仅供内部参考，请勿外传

方正证券 FOUNDER SECURITIES

正 在 你 身 边

证券研究报告 | 有色金属 | 2026年10月6日

金属新材料团队·行业周报

美联储放鸽，假期归来看有色

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



仅供内部参考，请勿外传

报告摘要

- **贵金属：美国8月核心PCE低于预期+9月非农低于预期+官员转鸽，美联储10月加息预期减弱；但中东冲突持续扰动油价，通胀担忧促使美债利率居高不下，叠加美国26Q2实际GDP增速超预期+法国财政问题给予美元走强动能，贵金属仍被显著压制，但跌幅在央行购金的背景下或可控。而展望年内，即使存在美联储继续加息的预期，但考虑到特朗普对低利率环境和中期选举的诉求，叠加美国财政与货币之间的矛盾，我们维持年内美联储难以极端鹰派、年内流动性难以显著紧缩的观点，每一次加息落地都可视作利空力量的减弱，建议逢低关注贵金属权益市场的结构性机会。往后看，AI通胀和美国财政端有望继续创造黄金的利多环境，我们对后市流动性保持乐观，并建议持续关注贵金属板块的高配置价值。**

（1）核心PCE和就业数据低于预期，美联储官员发言先鹰后鸽，市场对10月美联储加息的预期减弱，但年内至少再加息1次的概率仍处高位。

- 美国8月PCE同比+3.4%（预期3.7%），环比+0.3%（预期0.3%）；核心PCE同比+3%（预期3.3%，前值3.3%），环比+0.2%（预期0.3%，前值由升0.2%下修至0.1%）。
- *9月美国小非农超预期，但大非农显著低于预期*。美国9月ADP就业人数+9万人（预期7万人，前值3.8万人），但非农就业人口仅+2.9万人（预期9万人，前值自16.2万人下修至13.3万人，7月自2.1万人下修至-1.0万人，7-8月合计下修6万人）；9月失业率4.2%（预期4.1%，前值4.1%），平均时薪同比+3%（预期3.2%，前值3.1%）。就业放缓主要源于政府、信息、专业和商业服务以及金融活动等行业的就业减少，强劲的消费支出和活跃的企业投资此前支撑了招聘，但许多注重成本的雇主仍不愿扩大用工规模。
- *美联储官员先鹰后鸽*。1）鹰派发言：库克表示，预计未来几个月将继续面临来自人工智能和中东冲突的通胀压力，劳动力市场已做好应对加息的准备；巴尔表示，可能需要继续加息；穆萨莱姆表示，即使在最近一次加息之后，货币政策仍然略显宽松；古尔斯比表示，美国已经在通胀目标上方持续了5年半，这是在玩火。2）中性or鸽派发言：威廉姆斯表示，若经济符合预期，年可能再加息一次，但9月加息后“没有必要急于行动”；卡什卡利预计美联储还需加息，但不确定10月是否行动；杰斐逊表示，通胀风险偏向上行，但下一步利率调整仍需更多时间判断；鲍曼则直接表示，今年暂无必要进一步调整利率。
- 根据CME，截至10月6日晚间，市场预期美联储10月加息的概率已降至22%，但年内至少再加息1次的概率仍高达89%。

仅供内部参考，请勿外传

方正证券 FOUNDER SECURITIES 正 在 你 身 边

（2）虽然加息预期边际减弱，但利率端和美元端的利空仍存且占据上风，使得贵金属短期承压，但央行购金有望提供支撑力量。

- *利率端：美债收益率居高不下。*中东地区的地缘冲突持续，胡塞武装对沙特发动三次军事行动，美以伊战争也逐渐走向常态化，能源供给冲击使得通胀预期顽固且具备黏性。若中东战事无明显进展，在就业市场出现连续的显著降温之前，通胀担忧叠加货币政策鹰派或使美债利率持续走强，进而从持有成本的角度压制贵金属走势。
- *美元端：美元指数走强，主导金价短期走势*。

1）首先，美国经济数据展现韧性，26Q2实际GDP年化季率终值2.2%（预期与前值均为1.5%），9月就业数据虽低于预期但失业率仍处低位；美国财政宽松叠加AI领域巨额投资带来资本竞争力，美元指数走强。

2）其次，虽然美债利率飙升也会带来美国债务问题恶化的隐患，但该利好短期被法国市场风险对冲，美元指数相对走强：法国政治分裂、财政预算推行受阻，叠加大选不确定性升温，引发资本市场剧烈抛售，法德10年期国债利差创下2012年欧债危机以来新高，市场恐慌情绪蔓延，持有巨额法国债券的日本投资者成为抛售主力——在全球主要经济体风险对比下，法国财政问题的冲击力短期大于美国债务隐患，最终美元走强、利空黄金。

- 在此环境下，即使10月美联储加息预期减弱，但贵金属仍旧显著承压。截至10月5日，COMEX黄金、伦敦金现均在$4200/oz下方运行，年度涨幅再次全部回吐。
- 然而我们认为对于金价短期走势不必过于悲观，今年7-8月的行情展现了全球央行对于金价$4000/oz关口的支撑意愿。1-8月中国央行持续购金，且逐渐扩大单月购金规模；近期俄罗斯财政部发布消息，将于10月7日至11月6日将外汇和黄金购买量提高至9月的5倍，或成为金价短期的重要支撑增量——今年以来，俄罗斯出于财政与流动性对冲等原因，大部分时间扮演着黄金的净出售角色。

（3）此外也需要明确：年内特朗普对低利率环境和中期选举的诉求，或将成为下一个对贵金属的首要权重影响因子。

- *首先，近期特朗普已多次公开表示对低利率的诉求：*1）美国8月超预期非农数据公布后，特朗普呼吁美联储降低利率；2）上周末特朗普在被问及美联储是否会加息时表示，“我不知道，但我们应该拥有全球最低的利率”；3）在本周美联储加息后，特朗普称美国利率应该在1%或以下，并再次敦促美联储快速降低利率。

仅供内部参考，请勿外传

方正证券 FOUNDER SECURITIES 正 在 你 身 边

- 其次，伴随11月中期选举临近，需要重点关注特朗普的政治诉求，*不排除其对美联储进一步施压、亦或释放超额流动性的可能性。而黄金在近年来大体扮演着“对冲特朗普‘愚蠢行为’的资产”的角色，有望因此受益。*

（4）同时，更要关注到美国财政与货币间的默契与矛盾

- 默契在于：面对长债利率飙升、长短利差走扩、市场投下不信任票，二者会配合行动以寻求重塑各自的信誉，这与当下情况十分相符——货币鹰派挺短端利率、财政回购压长端利率。
- 矛盾在于：虽然影响幅度存在差异，但货币的鹰派对长短端利率均有提振作用，这为本就效用“捉襟见肘”的财政回购再添压力。

① 考虑到美国长债存量远少于短债，叠加2027-2028年美国将迎来3万亿美元短债再融资压力，若美国财政端坚定流动性支持、修复自身信誉，进一步的加码操作或是必然，但这与货币端的紧缩态度相矛盾。

② 而货币端若坚持紧缩操作，则也要面临美债“高余额+高利率”的现状或已接近触及美国财政承受底线的现实，这与财政端的诉求相矛盾。

- *在此货币与财政的矛盾之下，我们维持年内美联储难以极端鹰派、年内流动性难以显著紧缩的观点，每一次加息落地都可视作利空力量的减弱，建议逢低关注贵金属权益市场的结构性机会。*

（5）而将目光放远，即使进入加息周期，但美联储加息≠黄金熊市，AI在发展阶段也可以成为黄金的朋友。

- 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政策资源倾斜（如财政端的流动性投放等），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。

仅供内部参考，请勿外传

方正证券 FOUNDER SECURITIES 正 在 你 身 边

（6）贵金属核心观点：

- 短期来看，10月美联储加息预期降温，但美债利率居高不下和美元走强动能成为短期主导力量，继续压制贵金属。然而也要关注到特朗普的政治诉求，以及美国财政和货币之间的矛盾，我们仍然认为美联储年内态度并不会极端鹰派，每一次加息落地都可视作是利空力量的减弱，贵金属权益市场逢低配置的价值凸显。
- 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，*我们继续看好贵金属权益板块的结构性机会。建议关注估值水平合理、短期成长潜力大、业绩释放稳定、质地优秀的贵金属公司*，如中金黄金、中国黄金国际、赤峰黄金、万国黄金集团、灵宝黄金、山金国际、紫金黄金国际、盛达资源、兴业银锡等。

