有色金属行业报告 （2026.11.2-2026.11.6）

AI 叙事走弱叠加利率下行，贵金属迎布局时机

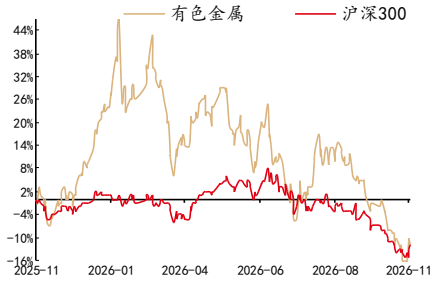
行业投资评级

强于大市 |维持

行业基本情况

收盘点位	6678.76
52 周最高	11180.33
52 周最低	6388.03

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

《有色承压，关注宏观、供给等边际变化》 - 2026.11.02

- **投资要点**

贵金属：10 月非农超预期，科技波动较大黄金出现避险特征。本周 10 月非农数据公布，超出市场预期，商业就业人数大幅增长，且同步上调 8 月和 9 月的非农就业人数，目前经济数据来看，美国就业市场依然偏强，12 月加息概率上行。同时市场预期民主党重夺两院，短期来看 AI 叙事走弱，同步美国财政支出受限，27 年美国赤字可能偏弱，但短期利率受益下行，有利于黄金短期表现。配置盘角度，央行 10 月继续大幅增持黄金，呈现越跌越买，持续抄底的局面，总体来看，目前点位具备配置价值，建议逢低抄底。

铝：近强远弱格局延续。本周铝价在宏观不利的情况下依然较为坚挺，升水维持。去库局面延续，开工率维持高位，需求短期不可证伪，强基本面对冲短期宏观流动性冲击。目前市场预期 27 年中东可以完成部分复产，且印尼部分进展较快的项目开始通电调试，远期供给预计松动。不过，目前而言，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，权益建议逢高减仓，商品建议正套策略。

铜：宽幅震荡，产业底盘仍坚。本周铜价先扬后抑，LME 库存增至近四个月新高，国内社库降至年内低位，现货升水冲至 2650 元/吨历史高位后回落，高升水抑制下游。宏观端中期选举落地但 12 月加息概率升至 80%，AI 叙事重定价压制估值；产业端负 TC 加深、冶炼减产兑现，低库存构筑底部支撑。短期区间震荡，建议关注非农、LME 交仓回流及升水持续性。

锂：底部博弈，或将迎来修复。本周碳酸锂深跌后反弹，供给端江西云母复产预期未证伪，但枧下窝实际节奏或慢于恐慌定价；需求端储能电芯产量维持高景气，然 11 月电池排产环比下滑、储能新增备案同比大降，去化放缓。短期围绕成本支撑与供给放量博弈，预计底部震荡，关注复产证实或证伪及排产兑现。

钼：价格反弹，成本急升，上下游博弈僵持。本周钼市小幅反弹，驱动来自 10 月下跌后供应商挺价、低位补库及国际钼价走高；江钼招标 320 吨 Mo40-45%钼精矿成交 5285 元/吨度，折钼铁成本约 33.5 万元/吨，成本端急速拉高。但钢招价格重心仅缓慢上移，高价接受度有限、部分流标，冶炼仍倒挂亏损。短期上下游博弈僵持，关注钢招放量与成本传导。中长期看，2028 年之前供给无明显放量，军工/油气、“以钼代钨”需求强化，钼价有望更上一层楼。

锡：需求预期受损，锡价短期承压。本周锡价小幅下行，民主党胜出使得投资者重新评估 AI 产业高速扩张面临的政策风险，美股遭遇猛烈抛售，科技股成为重灾区，对锡价走势构成拖累。基本面看，炼厂复产，精炼锡供应逐步恢复，需求预期扰动不断，偏低的社会库存仅提供弱支撑。短期看，宏观及 AI 建设担忧增大，预计锡价受拖

