仅供内部参考，请勿外传！

国投证券 SDIC SECURITIES

2026 年 10 月 07 日
有色金属

行业周报

证券研究报告

节后关注 AI 金属与稀土

美联储年内仍有加息概率，目前市场处于高利率+高油价+加息预期下，该情景对传统消费、制造业的需求会有压制，但是 AI 处于“弱宏观、强产业周期”的阶段，AI 产业持续高景气有望对冲宏观利空。我们更建议配置高景气度方向的 AI 产业。1）AI 基础设施建设仍在加速，部分产业链（磷化铟、PCB、MLCC）需求缺口仍然较大。Rubin 量产或是新的产业催化，最大增量可能是服务器的散热方案（包括液冷、TEC、金刚石等），我们持续看好产业趋势向上的 AI 上游材料方向（氮化铝基板、钛酸钡粉体、电子布、铜箔、钽电容等）。2）稀土氧化物处于低库存状态，重稀土（氧化镝、氧化铽）处于温和上涨通道，关注需求与政策的边际变化，后续可能迎来涨价行情。中长期来看，我们持续看好稀土金铜铝锡钨钼锑锗镓钽铌铀铯锂等金属。

贵金属

金银：截至 10 月 5 日，COMEX 金银分别收于 4134.8、61.4 美元/盎司，环比分别+0.57%、+0.61%。基本面看，黄金配置需求仍具支撑。9 月全球黄金 ETF 继续净流入，显示中长期配置资金仍保持一定韧性；同时，9 月底以来美国部分就业及通胀数据偏弱，市场对美联储后续收紧政策的预期有所缓和，黄金持有成本压力边际减轻。此外，地缘局势及主要经济体财政、债务问题仍对避险需求形成一定支撑。白银方面，2026 年全球白银市场预计连续第六年供不应求，实物投资需求保持增长，AI、数据中心及汽车等领域需求仍提供结构性支撑。整体看，利率预期边际缓和、黄金配置需求维持以及白银供需偏紧，仍对贵金属价格形成中长期支撑。

建议关注：赤峰黄金、山金国际、中金黄金、山东黄金、湖南黄金、万国黄金集团等。

工业金属：

铜：本周 LME 铜收报 14401 美元/吨，环比上周-0.17%，沪铜收报 110590 元/吨，环比上周-0.17%。供应端，Centinela 铜矿劳资谈判仍在持续，目前已进入政府强制调解阶段，若调解结束即可正式罢工，智利铜矿供给冲击预期仍存。据 ICSG，今年上半年全球铜矿产量下降 1.1%，主要因 Codelco 和 Freeport 减量较多。废铜仍然由于含税票点高和合规货源稀缺，原料供应持续紧张。需求端，本周铜杆、铜线缆企业开工率分别为 64.75%、62.13%，分别环比-5.15pct、-7.64pct，受假期影响，线缆、铜杆生产节奏阶段性放缓。库存端，截至 10 月 2 日，铜社会库存 7.37 万吨，本周去库 0.11 万吨。LME 铜库存 24.49 万吨，环比-2.57%，COMEX 库存 70.85 万吨，环比+1.11%。铜价在供给端硬约束下有支撑，铜价有望维持强势。

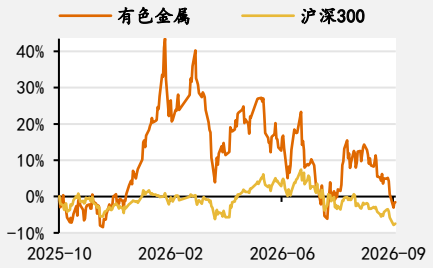
建议关注：洛阳钼业、金诚信、河钢资源、江西铜业、西部矿业、铜陵有色、云南铜业等。

铝：本周 LME 收报 3121 美元/吨，较上周-2.88%，沪铝收报 23920

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票	目标价（元）	评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-8.5	3.1	11.9
绝对收益	-13.9	-9.4	5.8

贾宏坤 分析师
SAC 执业证书编号：S1450525060005
jiahk@sdicsc.com.cn

相关报告

持续看好 AI 上游材料	2026-09-27
看好 AI 上游材料反转，重视稀土配置	2026-09-20
加息靴子或落地，重视稀土等战略金属	2026-09-13
中美临近会晤，持续看好稀土	2026-09-06
稀土或迎新一轮行情，继续看好 AI 上游	2026-08-30

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传！

元/吨，较上周-1.26%。基本面，海外新投和复产助力运行产能持续抬升，远期供应宽松预期仍存，国内电解铝产量保持相对稳定。需求端，传统旺季需求刚性仍存，但假期前后下游开工降低，国内铝下游加工龙头企业开工率录得 60.5%，环比-1.6pct。国内库存方面，截至 10 月 2 日，国内主流消费地电解铝锭库存报 63.8 万吨，环比下降 4 万吨，去库节奏延续。短期来看，铝加工回暖或带动电解铝价格小幅回升，中长期铝价格变化需关注海外项目投产进度。

