下载日志已记录，仅供内部参考

方正证券 FOUNDER SECURITIES

正 在 你 身 边

证券研究报告 | 有色金属 | 2026年06月20日

金属新材料团队·行业周报

美伊和平框架协议落地，有色金属金融属性有望修复

分析师 甘嘉尧 登记编号：S1220525020003 苏湘涵 登记编号：S1220525080003
熊宇航 登记编号：S1220525070004

下载日志已记录，仅供内部参考

报告摘要

- **工业金属：金融属性与工业属性持续博弈，基本面提供价格向上支撑。**
- **铜：上期所大幅去库，加息预期升温压制铜价表现。行业层面，（1）库存：**本周上期所周度库存环降4.4万吨，截至6月18日上期所库存仅14.4万吨。此外，COMEX铜出现持续性地区溢价及地区性累库，截至6月18日COMEX铜库存达65万吨（环增1.8千吨），再创历史新高。**（2）开工率及升贴水：**截至6月18日，中国下游铜杆周度开工率达67%，环比持平；截至6月18日，SMM统计电解铜现货升水20元/吨，本周总体处于小幅升水区间。**宏观层面，**本周美联储加息预期强化，两年期美债利率走高、美元指数明显上行，压制有色金属整体表现；美伊谈判仍有不确定性。
  - **核心逻辑：**行业供给紧缺格局基本确定，看好短中期强基本面继续推升价格中枢。美伊冲突持续及美联储政策清晰前，铜价或持续处于工业属性和金融属性的反复博弈中，**但权益层面已出现商品价格与股价趋势的显著背离，板块波动放大或带来布局机会，建议关注铜板块投资机会：紫金矿业、洛阳钼业、金诚信、西部矿业、藏格矿业、中国有色矿业等。**
- **铝：国内社库持续去库，但加息预期升温压制铝价表现。**行业层面，受霍尔木兹海峡开放消息、美联储政策倾向转鹰消息影响，LME铝价本周明显承压，截至6月18日LME铝(现货/三个月)升水幅度达3.77美元/吨，LME铝周度库存环降0.44万吨。从沪铝情况来看，本周沪铝现货仍是贴水，但铝锭社库+铝棒周度库存进一步去库，本周库存合计环降6.6万吨；海外减产影响已逐步向铝锭及铝材价格传导，但国内库存水平仍然较高进而压制沪铝价格表现。本周美联储加息预期升温，也从宏观层面压制铝价表现，后续关注美联储政策预期。
  - **核心逻辑：**截至目前中东已确认电解铝停产产能达222万吨（约占全球供给3%），存在停产产能扩大的潜在风险。由于电解铝工艺特殊性，产能停产后无法短期快速恢复，复产周期往往在6-12个月，且需要稳定电力保障和充足原料供应。**静待海外减产影响逐步传导，建议板块波动放大期间，关注铝板块投资机会：云铝股份，天山铝业，神火股份，中国宏桥等。**
- **稀土&磁材：本周稀土价格延续上调走势，下游观望成交偏弱，静待旺季拐点。**受废料回收企业减产消息影响，本周镨钕价格出现显著上调，但下游采购态度谨慎，市场观望情绪浓厚；此外，中重稀土价格则继续保持上调趋势。**预计短期内，受上下游博弈影响，镨钕价格或将继续窄幅震荡，拐点或在6月底-7月因迎来传统旺季而到来；镝铽价格则可能受终端需求的题材催化而呈现震荡偏强态势。在地缘问题与逆全球化大背景下，稀土磁材的产业战略价值将在各国之间持续体现，建议关注板块公司的估值拔升机会，如盛和资源、北方稀土、华宏科技、中稀有色、中国稀土、金力永磁、正海磁材、宁波韵升、中科三环等。**

下载日志已记录，仅供内部参考

报告摘要

➢ **贵金属：阶段性底部或已出现，静待市场预期逻辑的转向。**

（1）6月以来，贵金属经历了较为极限的压力测试：美伊一度重启军事冲突、美国5月非农数据高增、美国5月CPI继续冲高、美联储议息会议票委传递鹰派信号，致使金价显著承压。**但我们需要关注贵金属短期利空出尽的可能性，以及存在反转行情的潜在动力。**

- 首先，当前美伊已成功签署谅解备忘录，协议谈判进入第二阶段，或遏制通胀的继续上行，且部分国家基于流动性问题而抛售贵金属的行为也可能得到缓解，我们认为*这是对贵金属短期最大压制因素的松绑*。
- 其次，虽然本周美联储票委展现了超预期的鹰派倾向：点阵图显示9位委员预期2026年加息、8位委员预期2027年加息，但也要关注到2028年的点阵图中位数为降息1次，长期中性利率也维持在3%附近，说明*票委依然认为目前的利率水平处于“限制性区间”，短期加息倾向或更多来自于通胀冲击——不过通胀冲击有望伴随美伊战争缓和而逐渐消退，因此我们认为点阵图传递的紧缩信号有过度嫌疑*。
- 此外，沃什在本次会议中并未给出前瞻性发言且缺席点阵图，强调了FOMC将致力于实现物价稳定，并给出了美联储的工作改革措施。同时，针对发布会上一个暗示当前数据将支持加息的问题，沃什表示美联储方面无人希望短期内加息。总结来看，*沃什作为主席传递出的态度比票委更加中性。*
- 但在整体偏鹰的会议态度下，市场依然大幅提高了美联储年内加息预期：至少加息1次的概率已经升至99.6%（上周末为83%）；若按最高概率路径推演，市场预期美联储将在9月和12月合计加息2次。
- 然而，本次美联储给出的经济预期不仅上调了2026年PCE（从2.7%升至3.6%），*还将2026年实际GDP增速从2.4%下调至2.2%，进一步反映了美国当前面临的滞胀环境*。叠加美国当前依然面临着严峻的高额利息问题、消费者信心问题、居民储蓄与违约问题等（可详见我们于5月底发布的《贵金属+稀土中期策略报告：“滞”的风险与战略主题共振，看好贵金属和稀土的年度行情》。
- **综上，我们认为：鉴于美伊谈判取得进展以及美国自身的经济压力，当前市场对于美联储的加息预期过于极端，起码存在明显前置。这使得贵金属短期明显超跌，建议关注利空出尽后的反转行情。**

下载日志已记录，仅供内部参考

（2）而将目光放远，美联储加息≠黄金熊市，AI在发展阶段也可以成为黄金的朋友，核心关注通胀中枢与美国财政端的变化。

- 美联储开启加息周期=黄金进入熊市的逻辑链条是片面的，历史上多次出现过EFFR与金价同涨的区间，如1972-1974年、1977-1980年、2004-2007年等，上述区间也伴随着美国通胀的持续上行。换言之，通胀本身其实是黄金的朋友，待到加息周期开启后若仍难以遏制通胀，黄金的表现会非常亮眼。
- 而加息难以遏制通胀，往往出于：1）通胀来自外部冲击或信用问题，但彼时的经济环境难以支撑陡峭加息，或者必须辅以较宽松的财政政策。2）通胀来自非常旺盛的需求端，加息难以对经济迅速降温，全球商品繁荣。
- 因此对于黄金而言：1）若美国信用和经济问题加剧，叠加逆全球化带来的冲击，进而出现通胀中枢上移+财政被迫宽松，届时即使美联储处于加息周期，黄金也有望与利率同涨。2）若AI技术发展可带领全球进入新经济周期，但其从供给侧带来的技术通缩是偏长期的叙事，短期需要付诸的行动是高额资本开支与资源倾斜（比如财政端的流动性投放），进而从需求侧带来相关行业通胀；若将AI类比本世纪初入世的中国，参考2004-2007年，黄金的涨幅也可非常亮眼。

（3）贵金属核心观点：

- **短期来看，市场已经按照“加息+缩表”去先行定价，或存在流动性紧缩的过度预期；而我们认为沃什乃至美联储的年内态度并不会极端鹰派，板块的阶段性底部或已奠定。**
- **长期来看，关注通胀中枢与美国财政端的变化，我们认为美联储加息≠黄金熊市，AI在发展阶段也可以成为黄金的朋友。**
- **综上，经过充分调整、将此前动量驱动的市场特色褪去后，在市场关注核心从美联储“不降就是加”转为“不加就是降”后，我们认为有望看到流动性紧缩的超预期缓解，并继续看好贵金属中长期走势。建议关注业绩释放稳定、自身质地优秀、成长潜力较大、估值水平合理的贵金属公司，如中金黄金、万国黄金集团、山金国际、紫金黄金国际、赤峰黄金、中国黄金国际、盛达资源、兴业银锡等。**

下载日志已记录，仅供内部参考

报告摘要

- **能源金属：枧下窝锂矿用地审批获批，锂供给预期再起波澜。**本周能源金属价格下跌，锂精矿价格下跌1%，电池级碳酸锂价格持平，电解镍价格上涨1%，电钴价格下跌5%。

- 碳酸锂方面，本周碳酸锂价格承压下行，围绕枧下窝锂矿的复产，市场反复进行博弈和定价。6月17日，宁德时代子公司宜春时代重新取得枧下窝《建设项目用地预审与选址意见书》，有效期为2026/6/17-2029/6/17。由于枧下窝锂矿的规模大，宁德时代推进复产的意愿强烈，我们认为枧下窝锂矿的复产进度存在加速的可能。但是，取得《建设项目用地预审与选址意见书》并不意味着复产前的审批手续均已完成，我们认为距离项目的实际复产节点仍有一段时间。库存方面，本周SMM大样本碳酸锂库存减少1825吨，延续去库态势；广期所仓单减少1812手，反映前期仓单快速增长的结算或已结束。我们认为三季度锂精矿进口受限已成定局，同步也关注江西锂云母矿更换矿证对产量的影响、尼日利亚和马里当地安全局势变化的影响。我们看好三季度锂盐板块的投资价值，关注**中矿资源，雅化集团，盛新锂能，赣锋锂业，永兴材料等。**

- 镍钴方面，印尼政府与中资企业的政策博弈加剧。由于印尼政府的RKAB镍矿开采配额政策、镍矿基准价修订等一系列新举措，印尼镍生产成本激增。6月19日，印尼硫磺价格维持在1275美元的高价，给予印尼镍湿法冶炼沉重的成本压力。我们认为随着本周美国和伊朗在和平谈判上取得重大进展，霍尔木兹海峡解封有望，看好下半年硫磺价格趋势向下，利好湿法冶炼企业盈利能力回升。**建议关注海峡通航后，硫磺价格下行带来的湿法镍逆境反转机会，如华友钴业，力勤资源，格林美等。**

- **风险提示：**1、有色金属下游需求增长不及预期的风险；2、美国关税政策反复的风险；3、全球经济发展增速下降的风险；4、历史数据及事件无法预测未来的风险。

资料来源：SMM，新浪财经，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

CONTENTS

01 *行业数据复盘*

- *工业金属*
- *贵金属*
- *稀土&磁材*
- *能源金属*

02 行情数据复盘

- 行情总览
- 工业金属
- 贵金属
- 稀土&磁材
- 能源金属

03 本周重要事件

04 风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

铜铝：价格及库存变动一览

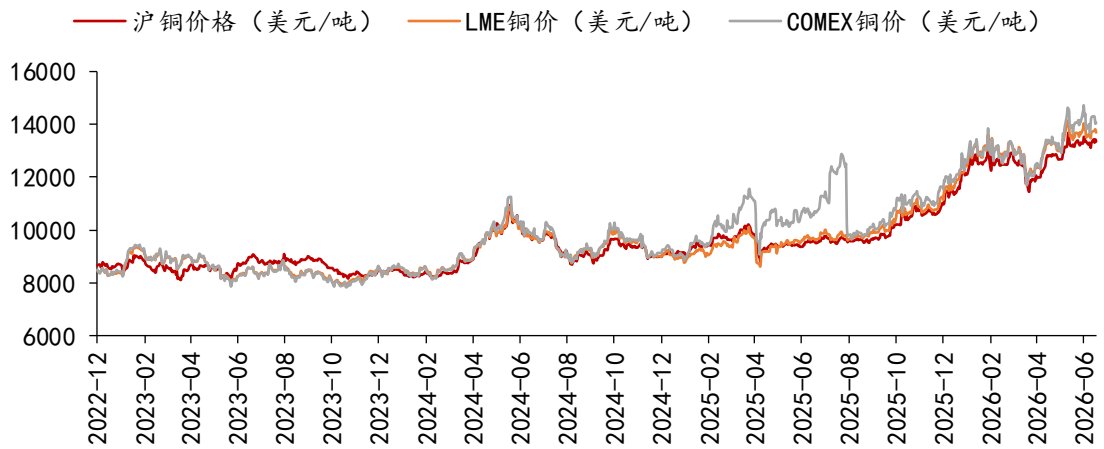
	品种	最新数据	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
【铜板块】价格	期货收盘价(活跃合约):阴极铜（元/吨）	104780	0.1%	3.7%	6.7%
	期货收盘价(场内盘):LME3个月铜（美元/吨）	13691	1.5%	5.4%	10.2%
	期货收盘价(连续):COMEX铜（美元/磅）	6.38	-0.2%	5.8%	12.0%
【铜板块】库存	LME铜库存（万吨）	36	-1.2	-4.4	20.8
	COMEX铜库存（万吨）	65	0.2	4.1	15.4
	上期所库存（万吨）	14	-4.4	-4.8	-0.1
	LME+COMEX+上期所库存合计（万吨）	115	-5.4	-5.1	36.1
【铝板块】价格	中国:平均价:铝(A00):有色市场（元/吨）	23980	-0.7%	-1.8%	4.5%
	现货结算价:LME铝（美元/吨）	3394	-3.7%	-2.5%	13.2%
	广西:价格:铝土矿(AL/SI=7)（元/吨）	390	0.0%	0.0%	0.0%
	中国:河南:平均价:氧化铝(一级)（元/吨）	2765	1.3%	2.6%	3.0%
	中国:华东地区:市场价(含税):预焙阳极（元/吨）	7330	0.0%	2.4%	3.5%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500,山西产)（元/吨）	863	0.0%	6.4%	27.3%
【铝板块】库存	LME铝库存（万吨）	32	-0.6	-5.2	-19.6
	COMEX铝库存（万吨）	0.1	0.1	0.0	-0.5
	上期所库存（万吨）	53	-0.2	4.4	39.8
	LME+COMEX+上期所库存合计（万吨）	84	-0.7	-0.7	19.6

