黄金价格回升，钨价持续上涨

——有色金属行业双周报

推荐|维持

报告要点：

- **行情回顾：有色板块跑输沪深 300，能源金属相对较强**

近两周（2026.10.26-2026.11.8），申万有色金属行业指数下跌 0.94%，同期沪深 300 指数上涨 0.45%，有色板块跑输 1.38 个百分点，在 31 个申万一级行业中排名第 21 位。细分板块中，能源金属上涨 4.12%，金属新材料下跌 5.60%，板块表现分化。

- **金属价格：黄金表现强于白银，钨价上涨、锡价回落**

黄金先跌后涨，白银两周累计仍下跌。截至 11 月 6 日，COMEX 黄金期货收盘价为 4,079.50 美元/金衡盎司，沪金期货收盘价为 869.86 元/克，近两周分别上涨 1.73%、0.64%。黄金后一周的反弹收复了前一周跌幅；COMEX 白银、沪银近两周则分别下跌 3.70%、5.39%，金银走势出现分化。

铜锡价格回落，铝价内外分化。近两周，LME 铜现货结算价、沪铜主力合约加权均价分别下跌 3.19%、2.63%；LME 三个月锡期货电子盘收盘价、沪锡指数分别下跌 8.48%、10.80%，锡的跌幅明显大于铜。铝价外盘强于内盘，LME 铝现货结算价上涨 2.43%，沪铝连续合约收盘价下跌 1.37%。

小金属中钨价涨幅较大，稀土各品种走势不同。黑钨精矿近两周上涨 13.72%，锑、钼精矿分别上涨 3.51%、0.95%，锑、镓价格小幅回落。镨钕氧化物整体回落，期内短暂反弹未能延续，两周下跌 2.63%；氧化镝逐步走高，氧化铽逐步回落，氧化镧、氧化铈价格均保持稳定。电解钴反弹强于硫酸钴，锂盐及正极材料整体走弱。电解钴先跌后涨，近两周上涨 1.73%；硫酸钴跌后小幅回升，但累计仍下跌 5.03%。电池级碳酸锂冲高回落，期末有所反弹，两周下跌 3.51%；磷酸铁锂下跌 3.94%，三元材料和钴酸锂价格也低于期初水平。

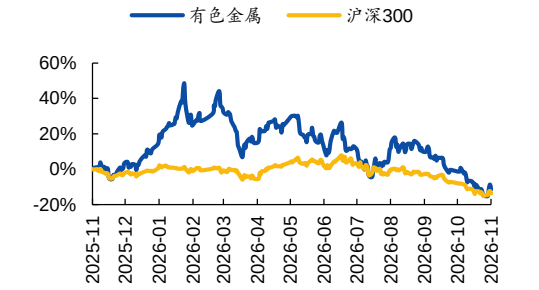
- **投资建议**

维持有色金属行业“推荐”评级。本期重点关注黄金板块，建议关注紫金矿业、山东黄金、中金黄金；其他方向关注洛阳钼业、锡业股份、中钨高新、云南锗业，以及金力永磁、湖南裕能。

- **风险提示**

宏观经济风险、有色金属政策变动风险、市场供需变化及竞争加剧风险。

过去一年市场行情



资料来源：同花顺 iFinD

相关研究报告

《国元证券行业研究-黄金行业研究报告：关注供需结构变化，黄金长期配置价值显现》2026.11.07

《国元证券行业研究-铝行业研究报告：供需持续改善，绿色转型开启价值重估》2026.10.26

报告作者

分析师 马捷
执业证书编号 S0020522080002
电话 021-51097188
邮箱 majie@gyzq.com.cn

分析师 许元琨
执业证书编号 S0020523020002
电话 021-51097188
邮箱 xuyuankun@gyzq.com.cn

目录

1.行情回顾（2026.10.26—2026.11.8）..... 4
2.贵金属 6
3.工业金属 7
4.小金属 9
5.稀土 12
6.能源金属 13
7.重大事件 15
7.1 行业重要新闻 15
7.2 重点公司公告 15
8.风险提示 15

图表目录

图 1：近 2 周申万一级行业涨跌幅 4
图 2：近一年 SW 有色金属行情走势 4
图 3：近 2 周有色金属细分领域涨跌幅 5
图 4：COMEX 黄金价格走势（美元/盎司） 6
图 5：沪金价格走势（元/克） 6
图 6：COMEX 银价格走势（美元/盎司） 7
图 7：沪银价格走势（元/千克） 7
图 8：现货结算价:LME 铜（美元/吨） 8
图 9：中国:平均价:铜（元/吨） 8
图 10：期货收盘价:铝（元/吨） 8
图 11：现货结算价:LME 铝（美元/吨） 8
图 12：LME 锡价格走势（美元/吨） 9
图 13：沪锡价格走势（点） 9
图 14：钼精矿（45%）价格走势（元/吨度） 10
图 15：七钼酸铵价格走势（万元/吨） 10
图 16：黑钨精矿（≥65%）价格走势（元/标吨） 10
图 17：中国:平均价:锑锭(99.65%,国产)（元/吨） 10
图 18：中国：平均价:镓(≥99.99%)（元/千克） 11
图 19：中国：平均价:锗锭(50Ω·cm)（元/千克） 11
图 20：稀土价格指数走势（点） 12
图 21：镨钕氧化物价格走势（元/吨） 12
图 22：氧化镧、氧化铈价格走势（元/吨） 12
图 23：氧化镝、氧化铽价格走势（元/千克） 12
图 24：硫酸钴(≥20.5%)价格走势（元/吨） 14
图 25：电解钴价格走势（元/吨） 14
图 26：三元材料价格走势（元/吨） 14