建议关注：宏桥控股/中国宏桥、天山铝业、电投能源、中国铝业、创新实业、华通线缆、云铝股份、百通能源、焦作万方、神火股份、南山铝业等。

锡：截至 9 月 30 日，沪锡主力合约报 408990 元/吨，较上周-0.34%。需求端，下游焊料厂开工率升至 79.1%，其中大型企业开工率超过 80%，原料库存周期进一步降至 8.87 天，反映终端生产维持高位、企业原料储备偏低。库存端，锡锭三地社会库存降至 8633 吨，较上周减少 982 吨，但绝对水平仍处低位；SHFE 仓单 4158 吨，较上周-347 吨，可交割货源仍处紧张状态。供给端，四地冶炼厂加工费虽较月初上调 500 元/吨，但开工率仅为 59.5%，精炼锡产出恢复仍然有限。当前下游开工维持高位，而原料及社会库存持续处于低位，供给恢复相对偏慢，供需偏紧格局延续，后续若需求保持韧性，库存有望继续去化，对锡价中枢形成支撑。

建议关注：兴业银锡、锡业股份、华锡有色、新金路等。

能源金属

镍：本周镍价周度-2.71%至 121760 元/吨。基本面看，印尼能矿部二次修订镍矿 HPM 基准价公式，受厄尔尼诺影响，IMIP 部分 RKEF 产线减产状况延续。国内库存仍处高位，据 SMM，六地纯镍库存累计约 12.3 万吨，较上周去库约 400 吨。预计短期镍价受政策预期摇摆等因素影响维持震荡。

建议关注：华友钴业、格林美、力勤资源、中伟新材等。

锂：本周碳酸锂期货主力合约 119780 元/吨，环比上周-7.89%。供应端，西澳 Kathleen Valley 锂矿扩建项目已被批准，扩建完成后对应精矿产量预计提升超过 50%，全球碳酸锂远期供给预期进一步提升。需求端，海外动力市场需求态势良好，有望为碳酸锂价格提供一定支撑。考虑到全年油价中枢变化有望带动新能源需求上修，利好锂矿产业链。看好 26 年碳酸锂中枢价格持续走高。

建议关注：中矿资源、川能动力、雅化集团、天华新能、赣锋锂业、永兴材料、天齐锂业、盛新锂能、大中矿业等。

战略金属

稀土：截至 9 月 30 日，氧化镨钕现货报价为 74.05 万元/吨，环比+1.02%。重稀土价格表现更强，氧化镝现货报价为 1435 元/公斤，较 6 月初 1240 元/公斤上涨 15.73%；氧化铽现货报价为 6540 元/公斤，较 6 月初 6030 元/公斤上涨 8.46%，重稀土涨价进一步强化稀土价格上行预期。人形机器人关节伺服电机刚需高性能稀土永磁，伴随后续人形机器人规模化出货落地，将为稀土板块打开全新需求增量空间，持续拉动上游稀土原料需求。供给端来看，自 5 月起废料回收链条税务及票据合规监管趋严，部分灰色再生料供给出清，废料端有效供应

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传！

收缩，进一步削弱稀土供给弹性，强化价格上行支撑，看好 26 年稀土中枢价格上涨。此外，美欧加紧布局本土稀土及永磁产业链，美国重点看重镝、铽等重稀土并推进相关项目投产，但部分海外稀土项目或因当地政局面临延期。长期来看，海外掌握较多的稀土矿山，中国掌握全球先进的稀土回收技术，未来或许稀土回收将会成为新的王牌。

稀土标的关注：华宏科技、包钢股份、北方稀土、中稀有色、中国稀土、盛和资源。

磁材标的关注：金力永磁、宁波韵升、正海磁材、中科三环、银河磁体等。

风险提示：宏观政策扰动，原材料价格扰动，需求不及预期，资金情绪不稳定等。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传！