资料来源：Wind，方正证券研究所。注：最新数据截至2026年6月18日。

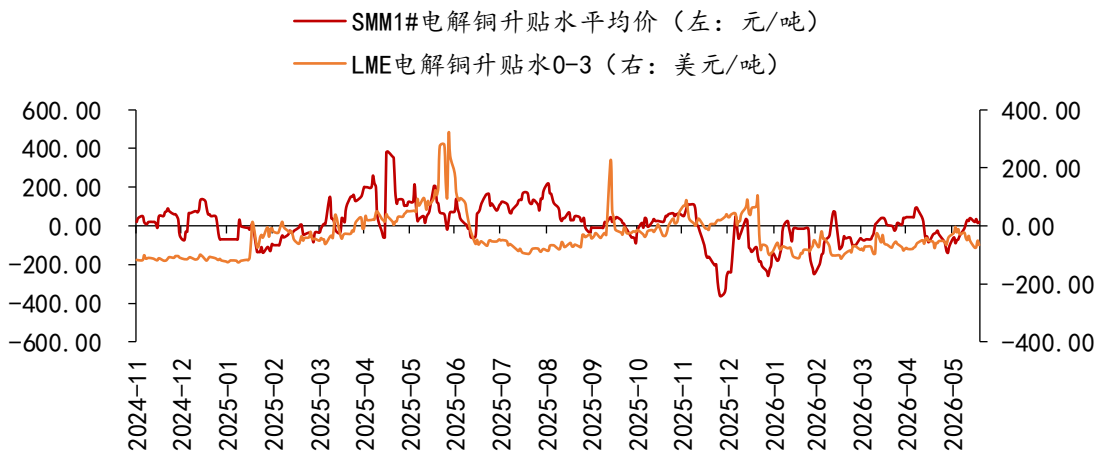
下载日志已记录，仅供内部参考

铜：价格、升贴水、库存、开工率

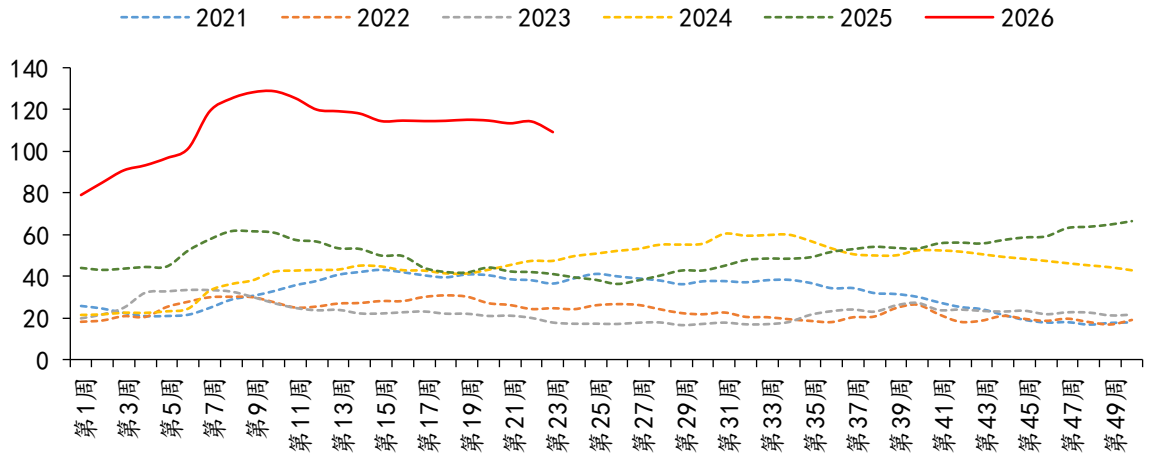
图：铜价走势



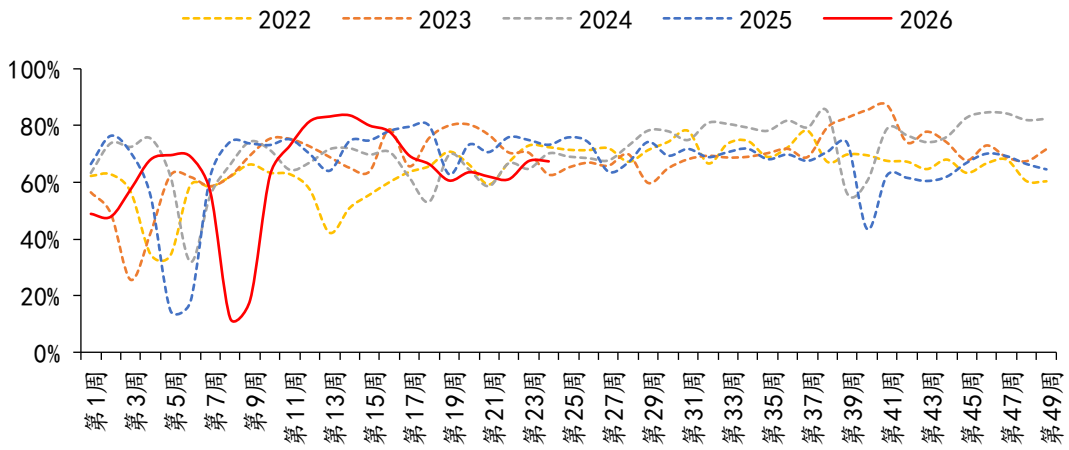
图：铜升贴水趋势



图：LME+COMEX+上期所铜库存合计（万吨）



图：SMM中国电解铜制杆周度开工率

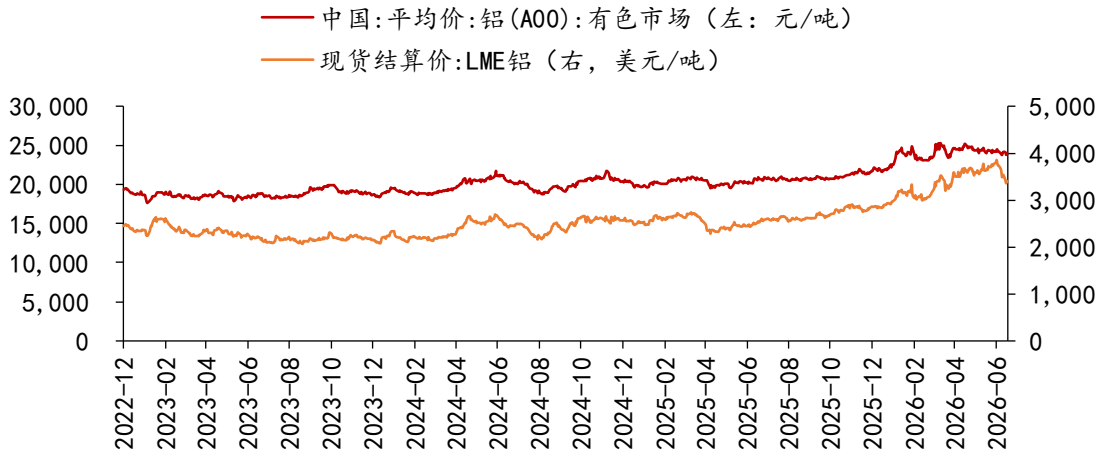


资料来源：Wind，SMM，方正证券研究所

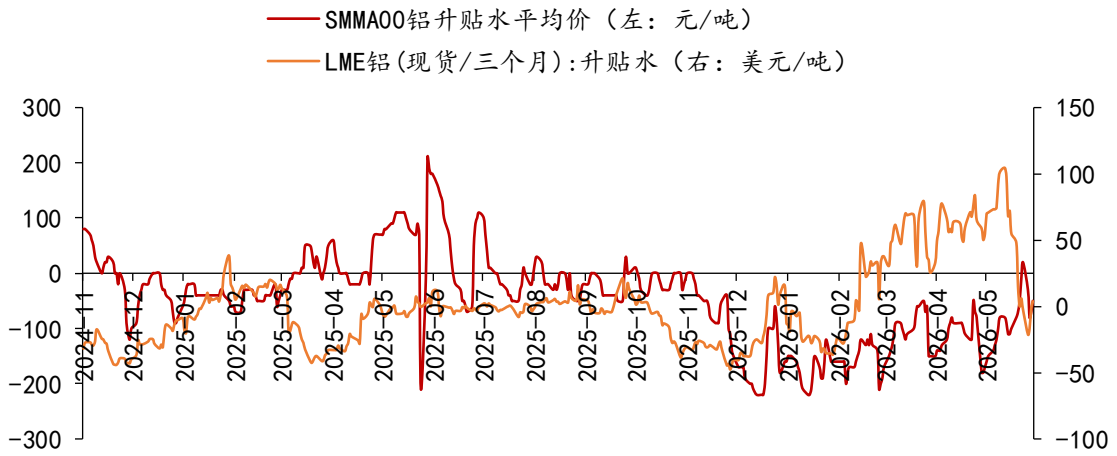
下载日志已记录，仅供内部参考

铝：价格、升贴水、库存、开工率

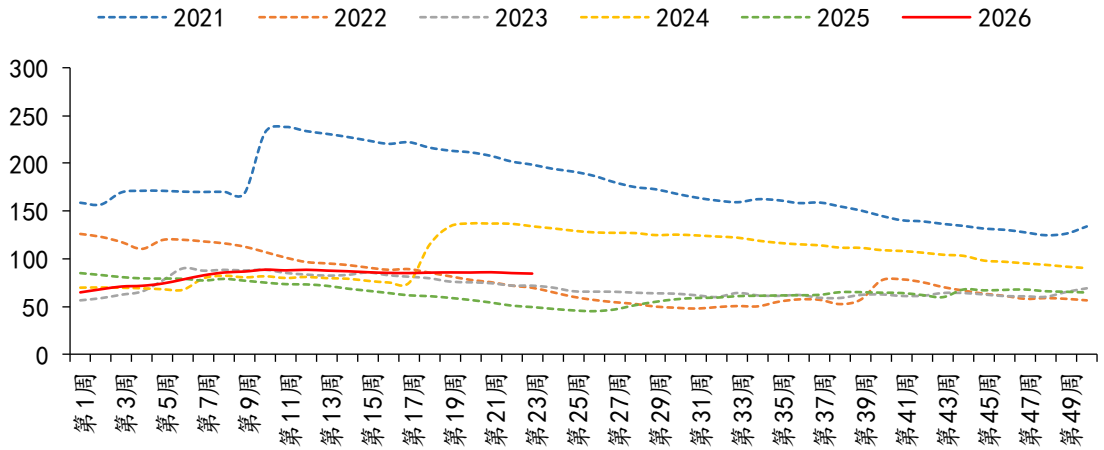
图：铝价走势



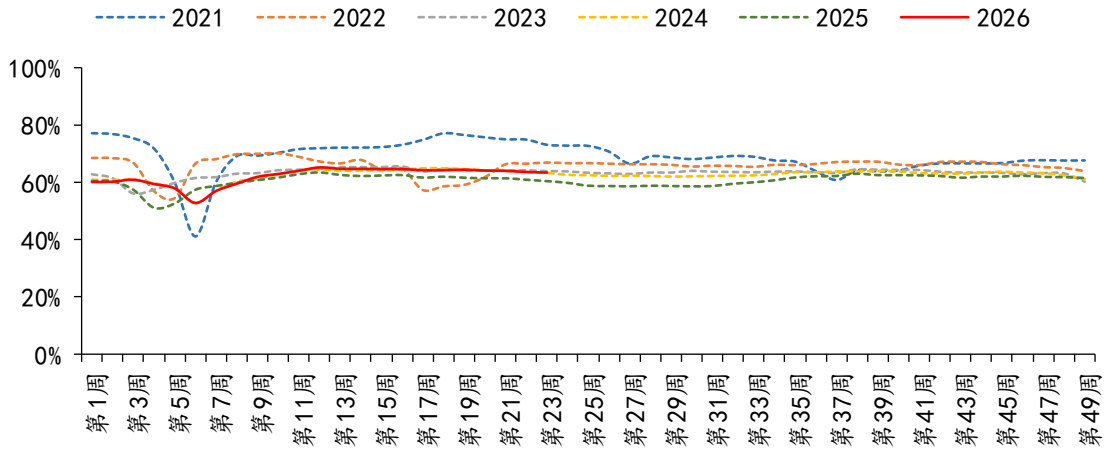
图：铝升贴水



图： LME+COMEX+上期所铝库存合计（万吨）



图：铝下游龙头企业周度开工率行业平均



资料来源：Wind，SMM，方正证券研究所

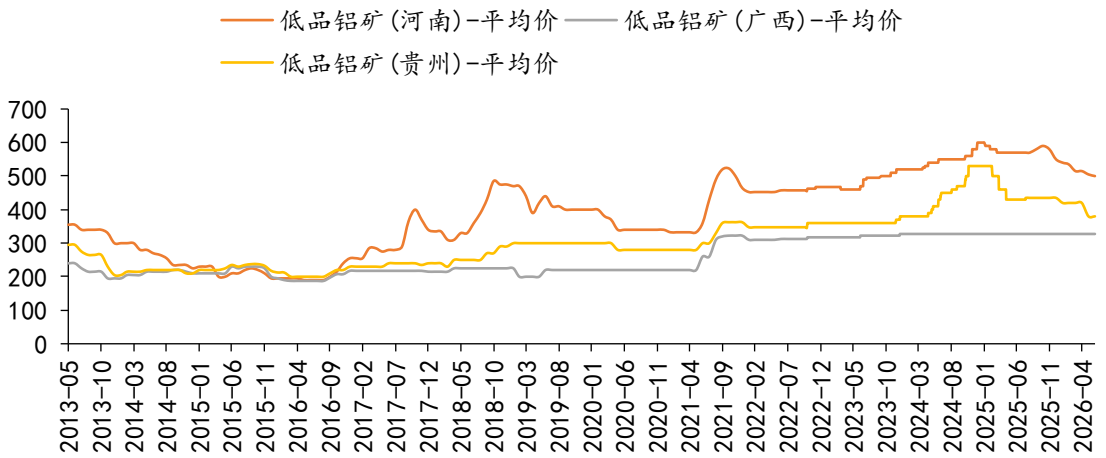
下载日志已记录，仅供内部参考

铝：吨利润、铝土矿价格、氧化铝价格

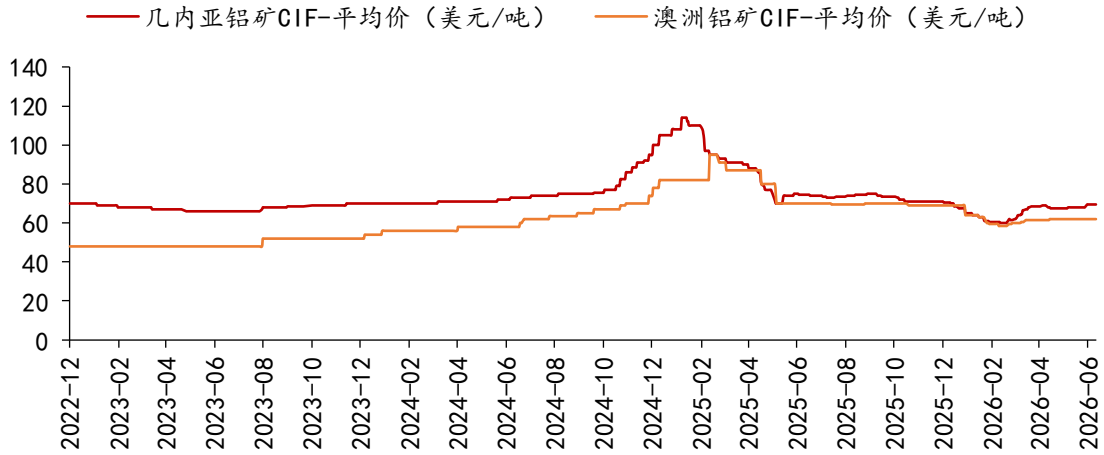
图：国内电解铝吨利润趋势



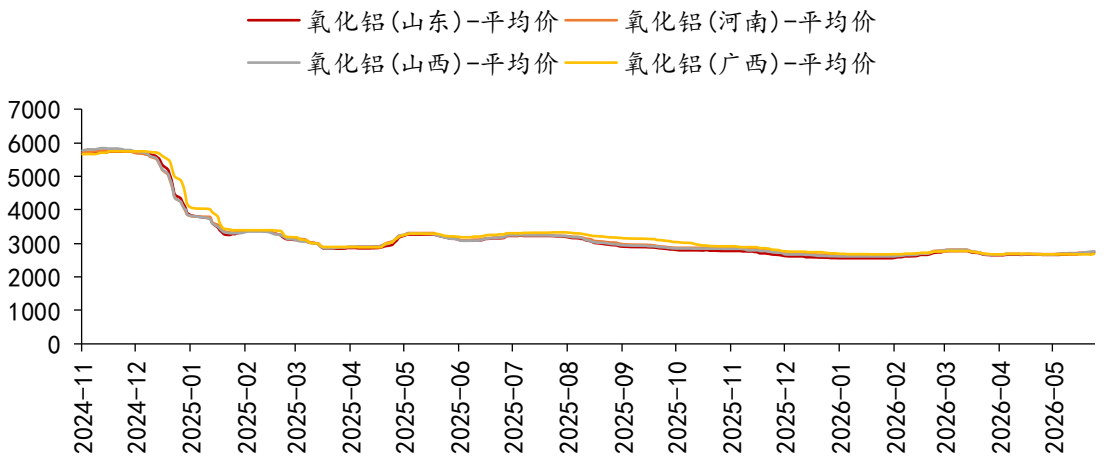
图：国内铝土矿价格（元/吨）



图：几内亚及澳洲铝矿CIF



图：国内氧化铝价格（元/吨）



资料来源：Wind，SMM，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

贵金属：价格变动一览

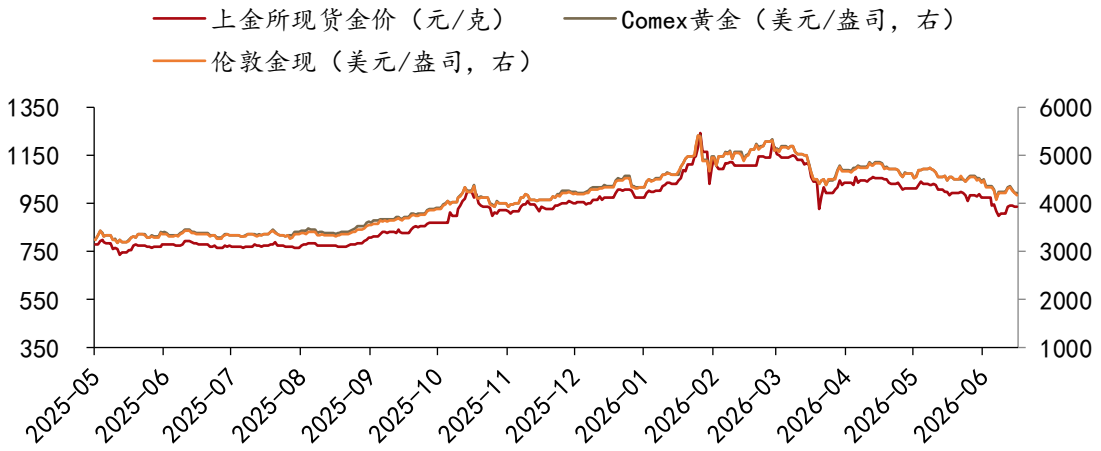
贵金属品种		最新价	周涨幅（%）	月涨幅（%）	年涨幅（%）
黄金	上金所现货金价（元/克）	936	3%	-5%	-4%
	Comex黄金（美元/盎司）	4228	0%	-7%	-2%
	伦敦金现（美元/盎司）	4158	-1%	-8%	-4%
白银	上金所现货银价（元/克）	16.4	4%	-10%	-4%
	Comex银（美元/盎司）	65.8	-3%	-13%	-7%
	伦敦银现（美元/盎司）	64.8	-5%	-14%	-9%
铂	上金所现货铂价（元/克）	441	2%	-7%	-14%
	Nymex铂（美元/盎司）	1696	-1%	-12%	-18%
	伦敦铂现（美元/盎司）	1662	-2%	-14%	-25%
钯	中国钯均价（元/克）	311	3%	-5%	-23%
	Nymex钯（美元/盎司）	1290	-1%	-6%	-22%
	伦敦钯现（美元/盎司）	1247	-3%	-10%	-25%