➢ **稀土&磁材：稀土价格稳中有升，镨钕节前成交回暖。**

- 国庆长假前成交活跃度提升、低价货源收紧以及大厂招标采购，为镨钕价格提供了阶段性支撑。若节后补库与订单延续，价格重心有望保持稳固；若下游对上调后的报价承接不足，金属环节的挺价仍可能面临反复。中重稀土方面，铽、镝、钆、钬、铒各品种缺乏短期的独立驱动，节后或继续维持窄幅整理态势。
- 此外，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，建议同时关注板块公司的基本面扎实和估值拔升机会，如北方稀土、正海磁材、宁波韵升、盛和资源、中科三环、中稀有色、金力永磁、中国稀土等。

仅供内部参考，请勿外传

报告摘要

- **工业金属：宏观因素缓和，强基本面主导价格，预计铜价仍维持偏强运行。**
- **铜：美联储10月加息预期缓和，基本面表现仍然偏强。**

✓ **行业层面，非美地区现货紧张仍是主要矛盾，矿端供给不确定性增加。**

- **（1）非美地区现货供给仍然紧张，LME铜维持较高升水。**本周国内最新社会库存仅9.7万吨（环降0.3万吨）；本周LME铜最新库存24万吨（环降0.6万吨）。升贴水方面，本周沪铜及伦铜现货维持较高升水，本周中国电解铜、LME铜现货最新日度升水幅度分别为975元/吨、76美元/吨，反应目前现货供给仍偏紧。此外，本周COMEX铜最新库存达78万吨（环增0.9万吨）。
- **（2）受节假日影响，国内下游开工率回落。**本周中国下游铜杆周度开工率达65%（环降5pct）。
- **（3）全球最大铜矿Escondida铜矿罢工风险持续升级。**BHP旗下智利Escondida铜矿的劳资谈判进入关键阶段，本轮谈判涉及2026至2028年集体合同，现行合同已于9月30日到期。该矿二号主管及职员工会于9月30日以压倒性多数投票拒绝了资方提交的最终薪资方案，根据智利劳动法，在工会拒绝最终提议后，双方必须进入为期5天的政府强制调解期，经双方同意还可再延长5天。在调解期结束前，工人无法合法发起罢工。后续保持跟踪。

✓ **宏观层面，**本周美国9月非农数据大幅不及预期，美联储10月加息预期降温，利好有色金属板块估值修复。

✓ **我们预计短期铜价仍由基本面主导，地区性供给紧张难以缓解，对价格形成较强支撑，板块波动放大期间，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：开工率回暖+国内持续快速去库，铝价预计偏强运行。伦铝方面，**9月16日，据SMM援引外国媒体报道，阿尔巴铝冶炼厂4-6号线已恢复生产，使其运转产能达到约130万吨。1至3号线预计将继续关闭。本周伦铝库存约24万吨（环降0.1万吨），库存仍处于低位，对价格形成一定支撑。**沪铝方面，国内持续快速去库，对铝价形成支撑。**本周国内下游龙头企业周度开工率均值为61%（环降1.5pct）；国内铝锭社库+铝棒周度库存合计79万吨（环降4万吨），继续关注国内去库情况及库存水平。**权益板块与商品价格存在一定走势背离，关注铝权益板块估值修复机会：云铝股份、天山铝业、神火股份、中国宏桥等。**

资料来源：Wind，SMM，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

报告摘要

- **能源金属：节前备货结束，锂镍面临需求压力。**本周能源金属价格下跌：锂精矿价格下跌9.9%，电池级碳酸锂价格下跌8.7%，电解镍价格下跌3.4%，电解钴价格下跌6.4%。

- **锂：旺季成色不足，锂价跌破12万元。**节前碳酸锂期货主力合约跌至11.84万元，我们认为锂价下跌主要有以下原因。1、锂精矿供给预期改善，随着津巴布韦锂精矿陆续到港、南美碳酸锂出口恢复以及澳矿复产推进，锂资源供给在四季度存在改善空间。2、需求端旺季成色不足，由于电池消费税政策在9月1日落地，部分旺季需求在此之前已体现反应。随着十一节前备货结束，锂盐需求增长存在压力。我们认为当前锂价下行是对需求悲观预期是提前反应，在锂公司股价上也已有充分体现，我们关注锂价触底后，板块的重置成本提供长期投资价值。**建议关注中矿资源、盛新锂能、赣锋锂业、大中矿业等。**

- **镍钴：印尼政策与气候变化扰动镍供给。**受厄尔尼诺干旱、工业用水不足影响，IMIP（莫罗瓦利）园区部分镍铁冶炼厂被迫阶段性减产，部分RKEF产线自9月22日起运行于正常水平的约30-40%。我们关注印尼湿法镍企业盈利能力回升，具体表现为两大成本项的下降。首先是印尼硫磺价格持续下降，CIF印尼均价周跌至930美元/吨，7月印尼硫磺进口环比增加115%，湿法项目原料成本压力缓解；其次，9月15日印尼能矿部将1.2%品位镍矿HPM基准价由46.06美元/湿吨大幅下调至24.89美元/湿吨，矿山税负显著减轻。**建议关注硫磺价格下行带来的湿法镍钴冶炼企业困境反转机会，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。

仅供内部参考，请勿外传

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 风险提示

仅供内部参考，请勿外传

铜铝：价格及库存变动一览

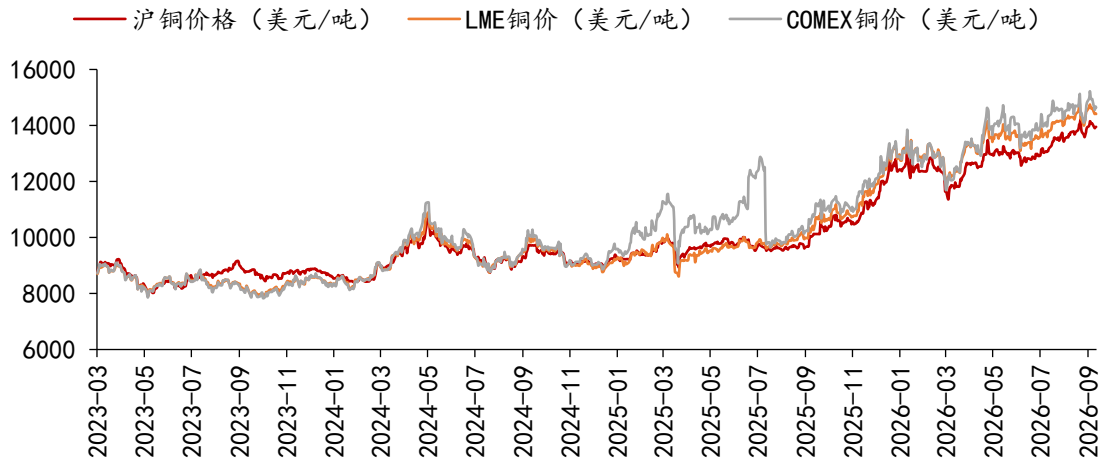
	品种	最新数据	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
【铜板块】价格	期货收盘价(活跃合约):阴极铜（元/吨）	109680	-0.9%	8.6%	11.6%
	期货收盘价(场内盘):LME3个月铜（美元/吨）	14420	0.0%	11.0%	16.1%
	期货收盘价(连续):COMEX铜（美元/磅）	6.63	0.4%	10.0%	16.5%
【铜板块】库存	LME铜库存（万吨）	24	-0.6	-15.5	9.7
	COMEX铜库存（万吨）	78	0.9	16.9	28.3
	上期所铜库存（万吨）	4	-0.8	-15.3	-10.7
	LME+COMEX+上期所库存合计（万吨）	106	-0.6	-13.9	27.4
【铝板块】价格	中国:平均价:铝(A00):有色市场（元/吨）	23920	-1.1%	-2.0%	4.2%
	现货结算价:LME铝（美元/吨）	3121	-3.9%	-10.3%	4.1%
	中国:河南:平均价:氧化铝(一级)（元/吨）	2705	-0.2%	0.4%	0.7%
	中国:华东地区:市场价(含税):预焙阳极（元/吨）	7510	0.0%	4.9%	6.1%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500,山西产)（元/吨）	988	0.0%	21.8%	45.7%
【铝板块】库存	LME铝库存（万吨）	24	-0.1	-12.7	-27.1
	COMEX铝库存（万吨）	0	0.1	0.0	-0.5
	上期所铝库存（万吨）	29	-1.7	-19.4	15.9
	LME+COMEX+上期所库存合计（万吨）	53	-1.8	-32.1	-11.7

