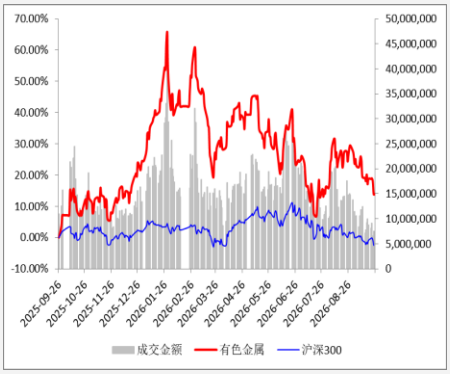
下载日志已记录，仅供内部参考

有色金属行业周报（2026.9.21－2026.9.27）：加息落地后金属价格小幅承压

行业评级： 推荐

近一年该行业相对沪深 300 走势



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。

研　　究　　员	姚成章
投资咨询证书号	S0620523060002
电　　话	025-58519173
邮　　箱	czyao@njzq.com.cn

- 工业金属：LME 铜价本周 14740 美元/吨，周反弹 1.4%，国内铜现货价 112195 元/吨，周反弹 1.8%。LME 铜库存 25.15 万吨，周去库 1.4%，上期所阴极铜库存 4.71 万吨，周去库 16%。本周铜价小幅反弹，LME 铜价维持 14000 美元/吨上方运行，国内铜价涨至 11 万元/吨上方。库存端 LME、国内端库存均小幅去库，整体库存水平处于季节性较低位置。海外宏观方面美联储决定 9 月将基准利率上调 25 个基点，将联邦基金利率的目标区间调整至 3.75%—4%，符合市场预期。前期美国劳工统计局公布 8 月 CPI 数据，美国 8 月 CPI 同比增长 3.4%，预估为 3.4%，前值为 3.4%；环比增长 0.4%，预期为 0.4%。美国 8 月核心消费者价格指数同比增长 2.4%，预估为 2.4%，前值为 2.5%。8 月核心 CPI 环比增长 0.3%，预估为 0.2%。目前宏观环境的偏紧预期导致金属价格有所承压，但铜本身供需基本面仍较为强劲。供给端海外主力铜矿今年以来不断下调产量预期，重点海外铜矿山复产不及预期的消息也加剧铜供给端缩紧预期，预计全球铜矿供给端将持续收缩。随着国内下游需求进入季节性旺季，同时新能源车、光伏、AI 等新领域用铜量仍在持续增加，我们预计铜下游需求仍将有稳定支撑。我们建议继续重点关注铜矿龙头企业紫金矿业、江西铜业、铜陵有色、西部矿业等。本周上海有色铝价 24240 元/吨，周回落 0.6%，成本端氧化铝价本周现价 2686 元/吨，周持平；预焙阳极价本月最新报价 6325 元/吨，较上月上调 1.6%。本周铝价小幅回落，近期国内铝价维持 24000 元/吨左右。成本端氧化铝价格变化不大，整体仍处于供过于求局面。预焙阳极价格本月小幅上调，整体我们认为预焙阳极价格上行的动力不足。上海有色电解铝社会库存本周为 65.1 万吨，周去库 7.6%，目前国内铝社会库存仍处于去库趋势，下游开工旺季传导顺利。随着氧化铝价格、预焙阳极价格维持区间震荡，虽

下载日志已记录，仅供内部参考

然短期内铝价仍在震荡，但经测算后的电解铝吨铝毛利润仍保持在较高水平。我们建议继续关注成本较低的电解铝企业云铝股份、中国铝业、天山铝业等。

- 锂：本周进口锂精矿价格1805美元/吨，周上涨1.7%；工业级碳酸锂价格12.6万元/吨，周回落1.6%；电池级碳酸锂价格13.4万元/吨，周持平；氢氧化锂价格10万元/吨，周回落9%。本周锂矿价格、锂盐价格涨跌互现，近期碳酸锂期货价格跌至13万元/吨附近震荡。整体需求端新能源车及储能等领域增速相对稳定，从供需整体来看2026年相对平衡。短期内新能源车进入销量季节性旺季，我们观察到上游国内锂矿资源还未见实质性复产的格局下，锂价波动有望进一步放大。在此背景下我们建议逢低关注龙头企业天齐锂业、赣锋锂业、盛新锂能、融捷股份、永兴材料等。
- 稀土及小金属：本周氧化镨钕价格73.9万元/吨，周上涨1.4%；钕铁硼价格230元/千克，周持平。本周稀土磁材价格小幅回暖，建议关注龙头企业北方稀土、中国稀土、金力永磁等。铅、锌本周延续低位震荡走势，钴价高位回落，目前跌破30万元/吨，镍价本周延续震荡走势。我们建议关注洛阳钼业、华友钴业等。本周锗价高位进一步上涨、锑价低位反弹后有所回落，可逢低关注小金属相关概念股云南锗业、湖南黄金等。
- 贵金属：本周国内黄金价926.01元/克，周回落2.2%；银价15735元/千克，周回落2%。本周贵金属价格有所回落，伦敦金现价格维持4300美元/盎司附近震荡，主要受美联储加息落地影响。我们观察到我国央行购金持续，预计将持续支撑黄金价格中枢。我们认为黄金价格仍将保持在当前位置震荡，建议继续逢低关注山东黄金、中金黄金、赤峰黄金、盛达资源等。
- 投资建议小结：建议逢低关注紫金矿业、西部矿业、云铝股份、北方稀土、中国稀土、金力永磁、洛阳钼业、山东黄金、赤峰黄金等。
- 风险提示：各金属下游需求不及预期、各金属供应端开采不及预期、全球宏观流动性变化、国内政策变动风险、地缘政治冲突风险等。

下载日志已记录，仅供内部参考

一、行业数据及图表

图表 1.各金属本周数据

产品		本周	本周涨跌	本月涨跌	年初至今
铜	LME铜价（现货结算）	14740美元/吨	+1.4%	+1.4%	+17.9%
	沪铜价	112195元/吨	+1.8%	+2.7%	+12.9%
	LME库存	25.15万吨	-1.4%	+7.3%	+70.6%
	上期所库存	4.71万吨	-16%	-34.9%	-57.8%
铝	沪铝价	24240元/吨	-0.6%	+1.1%	+7.9%
	氧化铝价	2686元/吨	——	-0.3%	-0.4%
	预焙阳极价	6325元/吨	——	+1.6%	+5.1%
	LME库存	24.14万吨	-0.5%	-2.1%	-52.8%
	电解铝国内社会库存	65.1万吨	-7.6%	-19.5%	+2%
锂	锂精矿（进口5.5-6%）	1805美元/吨	+1.7%	-20%	+33.7%
	工业级碳酸锂（99%）	12.6万元/吨	-1.6%	-18.2%	+7.7%
	电池级碳酸锂（99.5%）	13.4万元/吨	——	-13%	+13%
	氢氧化锂（56.5%）	10万元/吨	-9%	-24.8%	-1.7%
稀土	氧化镨钕	73.9万元/吨	+1.4%	+1.25	+21.6%
	钕铁硼(45N)	230元/千克	——	——	+36.9%
小金属	钴价	27.08万元/吨	-4.2%	-11.7%	-41.4%
	镍价	12.77万元/吨	+1.5%	+0.4%	-7.3%
贵金属	金价（Au9999）	926.01元/克	-2.2%	-3.7%	-5%
	银价	15735元/千克	-2%	-5.6%	-12.8%
时间整理:	截至2026.9.27				

