



几内亚铝土矿管控政策出台在即，钨价有望反弹

——有色金属行业周报

2026年5月31日

核心观点

- 市场行情回顾:** 截止到5月29日周五收市: 本周上证指数-1.08%, 报 4068.57 点; 沪深 300 指数+0.97%, 报 4892.12 点; SW 有色金属行业指数-2.88%, 报 8745.93 点。分子行业来看, 本周有色金属行业 5 个二级子行业中, 工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为-2.31%、-4.84%、-1.64%、-4.72%、-3.45%。
- 重点金属价格数据:** 本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 105,000 元/吨、24,270 元/吨、24,965 元/吨、16,560 元/吨、143,670 元/吨、424,650 元/吨, 较上周变动幅度分别为+0.50%、-0.96%、+0.75%、-0.99%、-0.25%、+1.47%。本周上期所黄金、白银分别收于 989.40 元/克、18,358 元/千克, 较上周变动幅度分别为-0.49%、-1.23%。本周美元指数收于 98.93, 较上周变动-0.41%。本周美国 10 年期国债实际收益率下跌 11bp 至 2.09%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 68.65 万元/吨、603.5 万元/吨、124 万元/吨、176.5 元/公斤, 较上周变动-1.58%、-0.33%、-1.59%、-0.56%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 178000 元/吨、174000 元/吨、168250 元/吨、2265 美元/吨, 较上周变动 0.00%、0.00%、-0.88%、0.00%。本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 42.15 万元/吨、29.35 美元/磅、35.25 万元/吨、9.2 万元/吨, 较上周变动-1.06%、-0.10%、-0.70%、-1.60%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 415000 元/吨、17400 元/吨、5 万元/吨、5015 元/吨度, 较上周变动+8.36%、+1.16%、0.00%、-1.57%。
- 投资建议:** 几内亚矿业部长表示将计划于 6 月公布相关改革措施, 以控制铝土矿出口量, 希望通过管控出货量将价格抬升至合理区间。几内亚是全球最大的铝土矿生存国, 占全球总产量的 34% 以上。我国是对几内亚铝土矿的第一大进口国, 2025 年我国进口几内亚铝土矿 1.49 亿吨, 占总进口量的 74%。市场预计几内亚 2026 年出口配额政策或将使几内亚出口量缩减 3000 万吨至 1.5 亿吨, 降幅约 18%, 这将从一定程度上造成国内铝土矿供应的边际紧张, 或将从成本端与情绪端推动氧化铝与电解铝价格的上涨。而因中东与莫桑比克减产, 海外电解铝供应短缺向国内传导, 国内铝材出口大幅增长推动国内电解铝去库。据 SMM 与 Mysteel 调研, 国内头部铝材料出口企业在 6-7 月有望继续保持出口的增长。出口景气或将持续拉动电解铝的去化, 叠加几内亚铝土矿政策从成本端的支撑, 或将推动国内电解铝价格的上涨, 建议关注天山铝业、中国铝业、宏桥控股、云铝股份、神火股份。此外, 国内钨市逐渐止跌企稳, 前期行情回调带来的泡沫基本出清, 钨矿供应端宽松节奏有所放缓, 市场恐慌抛售情绪逐步消退, 集中让利出货的现象基本消退。据百川盈孚调研需求方面当前终端库存处于低位, 刚需补库需求释放, 硬质合金、特钢等主流领域询盘活跃度提升, 持货商挺价意愿有所抬头, 钨价在快速下跌后或有望反弹, 建议关注中钨高新、厦门钨业、佳鑫国际资源、章源钨业、翔鹭钨业。
- 风险提示:** 1) 国内经济复苏不及预期的风险; 2) 美联储加息的风险; 3) 有色金属价格大幅下跌的风险; 4) 中东冲突超预期的风险。

有色金属行业

推荐 维持

分析师

华立

☎: 021-20252629

✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

阎予露

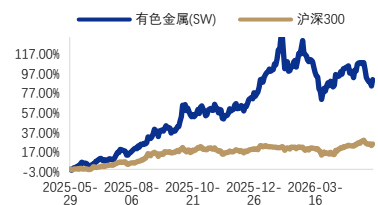
☎: 010-80927659

✉: yanyulu@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522040004

相对沪深 300 表现图

2026-5-29



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河有色】行业周报_流动性收紧预期升温, 有色金属商品价格震荡-260517

目录

Catalog

一、 有色金属板块行情回顾	3
二、 有色金属价格行情回顾	5
(一) 基本金属	5
(二) 贵金属	9
(三) 稀有金属与小金属	10
三、 行业动态	15
四、 投资建议	16
五、 风险提示	17

一、有色金属板块行情回顾

截止到 5 月 29 日周五收市：本周上证指数-1.08%，报 4068.57 点；沪深 300 指数+0.97%，报 4892.12 点；SW 有色金属行业指数-2.88%，报 8745.93 点。2026 年以来，SW 有色金属行业指数+4.01%，同期上证指数+2.51%，沪深 300 指数+5.66%。

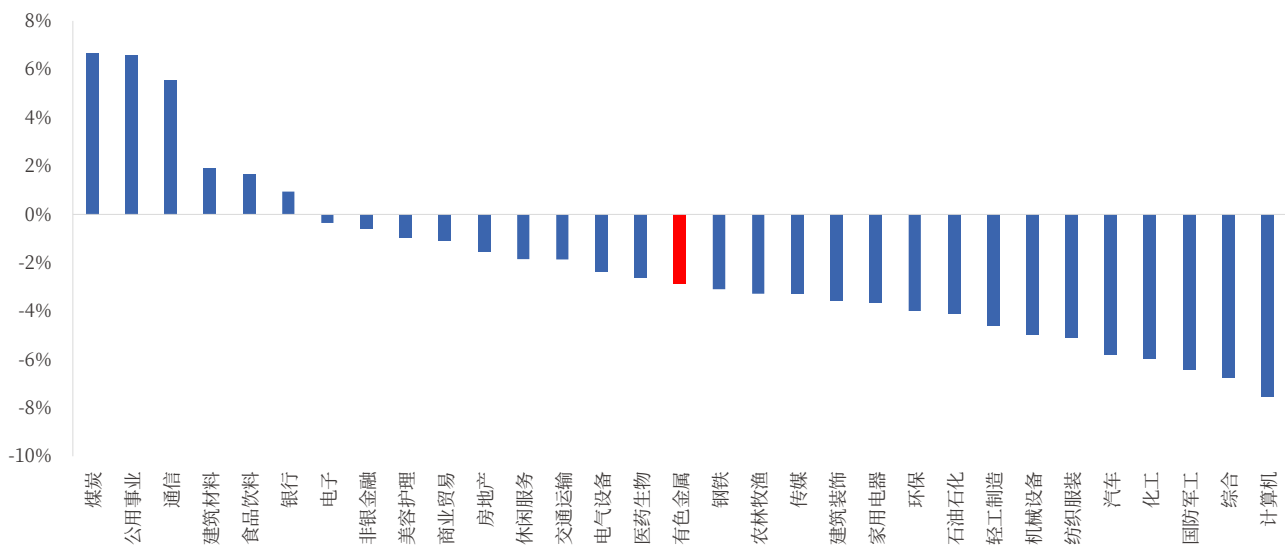
表1：有色金属与 A 股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801050.SI	有色金属(SW)	8745.93	-2.88	-7.06	4.01
000300.SH	沪深 300	4892.12	0.97	1.76	5.66
000001.SH	上证指数	4068.57	-1.08	-1.06	2.51
399001.SZ	深证成指	15575.13	-0.14	3.10	15.16
399006.SZ	创业板指	4037.95	2.53	9.81	26.06

