美联储加息如期落地，有色大宗商品价格有望反弹

—— 有色金属行业周报

2026 年 09 月 20 日

核心观点

- **市场行情回顾：**截止到 9 月 18 日周五收市：本周上证指数+0.61%，报 3911.87 点；沪深 300 指数-0.06%，报 4507.39 点；SW 有色金属行业指数-0.56%，报 8020.54 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-1.90%、-2.20%、+2.87%、-0.11%、+3.51%。

- **重点金属价格数据：**本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 109,620 元/吨、24,400 元/吨、26,565 元/吨、16,320 元/吨、124,090 元/吨、407,490 元/吨，较上周变动幅度分别为+0.88%、+0.85%、-1.08%、+0.99%、-1.81%、-1.53%。本周上期所黄金、白银分别收于 948.52 元/克、16,263 元/千克，较上周变动幅度分别为+0.67%、+3.94%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 72.9 万元/吨、662.5 万元/吨、144 万元/吨、179.5 元/公斤，较上周变动-0.21%、-0.75%、0.00%、0.00%。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 131000 元/吨、128000 元/吨、124500 元/吨、1620 美元/吨，较上周变动-5.76%、-5.88%、-6.04%、-6.36%。本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 27.95 万元/吨、26.75 美元/磅、24.75 万元/吨、6 万元/吨，较上周变动+0.54%、-0.93%、-2.94%、-5.51%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 412000 元/吨、16700 元/吨、4.5 万元/吨、5485 元/吨度，较上周变动-0.72%、0.00%、0.00%、+1.11%。

- **投资建议：**美联储在 9 月议息会议上加息 25 个基点，并从点阵图给出 2026 年再度加息一次，2027 年暂不加息的预期。由于美国 8 月就业与通胀数据强于预期，以及美联储主席在 Jaskson Hole 会议上给出的鹰派框架，市场在油价大幅回升的背景下已经充分预期了本次加息，并对未来的利率路径已充分定价。我们更倾向于美联储本次加息是针对近期油价再度走高下防止通胀粘性的预防性加息，当前美国经济的 K 型下沿，包括放缓的实际收入、低迷的地产、较差的消费者信心等，经济并没有任何过热迹象，若能源价格出现回落，美国目前的增长仍不支持持续且大幅的加息，市场对美联储的加息预期或有下降的可能。因此本次加息落地后，利空出尽下金价或将有修复机会。而美国债务、美元信用问题的中期逻辑将持续推动金价中枢抬升，建议关注赤峰黄金、山金国际、中金黄金、山东黄金、湖南黄金。全球铜矿供应紧缺加剧，国内进口铜精矿现货 TC 下跌至-210 美元/吨。在原料紧缺与加工费下滑的情况下，据 Mysteel 调研 10 月国内预计将有 7 家铜冶炼厂将进行检修，铜冶炼厂检修开始集中呈现，预计国内精炼铜三季度月均因原料减产约 3.5 万吨，四季度月均减产约升至 4.5 万吨级别。铜矿的短缺加速向精炼铜传导，有望支撑铜价上行，建议关注紫金矿业、洛阳钼业、江西铜业、五矿资源、中国有色矿业。

- **风险提示：**1）国内宏观经济复苏进度不及预期的风险；2）美联储货币政策收紧、加息幅度超预期的风险；3）有色金属大宗商品价格大幅下行的风险；4）中东地缘冲突持续发酵、演化程度超出市场预期的风险。

有色金属行业

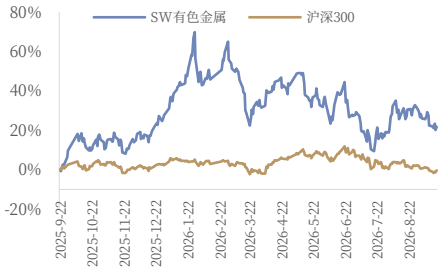
推荐 维持评级

分析师

华立
☎：021-20252629
✉：huali@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130516080004
孙雪琪
☎：021-20252048
✉：sunxueqi_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130525040002

相对沪深 300 表现图

2026 年 09 月 18 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

1.【银河有色】行业周报_美国加息预期提升，利空出尽商品价格或将反弹 20260913

仅供内部参考，请勿外传

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 17
五、 风险提示 18

仅供内部参考，请勿外传

一、有色金属板块行情回顾

截止到 9 月 18 日周五收市：本周上证指数+0.61%，报 3911.87 点；沪深 300 指数-0.06%，报 4507.39 点；SW 有色金属行业指数-0.56%，报 8020.54 点。2026 年以来，SW 有色金属行业指数-4.61%，同期上证指数-1.44%，沪深 300 指数-2.65%。

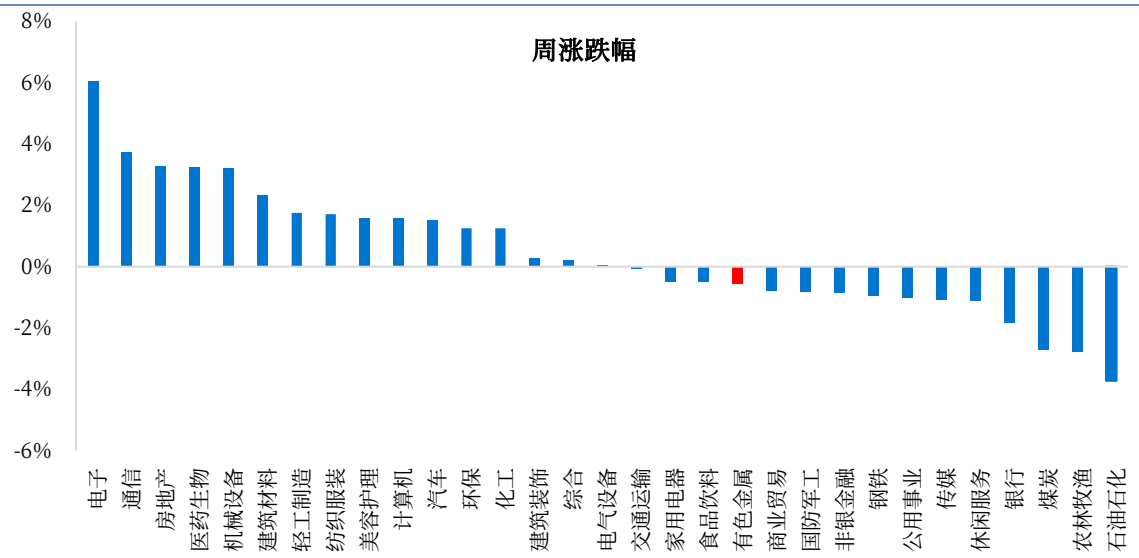
表1：有色金属与 A 股综合指数行情回顾

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)	8020.54	-0.56	-6.98	-4.61
000300.SH	沪深 300	4507.39	-0.06	-2.54	-2.65
000001.SH	上证指数	3911.87	0.61	-1.87	-1.44
399001.SZ	深证成指	13640.87	1.26	-2.67	0.86
399006.SZ	创业板指	3372.68	1.52	-1.92	5.29

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-0.56%，涨跌幅排名第 20 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-1.90%、-2.20%、+2.87%、-0.11%、+3.51%。

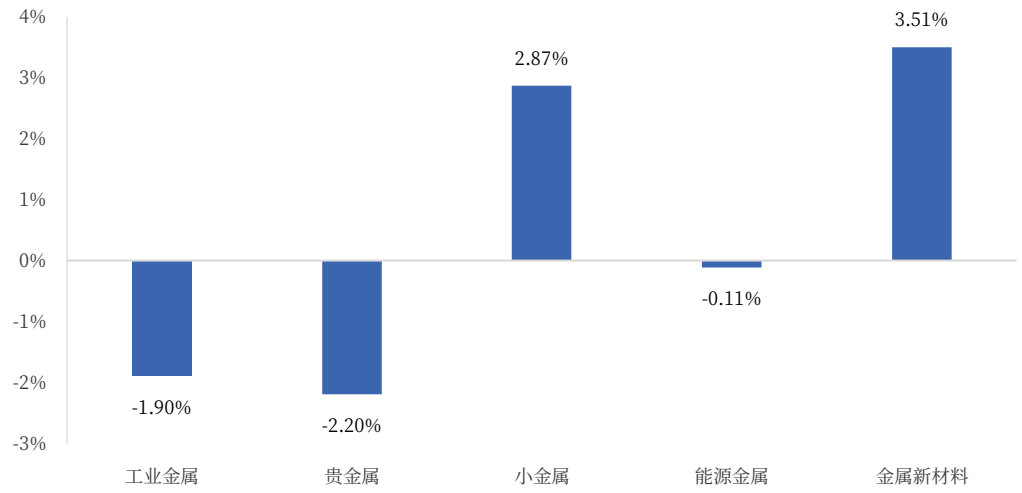
图1：A 股一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

仅供内部参考，请勿外传

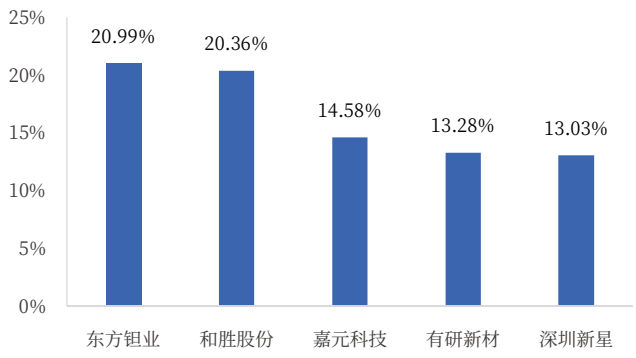
图2：有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

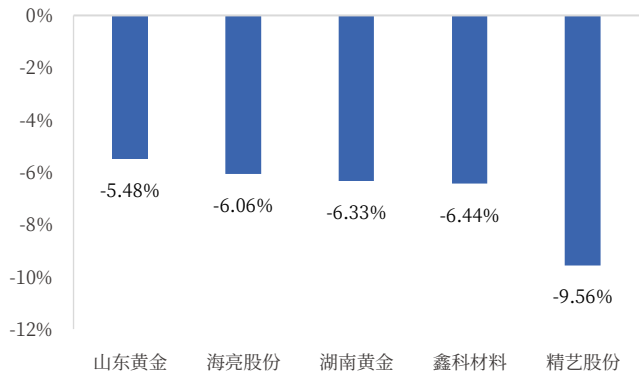
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为东方钽业（+20.99%）、和胜股份（+20.36%）、嘉元科技（+14.58%）、有研新材（+13.28%）、深圳新星（+13.03%），跌幅前五名的个股为精艺股份（-9.56%）、鑫科材料（-6.44%）、湖南黄金（-6.33%）、海亮股份（-6.06%）、山东黄金（-5.48%）。

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

仅供内部参考，请勿外传

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 109,620 元/吨、24,400 元/吨、26,565 元/吨、16,320 元/吨、124,090 元/吨、407,490 元/吨，较上周变动幅度分别为+0.88%、+0.85%、-1.08%、+0.99%、-1.81%、-1.53%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 14,562 美元/吨、3,300 美元/吨、3,941 美元/吨、1,921 美元/吨、16,235 美元/吨、53,460 美元/吨，较上周变动幅度分别为+2.26%、+1.44%、+1.53%、+1.53%、-1.42%、+0.18%。

表2：基本金属价格及涨跌幅（元/吨、美元/吨）

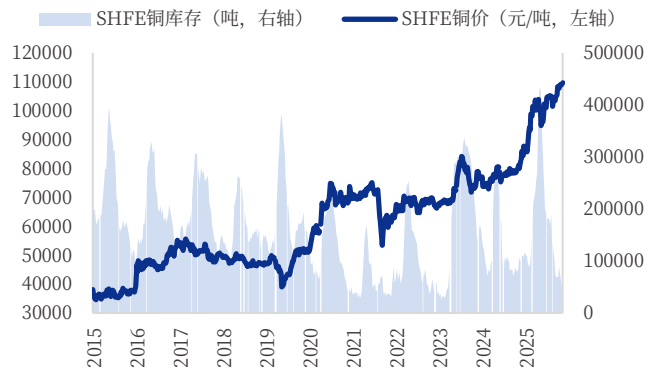
基本金属品种	价格	本周涨跌幅（%）	本月涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅(%)
SHFE 铜	109,620	0.88	0.86	10.62
SHFE 铝	24,400	0.85	1.82	5.34
SHFE 锌	26,565	-1.08	0.68	12.09
SHFE 铅	16,320	0.99	0.34	-6.60
SHFE 镍	124,090	-1.81	-2.67	-9.20
SHFE 锡	407,490	-1.53	-2.88	23.08
LME 铜	14,562	2.26	1.87	17.22
LME 铝	3,300	1.44	1.79	10.17
LME 锌	3,941	1.53	1.48	26.40
LME 铅	1,921	1.53	0.81	-4.48
LME 镍	16,235	-1.42	-3.71	-2.47
LME 锡	53,460	0.18	-3.19	31.82

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

铜：本周 SHFE 铜价+0.88%至 109,620 元/吨，SHFE 铜库存+2.36%至 5.61 万吨，国内铜精矿价格-0.25%至 106,365 元/吨，进口铜精矿 TC 为-210 美元/吨。本周 LME 铜价+2.26%至 14,562 美元/吨，LME 铜库存+5.02%至 25.51 万吨。供应方面：本周铜矿 TC 下探至-210 美元/吨。1-6 月智利铜矿产量同比下降 6.6%；印尼同比下降 32%；秘鲁同比增长 2%；刚果金产量持平。Codelco 下修长期产量目标，2026 年指引 133.1-135.7 万吨，较旧目标缺口超 30 万吨，同时暂停新项目审批与资本开支复盘，指向大型矿山不再规模扩张，铜矿供应增速今年或降至 0。国内冶炼行业虽号召压减负荷与产能出清，但实际落地难度较大。需求方面：本周市场交投氛围随铜价剧烈波动，观望情绪主导。周初铜价回落，精铜杆加工费承压下调，下游畏高情绪缓解但新增订单有限，以刚需采购为主。周中铜价下探，加工费区域分化显著，整体成交一般。临近周末铜价震荡，加工费分化延续，成交以长单为主、零单偏少。企业出货方面，大型厂家依托长单排产平稳，中小厂新增订单不足，面临减产压力。

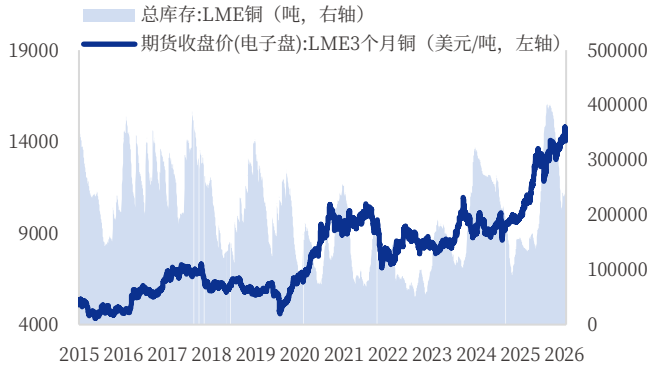
仅供内部参考，请勿外传

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



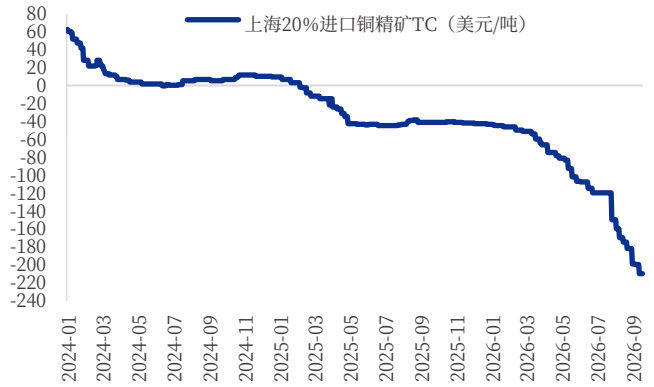
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

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）

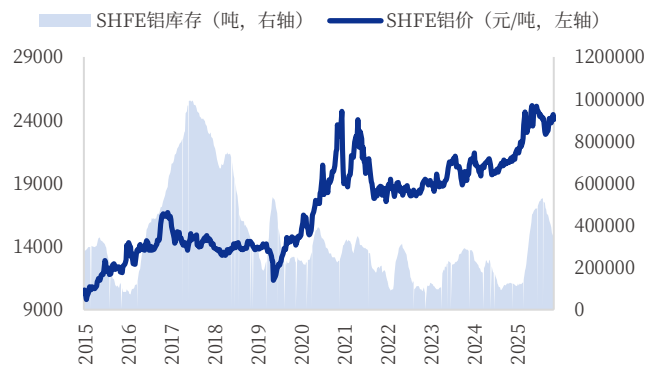


资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

铝：本周 SHFE 铝价+0.85%至 24,400 元/吨，SHFE 铝库存-7.69%至 32.10 万吨，国内氧化铝价格维持在 2,665 元/吨。本周电解铝行业平均毛利-3.29%至 8,092 元/吨。本周 LME 铝价+1.44%至 3,300 美元/吨，LME 铝库存-0.51%至 24.26 万吨。供应方面：本周国内电解铝行业供应端保持高位稳定趋势，企业暂无减产、复产、新投产出现，中国电解铝开工产能继续保持在 4520.9 万吨，较上周持稳。库存方面，铝锭社会库存大幅去库，主因电解铝企业冶炼端铸锭整体较少，铝水就地转化率高位，9 月之后下游加工有一定增产，从供应端减少铝锭入库压力。需求方面：前期铝价高位大幅下跌一度贴近 24000 元/吨，下游接货积极性被调动，出库明显增加，使得铝锭社会库存逆势大幅减少。铝棒方面，减产主要在广西、云南（广西某棒厂故障停产 10 天，另一棒厂停电停产 3 天；云南某棒厂停产且无复产计划），增产主要在山东、云南，综合来看铝棒产能利用率较上周略下滑；铝板产量较上周增加，主要是青海地区板带企业增产。铝锭成交方面，前期持货商挺价效果不佳，接货商接货积极性回升并低价采购补库，成交较好；后期铝价低位小幅反弹，持货商积极出货，但接货商接受度一般，成交整体转弱。

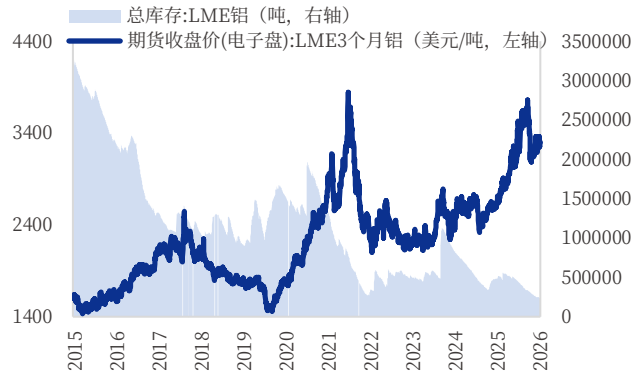
仅供内部参考，请勿外传

图9：SHFE 期货铝价及库存



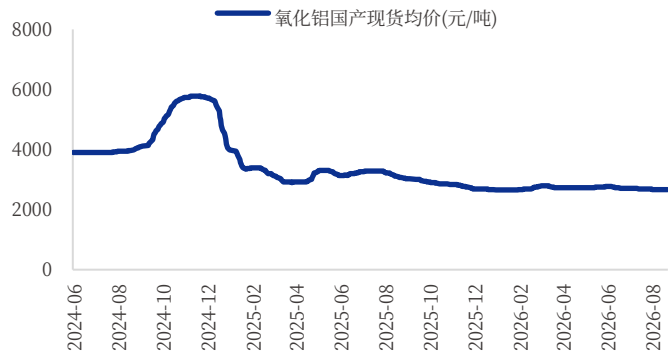
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图10：LME 期货铝价及库存



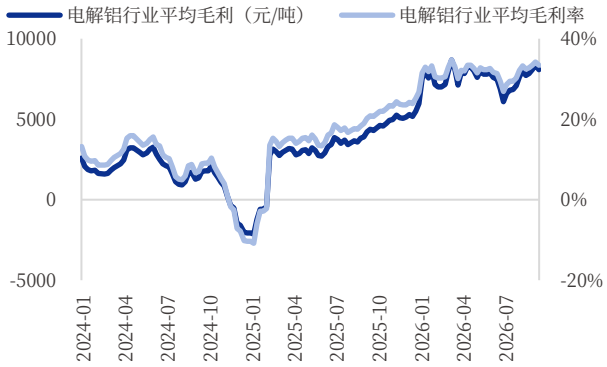
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

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

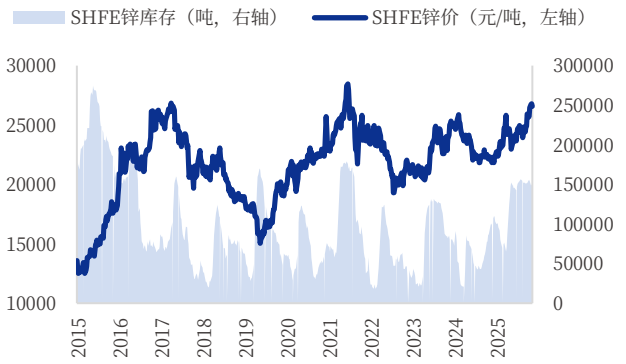
图12：国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

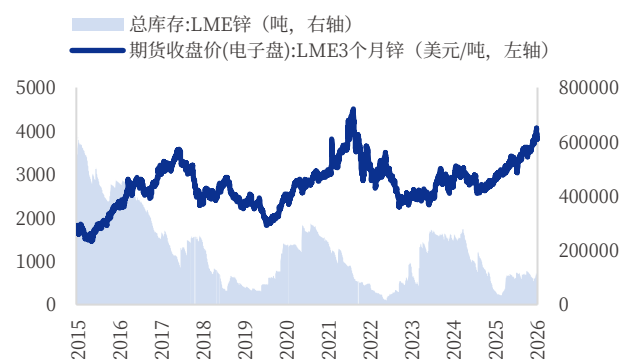
锌：本周 SHFE 锌价-1.08%至 26,565 元/吨，SHFE 锌库存-0.60%至 14.90 万吨。本周 LME 锌价+1.53%至 3,941 美元/吨，LME 锌库存+5.25%至 11.53 万吨。

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

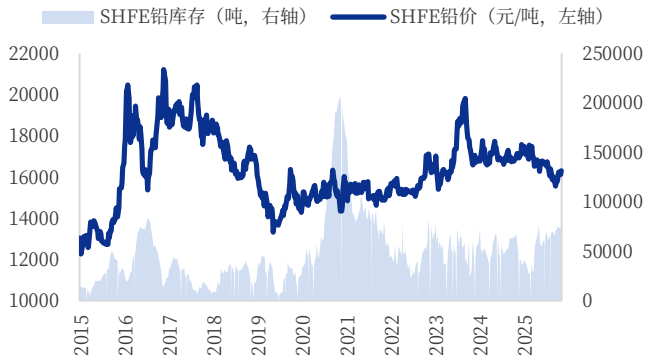


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

仅供内部参考，请勿外传

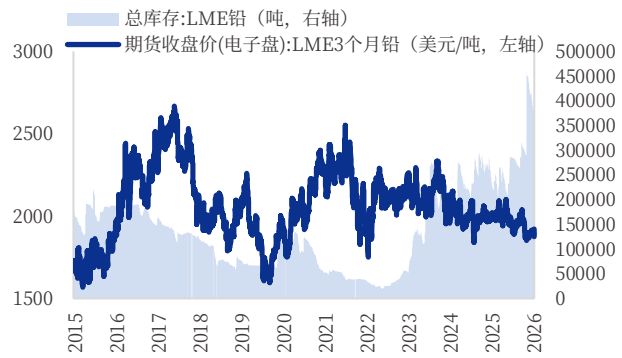
铅：本周 SHFE 铅价+0.99%至 16,320 元/吨，SHFE 铅库存-5.05%至 6.93 万吨。本周 LME 铅价+1.53%至 1,921 美元/吨，LME 铅库存-1.29%至 37.36 万吨。

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

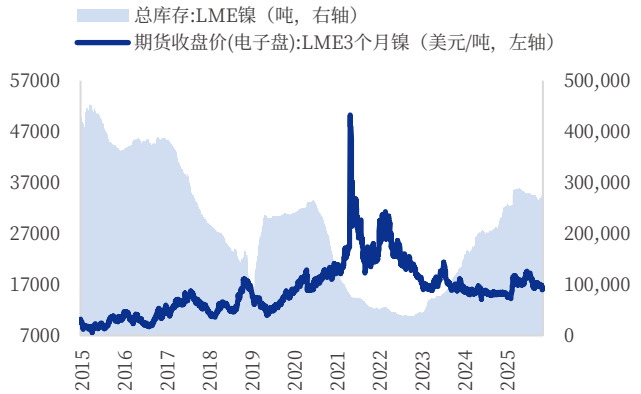
镍：本周 SHFE 镍价-1.81%至 124,090 元/吨，SHFE 镍库存-1.93%至 10.84 万吨。本周 LME 镍价-1.42%至 16,235 美元/吨，LME 镍库存+1.64%至 27.88 万吨。

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

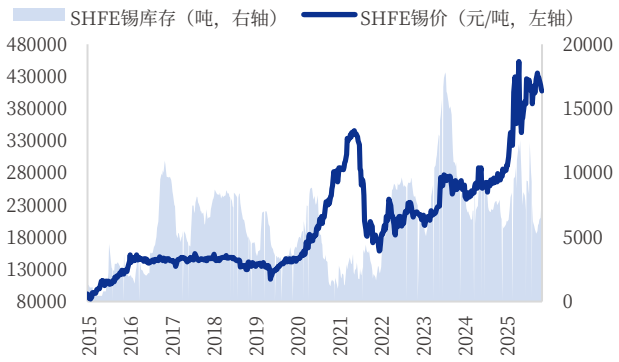


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

锡：本周 SHFE 锡价-1.53%至 407,490 元/吨，SHFE 锡库存-7.75%至 0.71 万吨。本周 LME 锡价+0.18%至 53,460 美元/吨，LME 锡库存-5.18%至 0.49 万吨。

仅供内部参考，请勿外传

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

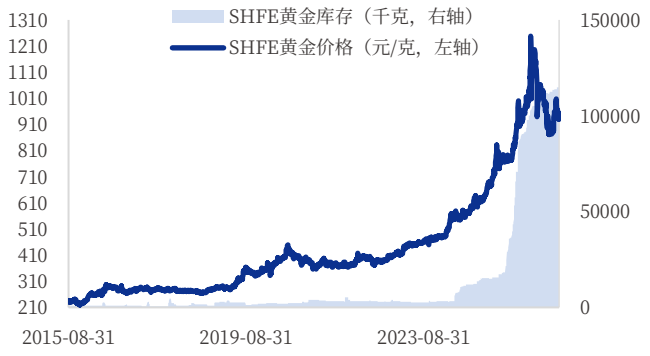
本周上期所黄金、白银分别收于 948.52 元/克、16,263 元/千克，较上周变动幅度分别为+0.67%、+3.94%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 4,416 美元/盎司、66.79 美元/盎司，较上周变动幅度分别为+0.16%、+2.45%。本周美元指数收于 100.22，较上周变动+1.14%。本周美国 10 年期国债实际收益率上涨 8bp 至 2.68%。

表3：贵金属价格及涨跌幅（元/克、元/千克、美元/盎司）

	现价	周涨跌幅（%）	当月至今（%）	YTD（%）
SHFE 黄金	948.52	0.67	-3.04	-4.39
SHFE 白银	16,263	3.94	-2.44	-9.27
COMEX 黄金	4,416	0.16	-1.46	-1.88
COMEX 白银	66.79	2.45	-0.31	-8.50
美元指数	100.22	1.14	0.81	1.98

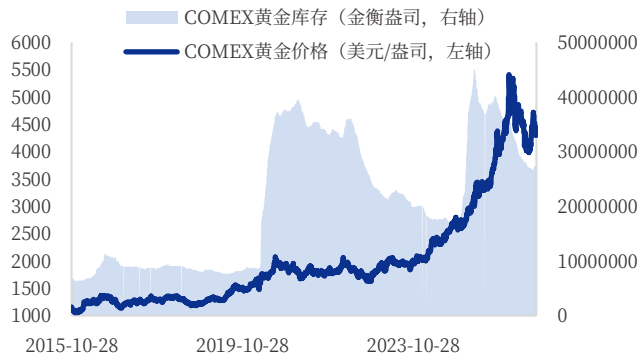
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图21：SHFE 黄金价格及库存



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

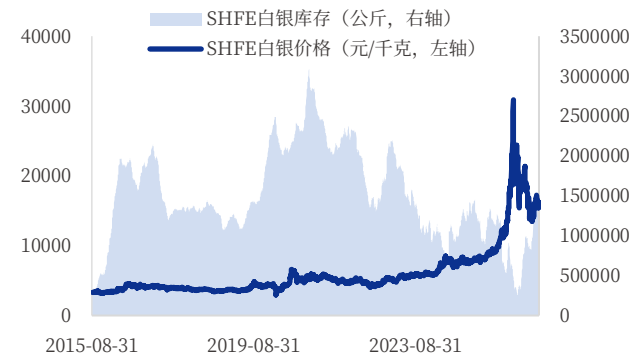
图22：COMEX 黄金价格及库存



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

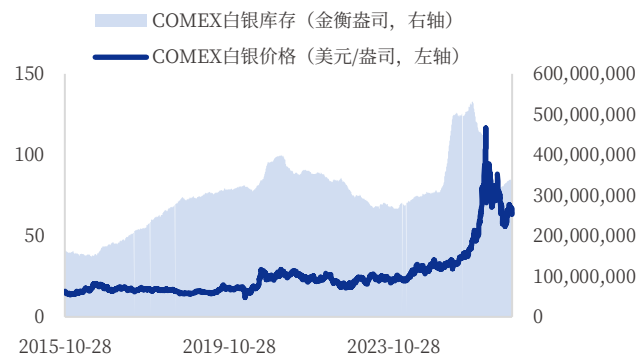
仅供内部参考，请勿外传

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 72.9 万元/吨、662.5 万元/吨、144 万元/吨、179.5 元/公斤，较上周变动-0.21%、-0.75%、0.00%、0.00%。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 131000 元/吨、128000 元/吨、124500 元/吨、1620 美元/吨，较上周变动-5.76%、-5.88%、-6.04%、-6.36%。本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 27.95 万元/吨、26.75 美元/磅、24.75 万元/吨、6 万元/吨，较上周变动+0.54%、-0.93%、-2.94%、-5.51%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 412000 元/吨、16700 元/吨、4.5 万元/吨、5485 元/吨度，较上周变动-0.72%、0.00%、0.00%、+1.11%。

仅供内部参考，请勿外传

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）	72.9	-0.21%	-0.14%	20.00%
氧化铽（万元/吨）	662.5	-0.75%	-2.21%	10.88%
氧化镝（万元/吨）	144	0.00%	-1.37%	7.06%
烧结钕铁硼 N35 毛坯（元/公斤）	179.5	0.00%	-1.64%	24.22%
电池级碳酸锂（元/吨）	131000	-5.76%	-17.09%	10.08%
工业级碳酸锂（元/吨）	128000	-5.88%	-17.42%	9.40%
电池级氢氧化锂（元/吨）	124500	-6.04%	-15.31%	10.67%
澳洲锂精矿（美元/吨）	1620	-6.36%	-16.49%	16.97%
国内电解钴（万元/吨）	27.95	0.54%	-9.25%	-39.11%
MB 电解钴（美元/磅）	26.75	-0.93%	-4.05%	0.45%
四氧化三钴（万元/吨）	24.75	-2.94%	-7.48%	-32.01%
硫酸钴（万元/吨）	6	-5.51%	-11.76%	-35.66%
钨精矿（元/吨）	412000	-0.72%	-2.37%	-9.35%
镁锭（元/吨）	16700	0.00%	-0.60%	0.91%
海绵钛（万元/吨）	4.5	0.00%	-2.17%	-4.26%
钼精矿（元/吨度）	5485	1.11%	1.11%	46.07%

资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

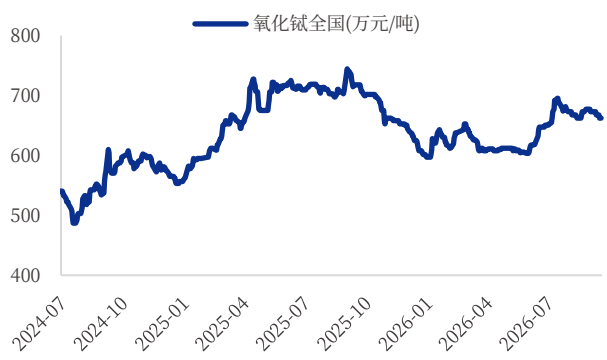
稀土：本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 72.9 万元/吨、662.5 万元/吨、144 万元/吨、179.5 元/公斤，较上周变动-0.21%、-0.75%、0.00%、0.00%。供应方面：分离企业开工稳定，氧化物货源供应仍紧，上游持货商低价出货意愿不高，市场现货流通量有限。金属厂整体开工稳定，部分厂家有减产，金属产出或将减少，市场供应端仍维持紧张格局。需求方面：临近中秋、国庆双节，磁材企业补货较谨慎，大厂零星招标采购，部分中小磁材企业订单释放不足，节前补货较少。下游多消耗库存，过节生产放假，采购补货谨慎少量。贸易商购销盈利空间缩小，采购多逢低为主，高价接货承压。综合来看，需求端支撑乏力，市场价格僵持运行，商家参与谨慎，预计短期稀土价格区间内调整。

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

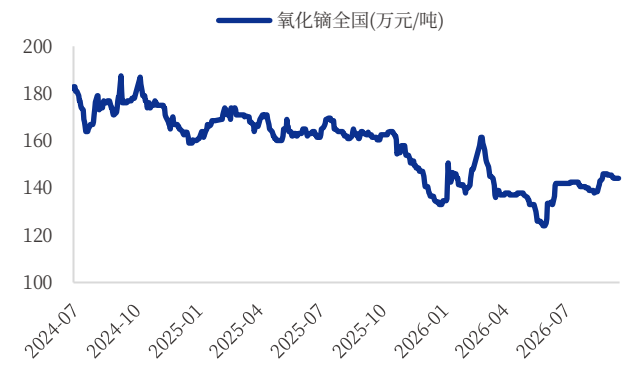
图28：氧化铽价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

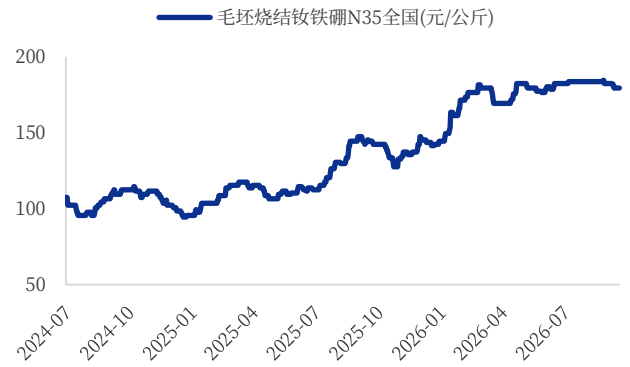
仅供内部参考，请勿外传

图29：氧化镝价格走势



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

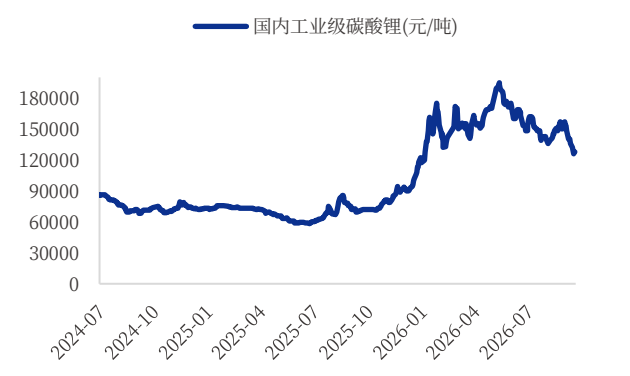
锂：本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 131000 元/吨、128000 元/吨、124500 元/吨、1620 美元/吨，较上周变动-5.76%、-5.88%、-6.04%、-6.36%。供应端：本周碳酸锂产量预计环比上行。前期检修锂盐厂多数恢复，同时行业新增部分检修产能；津巴布韦锂精矿持续到港，补充国内锂辉石原料供给，整体产量预计小幅增长。库存方面，本周行业延续去库节奏。锂盐厂优先保供长协，对当前低价出货意愿偏弱；贸易商拿货积极性提升，较多贸易商库存处于低位。下游材料企业逢低采买，自身库存环比有所回升。期货仓单连续流出，但绝对水平仍处高位，前一交易日仓单量为 45515 吨。需求端：本周下游需求维持景气。储能板块需求延续向好，磷酸铁锂企业开工率维持高位，持续支撑碳酸锂需求。随着中秋、国庆双节临近，下游材料厂前置备货需求逐步释放，在期货价格跌至 12.5-13.5 万元/吨区间后，逢低采购行为增多，市场单日成交量放大。

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

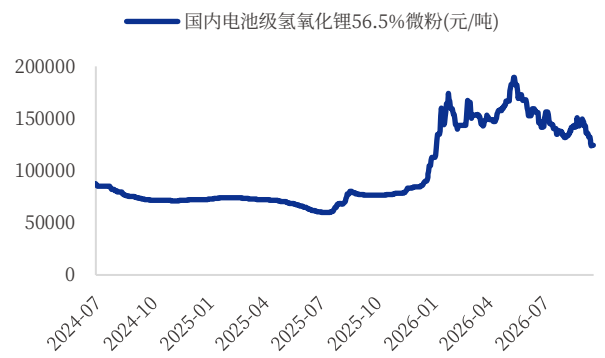
图32：工业级碳酸锂价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

仅供内部参考，请勿外传

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

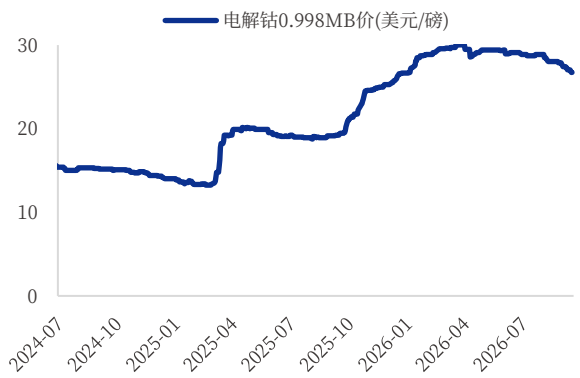
钴：本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 27.95 万元/吨、26.75 美元/磅、24.75 万元/吨、6 万元/吨，较上周变动+0.54%、-0.93%、-2.94%、-5.51%。

图35：国内电解钴价格走势



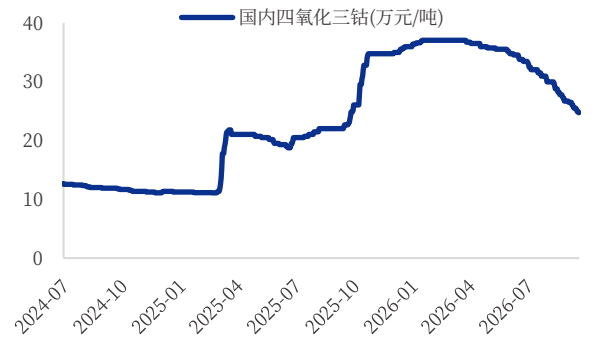
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图36：电解钴 MB 价格走势



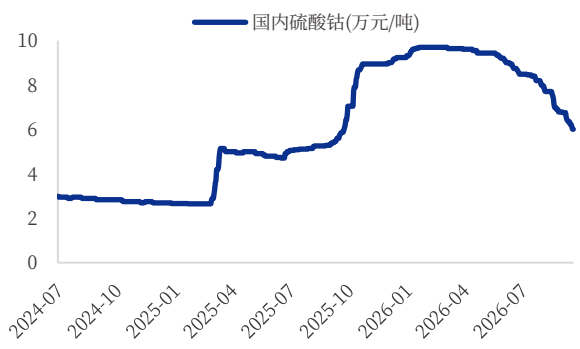
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

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

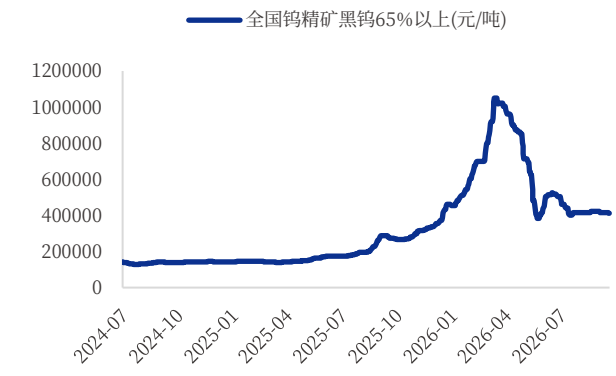


资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

仅供内部参考，请勿外传

其他小金属：本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 412000 元/吨、16700 元/吨、4.5 万元/吨、5485 元/吨度，较上周变动-0.72%、0.00%、0.00%、+1.11%。

图39：钨精矿价格走势



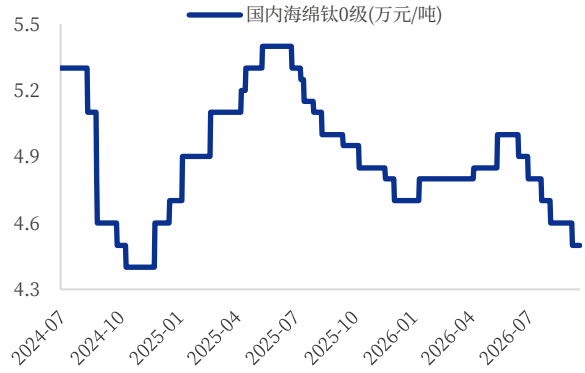
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

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

仅供内部参考，请勿外传

三、行业动态

【铜】Freeport 印尼 Manyar 铜冶炼厂恢复生产，随着 GBC 矿端恢复逐步提升产量

PT Freeport Indonesia 旗下 Manyar 铜冶炼厂已恢复生产并进入爬产阶段。公司总裁 Tony Wenas 于 9 月 15 日在印尼国会听证会上表示，随着 Grasberg Block Cave（GBC）地下矿铜精矿供应逐步恢复，公司已于 8 月重新向 Manyar 冶炼厂投料，并于 9 月恢复阴极铜生产。Manyar 此前因 2025 年 9 月 GBC 地下矿事故导致精矿供应大幅下降而降低运行水平，有限原料主要优先供应 PT Smelting。 Manyar 设计可处理约 170 万吨铜精矿/年，阴极铜设计产能约 48 万吨/年；PT Smelting 在扩建后的阴极铜产能约 34.2 万吨/年。目前 Manyar 的实际产量仍明显低于设计能力，复产后的爬产速度主要受上游精矿供应制约。Freeport 最新披露显示，GBC 矿山生产率预计由 2026 年下半年的约 65%恢复至 2027 年中的约 80%，并在 2027 年底接近正常水平，随着矿端恢复，Manyar 预计将在 2027 年进一步提升运行负荷。

（资料来源：https://news.smm.cn/live/detail/104119496）

【铜】智利铜产量持续低迷 2027 年仅部分复苏

智利铜产量可能全年保持低迷，令市场对下半年复苏能部分抵消 2026 年前几个月严重损失的预期落空。智利财政部长豪尔赫·基罗斯（Jorge Quiroz）预计，今年产量降幅将远超官方铜业统计机构的预测，而 2027 年也仅会录得部分复苏。

（资料来源：https://news.smm.cn/live/detail/104123738）

【铝】美国对加铝关税升至 100% 加企警告生存受威胁

外电 9 月 17 日消息，加拿大铝制品加工商发出警告，美国最新关税措施正严重威胁其在美市场的生存空间。美国白宫于 9 月 8 日发布最新贸易关税细则，取消部分铝制品关税豁免权益，并对相关铝材加征 50%新增关税，叠加原有 50%基础关税，部分加拿大进口铝产品综合税率直接攀升至 100%。这意味着加拿大制造商品在美国市场的竞争力将大幅下降，其美国销售面临消失的风险。对于严重依赖美国客户的加拿大制造商而言，这一变化已直接影响其出口计划。

（资料来源：https://news.smm.cn/live/detail/104121063）

【铝】巴林铝业产量恢复至战前八成并经红海港口出口

巴林铝业公司首席执行官 Ali Al Baqali 周三向路透社表示，该公司目前铝产量已恢复至战前水平的 80%，并通过红海港口吉达及阿曼苏哈尔港进行出口。巴林铝业自称全球规模最大的单体铝冶炼厂，战前年产能约为 160 万吨。战争爆发后，霍尔木兹海峡遭封锁导致供应链中断，其 1、2、3 号生产线被迫停运；随后该工厂又于 3 月底遭到伊朗空袭。Al Baqali 将此次袭击描述为"一次小规模、轻微的攻击"，并表示："我们遭受了损失，但已经修复完毕。" 目前，该公司正在运营 4、5 和 6 号生产线，年产能相当于 130 万吨。

（资料来源：https://news.smm.cn/live/detail/104118427）

仅供内部参考，请勿外传

【稀土、锂】韩国与中亚五国建立关键矿产供应链合作框架

韩国产业通商部 9 月 17 日宣布，在 9 月 14 日至 16 日举行的韩中亚系列会议期间，韩国与中亚五国政府共签署了 9 份产业及供应链合作文件。 这是建交 34 年来，韩国首次与中亚五国共同讨论包括锂和稀土在内的关键矿产供应链合作。9 份文件包括 1 份多边《产业及供应链合作谅解备忘录》和 8 份双边合作文件。 韩国与乌兹别克斯坦决定建立涵盖关键矿产勘探和加工的全周期合作平台。民间领域共签署 116 份谅解备忘录，其中涉及哈萨克斯坦 78 份、乌兹别克斯坦 5 份、土库曼斯坦 14 份，另有 19 份在韩中亚商务峰会期间签署。

（资料来源：https://news.smm.cn/live/detail/104118507）

【锂】津巴布韦寻求吸引中国电池制造商赴当地投资建厂

据津巴布韦《先驱报》（The Herald）9 月 17 日报道，津巴布韦副总统 Constantino Chiwenga 在访华期间参观华友钴业（Huayou Cobalt）和超威集团（Chilwee Group），并呼吁中国电池制造商赴津巴布韦开展本地化生产，以充分利用当地正在开采的原材料，推动矿产资源增值加工和产业链延伸。Chiwenga 表示，华友钴业通过旗下 Prospect Lithium Zimbabwe 运营 Arcadia 锂矿，已在当地投资 3 亿美元建设选矿厂及 4 亿美元建设硫酸锂工厂，相关设施已开始生产，并于 2026 年 4 月完成津巴布韦首批硫酸锂出口，该产品可进一步加工为电池级氢氧化锂或碳酸锂。此次访问期间，津巴布韦政府还与超威集团探讨电池制造合作，认为该公司电池生产所需的多数原材料可在津巴布韦获得，具备将生产环节向资源产地转移的合作空间。津巴布韦政府希望通过吸引中国电池企业投资，推动锂资源本地加工、电池制造及回收产业发展，并深化与中国政府及企业在矿业增值加工和工业化领域的合作。

（资料来源：https://news.smm.cn/live/detail/104120910）

仅供内部参考，请勿外传

四、投资建议

美联储在 9 月议息会议上加息 25 个基点，并从点阵图给出 2026 年再度加息一次，2027 年暂不加息的预期。由于美国 8 月就业与通胀数据强于预期，以及美联储主席在 Jaskson Hole 会议上给出的鹰派框架，市场在油价大幅回升的背景下已经充分预期了本次加息，并对未来的利率路径已充分定价。我们更倾向于美联储本次加息是针对近期油价再度走高下防止通胀粘性的预防性加息，当前美国经济的 K 型下沿，包括放缓的实际收入、低迷的地产、较差的消费者信心等，经济并没有任何过热迹象，若能源价格出现回落，美国目前的增长仍不支持持续且大幅的加息，市场对美联储的加息预期或有下降的可能。因此本次加息落地后，利空出尽下金价或将有修复机会。而美国债务、美元信用问题的中期逻辑将持续推动金价中枢抬升，建议关注赤峰黄金、山金国际、中金黄金、山东黄金、湖南黄金。全球铜矿供应紧缺加剧，国内进口铜精矿现货 TC 下跌至-210 美元/吨。在原料紧缺与加工费下滑的情况下，据 Mysteel 调研 10 月国内预计将有 7 家铜冶炼厂将进行检修，铜冶炼厂检修开始集中呈现，预计国内精炼铜三季度月均因原料减产约 3.5 万吨，四季度月均减产约升至 4.5 万吨级别。铜矿的短缺加速向精炼铜传导，有望支撑铜价上行，建议关注紫金矿业、洛阳钼业、江西铜业、五矿资源、中国有色矿业。



仅供内部参考，请勿外传

五、风险提示

1）国内宏观经济复苏进度不及预期的风险；

2）美联储货币政策收紧、加息幅度超预期的风险；

3）有色金属大宗商品价格大幅下行的风险；

4）中东地缘冲突持续发酵、演化程度超出市场预期的风险。

仅供内部参考，请勿外传

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

仅供内部参考，请勿外传

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

仅供内部参考，请勿外传

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；孙雪琪，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	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