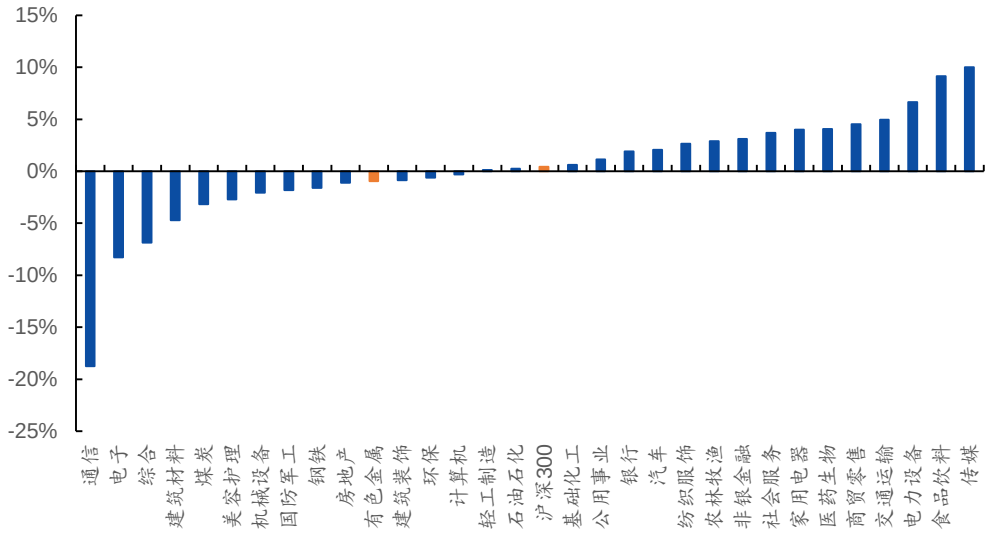
图 27：钴酸锂价格走势（元/吨）..... 14
图 28：碳酸锂价格走势（元/吨）..... 14
图 29：磷酸铁锂价格走势（元/吨）..... 14

表 1：主要金属价格行情..... 5

1.行情回顾（2026.10.26—2026.11.8）

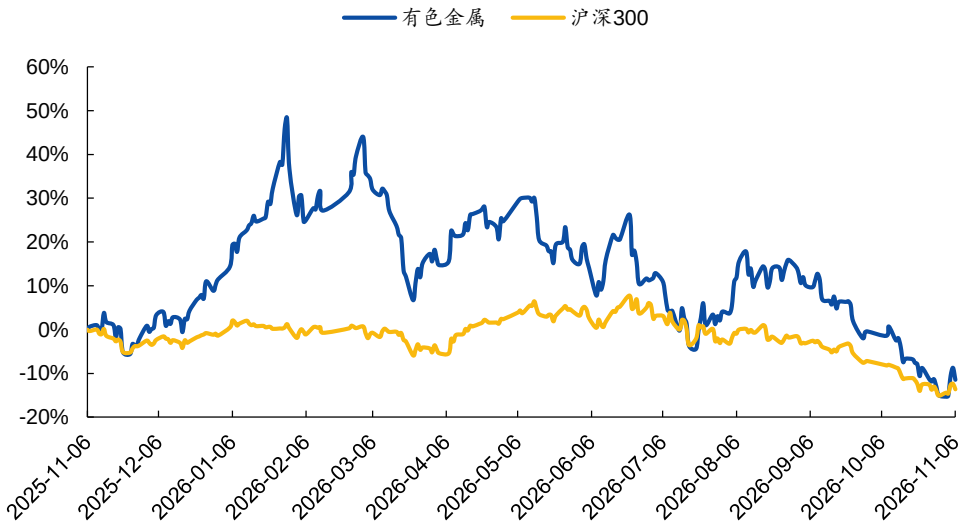
近 2 周（2026.10.26-2026.11.8）申万有色金属行业指数下跌 0.94%，同期沪深 300 指数上涨 0.45%，有色板块跑输沪深 300 指数 1.38 个百分点，在 31 个申万一级行业中排名第 21 位。从细分领域看，能源金属上涨 4.12%，小金属下跌 1.13%，贵金属下跌 0.13%，工业金属下跌 1.25%，金属新材料下跌 5.60%。

图 1：近 2 周申万一级行业涨跌幅



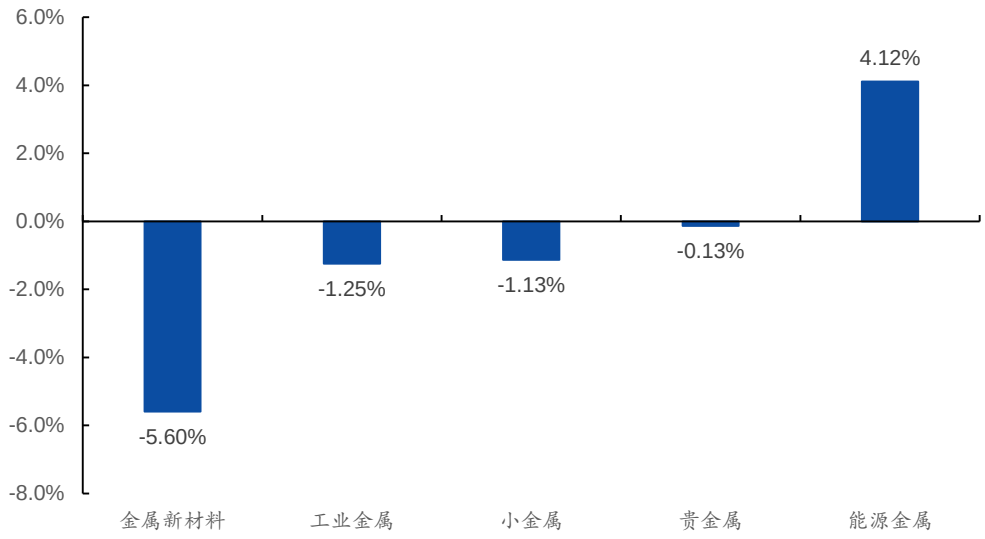
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 2：近一年 SW 有色金属行情走势