资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

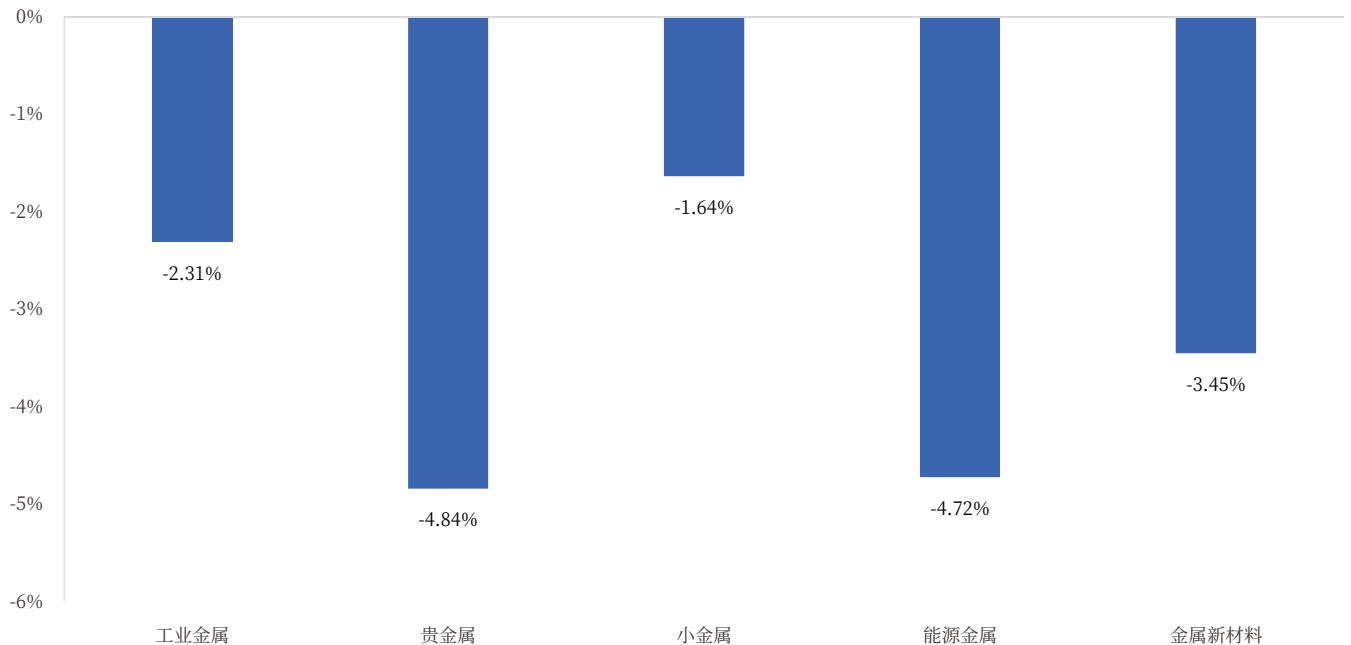
在 A 股 31 个一级行业中，本周有色金属板块-2.88%，涨跌幅排名第 16 名。分子行业来看，本周有色金属行业 5 个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为-2.31%、-4.84%、-1.64%、-4.72%、-3.45%。

图1：A 股一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

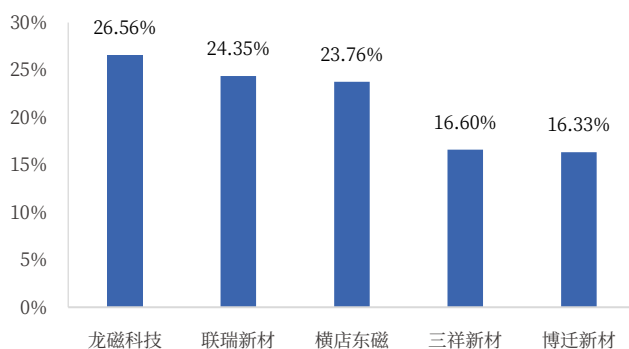
图2: 有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

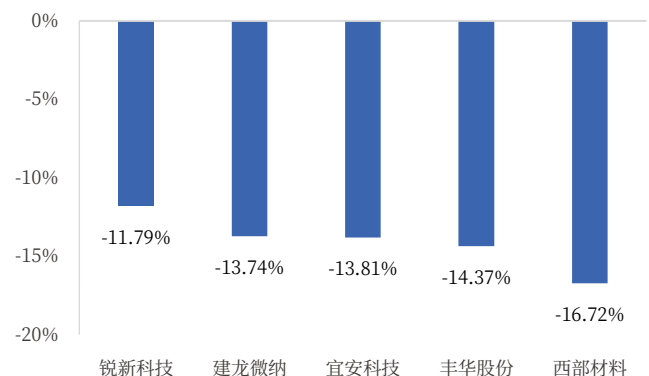
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为龙磁科技(+26.56%)、联瑞新材(+24.35%)、横店东磁(+23.76%)、三祥新材(+16.60%)、博迁新材(+16.33%)，跌幅前五名的个股为西部材料(-16.72%)、丰华股份(-14.37%)、宜安科技(-13.81%)、建龙微纳(-13.74%)、锐新科技(-11.79%)。

图3: 有色金属行业周涨幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图4: 有色金属行业周跌幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二、有色金属价格行情回顾

(一) 基本金属

本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 105,000 元/吨、24,270 元/吨、24,965 元/吨、16,560 元/吨、143,670 元/吨、424,650 元/吨，较上周变动幅度分别为+0.50%、-0.96%、+0.75%、-0.99%、-0.25%、+1.47%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 13,612 美元/吨、3,674 美元/吨、3,544 美元/吨、2,012 美元/吨、18,955 美元/吨、55,350 美元/吨，较上周变动幅度分别为-0.41%、+0.67%、+0.01%、0.00%、+0.22%、+2.17%。

表2: 基本金属价格及涨跌幅 (元/吨、美元/吨)

