大周期

宏观因子催化黄金反弹

2026 年 11 月 09 日

大周期行业周报（11 月第 1 周）

分析师：郑彬彬

执业证书号：S1030523030001

电话：0755-23602217

邮箱：zhengbb@csco.com.cn

公司具备证券投资咨询业务资格

行业观点：

1) 上周（11/02-11/06）大周期板块走势分化。农林牧渔、有色金属、基础化工、钢铁、煤炭、石油石化周涨跌幅分别为+7.09%、+4.13%、+4.16%、+3.32%、-6.00%、-3.58%。有色金属、基础化工、钢铁、煤炭、石油石化、农林牧渔各板块领涨的个股分别是闽发铝业（+61.09%）、久日新材（+32.78%）、久立特材（+20.53%）、郑州煤电（+6.17%）、润贝航科（+16.16%）、万向德农（+28.26%）；领跌的个股分别是龙磁科技（-14.15%）、唯科科技（-20.21%）、翔楼新材（-7.66%）、兖矿能源（-13.34%）、博汇股份（-21.32%）、*ST 景谷（-4.99%）。

2) **宏观因子催化黄金板块触底反弹。**11 月 4 至 5 日全球贵金属板块强势反弹，金价与黄金股同步冲高。本次反弹核心驱动为美国中期选举带来的宏观叙事转向。民主党夺回参众两院后，市场预期分立政府格局将约束进一步减税与大规模财政扩张，同时也引发了 AI 融资和 AI 监管收紧预期，美元与美债收益率双双回落，支撑黄金短期反弹。同时美伊谈判重启带动油价大幅回撤，通胀预期短期有所缓解。但周五晚间 10 月美国非农就业增加 16.5 万人（前值 2.9 万人，市场预期 7 万人），超出市场预期，12 月加息预期再次升温。需求端来看央行购金持续托底。世界黄金协会 2026 年三季度《全球黄金需求趋势》报告显示，2026Q3 全球黄金总需求为 1369 吨，同比下降 1%；其中全球央行净购金 321 吨，同比增长 42%，黄金 ETF 净流入 211 吨。整体来看，短期黄金处于触底修复阶段。当前美国非农就业数据仍偏强势，10 年期美债收益率仍处高位，对金价短期存在压制。长期来看，全球主权债务持续扩张、纸币贬值趋势未改，黄金价格中枢仍有系统性上移空间。投资层面建议关注金矿板块，优先关注业绩弹性大、估值偏低的标的；同时关注扩张确定性强、矿山品质优异的行业龙头。

3) **枧下窝锂矿新项目环评获批。**10 月 30 日，宜春市生态环境局发布审批公告，宁德时代旗下宜春时代新能源矿业的宜丰县圳口里—奉新县枧下窝锂矿采矿项目环评正式获批。该项目为新建锂云母矿山工程，设计年开采矿石量 3000 万吨，可利用矿石资源量约 5.14 亿吨，开采回采率达 98%，设计服务年限 18 年。长期来看，预计项目达产后将持续释放稳定的本土锂精矿供给，对锂价长期中枢或有一定压制。矿山从评审到全面投产仍需时日，短期产量释放较慢，对当前锂市场供需格局无直接冲击。长期来此项目看会降低我国锂资源对外依存度，强化新能源产业链供应链安全。推动产业链利润向中下游环节合理分配。严格的环保准入门槛将加速行业合规化出清，利好具备资金、资源与合规能力的头部企业。