资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 3：近 2 周有色金属细分领域涨跌幅



资料来源：iFinD，国元证券研究所

表 1：主要金属价格行情

金属	价格指标	收盘价	近 1 周涨跌幅	近 2 周涨跌幅	近 1 月涨跌幅	年初至今涨跌幅
金	COMEX 黄金价格（美元/盎司）	4,079.50	5.01%	1.73%	-2.11%	-5.83%
银	COMEX 银价格（美元/盎司）	51.97	5.76%	-3.70%	-15.37%	-26.79%
铜	LME 铜（美元/吨）	13,955.00	-3.42%	-3.19%	-3.29%	11.60%
铝	LME 铝（美元/吨）	3,117.00	0.10%	2.43%	0.32%	5.02%
锡	LME 锡（美元/吨）	46,460.00	-4.09%	-8.48%	-14.58%	14.80%
	沪锡（点）	340,836.00	-5.29%	-10.80%	-16.78%	5.34%
钼	钼精矿（45%）（元/吨度）	5,295.00	3.52%	0.95%	-3.29%	41.39%
	七钼酸铵（万元/吨）	32.35	2.54%	0.31%	-2.41%	33.95%
钨	65%黑钨精矿（元/标吨）	373,000.00	7.18%	13.72%	-1.32%	-18.38%
锑	锑锭(99.65%,国产)（元/吨）	91,500.00	-1.08%	-1.08%	-10.73%	-42.99%
镓	镓(≥99.99%)（元/千克）	1,725.00	0.00%	-0.58%	-0.86%	4.55%
锗	锗锭(50Ω·cm)（元/千克）	29,500.00	1.72%	3.51%	8.26%	118.52%
稀土	稀土价格指数	254.40	-0.82%	-1.74%	-3.49%	17.22%
	镨钕氧化物（元/吨）	704,500.00	-0.98%	-2.63%	-4.73%	16.16%
	氧化镝（元/吨）	5,750.00	0.00%	0.00%	0.00%	27.78%
	氧化铈（元/吨）	14,000.00	0.00%	0.00%	-1.75%	21.74%
	氧化镝（元/千克）	1,445.00	1.05%	2.48%	1.05%	7.84%
	氧化铽（元/千克）	6,275.00	-0.79%	-1.18%	-3.98%	5.02%
钴	电解钴（元/吨）	235,000.00	11.90%	1.73%	-10.31%	-48.35%
	硫酸钴(≥20.5%)（元/吨）	47,200.00	1.07%	-5.03%	-13.71%	-48.47%
锂	碳酸锂(99.5%电池级,国产)（元/吨）	93,600.00	0.00%	-3.51%	-23.78%	-21.01%

磷酸铁锂(中端动力型)（元/吨）	42,700.00	-0.93%	-3.94%	-16.03%	-6.15%
三元材料(523/单晶动力型)（元/吨）	130,750.00	-1.06%	-4.25%	-16.32%	-16.24%
钴酸锂(60%、4.4V/国产)（元/吨）	268,500.00	0.37%	-3.59%	-10.05%	-28.25%

资料来源：iFinD，SMM，中国稀土行业协会，国元证券研究所（注：收盘价截至 2026 年 11 月 6 日）

2.贵金属

截至 11 月 6 日，COMEX 黄金期货收盘价为 4,079.50 美元/金衡盎司，近两周上涨 1.73%，年初至今下跌 5.83%，近一年上涨 2.23%；沪金期货收盘价为 869.86 元/克，近两周上涨 0.64%，年初至今下跌 11.02%，近一年下跌 4.65%。

图 4：COMEX 黄金价格走势（美元/盎司）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 5：沪金价格走势（元/克）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

黄金近两周先跌后涨，后一周反弹尚未伴随利率环境的明显改善。调整阶段，期货市场出现减持多头、增加空头的情况。美国商品期货交易委员会数据显示，截至 11 月 3 日，COMEX 黄金期货非商业交易者净多持仓较 10 月 27 日减少 6,903 手。价格调整与净多持仓收缩同时出现。

供给端，全球矿产金仍有增长，国内矿山停产与境外项目增产并存。世界黄金协会 11 月 3 日发布的三季度统计显示，全球矿产金同比增长 3%，回收金同比减少 8%，计入生产商净套保后，黄金总供应同比下降 1%。总供应小幅收缩并不等于矿山普遍减产，回收金及套保变化同样影响市场供应。中国黄金协会 11 月 4 日公布，前三季度国内原料产金 220.935 吨，同比下降 18.71%，部分重点项目配合区域性安全检查停产检修；同期，大型黄金集团境外矿山产金同比增长 15.77%。

2025 年 6 月公布的《黄金产业高质量发展实施方案（2025-2027 年）》支持资源勘探、现有矿山扩能及在建矿山投产，同时强调安全和环保要求。政策有利于增加后续资源和产能储备，但从勘探、审批到建设投产仍有时间间隔，对短期供应影响较小。

需求端，官方购金增加，但首饰消费和部分零售投资需求仍偏弱。据世界黄金协会统计估算，三季度全球央行及其他官方机构净购金 321.2 吨，同比增长 42%；同期，全球黄金首饰消费同比下降 17%，金条及金币需求同比下降 19%。官方购金增加与私人实物需求收缩同时存在。国内需求也呈现明显差异，前三季度我国金条及金币消费同比增长 26.26%，黄金首饰消费同比下降 33.86%，投资类实物产品需求增加，

尚未伴随首饰消费恢复。官方储备方面，国家外汇管理局 11 月 7 日更新的数据显示，10 月末我国黄金储备为 7,830 万盎司，较 9 月末增加 83 万盎司，官方持有量继续上升。

货币政策方面，持有黄金的利率成本尚未明显下降。美联储 10 月 28 日将联邦基金利率目标区间维持在 3.75%-4.00%，并指出通胀仍然偏高，两名反对维持利率不变的委员主张加息 25 个基点。美国 10 年期实际国债收益率由 10 月 23 日的 2.66%降至 11 月 6 日的 2.63%，两周仅下降 3 个基点；其中，后一周反而由 2.60%升至 2.63%。