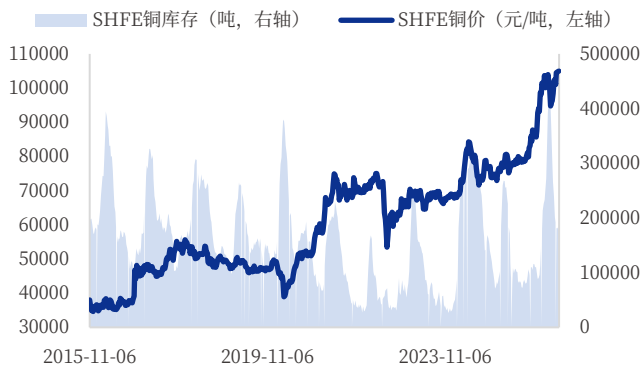
基本金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅(%)
SHFE 铜	105,000	0.50	3.78	5.58
SHFE 铝	24,270	-0.96	-0.92	5.06
SHFE 锌	24,965	0.75	5.29	6.03
SHFE 铅	16,560	-0.99	-0.63	-4.84
SHFE 镍	143,670	-0.25	-4.22	6.02
SHFE 锡	424,650	1.47	10.52	28.66
LME 铜	13,612	-0.41	4.81	9.57
LME 铝	3,674	0.67	5.76	22.65
LME 锌	3,544	0.01	5.43	13.66
LME 铅	2,012	0.00	2.86	0.02
LME 镍	18,955	0.22	-2.64	13.87
LME 锡	55,350	2.17	12.47	36.48

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

铜: 本周 SHFE 铜价+0.50%至 105,000 元/吨，SHFE 铜库存-3.83%至 17.64 万吨，国内铜精矿价格+0.53%至 100,935 元/吨，进口铜精矿 TC 为-107 美元/吨。本周 LME 铜价-0.41%至 13,612 美元/吨，LME 铜库存-0.63%至 38.94 万吨。

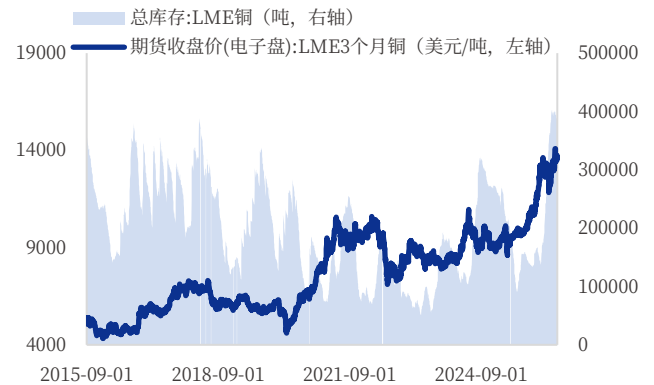
供应端: 在铜矿资源持续偏紧的大环境下，矿方议价能力占据优势，铜精矿现货加工费连续多月处于负值区间，目前 TC 价格跌至-107 美元/吨，再度刷新历史低位。冶炼企业亏损压力持续加大，国内精炼铜产能释放受限，产量难以形成有效增量。海外市场同样供给承压，智利、秘鲁矿山生产受阻，印尼大型铜矿复产不及预期，全球铜矿增量有限。叠加美国关税预期升温，LME 库存持续去化，国内进口铜到货偏慢、港口库存低位运行。本周电解铜市场整体呈现原料端偏紧、成品端弱平衡的格局。**需求端:** 本周电解铜下游整体需求偏弱，市场处于传统消费淡季。线缆、家电、五金等传统终端行业订单表现平淡，新能源、电网建设等板块需求保持相对稳定，对市场形成一定支撑，但增量有限。国内“十五五”电网建设稳步推进，新能源汽车、光伏风电、算力中心等领域用铜需求保持稳定，形成有力支撑，叠加 8-10 月传统消费旺季将至，随着下游订单逐步回暖，后续需求仍存在边际改善空间。

图5: SHFE 期货铜价及库存



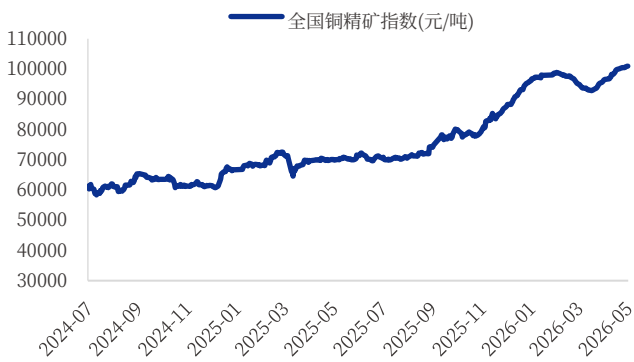
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图6: LME 期货铜价及库存



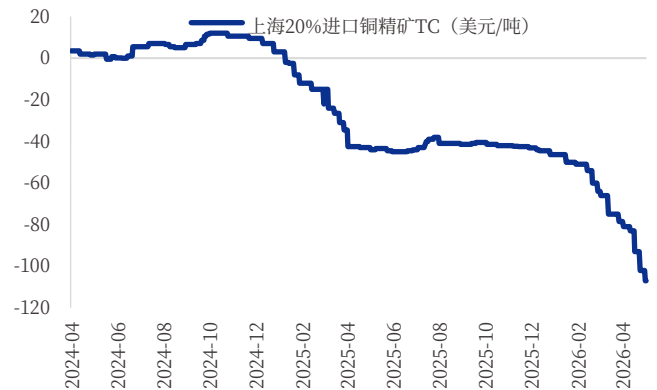
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图7: 国内铜精矿价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图8: 进口铜精矿 TC (美元/吨)

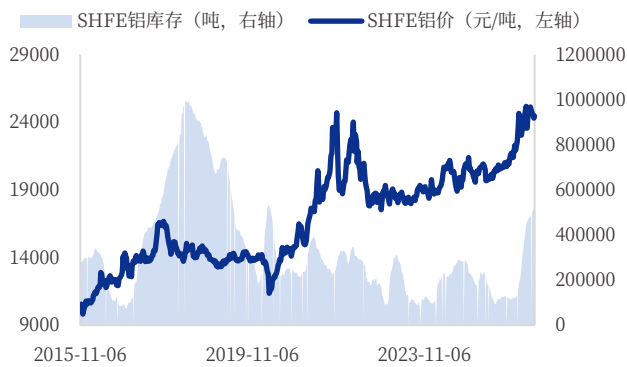


资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

铝: 本周 SHFE 铝价-0.96%至 24,270 元/吨, SHFE 铝库存+0.10%至 51.64 万吨, 国内氧化铝价格+0.18%至 2,730 元/吨。本周电解铝行业平均毛利-0.18%至 7,789 元/吨。本周 LME 铝价+0.67%至 3,674 美元/吨, LME 铝库存-0.43%至 33.80 万吨。

本周美伊局势再次出现反复, 国内环保检查持续。供给方面, 本周电解铝行业生产端继续增长, 辽宁、云南地区复产、置换新投产方面有一定释放, 内蒙古、新疆地区新产能开始启动。需求方面: 本周铝板带箔产量 214333 吨, 产量较上周不变。铝棒产量 283710 吨, 产量较上周持稳。利润方面: 主要原材料电价微涨、氧化铝价格微跌、预焙阳极价格持稳影响, 预计本周电解铝理论成本继续持稳。国内现货铝均价基本持稳。综合来看, 预计本周电解铝理论利润保持稳定。

