仅供内部参考，请勿外传



# 板块震荡，积极布局景气赛道

有色金属

评级：增持


| 姓名 | 电话 | 邮箱 | 登记编号 |
|---|---|---|---|
| 李鹏飞(分析师) | 010-83939783 | lipengfei2@gtht.com | S0880519080003 |
| 魏雨迪(分析师) | 021-38674763 | weiyudi@gtht.com | S0880520010002 |
| 刘小华(分析师) | 021-38038434 | liuxiaohua@gtht.com | S0880523120003 |
| 王宏玉(分析师) | 021-38038343 | wanghongyu@gtht.com | S0880523060005 |
| 梁琳(分析师) | 021-23185845 | lianglin@gtht.com | S0880525070014 |
| 李阳(分析师) | 021-23185618 | liyang7@gtht.com | S0880525040114 |


## 本报告导读：

**在供需紧平衡的状况下，供需平衡表很重要，但更需关注宏观对金属价格走势的核心影响，货币政策、宏观预期、地缘博弈与供给扰动将成为胜负手。**

## 投资要点：

- **贵金属：美国经济及美元偏强，美联储偏鹰，实际利率施压贵金属。**美国 5 月非农就业超预期，而核心 CPI、核心 PCE 数据相对平稳，油价下跌后通胀叙事淡出贵金属定价体系。而由于美国经济相对欧盟偏强，美元持续走强突破区间，对金属价格形成压制。叠加 6 月 FOMC 会议沃什表态偏鹰，贵金属价格继续承压。贵金属长期逻辑仍然坚实，长周期布局时点逐步到来。推荐：山金国际、中金黄金、赤峰黄金。相关标的：山东黄金、招金矿业、盛达资源。
- **铜：**铜价震荡运行，关注铜新材料标的。宏观因素压制铜价，同时美国针对进口精炼铜的 232 条款国家安全调查以及潜在的关税政策，6 月底将迎来关键的决策节点，预计铜价短期震荡为主。板块估值承压、利润端预期随铜价预期波动、幅度更大，建议关注受益于 AI 产业链，业绩弹性较大的新材料赛道标的。相关标的：铜冠铜箔、德福科技、博威合金、海亮股份、金田股份。**铝：地缘不确定性反复，国内库存延续快速去库。**需求端，铝加工龙头企业开工率下降 0.4 个百分点至 63%；内外价差快速收窄，铝材出口新订单或走弱。库存端，据 SMM 国内电解铝社会库存 120.5 万吨，环比去库 5.0 万吨，去库维持较快速度。推荐：云铝股份、天山铝业、中国宏桥、神火股份、南山铝业；相关标的：中国铝业、创新实业。**锡：供给偏紧延续，AI 需求预期或带动估值提升。**尽管 5 月自缅甸进口锡矿环比提升，但供应持续性仍需观察，国内锡锭库存去化明显，对锡价形成支撑。需求端，传统半导体周期逐步修复，AI 算力、高端存储和先进封装需求延续兑现，对锡焊料及电子材料消费形成支撑。股票端，建议关注受益于 AI 应用领域、高端锡材需求大幅增长下的弹性标的。相关标的：有研粉材，唯特偶。
- **能源金属：供给叙事有所波动，供需偏紧格局不变。**碳酸锂：碳酸锂产量震荡，库存维持去化。供应端江西大矿的复产的前景逐步明朗，叠加津巴布韦精矿的到港，供应宽松预期显现，而需求端排产环比继续上升，供需仍然偏紧。推荐：盛新锂能、雅化集团、藏格矿业、赣锋锂业、天齐锂业。镍板块：印尼年中或将释放第二批镍矿配额，镍供给从过剩逐步走向平衡，而硫磺价格回落，预期镍价中枢缓慢上移。推荐华友钴业；相关标的：格林美。
- **稀土：氧化镨钕价格上涨。**中长期展望来看，我们持续看好稀土作为关键战略资源的投资价值，推荐稀土龙头标的：中稀有色、金力永磁。
- **战略金属：价值凸显。**钨：现货松动压制短期弹性，关注钨产业链高端化机会。高品位钨精矿流通偏紧，矿山挺价意愿仍存。APT 高位成交乏力，粉末端受硬质合金、机械加工淡季影响，订单增量不足。海外 APT 高位运行及原生钨矿中长期偏紧预期未改。股票端建议淡化短期涨价弹性，关注具备资源保障、产业链一体化布局，并受益于高端 PCB、硬质合金等需求提升的相关标的。推荐标的：厦门钨业，中钨高新，相关标的：佳鑫国际资源，章源钨业。铀：5 月天然铀长协价格 94 美元每磅，环比 4 月提升，供给刚性及核电发展带来铀供需缺口长存，铀价有望继续上行。推荐标的：中国铀业；相关标的：中广核矿业。钽：钽价格高位震荡。钽精矿价格逐步回归理性，但全球供应紧张的格局未发生改变，钽电容、靶材拉动终端需求，我们预期钽价维持高位。推荐标的：东方钽业。
- **风险提示：**下游需求弱于预期、供给端大量释放、美联储降息不及预期。

## 相关报告

有色金属《周期与战略属性双重定价》2026.06.21
有色金属《地缘扰动依然是板块核心变量》2026.06.21
有色金属《重视板块布局机会》2026.06.14
有色金属《行业震荡，择优布局》2026.06.08
有色金属《迎接调整后的主升》2026.06.01

仅供内部参考，请勿外传



# 目录

1. 板块震荡，积极布局景气赛道 ..... 3
2. 行业及个股表现 ..... 4
3. 金属价格、库存 ..... 5
4. 宏观数据跟踪 ..... 5
5. 贵金属：低库存持续扰动 ..... 7
6. 铜：铜价震荡偏强运行 ..... 8
7. 铝：铝价震荡运行 ..... 11
8. 能源金属：产量提升 ..... 12
9. 稀土磁材：氧化镨钕价格上升 ..... 13
10. 上市公司盈利预测 ..... 14
11. 风险提示 ..... 14

仅供内部参考，请勿外传



# 1. 板块震荡，积极布局景气赛道

**黄金:黄金价格下跌。①价格：**上周 SHFE 黄金变化-6.33%至 883.30 元/克、COMEX 金变化-3.37%至 4103.00 美元/盎司，伦敦金现变化-1.66%至 4088.87 美元/盎司。**②库存：**SHFE 金库存 112 吨，较前周增加 0.01 吨，COMEX 金库存 785 吨，较前周-9.11 吨。**③持仓**：COMEX 金非商业净多头持仓增加 0.11 万张，SPDR 黄金持仓量减少 49.56 万盎司。**④央行购金：**据中国人民银行数据显示，我国 5 月末黄金储备为 7496 万盎司，较前一月增持 32 万盎司，连续 19 个月扩大黄金储备。

**白银：白银价格下跌。①价格：**上周 SHFE 白银变化-15.23%至 14212 元/千克，COMEX 银变化-10.79%至 59.16 美元/盎司，伦敦银现变化-8.76%至 59.14 美元/盎司。**②库存：**SHFE 银库存为 843，金交所银库存为 967 吨，COMEX 银库存 9,168 吨。**③持仓：COMEX 银非商业净多头持仓减少 0.08 万张**，SLV 白银持仓量增加 27.15 万盎司。**④制造业景气度：**4 月份，我国制造业 PMI 为 50.00%，环比-0.30 pct，随着经济逐步企稳回升，消费电子等领域景气度提升，将拉动白银的工业需求。

**铝：铝价维持震荡运行。①价格：**上周 SHFE 铝变化-4.09%至 23000 元/吨、LME 铝变化-6.39%至 3179.5 美元/吨。**②需求、库存：**上周加工开工率 63.0%，SMM 社会铝锭库存 120.5（-3.7）万吨、铝棒库存 14.00（-0.4）万吨，厂内库存 5.5（0.5）万吨。**盈利端：**吨铝盈利 6482.43 元左右。