4) 风险提示：经济复苏、政策效果不及预期、行业竞争加剧等。

请务必阅读文后重要声明及免责条款

正文目录

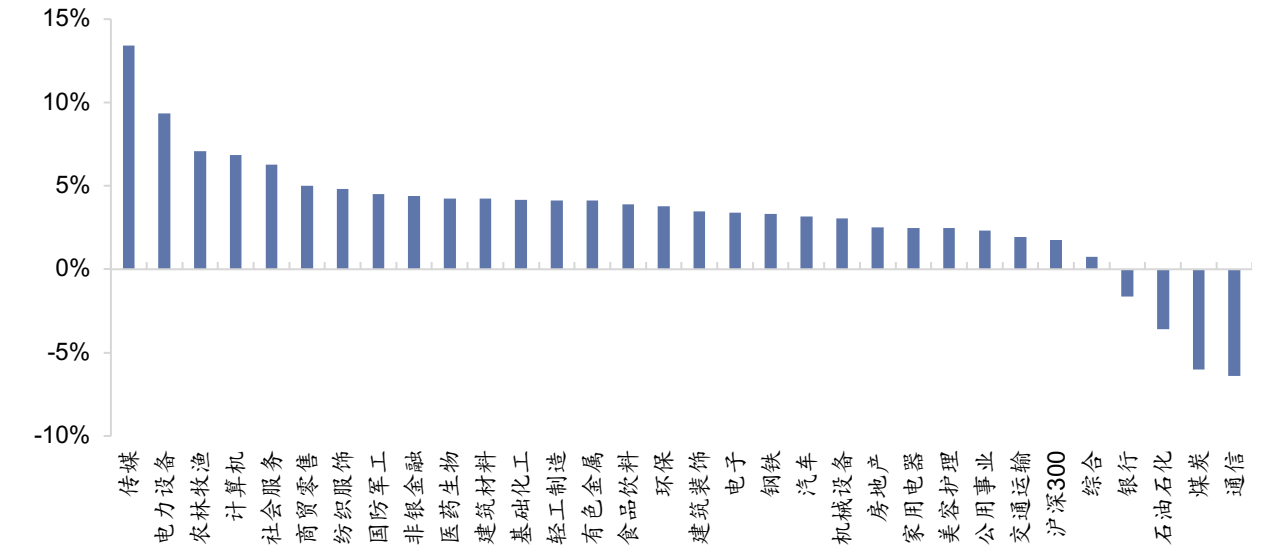
一、 市场周度回顾 3
二、 行业要闻及重点公司公告 5
2.1 行业要闻 5
2.2 公司公告 6
三、 风险提示 7

图表目录

Figure1 申万一级行业周度涨跌幅 3
Figure2 周期二级子行业周度涨跌幅 3
Figure3 周期各行业周度涨幅前五个股 4
Figure4 周期各行业周度跌幅前五个股 4

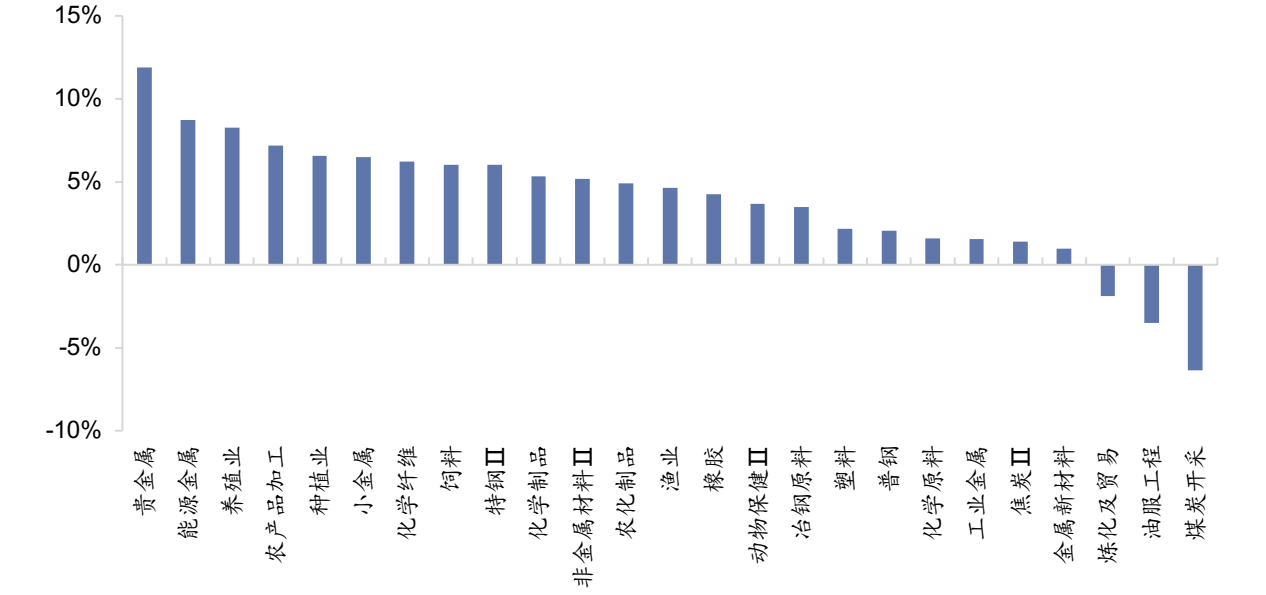
一、市场周度回顾

Figure1 申万一级行业周度涨跌幅



资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure2 周期二级子行业周度涨跌幅



资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure3 周期各行业周度涨幅前五个股

石油化工		有色金属		基础化工	
证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)
润贝航科	16.16	闽发铝业	61.09	久日新材	32.78
桐昆股份	13.39	晓程科技	25.11	英力特	32.13
岳阳兴长	8.33	盛达资源	23.86	海正生材	25.82
广聚能源	6.95	中稀有色	17.63	英科再生	19.04
宝利国际	6.58	融捷股份	16.70	高争民爆	17.74
钢铁		煤炭		农林牧渔	
证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)
久立特材	20.53	郑州煤电	6.17	万向德农	28.26
安阳钢铁	9.94	江钨装备	4.58	邦基科技	21.25
甬金股份	9.16	淮河能源	3.92	*ST 天山	19.46
大中矿业	7.75	美锦能源	3.85	金健米业	17.30
杭钢股份	6.52	美锦能源	3.85	保龄宝	16.31