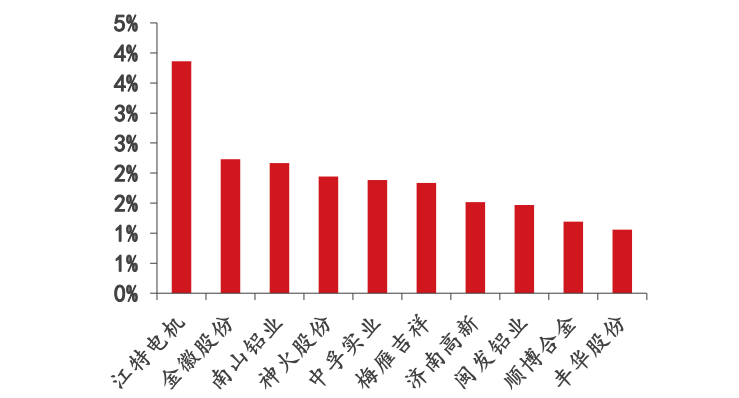
1. 周内交易数据复盘

表1：主要指标情况变动表

	收盘点位9/30	涨跌幅（%）		
		5D	30D	YTD
行业指数走势				
上证综指	3842.2	-2.7	(3.6)	18.4
深证综指	12887.6	-5.6	(8.0)	29.9
沪深300	4357.6	-4.1	(5.8)	17.7
有色金属指数	8146.0	-	(13.4)	97.5
商品期货走势				
沪金连续	908.3	-2.70	-7.57	57.95
纽约金连续	4134.8	-1.90	-6.28	64.48
沪银连续	14875.0	-6.10	-10.85	125.52
纽约银连续	61.1	1.79	-9.39	143.47
沪铝连续	23920.0	-1.70	-0.19	16.06
伦铝主连	3121.0	-2.88	-5.78	15.51
沪铜连续	110590.0	-1.00	1.38	33.88
伦铜主连	14401.0	-0.17	-0.64	34.59
沪锡连续	408990.0	-0.25	-2.31	33.32
伦锡主连	54390.0	1.09	-1.07	46.41
沪镍连续	121760.0	-2.30	-4.24	4.98
伦镍连续	15645.0	-2.13	-6.26	1.46
伦钴连续	38800.0	0.3	(15.6)	12.17
碳酸锂连续	119780.0	-	-24.29	63.04

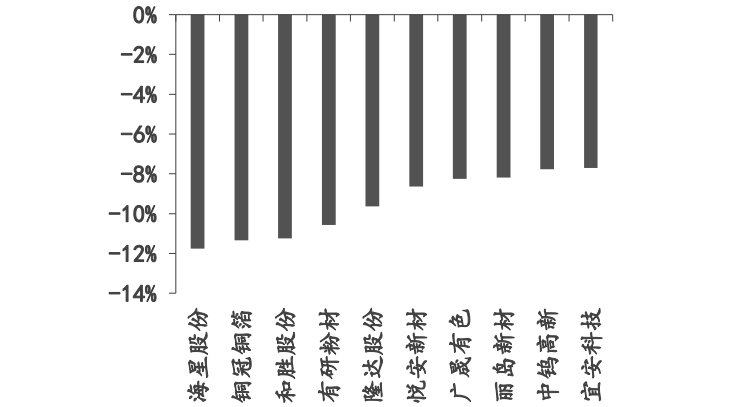
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图1. 周内涨幅前十股票



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图2. 周内跌幅前十股票



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传！

2. 周度行业变化

2.1. 贵金属

图3. COMEX 黄金期货收盘价与美元指数



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图4. COMEX 白银期货收盘价



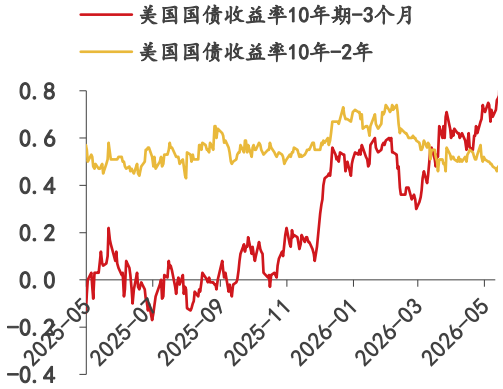
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图5. 金银比



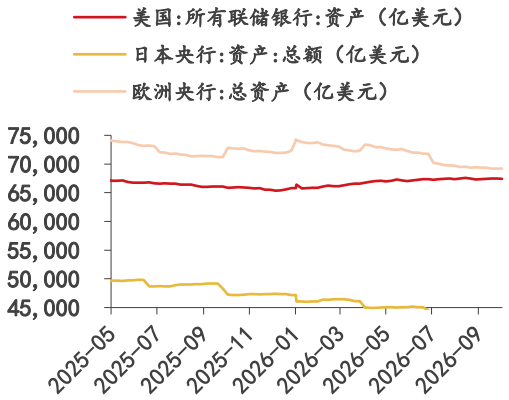
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图6. 美国国债长短期利差



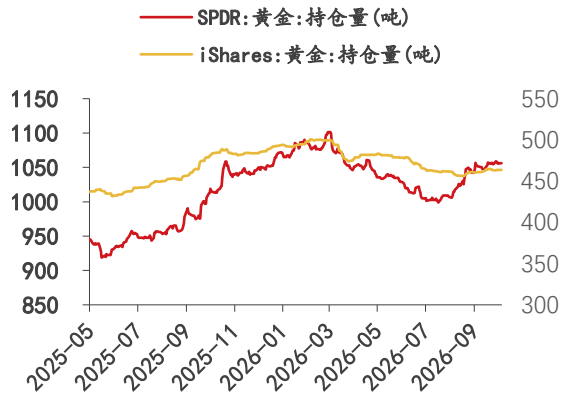
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图7. 欧美日央行总资产



