有色金属

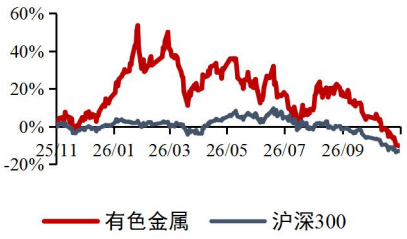
行业周报（20261026-20261030） 同步大市-A(首次

标题：宏观承压，关注年底加息预期

2026 年 11 月 5 日

行业研究/行业周报

有色金属行业近一年市场表现



资料来源：常闻

首选股票 **评级**

相关报告：

分析师：

张庚尧

执业登记编码：S0760525090001

邮箱：zhanggengyao@sxzq.com

核心观点

- **贵金属**：金银价格回落，短期或延续区间震荡偏弱格局。本周国内金银价格宽幅震荡。截至 10 月 29 日，国内 99.95%黄金价格 858.59 元/克，较上周同期下跌 1.99%；上海现货 1#白银价格 12972 元/千克，较上周同期下跌 5.91%。长端美债收益率走高与 12 月加息预期对金银形成压制，地缘扰动带来短线波动；白银同时受到工业需求预期偏弱影响。建议关注有产量增长和业绩释放的相关标的：灵宝黄金、赤峰黄金、万国黄金集团、南矿集团、潼关黄金、招金黄金、山东黄金、中金黄金、山金国际、西部黄金等。
- **工业金属**：铜价高位震荡，铝均价上涨、库存下降。（1）铜：本周 LME 铜运行区间 14298—14491 美元/吨，均价 14397 美元/吨，周涨 0.05%。进口铜精矿现货 TC 约-241 美元/干吨，矿端紧张格局延续；第 43 周国内电解铜预估产量 21 万吨，环比下降 2.32%。需求端呈现电网与新能源托底、传统终端表现平淡的分化格局。建议关注铜产量大且有扩产预期的标的：紫金矿业、洛阳钼业、金诚信、西部矿业、高争民爆、铜陵有色、五矿资源、中国有色矿业、藏格矿业等。（2）铝：本周外盘铝均价 3053 美元/吨，周涨 1.19%；沪铝主力均价 23411 元/吨，周涨 1.34%；华东现货均价 23838 元/吨，周涨 1.07%。供应端新疆少量新产能继续释放；需求端铝棒产量环比增加 0.64%，铝板带箔产量环比下降 0.67%。铝锭社会库存 52.77 万吨，周减 2.39 万吨；LME 铝库存 23.19 万吨，周减 0.42 万吨。本周电解铝行业理论盈利 7907.3 元/吨，较上周增加 233.2 元/吨。
- **能源金属**：碳酸锂价格回落，稀土价格走势分化。（1）碳酸锂：截至 10 月 29 日，国内工业级碳酸锂市场均价 9.3 万元/吨，周跌 3.13%；电池级碳酸锂市场均价 9.6 万元/吨，周跌 3.03%。江西矿端复产传闻反复，下游逢低刚需采购，大规模备货意愿不足。第 43 周碳酸锂预估产量 28346 吨，环比下降 1.11%；工厂库存 28436 吨，环比下降 2.16%。磷酸铁锂开工率维持高位，储能需求形成一定支撑，但动力电池端边际需求拉动减弱。（2）稀土：本周（10 月 23 日—10 月 29 日）氧化镨钕市场均价 71.65 万元/吨，较上周五下调 0.83%；氧化镝市场均价 143.5 万元/吨，较上周五上调 1.06%；氧化铽市场均价 632.5 万元/吨，较上周五下调 0.87%。

风险提示

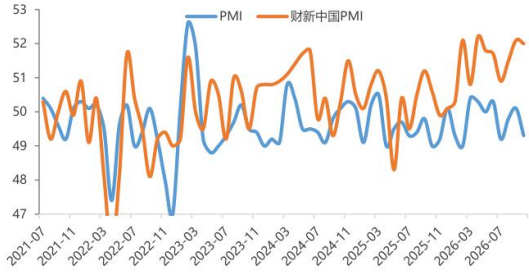
- **下游需求不及预期、部分产能释放超预期、金属价格波动加剧。**

图 1：CPI、PPI 当月同比（%）



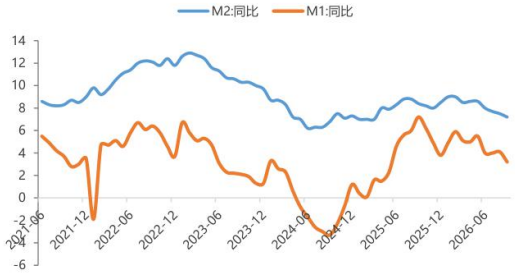
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 2：PMI 走势（%）



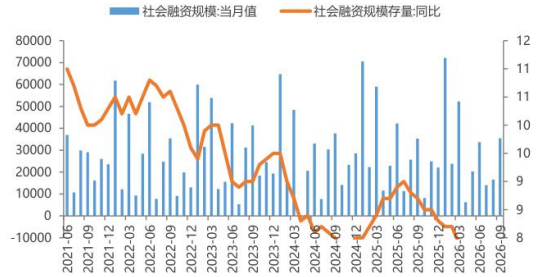
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：M1、M2 同比增速（%）



