

有色金属行业跟踪周报

油价高企通胀担忧持续，金属价格承压

增持（维持）

2026年10月25日

证券分析师 刘奕町

执业证书：S0600526060002

liuyt@dwzq.com.cn

证券分析师 曾先毅

执业证书：S0600526070003

zengxy@dwzq.com.cn

证券分析师 徐毅达

执业证书：S0600524110001

xuyd@dwzq.com.cn

证券分析师 米宇

执业证书：S0600524110004

miy@dwzq.com.cn

研究助理 莫骁雄

执业证书：S0600126070004

moxx@dwzq.com.cn

投资要点

■ **宏观环境&金属比价：加息预期边际降温，美债收益率全线回落，金属比价走势分化。**截至2026年10月23日，FedWatch数据显示，维持目标利率不变的概率升至90.0%，较10月16日上升5.5个百分点；加息概率降至10.0%，下降5.5个百分点，降息概率维持0.0%。美国9月CPI同比升至3.7%，核心CPI同比升至2.6%，新增非农就业较上月减少13.3万人，近三个月就业增长整体偏弱。美债长短端收益率同步下行，其中2年期和10年期国债收益率分别下降5BP和9BP，5年期和10年期实际收益率分别下降18BP和8BP；10Y-2Y期限利差收窄4BP，5年期盈亏平衡通胀率上升11BP。比价层面，金银比上升2.70%，金铜比下降2.88%；铜铝比下降2.17%，锡铜比上升1.56%，金属间相对表现持续分化。

■ **基本金属：铜价高位回落，铝价先抑后扬。**1) **铜：本周沪铜价格重心下移，**截至10月23日主力合约收于108,370元/吨，较周初下跌1.28%。供应端持续偏紧，铜精矿九月底现货TC降至-231美元/吨，海外矿山罢工风险叠加国内冶炼厂集中检修，矿端及精铜供应均受到约束。需求端节后开工率环比修复，但旺季表现仍显不足，高铜价抑制下游补库，企业以刚需采购和低库存运行为主。库存方面，国内库存则受节后进口集中到货影响有所累积。短期来看，供应收紧对铜价形成支撑，但需求偏弱限制上行空间，预计铜价维持高位震荡。2) **铝：本周铝价均价较上周下跌，但周后期明显反弹，**截至10月23日沪铝主力收于23,575元/吨。供应端电解铝产量维持高位，氧化铝新增产能继续释放，氧化铝价格下跌带动冶炼成本小幅下降。需求端表现分化，铝板带箔产量环比下降，铝棒产量有所增加。库存延续去化，国内铝锭社会库存降至55.16万吨，较上周减少4.72万吨；LME铝库存降至23.61万吨，较上周减少0.23万吨，对铝价形成支撑。综合来看，高供应和需求恢复偏慢限制铝价上行空间，但低库存提供较强支撑，预计短期铝价维持震荡运行。

■ **贵金属：通胀压力与避险需求形成支撑，金银价格宽幅震荡。**本周沪金收于861.62元/克，沪银收于13,116元/千克，分别环比下跌4.12%和5.20%。美国通胀数据保持韧性，美债收益率与美元高位运行，对贵金属价格形成压制；地缘政治风险及权益市场波动则提升避险需求，为贵金属价格提供支撑。短期看，预计宏观政策预期与市场流动性风险将主导定价，贵金属或维持宽幅震荡。

■ **能源金属：锂价大幅回落，钴、镍价格分化。**电池级碳酸锂/电解钴/电解镍10月23日现货均价分别为9.7/23.10/12.16万元/吨，环比-4.90%/-4.74%/3.62%。锂方面，供应端产量增加、矿端复产持续推进，而下游企业以刚需采购为主，对高价原料接受度较低，供需边际宽松推动锂价大幅回落。钴方面，下游正极材料及合金企业采购意愿偏弱，产业链以消化库存为主，需求不足带动钴价继续下行。镍方面，印尼矿业政策及矿端供应扰动对成本形成支撑，但全球库存处于高位，不锈钢和新能源领域需求恢复有限，供需多空因素交织，镍价整体保持稳定。

■ **战略小金属：矿端挺价带动钨矿及钨制品价格回升，钨铁和粉末价格仍然承压。**头部企业入场采购，叠加持货商惜售，推动矿端止跌反弹；但下游仍以按需采购为主，尚未出现集中补库，价格向中下游传导不畅。预计短期钨价维持底部震荡，后续反弹幅度取决于终端补库力度。

■ **稀土永磁：下游需求偏弱，稀土市场整体承压。**镨钕市场询单及采购活跃度较低，磁材企业对高价原料接受能力有限，产业链成交清淡，价格预计维持弱稳。镝铽方面，大厂补库带动询单回升，低价货源有所收紧，短期价格或保持坚挺，但后续仍需关注终端订单释放情况。

行业走势



相关研究

《通胀韧性强化，金属价格震荡》

2026-10-18

《加息预期降温，金属价格企稳》

2026-10-12

■ **风险提示：**宏观政策风险，下游需求不及预期风险，价格波动风险。报告中提及的“相关标的”仅为对相关公司的罗列，不构成任何投资建议。投资者在做出投资决策时，应基于独立的分析和判断，全面评估公司的基本面、行业前景及市场环境等因素。

内容目录

1. 宏观环境&金属比价	6
1.1. 海外主要利率	6
1.2. 重要金属比价	8
2. 基本金属&贵金属：宏观扰动加剧，供需博弈下金属价格表现分化	10
2.1. 铜：供应收紧与高价抑需博弈，铜价高位回落	10
2.2. 铝：库存去化与供应增长博弈，铝价先抑后扬	12
2.3. 贵金属：高利率压制与避险需求博弈，金银宽幅震荡	13
2.4. 铅：供应增量受限且库存偏低，铅价窄幅震荡	15
2.5. 锌：宏观压力叠加需求疲弱，锌价震荡下行	16
3. 小金属：供需博弈加剧，能源与战略金属价格走势分化	19
3.1. 锂：复产预期叠加采购谨慎，锂价震荡下行	19
3.2. 钴：需求疲弱叠加成本下移，钴价弱势下行	20
3.3. 镍：减产预期提振市场情绪，镍价先抑后扬	21
3.4. 锡：供应偏紧但宏观环境承压，锡价冲高回落	23
3.5. 钨：矿端挺价与需求疲弱博弈，钨价表现分化	24
3.6. 钼：需求不足叠加矿山让利，钼价弱势下行	26
3.7. 锑：大厂挺价对冲进口压力，锑价止跌企稳	29
3.8. 镁：供给宽松叠加需求低迷，镁价弱势下行	30
3.9. 铟：电子盘大跌拖累现货，铟价震荡下行	32
3.10. 稀土：终端需求疲弱且成交清淡，稀土价格整体偏弱	34
4. 风险提示	36

图表目录

图 1: Fedwatch 加、降息预期.....	6
图 2: 美国 CPI、核心 CPI 读数.....	7
图 3: 美国非农就业读数 (左轴: 新增非农就业人数, 单位: 千人; 右轴: 新增非农就业人数: 季调: 初值: 3 月中心移动平均, 单位: 千人)	7
图 4: 美国 2Y 国债收益率.....	7
图 5: 美国 10Y 国债收益率.....	7
图 6: 美国 5YTIPS 收益率.....	8
图 7: 美国 10YTIPS 收益率.....	8
图 8: 国债利差与通胀预期 (左轴: 国债收益率利差, 单位%; 右轴: 盈亏通胀平衡, 单位%)	8
图 9: 金银比.....	9
图 10: 金铜比.....	9
图 11: 铜铝比.....	9
图 12: 锡铜比.....	9
图 13: 本周铜价走势 (元/吨)	11
图 14: 本周 TC 走势 (美元/干吨)	11
图 15: 本周硫酸价格走势 (元/吨)	12
图 16: 全球铜显性库存变化 (万吨)	12
图 17: 本周铝价走势.....	13
图 18: 国内铝社会库存变化 (万吨)	13
图 19: 本周金价走势 (美元/盎司)	15
图 20: 本周银价走势 (美元/盎司)	15
图 21: 本周伦铅价格走势 (美元/吨)	16
图 22: 本周沪铅价格走势 (元/吨)	16
图 23: 本周沪锌价格走势 (元/吨)	18
图 24: 伦锌 (LME) 走势 (美元/吨)	18
图 25: 本周碳酸锂价格走势 (元/吨)	20
图 26: 碳酸锂周度产量走势 (吨).....	20
图 27: 电解钴进出口总量走势图 (单位: 吨)	21
图 28: 电解钴周度产量 (单位: 吨)	21
图 29: LME 镍价格走势 (美元/吨)	22
图 30: 电解镍市场价格走势 (元/吨)	22
图 31: 近期 LME 锡价格走势 (美元/吨)	24
图 32: 历史 LME 锡价格走势 (美元/吨)	24
图 33: SHFE 锡库存变动.....	24
图 34: LME 锡库存变动.....	24
图 35: 钨精矿价格走势 (万元/吨)	26
图 36: 仲钨酸铵价格走势 (元/kg)	26
图 37: 碳化钨粉价格走势 (元/千克)	26
图 38: 钨铁价格走势 (万元/吨)	26
图 39: 钼精矿价格走势 (元/吨度)	29
图 40: 本周钼铁价格走势 (万元/吨)	29

图 41: 锑锭市场价格走势图（元/吨） 30

图 42: 金属镁市场价格走势图（元/吨） 32

图 43: 本周铟价格走势图（元/公斤） 34

图 44: 氧化镨钕价格走势图（元/吨） 35

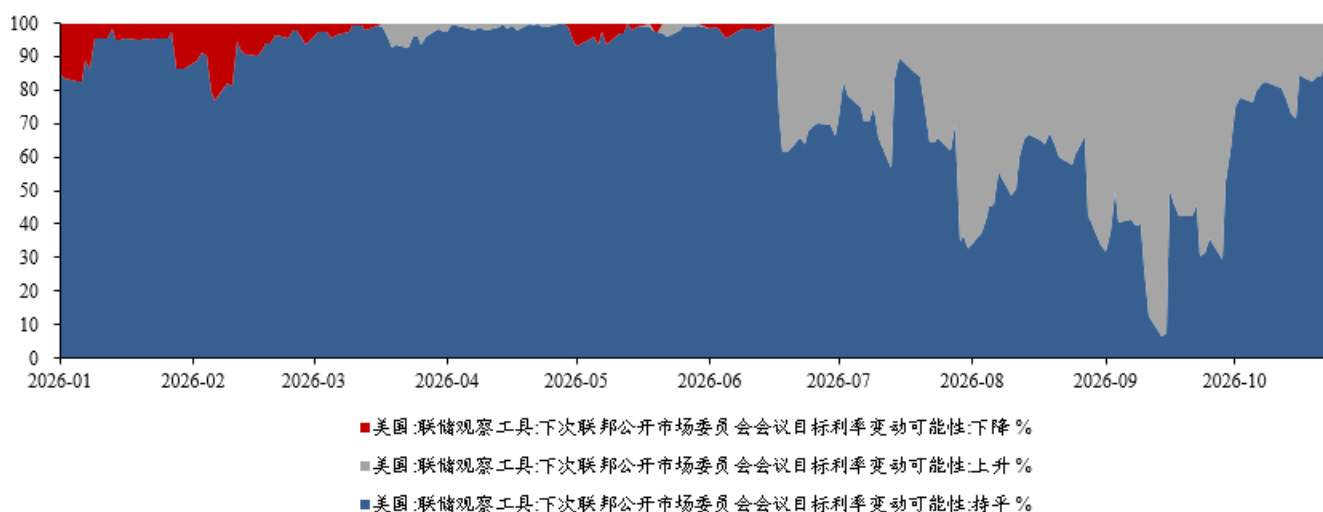
图 45: 氧化镝、氧化铽价格走势（元/千克） 35

1. 宏观环境&金属比价

1.1. 海外主要利率

加息&降息预期：加息预期降温，市场维持利率不变的概率上升。截至 2026 年 10 月 23 日，FedWatch 数据显示，维持目标利率不变的概率为 90.0%，较 10 月 16 日的 84.5% 上升 5.5 个百分点；加息概率为 10.0%，较上期下降 5.5 个百分点；降息概率为 0.0%，较上期持平。