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图8. 主要黄金 ETF 持仓情况



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

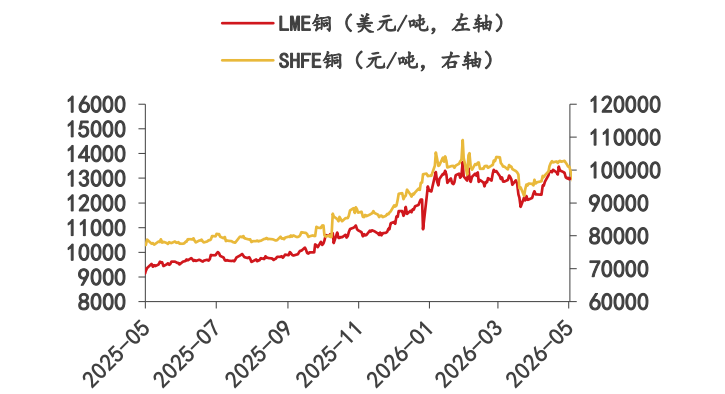
本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传！

2.2. 工业金属

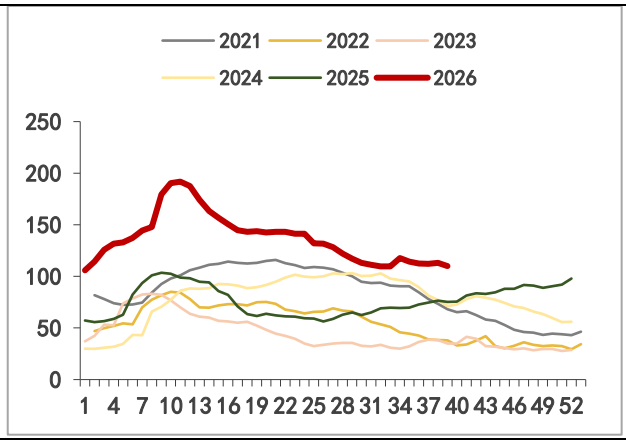
2.2.1. 铜

图9. LME 和 SHFE 铜期货收盘价



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

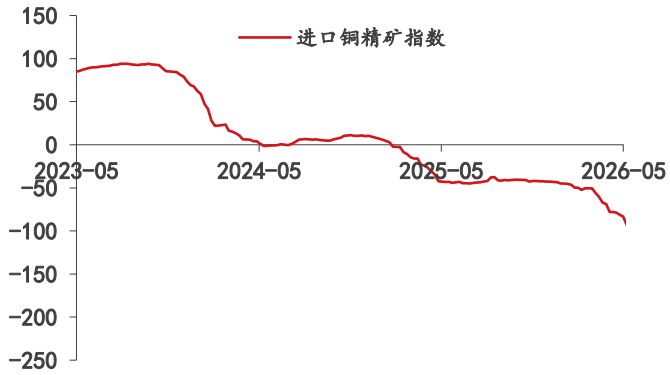
图10. 全球铜库存（万吨）



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

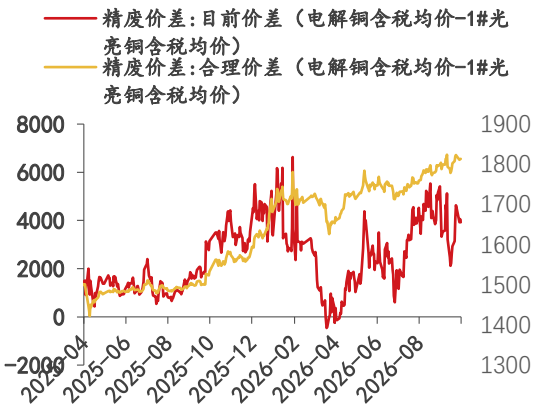
注：全球铜库存包括 SHFE、LME、COMEX 三大交易所库存，上海、广东两个保税区库存，国内社会库存