资料来源：Wind，方正证券研究所

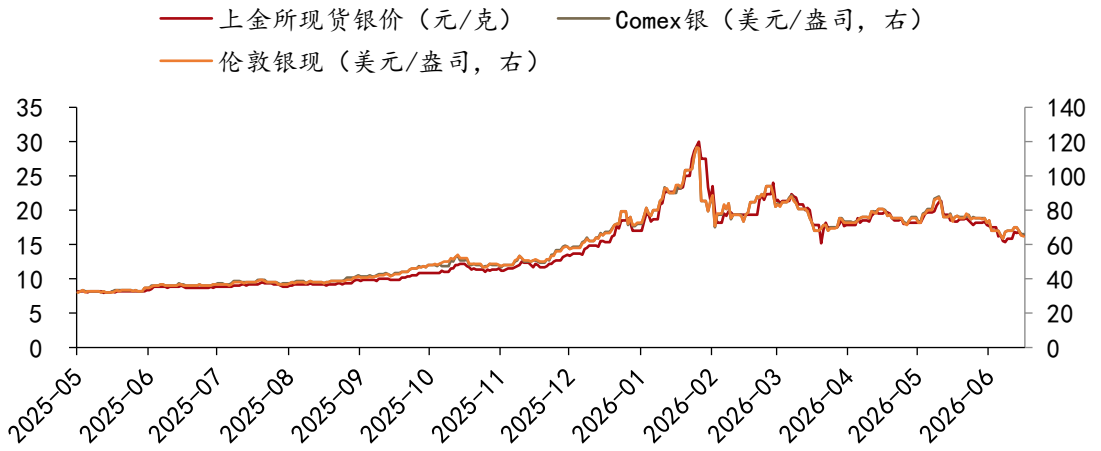
下载日志已记录，仅供内部参考

贵金属：价格走势

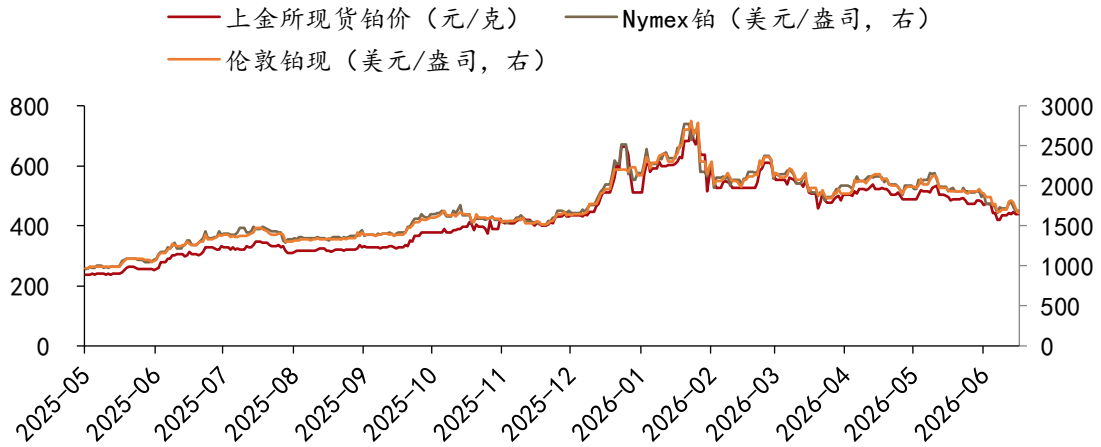
图：金价走势



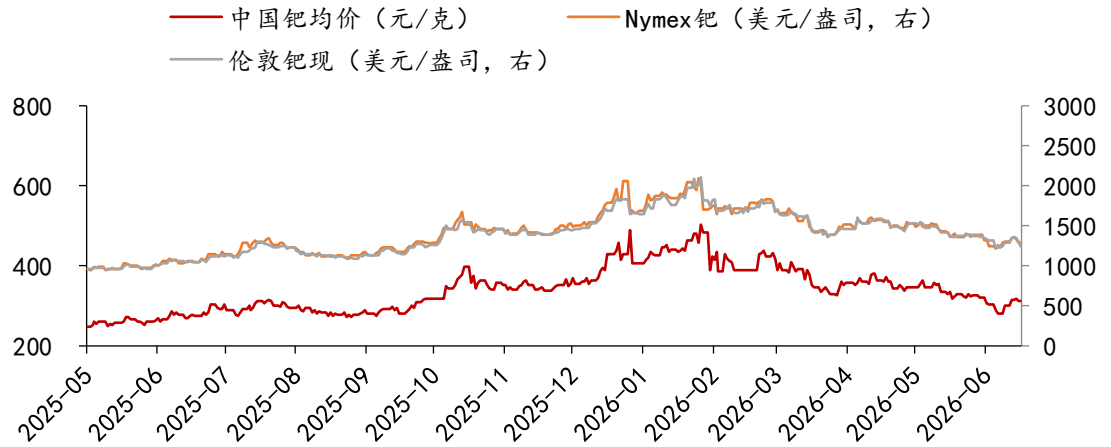
图：银价走势



图：铂价走势



图：钯价走势



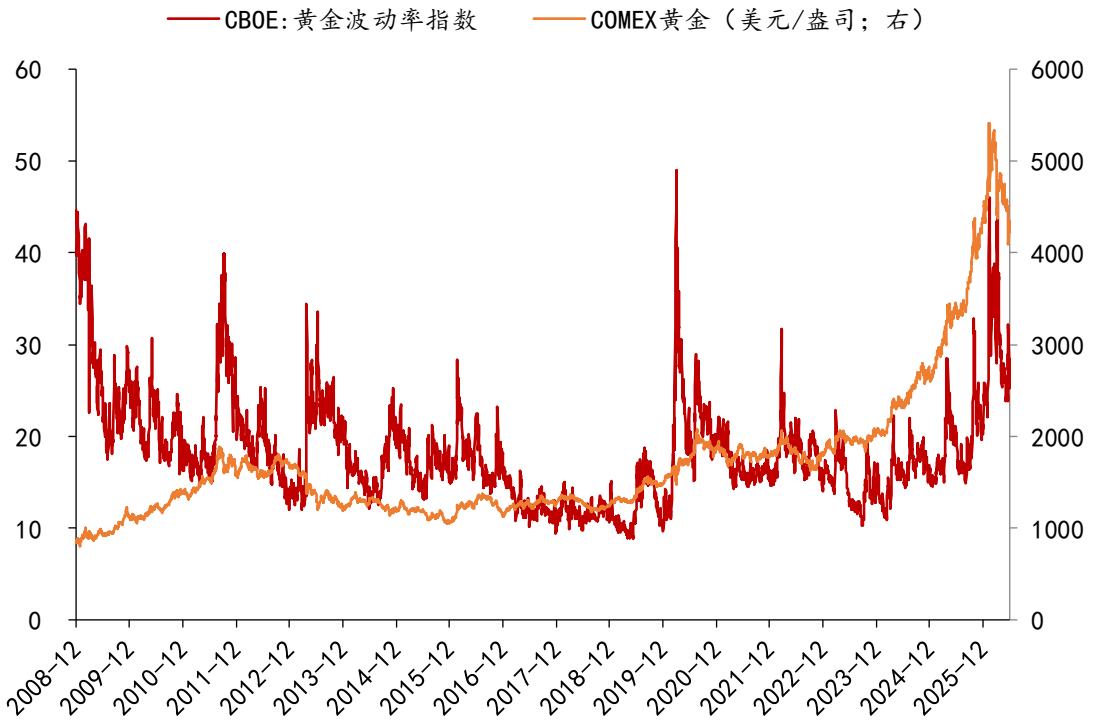
资料来源：Wind，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

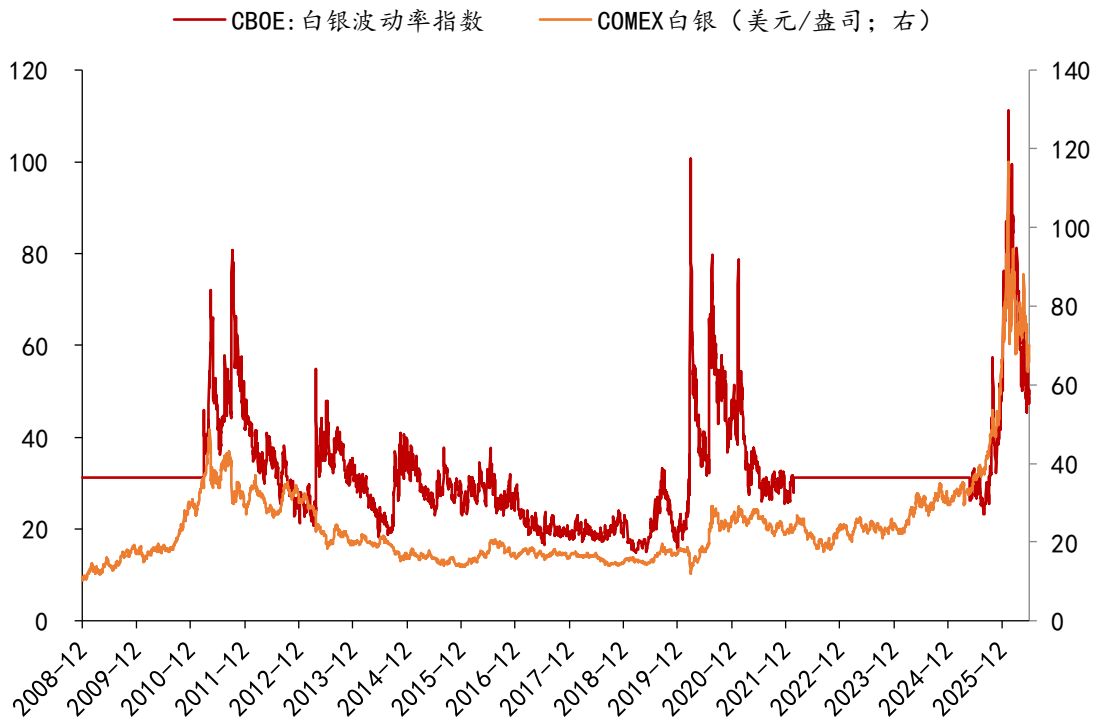
贵金属：价格波动率

品种	最新波动率指数	周涨幅（%）	月涨幅（%）	年涨幅（%）	相比历史最低值（%）	相比历史最高值（%）
黄金	28	4%	12%	17%	214%	-43%
白银	49	-3%	2%	-28%	231%	-56%

图：黄金波动率与金价



图：白银波动率与银价



资料来源：Wind，iFind，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

贵金属：库存变动一览

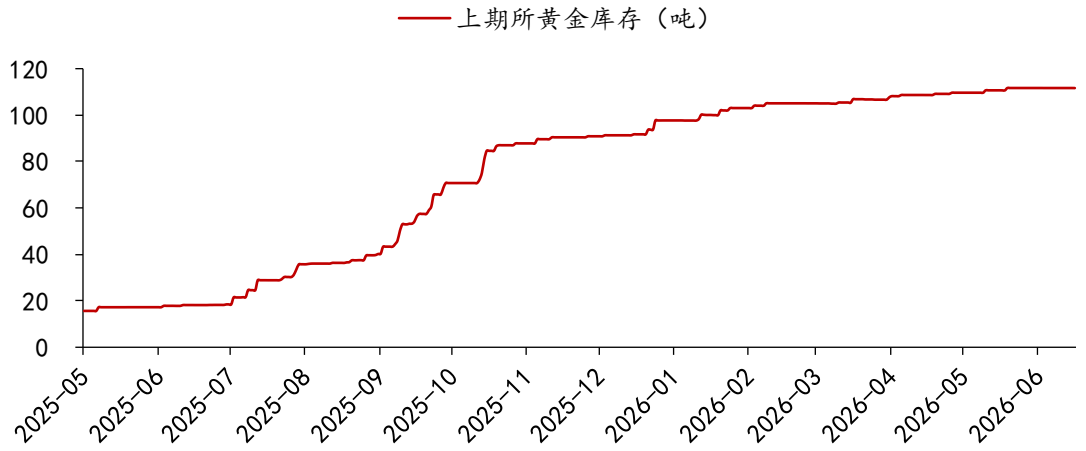
贵金属品种		最新库存（吨）	周涨幅（%）	月涨幅（%）	年涨幅（%）
黄金	上期所（日度）	112	0%	0%	14%
	COMEX（日度）	871	0%	-1%	-23%
	伦交所（月度）	9392	-	0%	3%
白银	上期所（日度）	868	-2%	-11%	26%
	上金所（周度）	972	2%	7%	26%
	COMEX（日度）	9994	1%	2%	-29%
	伦交所（月度）	27611	-	1%	-1%