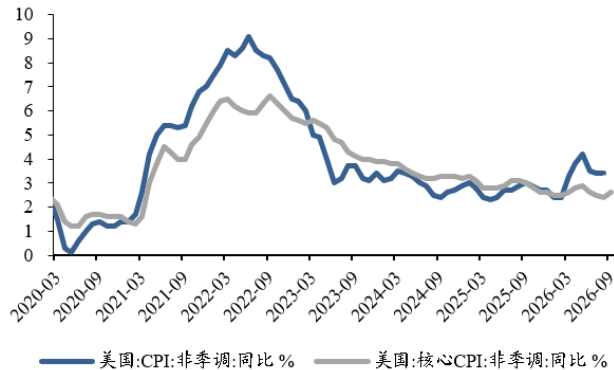
图1：Fedwatch 加、降息预期



数据来源：Wind，东吴证券研究所

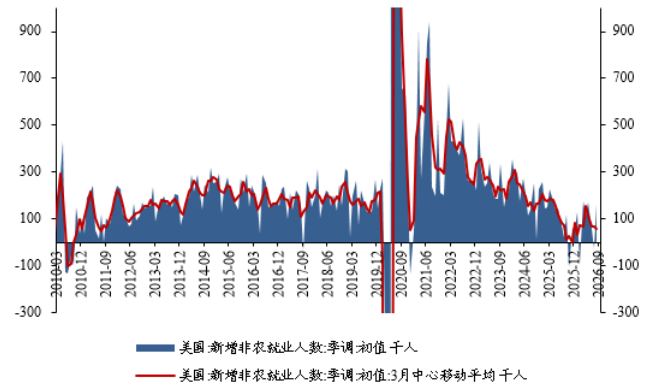
CPI、非农趋势：CPI 与核心 CPI 同比上升，非农新增就业大幅回落。2026 年 9 月美国 CPI 同比为 3.7%，较上月上升 0.3 个百分点；核心 CPI 同比为 2.6%，较上月上升 0.2 个百分点。同期，美国新增非农就业人数为 0.0 万人，较上月减少 13.3 万人；近 3 个月新增非农就业人数平均约 5.1 万人。

图2: 美国 CPI、核心 CPI 读数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 美国非农就业读数 (左轴: 新增非农就业人数, 单位: 千人; 右轴: 新增非农就业人数:季调:初值:3 月中心移动平均, 单位: 千人)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

美债收益率: 美债收益率继续回落, 长端下行幅度略小于短端。截至2026年10月23日, 美国2年期国债收益率为4.69%, 较10月16日下降5BP; 10年期国债收益率为5.00%, 较上期下降9BP; 5年期TIPS实际收益率为2.34%, 较上期下降18BP; 10年期TIPS实际收益率为2.66%, 较上期下降8BP。

图4: 美国 2Y 国债收益率



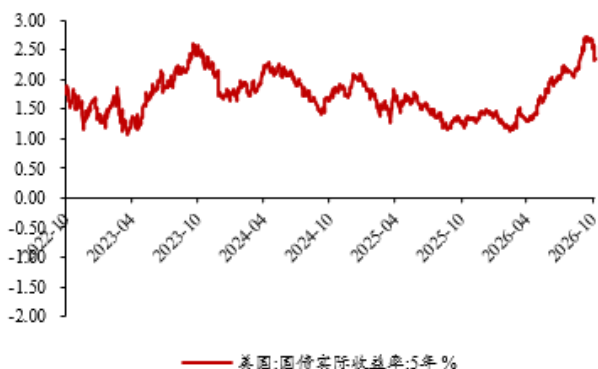
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 美国 10Y 国债收益率



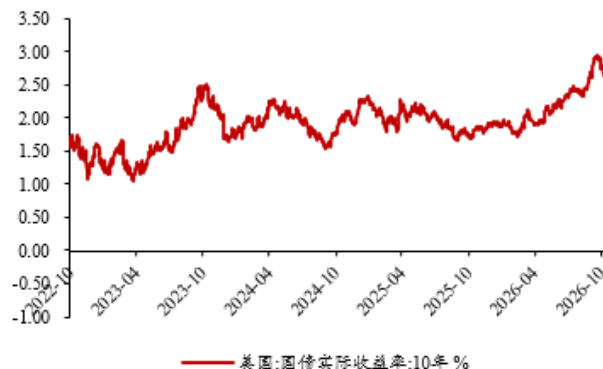
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 美国 5YTIPS 收益率



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

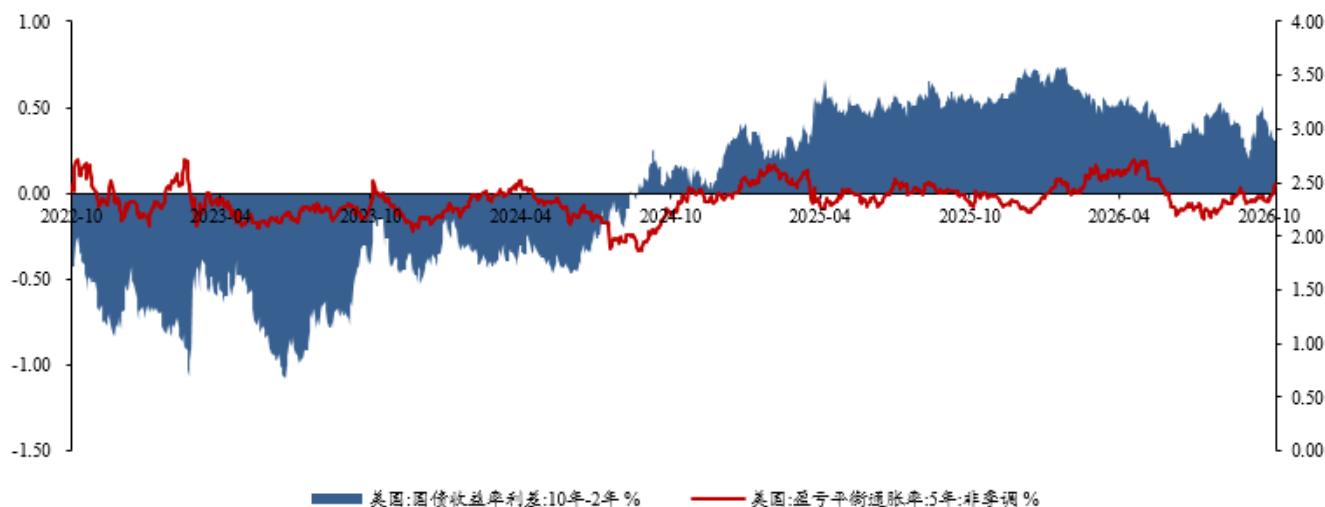
图7: 美国 10YTIPS 收益率



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

国债利差与通胀预期: 国债利差小幅收窄, 市场通胀预期回落。截至 2026 年 10 月 23 日, 美国 10 年期与 2 年期国债收益率利差为 0.31%, 较 10 月 16 日收窄 4BP; 美国 5 年期盈亏平衡通胀率为 2.48%, 较上期上升 11BP。

图8: 国债利差与通胀预期 (左轴: 国债收益率利差, 单位%; 右轴: 盈亏通胀平衡, 单位%)

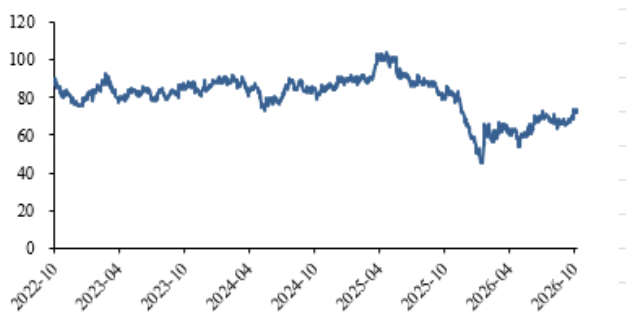


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

1.2. 重要金属比价

金银比、金铜比: 金银比下降, 金铜比回落。截至 2026 年 10 月 23 日, 金银比为 74.13, 较 10 月 16 日的 72.18 上升 2.70%; 金铜比为 0.2772, 较上期的 0.2854 下降 2.88%。

图9：金银比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

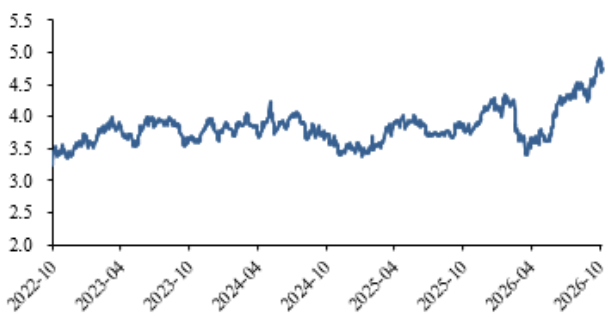
图10：金铜比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

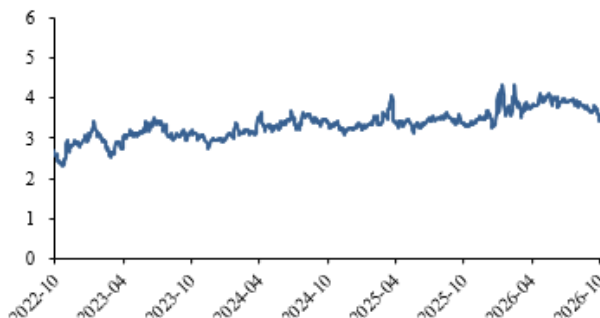
铜铝比、锡铜比：铜铝比下行，锡铜比回升，两者走势分化。截至2026年10月23日，铜铝比为4.74，较10月16日的4.84下降2.17%；锡铜比为3.53，较上期的3.47上升1.56%。

图11：铜铝比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图12：锡铜比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 基本金属&贵金属：宏观扰动加剧，供需博弈下金属价格表现分化

2.1. 铜：供应收紧与高价抑需博弈，铜价高位回落

期货方面：本周（2026.10.16—2026.10.23），沪铜价格重心整体下移，主力合约呈现高位回落走势。周初沪铜主力收盘价为 109,770 元/吨，随后连续回落，10 月 22 日降至 108,350 元/吨；截至 10 月 23 日，主力合约收于 108,370 元/吨，较周初下跌 1,400 元/吨，跌幅 1.28%，周内价格主要运行于 108,350—109,770 元/吨。主力结算价期间虽一度回升至 109,730 元/吨，但反弹未能延续。

供应面：矿端扰动持续升级，TC 再创历史新低。9 月底现货铜精矿加工费（TC）降至 -231 美元/吨，再创历史新低，矿山与冶炼厂报价分歧进一步拉大，现货实际成交极为有限。假期期间智利 Centinela 铜矿调解失败，于 10 月 7 日正式罢工，涉及 709 名工人，采矿运输环节受到干扰，预计两周后逐步影响产量；Escondida 铜矿进入政府强制调解流程，罢工风险尚未解除，两大矿山扰动进一步抬升全球铜精矿供应风险。节后国内贸易商逐步返场，询盘有所恢复，但海外矿山招标多集中 11—12 月船期，即期可流通精矿货源依旧有限，矿端紧平衡格局短期难改。冶炼端进入年内检修最高峰，产量环比大幅下滑。据统计，10 月国内有多家冶炼厂处于检修状态，检修影响量达到年内最高峰。9 月国内电解铜产量为 97.4 万吨，预计 10 月产量下降。核心原因除检修集中外，还包括铜精矿现货 TC 跌至 -231 美元/吨、再生铜供应紧张，以及硫酸价格下跌挤压冶炼利润，冶炼厂追产意愿明显不足。四季度受原料限制及检修影响，月均减产近 9 万吨，产量预计维持偏低水平。此外，国内票据管控政策未见明显放松，含税与不含税再生铜原料的分化问题持续，构成再生阳极铜供给端的核心约束。

需求端：节后复工推动开工率环比修复，但旺季成色不足，高铜价对终端补库的抑制效应显著。据百川盈孚调研统计，换月后下游需求有所回暖，精铜杆、线缆开工率环比改善，铜板带开工回暖，但整体仍未恢复至节前水平。国内精废价差缩窄，再生铜杆企业开工率反弹，但废铜含税货源及票据紧张的结构性约束并未消除。供给修复慢于需求改善的格局较为明确，下游企业在 11 万元/吨附近的高铜价下接货意愿持续偏弱，多数维持刚需采购、低库存运营，未见额外建库信号。终端消费结构性分化延续：电网订单形成底部支撑，新能源相关订单具备韧性，但地产链需求依旧偏弱。

库存方面：全球铜库存区域分化进一步加剧，LME 铜打破去库趋势，库存由 22.54 万吨升至 24.52 万吨，周内累库近 2 万吨；COMEX 铜增至 79.44 万短吨，续创历史新高；上期所库存为 7.40 万吨，呈节后季节性累积但绝对水位仍低。国内社会库存累积主因节后进口集中到货与假期提货停滞，而非供需转向宽松。“美国非美紧”的库存错配根植于关税预期下的跨市场套利，LME 低库存对非美地区现货的底部支撑依然坚实。