资料来源：Wind，方正证券研究所

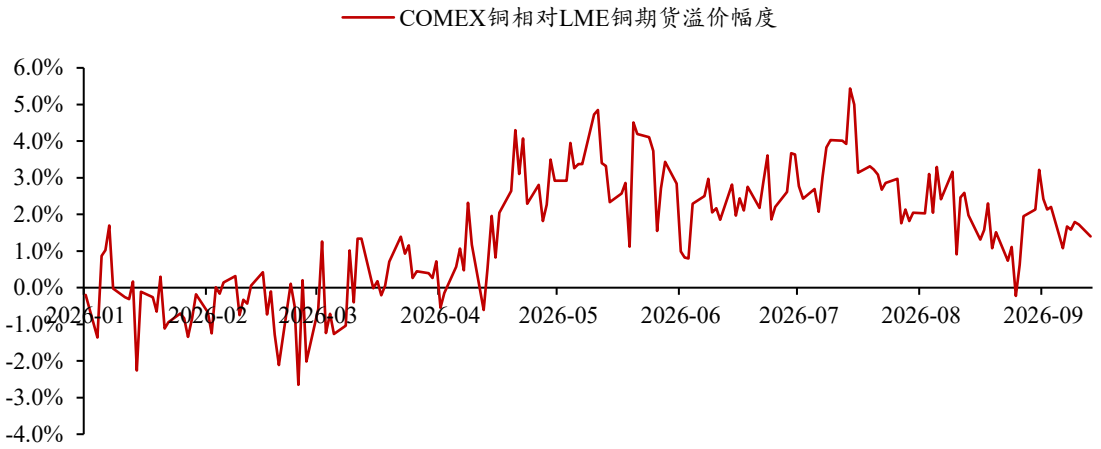
仅供内部参考，请勿外传

铜：价格、库存、升贴水

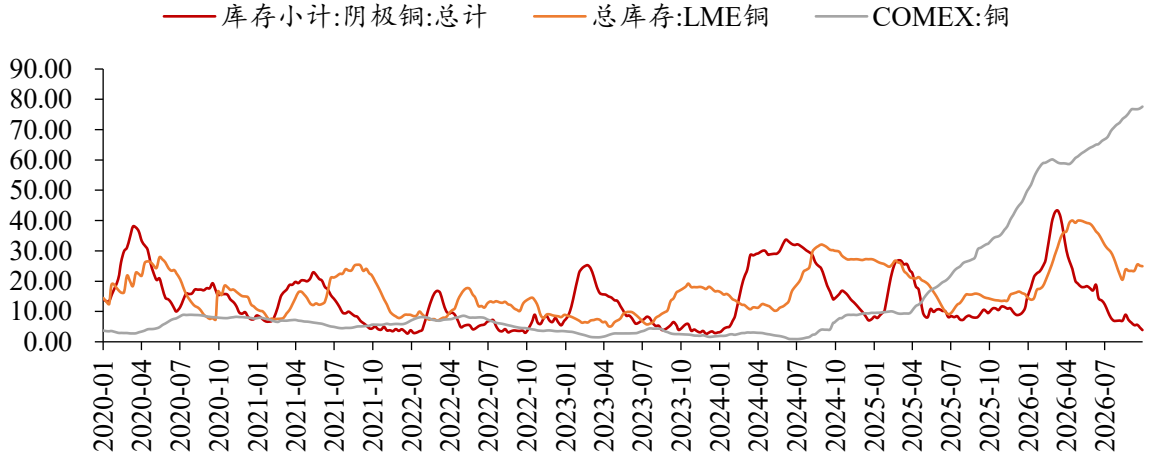
图：铜价走势



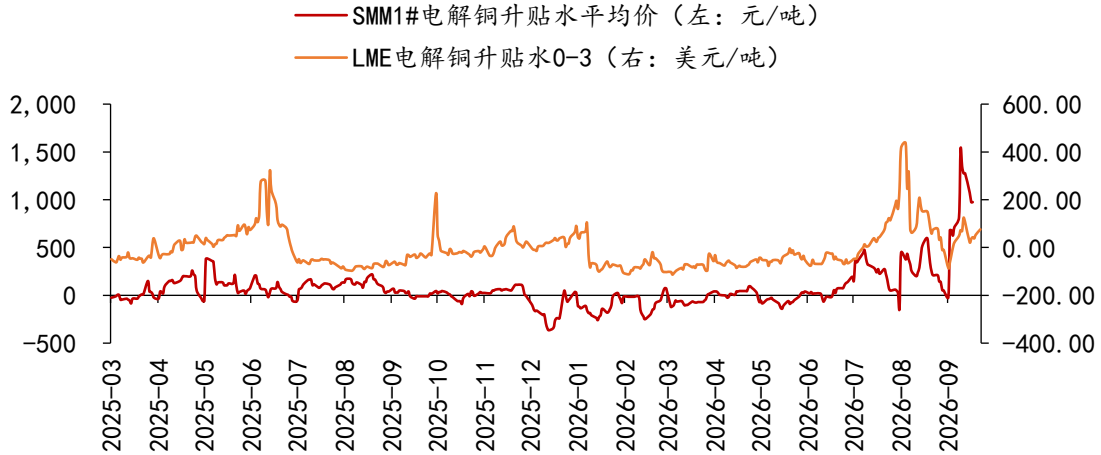
图：CL铜期货价差情况



图：三大期货交易所库存（万吨）



图：铜升贴水趋势

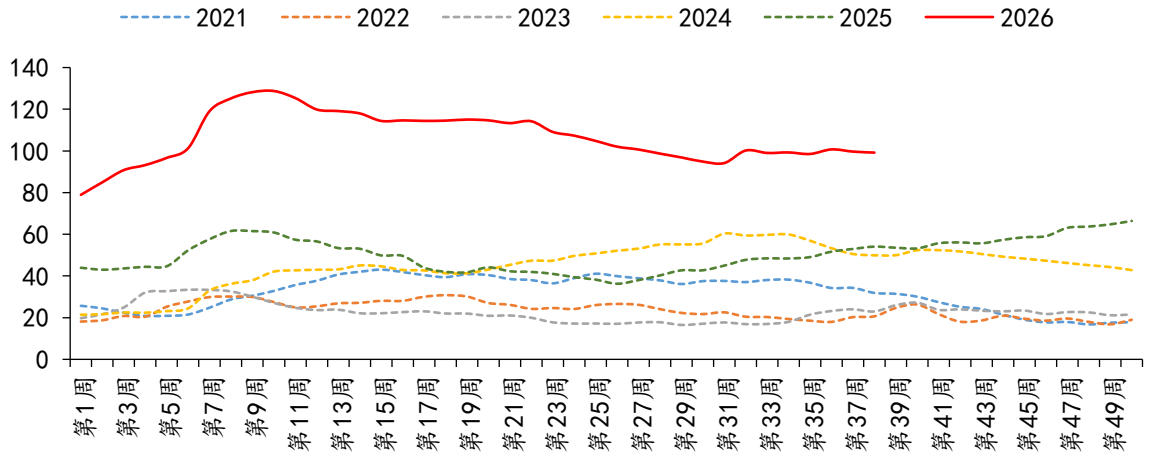


资料来源：Wind，SMM，方正证券研究所

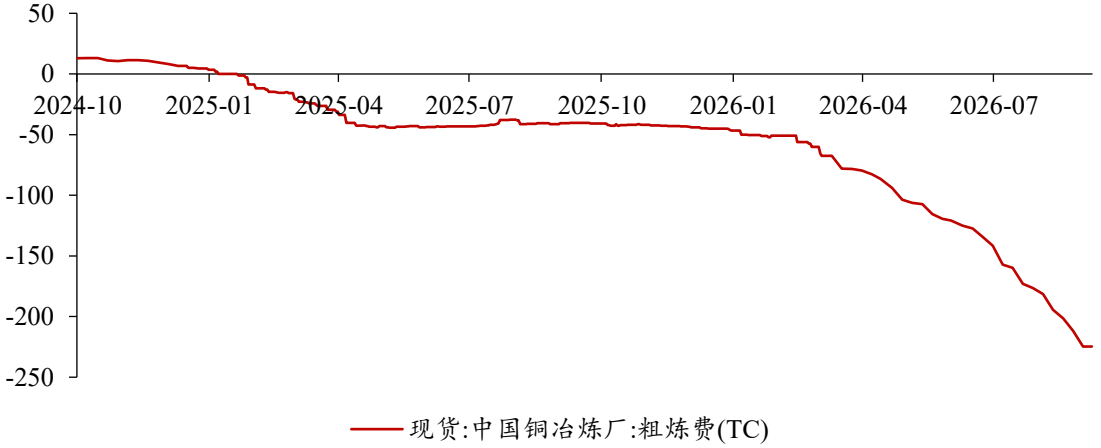
仅供内部参考，请勿外传

铜：库存、TC、开工率

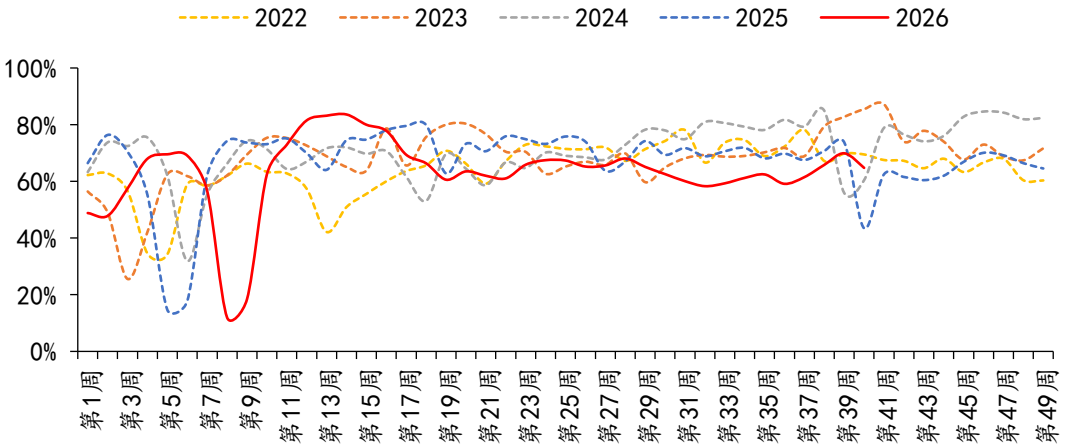
图： LME+COMEX+上期所铜库存合计（万吨）



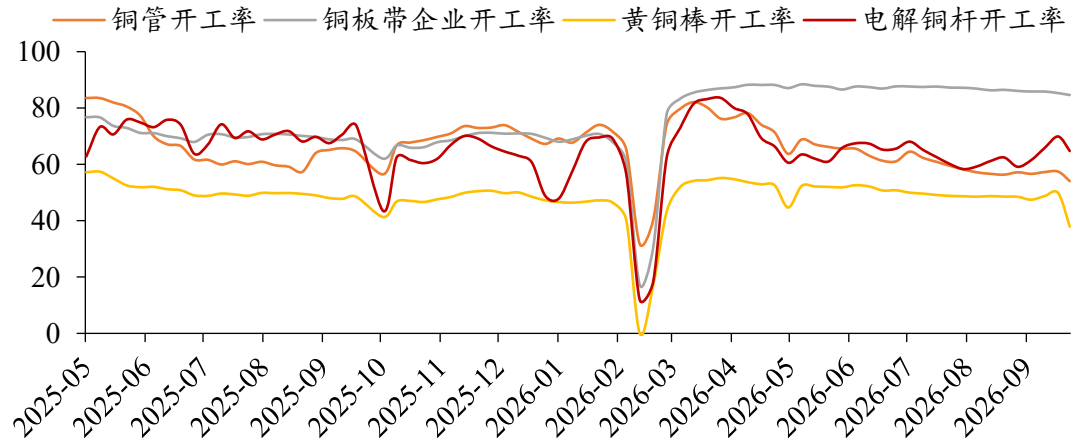