短期来看，官方购金与 ETF 增持为需求提供了实际增量，但首饰消费仍弱，利率约束也未解除，单周反弹尚不足以确立持续上涨趋势，预计未来 2-4 周黄金以区间震荡为主。后续若美国通胀降温，并伴随实际国债收益率下降，黄金的持有成本将降低，若 ETF 在此期间继续净流入，金价更有可能突破目前的震荡区间并继续上涨。

图 6：COMEX 银价格走势（美元/盎司）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 7：沪银价格走势（元/千克）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

COMEX 白银期货收盘价为 51.97 美元/金衡盎司，近两周下跌 3.70%，年初至今下跌 26.79%，近一年上涨 8.58%；沪银期货收盘价为 12,402.00 元/千克，近两周下跌 5.39%，年初至今下跌 27.36%，近一年上涨 9.99%。

白银本期表现弱于黄金，后一周回升尚未扭转两周累计下跌。白银短期走弱并不是因为某一项工业数据变差，而是投资需求下降、工业需求预期偏弱，共同压低了白银的估值。国家统计局 10 月 19 日公布的 9 月数据显示，集成电路产量同比增长 18.4%，太阳能电池产量同比下降 5.1%，电子与光伏生产表现分化，工业用银需求具有非一致性。结合白银投资资金未形成持续流入，工业需求改善尚不足以抵消贵金属投资端的压力，未来白银相对黄金的弱势仍可能延续，预计白银短期仍以震荡偏弱为主。建议重点关注：紫金矿业、山东黄金、中金黄金。

3.工业金属

铜：价格整体呈现高位回调态势。截至 11 月 6 日，LME 铜现货结算价为 13,955.00 美元/吨，近两周下跌 3.19%，年初至今上涨 11.60%，近一年上涨 31.61%；沪铜主力合约加权均价为 104,630.00 元/吨，近两周下跌 2.63%，年初至今上涨 6.09%，近一年上涨 22.40%。

制造业采购指标回落，海外库存增加，对铜价构成压力，国内现货偏紧缓冲回调。**需求端**，10 月制造业新订单指数和采购量指数分别降至 49.4%、48.9%，新增订单与原料采购活动同步收缩，企业扩大备货的动力减弱。库存端，LME 铜库存两周增加 42,925 吨，上期所铜库存同期减少 20,508 吨，库存分布呈现地区差异。上海现货对近月合约升水扩大，国内即期货源偏紧，对近月价格形成支撑。

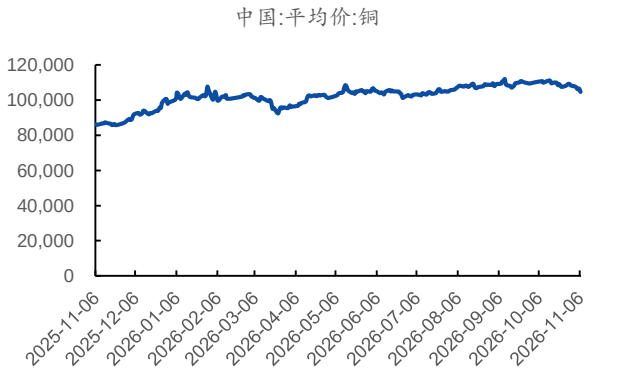
供给端，铜陵有色披露米拉多二期采矿合同仍未签署，项目尚未正式投产；洛阳钼业前三季度自产铜同比增长 9.81%，部分项目延期与在产矿山增量并存，矿端供应表现分化。预计短期铜价震荡偏弱，订单收缩与海外累库制约反弹持续性，国内近月合约相对抗跌。建议重点关注：紫金矿业、江西铜业、洛阳钼业、铜陵有色。

图 8：现货结算价:LME 铜（美元/吨）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

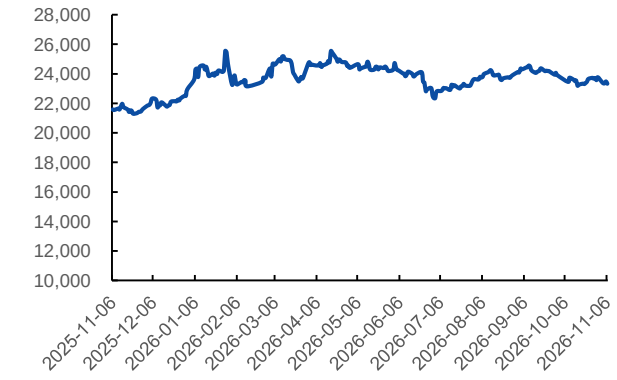
图 9：中国:平均价:铜（元/吨）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

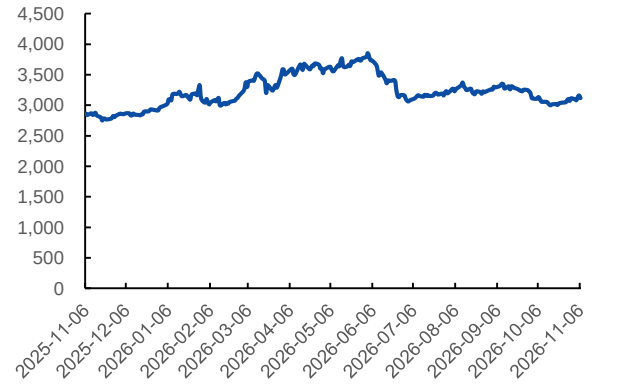
铝：内外走势分化，供给增长与库存下降并存。截至 11 月 6 日，沪铝连续合约收盘价为 23,335.00 元/吨，近两周下跌 1.37%，年初至今上涨 1.68%，近一年上涨 9.14%；LME 铝现货结算价为 3,117.00 美元/吨，近两周上涨 2.43%，年初至今上涨 5.02%，近一年上涨 9.81%。

图 10：期货收盘价:铝（元/吨）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 11：现货结算价:LME 铝（美元/吨）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