累承压下寻支撑。

钨：钨价持续修复，关注需求边际变化。本周钨价继续上涨至37万元/吨水平，矿山整体挺价，江西赣州地区行业机构与大型钨企指导价释放稳健信号，带动现货报价趋同指导价。目前钨企指导价进一步夯实当前行情基础，叠加原料成本支撑及冶炼厂低开工率状态，持货商惜售挺市意愿增强，低位资源流通减少，需求端部分刚需补库跟进释放。我们认为钨价继续向上仍需验证库存去化、需求边际变化情况，建议关注钨的中长期布局机会。

投资建议：

建议关注正海磁材、中稀有色、西部矿业、金诚信、中金黄金，赤峰黄金、锡业股份、中金岭南、中钨高新、紫金矿业等。

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。

目录

1 板块行情.....5
2 价格.....6
3 库存.....9
4 风险提示.....10

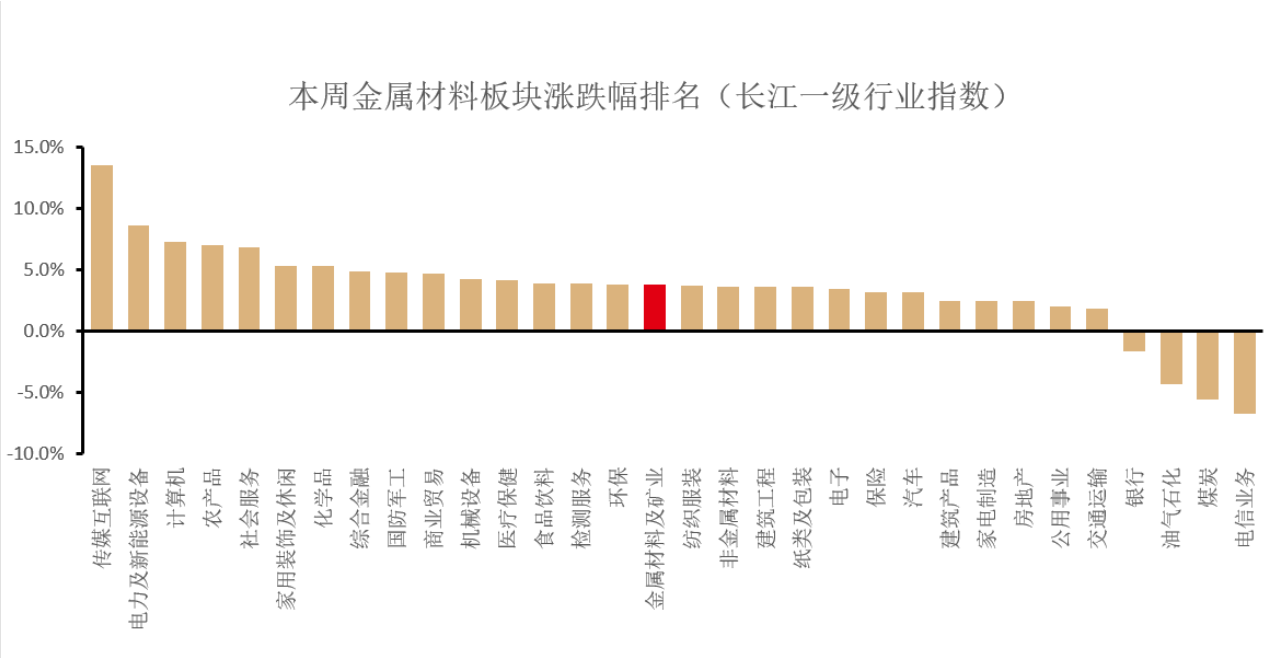
图表目录

图表 1： 本周长江一级行业指数涨跌幅 5
图表 2： 本周涨幅前 10 只股票 5
图表 3： 本周跌幅前 10 只股票 5
图表 4： LME 铜价格(美元/吨) 6
图表 5： LME 铝价格(美元/吨) 6
图表 6： LME 锌价格(美元/吨) 6
图表 7： LME 铅价格(美元/吨) 6
图表 8： LME 锡价格(美元/吨) 7
图表 9： COMEX 黄金价格(美元/盎司) 7
图表 10： COMEX 白银价格(美元/盎司) 7
图表 11： NYMEX 铂价格(美元/盎司) 7
图表 12： NYMEX 钯价格(美元/盎司) 8
图表 13： LME 镍价格(美元/吨) 8
图表 14： 钴价格(元/吨) 8
图表 15： 碳酸锂价格（元/吨） 8
图表 16： 全球交易所铜库存(吨) 9
图表 17： 全球交易所铝库存(吨) 9
图表 18： 全球交易所锌库存(吨) 9
图表 19： 全球交易所铅库存(吨) 9
图表 20： 全球交易所锡库存(吨) 10
图表 21： 全球交易所镍库存(吨) 10