图11. 铜精矿加工费（美元/吨）



资料来源：SMM，国投证券证券研究所

图12. 铜精废价差（元/吨）

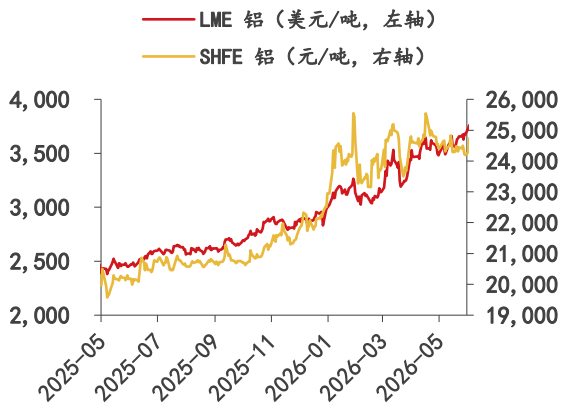


资料来源：SMM，国投证券证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

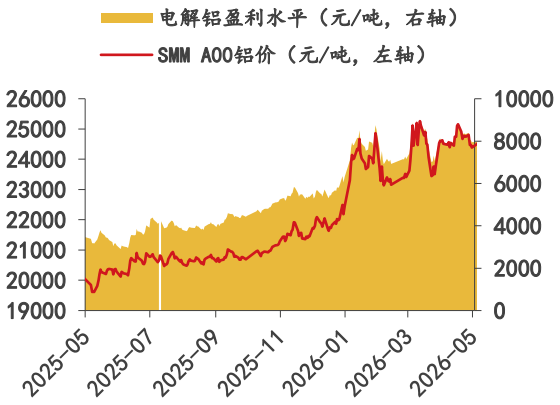
2.2.2. 铝

图13. LME 和 SHFE 铝期货收盘价



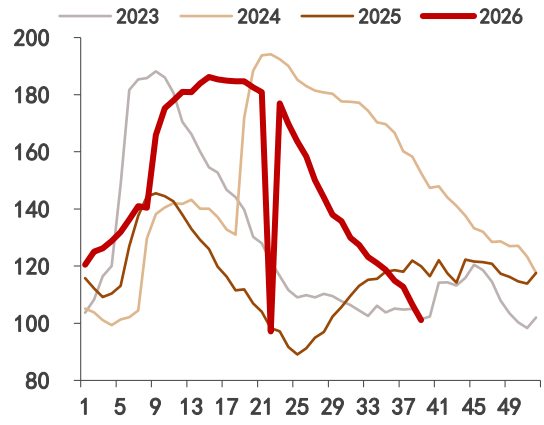
资料来源：IFIND，国投证券证券研究所

图14. 铝现货价和电解铝利润



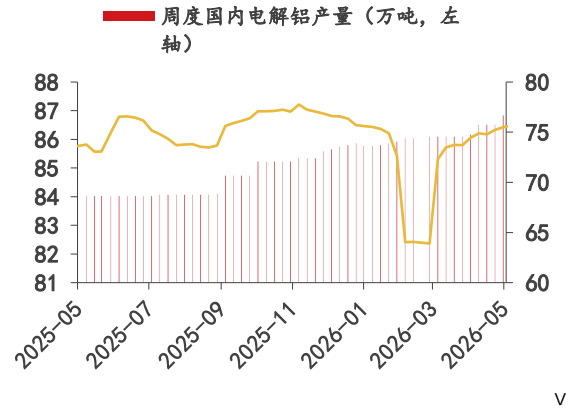
资料来源：SMM，国投证券证券研究所

图15. 全球铝库存（万吨）



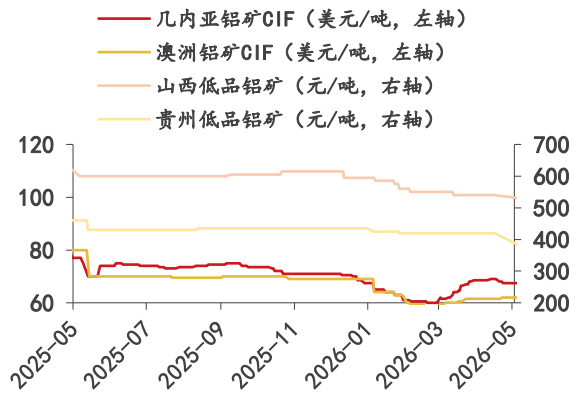
资料来源：SMM，国投证券证券研究所
注：全球铝库存包括LME库存，上海保税区库存，中国分地区社会库存

图16. 国内电解铝产量与铝水比例变化



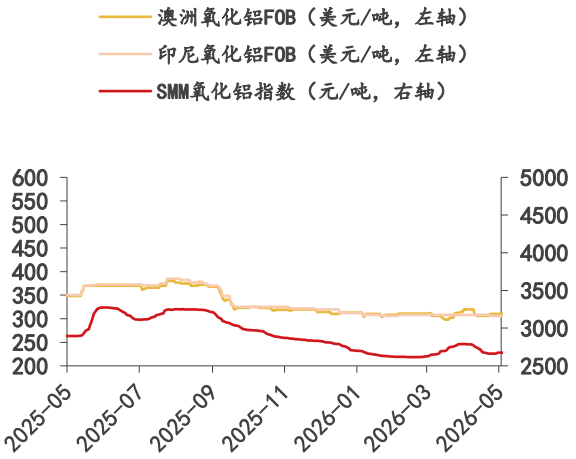
资料来源：SMM，国投证券证券研究所

图17. 国产和进口铝土矿价格



资料来源：SMM，国投证券证券研究所

图18. 国产和进口氧化铝价格



资料来源：SMM，国投证券证券研究所

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传！

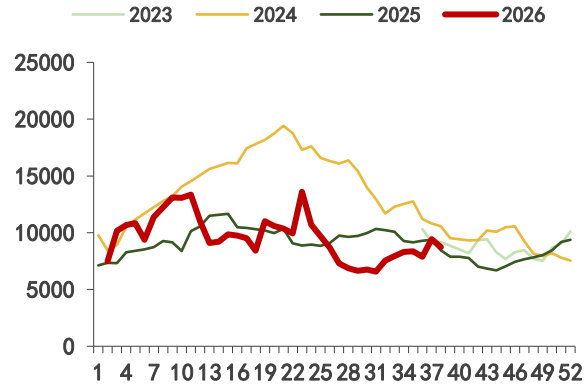
2.2.3. 锡

图19. SHFE 锡期货收盘价



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图20. 国内锡锭社会库存变化



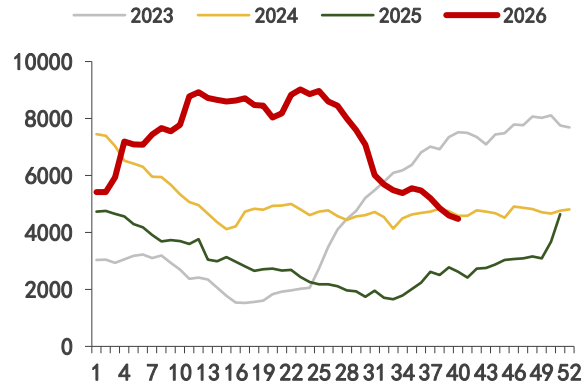
资料来源：SMM，国投证券证券研究所

图21. LME 锡期货收盘价



资料来源：SMM，国投证券证券研究所

图22. LME 锡锭库存变化



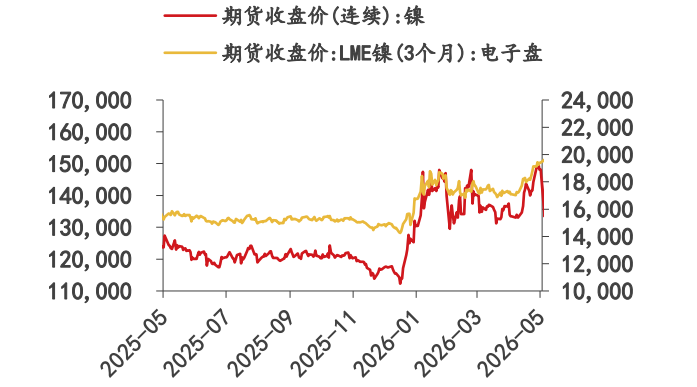
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传！

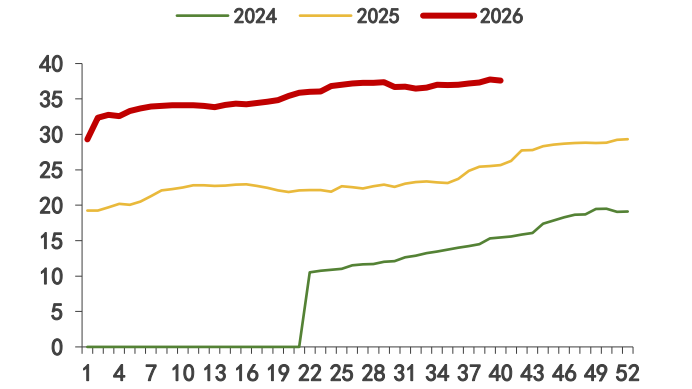
2.3. 能源金属

图23. 沪镍与伦镍价格



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图24. 全球镍仓单库存



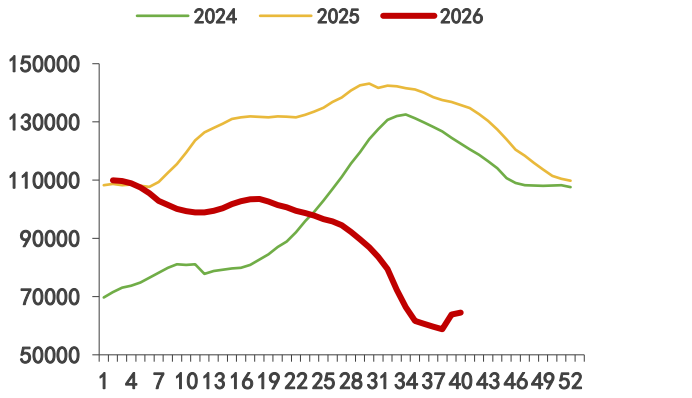
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图25. 碳酸锂期货价格