供给端，据 SMM 统计，2026 年 10 月国内电解铝产量为 387.9 万吨，同比增长 2.1%。海外方面，阿联酋环球铝业（EGA）10 月 21 日披露，Al Taweelah 铝厂已有 50%的电解槽重启，前期停产产能正分批恢复。**库存端**，本期 LME 铝库存减少 8,200 吨，对外盘现货形成支撑；上期所铝仓单在后一周减少 6,528 吨，国内近月可交割货源也有所减少。**现货方面**，11 月 6 日华东 A00 铝锭仍以贴水 10-30 元/吨成交，国内货源紧张尚未普遍体现为买方加价采购。

国内供应增量与华东现货贴水制约反弹，仓单和 LME 库存减少则缓冲下行压力，去库支撑与需求承接不足形成平衡。近期铝价以震荡整理为主，反弹空间受到现货采购力度约束。

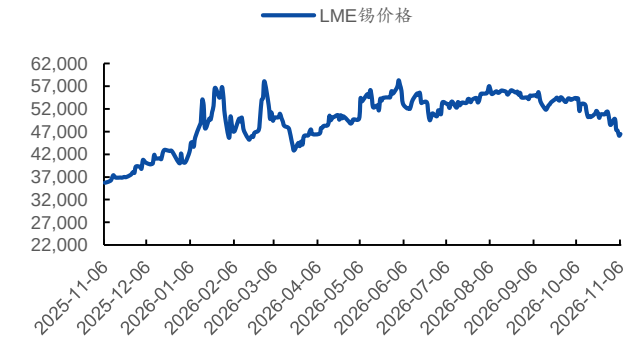
4.小金属

锡：供应恢复限制反弹，短期预计区间震荡。截至 11 月 6 日，LME 三个月锡期货电子盘收盘价为 46,460.00 美元/吨，近两周下跌 8.48%，年初至今上涨 14.80%，近一年上涨 29.98%；沪锡指数收盘为 340,836.00 点，近两周下跌 10.80%，年初至今上涨 5.34%，近一年上涨 20.82%。

供给端，矿山复产开始缓和原料供应约束。兴业银锡公告，银漫矿业采区已于 10 月 30 日复产，后续矿产品供应将逐步恢复；锡业股份披露，锡业分公司自 9 月 30 日起进行冶炼设备停产检修，预计不超过 45 天，检修已接近公告安排的结束时点。**需求端**，工信部 10 月 30 日公布，前三季度集成电路、电子元件产量分别同比增长 23.3%、14.7%，电子生产扩张有利于封装、装联环节的焊料需求。**库存方面**，11 月 6 日上期所锡库存为 4,004 吨，较 10 月 23 日减少 1,084 吨，本期价格下跌期间仍有去库存情况。

矿端复产及冶炼检修临近结束，后续供应或逐步恢复，制约价格反弹；上期所锡库存减少，对价格形成支撑。预计未来短期价格走势在区间震荡。建议重点关注公司：锡业股份、兴业银锡、华锡有色。

图 12：LME 锡价格走势（美元/吨）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 13：沪锡价格走势（点）

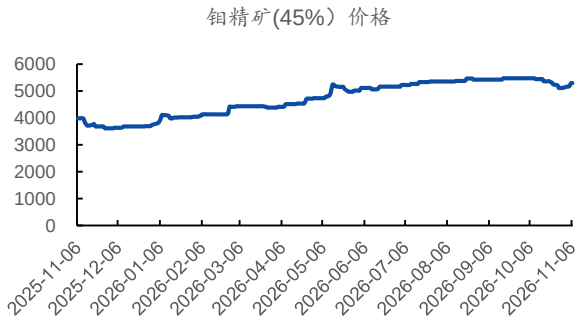


资料来源：iFinD，国元证券研究所

钼：价格先跌后涨，后续上涨空间有限。截至 11 月 6 日，钼精矿（Mo45%）现金价为 5,295.00 元/吨度，近两周上涨 0.95%，年初至今上涨 41.39%，近一年上涨 32.21%；七钼酸铵（原矿料）均价为 32.35 万元/吨，近两周上涨 0.31%，年初至今上涨 33.95%，

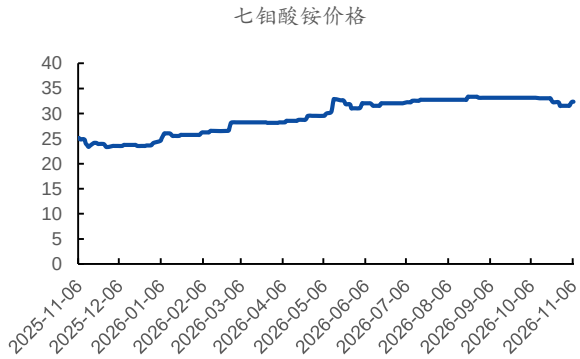
近一年上涨 27.61%。

图 14：钼精矿（45%）价格走势（元/吨度）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 15：七钼酸铵价格走势（万元/吨）

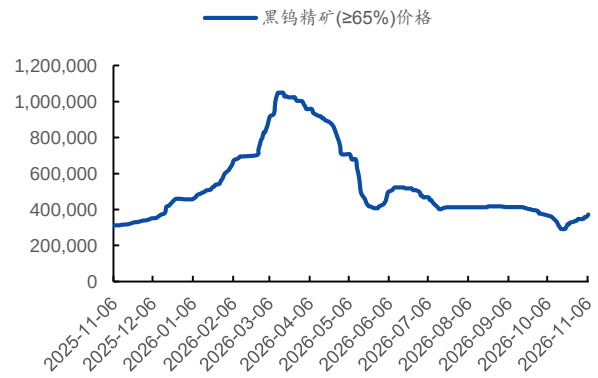


资料来源：iFinD，国元证券研究所

11 月 6 日，华东某钢厂钼铁招标定价为 33.1 万元/吨（承兑），回升后的价格已有采购承接。从采购量看，据 Mysteel 不完全统计，10 月钢企钼铁招标量为 11,388 吨，环比下降 7.4%，本轮修复尚未伴随月度采购规模扩大。供给方面，金钼股份在 11 月 4 日投资者交流中确认，金堆城钼矿和河南汝阳东沟钼矿生产正常。后续提价将更多受到钢厂采购力度的约束，预计未来钼价上行空间有限，趋于平缓。建议重点关注公司：金钼股份、洛阳钼业。