1 板块行情

根据长江一级行业划分，有色金属行业本周涨跌幅为 3.8%，排名第 16。

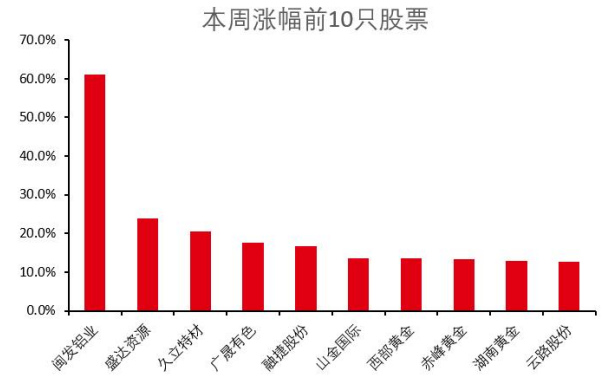
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

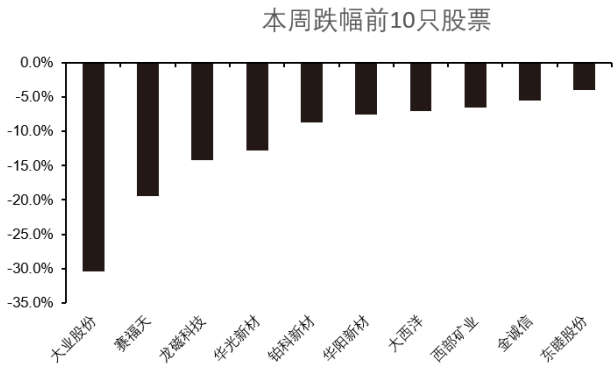
本周有色板块涨幅排名前 5 为闽发铝业、盛达资源、久立特材、中稀有色、融捷股份；跌幅排名前 5 为大业股份、赛福天、龙磁科技、华光新材、铂科新材。

图表2：本周涨幅前 10 只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表3：本周跌幅前 10 只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

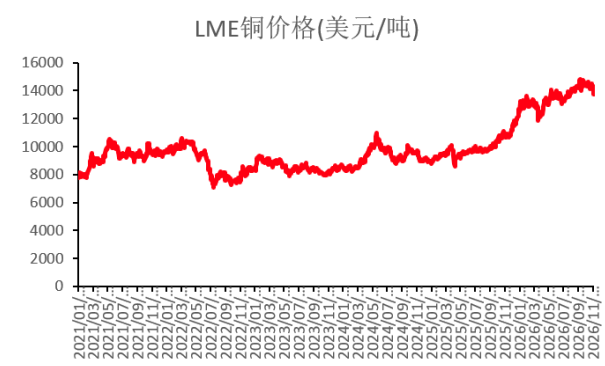
2 价格

基本金属方面：本周 LME 铜下跌 1.86%、铝上涨 0.18%、锌下跌 2.18%、铅上涨 0.27%、锡下跌 1.55%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 0.18%、白银下跌 0.69%、NYMEX 钯金上涨 1.69%、铂金下跌 31.92%。

新能源金属方面：本周 LME 镍上涨 2.77%、碳酸锂上涨 0.81%。

图表4：LME 铜价格(美元/吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表5：LME 铝价格(美元/吨)