图：中国铜冶炼厂现货粗炼费(TC)（美元/干吨）



图： SMM中国电解铜制杆周度开工率



图：SMM铜材周度开工率（%）

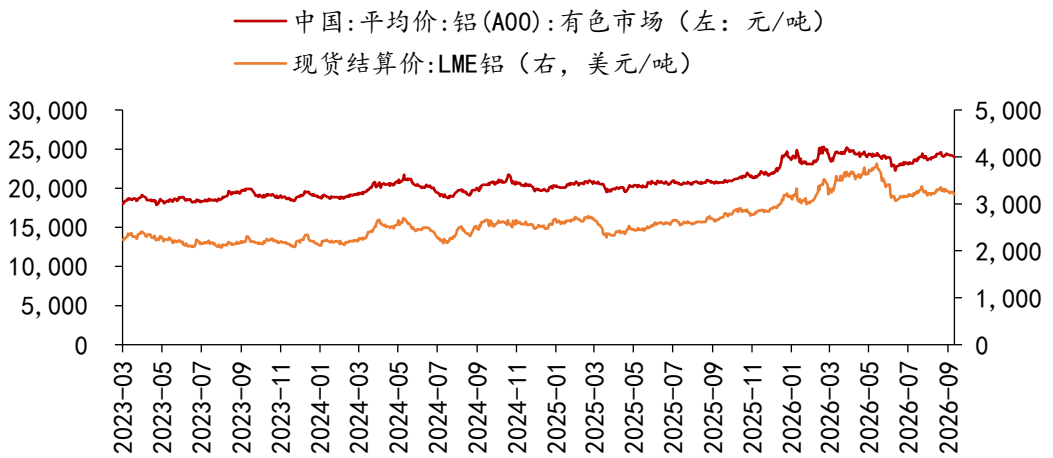


资料来源：Wind，SMM，方正证券研究所

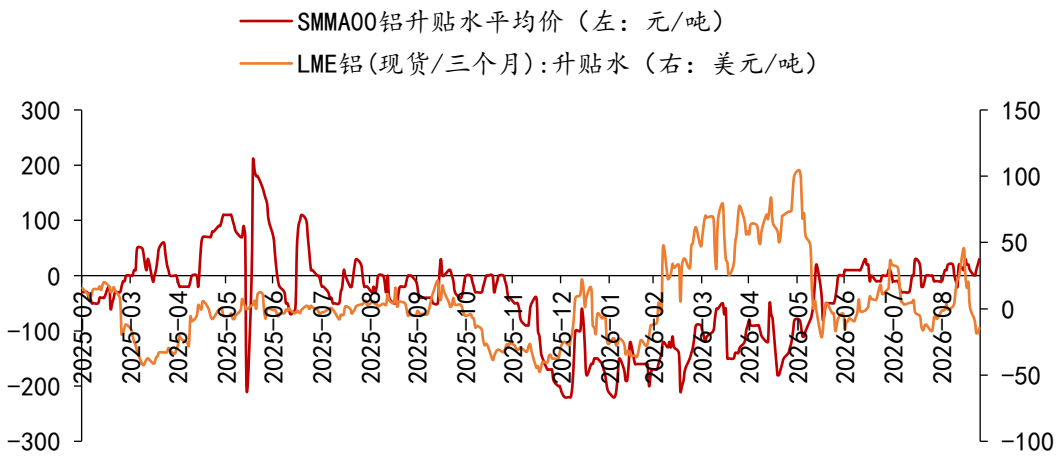
仅供内部参考，请勿外传

铝：价格、升贴水、库存、开工率

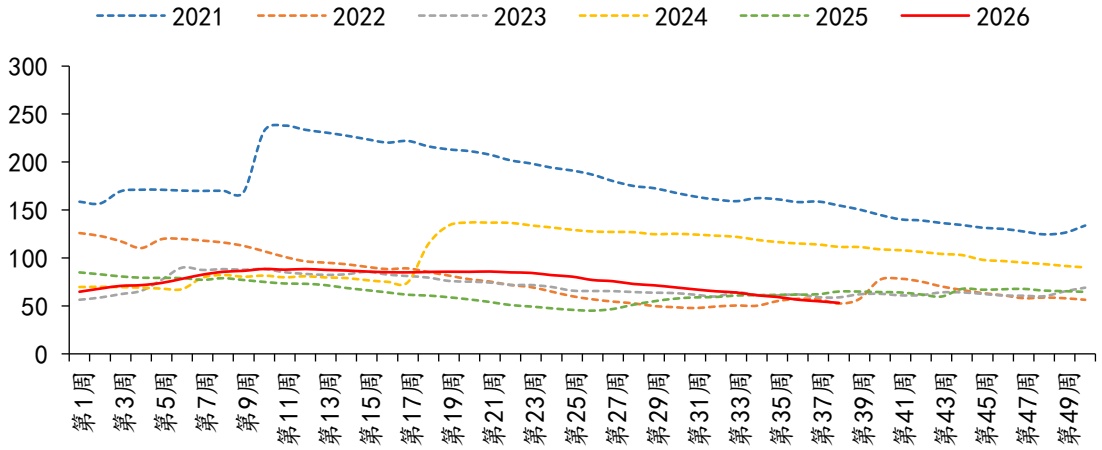
图：铝价走势



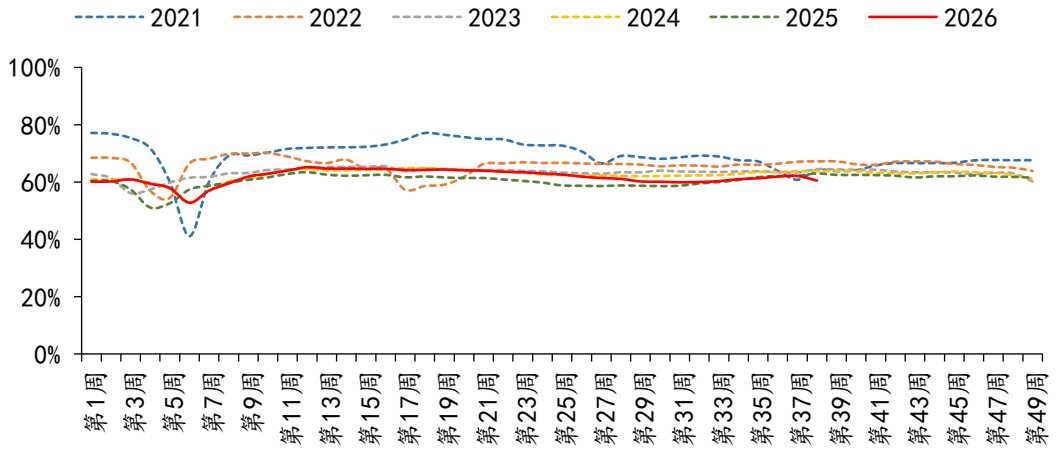
图：铝升贴水



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

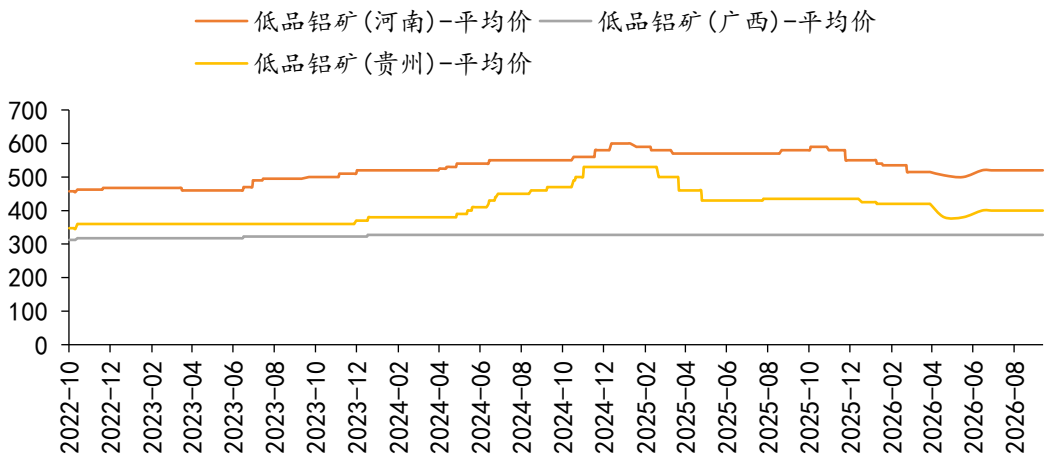
仅供内部参考，请勿外传

铝：吨利润、铝土矿价格、氧化铝价格