数据来源：同花顺 ifind，百川盈孚，南京证券研究所整理

图表 2.LME 铜价（美元/吨）及长江有色铜均价（元/吨）



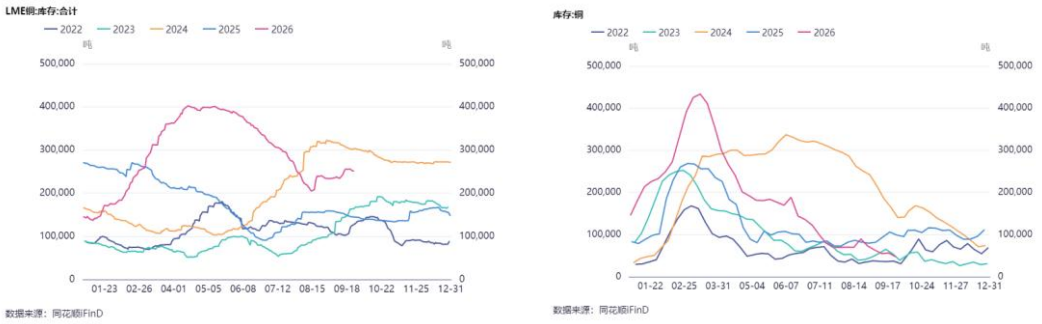


数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

图表 3.LME 铜库存（吨）及上期所阴极铜库存（吨）

人在草木间

下载日志已记录，仅供内部参考



数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

图表 4.电解铝价（元/吨）及成本端价格（元/吨）



数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

图表 5.电解铝库存（万吨）



数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

图表 6.锂矿（美元/吨）及锂盐价格（万元/吨）

下载日志已记录，仅供内部参考



数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

图表 7.稀土价格（万元/吨、元/千克）、铅&锌价格（元/吨）



数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

图表 8.小金属价格（元/吨）



数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

图表 9.贵金属价格（元/克、元/千克）

下载日志已记录，仅供内部参考





数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

二、行业及公司新闻

1、中稀有色：公司此前拟通过公开挂牌方式转让所持东电化公司 37%股权，挂牌价格不低于人民币 1.42 亿元。本次挂牌征集到一个意向受让方东电化(中国)投资有限公司，成交价为 1.42 亿元；2026 年 9 月 23 日，双方完成产权交易合同签订。交易完成后，公司将不再持有东电化公司股权。

2、山东黄金：公司调整 2026 年度生产经营计划，矿产金产量由原计划不低于 49 吨调整为 36-38 吨。调整原因包括上半年行业安全事故导致的安全自查影响产量，以及下半年加大国内矿山基建建设力度。公司 2025 年矿产金产量为 48.89 吨，预计 2026 年产量同比下降 11-13 吨，净利润将受影响。

3、金力永磁：于 2026 年 9 月 24 日，本公司于公开市场交易回购 81.36 万股本公司 H 股股份(H 股回购)，占本公司已发行股份总数约 0.06%。H 股回购总交易金额(不包括佣金及其他开支)约为 1274.387 万港元，交易平均价约为每股 H 股 15.6636 港元。本公司将择机注销回购的 H 股股份，并将相应减少注册资本。截至本公告日期，根据于 2026 年 4 月 28 日通过授予董事会回购股份一般授权的特别决议案，本公司回购合共 353.68 万股 H 股，总对价约为 5705.427 万港元。

4、中矿资源：赞比亚中央省 Kitumba 铜矿项目的采矿工程、选矿工程已完成生产准备，正式全线贯通投料试生产。本项目采选设计产能为处理原矿 350 万吨/年，冶炼设计产能为阴极铜 3.5 万吨/年，达产年平均产出阴极铜 3.3 万吨/年和铜精矿 5.5 万吨/年，设计运营期为 15 年，运营期内总产量为 57.02 万吨铜金属。

下载日志已记录，仅供内部参考

5、西部矿业：公司全资子公司青海淦鑫矿业开发有限公司于近日取得青海省自然资源厅颁发的《中华人民共和国采矿许可证》。矿山名称为格尔木市它温查汉铁多金属矿，开采矿种为铁矿、铜矿、金矿、钼矿、锌矿、铅矿、银矿。有效期限 2026 年 8 月 31 日至 2043 年 8 月 30 日。本次采矿许可证的取得，将进一步增强公司铁资源保障能力，巩固公司铁矿产业优势。

6、厦门钨业：因洛阳钼业违反合资合同约定，自 2026 年 6 月 30 日起停止向合资公司洛阳豫鹭供应尾矿并要求其暂停销售，导致洛阳豫鹭全面停产，公司向北京仲裁委员会申请仲裁，目前仲裁申请已受理，尚未开庭审理。公司仲裁请求包括裁决洛阳钼业恢复尾矿供应、赔偿相关损失等，涉案金额暂计 1.16 亿元(暂计算至 2026 年 8 月 31 日)。该仲裁不会对公司日常生产经营产生重大影响，对公司利润的影响尚存在不确定性。