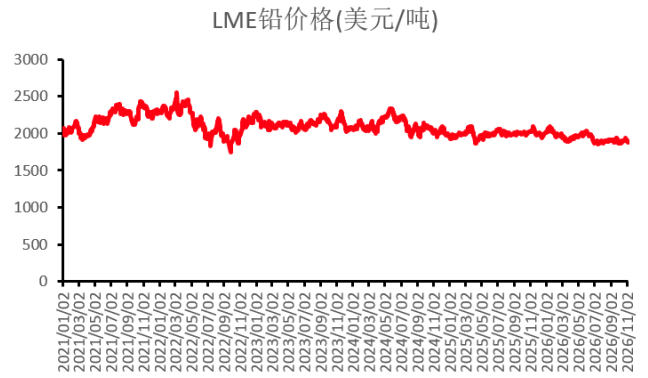
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表6：LME 锌价格(美元/吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表7：LME 铅价格(美元/吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表8：LME 锡价格(美元/吨)



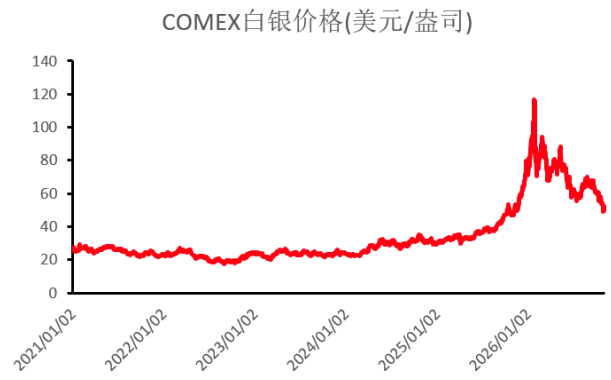
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表9：COMEX 黄金价格(美元/盎司)



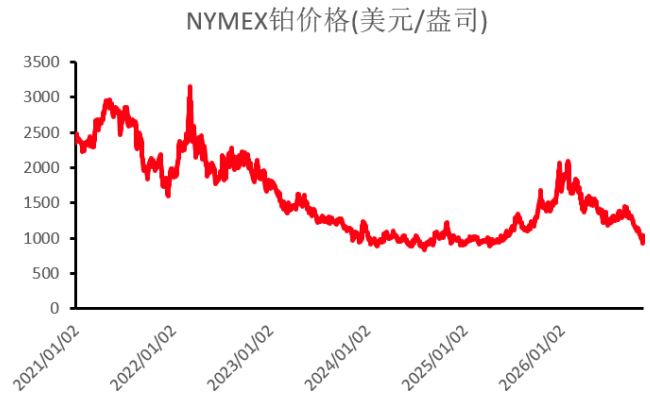
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表10：COMEX 白银价格(美元/盎司)



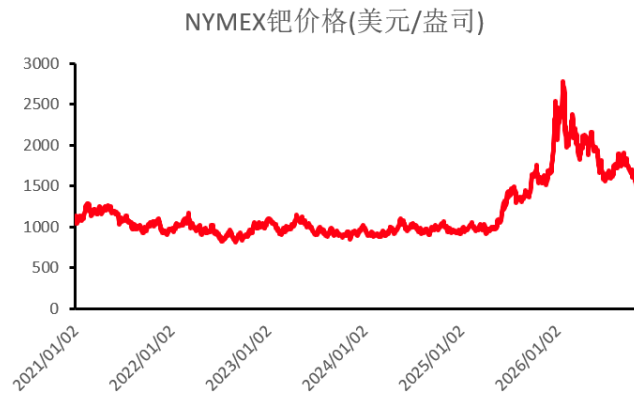
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表11：NYMEX 铂价格(美元/盎司)



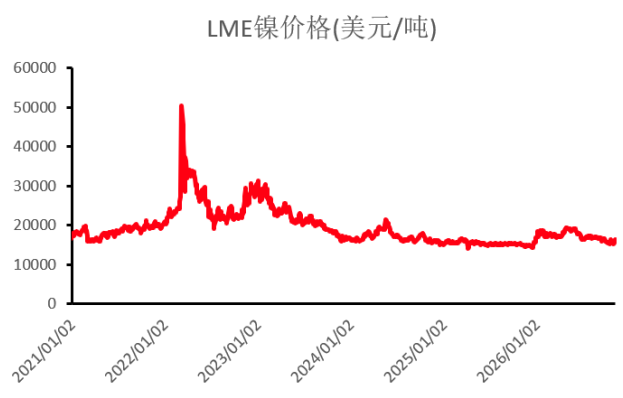
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表12：NYMEX 钯价格(美元/盎司)