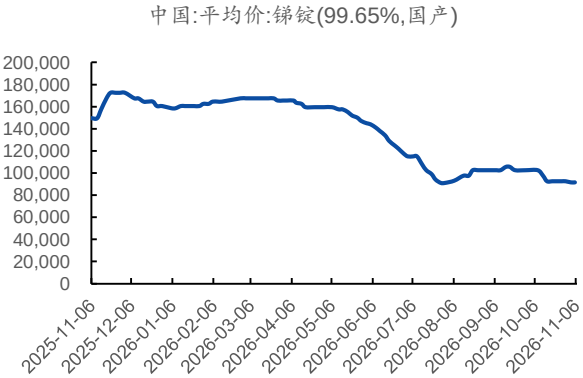
钨：前期回落后的价格修复仍受下游承接约束。截至 11 月 6 日，黑钨精矿（≥65%）均价为 373,000.00 元/标吨，近两周上涨 13.72%，年初至今下跌 18.38%，近一年上涨 19.94%。

图 16：黑钨精矿（≥65%）价格走势（元/标吨）



资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

图 17：中国:平均价:锑锭(99.65%,国产)（元/吨）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

企业采购报价上调支撑本轮反弹。章源钨业 11 月上半月 55%黑钨精矿长单采购价较上轮提高 3.1 万元/标吨。供应方面，中钨高新披露，所属及托管矿山均按满配额组织生产，柿竹园万吨技改项目预计 2027 年完成，短期新增供应有限。但下游采购尚未全面转强，11 月 4 日市场调查显示，粉末企业主要按需采购，成交以小额订单为

主，批量补库较少。矿端增量有限使原料报价获得支撑，下游对高价的接受程度又限制了连续提价空间。我们预计，短期钨价仍处高位震荡阶段，本轮反弹后涨速将有所放缓。建议重点关注：章源钨业、中钨高新、厦门钨业。

锑：供应保持平稳，光伏玻璃提价尚未带来新增用锑需求。截至 11 月 5 日，锑锭（99.65%）均价为 91,500.00 元/吨，近两周下跌 1.08%，年初至今下跌 42.99%，近一年下跌 38.80%。

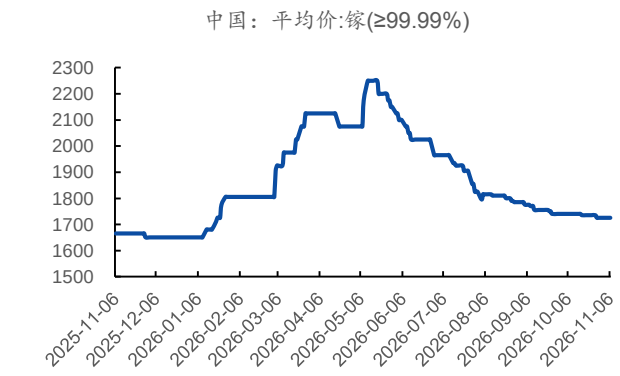
供应端没有进一步收缩，SMM 评估的 10 月全国锑锭产量环比基本持平。**需求方面**，10 月光伏玻璃产量与 9 月基本持平，11 月新单报价虽有上调，但组件企业压价，实际成交尚未完全跟进。玻璃提价没有伴随生产规模扩大，对含锑澄清剂的新增消耗拉动有限，也难以促使下游集中补库。在供应维持、光伏端缺少新增采购拉动的情况下，预计短期锑价仍将偏弱运行，反弹空间有限。建议关注：湖南黄金、华钰矿业、华锡有色。

镓、锗：镓价近期震荡偏弱，锗价近期持续走强。截至 11 月 6 日，镓（≥99.99%）均价为 1,725.00 元/千克，近两周下跌 0.58%，年初至今上涨 4.55%，近一年上涨 2.37%；锗均价为 29,500.00 元/千克，近两周上涨 3.51%，年初至今上涨 118.52%，近一年上涨 111.47%。

镓方面，中国铝业半年报披露，上半年金属镓生产进度快于全年计划安排；前三季度我国金属镓出口 32.33 吨，同比减少 19%。下游新应用仍处于扩产过程中，云南锗业三季报显示，高品质砷化镓项目尚在建设。出口分流弱于上年，新增项目的持续用料需求又主要在投产后兑现，国内现货消化仍面临压力。预计短期镓价上行空间有限，震荡偏弱。

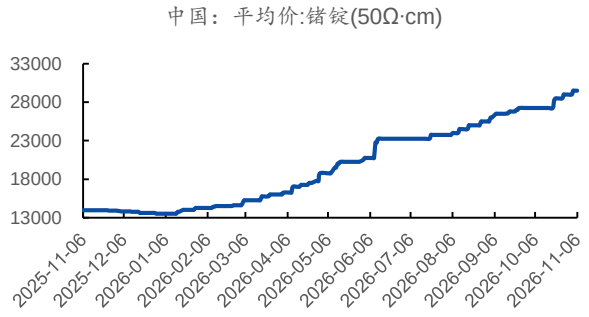
锗方面，驰宏锌锗前三季度锗产品含锗产量为 44.71 吨，低于上年同期的 49.14 吨；云南锗业同期材料级锗销量随前期合同交付增加，红外镜头订单及镜头、光学系统销量也同比增长。部分生产商产出减少，而红外等细分用途已有实际订单承接，为本期锗价走强态势提供支持。预计短期锗价持续走强。建议关注：云南锗业、驰宏锌锗、中国铝业。

图 18：中国：平均价:镓(≥99.99%)（元/千克）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 19：中国：平均价:锗锭(50Ω·cm)（元/千克）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

5.稀土

镨钕短期仍有调整压力，中期关注高性能磁材需求增长。截至 11 月 6 日，中国稀土价格指数为 254.40 点，近两周下跌 1.74%，年初至今上涨 17.22%，近一年上涨 22.97%。