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure4 周期各行业周度跌幅前五个股

石油化工		有色金属		基础化工	
证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)
中海油服	-6.39	金诚信	-5.52	海阳科技	-9.94
中国石油	-8.24	西部矿业	-6.51	天洋新材	-12.88
潜能恒信	-10.89	华阳新材	-7.59	联合化学	-13.69
中国海油	-13.04	铂科新材	-8.74	聚石化学	-14.99
博汇股份	-21.32	龙磁科技	-14.15	唯科科技	-20.21
钢铁		煤炭		农林牧渔	
证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)
南钢股份	0.23	中煤能源	-7.39	天马科技	-0.46
河钢资源	-0.66	潞安环能	-7.82	百洋股份	-0.54
凌钢股份	-0.67	陕西煤业	-7.94	国投中鲁	-1.01
鄂尔多斯	-1.59	山煤国际	-9.62	*ST 中基	-4.99
翔楼新材	-7.66	兖矿能源	-13.34	*ST 景谷	-4.99

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

二、行业要闻及重点公司公告

2.1 行业要闻

- 阿联酋正寻求进一步降低对霍尔木兹海峡的依赖。阿布扎比国家石油公司（ADNOC）正在评估一条连接阿联酋西海岸与东海岸富查伊拉的新管道方案，建成后可直接向亚洲客户供应原油，全程绕过霍尔木兹海峡。
- 美国副总统万斯在社交媒体上发表长文，剖析共和党在中期选举中失利的原因，直言伊朗战事是根源所在，并提出改变美国与以色列的关系。美国媒体解读，万斯在此节点上发文显然是与美国总统特朗普做切割，开始为参加 2028 年总统竞选布局。
- 世界黄金协会：全球黄金 ETF 规模持续扩大，10 月份净流入 27 亿美元，其中以欧洲基金的流入最为显著。全球黄金 ETF 持仓量增加 19 吨，达到 4275 吨；但受当月金价下跌影响，其资产管理规模（AUM）下降了 6%，降至 5420 亿美元。
- 美国今年中期选举选举日现场投票已基本结束，各州将继续统计并公布计票结果。根据当前各机构发布的选举预测信息，民主党预计将从共和党手中同时夺回参议院与众议院。在参议院选举中，民主党人预计将获得 53 个参院席位。美国总统特朗普表示，他愿意接受中期选举的结果，并与民主党合作，但如果民主党在国会通过的法案过于“疯狂"，他将行使总统的否决权。特朗普称，伊朗战事对共和党在美国中期选举中的表现“有一定影响”，但他并不后悔发动伊朗战事，油价上涨才是最大的政治包袱。
- 11 月 8 日，中国磷复肥工业协会发布《关于维护磷复肥行业平稳有序发展倡议》。倡议提出全行业应立足行业大局，主动克服原料供应紧张、生产成本波动等各类困难，摒弃非理性生产行为，紧密结合市场需求节奏、原料供给现状及冬储备货进度，科学制定生产计划、合理调控开工负荷，维持行业适度、均衡、稳健的开工水平，精准匹配市场刚需，稳定行业整体供给规模，筑牢供需平衡基本盘。
- 10 日至 11 日，围绕乌克兰问题的俄美乌三方会谈将在阿联酋首都阿布扎比举行。
- 当地时间 11 月 7 日，也门首都萨那周边一村庄遭沙特战机空袭，目前已造成至少 32 人死亡、38 人受伤，还有大量伤者被压在碎石下等待救援。胡塞武装当天称，对沙特境内及也门境内的石油设施、机场和军事阵地发起 6 次军事行动。

（信息来源：e 公司）

2.2 公司公告

- 多氟多：公司于 2026 年 11 月 5 日召开第八届董事会第十四次会议，审议通过《关于部分募集资金投资项目新增实施地点的议案》。公司于 2023 年通过向特定对象发行股票方式募集资金，实际募集资金净额为人民币 1,988,036,522.71 元，该募集资金主要投资于“年产 10 万吨锂离子电池电解液关键材料项目、补充流动资金”。
- 中矿资源：公司部分实控人的一致行动人、副总裁王治伟基于对公司未来发展的坚定信心及长期投资价值的高度认可，同时为增强投资者信心，计划自 11 月 9 日起的 6 个月内以自有资金增持 4000 万元至 6000 万元。
- 云南锗业：控股子公司云南鑫耀半导体材料有限公司与美国光通信厂商应用光电（Applied Optoelectronics，下称 AOI）签署《长期供货协议》及《年度合同》，双方达成磷化铟的长期供应。根据公告，本次交易采用"长期供货协议+年度合同"的双层结构。长期协议约定 2027 年 1 月 1 日至 2031 年 12 月 31 日的采购周期与每年 18 万片的预计采购量，但属于框架性安排，实际价格与交付数量以后续年度合同、采购订单及商务部出口许可证批准数量为准。年度合同则锁定 2027 年度 18 万片、1.944 亿美元（约合人民币 13.05 亿元）的具体订单。
- 洛阳钼业：董事会通过 10 亿至 20 亿元 A 股回购方案，属于触发股价条件的护盘式回购。回购方式为集中竞价，资金来源为自有或自筹，回购价格上限 22.78 元/股，期限 3 个月，回购股份用于"维护公司价值及股东权益"，12 个月后可通过集中竞价出售，3 年内未出售部分予以注销 。
- 江西铜：董事长周少兵提议通过集中竞价交易方式回购部分 A 股，资金总额不低于人民币 3 亿元（含）、不超过人民币 5 亿元（含），回购期限自董事会审议通过回购方案之日起 3 个月内。
- 赣锋锂业：公司实际控制人、董事长李良彬提议公司使用自有资金和/或自筹资金以集中竞价交易方式回购公司已发行的部分 A 股股票，本次回购资金总额不低于 20,000 万元，不超过 40,000 万元。
- （以上公告信息来源均为 Wind 资讯）

三、风险提示

1. **产业政策调控风险。**若煤炭保供限价、钢铁产能调控、有色进出口管制、化工能耗双控等产业政策调整幅度超预期，可能直接改变行业供需格局与盈利空间。若动力煤价格干预、长协约束加码，或煤炭进口政策大幅松动，可能压制煤价弹性与煤企盈利；若钢铁产能置换收紧、环保限产加严，或压减粗钢产量政策落地，可能影响钢企产量释放；若稀土、钨等战略有色出口管制升级，或化工环保督察趋严，相关企业业务均可能承压。
2. **地缘冲突加剧风险。**若海外地缘冲突升级，并引发航运通道受阻、贸易制裁加码或大宗商品跨境流动受限，可能推升全球原油、天然气及矿产原料价格，同时抬升进出口运输成本。对于原油石化、有色金属及海外资源布局较多的企业，原材料采购成本上升、产品出口订单交付延迟、海外矿山及炼化项目运营受阻，可能增加运营成本，并对海外业务收入及资产安全性造成不利影响。
3. **需求复苏不及预期风险。**若房地产、基建投资修复进度慢于预期，或制造业开工、消费复苏力度偏弱，可能导致大周期品终端需求释放不足。若钢铁、煤炭、化工、有色等品种下游补库意愿低迷，终端采购持续偏弱，企业可能面临产品去库放缓、价格承压及销量增长乏力等问题；若需求复苏进度持续低于供给修复节奏，相关企业盈利兑现可能不及预期。
4. **行业供给过剩风险。**若煤炭新建产能集中释放、钢铁停产产能复产、海外有色矿山密集投产、化工大炼化装置陆续达产，行业供给增量可能超预期。若终端需求未能同步跟进，同质化产品竞争加剧，相关企业可能面临产品降价、市场份额下滑及单位盈利收窄等压力；若销量增长不足以覆盖价格下跌与固定成本摊销，行业整体盈利能力可能低于预期。
5. **美联储政策收紧风险。**若美联储加息周期超预期延长，或降息进程显著延后，美债利率持续走高，将对贵金属及工业金属价格形成直接压制。贵金属作为无息资产，实际利率上行将削弱配置吸引力，可能引发黄金、白银等品种资金持续流出与价格回调；铜、铝等工业金属金融属性承压，叠加全球流动性收紧压制海外制造业需求，商品价格中枢或整体下移。对于有色矿业及冶炼企业，出口定价与海外业务盈利也可能受到美元走强与需求走弱的双重冲击，进而影响企业盈利表现与板块估值水平。

分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上； 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%～20%之间； 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间； 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上； 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间； 弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

免责声明

世纪证券有限责任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。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，任何机构和个人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。