资料来源：Wind，SMM，方正证券研究所（注：上金所白银库存的最新数据滞后一周）

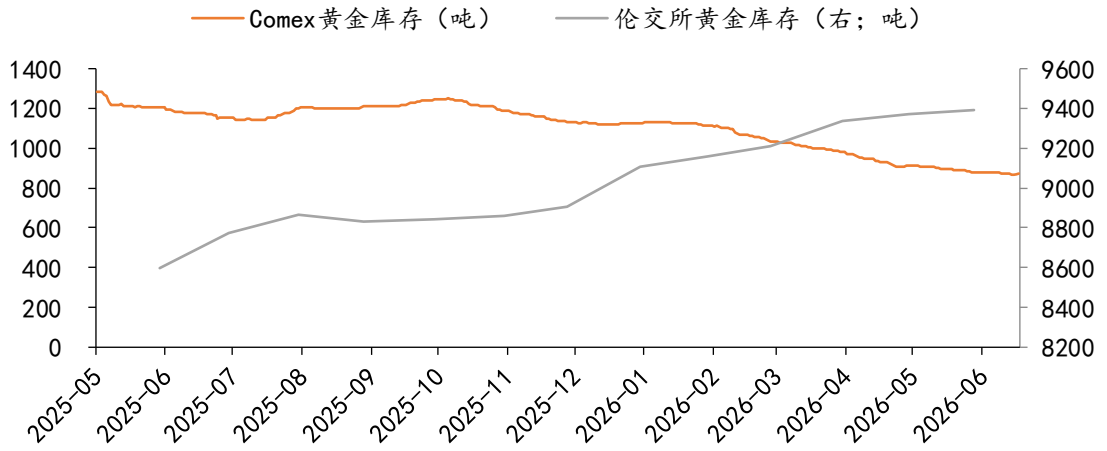
下载日志已记录，仅供内部参考

贵金属：库存走势

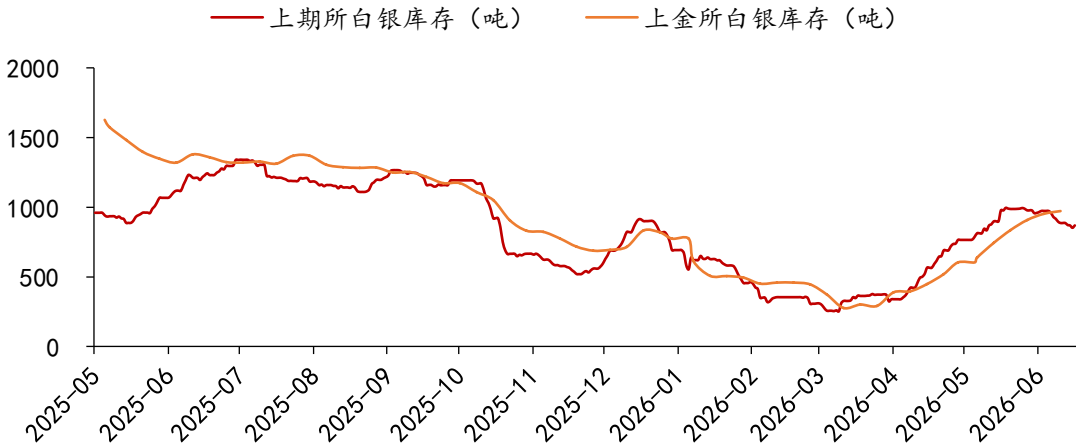
图：上期所黄金库存走势



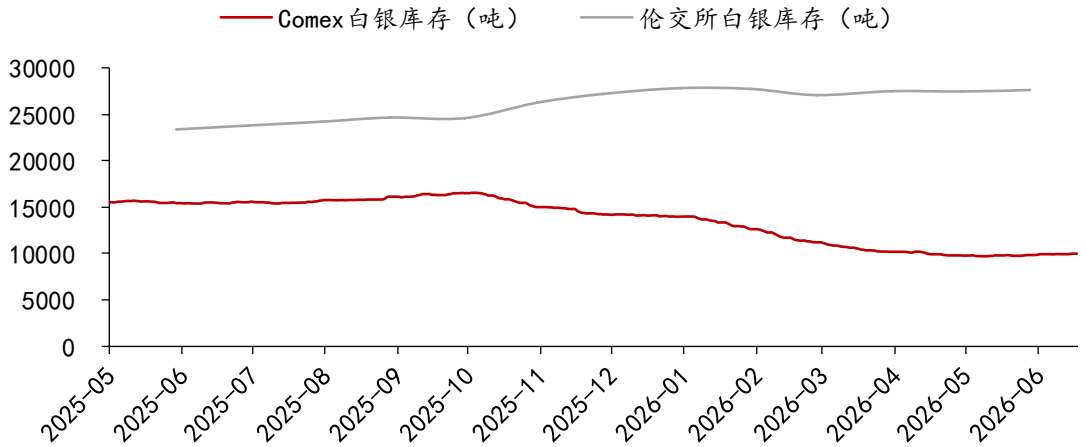
图：Comex及伦交所黄金库存走势



图：上期所及上金所白银库存走势



图：Comex及伦交所白银库存走势



资料来源：Wind，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

贵金属：持仓变动一览

方正证券 FOUNDER SECURITIES 正 在 你 身 边

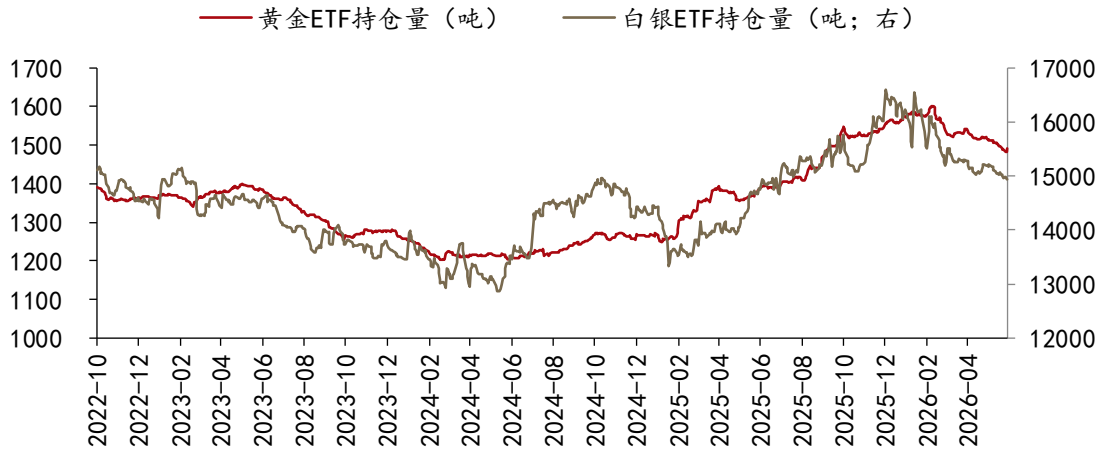
贵金属品种		最新值	周涨幅（%）	月涨幅（%）	年涨幅（%）
黄金	ETF持仓量（吨）	1493	0.3%	-1.0%	-4.6%
	COMEX非商业净多头持仓（万张）	17.4	-1.2%	12.7%	-24.8%
	COMEX管理基金净多头持仓（万张）	10.6	-5.6%	8.6%	-16.0%
白银	ETF持仓量（吨）	14939	-0.2%	-1.2%	-9.2%
	COMEX非商业净多头持仓（万张）	2.2	-7.2%	0.0%	-26.1%
	COMEX管理基金净多头持仓（万张）	1.0	-0.4%	3.5%	-25.7%

资料来源：Wind，方正证券研究所（注：黄金ETF持仓量为SPDR和iShares之和，白银ETF持仓量为SLV；COMEX期货持仓量为6月9日数据）

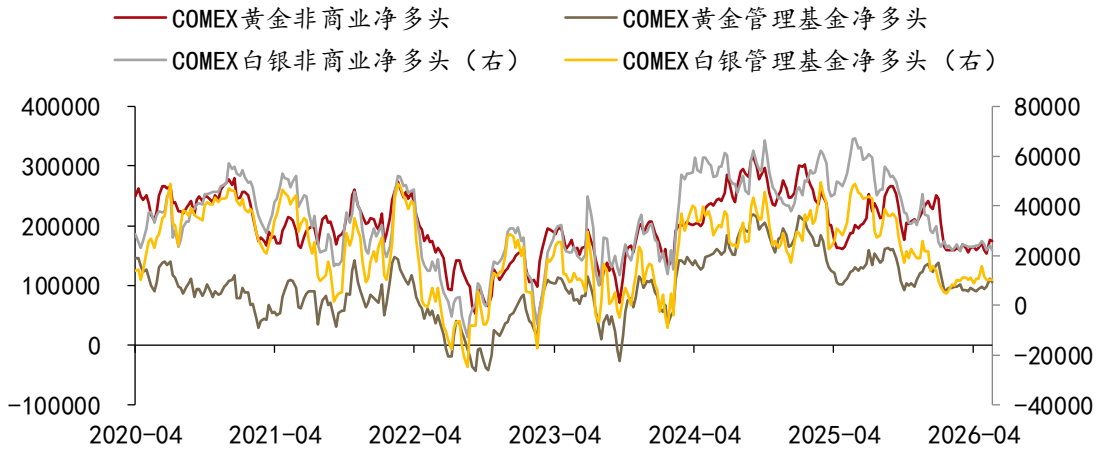
下载日志已记录，仅供内部参考

贵金属：ETF持仓、央行购金、期货持仓

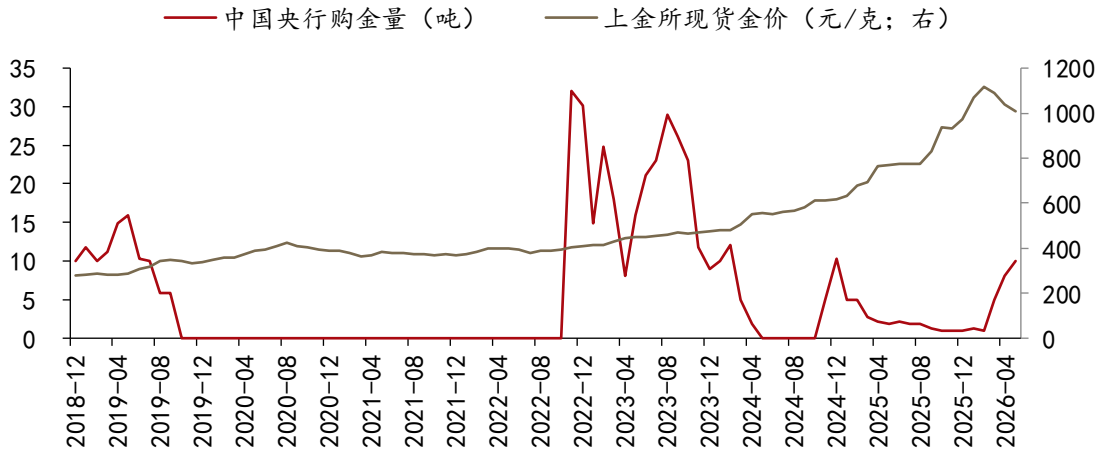
图：黄金与白银ETF持仓量



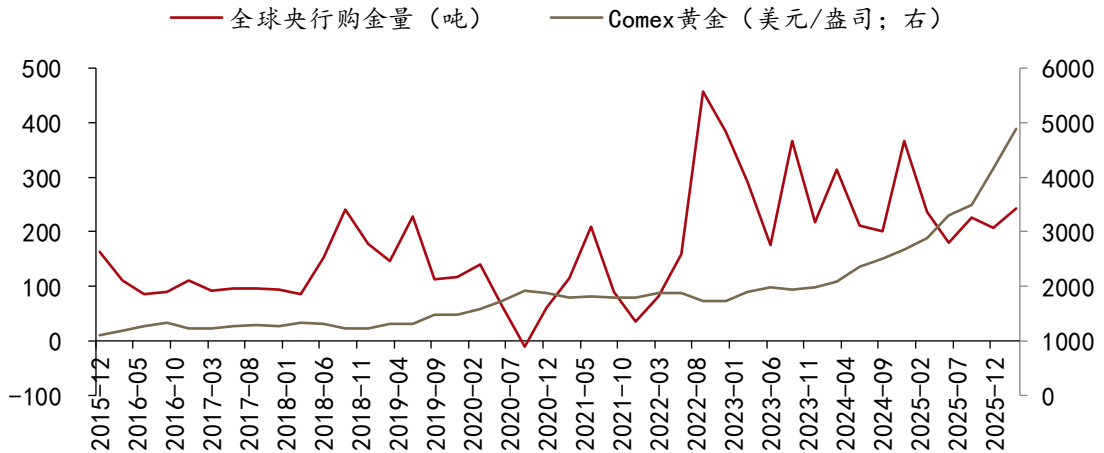
图：COMEX期货黄金与白银净多头持仓（单位：张）



图：中国央行购金与金价



图：全球央行购金与金价



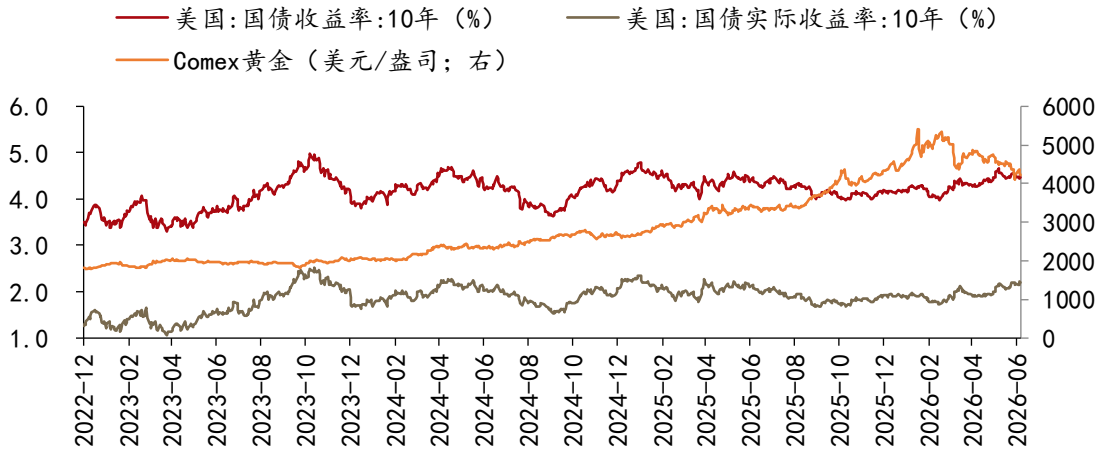
资料来源：Wind，方正证券研究所（注：黄金ETF持仓量为SPDR和iShares之和，白银ETF持仓量为SLV）