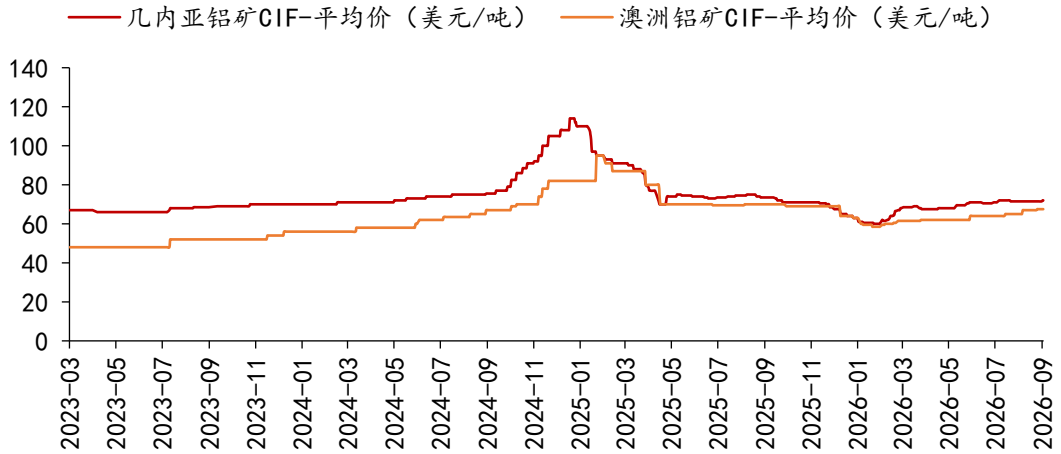
图：国内电解铝吨利润趋势



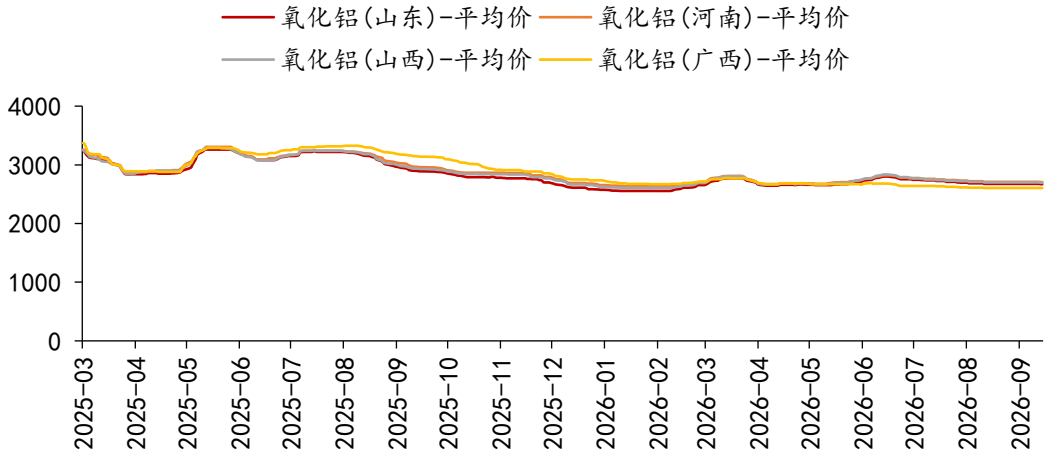
图：国内铝土矿价格（元/吨）



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

仅供内部参考，请勿外传

贵金属：价格变动一览

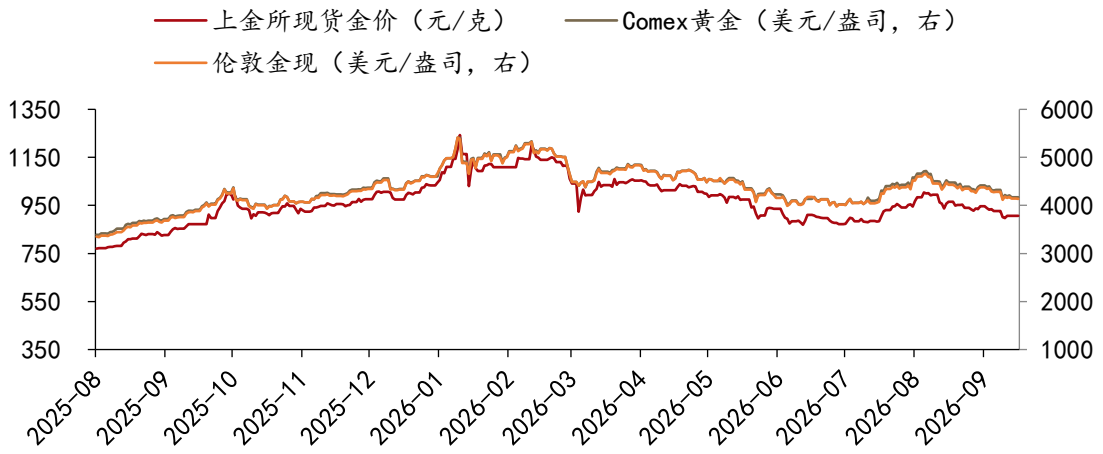
贵金属品种		最新价	周涨幅（%）	月涨幅（%）	年涨幅（%）
黄金	上金所现货金价（元/克）	907	0%	0%	-7%
	Comex黄金（美元/盎司）	4168	0%	-1%	-4%
	伦敦金现（美元/盎司）	4139	0%	0%	-4%
白银	上金所现货银价（元/克）	14.9	0%	0%	-13%
	Comex银（美元/盎司）	61.4	1%	1%	-13%
	伦敦银现（美元/盎司）	61.0	1%	1%	-15%