现货方面：本周电解铜现货市场呈现高位剧烈震荡、先扬后抑再分化的特征，整体维持深度升水格局。周初（10月16日），受交割后货源紧俏及持货商挺价情绪主导，现货升水大幅冲高，上海地区1#升水铜飙升至900元/吨，平水铜报790元/吨高位。但随着铜价偏强震荡，下游对高升水抵触情绪浓厚，采购意愿显著转弱。随后几日，持货商为促成成交连续下调报价，上海平水铜逐步回落至660-675元/吨区间，升水铜亦跌至595元/吨。10月22日，升水再现分化反弹。从库存结构看，沪、美铜库存双双累库，伦铜维持小幅去库，进口窗口维持关闭状态，保税区继续累库，国内可流通货源依然呈现结构性偏紧。整体来看，高铜价叠加高升水对终端消费的抑制效应显著，市场观望情绪浓厚，下游仅维持刚需采购；现货升水的巨幅波动主要受持货商挺价节奏与区域货源分布不均驱动，静待下游对高价的逐步消化与成交的进一步修复。

后市预测：百川盈孚预计下周LME铜运行区间14500-14850美元/吨，沪铜运行区间110000-113000元/吨。美国的关税炒作回归叠加现货结构带动铜价上涨，尽管市场分析月底美国可能不会有准确的消息释放，但美国政策的不确定性仍然很强，铜价短期高位宽幅震荡的风险较大。

以上内容摘自百川盈孚VIP信息服务周刊-铜专刊-第20261022期。

相关标的：紫金矿业、五矿资源、洛阳钼业、金诚信、西部矿业、中国有色矿业、铜陵有色、江西铜业。

图13：本周铜价走势（元/吨）



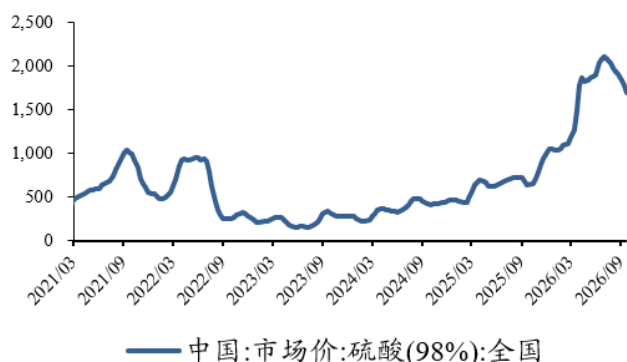
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图14：本周TC走势（美元/干吨）



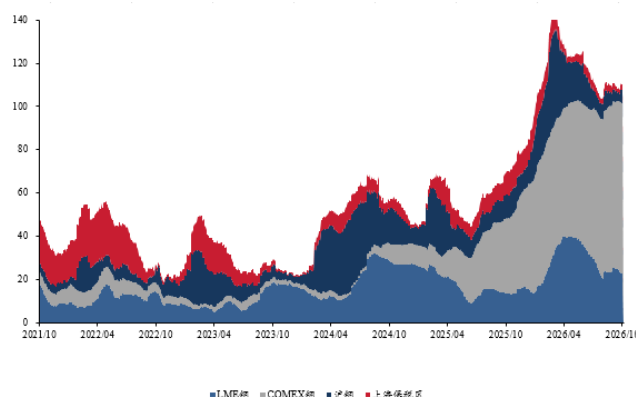
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图15: 本周硫酸价格走势(元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 全球铜显性库存变化(万吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 铝: 库存去化与供应增长博弈, 铝价先抑后扬

市场综述: 本周(2026.10.16—2026.10.23)铝价均价较上周有所下跌,但周后期明显回升。外盘铝周均价为3,017美元/吨,较上周下跌15美元/吨,跌幅0.49%;沪铝主力周均价为23,102元/吨,较上周下跌176元/吨,跌幅0.76%。华东现货均价为23,586元/吨,较上周下跌7元/吨,跌幅0.03%;华南现货均价为23,536元/吨,较上周下跌154元/吨,跌幅0.65%。截至10月23日,沪铝主力收于23,575元/吨,较前结算价上涨375元/吨,涨幅1.62%,显示铝价在周内回落后出现较强反弹。宏观方面,美联储10月加息概率进一步下降,美俄局势边际缓和,但美伊局势仍较严峻;国内方面,铝锭社会库存快速去化,对价格形成支撑,经济数据及相关政策继续影响市场情绪。

供应方面: 本周新疆电解铝产能继续投产,行业理论开工产能继续增加。

需求方面: 本周铝板带箔产量218617吨,产量较上周减少。铝棒产量284550吨,产量较上周增加。成本方面:氧化铝方面,中国国产氧化铝价格走势由跌转稳,本周中国国产氧化铝均价为2651.53元/吨,较上周均价2661.13元/吨下跌9.6元/吨,跌幅0.36%。预焙阳极方面,本周预焙阳极采购价格持稳。电价方面,市场交投放缓,动力煤市场价格小幅波动,均价小幅上涨;按照电价周期计算,火电电价继续小幅上涨。水电方面,部分地区向平水期过渡,水电电价或有回升。综合来说,预计本周电解铝理论成本小幅减少。

利润方面: 预计本周电解铝理论成本小幅减少。现货铝均价下跌。综合来看,预计本周电解铝理论利润继续减少。

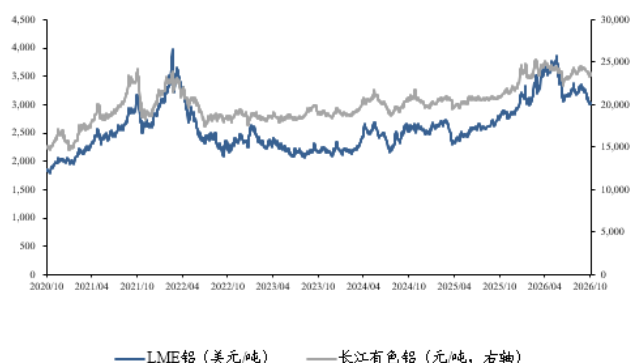
库存方面: 本周LME铝库存较上周继续降库,目前LME铝库存23.61万吨,较上周23.84万吨减少0.23万吨。中国方面,本周铝锭社会库存快速降库,目前库存55.16万吨,较上周59.88万吨减少4.72万吨。

后市预测：百川盈孚预计下周现货铝价震荡运行，预计电解铝价格运行区间 23200-24000 元/吨。综合来看，铝锭社会库存处于同期低位时对铝价持续支撑，国家继续发布政策也将不时提振市场情绪，但海内外供应端持续增产，以及本就不旺的“金九银十”传统消费旺季即将过去，市场对后续铝价预期较为悲观，后续需要关注美联储加息态度，以及美俄、美伊关系进展。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-电解铝专刊-第 20261022 期。

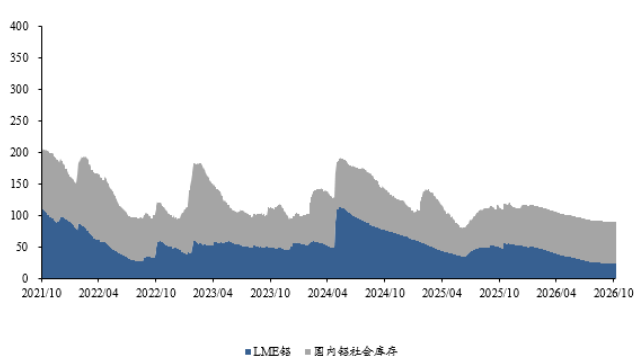
相关标的：神火股份、华通线缆、南山铝业、天山铝业、中孚实业、云铝股份、中国宏桥、宏桥控股、中国铝业（A+H）、创新实业、焦作万方、百通能源等。

图17：本周铝价走势



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图18：国内铝社会库存变化（万吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.3. 贵金属：高利率压制与避险需求博弈，金银宽幅震荡

市场综述：本周（2026.10.16—2026.10.23）国内金银价格呈现宽幅震荡、周后期走弱的格局，多空博弈较为激烈。截至10月22日，国内99.95%黄金市场均价为876.03元/克，较上周同期下跌3.02%；上海现货1#白银市场均价为13,787元/千克，较上周同期上涨1.45%。截至10月23日，沪金主力收于861.62元/克，较前结算价下跌4.12%；沪银主力收于13,116元/千克，较前结算价下跌5.20%，两者均回落至此前震荡区间下方，显示短期下行压力有所增强。白银兼具金融和工业属性，价格弹性及波动率通常高于黄金，本周冲高后明显回落，反弹仍以大跌后的修复行情为主，尚未形成趋势反转。国内实物需求整体偏弱，下游企业以刚需采购为主，上期所显性库存持续累积，对银价形成压制。整体来看，美债收益率、美元指数和地缘政治风险交替影响盘面，宏观预期与避险需求持续拉扯。

宏观分析：从宏观层面来看，国庆国内休市期间海外宏观信息持续发酵，美国通胀韧性提前定价，长端美债收益率维持高位，市场持续博弈美联储高利率延续时长。本周公布美国 9 月 CPI、PPI 数据双双超预期，PPI 创下四年半最大涨幅，通胀压力由能源向服务业扩散，一度推升市场加息预期。但美联储官员表态出现分化，戴利、鲍曼释放偏谨慎信号，弱化立刻加息可能性，短期扰动利率预期。市场资金在 AI 板块波动和美债避险之间来回切换：AI 股抛售时资金涌入美债压低收益率，股市反弹后资金回流，美债收益率快速反弹，美元随之走强，持续压制无息贵金属估值。后半周美联储进入议息会前静默期，官员不再公开讲话，市场重新定价高利率维持周期，降息预期持续延后。白银受宏观利率压制更强，除金融属性外，全球制造业景气偏弱，光伏用银需求回落，虽长期供需缺口形成底部支撑，但短期工业买盘不足，基本面难以驱动银价走强。地缘政治方面，中东局势为本周贵金属重要扰动变量，也门胡塞武装与沙特持续对峙，双方互相袭击基础设施，沙特部分地标建筑启动远程办公，海湾航运风险抬升，市场担忧能源供给扰动推升油价。油价冲高至五个月高位，进一步强化通胀粘性预期，形成一条特殊传导逻辑：地缘风险推升油价、抬升通胀预期，反而巩固美联储紧缩政策预期，利空金银。地缘带来的避险买盘仅阶段性托底金银底部，难以主导行情。周内伊朗相关外交消息持续扰动市场，油价高位回落之后，地缘溢价快速消退。整体而言，地缘因素属于间歇性脉冲利好，仅能限制金银下行深度，无法抵消高利率环境带来的持续压力，金银震荡格局延续。

库存方面：截至 10 月 20 日，COMEX（纽约金属交易所）白银库存量 337666734.447 万盎司（10502.62 吨），较上周增幅 1.34%，较年初库存降幅 24.87%。上海期货交易所白银交割库存 1396.759 吨，较上周同期减少 76385 千克，降幅 5.19%，较今年年初库增幅 108.61%。

后市预测：百川盈孚预计下周金银价格宽幅震荡、偏弱运行，COMEX 黄金主力合约价格运行在 4000-4250 美元/盎司之间，国内黄金现货价格运行在 860-900 元/克之间；COMEX 白银价格运行在 54.5-58.0 美元/盎司之间，国内白银价格运行在 13000-14500 元/千克之间。综合来看，美联储将召开 10 月议息会议，前期处于静默期，下周将释放利率决议与政策指引，美国 9 月 CPI、PPI 数据已经印证通胀存在较强黏性，能源价格抬升推升通胀上行风险，若本次会议释放偏鹰表态，美债长端收益率、美元指数将再度走强，无息贵金属估值将进一步承压；若美联储维持谨慎基调，暂缓进一步加息，则美债收益率回落，金银有望迎来修复性反弹，但很难形成趋势性上涨。中东局势仍是重要扰动项，胡塞武装、沙特、伊朗相关消息随时可能推升油价与避险情绪，下周需持续跟踪红海航运安全、海湾地区设施遭袭等消息，地缘事件大概率只会带来脉冲式行情，难以改变金银区间震荡的大格局。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-金银专刊-第 20261022 期。