下载日志已记录，仅供内部参考

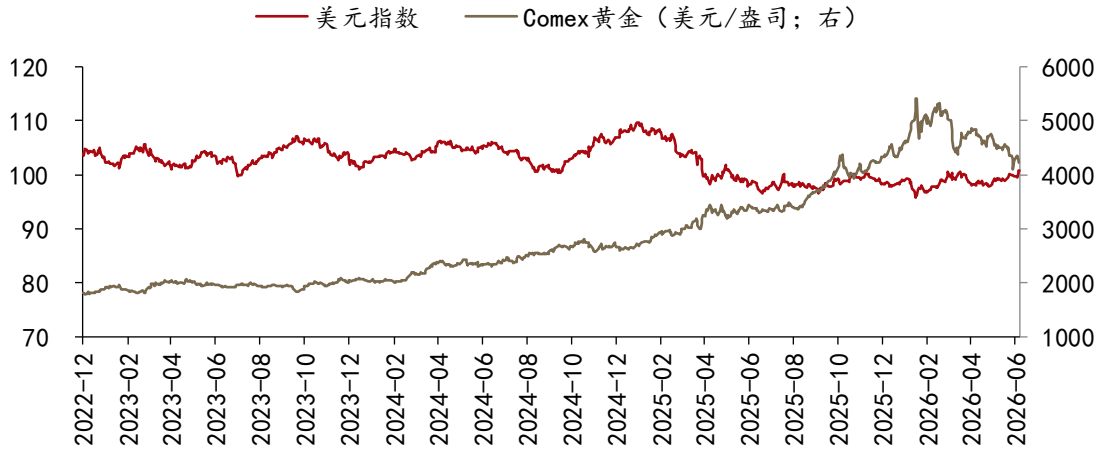
贵金属：利率、美元指数、风险指数、黄金占全球储备比例的变化

方正证券 FOUNDER SECURITIES
正 在 你 身 边

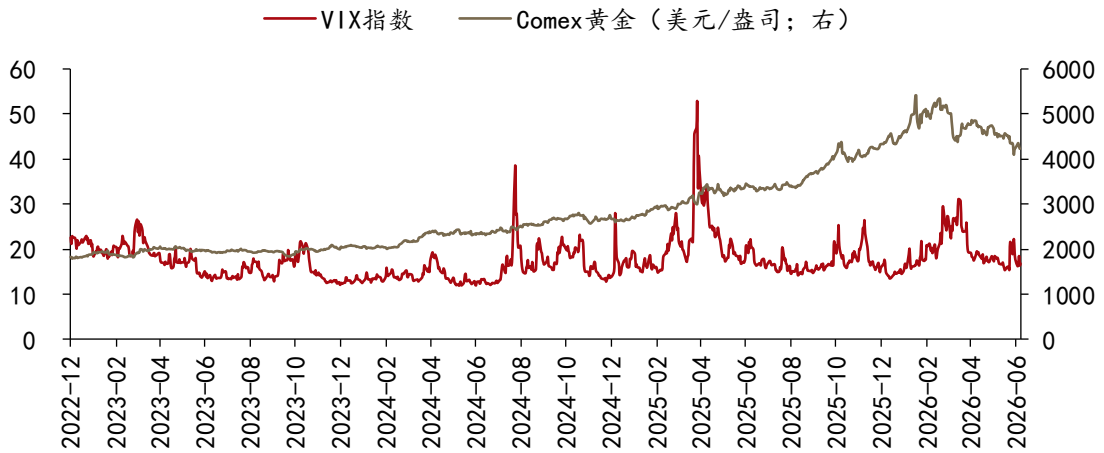
图：美债利率与金价



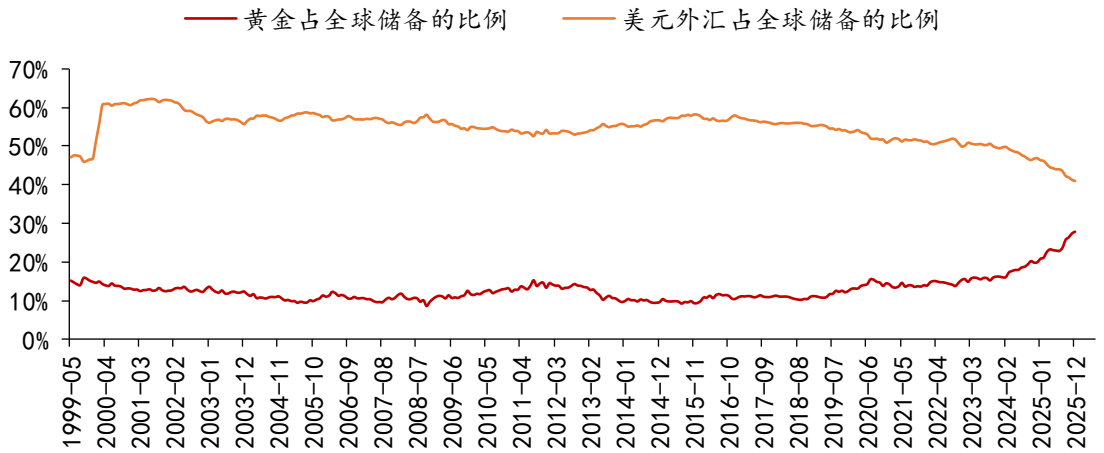
图：美元指数与金价



图：VIX指数与金价



图：黄金与美元占全球储备的比例

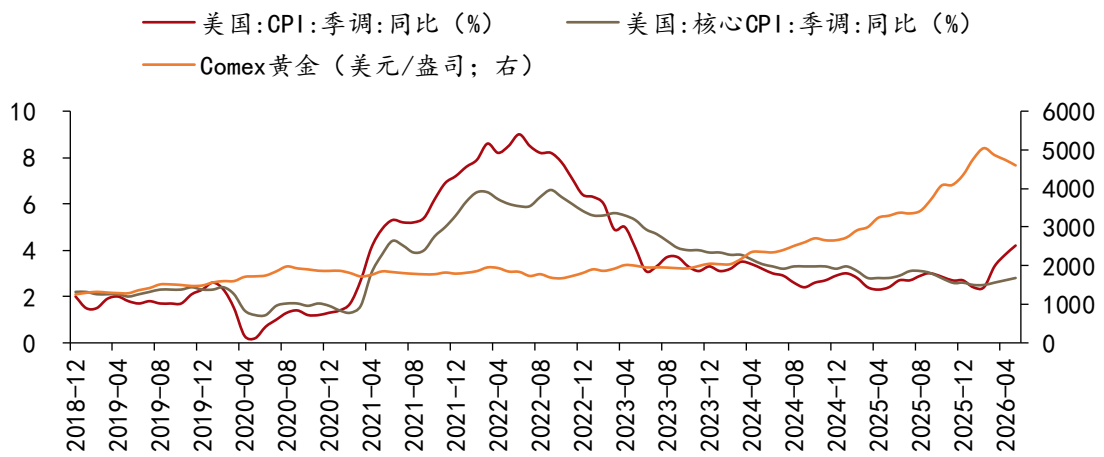


资料来源：Wind，方正证券研究所（注：右下图的全球储备=外汇储备+黄金储备）

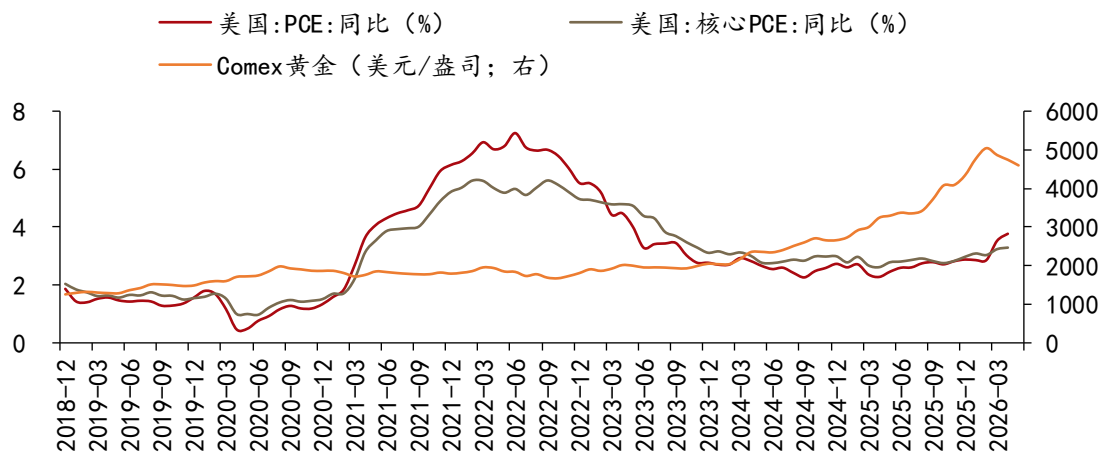
下载日志已记录，仅供内部参考

贵金属：美国CPI、PCE、失业率、未偿公共债务余额

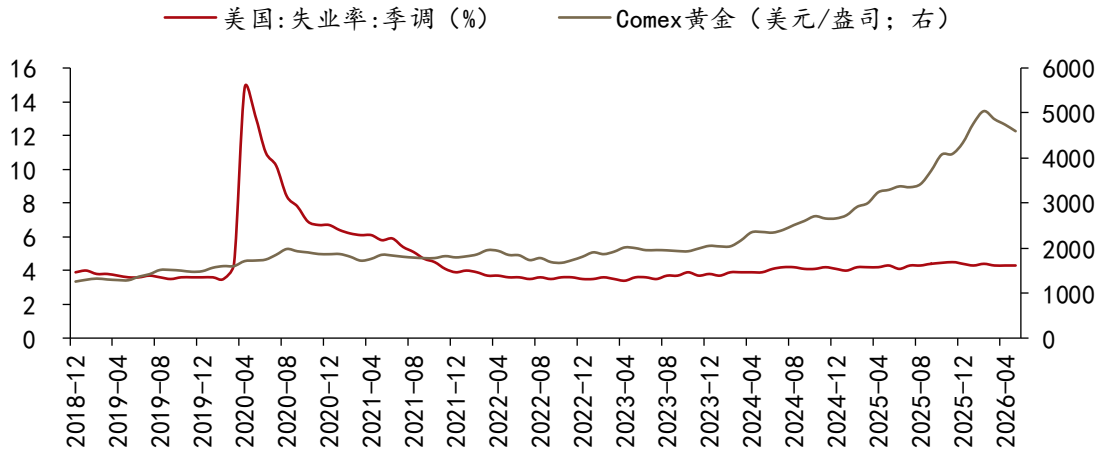
图：美国CPI与金价



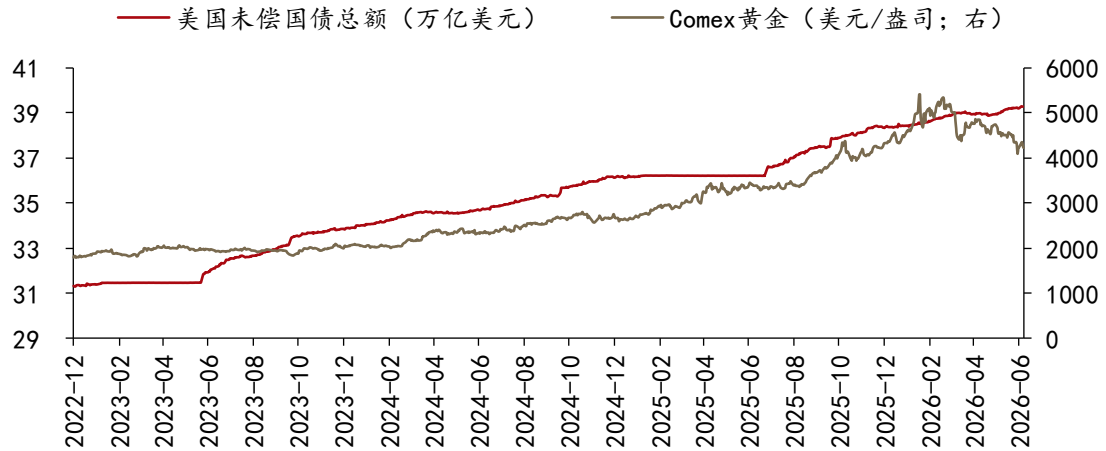
图：美国PCE与金价



图：美国失业率与金价



图：美国未偿公共债务余额与金价



资料来源：Wind，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

稀土&磁材：价格变动一览

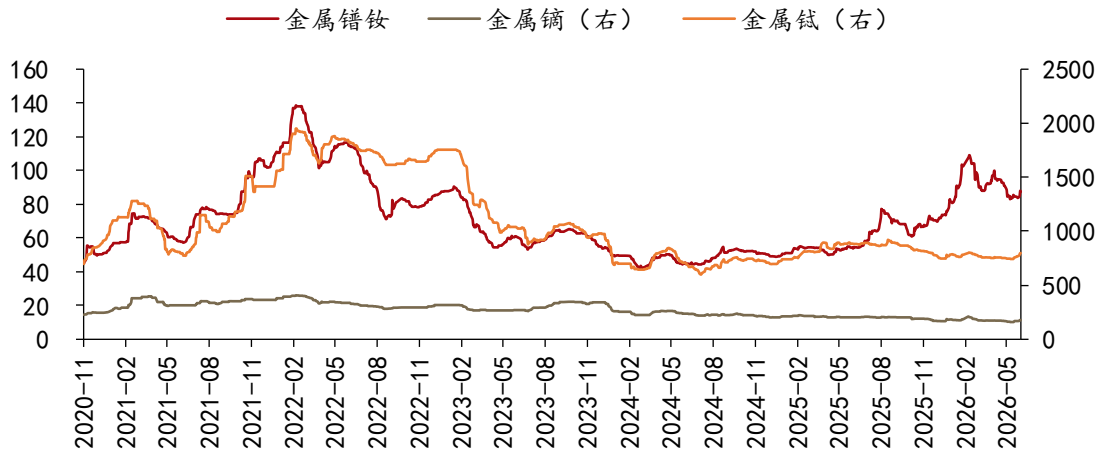
稀土品种		最新价（万元/吨）	周涨幅（%）	月涨幅（%）	年涨幅（%）
稀土金属	金属镨钕	87.5	4%	5%	19%
	金属镝	178.0	5%	11%	6%
	金属铽	797.5	4%	7%	7%
	金属镧	2.2	5%	5%	0%
	金属铈	3.3	-3%	-6%	12%
稀土氧化物	氧化镨钕	71.9	4%	5%	18%
	氧化镝	142.0	6%	15%	6%
	氧化铽	644.0	4%	7%	8%
	氧化镧	0.6	0%	0%	22%
	氧化铈	1.5	0%	3%	33%
稀土永磁	钕铁硼毛坯N55	28.3	2%	3%	7%
	钕铁硼毛坯52M	28.9	2%	3%	7%
	钕铁硼毛坯52H	31.3	2%	3%	6%
	钕铁硼54SH	38.1	2%	2%	5%
	钕铁硼52UH	47.8	1%	2%	4%
	钕铁硼50EH	49.8	1%	2%	4%

资料来源：SMM，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

稀土&磁材：价格走势

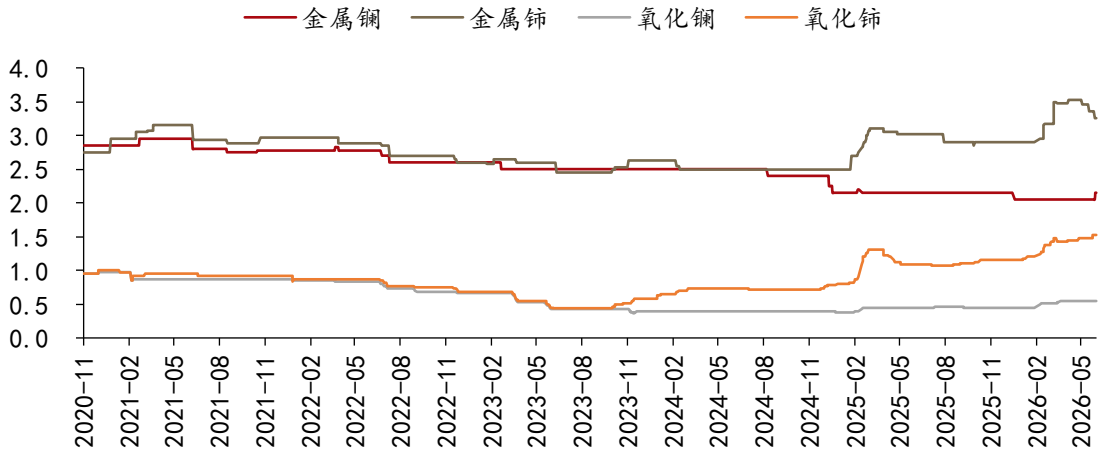
图：金属镨钕、镝、铽价格走势（万元/吨）



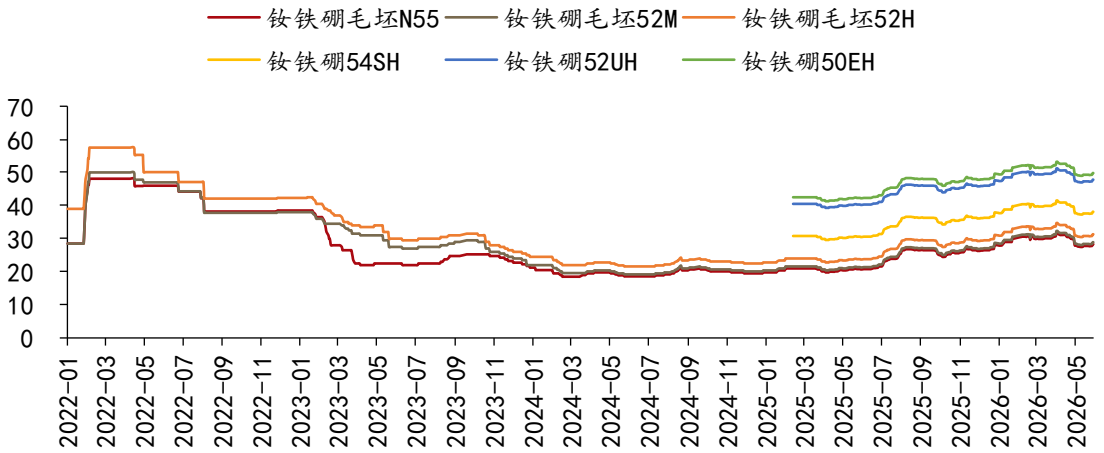
图：氧化镨钕、镝、铽价格走势（万元/吨）



图：镧铈价格走势（万元/吨）



图：钕铁硼价格走势（万元/吨）

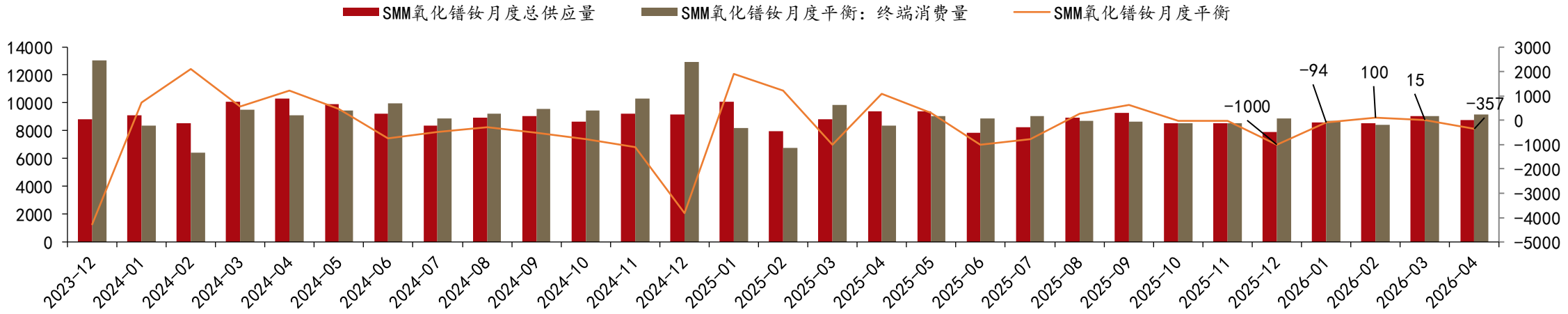


资料来源：SMM，方正证券研究所

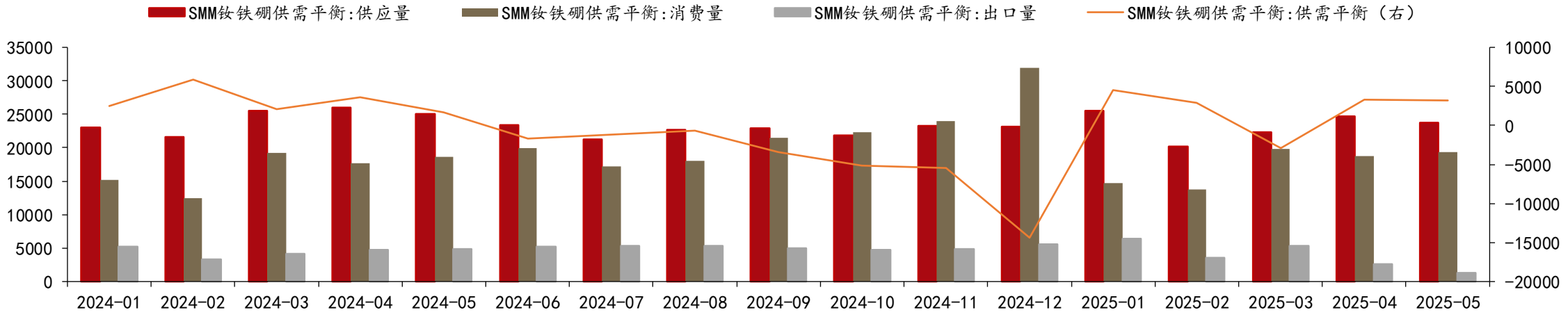
下载日志已记录，仅供内部参考

稀土&磁材：供给走势

图：氧化镨钕月度供需平衡（吨）



图：钕铁硼月度供需平衡（吨）



资料来源：SMM，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

能源金属：价格变动一览

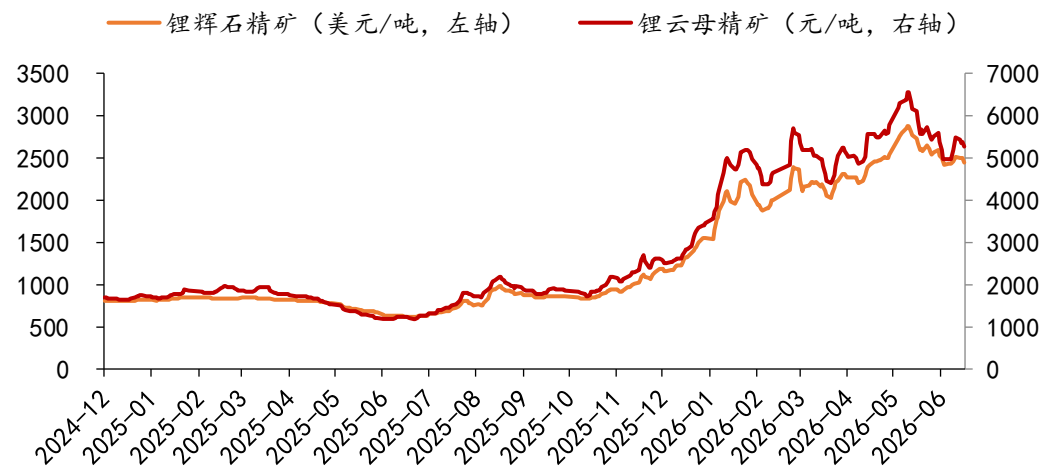
	能源金属品种	最新价（元/吨）	周涨幅（%）	近一月涨幅（%）	近一年涨幅（%）
锂	锂辉石精矿（美元/吨）	2443	-1%	-6%	293%
	锂云母精矿	5270	2%	-5%	330%
	工业级碳酸锂	163250	0%	-7%	177%
	电池级碳酸锂	167250	0%	-7%	177%
	电池级氢氧化锂	152500	0%	-9%	157%
镍	红土镍矿（1.5%，美元/湿吨）	65.0	-2%	-3%	8%
	电解镍	136250	1%	-5%	14%
	电池级硫酸镍	33560	0%	-1%	22%
钴	钴中间品（美元/磅）	25.2	0%	-3%	115%
	电解钴	383500	-5%	-10%	64%
	四氧化三钴	338500	-2%	-6%	76%
	硫酸钴	88500	-2%	-6%	87%