三、投资建议

工业金属：本周铜价小幅反弹，LME铜价维持14000美元/吨上方运行，国内铜价涨至11万元/吨上方。库存端LME、国内端库存均小幅去库，整体库存水平处于季节性较低位置。海外宏观方面美联储决定9月将基准利率上调25个基点，将联邦基金利率的目标区间调整至3.75%—4%，符合市场预期。前期美国劳工统计局公布8月CPI数据，美国8月CPI同比增长3.4%，预估为3.4%，前值为3.4%；环比增长0.4%，预期为0.4%。美国8月核心消费者价格指数同比增长2.4%，预估为2.4%，前值为2.5%。8月核心CPI环比增长0.3%，预估为0.2%。目前宏观环境的偏紧预期导致金属价格有所承压，但铜本身供需基本面仍较为强劲。供给端海外主力铜矿今年以来不断下调产量预期，重点海外铜矿山复产不及预期的消息也加剧铜供给端缩紧预期，预计全球铜矿供给端将持续收缩。随着国内下游需求进入季节性旺季，同时新能源车、光伏、AI等新领域用铜量仍在持续增加，我们预计铜下游需求仍将有稳定支撑。我们建议继续重点关注铜矿龙头企业紫金矿业、江西铜业、铜陵有色、西部矿业等。本周铝价小幅回落，近期国内铝价维持24000元/吨左右。成本端氧化铝价格变化不大，整体仍处于供过于求局面。预焙阳极价格本月小幅上调，整体我们认为预焙阳极价格上行的动力不足。上海有色电解铝社会库存本周为65.1万吨，周去库7.6%，目前国内铝社会库存仍处于去库趋势，下游开工旺季传导顺利。随着氧化铝价格、预焙阳极价格维持区间震荡，虽然短期内

下载日志已记录，仅供内部参考

铝价仍在震荡，但经测算后的电解铝吨铝毛利润仍保持在较高水平。我们建议继续关注成本较低的电解铝企业云铝股份、中国铝业、天山铝业等。

锂：本周锂矿价格、锂盐价格涨跌互现，近期碳酸锂期货价格跌至13万元/吨附近震荡。整体需求端新能源车及储能等领域增速相对稳定，从供需整体来看2026年相对平衡。短期内新能源车进入销量季节性旺季，我们观察到上游国内锂矿资源还未见实质性复产的格局下，锂价波动有望进一步放大。在此背景下我们建议逢低关注龙头企业天齐锂业、赣锋锂业、盛新锂能、融捷股份、永兴材料等。

稀土及小金属：本周稀土磁材价格小幅回暖，建议关注龙头企业北方稀土、中国稀土、金力永磁等。铅、锌本周延续低位震荡走势，钴价高位回落，目前跌破30万元/吨，镍价本周延续震荡走势。我们建议关注洛阳钼业、华友钴业等。本周锗价高位进一步上涨、锑价低位反弹后有所回落，可逢低关注小金属相关概念股云南锗业、湖南黄金等。

贵金属：本周贵金属价格有所回落，伦敦金现价格维持4300美元/盎司附近震荡，主要受美联储加息落地影响。我们观察到我国央行购金持续，预计将持续支撑黄金价格中枢。我们认为黄金价格仍将保持在当前位置震荡，建议继续逢低关注山东黄金、中金黄金、赤峰黄金、盛达资源等。

投资建议小结：建议逢低关注紫金矿业、西部矿业、云铝股份、北方稀土、中国稀土、金力永磁、洛阳钼业、山东黄金、赤峰黄金等。

四、风险提示

主要风险：各金属下游需求不及预期、各金属供应端开采不及预期、全球宏观流动性变化、国内政策变动风险、地缘政治冲突风险等。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对投资者私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

南京证券行业投资评级标准：

推　　荐：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上；
中　　性：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数涨幅在-10%～10%之间；
回　　避：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数跌幅在 10%以上。

南京证券上市公司投资评级标准：

买　　入：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
增　　持：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在 5%～15%之间；
中　　性：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在-10%～5%之间；
回　　避：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数跌幅在 10%以上。