图9: SHFE 期货铝价及库存



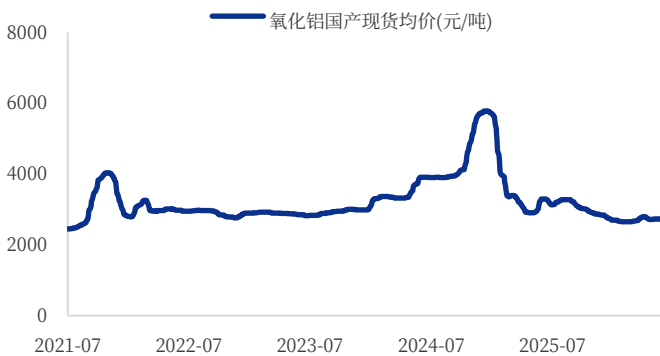
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图10: LME 期货铝价及库存



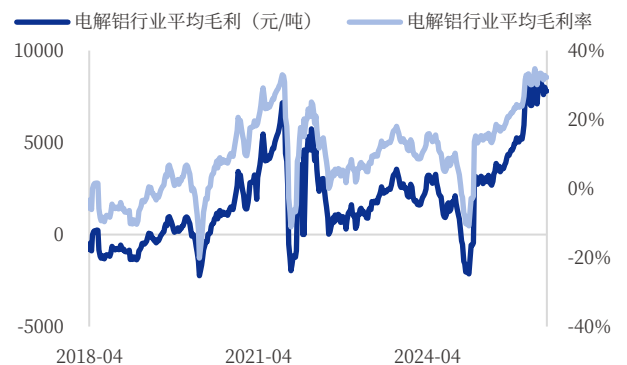
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图11: 国内氧化铝现货价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

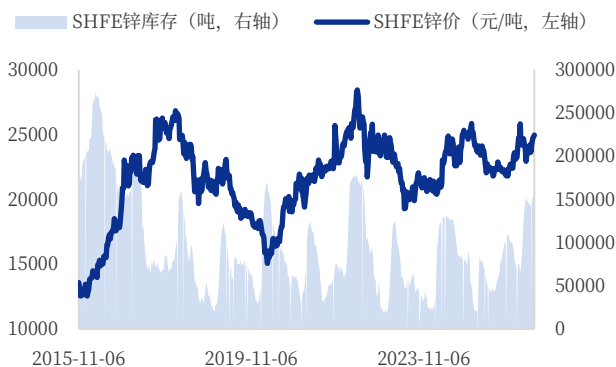
图12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

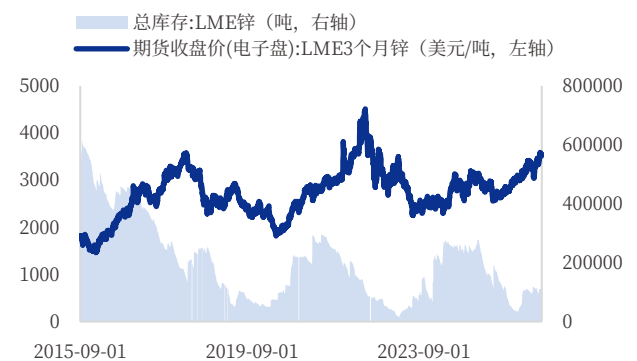
锌: 本周 SHFE 锌价+0.75%至 24,965 元/吨, SHFE 锌库存+0.66%至 15.43 万吨。本周 LME 锌价+0.01%至 3,544 美元/吨, LME 锌库存+2.50%至 11.38 万吨。

图13: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

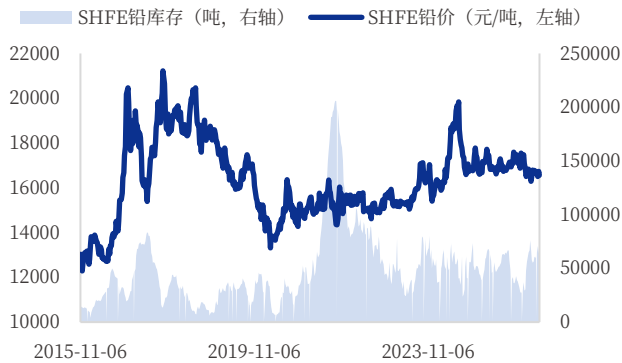
图14: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

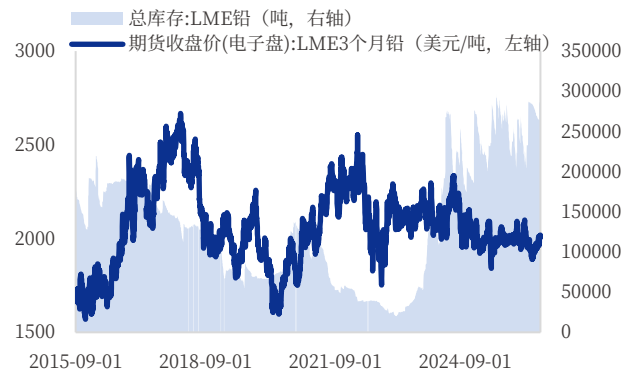
铅：本周 SHFE 铅价-0.99%至 16560 元/吨，SHFE 铅库存-8.15%至 6.08 万吨。本周 LME 铅价维持在 2,012 美元/吨，LME 铅库存+9.61%至 31.40 万吨。

图15: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

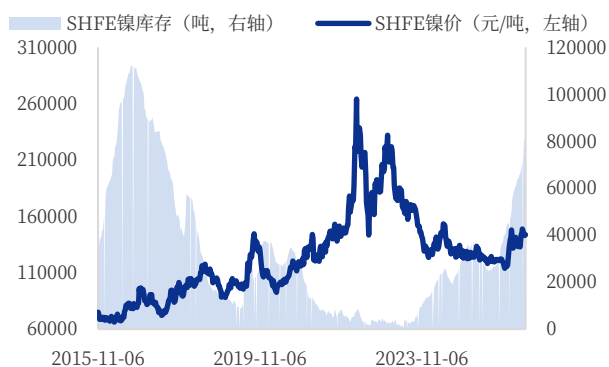
图16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

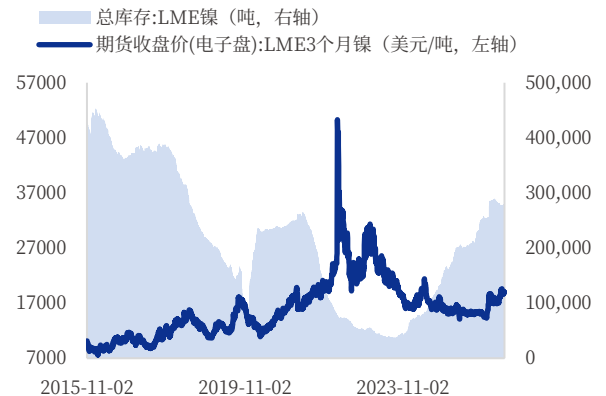
镍：本周 SHFE 镍价-0.25%至 143,670 元/吨，SHFE 镍库存+4.66%至 8.46 万吨。本周 LME 镍价+0.22%至 18,955 美元/吨，LME 镍库存-0.79%至 27.69 万吨。