铂	上金所现货铂价（元/克）	422	0%	0%	-17%
	Nymex铂（美元/盎司）	1731	1%	0%	-16%
	伦敦铂现（美元/盎司）	1727	0%	1%	-22%
钯	中国钯均价（元/克）	288	0%	0%	-29%
	Nymex钯（美元/盎司）	1177	0%	-3%	-29%
	伦敦钯现（美元/盎司）	1194	0%	-2%	-28%

资料来源：Wind，方正证券研究所（注：数据截至10月5日）

仅供内部参考，请勿外传

贵金属：价格走势

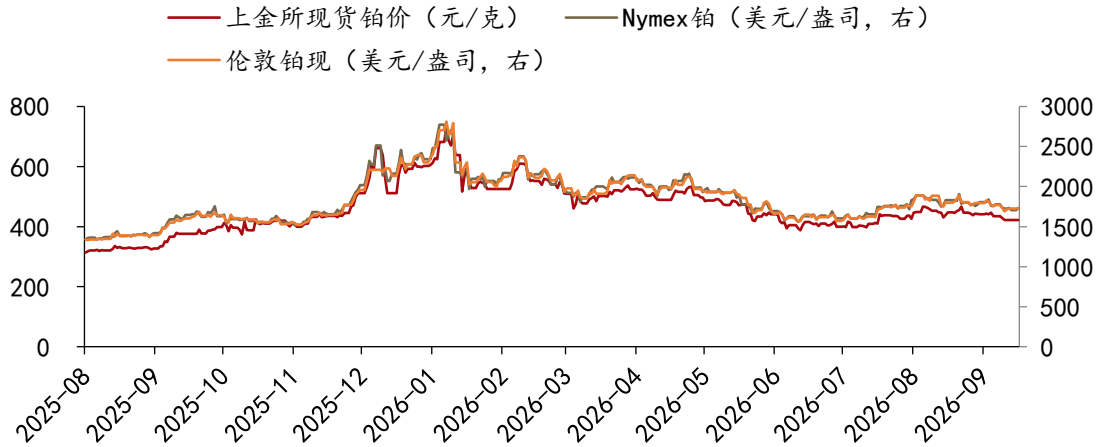
图：金价走势



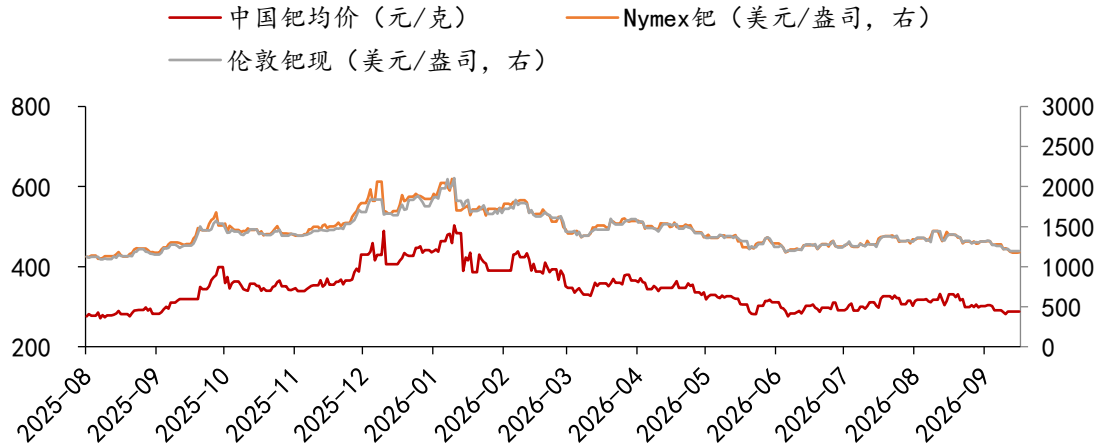
图：银价走势



图：铂价走势



图：钯价走势



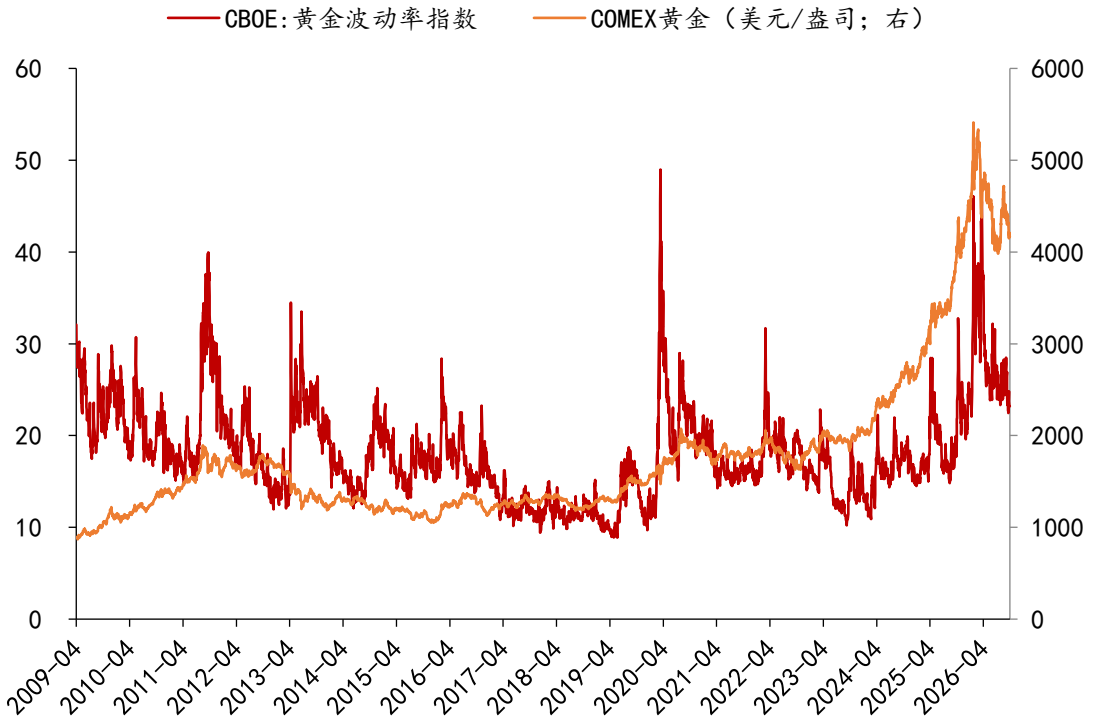
资料来源：Wind，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