镨钕氧化物均价为 704,500.00 元/吨，近两周下跌 2.63%，年初至今上涨 16.16%，近一年上涨 29.98%；氧化镧均价为 5,750.00 元/吨，近两周持平，年初至今和近一年均上涨 27.78%；氧化铈均价为 14,000.00 元/吨，近两周持平，年初至今上涨 21.74%，近一年上涨 20.69%。

氧化镝均价为 1,445.00 元/千克，近两周上涨 2.48%，年初至今上涨 7.84%，近一年下跌 8.25%；氧化铽均价为 6,275.00 元/千克，近两周下跌 1.18%，年初至今上涨 5.02%，近一年下跌 5.28%。

图 20：稀土价格指数走势（点）



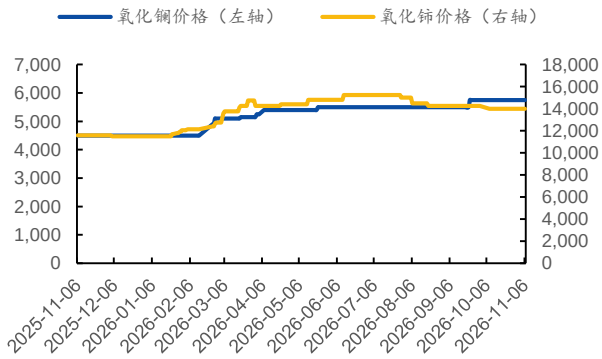
资料来源：iFinD，中国稀土行业协会，国元证券研究所

图 21：镨钕氧化物价格走势（元/吨）



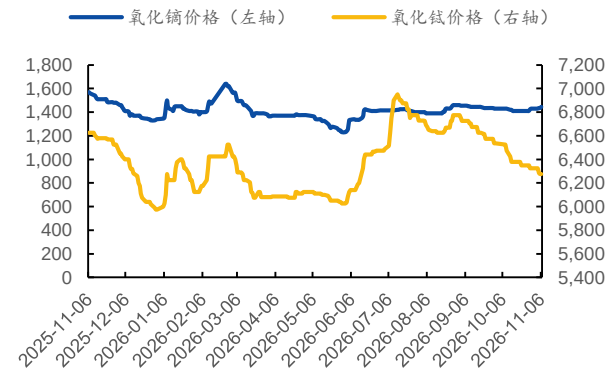
资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

图 22：氧化镧、氧化铈价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

图 23：氧化镝、氧化铽价格走势（元/千克）



资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

轻稀土方面，受供应增加、采购偏谨慎影响，本期镨钕价格整体回落，短暂反弹未能延续；镧、铈价格持稳。SMM 统计显示，10 月国内氧化镨钕产量环比增加 4.6%，部分原矿分离企业复产、废料回收企业提高开工带来增量。下游采购并未同步放量，11 月 5 日调研显示，报价回升后实际成交有限，磁材厂及电机厂仍倾向等待价格稳定后采购。新增供应需要订单消化，而买方延后采购使卖方提价缺少成交承接，预计短期镨钕价格震荡偏弱为主。镧、铈价格近期相对稳定。

中重稀土方面，镝、铽价格近期表现分化，本期氧化铽价格逐步回落，氧化镝逐步走高，整体仍受到需求结构变化的约束。金力永磁三季报披露，具身机器人电机转子模组进入按客户订单逐步提升产量的阶段，无重稀土磁材等技术也已获得客户项目定点和批量订单。机器人组件交付增加将带动相关高性能磁材用量，但未来无重稀土的应用会降低这些新增订单对镝、铽的依赖。短期看，镝、铽价格仍可能受需求分化和材料替代影响持续区间震荡。建议重点关注：北方稀土、金力永磁、正海磁材。

6.能源金属

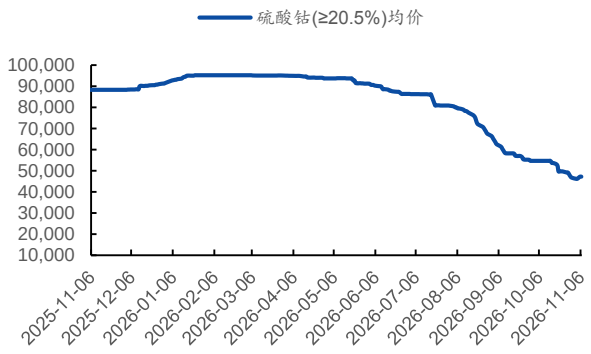
钴：国内冶炼恢复、采购偏谨慎，钴盐反弹力度弱于金属钴。截至 11 月 6 日，电解钴均价为 235,000.00 元/吨，近两周上涨 1.73%，年初至今下跌 48.35%，近一年下跌 38.96%；硫酸钴（≥20.5%）均价为 47,200.00 元/吨，近两周下跌 5.03%，年初至今下跌 48.47%，近一年下跌 46.58%。

海外原料供应仍受出口安排约束。嘉能可披露，前三季度自产钴 1.37 万吨，同比下降 52%；在刚果（金）出口配额制度下，公司将部分含钴物料保留在溶液中，未加工成可销售的氢氧化钴。国内成品端则已有供应恢复，11 月 6 日市场调查显示，10 月以来电解钴生产回升，主流冶炼厂提高出厂报价，但下游仍按需采购；硫酸钴卖方提价时，买方接受价格没有同步提高。海外原料释放受限与国内成品增产并存，终端采购不足以承接连续提价，预计短期电解钴价格以区间震荡为主，硫酸钴价格震荡偏弱。

锂：供应仍在增加，下游按需采购限制反弹高度。截至 11 月 6 日，碳酸锂（99.5%电池级，国产）均价为 93,600.00 元/吨，近两周下跌 3.51%，年初至今下跌 21.01%，近一年上涨 16.27%；磷酸铁锂（中端动力型）均价为 42,700.00 元/吨，近两周下跌 3.94%，年初至今下跌 6.15%，近一年上涨 17.63%；三元材料（523/单晶动力型）均价为 130,750.00 元/吨，近两周下跌 4.25%，年初至今下跌 16.24%，近一年下跌 6.24%；钴酸锂（60%、4.4V/国产）均价为 268,500.00 元/吨，近两周下跌 3.59%，年初至今下跌 28.25%，近一年下跌 21.83%。

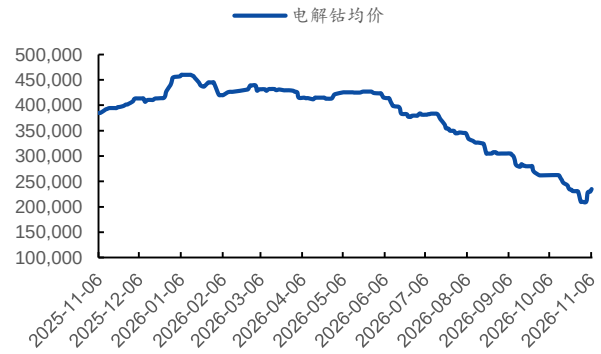
锂矿到港及新产线逐步提产，国内碳酸锂供应继续增加。11 月 5 日当周，SMM 统计碳酸锂库存为 125,391 吨，环比减少 2,994 吨，去库幅度较前周扩大；但正极厂主要维持生产所需原料，没有明显增加备货。11 月 6 日现货采购仍以零散刚需订单为主。存量货源持续消化，有助于缓解卖方降价出货的压力，但新增产量增加了现货竞争，买方又未转入集中补库，预计短期碳酸锂价格以低位震荡为主，正极材料价格走弱。建议重点关注公司：赣锋锂业、天齐锂业、湖南裕能。

图 24：硫酸钴(≥20.5%)价格走势（元/吨）



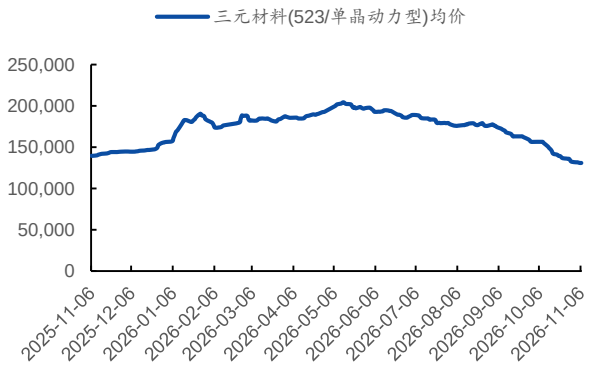
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 25：电解钴价格走势（元/吨）



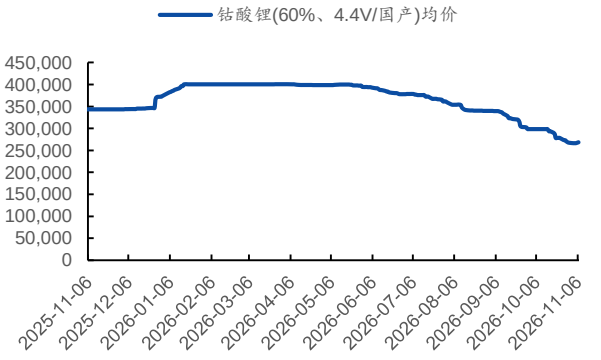
资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

图 26：三元材料价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

图 27：钴酸锂价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

图 28：碳酸锂价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

图 29：磷酸铁锂价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

7.重大事件

7.1 行业重要新闻

美联储维持政策利率不变。10 月 28 日，美联储将联邦基金利率目标区间维持在 3.75%-4.00%，声明指出通胀仍然偏高。两名反对维持利率不变的委员主张加息 25 个基点。

10 月制造业订单与采购指数回落。10 月 31 日，国家统计局公布 10 月制造业新订单指数为 49.4%，采购量指数为 48.9%，均低于 50%的临界点。

2026 第三季度全球官方购金增加，黄金总供应小幅下降。11 月 3 日，世界黄金协会发布三季度供需统计。据其统计估算，全球央行及其他官方机构净购金 321.2 吨，同比增长 42%；计入生产商净套保后，黄金总供应同比下降 1%。

国内黄金产量下降，投资与首饰消费分化。11 月 4 日，中国黄金协会公布，前三季度国内原料产金 220.935 吨，同比下降 18.71%；同期，国内金条及金币消费同比增长 26.26%，黄金首饰消费同比下降 33.86%。

10 月末我国黄金储备增加 83 万盎司。国家外汇管理局 11 月 7 日更新的官方储备资产数据显示，10 月末我国黄金储备为 7,830 万盎司，较 9 月末增加 83 万盎司。

7.2 重点公司公告

山东黄金：10 月 29 日披露 2026 年三季报，前三季度自产金产量为 26.21 吨，同比下降 30.63%；销量为 28.61 吨，同比下降 22.29%。公司披露，三山岛金矿采选 15,000 吨/日扩建工程已于 10 月 8 日取得核准批复，下一步将办理安全设施设计批复并推进项目建设。

中金黄金：10 月 30 日披露 2026 年三季报，前三季度实现营业收入 665.92 亿元，同比增长 23.37%；归母净利润 56.89 亿元，同比增长 54.64%；经营活动现金流量净额 13.48 亿元，同比下降 7.87%。

兴业银锡：10 月 31 日披露复产公告，银漫矿业采区已于 10 月 30 日恢复生产。此次获准复产的地下生产系统规模为 165 万吨/年。

金力永磁：10 月 28 日披露 2026 年三季报，具身机器人电机转子模组已获得客户项目定点，并进入按订单逐步提升产量的阶段。公司自主研发的无重稀土磁材、新一代分段粘胶等技术已获得多家客户项目定点和批量订单。

湖南裕能：10 月 29 日披露 2026 年三季报，前三季度磷酸盐正极材料销量为 111.57 万吨，同比增长 42.14%；实现营业收入 575.08 亿元，同比增长 147.60%。

8.风险提示

宏观经济风险、有色金属政策变动风险、市场供需变化及竞争加剧风险。

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 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 指数或纳斯达克指数，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。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼中建财富国际中心 5 层
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100029