图17: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

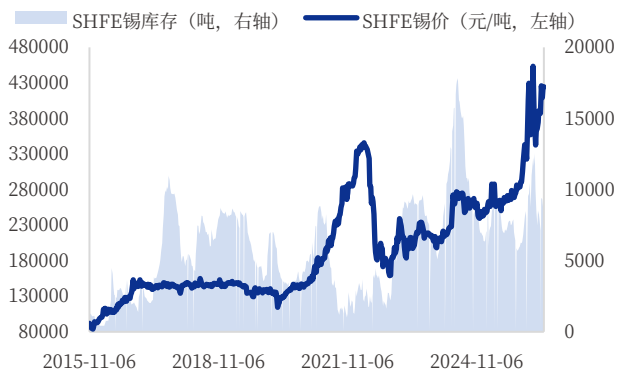
图18: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

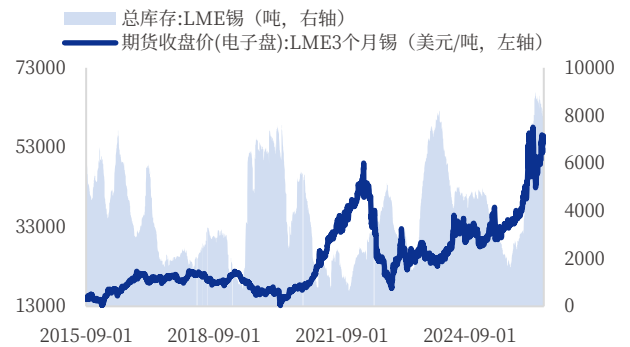
锡：本周 SHFE 锡价+1.47%至 424,650 元/吨，SHFE 锡库存-4.59%至 0.83 万吨。本周 LME 锡价+2.17%至 55,350 美元/吨，LME 锡库存+7.95%至 0.88 万吨。

图19: SHFE 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图20: LME 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 贵金属

本周上期所黄金、白银分别收于 989.40 元/克、18,358 元/千克, 较上周变动幅度分别为-0.49%、-1.23%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 4,570 美元/盎司、75.59 美元/盎司, 较上周变动幅度分别为+0.28%、-0.81%。本周美元指数收于 98.93, 较上周变动-0.41%。本周美国 10 年期国债实际收益率下跌 11bp 至 2.09%。

表3: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司)

贵金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅(%)
SHFE 黄金	989.40	-0.49	-1.88	0.02
SHFE 白银	18,358	-1.23	2.91	2.59
COMEX 黄金	4,570	0.28	-2.03	3.05
COMEX 白银	75.59	-0.81	2.10	5.61
美元指数	98.93	-0.41	0.84	0.67

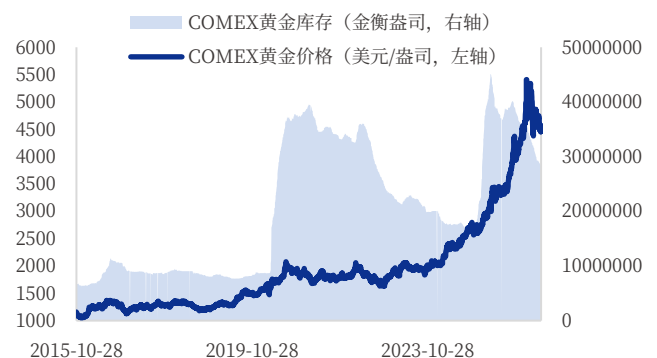
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: SHFE 黄金价格及库存



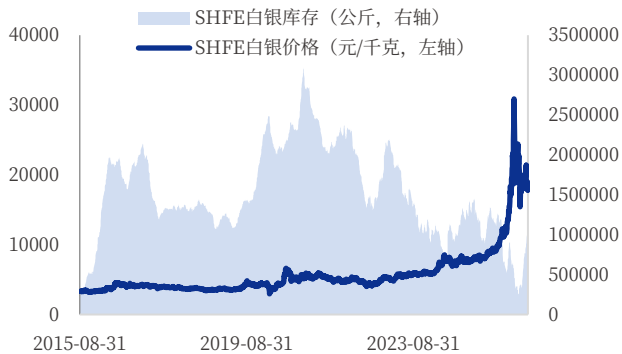
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图22: COMEX 黄金价格及库存



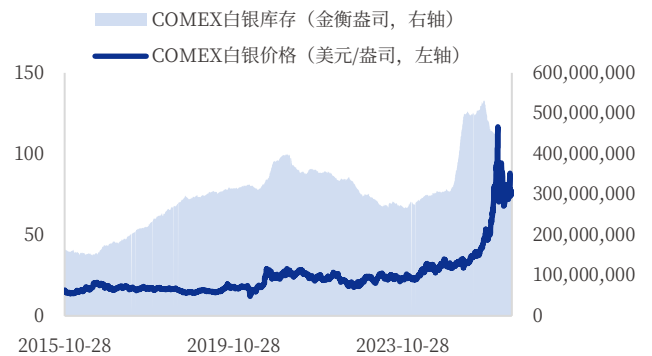
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图23: SHFE 白银价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图24: COMEX 白银价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图25: 美元指数



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图26: 美国 10 年期国债实际收益率 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 稀有金属与小金属

本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 68.65 万元/吨、603.5 万元/吨、124 万元/吨、176.5 元/公斤，较上周变动-1.58%、-0.33%、-1.59%、-0.56%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 178000 元/吨、174000 元/吨、168250 元/吨、2265 美元/吨，较上周变动 0.00%、0.00%、-0.88%、0.00%。本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 42.15 万元/吨、29.35 美元/磅、35.25 万元/吨、9.2 万元/吨，较上周变动-1.06%、-0.10%、-0.70%、-1.60%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 415000 元/吨、17400 元/吨、5 万元/吨、5015 元/吨度，较上周变动+8.36%、+1.16%、0.00%、-1.57%。

表4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅

稀有金属与小金属品种	价格	较上周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镨钕 (万元/吨)	68.65	-1.58%	-11.13%	13.00%
氧化铽 (万元/吨)	603.5	-0.33%	-1.47%	1.00%
氧化镱 (万元/吨)	124	-1.59%	-9.49%	-7.81%
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	176.5	-0.56%	-3.29%	22.15%
电池级碳酸锂 (元/吨)	178000	0.00%	0.56%	49.58%
工业级碳酸锂 (元/吨)	174000	0.00%	0.58%	48.72%
电池级氢氧化锂 (元/吨)	168250	-0.88%	0.90%	49.56%
澳洲锂精矿 (美元/吨)	2265	0.00%	0.89%	63.54%
国内电解钴 (万元/吨)	42.15	-1.06%	0.36%	-8.17%
MB 电解钴 (美元/磅)	29.35	-0.10%	-0.10%	10.21%
四氧化三钴 (万元/吨)	35.25	-0.70%	-1.40%	-3.16%
硫酸钴 (万元/吨)	9.2	-1.60%	-2.65%	-1.34%
钨精矿 (元/吨)	415000	8.36%	-41.80%	-8.69%
镁锭 (元/吨)	17400	1.16%	-0.57%	5.14%
海绵钛 (万元/吨)	5	0.00%	3.09%	6.38%
钼精矿 (元/吨度)	5015	-1.57%	5.91%	33.56%