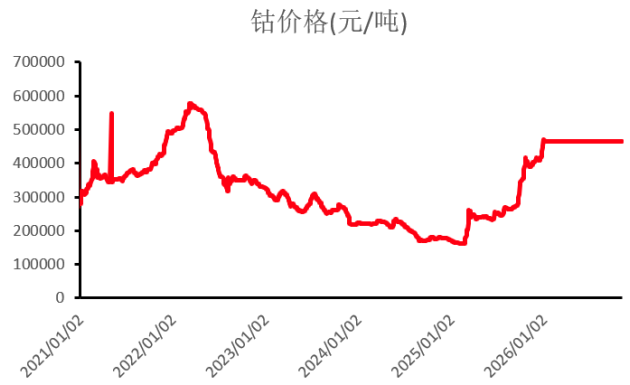
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表13：LME 镍价格(美元/吨)



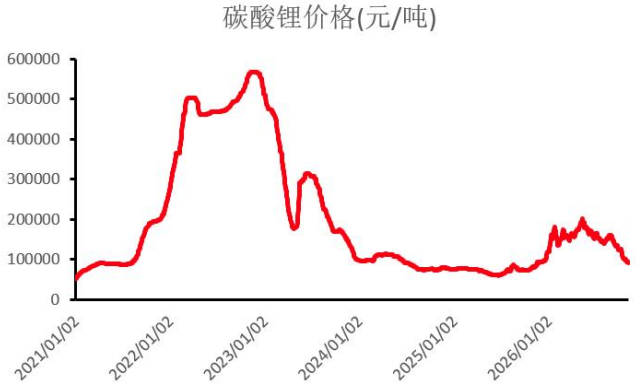
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表14：钴价格(元/吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表15：碳酸锂价格（元/吨）



资料来源：IFind，中邮证券研究所

3 库存

基本金属方面：本周全球显性库存铜累库 20201 吨、铝去库 8480 吨、锌去库 14434 吨、铅去库 9446 吨、锡去库 715 吨、镍去库 7552 吨。

图表16：全球交易所铜库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表17：全球交易所铝库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表18：全球交易所锌库存(吨)



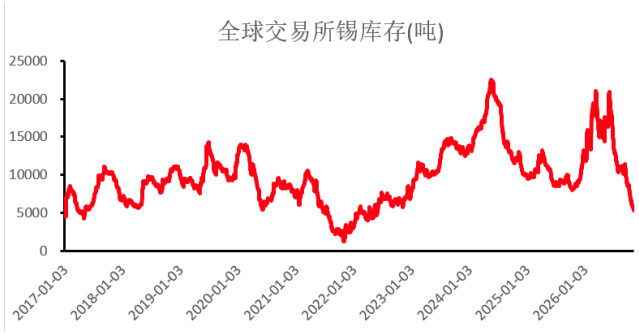
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表19：全球交易所铅库存(吨)



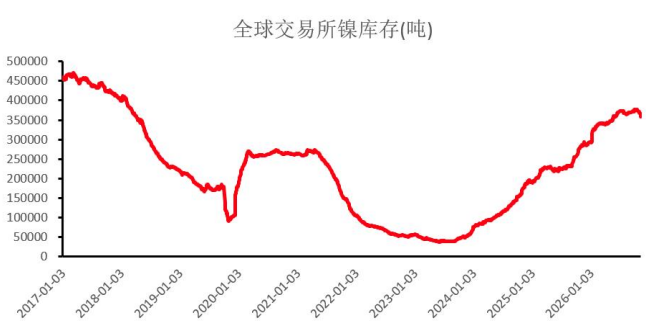
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表20：全球交易所锡库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表21：全球交易所镍库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

4 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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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融资服务，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