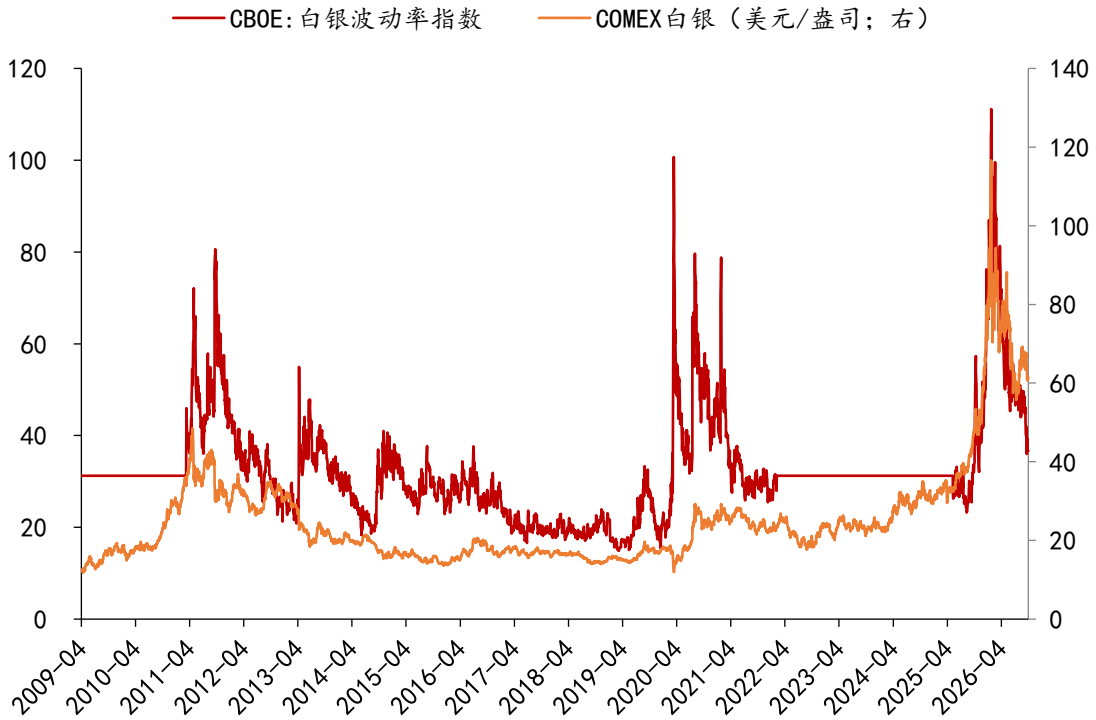
贵金属：价格波动率

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	23	0%	-2%	-3%	161%	-53%
白银	37	-1%	-3%	-46%	146%	-67%

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（注：数据截至10月5日）

仅供内部参考，请勿外传

贵金属：库存变动一览

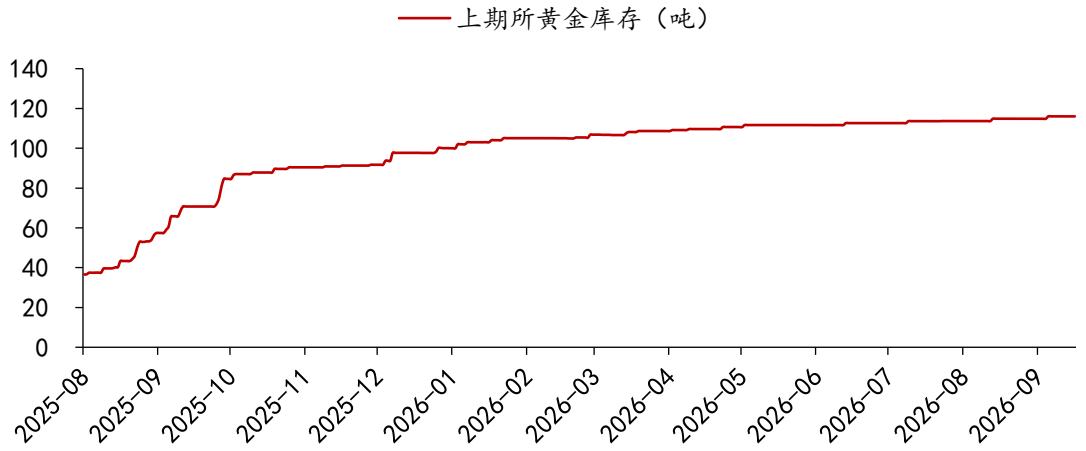
贵金属品种		最新库存（吨）	周涨幅（%）	月涨幅（%）	年涨幅（%）
黄金	上期所（日度）	116	0%	0%	19%
	COMEX（日度）	730	0%	0%	-35%
	伦交所（月度）	9632	-	1%	6%
白银	上期所（日度）	1491	0%	0%	116%
	上金所（周度）	878	3%	2%	13%
	COMEX（日度）	10518	0%	1%	-25%
	伦交所（月度）	28431	-	1%	2%

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截至9月24日，伦交所金&银库存截至8月31日，其余数据截至10月5日）