资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

稀土: 本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 68.65 万元/吨、603.5 万元/吨、124 万元/吨、176.5 元/公斤, 较上周变动-1.58%、-0.33%、-1.59%、-0.56%。

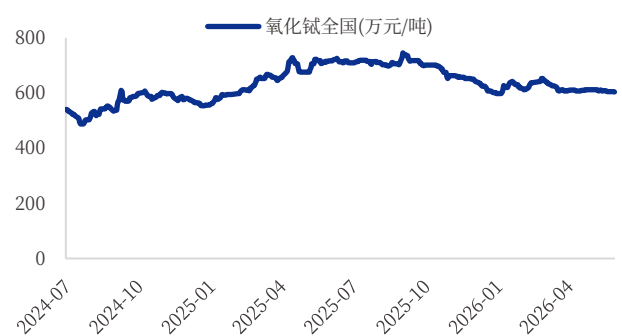
本周稀土价格震荡下滑, 镨钕价格波动调整, 镱铽价格偏弱。供应端持续稳定, 上游分离企业近期开工变化不大, 原矿供应稳定, 企业指标产能等限制, 开工暂无明显增加, 废料回收企业原料采购难度增加, 且成本高位支撑, 镨钕产出难有大量增加, 金属厂开工稳定, 金属供应相对充足, 整体供应端暂无明显波动。需求有待释放, 下游磁材大厂开工稳定, 部分企业 5 月份生产有所减量, 且近期市场不稳, 限制企业采购, 多以谨慎观望为主, 终端订单难有释放, 但更多商家对后市订单仍有增加预期, 近期供应端变化不大, 新增产量有限, 需求端或有订单释放预期, 继续观望为主, 预计近期稀土价格区间调整。

图27: 氧化镨钕价格走势



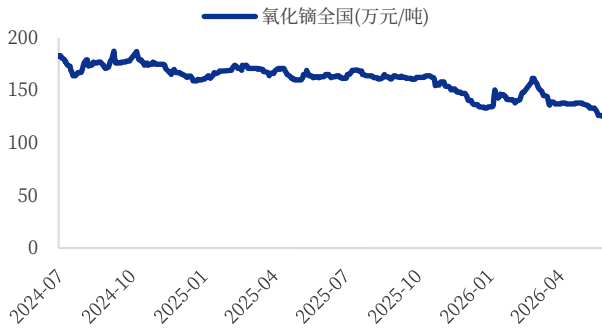
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图28: 氧化铽价格走势



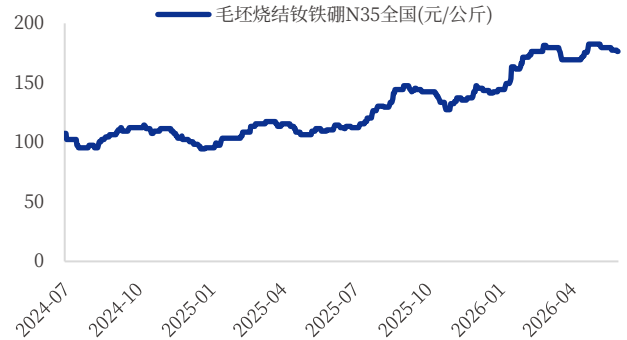
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图29: 氧化镨价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势

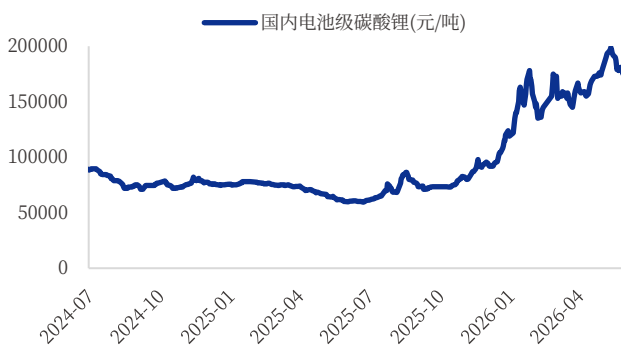


资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

锂: 本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 178000 元/吨、174000 元/吨、168250 元/吨、2265 美元/吨, 较上周变动 0.00%、0.00%、-0.88%、0.00%。

供应端: 本周碳酸锂产量预计维持环比小幅增长。锂盐厂整体生产情况平稳, 部分企业爬产增量。江西换证停产扰动反复, 津巴布韦锂矿已发运, 预计 6 月底至 7 月初到港, 部分澳矿宣布计划重启。海关数据显示, 4 月碳酸锂进口 32650.359 吨, 环比上涨 8.93%, 同比上涨 15.23%; 4 月份锂矿进口 75.798 万吨, 环比下跌 9.49%, 同比上涨 21.69%。**需求端:** 本周碳酸锂需求端维持高位运行, 但采购节奏有所放缓。储能领域订单充裕, 排产维持高位, 对锂盐需求形成有力支撑。磷酸铁锂、三元材料及下游电池企业 6 月排产预计环比仍将增长。在经历连续补库后, 下游材料厂当前原料库存相对充足, 成交量较上周回落, 多持逢低补库心态, 观望情绪有所升温。碳酸锂市场呈现供需双增、多空因素交织格局。下游企业排产维持高位且预计环比增长, 矿端短期偏紧现实格局未根本改变, 对锂价构成支撑。隐性库存显性化与仓单持续高企, 津巴布韦恢复发运及部分海外矿山重启, 供需紧平衡格局虽暂未根本改变, 但市场对远期供给预期产生变化, 制约价格上行空间。

图31: 电池级碳酸锂价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

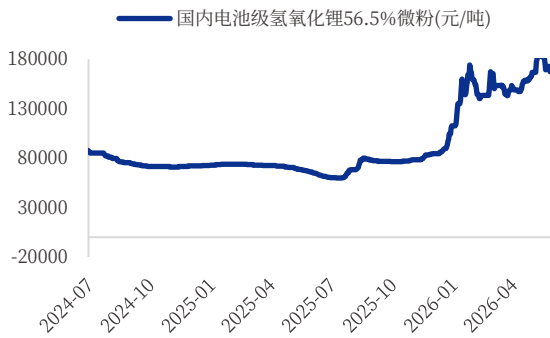
图32: 工业级碳酸锂价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

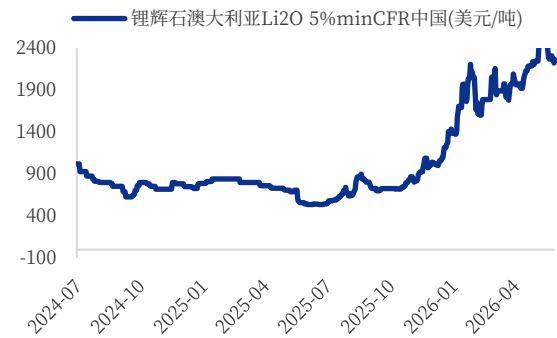


图33: 电池级氢氧化锂价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图34: 澳洲锂辉石价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