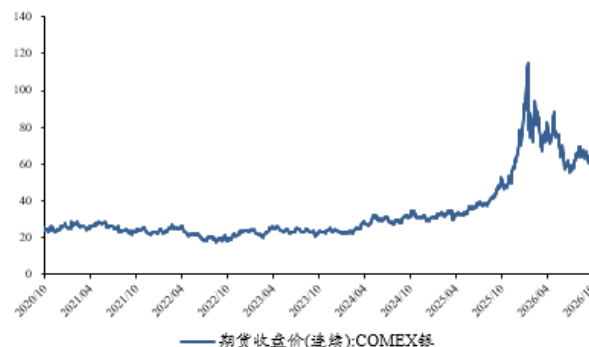
相关标的：紫金黄金国际，中国黄金国际，山金国际，山东黄金，招金矿业，中金

黄金，万国黄金集团，赤峰黄金，湖南黄金，株冶集团等。

图19：本周金价走势（美元/盎司）



图20：本周银价走势（美元/盎司）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.4. 铅：供应增量受限且库存偏低，铅价窄幅震荡

价格分析：本周（2026.10.16—2026.10.22）现货铅锭交易指导价运行在 16075-16125 元/吨，周平均 16110 元/吨，较前一周上涨 15 元/吨，涨幅 0.09%。伦铅运行于 1851-1880 美元/吨，沪铅主力合约运行在 16060-16160 元/吨。本周伦铅维持区间震荡，带动沪伦比值波动，进口窗口反复切换，间接影响国内原生铅外部流入预期，沪铅作为国内现货定价中枢，现货随盘面调整，但下游仅刚需拿货，对现货实际影响偏弱。

原生铅市场：本周内原生铅炼厂长单交付优先，流向相对固定，外放流通货源不多，厂内库存维持低位。周内济源主流品牌铅锭对 2611 合约升水 0-50 元/吨，湖南铅锭价格出厂价升水 50-100 元/吨，当前济源铅锭预售为主，湖南现货稳定外销，库存较上周收紧。江西、安徽地区冶炼企业散单对 1#铅均价升水 80-100 元，部分已排至月底提货。华东仓单周内金沙红鹭对 2611 合约升水 150-200 元/吨，周内断货停报厂家较多。

再生铅市场：本周（10.16-10.22）再生铅报价较上周同期小幅下行，但周均价高于上周。截至 10 月 22 日，百川盈孚再生铅现货交易指导价 16050 元/吨。一周均价 16080 元/吨，较上周上涨 25 元/吨，涨幅为 0.16%。本周行业开工环比小幅抬升，但原料端约束仍是核心瓶颈，整体供应增量不及预期，原料合规货源整体偏紧，区域到货分化明显，下游采购心态偏谨慎，多采用逢低小单补仓模式，按需提货，追高意愿不强，缺乏持续放量拉动。

废电瓶市场：本周（2026.10.16-2026.10.22）废电瓶价格窄幅震荡。废电瓶(电动车废电瓶)均价 9300 元/吨，较上周均价下跌 0.11%。废电瓶(汽车白壳废电瓶)均价 9575 元/吨，废电瓶(汽车黑壳废电瓶)全国均价 9800 元/吨，较上周均价下跌 0.25%。本周铅价波动有限，叠加再生铅炼厂原料库存情况尚可，市场暂无明显竞争抢货操作，企业多刚需谨慎

采购，回收商继续交付前期高价订单，整体废电瓶价格波动空间相对受限。本周主流地区废电动不含税成交到货价格依旧维持在 8900-9000 元/吨之间。

铅精矿市场：本周（10.16-10.22）50%品位国产铅精矿平均价格 16220 元/金属吨，较前一周价格上涨 25 元/金属吨。铅精矿加工费数据层面维持现状，国产矿运行在-300~-3000 元/金属吨不等；进口矿目前主流成交加工费-280~-220 美元每干吨。炼厂铅矿需求强劲，但供给严重不足，加工费成交差异化严重。

铅锭库存：截至 2026 年 10 月 21 日，LME 铅库存约 329300 吨，较 10 月 14 日减少 10775 吨。截至 2026 年 10 月 22 日，上期所铅仓单库存 18384 吨，较 10 月 15 日减少 16155 吨。上周上海期货交易所交割总库存 50563 吨，周减少 5423 吨。社会库存方面，截至 2026 年 10 月 16 日，中国五地铅社会库存 4.6 万吨，较前一周减少 0.6 万吨。

铅锭利润：2026 年第 41 周原生铅行业理论利润-1777.08 元/吨（不含副产品），比前一周下降 11.66%。2026 年第 41 周再生铅行业理论利润-24.89 元/吨（不含副产品），比前一周增加 79.77%，毛利率为-0.15%。

后市预测：百川盈孚预计沪铅主力合约运行在 16000-16200 元/吨，现货 1#铅锭平均价格预计在 16100 元/吨（持平）。综合预计，再生铅供给或受开票问题影响，全国再生铅产出增量受限，电铅缓慢恢复预期，需求转弱看待，基本面多空均有，铅价或继续震荡。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-铅专刊-第 20261022 期。

图21：本周伦铅价格走势（美元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

图22：本周沪铅价格走势（元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

2.5. 锌：宏观压力叠加需求疲弱，锌价震荡下行

本周（2026.10.16-2026.10.22）锌价震荡运行。截止 2026 年 10 月 22 日，0#锌锭现货周均价 25531 元/吨，较上周同期下跌 343 元/吨，跌幅约为 1.32%。本周中东地缘冲

突反复扰动风险情绪，同时美联储降息预期延后、美元偏强，共同压制锌价上方空间。产业层面，锌价回落初期，下游逢低开展刚需补库，给现货带来阶段性支撑；但随着各地下游原料库存逐步饱和，补库动能快速衰减，叠加终端需求持续转淡，国内锌锭出口窗口维持关闭，外销分流渠道不畅。矿端持续偏紧格局下，前期 TC 深度倒挂，随着炼厂亏损倒逼检修减产逐步落地，锌精矿供需矛盾边际缓和，加工费存在企稳修复预期。

交易情况：本周锌锭盘面价格震荡运行，下游需求逐渐饱和。锌价回落阶段，下游逢低启动刚需补库，市场交投有所回暖，带动现货升水上行；但随着下游企业原料库存逐步补足，叠加终端消费传统旺季不旺，增量需求匮乏，同时出口窗口逐渐关闭，外销分流通道受阻，现货买盘跟进乏力，升水随之逐步回落。整体现货成交以刚需零星采购为主，备货意愿偏弱。

本周上海锌现货整体成交一般，现货升水逐日收窄。周初锌价短暂反弹后重归下行，周中部分仓单流出，出货商家持续增加，持货商挺价意愿从周初的尚可转为周末的明显不足。下游旺季证伪，消费消化能力不足，本地社会库存下滑速度较缓、降幅有限。周初双燕品牌因减产、长单量较少，升水一度扩大，后随长单到量，升水有所缩窄。早间国产品牌对 2611 合约升水 35 到升水 55 元/吨，白银品牌对 2611 合约升水 90 元/吨出货，会泽品牌对 2612 合约升水 190 元/吨出货。

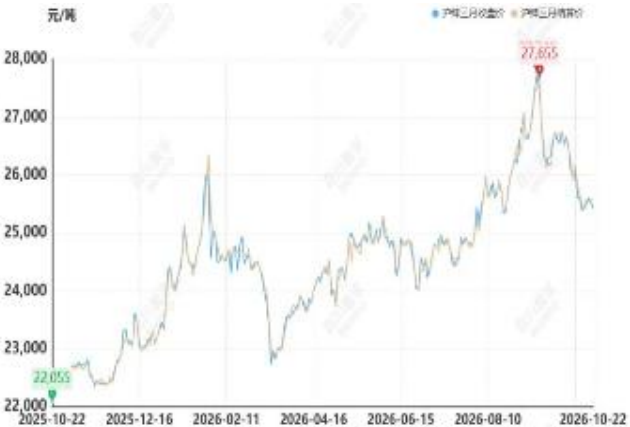
天津市场，本周沪锌盘面震荡偏弱，初期升贴水变动不大，少量厂提货源贴水出售。万洋复产优先交付长单，散单流通偏少；盘面下行后下游阶段性入市，部分采用先点价后结算，周内无明显去库表现，周后期升贴水明稳暗降，低升水货源更易成交。整体终端需求平淡，企业按需谨慎采购，缺乏持续性增量，成交以刚需零星采购为主。截至当前，天津市场紫金品牌对 2611 合约升水 90 元/吨报价，驰宏品牌对 2611 合约平水报价。

本周广东市场锌价震荡运行，现货升水先涨后落。前期下游逢低备货已接近尾声，整体原料需求趋于饱和；当前市场现货流通偏紧，阶段性推升现货升水小幅走高。但持货商借升水抬升的机会主动出货，限制了升水进一步上行空间，叠加后续下游接货意愿转淡，现货升水随之小幅回落，场内成交多为刚需，大单备货不多。截至当前，麒麟、安宁、飞龙、久隆等品牌对 2612 合约升水 0-45 元/吨附近。

后市预测：百川盈孚预测沪锌主力运行区间在 24800-25800 元/吨，伦锌运行区间在 3500-3750 美元/吨。综合来看，LME 持续交仓补充库存，锌价向上动力不足，震荡之后可能下行，国内消费难以给锌价提供有力支撑，出口窗口关闭后社库去库表现不佳，预计下周锌价震荡偏弱运行。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-锌专刊-第 20261022 期。

图23：本周沪锌价格走势（元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

图24：伦锌（LME）走势（美元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

3. 小金属：供需博弈加剧，能源与战略金属价格走势分化

3.1. 锂：复产预期叠加采购谨慎，锂价震荡下行

市场综述：本周（2026.10.16-2026.10.23）碳酸锂价格先低位回弹，其后再度延续下调，市场偏空情绪依旧。截至10月22日，国内工业级碳酸锂（99.0%为主）市场成交价格区间在9.3-9.9万元/吨，市场均价为9.6万元/吨，较上周价格下跌4.95%；截至10月23日，国内电池级碳酸锂（99.5%）市场价格集中在9.6-10.2万元/吨，市场均价为9.7万元/吨，较上周价格下跌4.90%。本周碳酸锂期货价格呈现小幅回调后又持续下跌格局，周初部分资金止盈离场，盘面呈现减仓上涨，现货跟涨乏力；其后价格重回下调通道，未能扭转整体偏空预期。电碳对11合约升水多集中在600-2000元/吨，对01合约升水多集中在2300-4500元/吨，准电和工碳现货流通较为紧张。锂盐厂上旬长协交付为主，散单惜售情绪延续。面对价格快速下行，下游采购策略趋于保守，在价格回落后期小批量逢低补库，大规模备货意愿不足，市场整体成交体量有限。

供应端：本周碳酸锂产量预计环比持稳，未见明显增减。江西矿端复产推进中，实际落地仍待观察，随着锂盐价格弱势震荡，锂盐厂利润被持续挤压，部分外采原料企业成本承压，检修减产计划动态调整，但尚未形成大规模集中减产。自有矿一体化企业运行平稳，供应端呈现“高成本产能承压、低成本持稳”的分化格局。期货仓单去化幅度较大，前一交易日期货仓单量为21695吨。

需求端：本周市场需求仍以刚需采购为主，下游采购节奏维持逢低补库。磷酸铁锂企业开工率维持相对高位，但终端排产下调、原料库存短期较为紧张，企业多维持刚需采购，三元材料以及动力电池整体排产表现不及前期预期。据百川盈孚27家电池企业样本调研，2026年10月中国电池企业总排产325.45GWh，环比增加2.63%。Top5企业排产213.6GWh，占比65.63%；Top10企业排产275.1GWh，占比84.53%。

成本利润端：10月22日，进口锂辉石原矿市场均价1181元/吨度；非洲SC5%市场均价为1265美元/吨；澳洲6%锂辉石CIF市场均价在1410美元/吨。利润方面，锂价持续贴近部分外购矿加工企业成本线，行业利润承压，自有矿一体化盈利空间收窄，代加工环节盈利薄弱。

后市预测：百川盈孚预计短期内电池级碳酸锂现货价格将在8.5-10.5万元/吨区间震荡运行。当前市场多空因素交织，行情低位回弹乏力、重心延续小幅下移，空头氛围渐浓，叠加下游观望刚需采购、补库意愿不足，宏观风险偏好偏弱。短期市场预计维持低位震荡、重心继续承压。

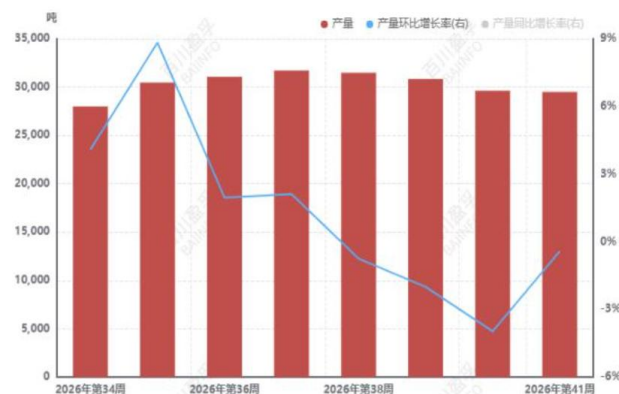
以上内容摘自百川盈孚VIP信息服务周刊-碳酸锂专刊-第20261022期。

图25：本周碳酸锂价格走势图（元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

图26：碳酸锂周度产量走势（吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

3.2. 钴：需求疲弱叠加成本下移，钴价弱势下行

市场综述：本周（2026.10.16-2026.10.23）钴价格震荡下行。截至10月23日，百川盈孚电解钴指导价 23.2-25.5 万元/吨，均价为 23.10 万元/吨，跌幅为 4.74%。截至10月22日，硫酸钴价格 4.6-5 万元/吨，均价 4.8 万元/吨，较上周同期均价下跌 0.55 万元/吨，跌幅 10.28%；氯化钴价格 5.5-5.9 万元/吨，均价 5.7 万元/吨，较上周同期均价下跌 0.8 万元/吨，跌幅 12.31%；四氧化三钴价格 19-20 万元/吨，均价 19.5 万元/吨，较上周同期均价下跌 2 万元/吨，跌幅 9.3%；氧化钴价格 17-18 万元/吨，均价 17.5 万元/吨，较上周同期均价下跌 1.5 万元/吨，跌幅 7.89%。本周钴市场整体弱势运行，看空情绪主导，场内询盘多以压价试探为主，实单成交寥寥。后半周电钴窄幅回弹，但其余品种仍阴跌不止，实单向低端价集中，大单缺席。

供应方面：国内冶炼端整体低负荷运行。电钴冶炼端，头部企业排产稳定提升，现货流通货源充足；另有一大厂计划近期复产；其余中小厂维持少量生产；钴盐及钴氧化物方面，由于价格持续下跌，叠加市场低价货物成交消息频出，下游持续压价不止，冶炼厂均有减停产操作。

需求方面：下游各领域订单表现平淡。正极材料厂接货谨慎；磁材及合金企业新单难拓、仅老客户刚需撑量；钴酸锂企业采购大幅减少；终端未见集中补库动作。需求端对供应的承载力持续走弱，进一步压制价格重心。

成本方面：本周国际钴价震荡下行，截至目前，标准级钴报价区间在 20.5-24.5 美元/磅，合金级钴报价区间为 23.5-26 美元/磅，原料主流供应商系数为 69.5%-73%；MHP 钴系数持续下降；钴中间品市场均价为 14.625 美元/磅，较上周同一时期价格下跌。

利润方面：冶炼厂利润继续被双向挤压。电钴价格虽周尾稍有反弹，但涨幅空间有限，仍难覆盖加工成本；钴盐端，下游压价至 4-4.3 万元/吨附近，钴盐厂多暂停公开报

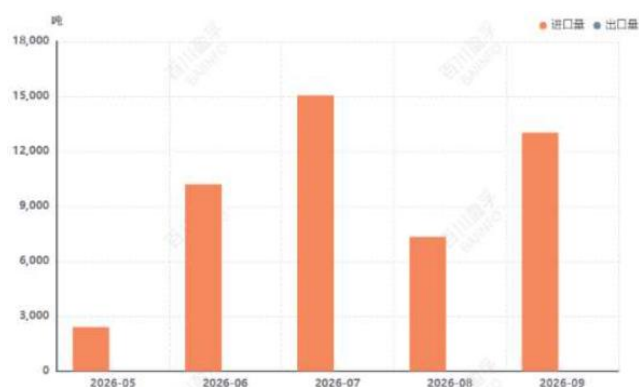
价出货。

库存方面：本周去库缓慢。当前市场交投清淡，下游买盘稀少，接货意愿低迷；而持货商方面，当前价格已跌至多数企业成本线以下，亏损出货意愿极低，部分贸易商选择封盘观望、等待价格修复后再行销售。

后市预测：百川盈孚预计下周电解钴价格运行区间在 23-26 万元/吨；硫酸钴价格 4.3-4.8 万元/吨；氯化钴价格 5.2-5.5 万元/吨；四氧化三钴价格 18-19.5 万元/吨；氧化钴价格 17-18 万元/吨。短期钴市仍难破磨底格局。冶炼端低负荷维持、中间品到港平稳，供应侧未见主动收缩，需求侧全产业链低库存运转。实质性反弹需等待终端补库启动或主产区供应端出现扰动。

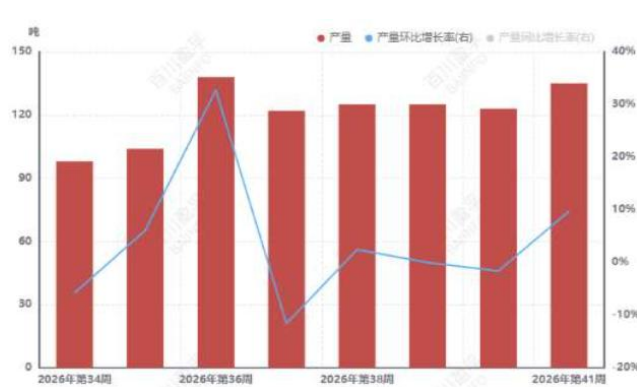
以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-电解钴专刊-第 20261022 期。

图27：电解钴进出口总量走势图（单位：吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

图28：电解钴周度产量（单位：吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

3.3. 镍：减产预期提振市场情绪，镍价先抑后扬

市场综述：本周（2026.10.16-2026.10.23）电解镍现货价格上行。截止到本周四，百川盈孚镍指导价均价为 121600 元/吨，相较上周上行 3.62%。本周伦镍价格偏强运行，截至 10 月 20 日，本周 LME 收盘价为 16290 美元/吨，相较于上周同期上涨 4.89%，LME 结算价为 15830 美元/吨，较上周同期环比上涨 2.29%，周平均结算价为 15302 美元/吨，环比上周下跌 1.25%。周初美元处于高位，伦镍价格大幅下跌；随着美元指数连续走弱，叠加胡塞武装与沙特冲突持续带来的地缘情绪扰动，外盘镍价获得底部提振、先行反弹。随后市场传出印尼部分镍工厂将减产的消息，成为催化剂，镍价随之大幅攀升。

供应方面：本周供应端表现分化。10 月 16 日，印尼能矿部确认 2026 年修订后的镍矿生产配额约为 2.9 亿吨，较年初初步设定有所增加，矿端宽松直接带动镍矿价格连续回落。与此同时，市场传出印尼部分中资冶炼厂考虑协调减产的消息，成为市场反弹的直接催化剂。但减产的实际规模与执行力度尚待验证，对供应端的实质性影响有限。

需求方面：本周市场需求未见实质性改善。不锈钢板块，“银十”旺季表现平淡，钢厂采购以刚需为主，钢厂在成本下行通道中持续压价。新能源板块，当前前驱体市场弱势行情未改，下游观望心态浓厚，采购压价意愿不减。现货市场成交呈现分化：低价阶段下游刚需补库有所释放，但价格快速反弹后，观望情绪再度升温，整体成交以贸易商间流转为主，终端接货意愿有限。

成本利润方面：成本端的支撑逻辑正在逐步松动。印尼镍矿价格持续走低，品位矿价较年内高点已明显回落，矿端让利趋势延续。从湿法冶炼角度看，当前现金流成本已逼近 LME 镍价运行区间，外购原料产线普遍陷入亏损状态，成本底线的约束作用开始显现，价格继续深跌的空间相对受限。本周镍冶炼端成本下降，厂家利润有所回调。成本端，印尼镍矿审批配额增加，矿端支撑减弱，印尼 10 月下半月 HMA 基准价降至 15847.67 美元/吨，环比下跌 2.91%，叠加硫磺价格持续回落，精炼镍厂家成本压力减弱；利润方面，本周镍价先抑后扬，随着镍价震荡回调，厂家重回利润空间。

库存方面：本周全球显性库存压力依然存在，但周内出现边际去化迹象。截止 10 月 15 日，上期所镍库存减少 602 吨至 106648 吨。截止 10 月 21 日，LME 镍库存为 280866 吨，虽出现回落，但绝对水平仍处于高位，对镍价上方空间形成持续压制。库存的边际去化更多反映的是低价阶段下游补库与交割节奏的变化，而非终端需求的实质性好转。

后市预测：百川盈孚预计短期镍价震荡偏强，但反弹高度受制于基本面约束，镍价运行区间参考 118000—125000 元/吨。宏观面，中东地缘博弈处于弱平衡状态，油价保持高位；美国中期选举渐近，通胀粘性制约降息节奏，美元与风险偏好波动对有色板块形成扰动，宏观层面风险不容忽视。基本面来看，印尼减产消息带来的情绪修复短期可能延续，但减产实际落地情况与执行力度存疑，而 RKAB 配额宽松带动矿价下行、叠加需求疲弱构成的基本面利空并未消散。综合判断，当前市场多空博弈。

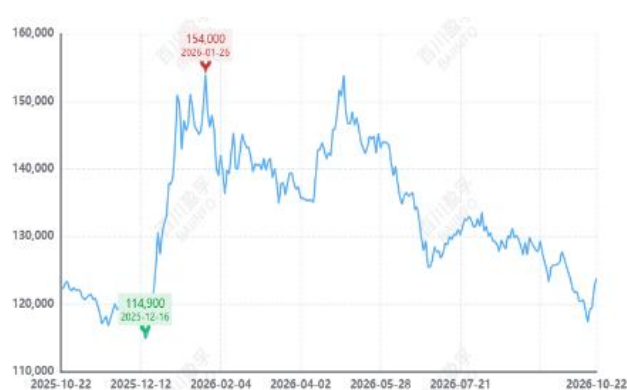
以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-镍专刊-第 20261022 期。

图29：LME 镍价格走势（美元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

图30：电解镍市场价格走势（元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

3.4. 锡：供应偏紧但宏观环境承压，锡价冲高回落

市场综述：本周（2026.10.16-2026.10.22）国内锡锭价格小幅上涨后回落。截至10月22日，百川盈孚锡锭现货指导价为383000元/吨，较上周四涨10000元/吨，涨幅2.68%。

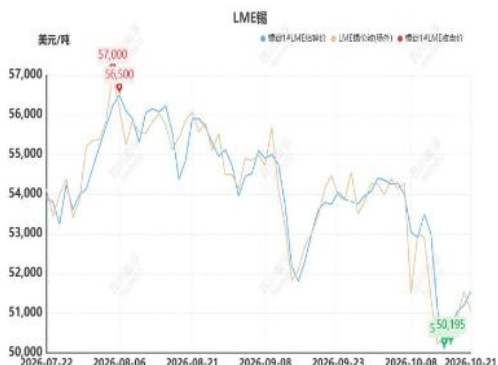
宏观面，加息预期先稳后转，周内锡价走势切换。周初市场仍在9月弱非农数据带来的加息预期降温交易，有色金属估值压力阶段性缓和，为锡价小幅上涨提供了窗口。但随着美联储加息预期重燃，美元与实际利率同步走强，抬高了以美元计价的有色金属的持有成本与估值压力，锡作为高弹性小金属对宏观预期的敏感度更高，并且，费城半导体指数持续走弱，半导体情绪降温，压制了锡的“算力金属”溢价。

基本面，矿端进口增量有限，缅甸佤邦复产进度缓慢，产量仅为禁矿前的五成左右，短期受品位下降和生产受限影响，产量难有大幅增加，印尼方面进口同样不足，国内冶炼端原料持续偏紧。冶炼生产方面，云锡持续停产中，预计至11月中旬左右，同时进口锡锭数量增量有限，整体供应端短期继续收紧为主。需求端，传统消费电子动力不足，支撑偏弱，AI算力与光伏焊带相关的焊料订单虽保持一定韧性，但增量有限。周初上涨阶段，下游畏高观望为主，成交集中于小量刚需订单，恰逢宏观情绪反转，现货端疲软承接放大价格回落幅度。

后市预测：百川盈孚预计锡锭价格运行区间为37-40万元/吨。供应短期收缩与中期修复的时间错位使价格难流畅下行，需求“有底无势”又限制向上突破。向下风险在于11月中旬后云锡复产与缅甸进口放量叠加、需求未集中补库；向上则需宏观压制实质性缓和、供应再低预期及AI焊料需求从结构性向总量扩散。宏观面，9月CPI超预期后，美联储10月维持利率不变概率回升至83.9%，但12月加息预期仍偏强，美元指数在101.7附近震荡，长端美债收益率高企，限制锡价上方弹性。不过，单次通胀数据尚不足以确认加息周期重启，后续联储表态与通胀数据仍是关键。宏观更可能扮演“封住上方空间、间歇性制造下探”的角色，而非驱动趋势性下跌。基本面，供应端呈现“近紧远松”。短期云锡检修延续至11月中旬，云南冶炼开工率下降，精锡产出收缩难以逆转；但中期供应边际修复方向较确定，9月锡矿进口环比增长，印尼出口也在逐渐恢复但增量有限。需求端焊料占比约50%，AI算力与光伏焊带有结构性韧性，但传统消费电子改善有限，高价抑制补库，下游维持刚需采购。

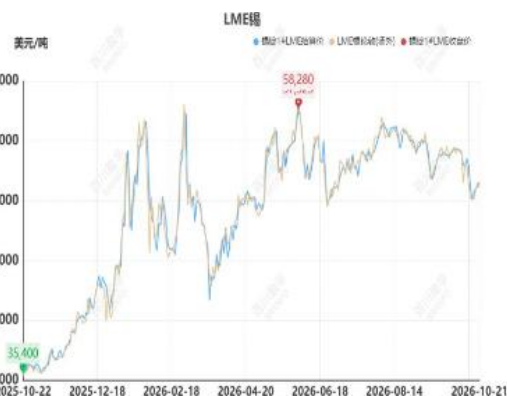
以上内容摘自百川盈孚VIP信息服务周刊-锡专刊-第20261022期。

图31: 近期 LME 锡价格走势图 (美元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 历史 LME 锡价格走势图 (美元/吨)



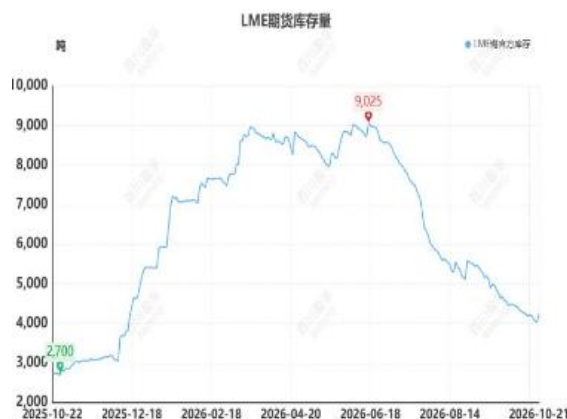
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图33: SHFE 锡库存变动



数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

图34: LME 锡库存变动



数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

3.5. 钨: 矿端挺价与需求疲弱博弈, 钨价表现分化

市场综述: 本周(2026.10.19-2026.10.22)钨价部分上调。截止到本周四, 65度黑钨精矿均价在31.5万元/吨, 较上周上调2.7万元/吨, 65度白钨精矿均价在31万元/吨, 较上周上调2.6万元/吨; 70钨铁均价49.5万元/吨, 较上周下调3万元/吨, 80钨铁均价在52万元/吨, 较上周下调3万元/吨; 仲钨酸铵在48万元/吨, 较上周上调2万元/吨; 钨粉在730元/千克, 较上周下调15元/千克, 碳化钨粉在700元/千克, 较上周下调5元/千克。本周国内钨市场上游挺市信号明确, 下游跟进节奏偏慢。大企业采购承接了流通货源, 恐慌情绪好转, 但终端多维维持按需采购, 尚未出现大规模集中拿货, 上下游预期并未形成共振。当前市场处于“底部拉锯”阶段, 企稳是共识, 反弹则仍需需求端接力验证。

国际方面: 本周国际价格维稳。海外冶炼企业采购偏好短期订单、硬质合金厂商缩短备货周期, 反映的是下游对价格方向缺乏信心时的“去库存化”行为; 欧洲钨铁招标

不及预期、民用特钢采购减量，进一步压制了海外钨铁需求；钨粉、碳化钨粉的结构分化则说明海外需求并非全面萎缩，而是向高附加值牌号集中。区域闭环交易、跨洲流通不畅，意味着国际市场的价格发现功能受限，短期外盘难为国内提供上行动能。供应方面：本周钨矿止跌企稳，惜售升温，业者由悲观转向观望。头部企业入场采购，稳定市场情绪，市面上询盘开始增加，不过贸易商报价提升但实单成交寥寥无几。有个别下游企业少量补货摊低原料采购成本，但现阶段市场走势并不明朗，大厂稳价操作倒逼下游入市补货效果一般，钨矿供应端仍显宽松格局。

需求方面：本周终端需求有所提升。大厂进场调高原料端价格，APT 产品流动性增加，带动原料端成交放量。但下游企业优先落实已有订单，现货主动补库意愿不强，产业链内部分化仍存，钨粉及硬质合金厂家大多维持按需采购，尚未出现大规模集中拿货，需求端消费能力依旧偏弱。

成本方面：本周成本上涨。钨矿市场情绪已由止跌企稳进一步转向企稳反弹，市场重心继续上移。大企维稳挺价信号持续释放，头部企业托市态度明确，持货商惜售情绪较上周进一步升温，低价出货意愿明显减弱，矿端议价重心稳固在 31 万/标吨上方。本周矿端价格触底反弹幅度有限，从成本端看，当前价位仍具备下游平摊成本的操作空间。

利润方面：本周产业链格局分化，上游企业利润稍有修复，但价格向下传导不畅，中下游企业难以盈利，行情维持窄幅整理，买卖双方观望中等待方向。整体来看，市场处于成本托底与需求疲软的夹缝之中，短期僵持格局难以突破，市场情绪提振但未转化成实际盈利，行业利润不足。

库存方面：本周 APT、钨粉、钨酸钠及硬质合金场内询盘虽有回暖但尚未转化为实质成交，整体库存高位运行。大厂调价初期，业者观望心态浓厚。成本端价格低位企稳，钨矿及废钨低价货源迅速消化，库存下降。少数贸易商放出早期低价原料进行套利，市场库存开始下降。

后市预测：百川盈孚预计 65%黑钨精矿价格运行区间在 33-35 万元/吨；仲钨酸铵价格运行区间 48-50 万元/吨。短期行情走向，核心要看散货成交能否持续跟进。若下游企业启动集中补库，需求端形成接力，则矿端易涨难跌格局有望向 APT、粉末逐级传导，市场存在进一步走强的空间，企稳将升级为反弹；若下游跟进力度不足，成交难以持续放量，则行情大概率维持底部震荡运行，各品种将在当前区间内继续拉锯，矿端挺价与下游压价并存，粉末“报价持稳、成交待验”的过渡状态延长。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-钨专刊-第 20261022 期。

相关标的：中钨高新，厦门钨业，佳鑫国际资源，章源钨业，翔鹭钨业。

图35: 钨精矿价格走势图 (万元/吨)



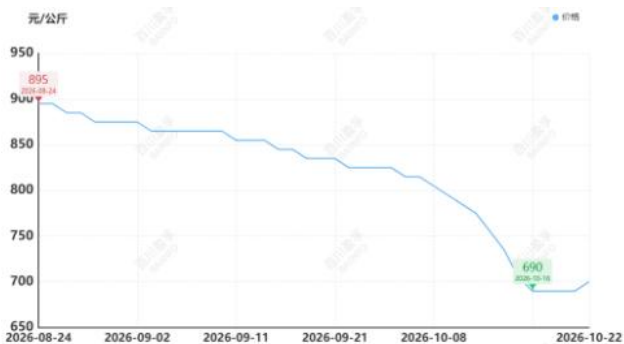
数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

图36: 仲钨酸铵价格走势图 (元/kg)



数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

图37: 碳化钨粉价格走势图 (元/千克)



数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

图38: 钨铁价格走势图 (万元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

3.6. 钼: 需求不足叠加矿山让利, 钼价弱势下行

市场综述: 本周(2026.10.16-2026.10.22)偏空因素增加, 钼市承压弱势运行。截至本周四, 中国 45-50 度钼精矿今日均价为 5335 元/吨度, 较上周均价下调 2.02%; 氧化钼今日均价为 5450 元/吨度, 较上周均价下调 1.98%; 钼铁今日均价为 33.3 万元/基吨, 较上周均价下调 2.06%; 一级四钼酸铵今日均价为 31.7 万元/吨, 较上周均价下调 2.31%; 一级钼粉今日均价为 59.65 万元/吨, 较上周均价下调 1.97%。本周钼市行情仍延续偏弱整理态势, 需求端放量不足, 市场在低成交下, 企业只能被迫降价吸单。周初钼矿方面因下游钼铁开工下滑明显, 市场报价也有所下滑。同时国际氧化钼及钼铁价格也表现疲软走势, 国内部分持货商挺价心态不在, 有抛货行为发生, 本周虽整体成交量有限, 但在低价成交的影响下, 行情延续阴跌走势。不过国内多数钼铁企业在运营压力尚可的情况下, 不愿过多出货, 且在矿端供应紧张下, 市场开始重燃惜售情绪。本周钢招价格也见触底态势, 因此业者心态不宜过分悲观。钼化工及深加工受产业链跌速过快拖累跟随

混乱下行，场内报价混乱，企业成本倒挂加剧，实单一单一议为主。

供应方面：本周国内前期检修的钼铁企业未见复产，且因钼铁行情持续走低，部分企业也开始降低生产负荷，行业开工情况有所下滑。贸易方面，前期可流动的贸易货源基本被消耗殆尽，市场供应量及贸易活跃度明显降低，当前企业多按前期订单计划发运，零单发运量有限。河南地区因安全环保检查持续，区域内矿山开采受限。百川盈孚本周洛阳实地调研，且据当地业者反馈，管控尚看不到宽松迹象，且部分前期开采矿山，后续也将停采迎检，矿端供应持续缩量。

需求方面：本周钢厂采买节奏不温不火，压价力度继续维持。截至目前本月已公开钢招量大约在 1.1 万吨，本周招标价格区间在 33-33.69 万元/基吨，承兑含税。截至发稿日，钢企招标价格虽环比上周继续下滑，但成交降幅明显放缓。当前钢企采买多根据网价低值进行，市场也传出除长单外的提货消息。在 316 系排产数据尚可的情况下，下游需求量仍在。不过受市场买涨不买跌的心态影响，终端前期的需求继续延迟推后释放。

成本方面：本周钼精矿价格下滑，45-50 度钼精矿现款报价 5320-5350 元/吨度；50 度以上钼精矿现款报价 5350-5380 元/吨度；冶金氧化钼现款报价 5440-5460 元/吨度。因当前钼矿货源紧张，下游企业采买难度仍在，因此虽钼铁及深加工市场价格跌幅明显，但钼矿价格仍保持坚挺，成本端仍在高位震荡。据百川盈孚测算，当前钼铁的生产成本仍在 33.3 万元/基吨左右，企业运营压力持续增加。

利润方面：本周钼铁生产利润倒挂幅度继续扩大，铁厂对零单报价虽持续下滑，但对大单出货持谨慎态度。生产亏损的主要原因在于需求与成本不相匹配，钢企钢招价格持续压低，钼铁因流向相对单一，且在面临资金的压力下，只能低价报单。当前钼产业链中间环节的亏损，仍来源于产能过剩下，对原料议价能力不足，运营亏损多只能中间企业承受压力。叠加本周钼铁市场报价跌幅明显，行业亏损幅度扩大。库存方面：本周库存量继续增加，钼铁企业只有长单按计划发货，钢招量的放缓以及贸易量的缩减，让生产企业的库存难以得到消耗。钼铁方面目前低价货源已基本被市场耗清，当前价格难以匹配生产成本，在企业仍有“惜售”的心态下，行业库存增加明显。

钼精矿：本周钼精矿价格小幅下调。中国 45-50 度钼精矿主流报价 5430-5460 元/吨度，下调 20 元/吨度。上周六黑龙江大型矿定价出货，50-55%钼精矿价格为 5460-5480 元/吨度现款承兑，本周初吉林矿山定价出货，50-55%钼精矿价格为 5460 元/吨度现款，市场拿货情况可观，一定程度企稳业者心态。然而江西矿山再次进场最终仍以流标收尾，叠加国际价格阴跌及钢招市场价格下压明显，市场信心受挫，采购商多谨慎操作，询盘活跃度降低。持货商表现分化，部分持货商出货积极，不过采购商拿货意愿不高，成交议价重心围绕网价低位或低于网价；另一部分持货商因行情弱势承压，多选择捂货观望等待，实际交投氛围冷清。当前偏空情绪有所升温，业者多关注后续钢招量价表现及国际价格变化，短期内行情盘整承压，预计价格弱稳运行。

氧化钼：本周氧化钼价格窄幅回落。中国氧化钼主流报价 5440-5460 元/吨度，下调

120 元/吨度。国际价格持续阴跌，国际市场盘整缩量运行，叠加国内钼市钢招价格不断下压，场内双重利空因素影响，市场信心动摇，价格重心开始松动。而随着海内外价格差距反向扩大，进口窗口打开，对国内钼市形成一定冲击，同时下游需求表现一般，生产企业倒挂风险严峻，部分厂商窑线暂停生产或低负荷运行，货源流通有限。当前上下游市场僵持博弈拉锯，加之场内暂无明显利好因素支撑，行情难有拐点出现，短期内延续弱势承压盘整态势，预计钼价或偏弱窄幅整理。

钼铁：本周钼铁价格偏弱整理，现款主流报价 33.1-33.5 万元/基吨，环比上周四下调 0.7 万元/基吨。周初国内某钢厂招标价格为 33.2 万元/基吨（承兑含税），进一步打压业者信心，贸易商在此环境下，也无意入市。市场看空情绪愈发浓厚，虽钢企在月底仍有补货预期，但市场在买涨不买跌的习惯下，需求待释放量继续推迟。同时不锈钢期货盘面表现不佳，钢厂现货报价多见下调以促成交，但淡季行情下，企业采购意愿不足，同时对原料持续压价。钼铁企业出货情况不佳，叠加库存高位存有回笼资金打算，企业只能被迫加大亏损力度，来获取下游订单。贸易商见此情形也多选择离场观望，等待行情企稳。不过临近月底下游仍有刚需等待释放，业者情绪不宜过分悲观。总体而言，市场空头情绪虽在，但情绪已经缓解，等待后续实际需求放量情况。

钼酸铵：本周钼酸铵高位回落，市场重心震荡下移，一级四钼酸铵现款报价 31.6-31.8 万元/吨；一级七钼酸铵现款报价 31.9-32.1 万元/吨。本周市场悲观情绪持续发酵，江铜钼精矿第三次招标不及预期带动下，加强市场利空指引；叠加钼铁钢招定价连续下探，重心持续下行，且跌速偏快影响，价格快速回落并持续向钼化工端传导，钼酸铵报价接连松动，实单议价空间进一步放大，场内询盘跟进乏力，成交偏少。后市来看，上游矿端虽有资源偏紧、低价惜售带来底部支撑，深跌空间有限；但下游钢厂检修周期延续，终端采购保持谨慎，买涨不买跌心态下需求释放延后，向上缺乏利好驱动，预计短期钼酸铵不排除仍有小幅重心下移空间，重点跟踪矿山招标、钢厂钢招节奏及外盘氧化钼价格变化。

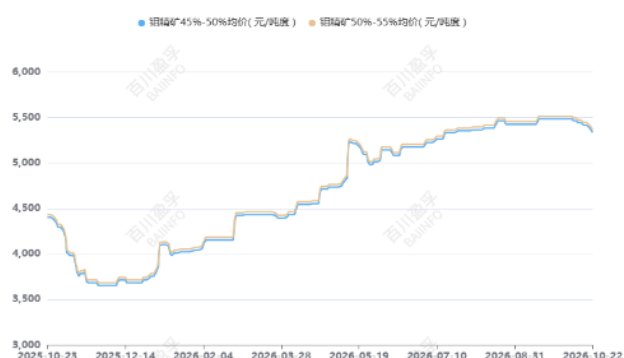
钼粉：本周钼粉承压走弱，深加工订单承接乏力，一级钼粉现款报价 59.3-60 万元/吨，二级钼粉现款报价 58.5-59 万元/吨。受钢招定价快速下行影响，全产业链看空预期升温，带动钼粉价格持续走弱。区别于钼化工原料属性，钼粉直接面向硬质合金、高端靶材、军工零部件等深加工领域，下游制造企业订单释放偏弱，在行情下行通道中，下游客户主动锁货意愿低迷，多采取随用随采模式，大单跟进匮乏；同时前期高价原料带来倒挂压力，生产企业主动让利出货意愿不强，市场博弈情绪明显。后市来看，矿端现货惜售形成托底，行情大幅下探空间受限；但深加工终端需求修复节奏缓慢，利好支撑缺位，预计钼粉不排除仍有小幅重心下移空间，持续跟进下游深加工订单释放节奏。

后市预测：百川盈孚预计下周 45-50%品位钼精矿价格 5300-5350 元/吨度，51%氧化钼价格 5420-5450 元/吨度，60%钼铁价格 33-33.2 万元/基吨，一级四钼酸铵价格 31.6-32 万元/吨，一级钼粉价格 59-60 万元/吨。供应面：当前矿端价格持续阴跌，虽影响市场心

态，不过本周部分矿山已发出停采信息。且企业对于当前的现有库存也存惜售态度，同时矿山因前期利润较好，无资金压力，且在对后期行情仍看好下，无意低价出货，原料端供应紧张格局仍在。当前钼加工企业生产利润仍处于绝对倒挂阶段，且后续仍有减产预期，市场开工情况维持低迷表现。需求面，下游行业开工短期难见明显增加，但钢招节奏或有所提升。主因临近月底，钢企前期库存基本已处于安全线下方，市场刚需仍在，前期因压价而延迟的需求或开始陆续释放。且本月不锈钢虽有检修情况，但 316 系排产未受较大影响。特钢企业为完成年度生产任务，后续对钼的需求仍存。同时矿端减量的情况下，不排除下游会开始提前备货采买。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-钼专刊-第 20261022 期。

图39：钼精矿价格走势（元/吨度）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

图40：本周钼铁价格走势（万元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

3.7. 铈：大厂挺价对冲进口压力，铈价止跌企稳

市场综述：本周（2026.10.16-2026.10.22）国内铈锭价格稳定。2#低铈铈锭市场价格为 8.9 万元/吨，1#铈锭市场价格为 9.2 万元/吨，0#铈锭市场价格为 9.35 万元/吨，场内价格不变；国内三氧化二铈价格不变。三氧化二铈 99.5%市场价格为 7.65 万元/吨，三氧化二铈 99.8%市场价格为 8.35 万元/吨，周内价格稳定；本周铈市场出现止跌企稳迹象。大厂挺价意愿强烈，报价有所抬高，但市场实际高价成交有限，若想促成交易仍需一定让利，周内整体成交尚可。与此同时，电子交易平台价格波动配合，有效调动了市场情绪，贸易商参与积极性明显提升，带动短期内价格在区间内震荡运行。此外，本周发布的进出口数据显示，9 月份进口矿量仍维持在较高位置，对供应端形成一定压力。

国际价格：截止到 10 月 14 日，英国铈锭价格为 18300-19000 美元/吨，低端、高端报价较上个报价日不变。

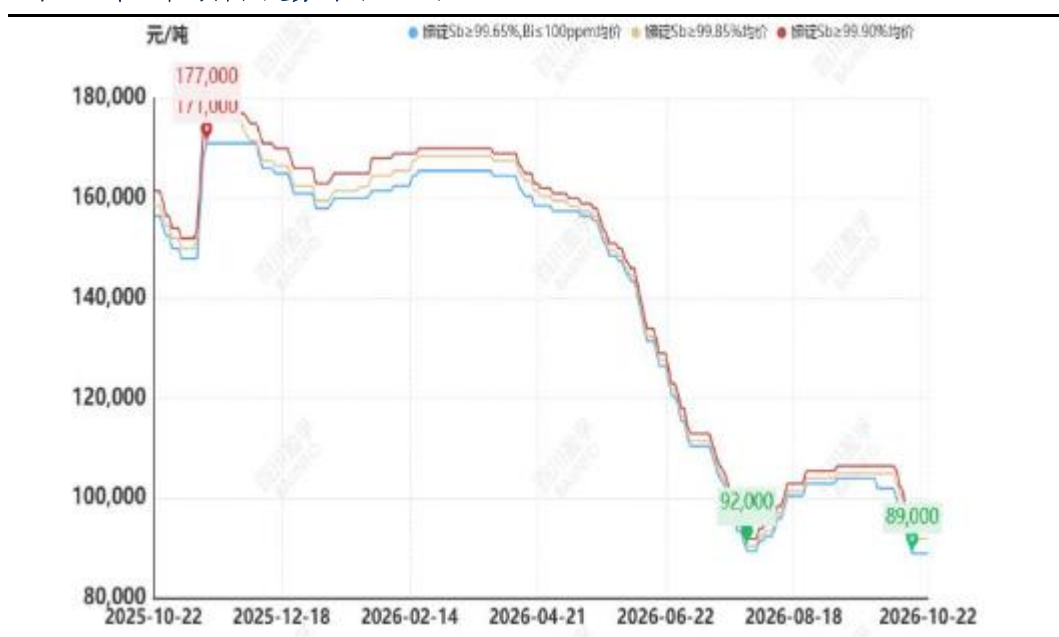
溴素方面，市场交投氛围尚可，实单价格上涨。成本端硫磺市场均价大跌，液氯市场均价上涨，溴素生产成本压力稍有松动。进出口方面，溴素进口货源仍未有明确到港消息，利好国内溴素市场。整体来看，供应支撑溴素市场上行，下游企业针对溴素价格较大波动，采购心态更加谨慎。

光伏方面，光伏玻璃需求端暂未有明显好转，组件备货意愿偏弱。供给端尚未进一步推进减产，冷修计划仍停留在预期层面，日熔量维持稳定，供需两侧的缺口没有收窄。供大于求的格局延续，库存天数被动累积，价格上涨缺乏来自需求或供给任一端的驱动，阻力明显；同时纯碱与燃料成本重心居于高位，行业普遍贴近现金成本运行，下方空间亦被压缩，价格因而缺少方向性突破的条件，短期延续当前价位。综合判断，下周光伏玻璃以维稳为主，预计 2.0mm 光伏玻璃运行区间在 10-10.5 元/平方米。

后市预测：百川盈孚预计锑产品价格短期内以稳定为主，长期则或将维持阴跌走势。展望后市，从下游采购节奏来看，此轮刚需买货基本满足了个把月的生产需求，预计下一轮采购节点将出现在 11 月中下旬。长期来看，市场仍存在不看好后市的情绪。供应端进口矿量维持高位，大厂库存量大，后续是否会出现抛货行为成为市场普遍担忧的问题。以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-锑专刊-第 20261022 期。

相关标的：湖南黄金，华钰矿业，华锡有色，豫光金铅。

图41：锑锭市场价格走势图（元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

3.8. 镁：供给宽松叠加需求低迷，镁价弱势下行

市场综述：本周（2026.10.16-2026.10.22）金属镁价格整体下跌，截止到 2026 年 10 月 22 日，镁锭市场均价为 15200 元/吨，较上周同期价格下跌 50 元/吨，跌幅 0.33%。市场周均价为 15170 元/吨，较上周均价下跌 188 元/吨，跌幅 1.224%。

本周金属镁现货价格整体波动幅度有限，行情呈现先跌、后稳、小幅回弹的阶段性走势。周初市场延续前期偏弱格局，价格有所下行，主要受需求端跟进乏力拖累。下游采购依旧以刚需为主，大批量备货意愿不足，场内询盘冷清，成交难以放量，叠加前期

工厂库存持续累积,供方出货压力偏大,部分厂家为促成实单让利走货,带动价格走低。进入周中,跌势逐步止住,价格转入横盘僵持阶段。随着价格回落至相对低位,部分供应端开始主动控量排产,稳价意愿提升,低价货源逐步减少,供方不再盲目降价,多空博弈趋于均衡。但需求面并未出现实质性改善,下游观望情绪浓厚,买涨不买跌心态凸显,暂无集中补库动作,仅零星刚需成交,缺少能够拉动行情走强的利好支撑,因此价格维持震荡走平。至周后期,在少量成交带动下,价格迎来小幅回弹,但支撑持续性不足。本轮反弹更多是供应端心态修复驱动,并非终端需求回暖带来的持续性拉动,成交跟进力度有限,增量并不突出。

综合来看,本周行情起伏更多是供需双方心态博弈的结果,需求疲软仍是压制行情的核心矛盾。供应端存在稳价托底动作,但下游跟进力度偏弱,反弹持续性存疑,市场仍将维持弱平衡的博弈格局。截至当前,99.90%镁锭含税指导价陕西现汇 15150-15250 元/吨,山西现汇 15250-15350 元/吨,宁夏 15150-15250 元/吨,内蒙古 15150-15250 元/吨,新疆现汇 15000-15100 元/吨,中国产天津港口现金含税离岸价 2314-2322 美元/吨。

供应方面: 本周 99.90%镁锭产量变化有所减少,约在 20685 吨,整体市场开工率约在 58.36%。本周陕西地区某镁厂存在停产检修情况,内蒙地区存在复产情况,其余生产地区运行平稳,综合来看,国内镁锭产量延续宽松状态。

库存方面: 据百川盈孚统计,截至目前,金属镁工厂总库存量约为 66200 吨,较上周增加 7000 吨,增幅 11.82%。周内镁价波动有限,市场观望情绪进一步升温,业者入市采货积极性不高。部分厂家出货诉求仍较强,但整体实单成交未有明显增量,工厂库存延续累库态势。

需求方面: 本周铝板带箔产量 218617 吨,产量较上周减少。铝棒产量 284550 吨,产量较上周增加。减产方面: 山东有铝棒企业因出货困难转而铸锭,减产铝棒。增产方面: 内蒙古某铝棒企业因订单需求调整,增产铝棒,暂时为期一个月。新疆某棒厂因产能调整原因,产量提高,整体影响本周产能利用率提升。铝板带箔企业多数生产正常,河南某企业下游采购节奏放缓,有减产调整,产量较上周减少,产能利用率下降。

成本方面: 硅铁市场震荡偏弱,钢招价格下跌叠加需求按需采购,成本托底与需求压制博弈下行情承压运行。截止发稿,硅铁现货主产区 75 硅铁含税出厂价参考 6124 元/吨,较上周末价格下跌 26 元/吨。国内动力煤市场价格小幅上涨,截至今日,动力煤市场均价为 848 元/吨,较上周同期价格上涨 5 元/吨,涨幅为 0.59%。综合来看,预计本周镁锭理论成本变化不大。

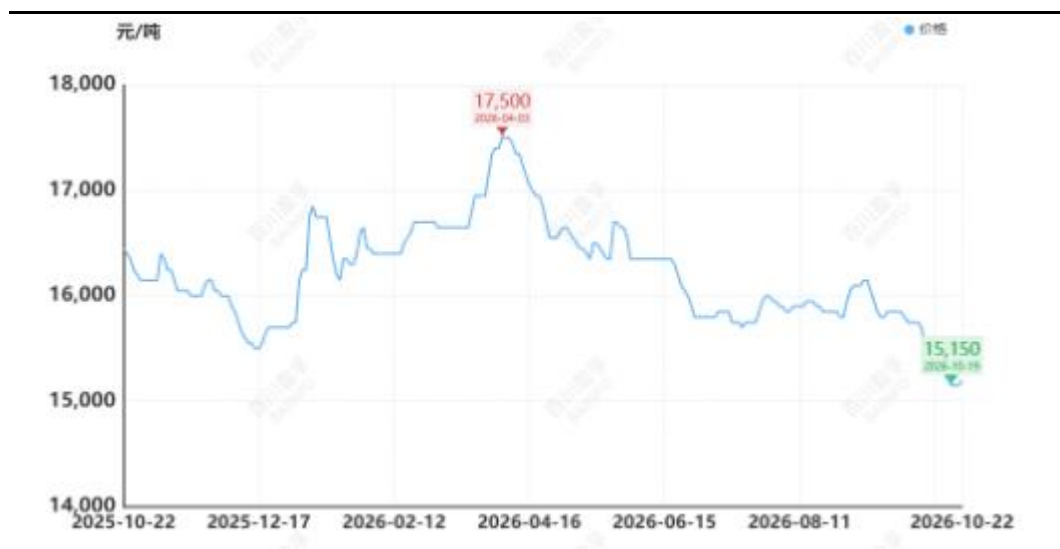
利润方面: 本周硅铁价格下跌、动力煤价格上涨,总体来说镁锭理论成本整体变化不大。高库存叠加弱需求,厂家出货意愿积极,但下游订单释放不足,本周镁均价小幅下跌。综合来看,预计本周镁锭理论利润进一步收窄。

后市预测: 百川盈孚预计下周金属镁价格持续低位震荡,99.90%镁锭府谷市场主流

含税报价或运行在 15000-15300 元/吨。综合来看，预计下周中国金属镁价格延续承压运行。供应端来看，当前行业整体货源充裕，工厂库存压力仍存，部分厂家虽有控量稳价操作，但大规模减产意愿不强，货源依旧对行情形成压制。需求端依旧偏弱，下游终端订单增量有限，大批量备货意愿不足，“买跌不买涨”心态普遍，难以形成持续性支撑。综合供需格局判断，下周金属镁价格大概率维持弱势僵持运行，深跌空间受成本支撑有所受限，但缺乏需求拉动，向上反弹动力不足，行情延续窄幅博弈态势。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-镁专刊-第 20261022 期。

图42：金属镁市场价格走势图（元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

3.9. 钢：电子盘大跌拖累现货，钢价震荡下行

市场综述：本周（2026.10.16-2026.10.22）国内钢市场价格大幅下跌，市场情绪波动剧烈。截至发文时间，精钢市场主流价格基本在 4650-4750 元/公斤，较上周末价格下跌 400 元/公斤，粗钢市场主流价格基本在 4550-4650 元/公斤，较上周末价格下跌 400 元/公斤。周初精钢电子盘价格先跌至 4700-4800 元/公斤，第二天进一步下探至 4200-4300 元/公斤，跌幅超出市场预期。周内电子盘大跌是主要触发因素，市场一度出现恐慌情绪，现货报价随之下调，实际成交单数有限。随后价格有所回升，周三电子盘价格回调至 4600-4700 元/公斤，市场对后市的看法出现明显分歧。从周内走势看，价格下行速度较快，4200-4300 元/公斤的价位持续时间较短。部分贸易商和终端在该价位附近尝试抄底收货，但大部分终端来不及反应，实际成交不多，只有反应较快的贸易商获利。价格随后回升，但市场整体仍处于剧烈波动后的修复阶段。厂家端精钢企业仍有一部分库存，厂家出货价格偏高，高价下成交寥寥。贸易商环节库存水平一般，前期高价时各厂家成本较高，虽电子盘价格下跌，但降价出货意愿不强，挺价心态较强。

本周锡市场心态较为复杂，恐慌与抄底情绪并存。生产厂家方面，厂家低价出货心态较弱，价格仍保持高位。前期价格高位时各厂家成本较高，虽电子盘价格下跌，但降价出货意愿不强，挺价心态强劲。贸易商方面，操作分化明显。部分贸易商认为底部价格已到，在 4200-4300 元/公斤附近收货抄底；也有贸易商选择观望，等待更明确的方向信号。下游用户方面，价格变动期间观望心态更甚，买涨不买跌的情绪在场内蔓延，仅有市场成交也以散单小单为主，成交单数不多。本周吉朗锡业粗锡招标出售 1 吨，成交价 4560 元/公斤；宝海微元粗锡招标出售 3 吨，成交价格为 4580 元/公斤。（以上企业招标竞拍均未对外明确公布竞拍结果，因此市场消息传递真实性有待进一步验证，需业者谨慎判断参考）

期货市场：本周锡期货价格盘面运行区间震荡下行，上周末当月合约价格围绕在 4925 元/公斤左右，截至本周四，当月合约价格围绕在 4590 元/公斤左右，整体下跌 335 元/公斤。根据平台数据，截至 10 月 22 日，本周锡仓单库存较前期高位有所回落，收于 547.5 吨，较上周五减少 5.7 吨。此前锡仓单曾攀升至 580 吨以上，近两周逐步回落至 540-550 吨区间，库存压力较前期有所减轻。10 月 16 日至 21 日四个交易日累计交收 36.1 吨，整体交收节奏较前期活跃，周内交收量明显大于仓单净减少量，说明仓单通过交收被提走的同时，也有新货持续注册。

供应方面：本周粗锡厂家出货价格偏高，高价下成交寥寥，精锡厂家仍有一部分库存。精锡厂家近期生产方面并无过多影响，现货近期出货偏少，但长单供应仍存，开工并无过多变动。部分厂家受生产利润压力影响，大量出货意愿不高，大部分仍在等待市场出现变化。后续仍需关注原料方面影响。

需求方面：本周下游需求方面并无过多好转，且价格变动期间，下游观望心态更甚，仅有市场成交也以散单小单为主，成交单数不多。终端消费仍处疲态，买家保持观望心态，叠加市场内存在人为炒作因素，实际交易数量稀少，需求端回暖仍需等待。后续关注价格方面变动带来的需求变动。

后市预测：百川盈孚预计精锡价格在 4500-5000 元/公斤区间运行，粗锡在 4400-4900 元/公斤区间运行。综合来看，下周锡市主流价格预计震荡运行为主。本周价格先跌至 4700-4800 元/公斤，次日进一步下探至 4200-4300 元/公斤，跌幅超出预期，随后虽有所回升，但市场心态已受较大冲击。终端需求表现孱弱，上游出货情绪也并非高涨，观望后市变化的概率较大，实际市场成交量也许不会太多，供求双方以弱势僵持为主。市场对后市看法分歧明显，有人认为四季度为行业淡季，后续可能一直维持年内低位运行；也有人认为年底可能会拉动一波，再次冲上 5000 元/公斤。短期来看，价格缺乏明确方向，震荡整理的可能性较大。以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-锡锗专刊-第 20261022 期。

相关标的：锡业股份，华锡有色，株冶集团。

图43：本周钢价格走势（元/公斤）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

3.10. 稀土：终端需求疲弱且成交清淡，稀土价格整体偏弱

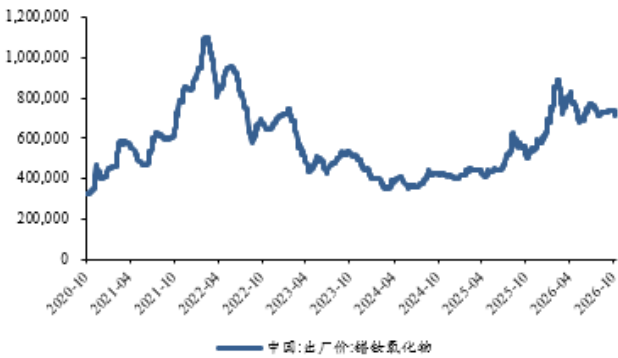
市场综述：本周稀土市场偏弱运行。轻稀土，金属镧价格小幅下调，高位出货承压，铈市场延续平稳。镨钕市场偏弱运行，交投氛围冷清，商家入市情绪谨慎，采购意向不高，下游磁材企业接单价格低位，高位金属接货能力有限，致使金属端出货不畅，产业链流通较差；镝钕市场弱稳运行，行情不温不火，价格低位运行，下游订单仍显疲软，实际成交不足，后市需密切关注上游分离企业开工情况及终端订单释放情况。

后市预测：百川盈孚预计镨钕价格维持弱稳，镝钕价格或坚挺运行。本周稀土价格下调。周内镨钕市场弱势下滑，下游询单活跃度不高，采购价格低位，行情表现低迷，大厂采购少量，对价格支撑有限，现货盘面持续下拉，部分商家心态不稳，低价出货增加，实际成交转弱，金属端跟进一般，磁材高位接货能力有限，采购意向不足，厂家报价坚挺，不愿让利出货，整体成交僵持。镝钕价格坚挺，大厂入市补货，询单热度提升，低价货源收紧，下游采购增加，实单跟进尚可。对于后市，镨钕市场供需变化不大，市场情绪面影响为主。

以上内容摘自百川盈孚VIP信息服务周刊-稀土专刊-第20261022期。

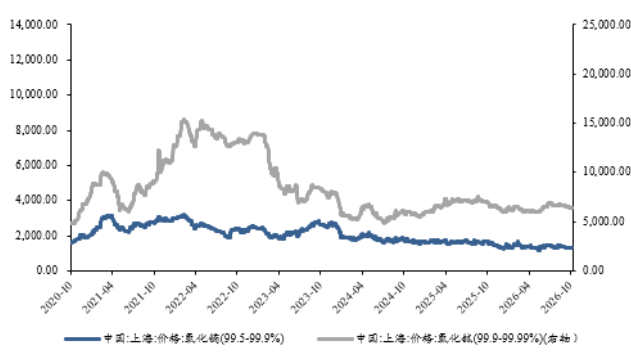
相关标的：中稀有有色、中国稀土、北方稀土、宁波韵升、正海磁材、金力永磁。

图44：氧化镨钕价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图45：氧化镨、氧化铈价格走势（元/千克）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 风险提示

宏观政策风险，下游需求不及预期风险，价格波动风险。报告中提及的“相关标的”仅为对相关公司的罗列，不构成任何投资建议。投资者在做出投资决策时，应基于独立的分析和判断，全面评估公司的基本面、行业前景及市场环境等因素。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也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。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>