资料来源：Wind，方正证券研究所

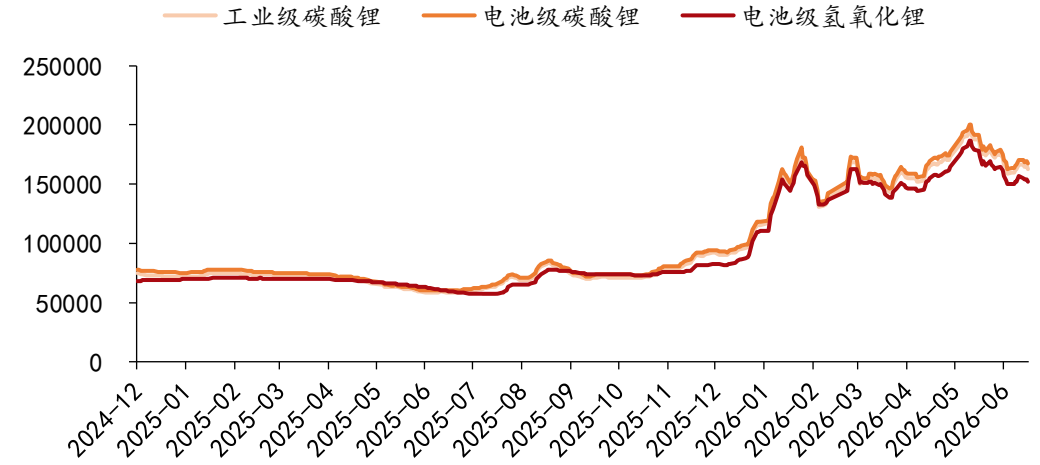
下载日志已记录，仅供内部参考

能源金属：价格走势

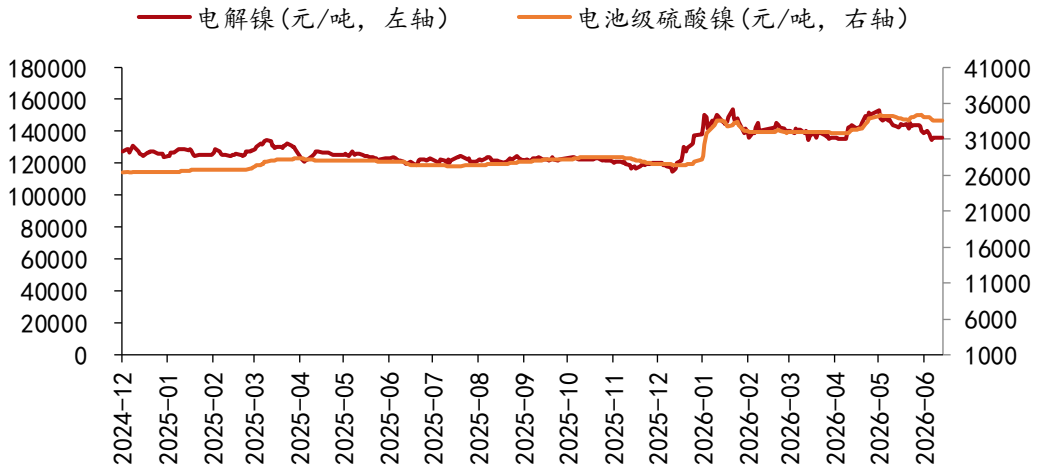
图：锂辉石精矿、锂云母精矿价格走势



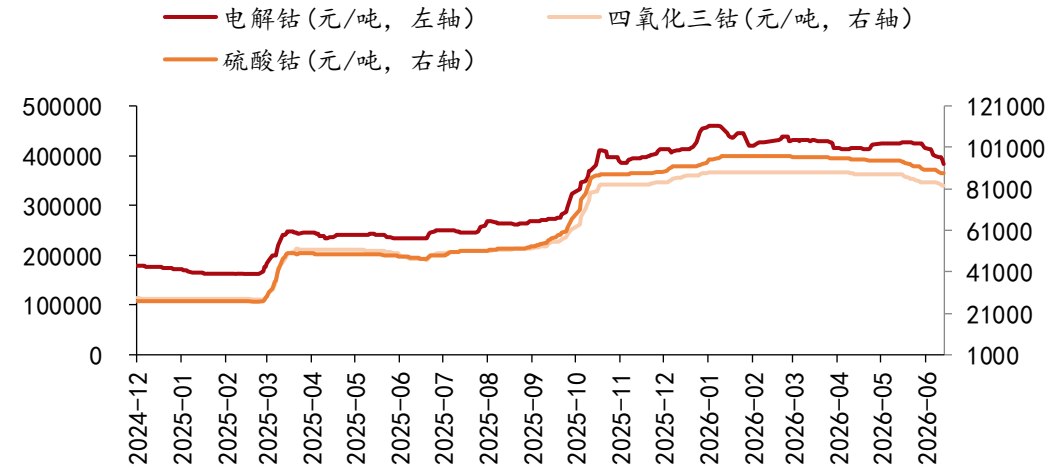
图：碳酸锂、氢氧化锂价格走势（元/吨）



图：电解镍、硫酸镍价格走势



图：电钴、四钴、硫酸钴价格走势

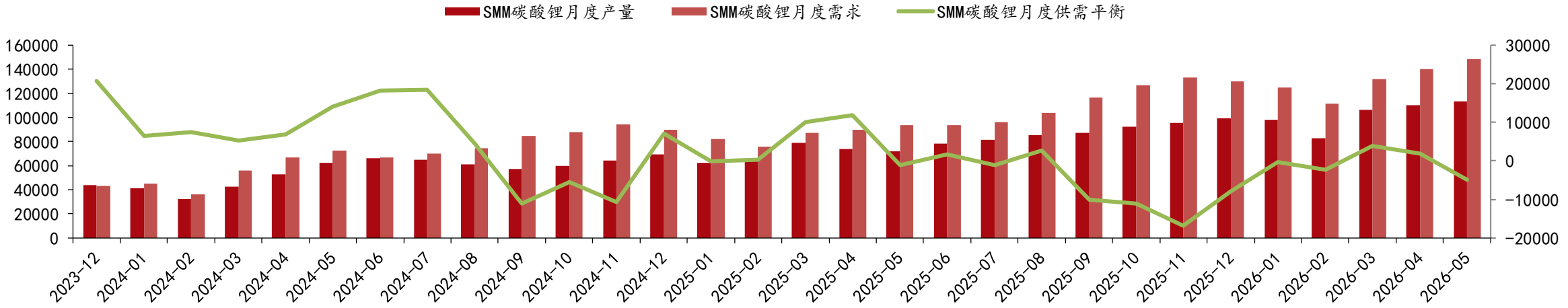


资料来源：Wind，方正证券研究所

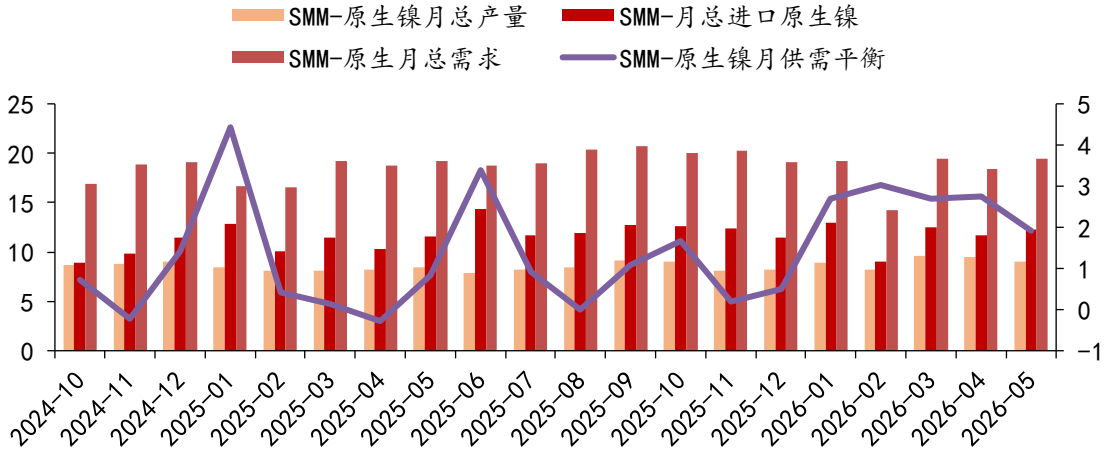
下载日志已记录，仅供内部参考

能源金属：供给走势

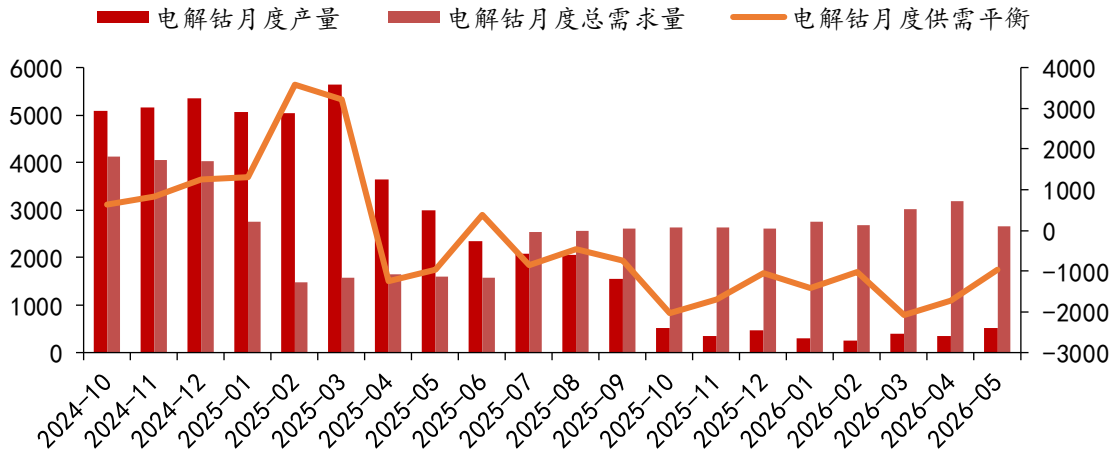
图：碳酸锂月度供需平衡（吨）



图：原生镍月度供需平衡（吨）



图：电解钴月度供需平衡（吨）

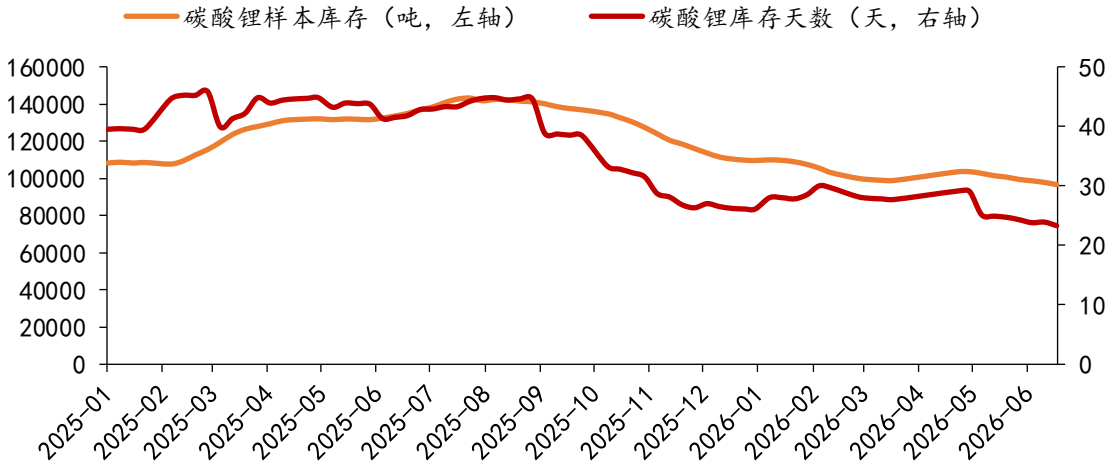


资料来源：SMM，方正证券研究所

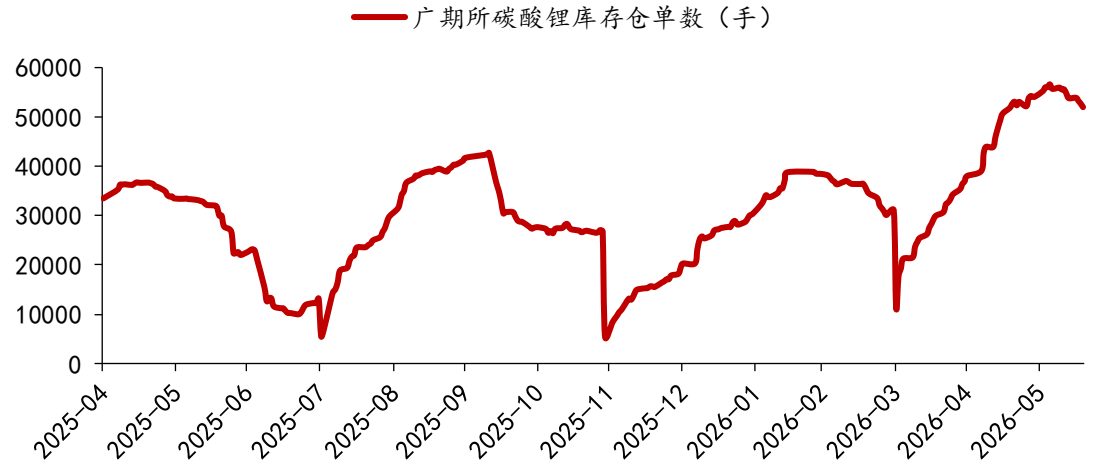
下载日志已记录，仅供内部参考

能源金属：库存走势

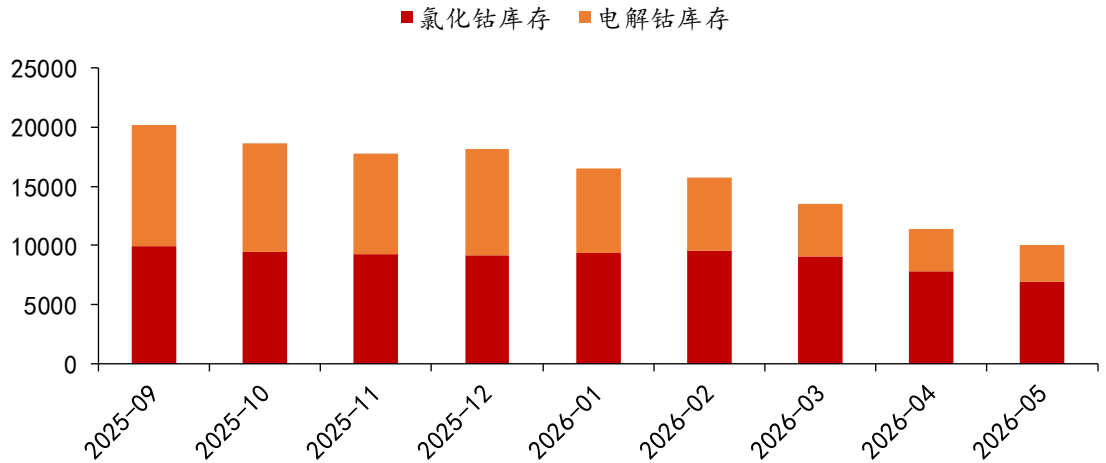
图：碳酸锂社会库存情况



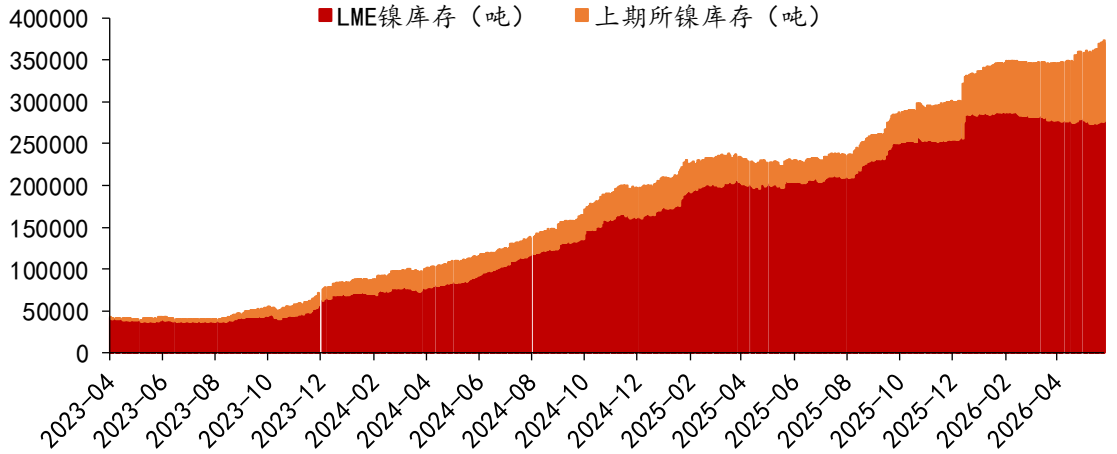
图：广期所碳酸锂库存情况



图：电钴与钴盐社会库存情况



图：镍交易所库存情况



资料来源：SMM，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

CONTENTS

01 行业数据复盘

- 工业金属
- 贵金属
- 稀土&磁材
- 能源金属

02 *行情数据复盘*

- *行情总览*
- *工业金属*
- *贵金属*
- *稀土&磁材*
- *能源金属*

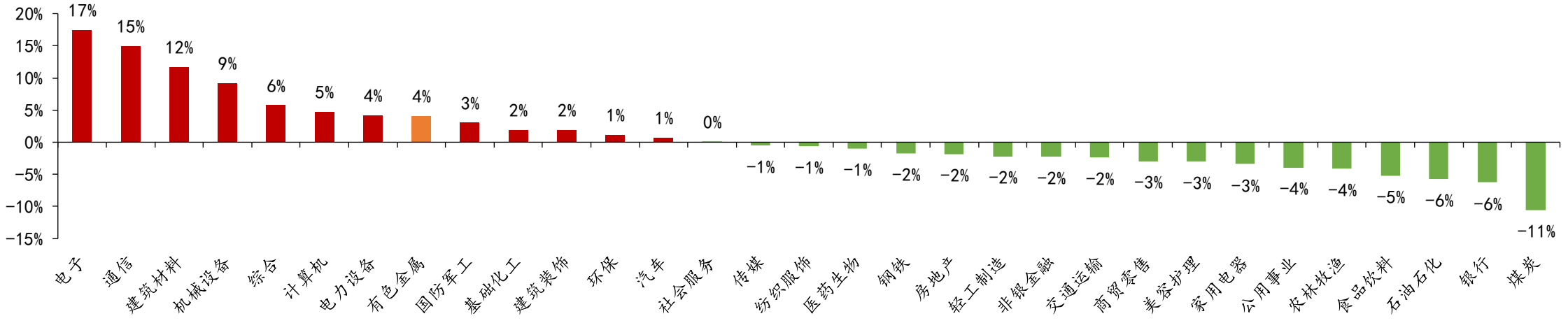
03 本周重要事件

04 风险提示

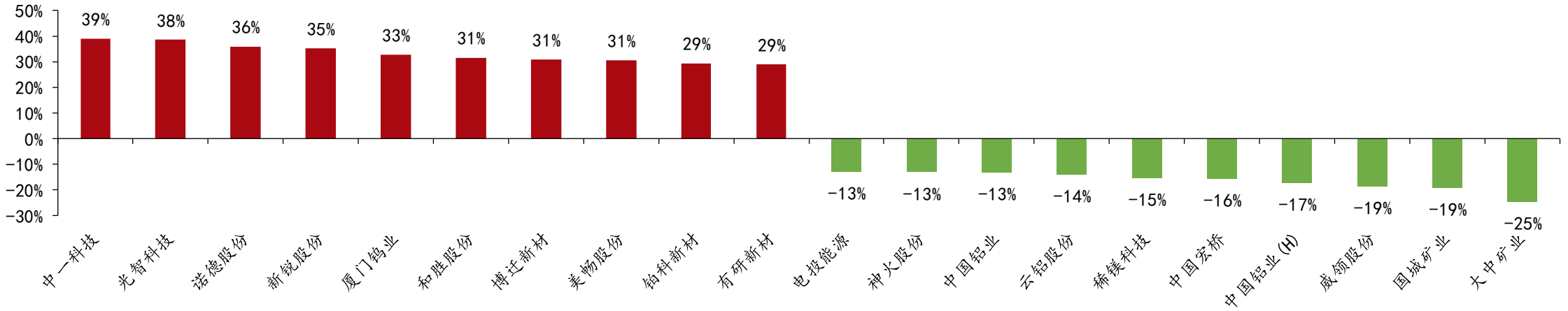
下载日志已记录，仅供内部参考

行情总览

图：各行业本周涨跌幅（2026.06.15-2026.06.18）



图：有色金属板块本周涨跌幅前十&后十公司（2026.06.15-2026.06.18）



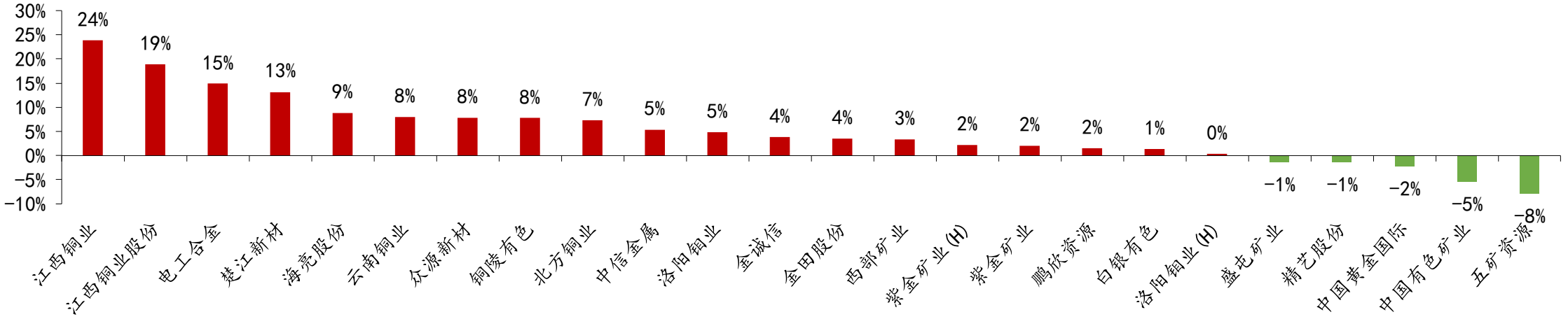
资料来源：Wind，方正证券研究所（注：本页上图行业划分采用申万一级行业指数；下图所涉公司为A股+港股有色金属行业公司）

下载日志已记录，仅供内部参考

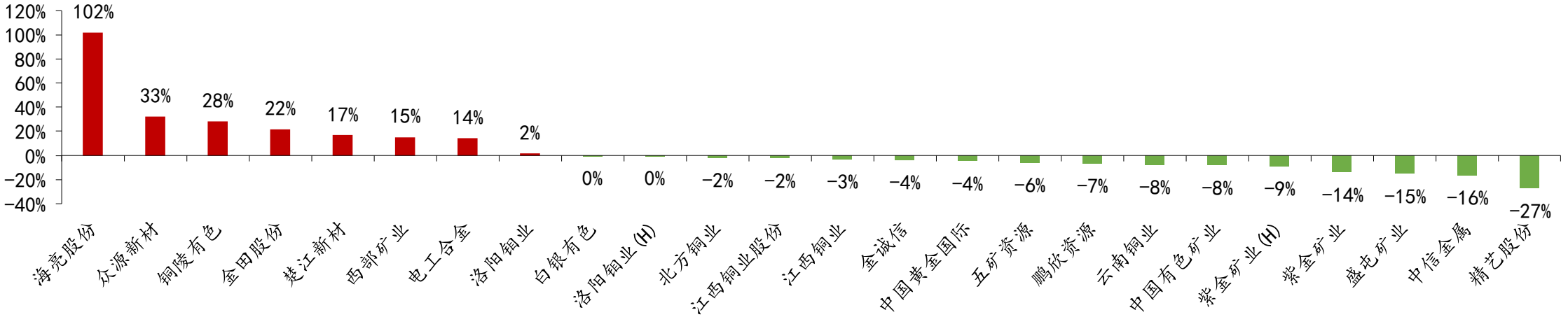
铜板块行情一览

方正证券 FOUNDER SECURITIES 正 在 你 身 边

图：铜板块各公司本周涨跌幅（2026.06.15-2026.06.18）



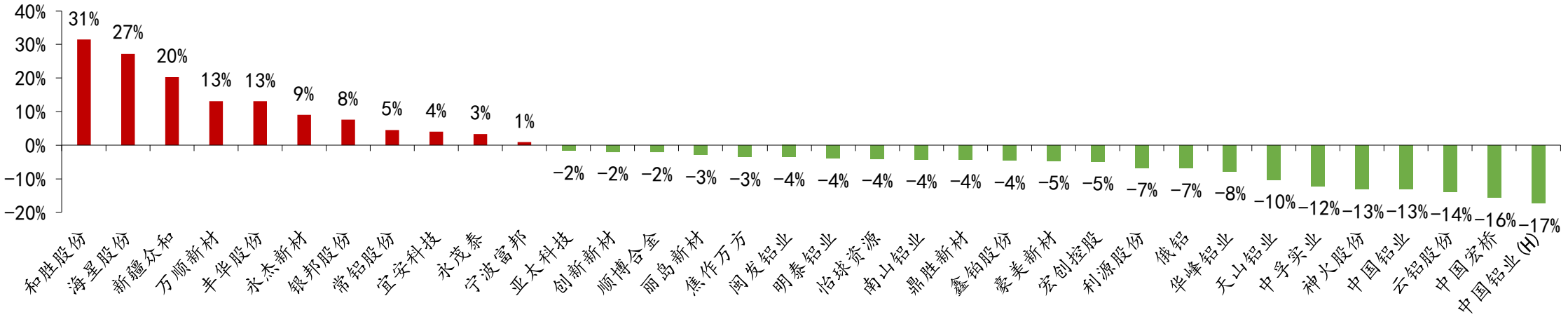
图：铜板块各公司年度涨跌幅（2026年初-2026.06.18）



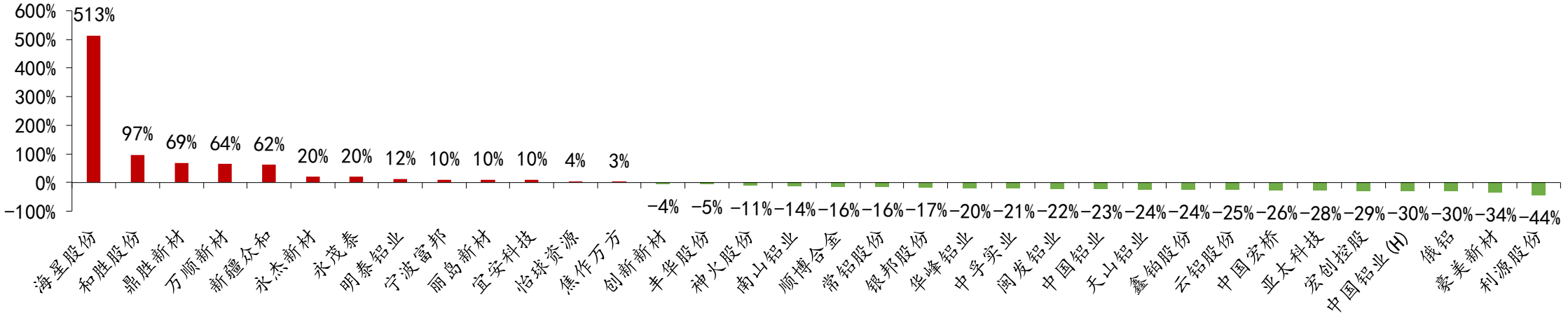
下载日志已记录，仅供内部参考

铝板块行情一览

图：铝板块各公司本周涨跌幅（2026.06.15-2026.06.18）



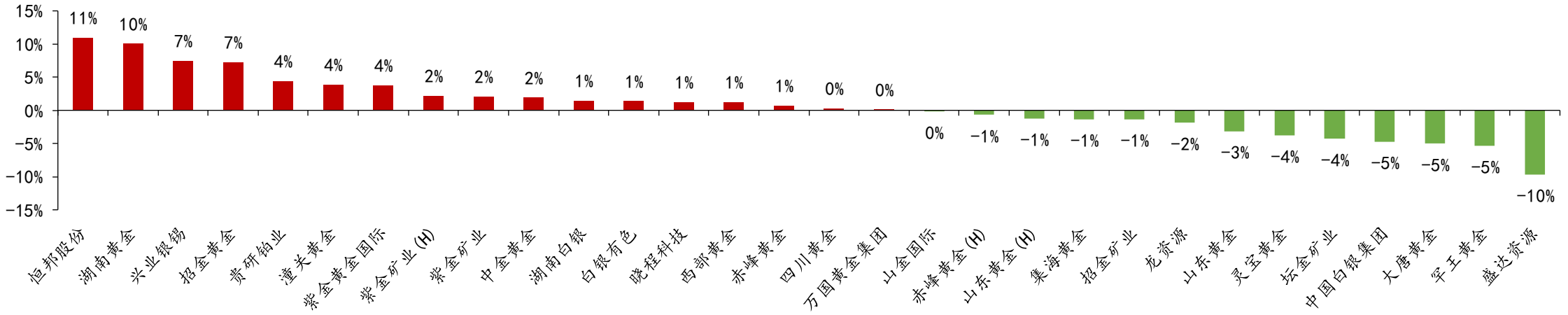
图：铝板块各公司年度涨跌幅（2026年初-2026.06.18）



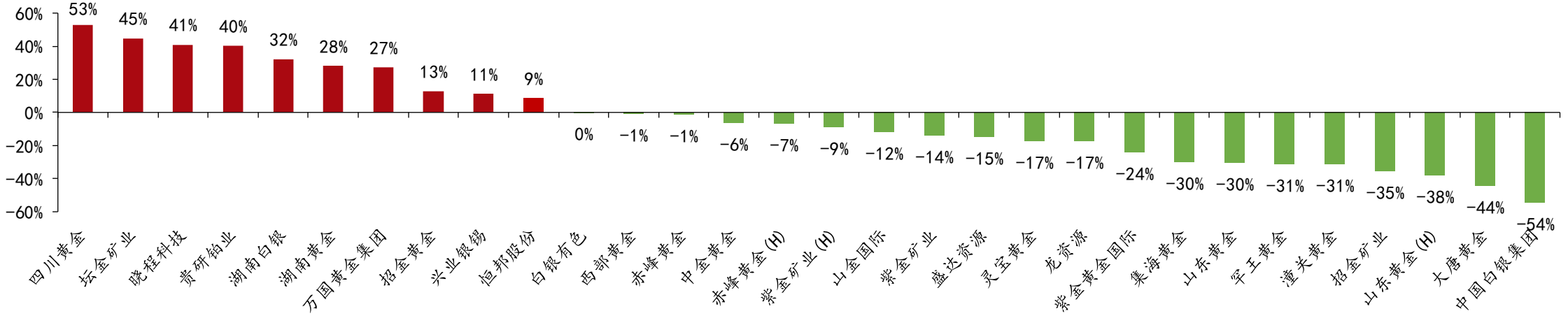
下载日志已记录，仅供内部参考

贵金属板块行情一览

图：贵金属板块各公司本周涨跌幅（2026.06.15-2026.06.18）



图：贵金属板块各公司年度涨跌幅（2026年初-2026.06.18）

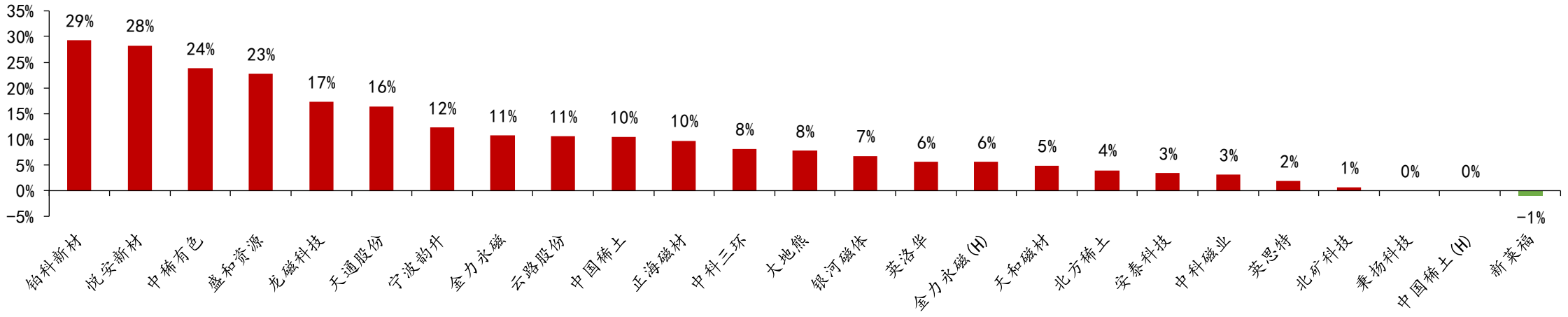


资料来源：Wind，方正证券研究所（注：本页图表所涉公司为A股+港股的贵金属公司）

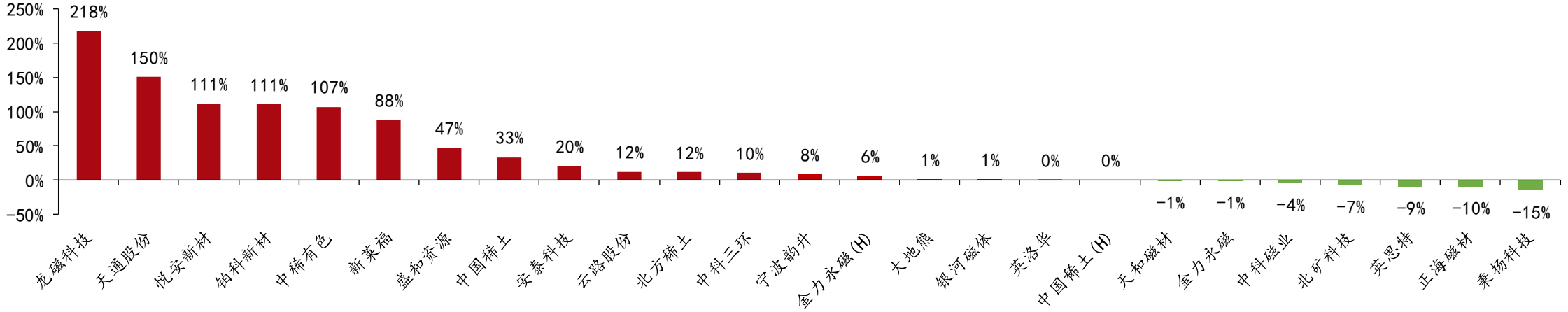
下载日志已记录，仅供内部参考

稀土&磁材板块行情一览

图：稀土&磁材板块各公司本周涨跌幅（2026.06.15-2026.06.18）



图：稀土&磁材板块各公司年度涨跌幅（2026年初-2026.06.18）

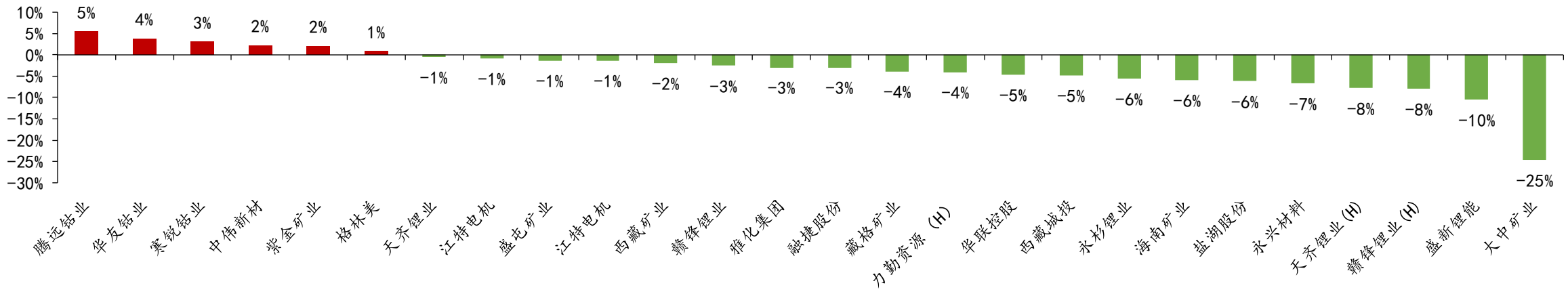


资料来源：Wind，方正证券研究所（注：本页图表所涉公司为A股+港股的稀土&磁材公司 ）

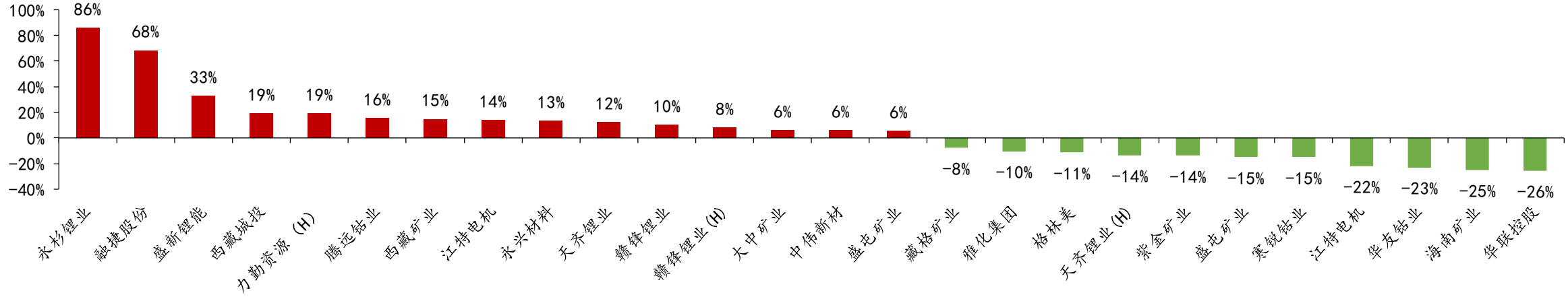
下载日志已记录，仅供内部参考

能源金属板块行情一览

图：能源金属各公司本周涨跌幅（2026.06.15-2026.06.18）



图：能源金属板块各公司年度涨跌幅（2026年初-2026.06.18）



下载日志已记录，仅供内部参考

目录

CONTENTS

01 行业数据复盘

- 工业金属
- 贵金属
- 稀土&磁材
- 能源金属

02 行情数据复盘

- 行情总览
- 工业金属
- 贵金属
- 稀土&磁材
- 能源金属

03 *本周重要事件*

04 风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

有色金属行业本周重要事件

- **工业金属：金融属性与工业属性持续博弈，基本面提供价格向上支撑。**
- **铜：上期所大幅去库，加息预期升温压制铜价表现。行业层面，（1）库存：**本周上期所周度库存环降4.4万吨，截至6月18日上期所库存仅14.4万吨。此外，COMEX铜出现持续性地区溢价及地区性累库，截至6月18日COMEX铜库存达65万吨（环增1.8千吨），再创历史新高。**（2）开工率及升贴水：**截至6月18日，中国下游铜杆周度开工率达67%，环比持平；截至6月18日，SMM统计电解铜现货升水20元/吨，本周总体处于小幅升水区间。**宏观层面，**本周美联储加息预期强化，两年期美债利率走高、美元指数明显上行，压制有色金属整体表现；美伊谈判仍有不确定性。
  - **核心逻辑：**行业供给紧缺格局基本确定，看好短中期强基本面继续推升价格中枢。美伊冲突持续及美联储政策清晰前，铜价或持续处于工业属性和金融属性的反复博弈中，**但权益层面已出现商品价格与股价趋势的显著背离，板块波动放大或带来布局机会，建议关注铜板块投资机会：紫金矿业、洛阳钼业、金诚信、西部矿业、藏格矿业、中国有色矿业等。**
- **铝：国内社库持续去库，但加息预期升温压制铝价表现。**行业层面，受霍尔木兹海峡开放消息、美联储政策倾向转鹰消息影响，LME铝价本周明显承压，截至6月18日LME铝(现货/三个月)升水幅度达3.77美元/吨，LME铝周度库存环降0.44万吨。从沪铝情况来看，本周沪铝现货仍是贴水，但铝锭社库+铝棒周度库存进一步去库，本周库存合计环降6.6万吨；海外减产影响已逐步向铝锭及铝材价格传导，但国内库存水平仍然较高进而压制沪铝价格表现。本周美联储加息预期升温，也从宏观层面压制铝价表现，后续关注美联储政策预期。
  - **核心逻辑：**截至目前中东已确认电解铝停产产能达222万吨（约占全球供给3%），存在停产产能扩大的潜在风险。由于电解铝工艺特殊性，产能停产后无法短期快速恢复，复产周期往往在6-12个月，且需要稳定电力保障和充足原料供应。**静待海外减产影响逐步传导，建议板块波动放大期间，关注铝板块投资机会：云铝股份，天山铝业，神火股份，中国宏桥等。**
- **稀土&磁材：本周稀土价格延续上调走势，下游观望成交偏弱，静待旺季拐点。**受废料回收企业减产消息影响，本周镨钕价格出现显著上调，但下游采购态度谨慎，市场观望情绪浓厚；此外，中重稀土价格则继续保持上调趋势。**预计短期内，受上下游博弈影响，镨钕价格或将继续窄幅震荡，拐点或在6月底-7月因迎来传统旺季而到来；镝铽价格则可能受终端需求的题材催化而呈现震荡偏强态势。在地缘问题与逆全球化大背景下，稀土磁材的产业战略价值将在各国之间持续体现，建议关注板块公司的估值拔升机会，如盛和资源、北方稀土、华宏科技、中稀有色、中国稀土、金力永磁、正海磁材、宁波韵升、中科三环等。**

资料来源：Wind，SMM，财联社，金十数据，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

有色金属行业本周重要事件

➢ **贵金属：阶段性底部或已出现，静待市场预期逻辑的转向。**

（1）6月以来，贵金属经历了较为极限的压力测试：美伊一度重启军事冲突、美国5月非农数据高增、美国5月CPI继续冲高、美联储议息会议票委传递鹰派信号，致使金价显著承压。**但我们需要关注贵金属短期利空出尽的可能性，以及存在反转行情的潜在动力。**

- 首先，当前美伊已成功签署谅解备忘录，协议谈判进入第二阶段，或遏制通胀的继续上行，且部分国家基于流动性问题而抛售贵金属的行为也可能得到缓解，我们认为*这是对贵金属短期最大压制因素的松绑*。
- 其次，虽然本周美联储票委展现了超预期的鹰派倾向：点阵图显示9位委员预期2026年加息、8位委员预期2027年加息，但也要关注到2028年的点阵图中位数为降息1次，长期中性利率也维持在3%附近，说明*票委依然认为目前的利率水平处于“限制性区间”，短期加息倾向或更多来自于通胀冲击——不过通胀冲击有望伴随美伊战争缓和而逐渐消退，因此我们认为点阵图传递的紧缩信号有过度嫌疑*。
- 此外，沃什在本次会议中并未给出前瞻性发言且缺席点阵图，强调了FOMC将致力于实现物价稳定，并给出了美联储的工作改革措施。同时，针对发布会上一个暗示当前数据将支持加息的问题，沃什表示美联储方面无人希望短期内加息。总结来看，*沃什作为主席传递出的态度比票委更加中性。*
- 但在整体偏鹰的会议态度下，市场依然大幅提高了美联储年内加息预期：至少加息1次的概率已经升至99.6%（上周末为83%）；若按最高概率路径推演，市场预期美联储将在9月和12月合计加息2次。
- 然而，本次美联储给出的经济预期不仅上调了2026年PCE（从2.7%升至3.6%），*还将2026年实际GDP增速从2.4%下调至2.2%，进一步反映了美国当前面临的滞胀环境*。叠加美国当前依然面临着严峻的高额利息问题、消费者信心问题、居民储蓄与违约问题等（可详见我们于5月底发布的《贵金属+稀土中期策略报告：“滞”的风险与战略主题共振，看好贵金属和稀土的年度行情》。
- **综上，我们认为：鉴于美伊谈判取得进展以及美国自身的经济压力，当前市场对于美联储的加息预期过于极端，起码存在明显前置。这使得贵金属短期明显超跌，建议关注利空出尽后的反转行情。**

资料来源：财联社，Wind，CME，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

有色金属行业本周重要事件

（2）而将目光放远，美联储加息≠黄金熊市，AI在发展阶段也可以成为黄金的朋友，核心关注通胀中枢与美国财政端的变化。

- 美联储开启加息周期=黄金进入熊市的逻辑链条是片面的，历史上多次出现过EFFR与金价同涨的区间，如1972-1974年、1977-1980年、2004-2007年等，上述区间也伴随着美国通胀的持续上行。换言之，通胀本身其实是黄金的朋友，待到加息周期开启后若仍难以遏制通胀，黄金的表现会非常亮眼。
- 而加息难以遏制通胀，往往出于：1）通胀来自外部冲击或信用问题，但彼时的经济环境难以支撑陡峭加息，或者必须辅以较宽松的财政政策。2）通胀来自非常旺盛的需求端，加息难以对经济迅速降温，全球商品繁荣。
- 因此对于黄金而言：1）若美国信用和经济问题加剧，叠加逆全球化带来的冲击，进而出现通胀中枢上移+财政被迫宽松，届时即使美联储处于加息周期，黄金也有望与利率同涨。2）若AI技术发展可带领全球进入新经济周期，但其从供给侧带来的技术通缩是偏长期的叙事，短期需要付诸的行动是高额资本开支与资源倾斜（比如财政端的流动性投放），进而从需求侧带来相关行业通胀；若将AI类比本世纪初入世的中国，参考2004-2007年，黄金的涨幅也可非常亮眼。

（3）贵金属核心观点：

- **短期来看，市场已经按照“加息+缩表”去先行定价，或存在流动性紧缩的过度预期；而我们认为沃什乃至美联储的年内态度并不会极端鹰派，板块的阶段性底部或已奠定。**
- **长期来看，关注通胀中枢与美国财政端的变化，我们认为美联储加息≠黄金熊市，AI在发展阶段也可以成为黄金的朋友。**
- **综上，经过充分调整、将此前动量驱动的市场特色褪去后，在市场关注核心从美联储“不降就是加”转为“不加就是降”后，我们认为有望看到流动性紧缩的超预期缓解，并继续看好贵金属中长期走势。建议关注业绩释放稳定、自身质地优秀、成长潜力较大、估值水平合理的贵金属公司，如中金黄金、万国黄金集团、山金国际、紫金黄金国际、赤峰黄金、中国黄金国际、盛达资源、兴业银锡等。**

下载日志已记录，仅供内部参考

有色金属行业本周重要事件

➢ **能源金属：枧下窝锂矿用地审批获批，锂供给预期再起波澜。**本周能源金属价格下跌，锂精矿价格下跌1%，电池级碳酸锂价格持平，电解镍价格上涨1%，电钴价格下跌5%。

- 碳酸锂方面，本周碳酸锂价格承压下行，围绕枧下窝锂矿的复产，市场反复进行博弈和定价。6月17日，宁德时代子公司宜春时代重新取得枧下窝《建设项目用地预审与选址意见书》，有效期为2026/6/17-2029/6/17。由于枧下窝锂矿的规模大，宁德时代推进复产的意愿强烈，我们认为枧下窝锂矿的复产进度存在加速的可能。但是，取得《建设项目用地预审与选址意见书》并不意味着复产前的审批手续均已完成，我们认为距离项目的实际复产节点仍有一段时间。库存方面，本周SMM大样本碳酸锂库存减少1825吨，延续去库态势；广期所仓单减少1812手，反映前期仓单快速增长的结算或已结束。我们认为三季度锂精矿进口受限已成定局，同步也关注江西锂云母矿更换矿证对产量的影响、尼日利亚和马里当地安全局势变化的影响。我们看好三季度锂盐板块的投资价值，关注**中矿资源，雅化集团，盛新锂能，赣锋锂业，永兴材料等。**

- 镍钴方面，印尼政府与中资企业的政策博弈加剧。由于印尼政府的RKAB镍矿开采配额政策、镍矿基准价修订等一系列新举措，印尼镍生产成本激增。6月19日，印尼硫磺价格维持在1275美元的高价，给予印尼镍湿法冶炼沉重的成本压力。我们认为随着本周美国和伊朗在和平谈判上取得重大进展，霍尔木兹海峡解封有望，看好下半年硫磺价格趋势向下，利好湿法冶炼企业盈利能力回升。**建议关注海峡通航后，硫磺价格下行带来的湿法镍逆境反转机会，如华友钴业，力勤资源，格林美等。**

资料来源：SMM，新浪财经，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

CONTENTS

01 行业数据复盘

- 工业金属
- 贵金属
- 稀土&磁材
- 能源金属

02 行情数据复盘

- 行情总览
- 工业金属
- 贵金属
- 稀土&磁材
- 能源金属

03 本周重要事件

04 *风险提示*

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

1、有色金属下游需求增长不及预期的风险
2、美国关税政策反复的风险
3、全球经济发展增速下降的风险
4、历史数据及事件无法预测未来的风险

下载日志已记录，仅供内部参考

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，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为C3及以上等级的投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。

在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

下载日志已记录，仅供内部参考

评级说明

类别	评级	说明
公司评级	强烈推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有20%以上的涨幅。
	推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的涨幅
	中性	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数在-10%和10%之间波动。
	减持	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的跌幅。
行业评级	推荐	分析师预测未来12个月内行业表现强于同期基准指数。
	中性	分析师预测未来12个月内行业表现与同期基准指数持平。
	减持	分析师预测未来12个月内行业表现弱于同期基准指数。
基准指数说明		A股市场以沪深300 指数为基准;香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普500指数为基准。

下载日志已记录，仅供内部参考

方正证券研究所

专注·专心·专业

北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座17层

长沙市天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层

上海市静安区延平路71号延平大厦2楼

深圳市福田区竹子林紫竹七道光大银行大厦31层

广州市天河区兴盛路12号楼隽峰院2期3层方正证券