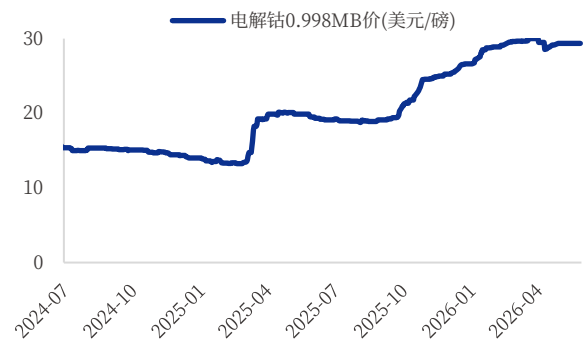
钴: 本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 42.15 万元/吨、29.35 美元/磅、35.25 万元/吨、9.2 万元/吨, 较上周变动-1.06%、-0.10%、-0.70%、-1.60%。

图35: 国内电解钴价格走势



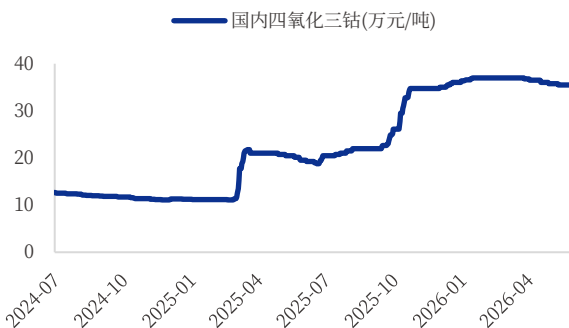
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图36: 电解钴 MB 价格走势



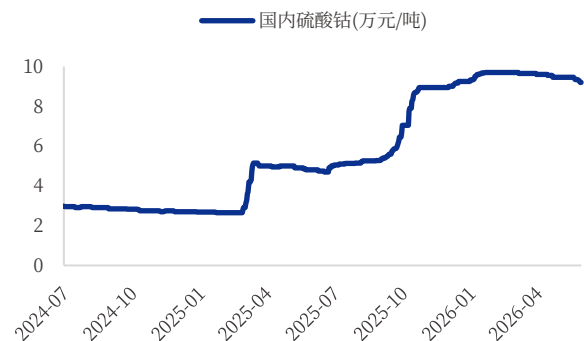
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图37: 四氧化三钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

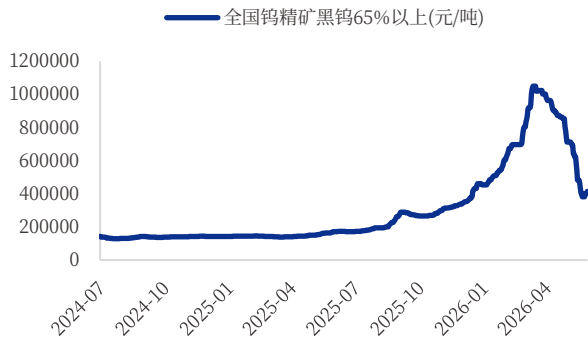
图38: 硫酸钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

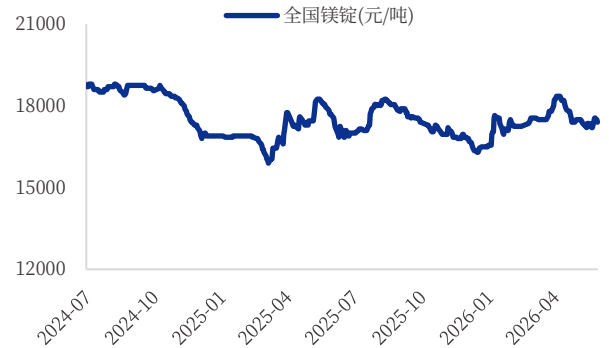
其他小金属：本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 415000 元/吨、17400 元/吨、5 万元/吨、5015 元/吨度，较上周变动+8.36%、+1.16%、0.00%、-1.57%。

图39：钨精矿价格走势



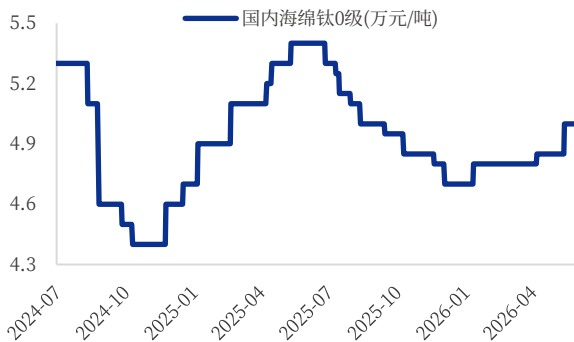
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图40：镁锭价格走势



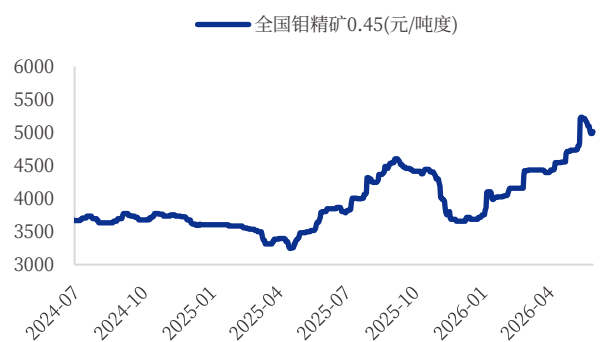
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图41：海绵钛价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图42：钼精矿价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

三、行业动态

【金】阿根廷费洛南铜金矿钻探见矿显著

据 Mining.com 网站报道，莫戈特斯金属公司（Mogotes Metals）在阿根廷的费洛南（Filo Sur）项目钻探见矿显著。该矿紧邻必和必拓和伦丁矿业公司（Lundin Mining）的费洛德索尔（Filo del Sol）铜金银矿。FS_DD016 孔的 464 米以浅的首批 194 米岩心分析结果完成。显示矿化从 108 米深处开始一直持续，蚀变斑岩中的角砾岩、网脉状和浸染状矿体见到高品位黄铜矿-斑铜矿-铜蓝。莫戈特斯公司的地质师发现 FS_DD016 孔显示的特征与费洛德索尔矿床极为相似。主要见矿情况为：从 108 米到 194 米（截至目前已收到样品分析结果的深度），厚 86 米，铜品位 0.7%，金 0.55 克/吨，银 2.7 克/吨，钼 0.0169%。其中在 111 米深处见矿 43 米，铜品位 1.1%，金 0.82 克/吨，银 4.0 克/吨，钼 0.0281%。报告矿体未穿透，其余 270 米岩心分析尚未完成。高品位见矿有：◎在 133 米深处见矿 10 米，铜品位 1.4%，金 1.2 克/吨，银 4.6 克/吨，钼 0.0383%。◎在 146 米深处见矿 5 米，铜品位 1.75%，金 1.1 克/吨，银 3.5 克/吨，钼 0.0393%。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103917528>）

【铜】智利国家铜业公司 Codelco：北部地震后运营正常

5 月 26 日（周二），智利国家铜业公司 Codelco 表示，周一晚间北部城市卡拉马（Calama）附近发生地震后，该公司曾暂停部分作业，但目前运营已恢复正常。该公司此前表示，由于部分区域的采场能见度不足或电力供应中断，部分活动已暂停。据新华社报道，据智利大学全国地震中心消息，智利北部安托法加斯塔大区 25 日发生 6.9 级地震。目前尚无人员伤亡和财产损失报告。此次地震发生于当地时间 25 日 17 时 52 分（北京时间 26 日 5 时 52 分），震中位于安托法加斯塔大区卡拉马市东北 20 公里处，震源深度 114 公里。