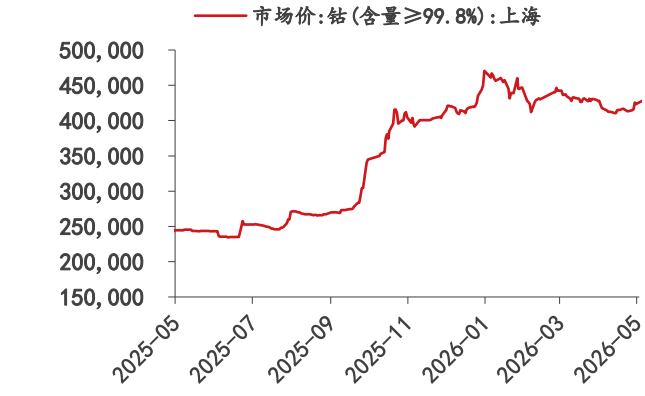
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图26. 国内碳酸锂社会库存



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图27. 国内电解钴价格



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传！

2.4. 战略金属

2.4.1. 稀土

图28. 氧化镨钕价格



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图29. 氧化镝价格



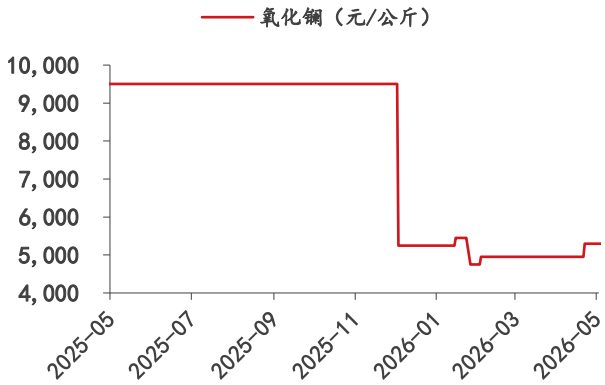
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图30. 氧化铽价格



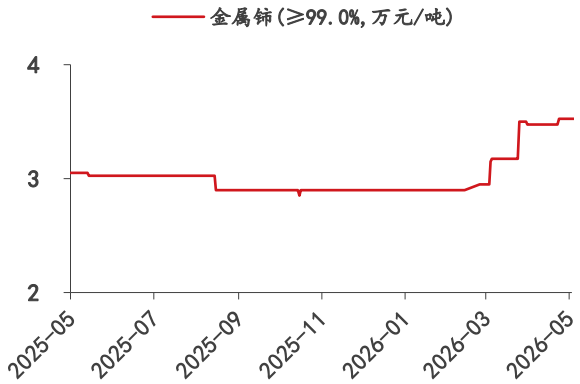
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图31. 氧化镧价格



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图32. 氧化铈价格



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

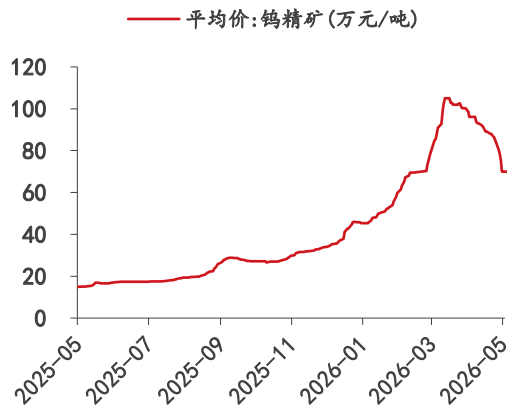
2.4.2. 小金属

图33. 国内钼精矿报价



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图34. 国内钨精矿报价



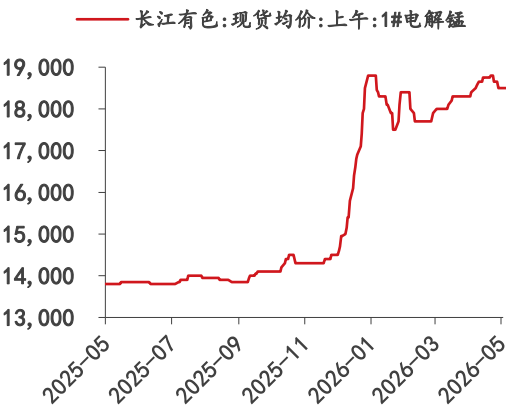
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图35. 长江现货市场电解镁报价



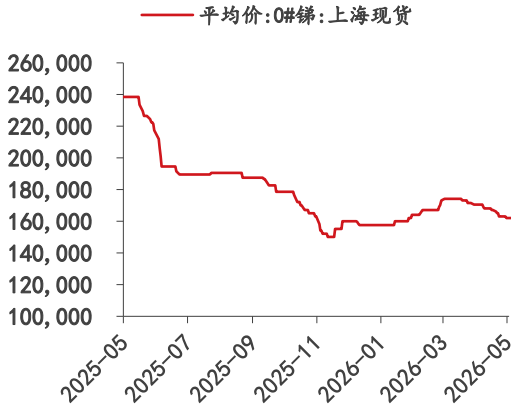
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图36. 长江现货市场电解锰报价