**铜：供应偏紧支撑铜价震荡运行。①价格：SHFE 铜变化-3.07%至 101560 元/吨、LME 铜变化-1.75%至 13357.5 美元/吨**。**②供给端**：精炼铜方面，国产与进口到货总体稳定，但铜价下跌后进口比价阶段性打开，买方集中采购 7 月仓单和到港提单，带动洋山铜溢价上行，进口亏损也有所收窄。SMM 进口铜精矿指数降至-124.45 美元/干吨，TC 继续处于深度负值区间，不过冶炼厂对低价接受度下降，TC 下行速度有所放缓。再生铜方面，受合规可开票货源偏紧及持货商挺价影响，原料抗跌明显，精废价差收窄，再生铜杆经济性优势基本消失。**③需求、库存：**上周精铜杆开工率为 65.22%，环比-2.13pct。上周全球显性库存合计 123.96 万吨，较前周-4.88 万吨。

**能源金属：供给叙事有所波动，供需偏紧格局不变。**碳酸锂：碳酸锂产量震荡，库存维持去化。供应端江西大矿的复产的前景逐步明朗，叠加津巴布韦精矿的到港，供应宽松预期显现，而需求端排产环比继续上升，供需仍然偏紧。镍板块：印尼年中或将释放第二批镍矿配额，重新定义镍价公式，镍供给从过剩逐步走向平衡，叠加硫磺价格偏强，预期镍价中枢逐步上移。

**稀土：稀土价格小幅波动。**上周氧化镨钕、氧化镝、氧化铽价格分别为 72.75、141.0、647.5 万元/吨，环比分别 0.9、-1.0、3.5 万元/吨，环比变化幅度为 1.25%、-0.70%、0.54%。我们持续看好稀土作为关键战略资源的投资价值。

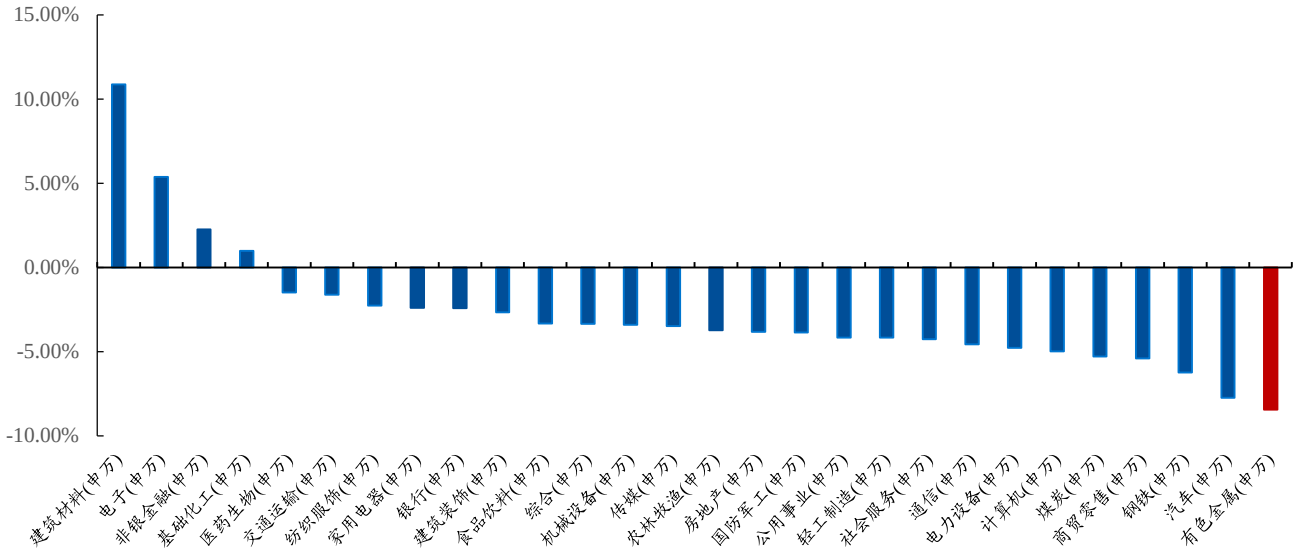
**风险提示：**下游需求弱于预期、供给端大量释放、美联储降息进程不及预期等。

仅供内部参考，请勿外传



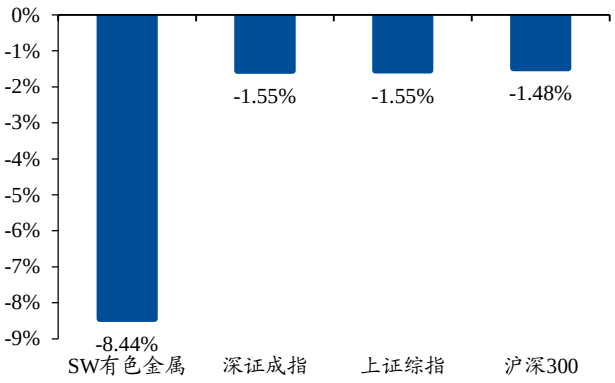
## 2. 行业及个股表现

**图1：上周 SW 有色金属跌 8.44%**



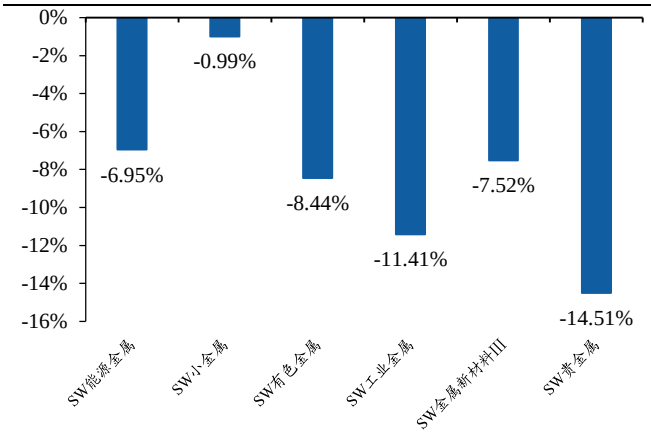

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

**图2：上周 SW 有色表现弱于大盘指数**



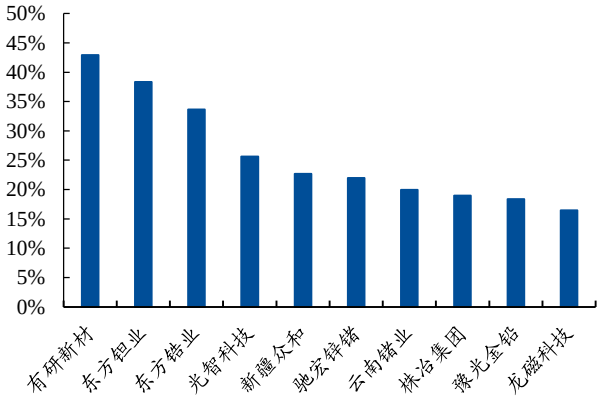

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

**图3：上周金属新材料表现相对较好**



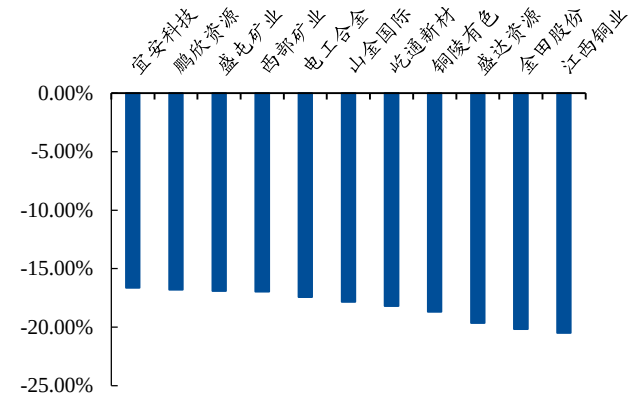

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

**图4：上周有研粉材涨幅最大**




数据来源：Wind，国泰海通证券研究

**图5：上周江西铜业跌幅最大**




数据来源：Wind，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传



# 3. 金属价格、库存

**表1：上周工业金属价格震荡**

| SHFE（元/吨） | 2026/6/26 | 周涨跌幅 | 月涨跌幅 | 年涨跌幅 |
|---|---|---|---|---|
| 铜 | 101560 | -3.07% | -2.98% | 28.74% |
| 铝 | 23000 | -4.09% | -6.06% | 12.50% |
| 铅 | 16280 | -0.73% | -2.69% | -5.49% |
| 锌 | 23945 | -3.33% | -3.10% | 7.67% |
| 锡 | 387220 | -6.54% | -7.80% | 44.88% |
| 镍 | 128250 | -5.59% | -10.40% | 6.14% |
| **LME（美元/吨）** | **2026/6/26** | **周涨跌幅** | **月涨跌幅** | **年涨跌幅** |
| 铜 | 13357.5 | -1.75% | -1.28% | 34.93% |
| 铝 | 3179.5 | -6.39% | -12.56% | 23.07% |
| 铅 | 1903.5 | -2.58% | -5.11% | -6.62% |
| 锌 | 3472 | -2.38% | -1.15% | 25.43% |
| 锡 | 50553 | -5.14% | -7.06% | 49.79% |
| 镍 | 16699 | -5.01% | -11.85% | 9.80% |

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

**表2：上周工业金属去库居多**

| SHFE（万吨） | 2026/6/26 | 周增减量 | 月增减量 | 年增减量 |
|---|---|---|---|---|
| 铜 | 13.6 | -5.66% | -23.06% | 66.44% |
| 铝 | 51.3 | -2.74% | -0.67% | 443.95% |
| 铅 | 6.8 | 4.34% | 11.86% | 30.97% |
| 锌 | 15.5 | -0.09% | 0.28% | 254.61% |
| 锡 | 0.8 | -18.61% | -8.87% | 8.67% |
| 镍 | 10.0 | 3.37% | 18.23% | 304.76% |
| **LME（万吨）** | **2026/6/26** | **周增减量** | **月增减量** | **年增减量** |
| 铜 | 33.6 | -4.45% | -13.12% | 261.51% |
| 铝 | 30.7 | -2.72% | -9.59% | -8.96% |
| 铅 | 29.7 | -1.49% | 4.61% | 8.86% |
| 锌 | 12.1 | -2.00% | 11.90% | 1.21% |
| 锡 | 0.9 | -4.12% | 1.65% | 306.62% |
| 镍 | 27.5 | -0.51% | -1.17% | 34.57% |

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

**表3：贵金属价格微跌**

| 品类 | 单位 | 2026/6/26 | 周涨跌 | 月涨跌 | 季度涨跌 | 年涨跌 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| SHFE 黄金 | 元/克 | 883.30 | -6.33% | -9.91% | -13.46% | -9.98% |
| COMEX 黄金 | 美元/盎司 | 4,103.00 | -3.37% | -10.67% | -12.30% | -5.48% |
| 伦敦金现 | 美元/盎司 | 4,088.87 | -1.66% | -9.90% | -12.43% | -5.31% |
| SHFE 白银 | 元/千克 | 14,212.00 | -15.23% | -21.94% | -21.14% | -21.21% |
| COMEX 白银 | 美元/盎司 | 59.16 | -10.79% | -22.03% | -21.03% | -16.21% |
| 伦敦银现 | 美元/盎司 | 59.14 | -8.76% | -21.45% | -21.29% | -17.37% |

数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

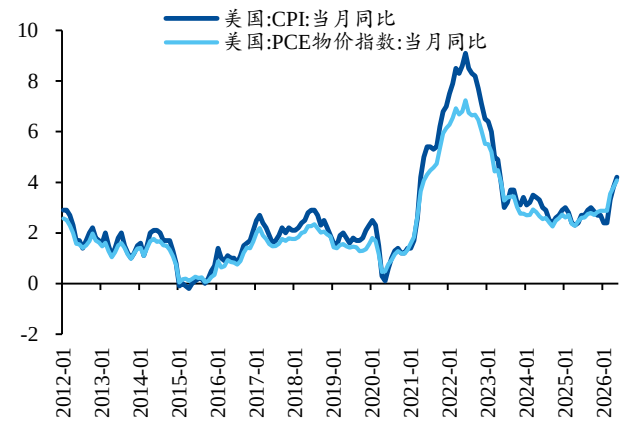
# 4. 宏观数据跟踪

**图6：美国 4 月 CPI/3 月 PCE 同比+3.8%/+3.50%**

**图7：中国 5 月 CPI/PPI 同比+1.2%/+3.9%**

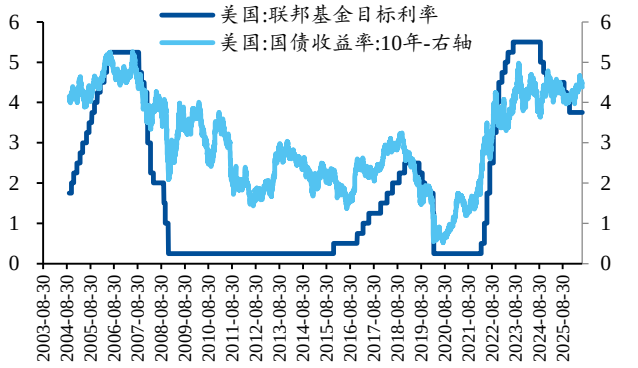
仅供内部参考，请勿外传





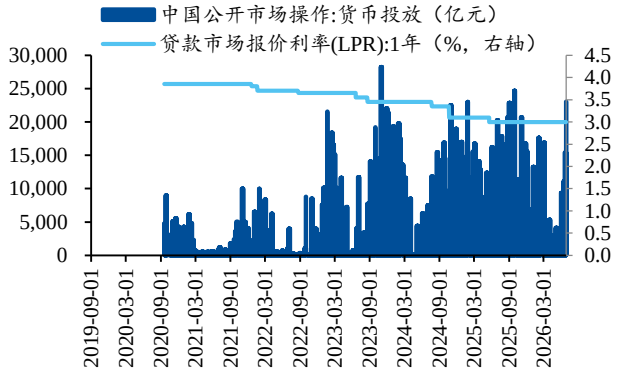

数据来源：同花顺，国泰海通证券研究（单位：%）

**图8：美国目标利率为 3.8%，实际利率为 4.38%**



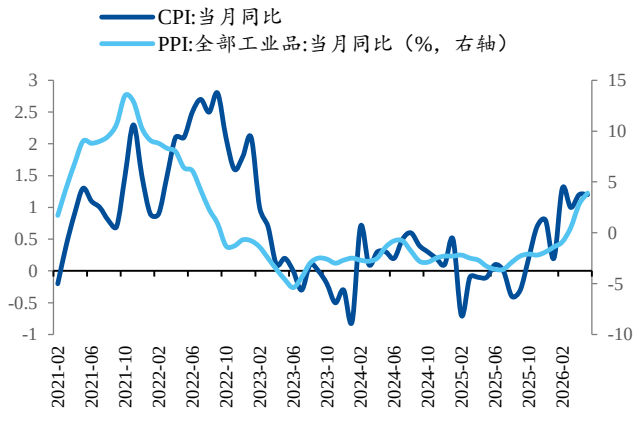

数据来源：同花顺，国泰海通证券研究（单位：%）（注：标题数据披露时间为 8 月 8 日，后文图片标题无特殊注明时间的皆为 8 月 8 日）

**图10：中国 OMO 投放 23055 亿，LPR 为 3%**




数据来源：同花顺，国泰海通证券研究（LPR 单位：%）

**图12：5 月美国新增非农就业人口 17.2 万人，失业率为 4.30%**



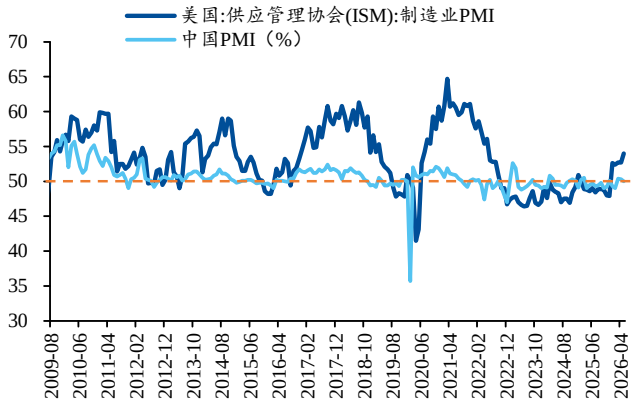

数据来源：同花顺，国泰海通证券研究（单位：%）

**图9：美元指数上升至 101.36**




数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

**图11：5 月份美国 PMI 为 54、中国制造业 PMI 为 50%**

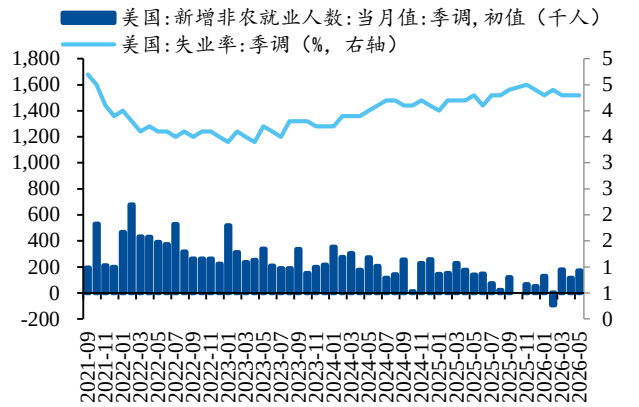



数据来源：同花顺，国泰海通证券研究（单位：%）

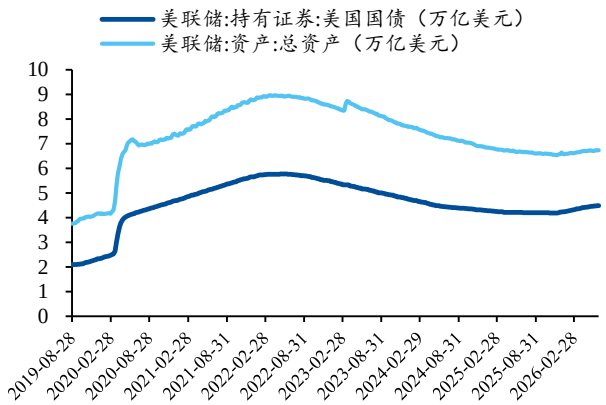
**图13：美联储总资产下降，持有美国国债上升**

仅供内部参考，请勿外传



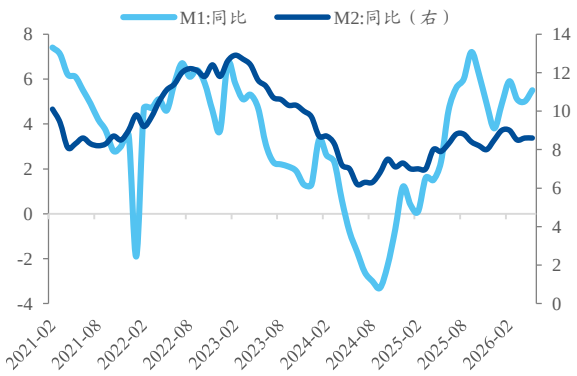



数据来源：同花顺，国泰海通证券研究



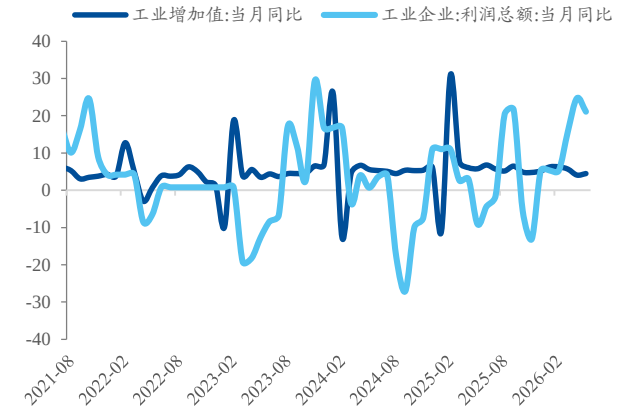

数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

**图14：5 月中国 M1/M2 同比分别为+5.5%/+8.6%**



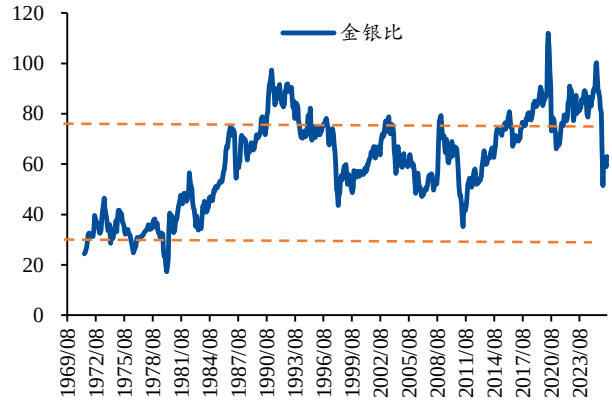

数据来源：同花顺，国泰海通证券研究（单位：%）

**图15：5 月中国工业增加值同比+4.5%，利润同比+21.1%**



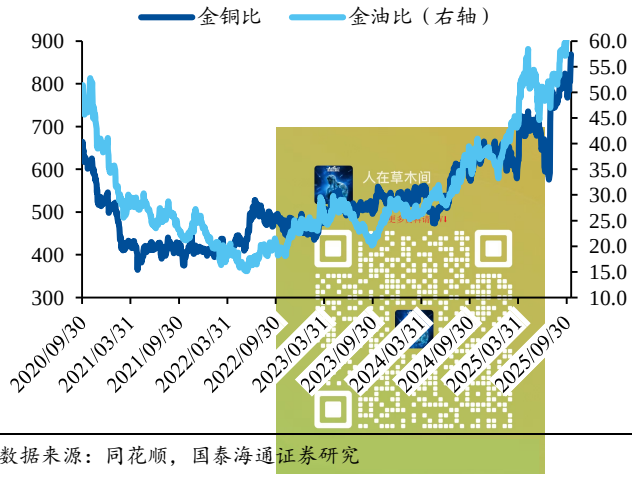

数据来源：同花顺，国泰海通证券研究（单位：%）

**图16：金银比为 63.03**




数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

**图17：金铜比为 662，金油比为 56.0**




数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

## 5. 贵金属：低库存持续扰动

**图18：COMEX 金跌 3.37%，SHFE 金跌 6.33%**

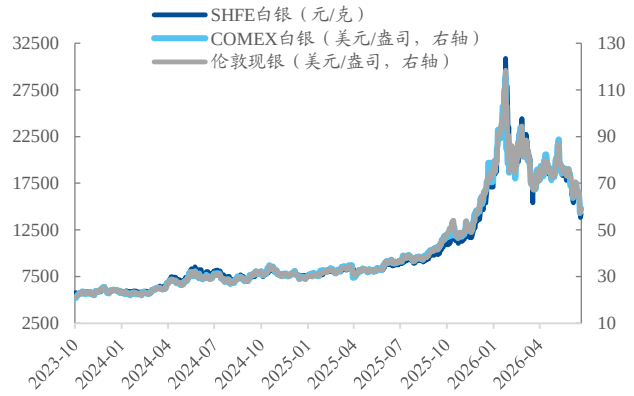
**图19：COMEX 银跌 10.79%，SHFE 银跌 15.23%**

仅供内部参考，请勿外传



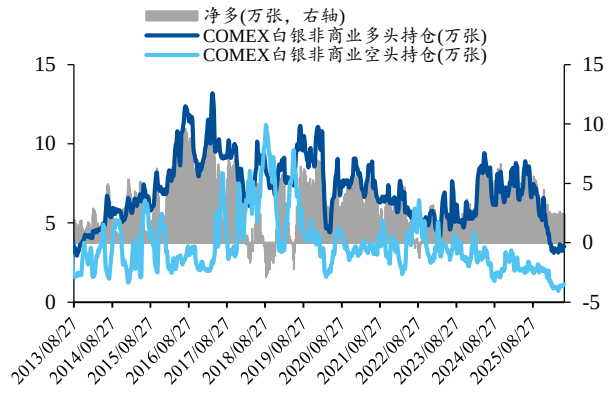



数据来源：同花顺，国泰海通证券研究



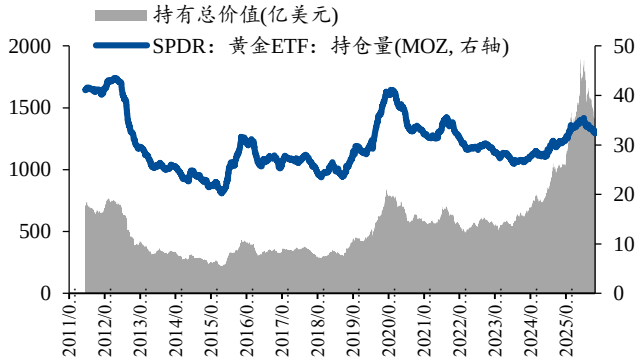

数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

**图20：COMEX 金非商业净多头持仓增加 0.11 万张**



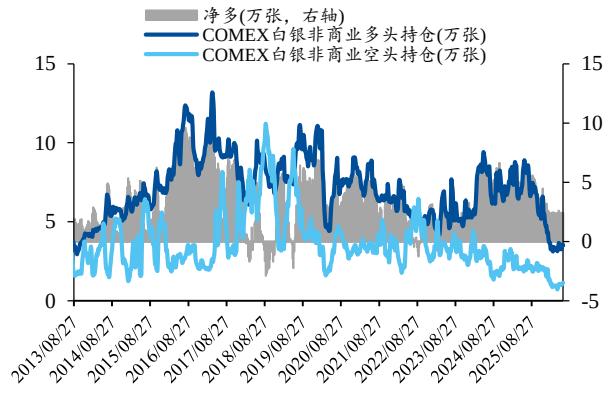

数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

**图21：SPDR 黄金持仓量减少 49.56 万盎司**



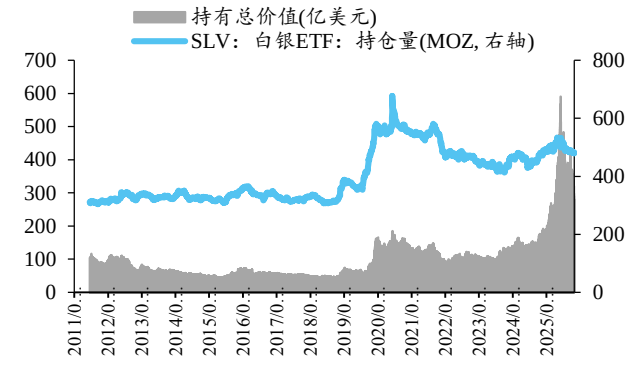

数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

**图22：COMEX 银非商业净多头持仓减少 0.08 万张**




数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

**图23：SLV 白银持仓量增加 27.15 万盎司**




数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

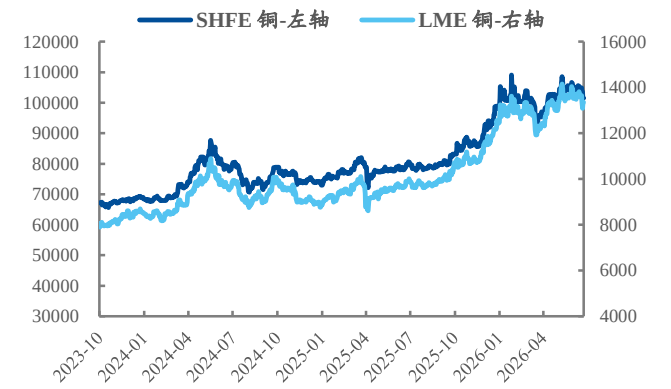
## 6. 铜：铜价震荡偏强运行

**图24：SHFE 铜周度跌 3.07%，LME 铜跌 1.75%**

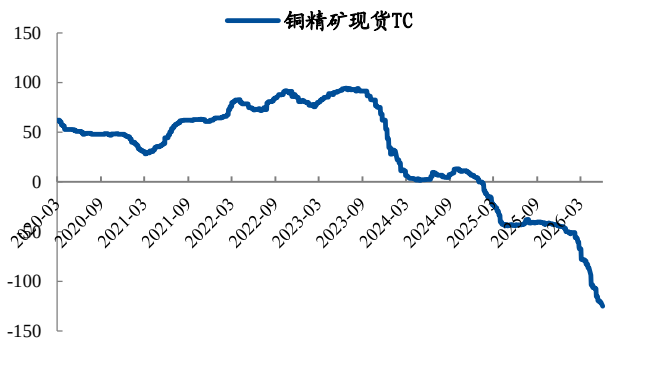
**图25：铜矿加工费环比降 5.57 美元至-125.1 美元/吨**

仅供内部参考，请勿外传



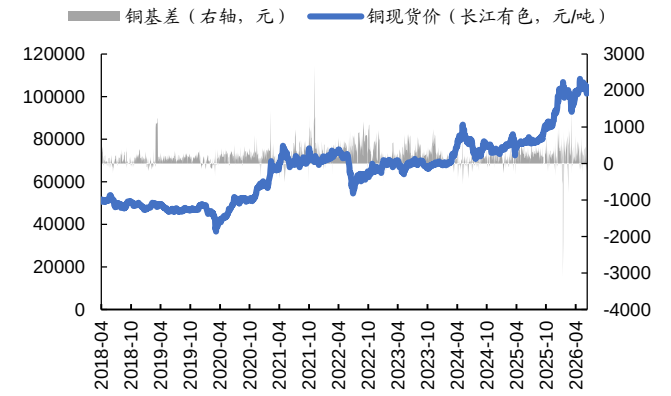



数据来源：Wind，国泰海通证券研究，单位：元/吨、美元/吨



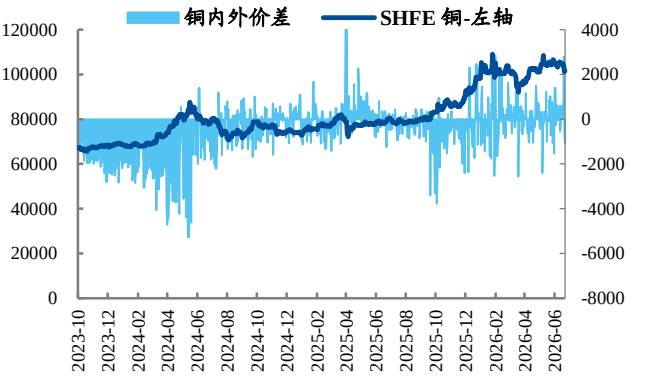

数据来源：Wind，国泰海通证券研究，单位：美元/干吨

**图26：SHFE 铜基差为 30 元/吨**



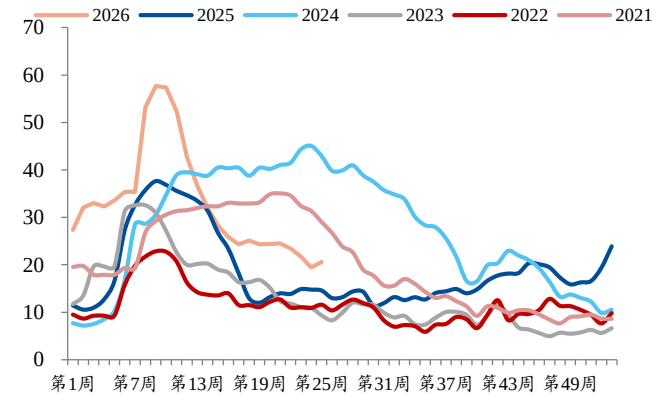

数据来源：Wind，国泰海通证券研究，单位：元/吨

**图27：铜内外价差为-1103 元/吨**



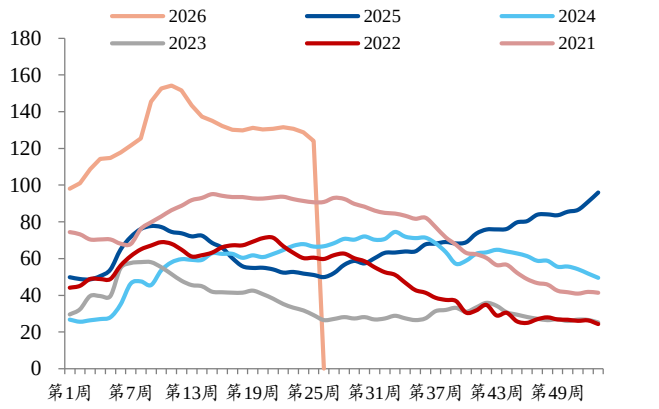

数据来源：Wind，国泰海通证券研究，单位：元/吨

**图28：SMM 国内铜社会库存 20.6 万吨**




数据来源：Wind，国泰海通证券研究，单位：万吨

**图29：全球铜显性库存合计约 123.96 万吨**

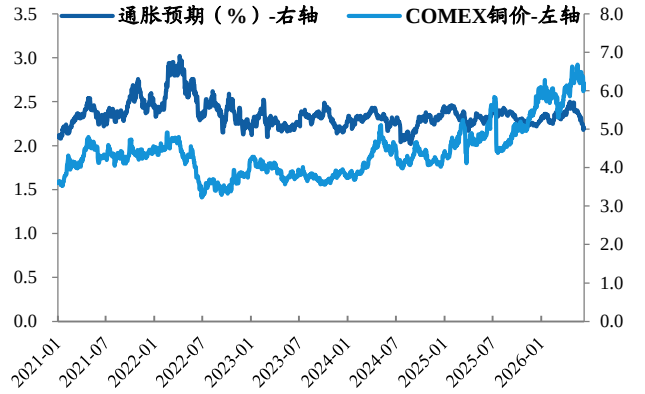



数据来源：Wind，国泰海通证券研究，单位：万吨

仅供内部参考，请勿外传

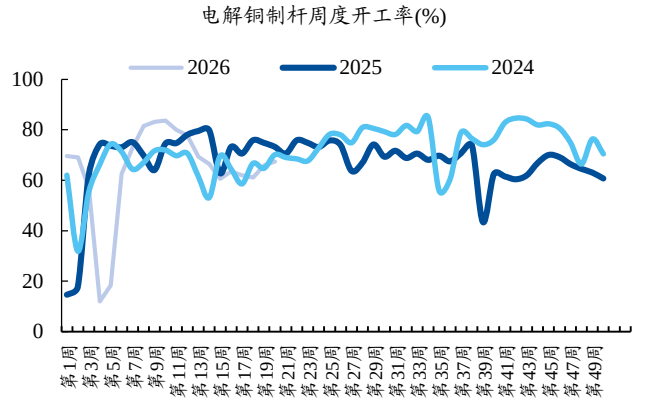


**图30：COMEX 铜与 10Y 美债隐含通胀预期 2.2%**




数据来源：Wind，国泰海通证券研究

**图31：国内电解铜杆周度开工率降 2.13pct 至 65.22%**



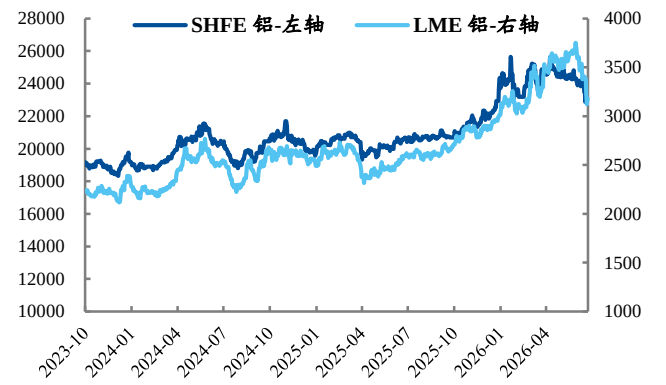

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传



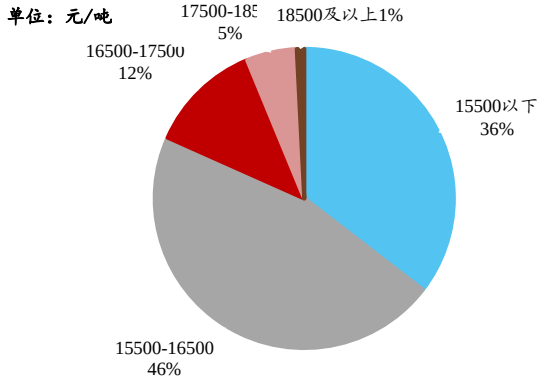
# 7. 铝：铝价震荡运行

**图32：SHFE 铝跌 4.09%，LME 铝跌 6.39%**



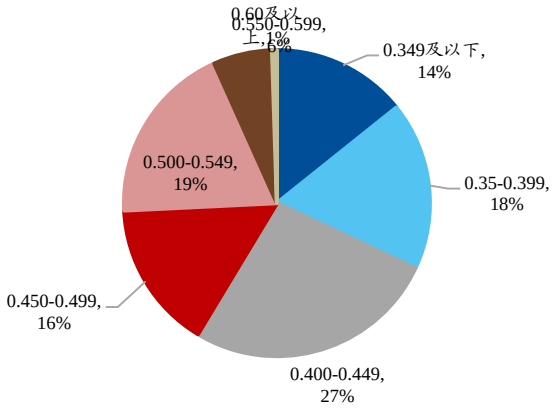

数据来源：Wind，国泰海通证券研究，单位：元/吨、美元/吨

**图33：2026 年 3 月电解铝平均成本 16025.12 元/吨**



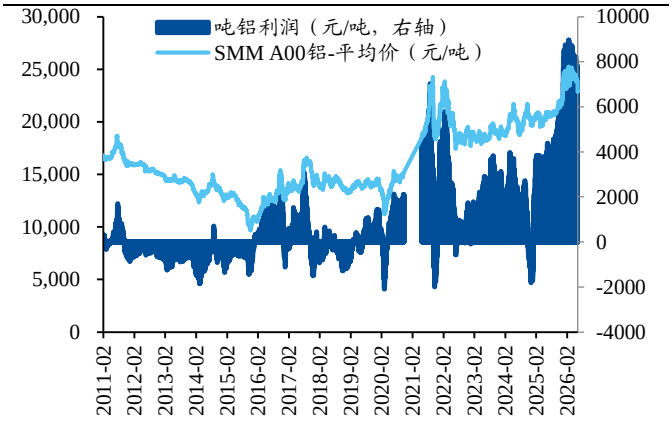

数据来源：百川资讯，国泰海通证券研究　　单位：元/吨

**图34：2026 年 3 月电解铝度电成本为 0.4204 元**



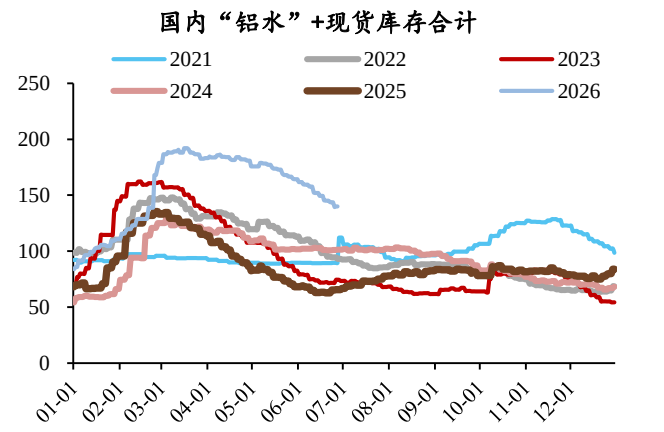

数据来源：百川资讯，国泰海通证券研究，单位：元/度

**图35：电解铝行业平均盈利约为 7152 元/吨**



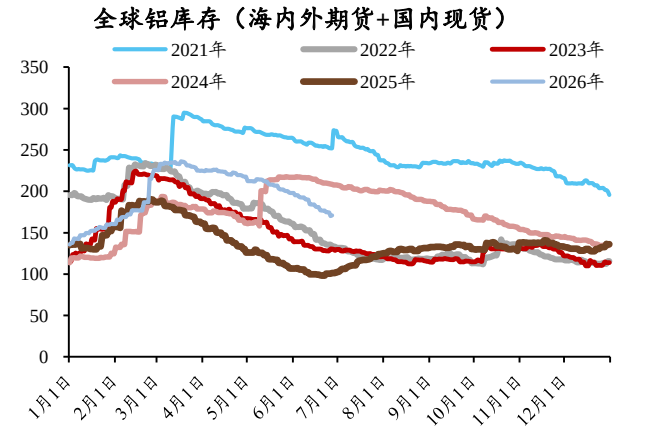

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

**图36：国内铝库存为 140.0 万吨**




数据来源：Wind，SMM，国泰海通证券研究，单位：万吨

**图37：全球铝库存为 170.8 万吨**

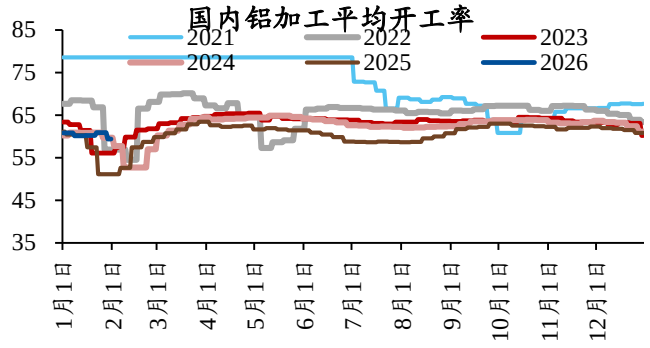



数据来源：Wind，SMM，国泰海通证券研究，单位：万吨

仅供内部参考，请勿外传

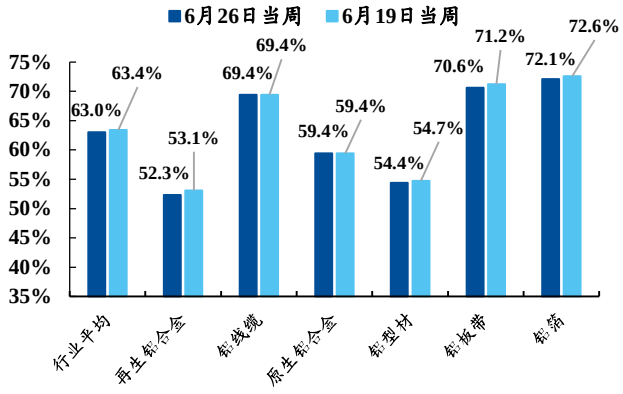


**图38：国内铝加工平均开工率环比变化-0.4%至63.00%**




数据来源：Wind，国泰海通证券研究，单位：%

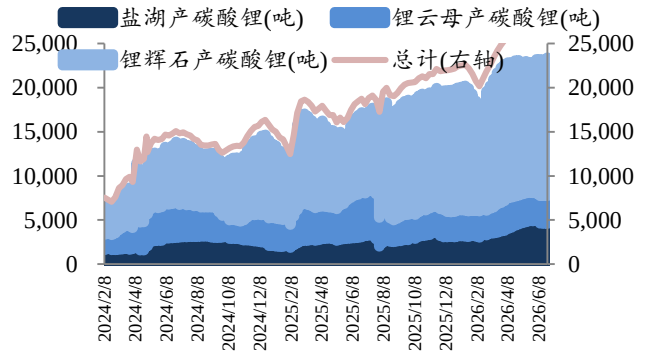
**图39：国内铝加工平均开工率环比变化-0.4%至63.00%**




数据来源：Wind，国泰海通证券研究

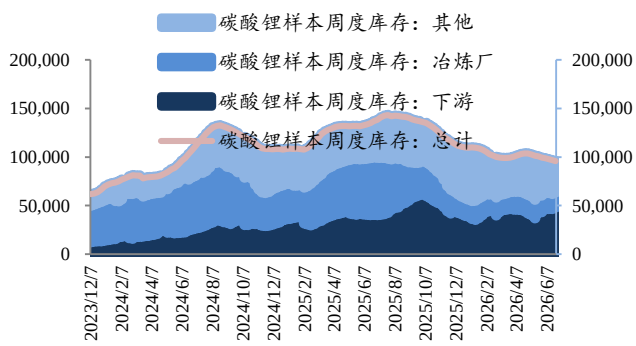
## 8. 能源金属：产量提升

**图40：碳酸锂周产量环比提升0.92%**



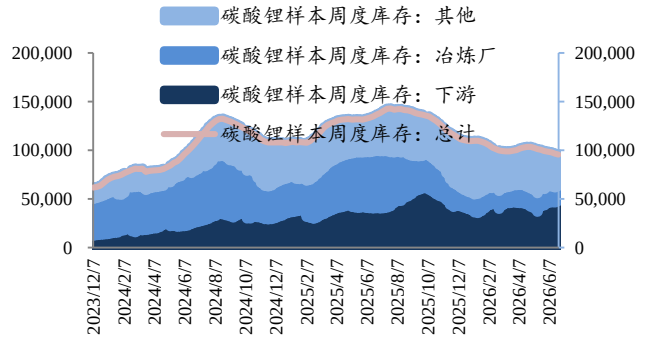

数据来源：SMM，国泰海通证券研究，单位：吨

**图41：碳酸锂周库存环比-0.86%**



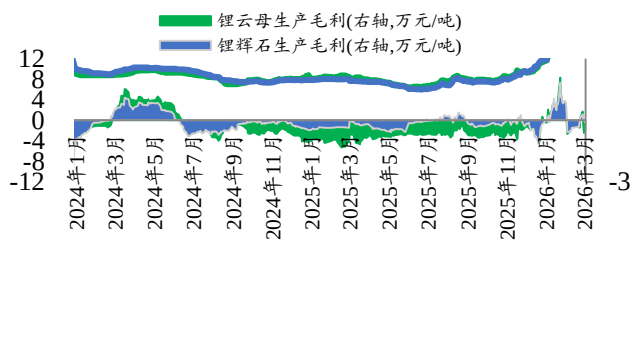

数据来源：SMM，国泰海通证券研究，单位：吨

**图42：碳酸锂环节合计库存天数环比-0.10天**




数据来源：SMM，国泰海通证券研究，单位：天

**图43：外购锂辉石生产毛利为负**




数据来源：SMM，国泰海通证券研究，单位：万元/吨

仅供内部参考，请勿外传



## 9. 稀土磁材：氧化镨钕价格上升

**氧化镨钕价格提升。**供给方面来看，2026 年 5 月氧化镨钕产量 9293 吨，环比升 5.83%、同比升 21.59%；1-5 月氧化镨钕累计产量为 4.42 万吨，同比升 14.23%。成本利润方面来看，6 月 5 日镨钕金属成本 84.53 万元/吨，环比升 1.35 万元/吨，升幅 1.62%；镨钕金属单吨净利润为 1972 元/吨，环比降 2685 元/吨，降幅 57.65%。我们认为政策对于稀土供给端的管控仍在趋于更加严格和规范，未来稀土供给端的刚性仍有望进一步凸显。中长期展望来看，我们预期稀土供需基本面有望维持偏紧格局，我们持续看好稀土作为关键战略资源的投资价值。

**图44：氧化镨钕价格环比上升（元/吨）**



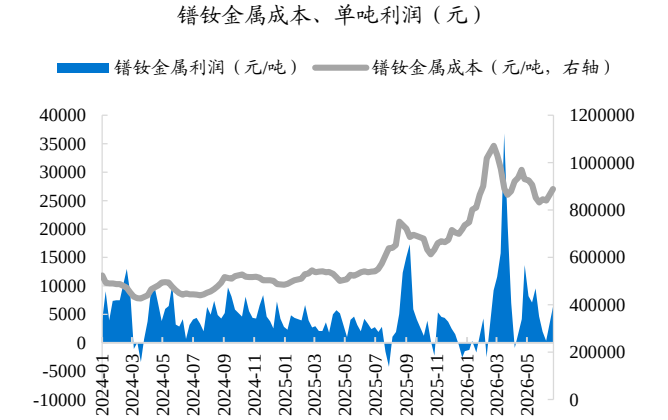

数据来源：SMM，国泰海通证券研究

**图45：氧化镝价格环比下降（元/千克）**



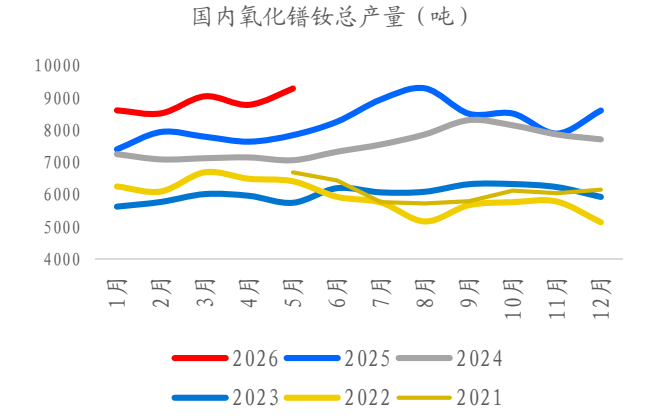

数据来源：SMM，国泰海通证券研究

**图46：镨钕金属单吨净利润环比上升**




数据来源：SMM，国泰海通证券研究

**图47：5 月国内氧化镨钕产量环比上升**




数据来源：SMM，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传



## 10. 上市公司盈利预测

表4：相关上市公司列表

| 证券代码 | 证券名称 | 收盘价（元） | EPS（元） | | | PE（倍） | | | 评级 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 2025A | 2026E | 2027E | 2025A | 2026E | 2027E | |
| 600547.SH | 山东黄金 | 23.00 | 1.03 | 2.02 | 2.49 | 22.37 | 11.38 | 9.23 | - |
| 000975.SZ | 山金国际 | 17.31 | 1.07 | 2.07 | 3.00 | 16.15 | 8.36 | 5.77 | 增持 |
| 600489.SH | 中金黄金 | 18.30 | 1.02 | 1.71 | 2.45 | 17.98 | 10.70 | 7.47 | 增持 |
| 600988.SH | 赤峰黄金 | 25.93 | 1.62 | 2.66 | 3.31 | 15.99 | 9.75 | 7.83 | 增持 |
| 002155.SZ | 湖南黄金 | 24.24 | 0.95 | 1.57 | 1.76 | 25.46 | 15.44 | 13.77 | 增持 |
| 1818.HK | 招金矿业 | 16.64 | 1.02 | 1.59 | 2.14 | 16.31 | 10.47 | 7.78 | - |
| 000603.SZ | 盛达资源 | 21.17 | 0.77 | 1.96 | 2.67 | 27.43 | 10.81 | 7.92 | - |
| 002532.SZ | 天山铝业 | 11.08 | 1.04 | 1.93 | 2.06 | 10.65 | 5.74 | 5.38 | 增持 |
| 601600.SH | 中国铝业 | 8.40 | 0.74 | 1.30 | 1.47 | 11.37 | 6.47 | 5.70 | - |
| 000807.SZ | 云铝股份 | 22.48 | 1.75 | 4.07 | 5.16 | 12.88 | 5.52 | 4.36 | 增持 |
| 1378.HK | 中国宏桥 | 20.14 | 2.31 | 3.48 | 3.52 | 8.74 | 5.79 | 5.72 | 增持 |
| 600595.SH | 中孚实业 | 5.54 | 0.40 | 0.95 | 1.09 | 13.73 | 5.85 | 5.09 | - |
| 000933.SZ | 神火股份 | 21.41 | 1.78 | 3.86 | 4.06 | 12.02 | 5.55 | 5.27 | 增持 |
| 2788.HK | 创新实业 | 14.10 | 1.32 | 2.34 | 2.86 | 10.71 | 6.03 | 4.93 | - |
| 601899.SH | 紫金矿业 | 25.10 | 1.95 | 2.96 | 3.49 | 12.89 | 8.48 | 7.19 | 增持 |
| 603993.SH | 洛阳钼业 | 17.24 | 0.95 | 1.76 | 1.98 | 18.13 | 9.80 | 8.71 | 增持 |
| 603979.SH | 金诚信 | 59.92 | 3.75 | 5.42 | 6.28 | 15.98 | 11.06 | 9.54 | 增持 |
| 601168.SH | 西部矿业 | 26.37 | 1.53 | 2.23 | 2.78 | 17.25 | 11.83 | 9.49 | 增持 |
| 600549.SH | 厦门钨业 | 84.50 | 1.45 | 1.99 | 2.19 | 58.09 | 42.46 | 38.58 | 增持 |
| 000657.SZ | 中钨高新 | 99.51 | 0.56 | 1.84 | 1.91 | 177.05 | 54.08 | 52.10 | 增持 |
| 3858.HK | 佳鑫国际资源 | 60.55 | 0.67 | 7.32 | 12.38 | 90.43 | 8.27 | 4.89 | - |
| 000960.SZ | 锡业股份 | 42.58 | 1.19 | 1.86 | 2.19 | 35.63 | 22.89 | 19.44 | 增持 |
| 000426.SZ | 兴业银锡 | 33.01 | 0.96 | 2.20 | 2.55 | 34.39 | 15.00 | 12.95 | 增持 |
| 600301.SH | 华锡有色 | 59.24 | 1.27 | 2.19 | 3.04 | 46.80 | 27.05 | 19.49 | 增持 |
| 000510.SZ | 新金路 | 25.33 | -0.36 | 0.01 | 0.64 | -71.32 | 3,780.60 | 39.82 | - |
| 002460.SZ | 赣锋锂业 | 63.38 | 0.77 | 3.17 | 4.12 | 82.39 | 19.99 | 15.38 | 增持 |
| 002240.SZ | 盛新锂能 | 42.35 | -0.97 | 1.76 | 2.12 | -43.65 | 24.06 | 19.98 | 增持 |
| 002466.SZ | 天齐锂业 | 58.92 | 0.27 | 0.67 | 0.99 | 218.20 | 87.94 | 59.52 | 谨慎增持 |
| 000408.SZ | 藏格矿业 | 68.05 | 2.46 | 3.08 | 3.90 | 27.71 | 22.09 | 17.45 | 增持 |
| 603799.SH | 华友钴业 | 46.79 | 3.22 | 3.24 | 3.74 | 14.52 | 14.44 | 12.51 | 增持 |
| 002340.SZ | 格林美 | 6.69 | 0.31 | 0.43 | 0.58 | 21.60 | 15.59 | 11.51 | - |
| 600111.SH | 北方稀土 | 47.26 | 0.62 | 1.15 | 1.39 | 75.89 | 41.07 | 33.95 | - |
| 600259.SH | 中稀有色 | 99.52 | 0.38 | 1.82 | 2.27 | 262.49 | 54.68 | 43.84 | 增持 |
| 300748.SZ | 金力永磁 | 30.07 | 0.51 | 0.80 | 1.23 | 58.62 | 37.59 | 24.45 | 增持 |
| 001280.SZ | 中国铀业 | 67.20 | 0.80 | 1.60 | 2.14 | 84.46 | 42.00 | 31.40 | 增持 |
| 1164.HK | 中广核矿业 | 2.52 | 0.06 | 0.14 | 0.17 | 42.30 | 18.00 | 14.82 | - |
| 000962.SZ | 东方钽业 | 87.03 | 0.49 | 0.88 | 1.15 | 177.75 | 98.90 | 75.68 | 增持 |

数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

注：收盘价为 2026 年 6 月 26 日，未评级股票的预测 EPS 采用同花顺一致预期

## 11. 风险提示

**下游需求弱于预期。**下游开工决定铜铝需求情况，是影响价格的关键因素，若终端消费偏弱，开工需求弱于预期则将拖累价格。

**供给端大量释放。**若上游原料端的产能建设进展较快，供给超预期释放，或导致供给过剩，影响金属价格。

**美联储降息进程不及预期。**美联储货币政策通过金属的金融属性影响价格，且影响流动性、投资者的风险偏好、对经济增长预期等，若降息进程不及预期将冲击金属价格。

仅供内部参考，请勿外传



## 本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

**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，保证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，特此声明。

**免责声明**

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。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。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

**评级说明**

**投资建议的比较标准**

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

| | 评级 | 说明 |
|---|---|---|
| 股票投资评级 | 增持 | 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上 |
| | 谨慎增持 | 相对沪深 300 指数涨幅介于 5%～10%之间 |
| | 中性 | 相对沪深 300 指数涨幅介于-5%～5% |
| | 减持 | 相对沪深 300 指数下跌 5%以上 |
| | 无评级 | 对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点 |
| 行业投资评级 | 增持 | 明显强于沪深 300 指数 |
| | 中性 | 基本与沪深 300 指数持平 |
| | 减持 | 明显弱于沪深 300 指数 |

**国泰海通证券研究所**

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号 邮编 200011 电话 （021）38676666