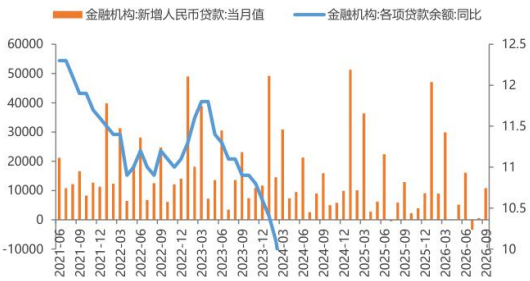
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 4：社融规模（亿元）及存量同比（%）



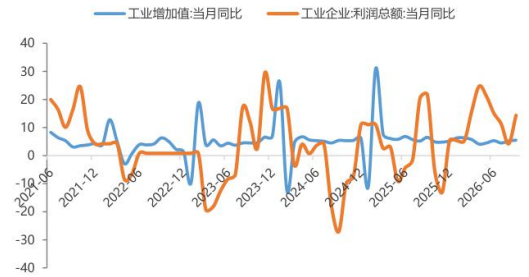
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 5：新增人民币贷款（亿元）及余额增速（%）



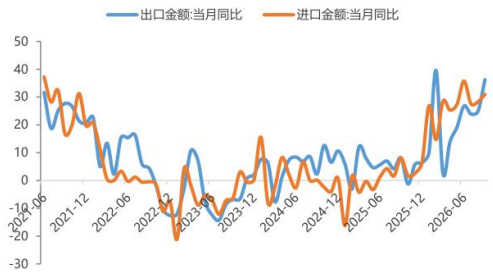
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 6：工业增加值及工业企业利润同比（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 7：进出口金额（美元）同比（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：社零同比（%）



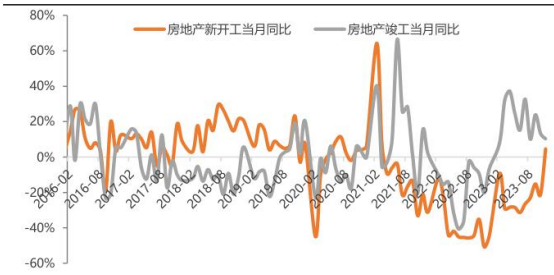
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 9：国内投资概况（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 10：房地产开工与竣工情况



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 11：美国通胀预期（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 12：中国&美国 10 年国债收益率（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 13：电解铝及铝土矿进口情况（万吨）



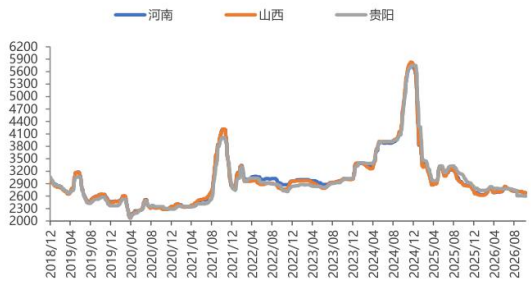
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 14：电解铝行业盈利情况（元/吨）



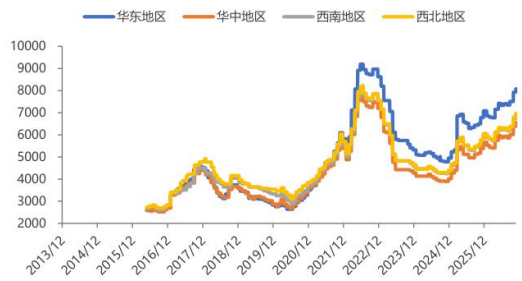
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 15：国内氧化铝价格（元/吨）



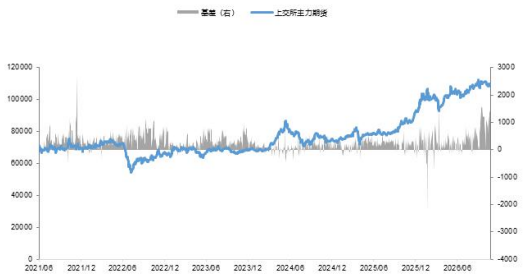
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 16：预焙阳极价格（元/吨）



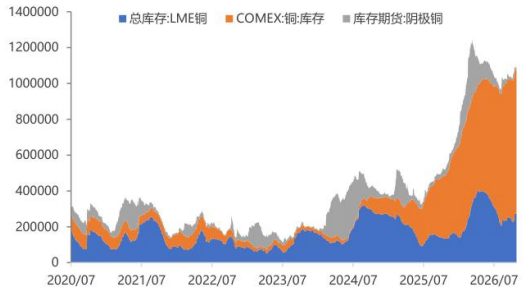
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 17：铜期货价格（元/吨）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 18：铜库存（吨）



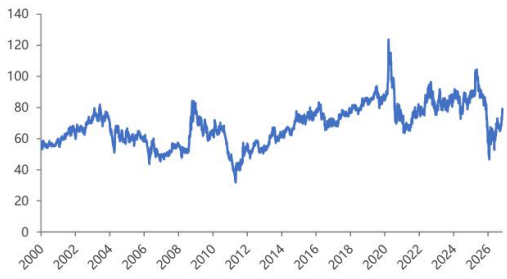
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 19：COMEX 贵金属价格走势（美元/盎司）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 20：金银比



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 21：金银持仓



资料来源：Wind，山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海
上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

深圳
广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号华润金融大厦 23 楼

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层