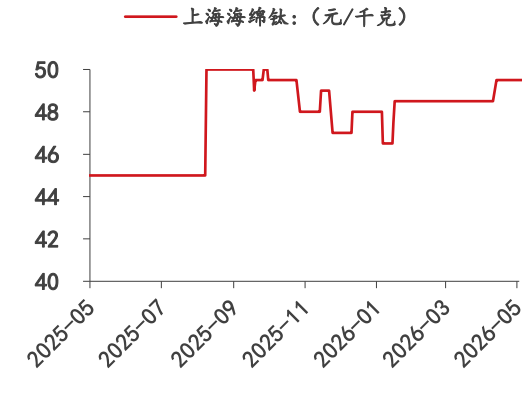
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图37. 长江现货市场锑锭报价



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图38. 长江现货市场海绵钛报价

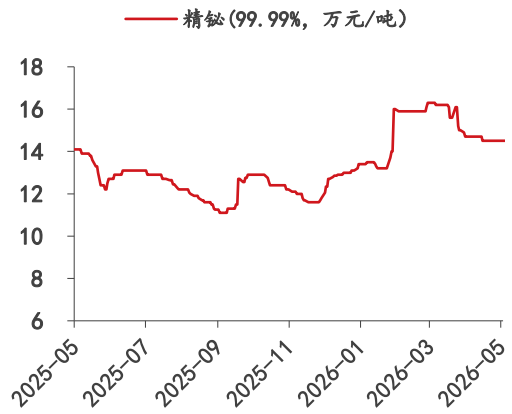


资料来源：iFind，国投证券证券研究所

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

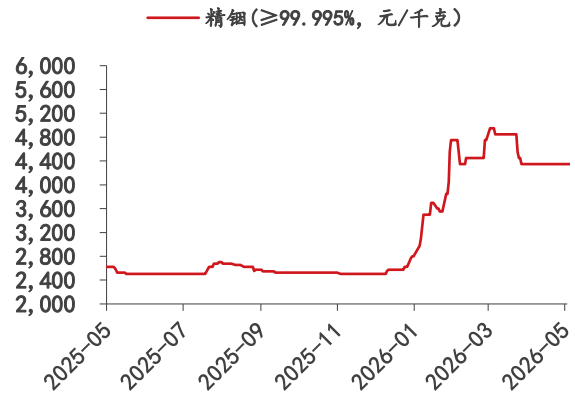
仅供内部参考，请勿外传！

图39. 国产精铋报价



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图40. 精铟报价



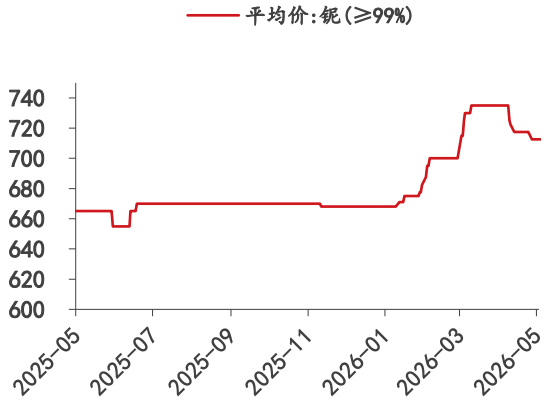
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图41. 钽矿中国到岸价



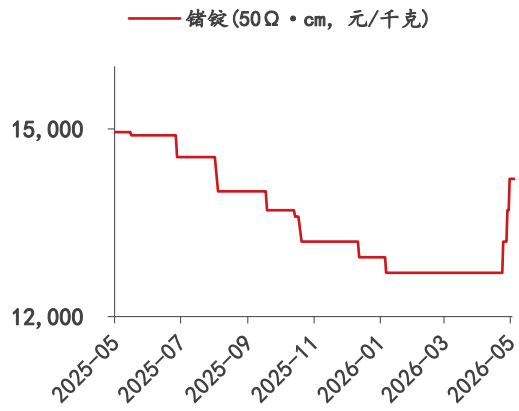
资料来源：SMM，国投证券证券研究所

图42. 铌金属报价



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图43. 国产锗锭报价



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传！

行业评级体系

收益评级：
领先大市 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%及以上；
同步大市 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；
落后大市 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%及以上；
风险评级：
A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

免责声明

何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“国投证券股份有限公司证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券证券研究所

深圳市

地　址：深圳市福田区福华一路 119 号安信金融大厦 33 层

邮　编：518046

上海市

地　址：上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮　编：200082

北京市

地　址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮　编：100034