（资料来源：<https://news.smm.cn/news/103922723>）

【铋】珀佩图阿获美国进出口银行资金支持

据 Mining.com 网站报道，珀佩图阿资源公司（Perpetua Resources）21 日宣布，美国进出口银行（Export-Import Bank, EXIM）依据“扩大美国制造”（Make More in America, MMIA）计划，同意向其提供 29 亿美元贷款开发爱达荷州的斯蒂布尼特（Stibnite）项目。该公司称，EXIM 批准此项贷款的决定标志着按照 MMIA 推进美国生产和制造更具竞争力又迈了一步。斯蒂布尼特项目含有大量的金资源，同时是美国境内唯一已发现梯矿床，也是特朗普当局加快推进的项目，有助于美国陆军实现完全本土铋供应链的目标。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103923285>）

【铜】智利法院撤销 Collahuasi 铜矿 32 亿美元项目许可

智利第二环境法院日前撤销了全球最大铜矿之一 Collahuasi 的“基础设施与产能提升”项目环境许可。该项目计划投资超 32 亿美元，核心是建设一座海水淡化厂以延长矿山寿命。法院认为，矿方未与受影响的原住民社区充分沟通，且对海洋环境影响评估不足。矿方表示现有水源可支撑短期生产，不会立即影响产量。

（资料来源：<https://news.smm.cn/news/103927339>）

【稀土】澳 Arafura 诺兰稀土项目将建 预计 2029 年投产

澳大利亚 Arafura 公司宣布，对年产 4440 吨氧化镨钕的诺兰稀土项目做出最终投资决定，将于 9 月启动为期 30 个月的建设，预计 2029 年初至中期投产。项目同时年产 470 吨混合中重稀土氧化物。在获得澳大利亚出口金融支持 500 吨/年氧化镨钕后，承购协议覆盖产能 80% 以上。该项目矿山寿命 38 年，可满足全球 4% 的镨钕需求。

(资料来源: <https://news.smm.cn/live/detail/103914975>)

【稀土】Terrafame 评估钪回收 拟 2029 年生产

芬兰金属生产商 Terrafame 已着手开展一项预可行性研究，旨在评估其位于芬兰东部 Sotkamo 的镍和锌生产流程里钪的回收状况。目前，该公司已具备电池级镍、钴和铜的生产能力，并且能从同一种多金属矿中回收钪作为副产品。而钪的产量，同样将从现有的湿法冶金环节中获取。这项研究预计于 2026 年底完成，潜在目标是在 2029 年实现生产。倘若开发顺利，该项目将助力 Terrafame 成为欧洲唯一的钪生产商。

(资料来源: <https://news.smm.cn/live/detail/103914975>)

四、投资建议

几内亚矿业部长表示将计划于 6 月公布相关改革措施，以控制铝土矿出口量，希望通过管控出货量将价格抬升至合理区间。几内亚是全球最大的铝土矿生存国，占全球总产量的 34% 以上。我国是对几内亚铝土矿的第一大进口国，2025 年我国进口几内亚铝土矿 1.49 亿吨，占总进口量的 74%。市场预计几内亚 2026 年出口配额政策或将使几内亚出口量缩减约 3000 万吨至 1.5 亿吨，降幅约 18%，这将从一定程度上造成国内铝土矿供应的边际紧张，或将从成本端与情绪端推动氧化铝与电解铝价格的上涨。而因中东与莫桑比克减产，海外电解铝供应短缺向国内传导，国内铝材出口大幅增长推动国内电解铝去库。据 SMM 与 Mysteel 调研，国内头部铝材料出口企业在 6-7 月有望继续保持出口的增长。出口景气或将持续拉动电解铝的去化，叠加几内亚铝土矿政策从成本端的支撑，或将推动国内电解铝价格的上涨，建议关注天山铝业、中国铝业、宏桥控股、云铝股份、神火股份。

此外，国内钨市逐渐止跌企稳，前期行情回调带来的泡沫基本出清，钨矿供应端宽松节奏有所放缓，市场恐慌抛售情绪逐步消退，集中让利出货的现象基本消退。据百川盈孚调研需求方面当前终端库存处于低位，刚需补库需求释放，硬质合金、特钢等主流领域询盘活跃度提升，持货商挺价意愿有所抬头，钨价在快速下跌后或有望反弹，建议关注中钨高新、厦门钨业、佳鑫国际资源、章源钨业、翔鹭钨业。

五、风险提示

- 1) 国内经济复苏不及预期的风险；
- 2) 美联储加息的风险；
- 3) 有色金属价格大幅下跌的风险；
- 4) 中东冲突超预期的风险。

图表目录

图 1: A 股一级行业周涨跌幅	3
图 2: 有色金属二级子行业涨跌幅	4
图 3: 有色金属行业周涨幅前五名	4
图 4: 有色金属行业周跌幅前五名	4
图 5: SHFE 期货铜价及库存	6
图 6: LME 期货铜价及库存	6
图 7: 国内铜精矿价格 (元/吨)	6
图 8: 进口铜精矿 TC (美元/吨)	6
图 9: SHFE 期货铝价及库存	7
图 10: LME 期货铝价及库存	7
图 11: 国内氧化铝现货价格 (元/吨)	7
图 12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率	7
图 13: SHFE 期货锌价及库存	7
图 14: LME 期货锌价及库存	7
图 15: SHFE 期货铅价及库存	8
图 16: LME 期货铅价及库存	8
图 17: SHFE 期货镍价及库存	8
图 18: LME 期货镍价及库存	8
图 19: SHFE 期货锡价及库存	9
图 20: LME 期货锡价及库存	9
图 21: SHFE 黄金价格及库存	9
图 22: COMEX 黄金价格及库存	9
图 23: SHFE 白银价格及库存	10
图 24: COMEX 白银价格及库存	10
图 25: 美元指数	10
图 26: 美国 10 年期国债实际收益率 (%)	10
图 27: 氧化镨钕价格走势	11
图 28: 氧化铽价格走势	11
图 29: 氧化镝价格走势	12
图 30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势	12
图 31: 电池级碳酸锂价格走势	12
图 32: 工业级碳酸锂价格走势	12
图 33: 电池级氢氧化锂价格走势	13
图 34: 澳洲锂辉石价格走势	13

图 35: 国内电解钴价格走势	13
图 36: 电解钴 MB 价格走势	13
图 37: 四氧化三钴价格走势	13
图 38: 硫酸钴价格走势	13
图 39: 钨精矿价格走势	14
图 40: 镁锭价格走势	14
图 41: 海绵钛价格走势	14
图 42: 钼精矿价格走势	14
表 1: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾	3
表 2: 基本金属价格及涨跌幅 (元/吨、美元/吨)	5
表 3: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司)	9
表 4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅	11

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

华立，有色金属行业分析师。阎予露，有色金属行业分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒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。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn