2026 年 11 月 01 日

有色金属行业研究

买入（维持评级）

行业研究

证券研究报告

金属材料组
分析师：吴晋恺（执业 S1130526010001）
wujinkai@gjzq.com.cn

分析师：王钦扬（执业 S1130523120001）
wangqinyang@gjzq.com.cn

分析师：金云涛（执业 S1130525030002）
jinyuntao@gjzq.com.cn

联系人：黄泽浩
huangzehao@gjzq.com.cn

联系人：宁柯
ningke@gjzq.com.cn

联系人：邱铄凯
qiushuokai@gjzq.com.cn

有色行业三季报总结：铜铝盈利同比高增，稀土整合提速

投资逻辑

26Q3 沪深 300 指数下跌 12.49%，有色金属板块下跌 10.46%，板块表现强于沪深 300 指数；贵金属和工业金属分别上涨 21.71%和 4.48%，能源金属、小金属和金属新材料分别下跌 36.02%、32.05%和 24.38%。

铜：三季度铜价中枢抬升，矿端偏紧延续。26Q3 铜矿及冶炼板块营收 4792.54 亿元，环比-6.45%；归母净利润 365.45 亿元，环比-9.38%；毛利率 20.52%，环比-1.66 个百分点；净利率 9.99%，环比+1.70 个百分点。铜加工板块营收 1087.77 亿元，环比+2.15%；归母净利润 11.86 亿元，环比-7.38%；毛利率 6.64%，环比-0.65 个百分点；净利率 1.99%，环比-0.78 个百分点。

铝：三季度吨铝利润维持高位，加工盈利环比承压。26Q3 电解铝板块营收 1720.97 亿元，环比3.18%；归母净利润 255.36 亿元，环比-5.04%；毛利率 27.57%，环比-1.21 个百分点；净利率 18.76%，环比-0.19 个百分点。铝加工板块营收 704.77 亿元，环比+0.31%；归母净利润 21.48 亿元，环比-26.24%；毛利率 9.05%，环比-1.91 个百分点；净利率 2.15%，环比-1.89 个百分点。

贵金属：三季度金银均价回落，央行购金支撑黄金中期配置价值。26Q3 贵金属板块营收 1172.41 亿元，环比+0.41%；归母净利润 45.84 亿元，环比-41.92%；毛利率 26.00%，环比-4.97 个百分点；净利率 12.30%，环比-3.46 个百分点。

稀土磁材：行业整合提速，板块望迎戴维斯双击。3Q26 稀土板块营收环比+7.26%；归母净利润环比+16.08%；价格方面，3Q26 氧化镨钕均价 74.01 万元/吨，环比+0.15%，维持高位震荡。供改持续推进、行业整合提速、供应扰动叠加板块战略属性提升，稀土板块将继续演化估值业绩双升，相关标的：资源端标的中稀有色、北方稀土；磁材环节标的金力永磁。

小金属：品种分化延续，聚焦高弹性细分龙头。3Q26 小金属板块营收环比-6.82%；归母净利润环比-2.92%；钼精矿、钨精矿、锑和锡价格分别环比+9.70%、-34.86%、-31.26%和+3.10%。钨、锑等品种价格回落较为明显，拖累相关上市公司单季业绩表现；钼、锡等品种则表现亮眼。多数小金属品种具有较强的战略属性，广泛应用于新能源、高端制造和油气等领域，且面临现有矿山项目品位逐步下滑、新项目投放存在较大不确定性等问题，因而在产能周期驱动下小金属价格有望显著上涨。建议关注湖南黄金、华锡有色、金钼股份、厦门钨业等标的。

锂：锂价同比大幅上涨，盈利改善。锂板块 2026Q3 收入为 501 亿元，同比+75%；归母净利润 101 亿元，同比+110%；毛利率为 37.5%，同比+8pcts；净利率为 20.1%，同比+3pcts。

新材料：盈利环比承压，关注细分赛道。新材料板块 3Q26 营收环比-3.99%；归母净利润环比-31.58%。核心逻辑主要为科技创新和国产替代，后续新材料企业仍需跟踪并验证其 α 逻辑。

风险提示

宏观环境波动；提锂新技术带来供应释放；新矿山加速勘探开采，加速供应释放；项目建设进度不及预期。

内容目录

一、有色综述：贵金属与工业金属领涨，板块跑赢沪深 300 5
二、工业金属：铜价中枢抬升，铜铝盈利同比增长 5
2.1 铜：铜价中枢抬升，板块盈利同比增长 5
2.2 铝：吨铝利润维持高位，加工盈利环比承压 7
三、贵金属：金银均价环比回落，板块盈利环比承压 9
四、稀土磁材：行业整合提速，板块望迎戴维斯双击 10
五、小金属：品种分化延续，聚焦高弹性细分龙头 12
六、锂：锂价进一步走低，整体承压 12
七、镍钴板块：钴价环比下滑，镍钴板块利润恶化 14
八、新材料：盈利环比承压，关注细分赛道 15
九、风险提示 16

图表目录

图表 1： 26Q3 有色金属板块下跌 10.46% 5
图表 2： 26Q3 贵金属和工业金属涨幅领先 5
图表 3： 26Q3 铜矿及冶炼营收 4792.54 亿元（亿元） 6
图表 4： 26Q3 铜矿及冶炼归母净利润 365.45 亿元（亿元） 6
图表 5： 26Q3 铜加工营收 1087.77 亿元（亿元） 6
图表 6： 26Q3 铜加工归母净利润 11.86 亿元（亿元） 6
图表 7： 26Q3 铜价中枢继续抬升 6
图表 8： 26Q3 负 TC 加深、硫酸价格回落 6
图表 9： 26Q3 铜杆加工费均值环比上升 7
图表 10： 26Q3 铜板块企业归母净利润分化（亿元） 7
图表 11： 26Q3 电解铝行业营收 1720.97 亿元（亿元） 7
图表 12： 26Q3 电解铝行业归母净利润 255.36 亿元（亿元） 7
图表 13： 26Q3 铝加工营收 704.77 亿元（亿元） 7
图表 14： 26Q3 铝加工归母净利润 21.48 亿元（亿元） 7
图表 15： 26Q3 铝价震荡回升 8
图表 16： 26Q3 氧化铝价格回落、预焙阳极价格上行 8
图表 17： 26Q3 吨铝利润维持高位（元/吨） 8
图表 18： 26Q3 电解铝企业归母净利润分化（亿元） 8
图表 19： 26Q3 沪伦比值震荡上行 8
图表 20： 26Q3 铝棒加工费均值环比回升 8

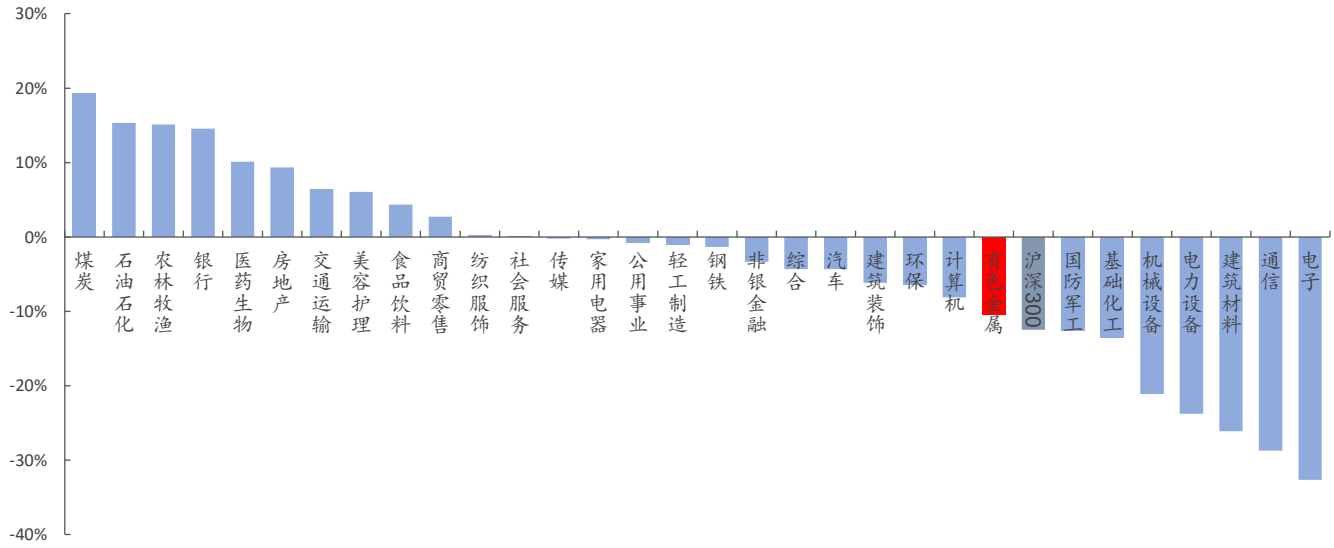
图表 21： 26Q3 铝加工企业营业收入多数回落（亿元） 9
图表 22： 26Q3 铝加工企业归母净利润回落（亿元） 9
图表 23： 26Q3 贵金属板块营收 1172.41 亿元（亿元） 9
图表 24： 26Q3 贵金属板块归母净利润 45.84 亿元（亿元） 9
图表 25： 26Q3 金价冲高回落 9
图表 26： 26Q3 银价冲高回落 9
图表 27： 26Q3 黄金企业营业收入多数增长（亿元） 10
图表 28： 26Q3 黄金企业归母净利润回落（亿元） 10
图表 29： 3Q26 稀土板块营收环比增长（亿元） 10
图表 30： 3Q26 磁材板块营收环比持平（亿元） 10
图表 31： 3Q26 稀土板块盈利环比增长（亿元） 11
图表 32： 3Q26 磁材板块盈利环比有所回落（亿元） 11
图表 33： 3Q26 稀土板块毛利率环比小幅回落 11
图表 34： 3Q26 磁材板块毛利率延续下滑 11
图表 35： 轻稀土价格走势 11
图表 36： 重稀土价格走势 11
图表 37： 3Q26 小金属板块收入环比回落（亿元） 12
图表 38： 3Q26 小金属板块净利润环比小幅回落（亿元） 12
图表 39： 3Q26 小金属板块毛利率环比回落 12
图表 40： 3Q26 小金属板块净利率环比回落 12
图表 41： 26Q3 锂板块营收环比-8%（亿元） 13
图表 42： 26Q3 锂板块归母净利润环比-34% 13
图表 43： 26Q3 锂板块销售毛利率略降 13
图表 44： 26Q3 锂板块销售净利率环比下滑 13
图表 45： 锂价因供需错配而上涨 14
图表 46： 锂精矿价格跟随锂盐价格上涨 14
图表 47： 26Q3 镍钴板块营收环比-10%（亿元） 14
图表 48： 26Q3 镍钴板块归母净利润环比-60% 14
图表 49： 26Q3 镍钴板块毛利率环比-2.5pcts 14
图表 50： 26Q3 镍钴板块净利率环比-2.7pcts 14
图表 51： 国内钴产品价格环比持续下滑 15
图表 52： 镍价筑底企稳 15
图表 53： 镍钴板块企业营收下降（亿元） 15
图表 54： 镍钴板块企业净利润下滑（亿元） 15
图表 55： 3Q26 新材料板块收入环比小幅回落（亿元） 15

图表 56： 3Q26 新材料板块归母净利润环比下降（亿元） 15
图表 57： 3Q26 新材料板块毛利率继续回落 16
图表 58： 3Q26 新材料板块净利率环比持平 16

一、有色综述：贵金属与工业金属领涨，板块跑赢沪深 300

26Q3 沪深 300 指数下跌 12.49%，有色金属板块下跌 10.46%，板块表现强于沪深 300 指数。

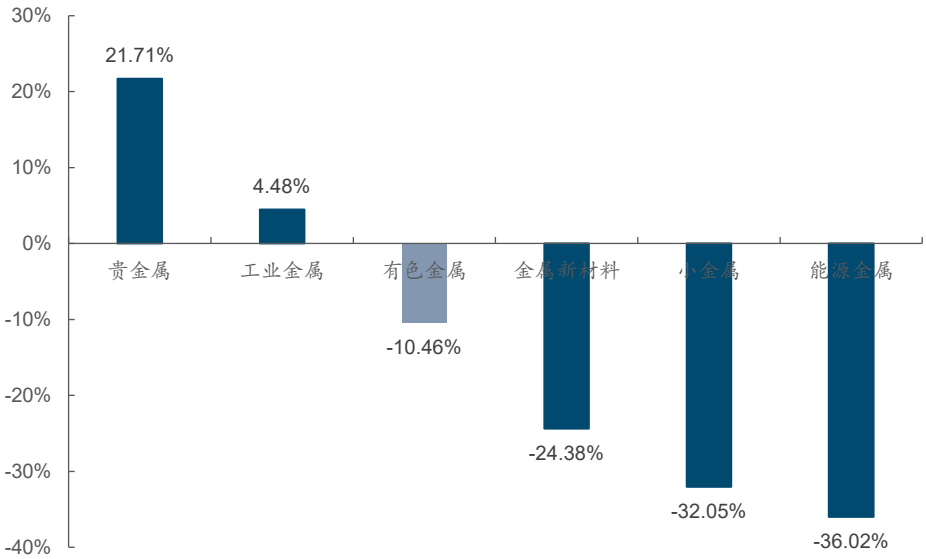
图表1：26Q3 有色金属板块下跌 10.46%



来源：同花顺 iFinD，国金证券研究所

26Q3 有色金属各子板块表现分化，贵金属和工业金属涨幅领先，分别上涨 21.71%和 4.48%；能源金属下跌 36.02%，小金属下跌 32.05%，金属新材料下跌 24.38%。

图表2：26Q3 贵金属和工业金属涨幅领先



来源：同花顺 iFinD，国金证券研究所

二、工业金属：铜价中枢抬升，铜铝盈利同比增长

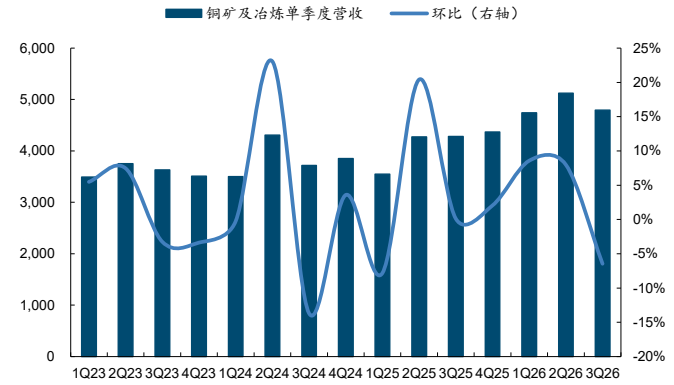
2.1 铜：铜价中枢抬升，板块盈利同比增长

三季度 LME、SHFE 铜均价环比分别上涨 4.80%和 4.22%，铜价中枢继续抬升；铜精矿 TC 降至-231.68 美元/吨，矿端偏紧延续。

铜矿及冶炼板块：2026 年前三季度营收 14659.08 亿元，同比+21.08%；归母净利润 1125.20 亿元，同比+67.44%；毛利率 20.87%，同比+1.94 个百分点；净利率 9.01%，同比+0.75 个百分点。26Q3 营收 4792.54 亿元，环比-6.45%；归母净利润 365.45 亿元，环比-9.38%；毛利率 20.52%，环比-1.66 个百分点；净利率 9.99%，环比+1.70 个百分点。

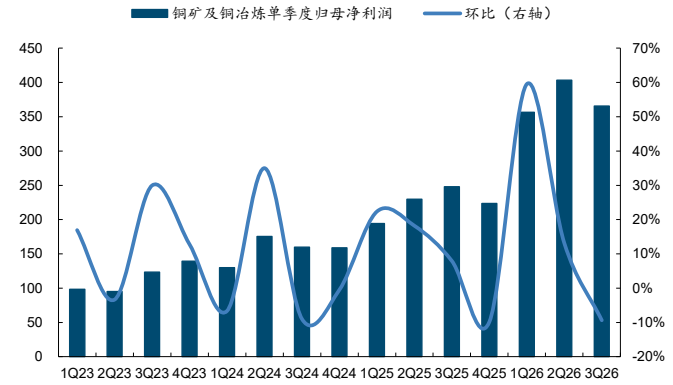
铜加工板块：2026 年前三季度营收 3071.86 亿元，同比+30.97%；归母净利润 32.90 亿元，同比+5.51%；毛利率 7.14%，同比-0.50 个百分点；净利率 2.37%，同比-0.55 个百分点。26Q3 营收 1087.77 亿元，环比+2.15%；归母净利润 11.86 亿元，环比-7.38%；毛利率 6.64%，环比-0.65 个百分点；净利率 1.99%，环比-0.78 个百分点。

图表3：26Q3 铜矿及冶炼营收 4792.54 亿元（亿元）



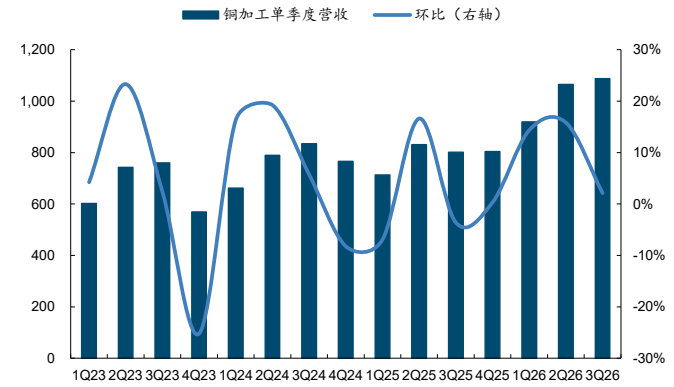
来源：iFinD，国金证券研究所

图表4：26Q3 铜矿及冶炼归母净利润 365.45 亿元（亿元）



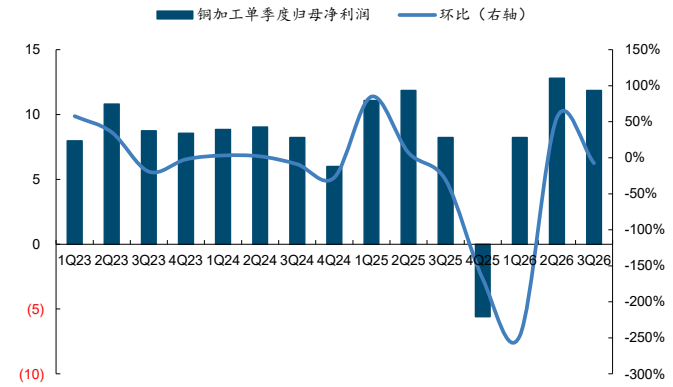
来源：iFinD，国金证券研究所

图表5：26Q3 铜加工营收 1087.77 亿元（亿元）



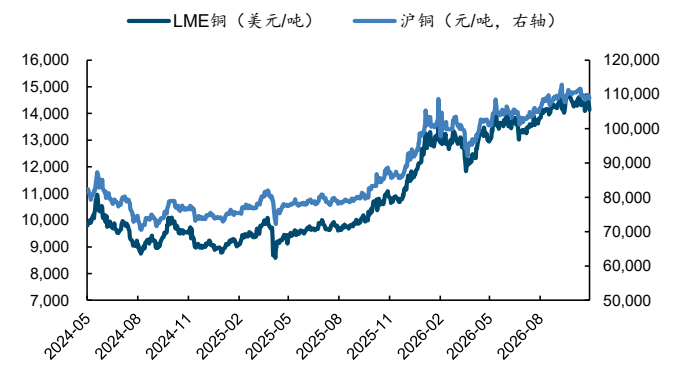
来源：iFinD，国金证券研究所

图表6：26Q3 铜加工归母净利润 11.86 亿元（亿元）



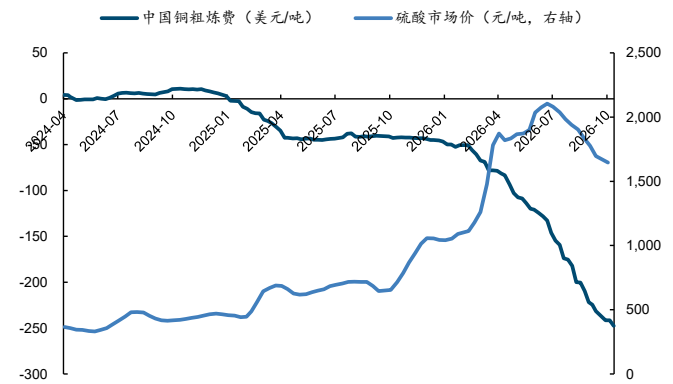
来源：iFinD，国金证券研究所

图表7：26Q3 铜价中枢继续抬升



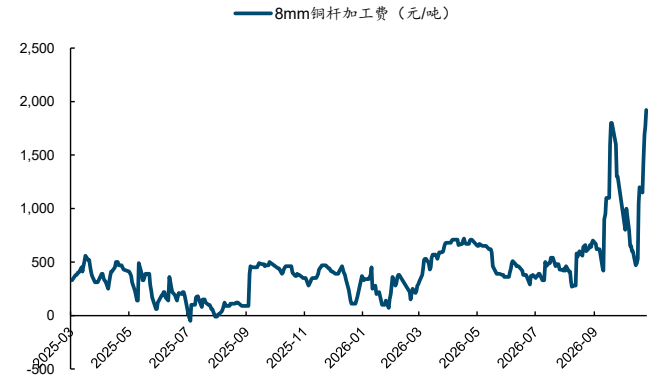
来源：iFinD，国金证券研究所

图表8：26Q3 负 TC 加深、硫酸价格回落



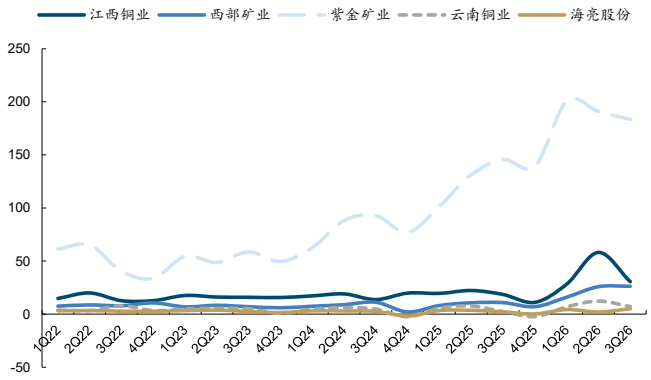
来源：iFinD，国金证券研究所

图表9：26Q3 铜杆加工费均值环比上升



来源：iFinD，国金证券研究所

图表10：26Q3 铜板块企业归母净利润分化（亿元）



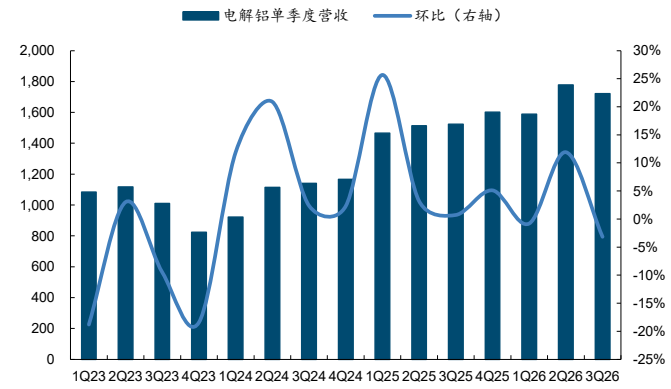
来源：iFinD，国金证券研究所

2.2 铝：吨铝利润维持高位，加工盈利环比承压

电解铝板块：2026 年前三季度营收 5086.92 亿元，同比+12.95%；归母净利润 754.59 亿元，同比+77.69%；毛利率 28.15%，同比+8.96 个百分点；净利率 18.94%，同比+6.51 个百分点。26Q3 营收 1720.97 亿元，环比-3.18%；归母净利润 255.36 亿元，环比-5.84%；毛利率 27.57%，环比-1.21 个百分点；净利率 18.76%，环比-0.19 个百分点。

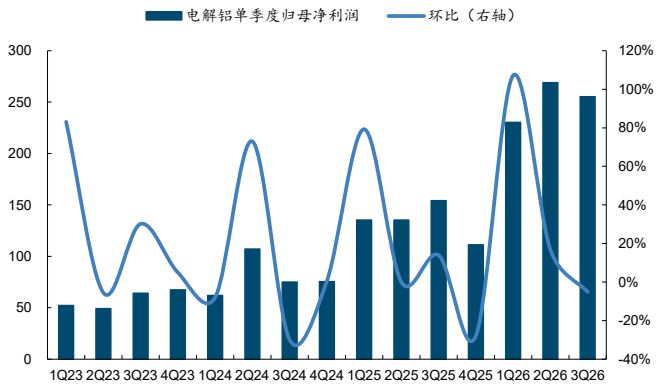
铝加工板块：2026 年前三季度营收 1985.75 亿元，同比+24.61%；归母净利润 74.57 亿元，同比+28.24%；毛利率 10.54%，同比+0.91 个百分点；净利率 3.18%，同比+0.22 个百分点。26Q3 营收 704.77 亿元，环比+0.31%；归母净利润 21.48 亿元，环比-26.24%；毛利率 9.05%，环比-1.91 个百分点；净利率 2.15%，环比-1.89 个百分点。

图表11：26Q3 电解铝行业营收 1720.97 亿元（亿元）



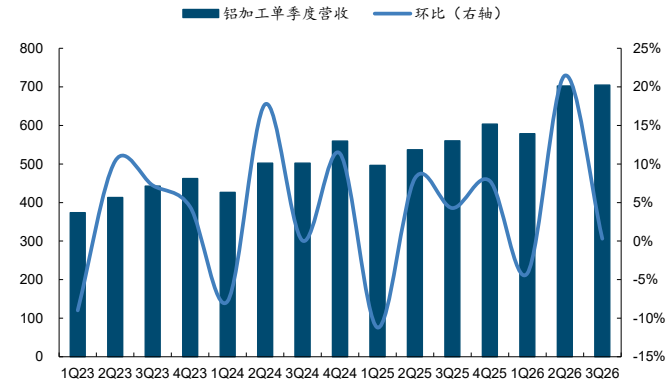
来源：iFinD，国金证券研究所

图表12：26Q3 电解铝行业归母净利润 255.36 亿元（亿元）

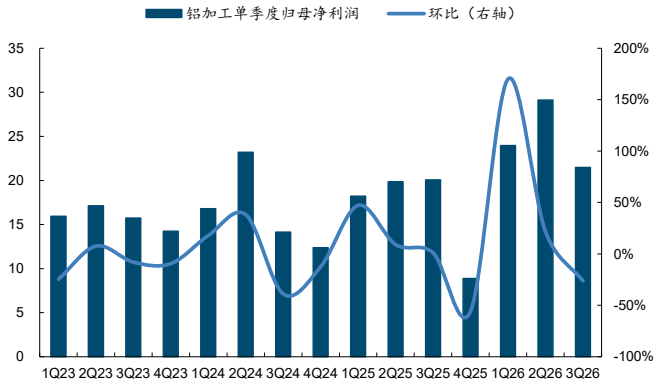


来源：iFinD，国金证券研究所

图表13：26Q3 铝加工营收 704.77 亿元（亿元）



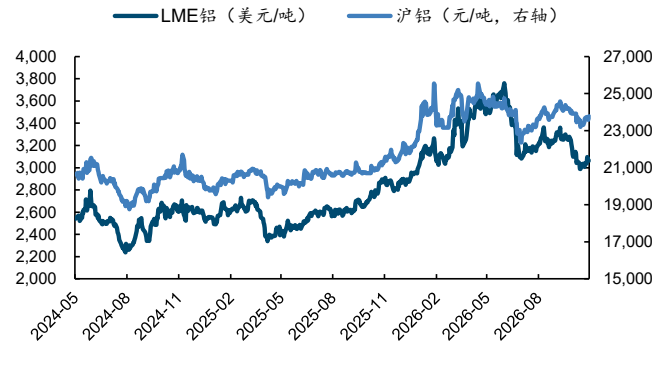
图表14：26Q3 铝加工归母净利润 21.48 亿元（亿元）



来源：iFinD，国金证券研究所

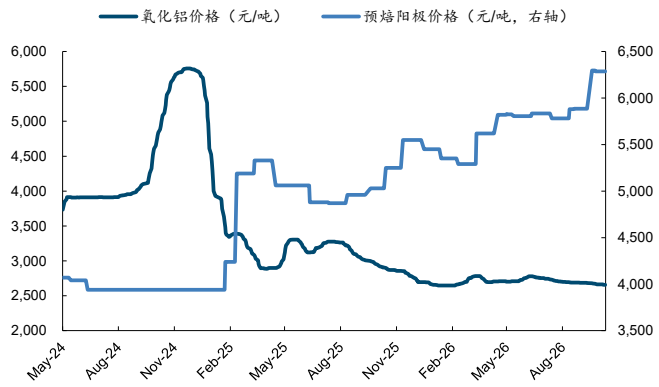
来源：iFinD，国金证券研究所

图表15：26Q3 铝价震荡回升



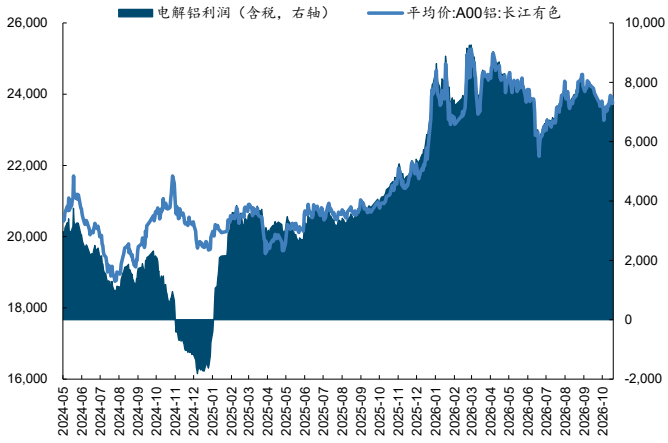
来源：iFinD，国金证券研究所

图表16：26Q3 氧化铝价格回落、预焙阳极价格上行



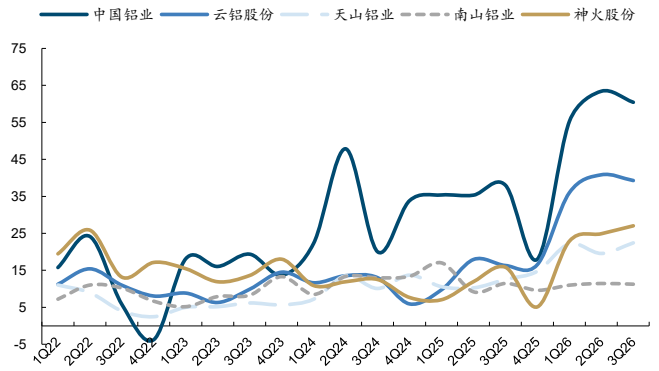
来源：iFinD，国金证券研究所

图表17：26Q3 吨铝利润维持高位（元/吨）



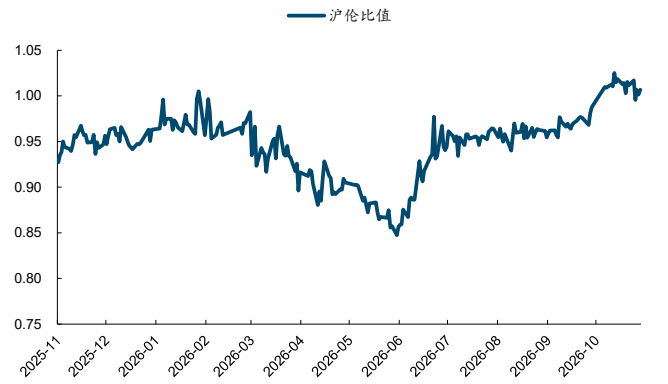
来源：iFinD，国金证券研究所

图表18：26Q3 电解铝企业归母净利润分化（亿元）



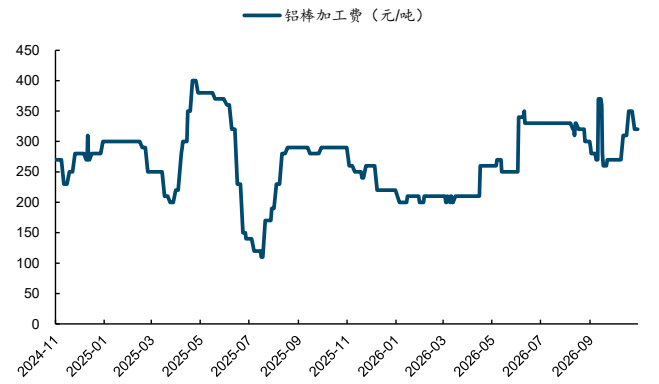
来源：iFinD，国金证券研究所

图表19：26Q3 沪伦比值震荡上行



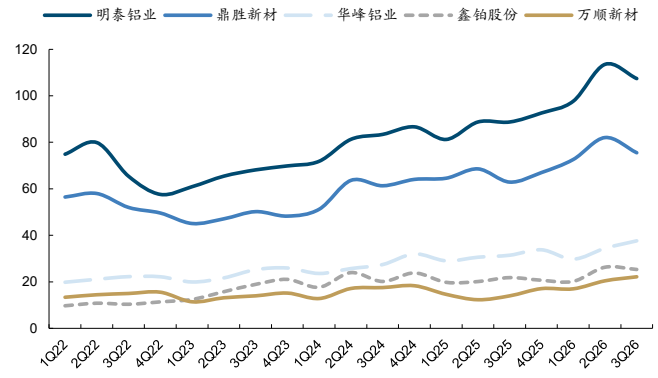
来源：iFinD，国金证券研究所

图表20：26Q3 铝棒加工费均值环比回升



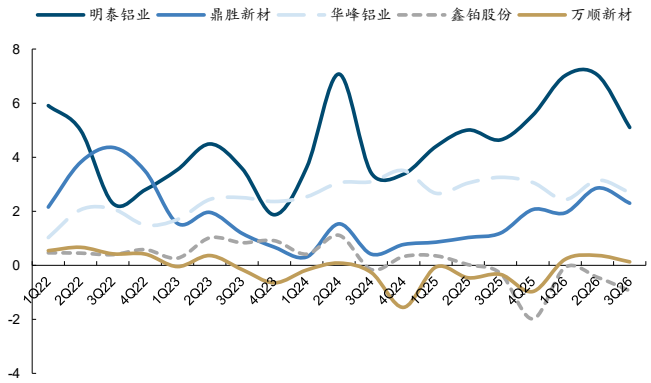
来源：iFinD，国金证券研究所

图表21：26Q3 铝加工企业营业收入多数回落（亿元）



来源：iFinD，国金证券研究所

图表22：26Q3 铝加工企业归母净利润回落（亿元）



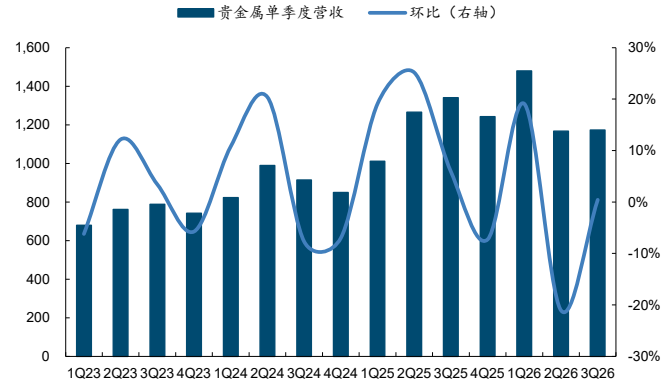
来源：iFinD，国金证券研究所

三、贵金属：金银均价环比回落，板块盈利环比承压

三季度伦敦现货黄金、伦敦现货白银均价分别为 4262.18、62.59 美元/盎司，环比分别下降 5.42%、14.43%，金银价格冲高回落。

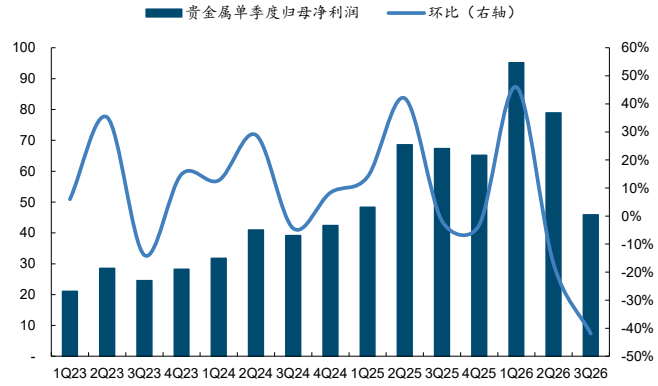
2026 年前三季度贵金属板块营收 3819.28 亿元，同比+5.58%；归母净利润 219.92 亿元，同比+19.33%；毛利率 28.62%，同比+3.16 个百分点；净利率 14.84%，同比-1.43 个百分点。26Q3 贵金属板块营收 1172.41 亿元，环比+0.41%；归母净利润 45.84 亿元，环比-41.92%；毛利率 26.00%，环比-4.97 个百分点；净利率 12.30%，环比-3.46 个百分点。

图表23：26Q3 贵金属板块营收 1172.41 亿元（亿元）



来源：iFinD，国金证券研究所

图表24：26Q3 贵金属板块归母净利润 45.84 亿元（亿元）

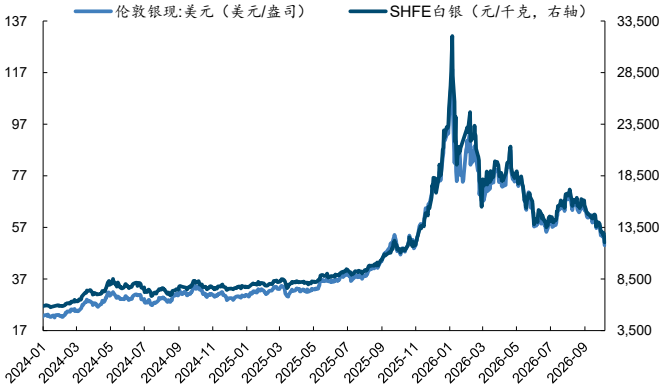


来源：iFinD，国金证券研究所

图表25：26Q3 金价冲高回落



图表26：26Q3 银价冲高回落



来源：iFinD，国金证券研究所

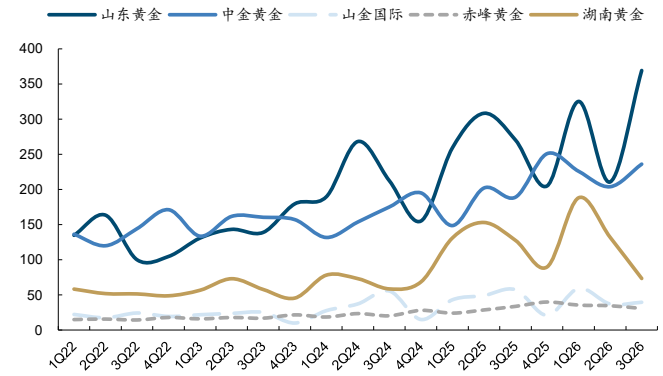
来源：iFinD，国金证券研究所

1、实际利率上行压制金银价格：9 月美联储加息 25BP 至 3.75%-4.00%，美国 10 年期实际利率季度末升至 3.33%，金银价格自 8 月高点回落。

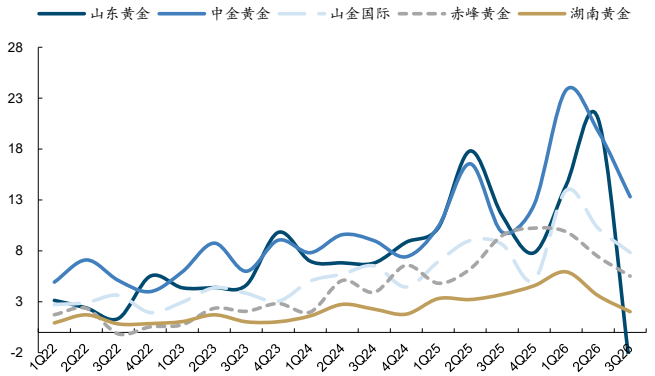
2、贵金属企业盈利同比增长、环比承压：2026 年前三季度归母净利润同比增长 19.33%，26Q3 归母净利润环比下降 41.92%。

3、央行购金支撑黄金中期配置价值：储备多元化需求延续，央行持续增持黄金，为金价提供中期支撑。

图表27：26Q3 黄金企业营业收入多数增长（亿元）



图表28：26Q3 黄金企业归母净利润回落（亿元）



来源：iFinD，国金证券研究所

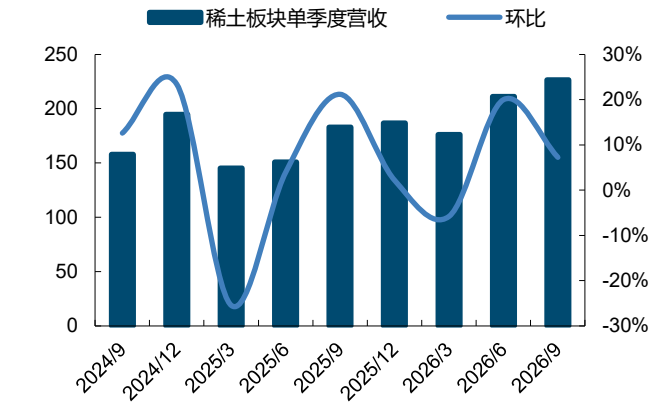
来源：iFinD，国金证券研究所

四、稀土磁材：行业整合提速，板块望迎戴维斯双击

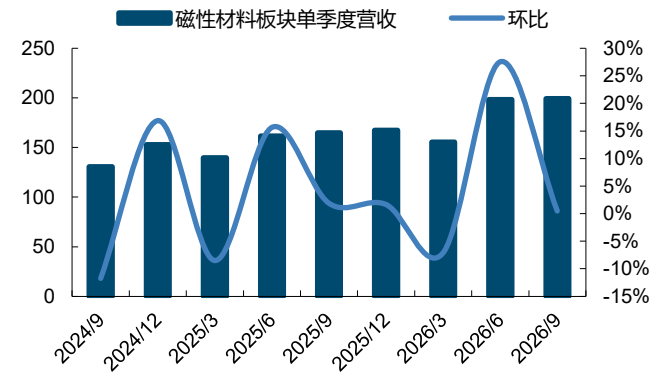
稀土板块 3Q26 营收同比+23.89%，环比+7.26%；归母净利润同比+112.56%，环比+16.08%；毛利率 17.53%，同比+6.38pcts，环比-0.47pcts；净利率 15.40%，同比+9.73pcts，环比+1.80pcts。

磁材板块 3Q26 营收同比+21.07%，环比+0.49%；归母净利润同比+5.81%，环比-8.86%；毛利率 21.14%，同比-3.30pcts，环比-1.54pcts；净利率 8.77%，同比-2.21pcts，环比-0.94pcts。

图表29：3Q26 稀土板块营收环比增长（亿元）



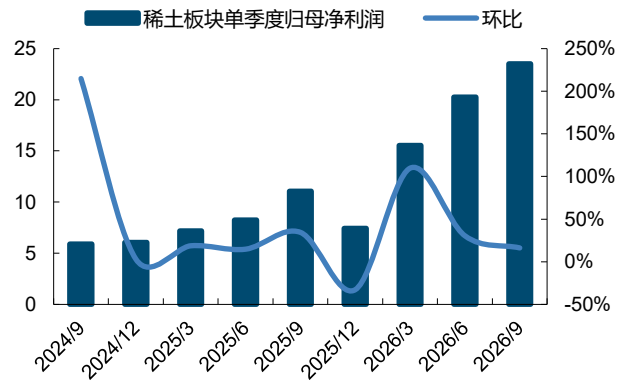
图表30：3Q26 磁材板块营收环比持平（亿元）



来源：wind，国金证券研究所

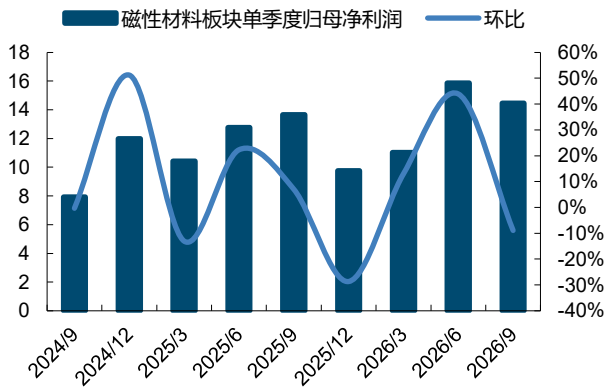
来源：wind，国金证券研究所

图表31：3Q26 稀土板块盈利环比增长（亿元）



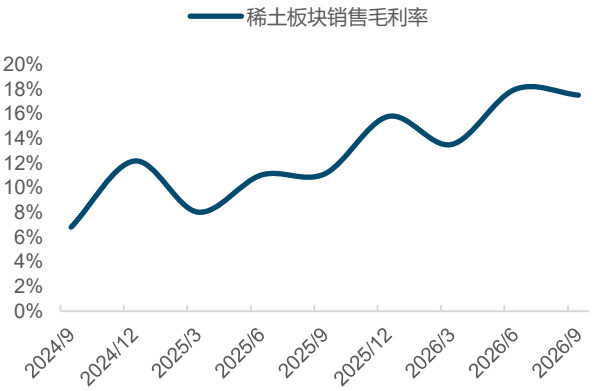
来源：wind，国金证券研究所

图表32：3Q26 磁材板块盈利环比有所回落（亿元）



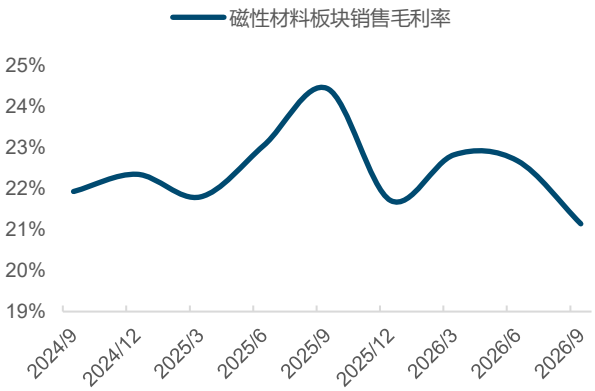
来源：wind，国金证券研究所

图表33：3Q26 稀土板块毛利率环比小幅回落



来源：wind，国金证券研究所

图表34：3Q26 磁材板块毛利率延续下滑



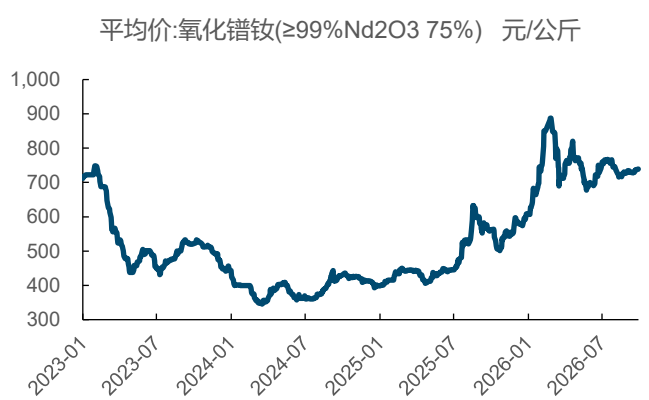
来源：wind，国金证券研究所

1、价格：3Q26 氧化镨钕均价 74.01 万元/吨，同比+37.00%，环比+0.15%；氧化铽均价为 672.94 万元/吨，同比-6.07%、环比+8.83%；氧化镝均价为 143.80 万元/吨，同比-13.16%、环比+5.06%。

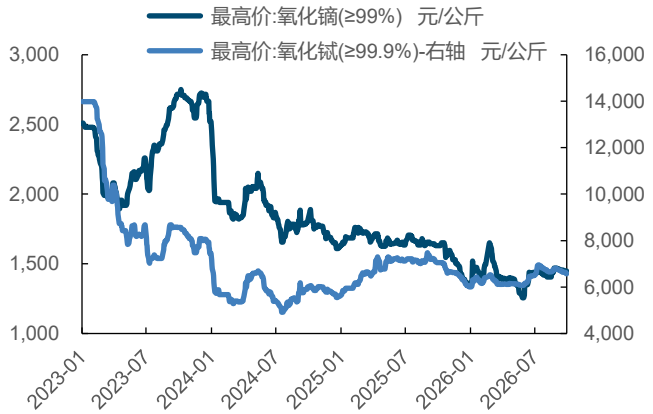
2、3Q26 氧化镨钕价格维持高位震荡，稀土板块业绩同环比均继续改善；3Q26 磁材板块盈利环比有所回落，或与稀土价格维持高位、前期低成本原料库存逐步消耗，成本端压力显现相关。

3、后续走势判断：供改持续推进、行业整合提速、供应扰动叠加板块战略属性提升，稀土板块有望继续演化估值业绩双升。相关标的：资源端中稀有色（低估、高成长的华南稀土龙头）、北方稀土（轻稀土龙头，低成本优势显著）；磁材环节标的金力永磁（磁材龙头，机器人贡献增长空间）。

图表35：轻稀土价格走势



图表36：重稀土价格走势



来源：wind，国金证券研究所

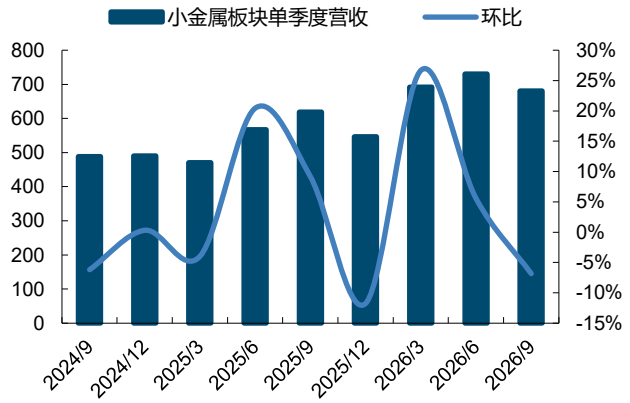
来源：wind，国金证券研究所

五、小金属：品种分化延续，聚焦高弹性细分龙头

小金属板块 3Q26 营收同比+10.00%，环比-6.82%；归母净利润同比+43.88%，环比-2.92%；毛利率 18.76%，同比+1.92pcts，环比-2.00pcts；净利率 6.40%，同比+0.53pcts，环比-1.84pcts。

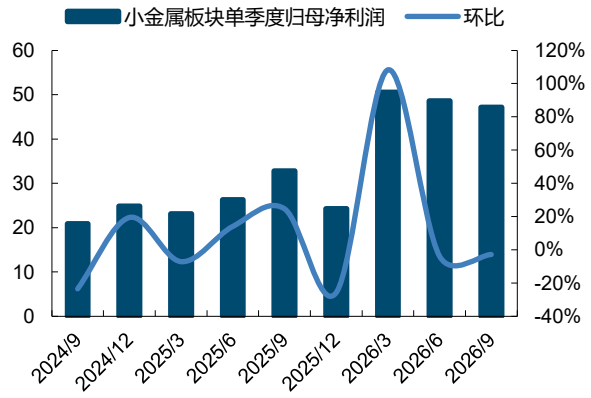
3Q26 小金属价格涨跌互现，钼精矿、钨精矿、锑和锡价格分别环比+9.70%、-34.86%、-31.26%和+3.10%。钨、锑等品种价格回落较为明显，拖累相关上市公司单季业绩表现；钼、锡等品种则表现亮眼。多数小金属品种具有较强的战略属性，广泛应用于新能源、高端制造和油气等领域，且面临现有矿山项目品位逐步下滑、新项目投放存在较大不确定性等问题。因而在产能周期驱动下小金属价格有望显著上涨。建议关注小金属龙头标的湖南黄金、华锡有色、金钼股份、厦门钨业等。

图表37：3Q26 小金属板块收入环比回落（亿元）



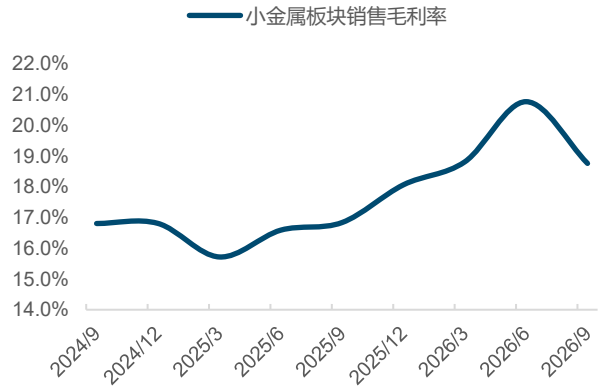
来源：wind，国金证券研究所

图表38：3Q26 小金属板块净利润环比小幅回落（亿元）



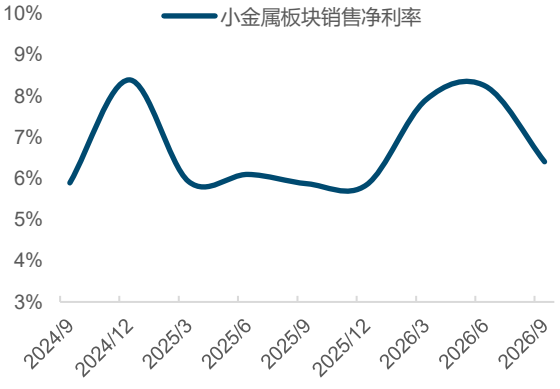
来源：wind，国金证券研究所

图表39：3Q26 小金属板块毛利率环比回落



来源：wind，国金证券研究所

图表40：3Q26 小金属板块净利率环比回落

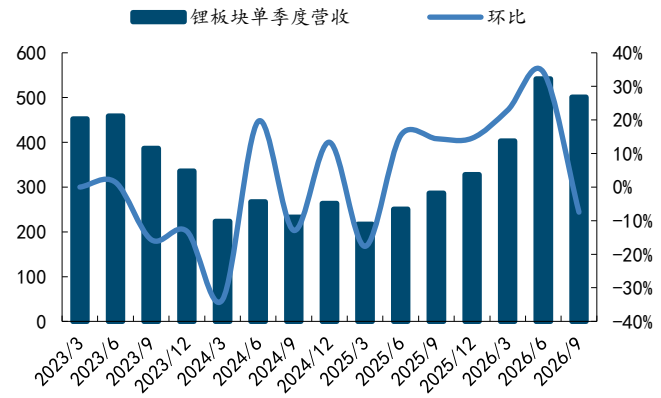


来源：wind，国金证券研究所

六、锂：锂价进一步走低，整体承压

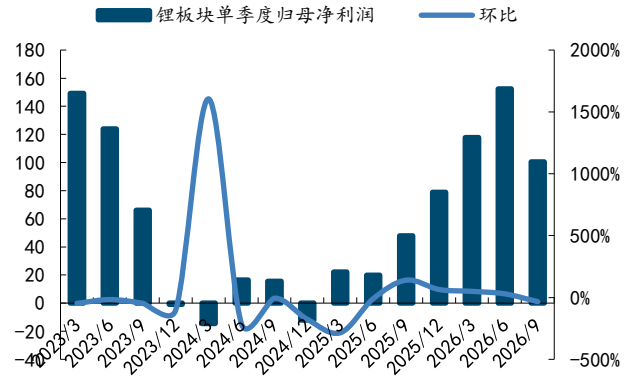
锂板块 2026Q3 收入为 501 亿元，同比+75%；归母净利润 101 亿元，同比+110%；毛利率为 37.5%，同比+8pcts；净利率为 20.1%，同比+3pcts。

图表41：26Q3 锂板块营收环比-8%（亿元）



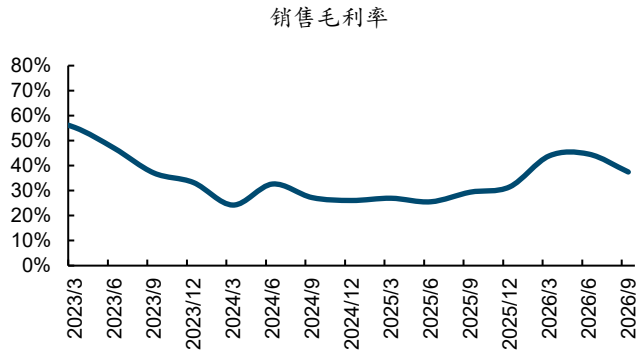
来源：iFind，国金证券研究所

图表42：26Q3 锂板块归母净利润环比-34%



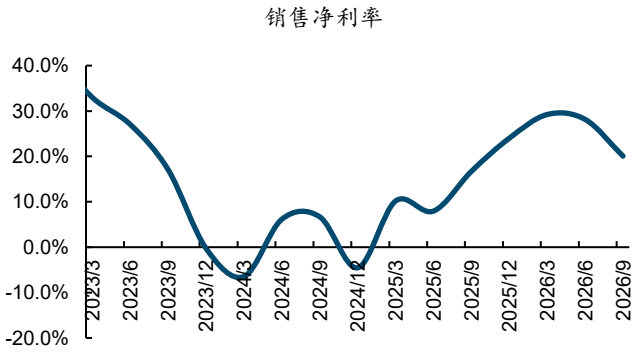
来源：iFind，国金证券研究所

图表43：26Q3 锂板块销售毛利率略降



来源：iFind，国金证券研究所

图表44：26Q3 锂板块销售净利率环比下滑



来源：iFind，国金证券研究所

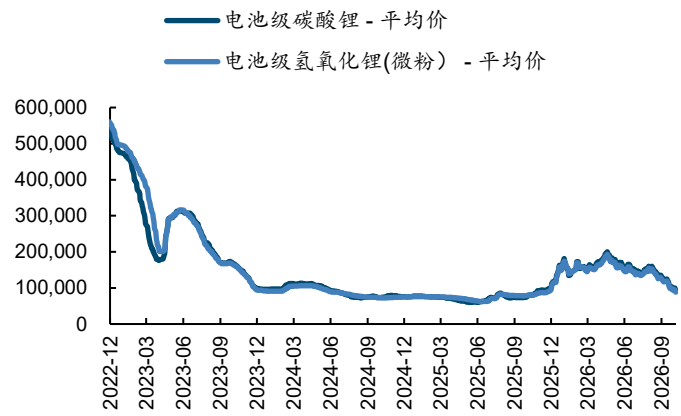
1、价格：受国内车市旺季兑现不及预期，以及供应端海外矿山恢复等的影响，电池级碳酸锂价格出现小幅回落，26Q3 碳酸锂均价 14.7 万元/吨，环比-14%，同比+102%。

2、产销量：26Q3 锂盐产量为 43.3 万吨，同比+32%/环比+1%。三季度国内锂盐产量整体呈现稳定趋势，国内外锂盐产品各有增减，国内企业伴随海外矿山运输恢复正常，开工率逐步爬升，而海外盐湖提锂则进入冬季减量阶段，因此整体三季度产量环比持平。

3、26Q3 锂板块业绩回升原因：锂盐价格大幅上涨，企业自有矿利润迎来修复。

4、后续走势判断：2026 年三季度，碳酸锂价格宽幅震荡，季末有所回落。需求端，新能源汽车渗透率提升与储能市场扩张支撑锂盐消费，产业库存延续去化；供给端，锂盐厂检修结束、矿石到港增加带动产量恢复，叠加下游采购谨慎，价格上行动力不足。展望四季度，动力及储能需求仍具韧性，但供应恢复与旺季后需求增速放缓可能压缩供需缺口，锂价预计维持震荡，后续重点关注下游排产、矿端复产及库存去化节奏。

图表45：锂价因供需错配而上涨



来源：SMM，国金证券研究所

图表46：锂精矿价格跟随锂盐价格上涨

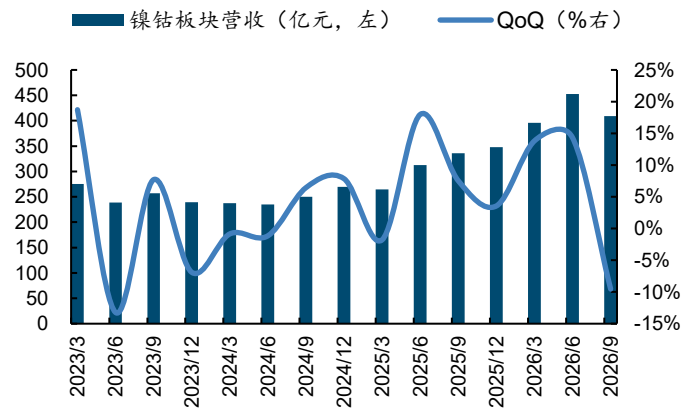


来源：SMM，国金证券研究所

七、镍钴板块：钴价环比下滑，镍钴板块利润恶化

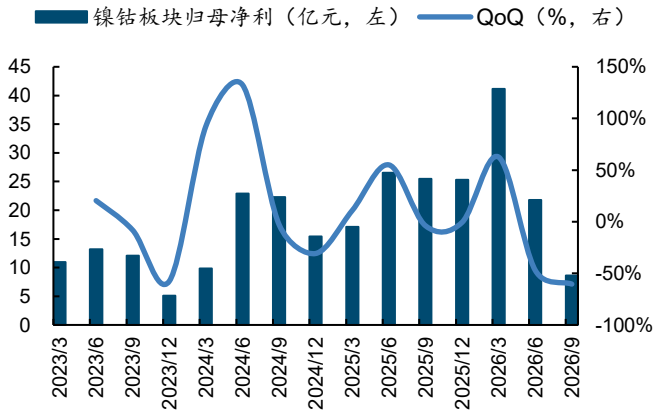
镍钴板块 2026Q3 收入为 409 亿元，同比+22%；归母净利润 8.6 亿元，同比-66%；毛利率为 16.7%，同比-1.4pcts；净利率为 2.1%，同比-5.5pcts。

图表47：26Q3 镍钴板块营收环比-10%（亿元）



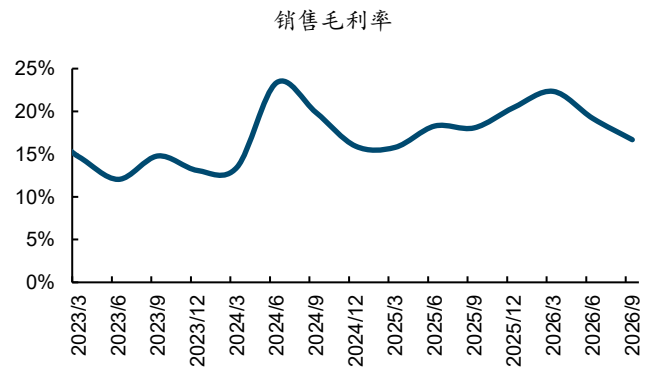
来源：iFind，国金证券研究所

图表48：26Q3 镍钴板块归母净利润环比-60%



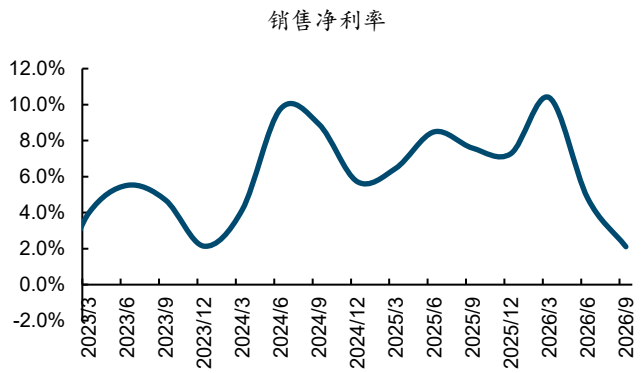
来源：iFind，国金证券研究所

图表49：26Q3 镍钴板块毛利率环比-2.5pcts



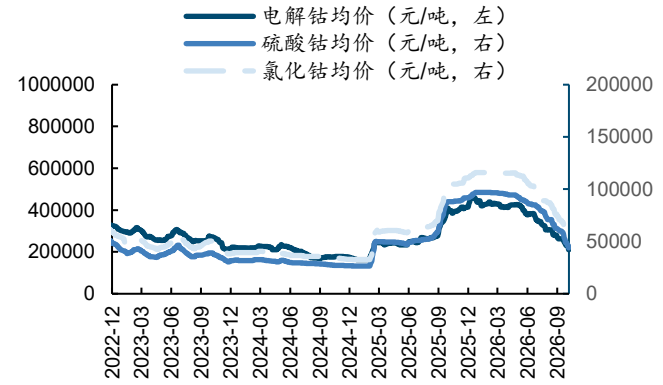
来源：iFind，国金证券研究所

图表50：26Q3 镍钴板块净利率环比-2.7pcts



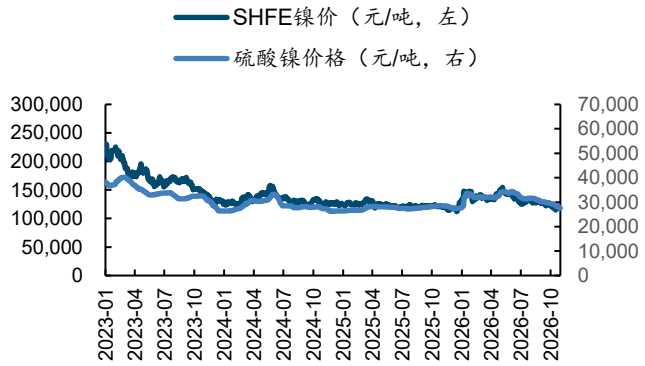
来源：iFind，国金证券研究所

图表51：国内钴产品价格环比持续下滑



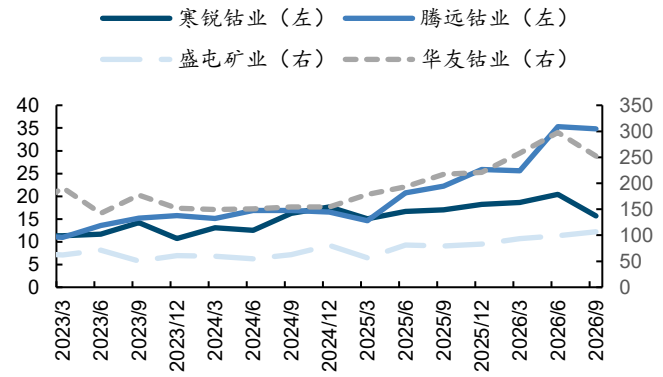
来源：SMM，国金证券研究所

图表52：镍价筑底企稳



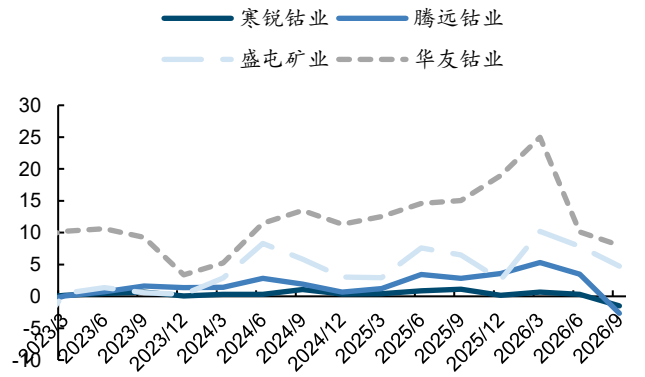
来源：SMM，国金证券研究所

图表53：镍钴板块企业营收下降（亿元）



来源：iFind，国金证券研究所

图表54：镍钴板块企业净利润下滑（亿元）



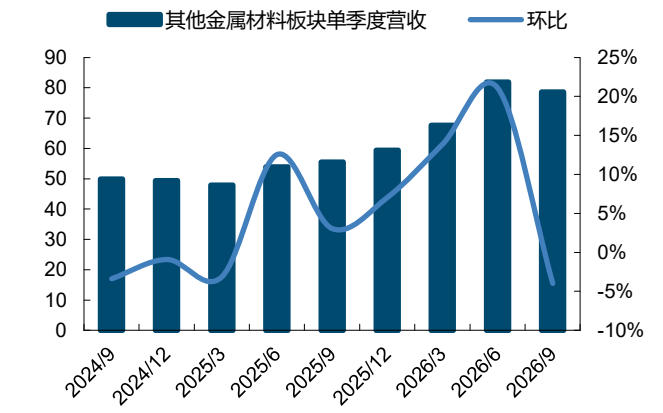
来源：iFind，国金证券研究所

八、新材料：盈利环比承压，关注细分赛道

新材料板块 3Q26 营收同比+41.66%，环比-3.99%；归母净利润同比+42.37%，环比-31.58%；毛利率 18.63%，同比-0.94pcts，环比-1.28pcts；净利率 8.07%，同比+0.04pcts，环比-0.07pcts。

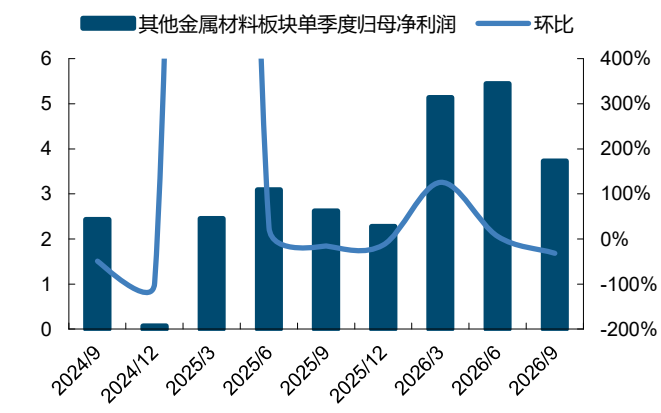
新材料企业主要特点为专业性强，下游应用分散，不受单一行业景气度限制，核心逻辑主要为科技创新和国产替代。后续新材料企业仍需跟踪并验证其 α 逻辑，建议关注以芯片电感为业绩增长曲线的铂科新材、半导体靶材投产放量的有研新材、羰基铁粉降本扩大应用市场的悦安新材、磷化铟衬底受益于光通信需求高增的云南锗业等。

图表55：3Q26 新材料板块收入环比小幅回落（亿元）



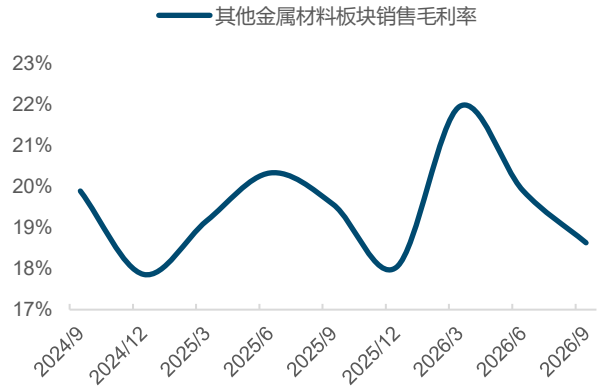
来源：wind，国金证券研究所

图表56：3Q26 新材料板块归母净利润环比下降（亿元）



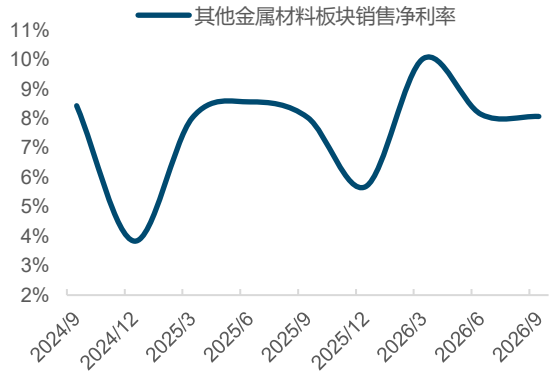
来源：wind，国金证券研究所

图表57：3Q26 新材料板块毛利率继续回落



来源：wind，国金证券研究所

图表58：3Q26 新材料板块净利率环比持平



来源：wind，国金证券研究所

九、风险提示

宏观环境波动。基本金属需求与宏观经济运行状况息息相关，若宏观经济走弱，下游需求恢复不及预期，供需结构恶化将导致价格下跌，企业产销受阻，对业绩产生负面影响。此外，美联储货币政策也会对基本金属及贵金属价格产生冲击。

新技术黏土提锂的发展将有可能带动供应大幅释放，Sonora 项目位于墨西哥的索诺拉州，其提锂工艺兼具矿石提锂以及盐湖提锂的优点，既能够以类似矿石提锂的速度在短时间内完成提锂过程，也能够以类似卤水提锂的成本以较低成本完成提锂。

新矿山加速勘探开采，加速供应释放。锂产业链利润向上游转移，驱动矿企加速矿山的勘探、建设与开采，投产进度可能提前，加速供给释放。

项目建设进度不及预期。行业内各企业均有不同幅度扩产计划，盈利预测基于产能如期落地，若建设进度不及预期，将对公司利润造成负面影响。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究