZ	力勤资源	权益变动	本次价格调整未涉及交易对手方变更或合同条款重构，仍与关联方内蒙古包钢钢联股份有限公司按原框架执行，交易价格透明、机制稳定，符合 2023 年公告中披露的定价逻辑。 2026 年 10 月 5 日，信息披露义务人 FENG YI PTE. LTD. 通过集中竞价方式增持宁波力勤资源科技股份有限公司 H 股股份 726,200 股，增持均价为 19.9118 港元/股，占公司总股本的 0.04%。本次增持后，其持有公司 H 股股份总数增至 259,680,450 股，持股比例	10.8

由 14.98% 上升至 15.02%，成为持股比例超 15% 的股东，所持股份均为无限售条件的 H 股流通股。

数据来源：Wind，大同证券

四、投资建议

美联储加息预期降温与矿端供给硬约束共振，美国 9 月非农大幅低于预期、10 月加息预期显著降温，美债收益率回落构成阶段性支撑；而矿端偏紧持续深化、罢工扰动发酵，低库存对价格形成坚实支撑，建议在震荡中把握结构性机会。一是工业金属矿端硬约束与低库存支撑，铜精矿 TC 持续下探、Centinela 罢工发酵、国内精铜产量环比下滑，叠加旺季刚需，铜价中枢有望上移；铝则受节后累库压制、短期偏弱。二是贵金属加息预期降温与央行购金形成支撑，海外市场金银周度小幅收涨，可逢低布局；但短期仍以区间震荡为主，宜待核心 CPI 数据落地后再介入。三是能源金属锂节后采购动力不足，市场交易供给趋宽松与需求走弱预期，短期锂价或延续弱势格局，需关注成本支撑与去库节奏。钴镍需求疲弱、库存高企，宜谨慎观望。四是小金属供给偏紧、持货商挺价，稀土大厂采购支撑情绪，锑高位震荡，钨高位僵持；旺季兑现偏弱，宜逢低轻仓参与，关注节后补库与政策落地。

五、风险提示

- 1) 国内外经济复苏不及预期；
- 2) 美联储货币政策转向、地缘政治冲突超预期；
- 3) 金属价格短期大幅波动，影响企业盈利；
- 4) 新能源、电网、地产等领域需求不及预期。

证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 20% 以上
	谨慎推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 10%~20%
	中性	预计未来 6~12 个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来 6~12 个月内，股价表现弱于市场基准指数 10% 以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注 3：基准指数为沪深 300 指数

分析师声明：

作者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注册分析师，本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/同花顺 iFinD/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

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。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

《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，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，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。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。

特别提示：

- 1、投资者应自主做出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3、投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。
- 4、本报告预计发布时间可能会受流程等因素影响而延迟，但最大延迟不会超过一周。

版权声明：

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺：

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。