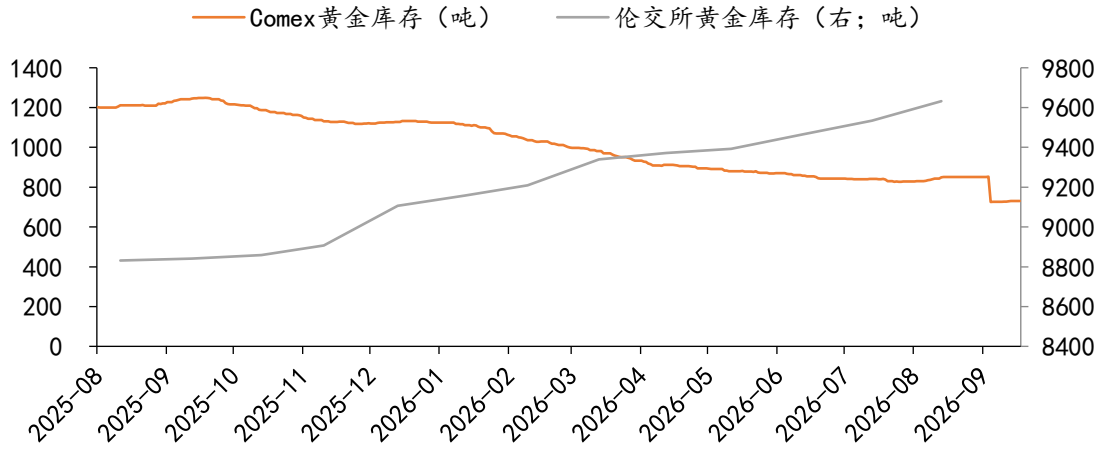
仅供内部参考，请勿外传

贵金属：库存走势

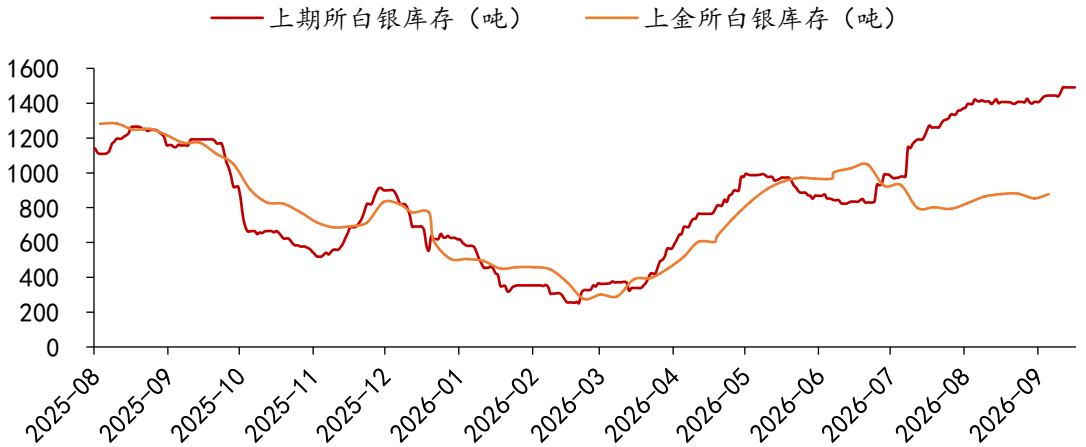
图：上期所黄金库存走势



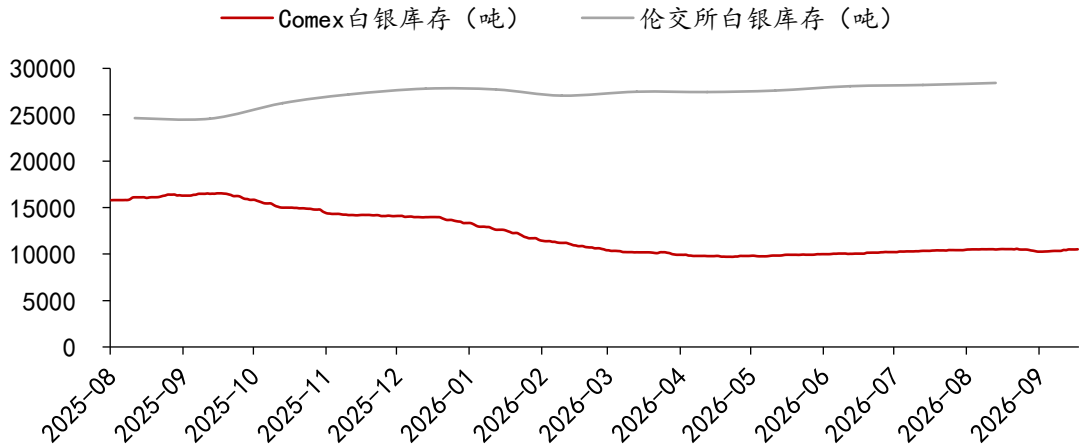
图：Comex及伦交所黄金库存走势



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

仅供内部参考，请勿外传

贵金属：持仓变动一览

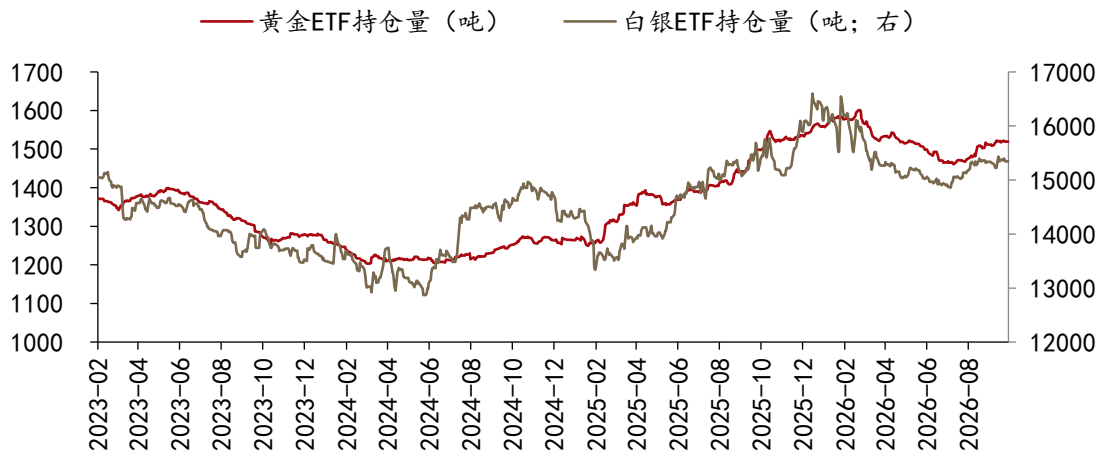
贵金属品种		最新值	周涨幅（%）	月涨幅（%）	年涨幅（%）
黄金	ETF持仓量（吨）	1520	0.0%	0.0%	-2.8%
	COMEX非商业净多头持仓（万张）	21.9	-3.2%	-10.2%	-5.4%
	COMEX管理基金净多头持仓（万张）	12.0	-5.6%	-16.9%	-4.5%
白银	ETF持仓量（吨）	15345	0.0%	0.0%	-6.7%
	COMEX非商业净多头持仓（万张）	2.2	-13.2%	-12.6%	-26.5%
	COMEX管理基金净多头持仓（万张）	0.8	-42.8%	-45.9%	-45.6%

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，数据截至10月5日；COMEX期货持仓量为截至9月29日数据）

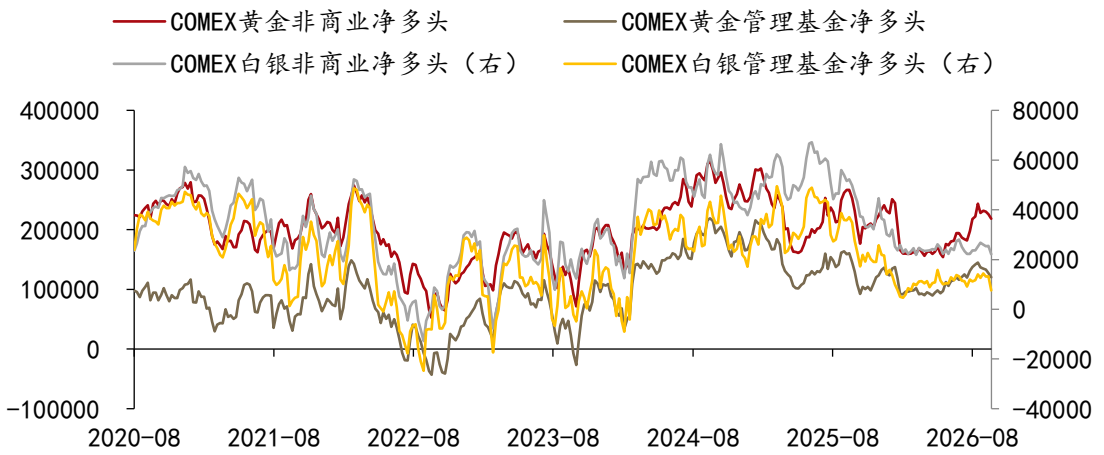
仅供内部参考，请勿外传

贵金属：ETF持仓、央行购金、期货持仓

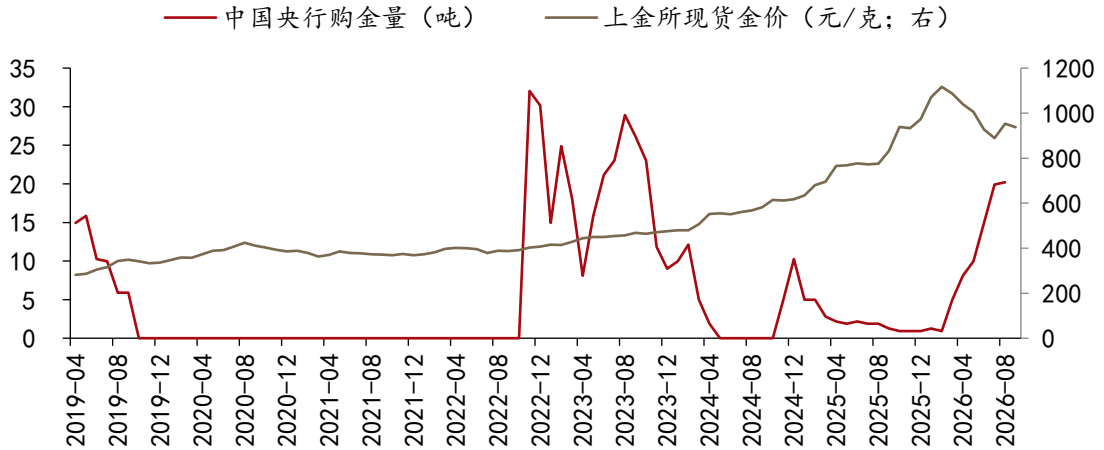
图：黄金与白银ETF持仓量



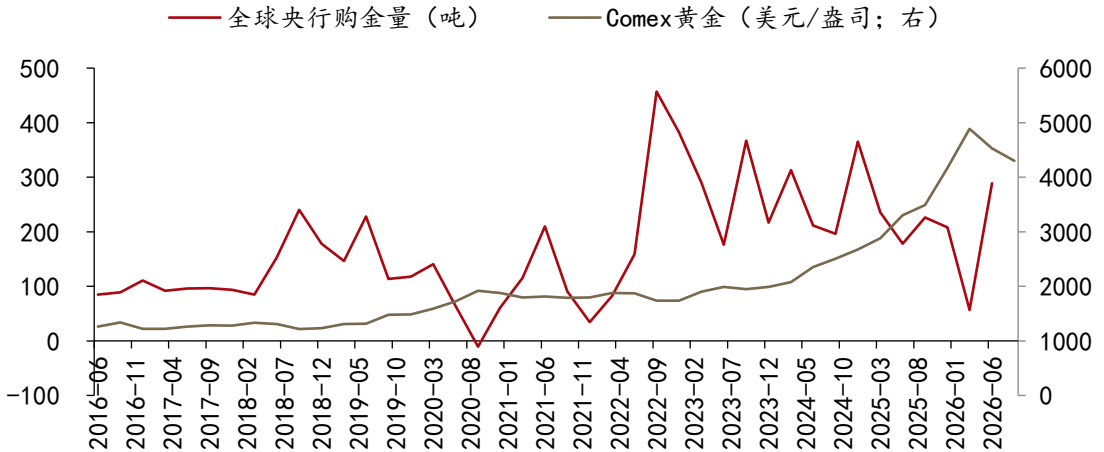
图：COMEX期货黄金与白银净多头持仓（单位：张）



图：中国央行购金与金价



图：全球央行购金与金价



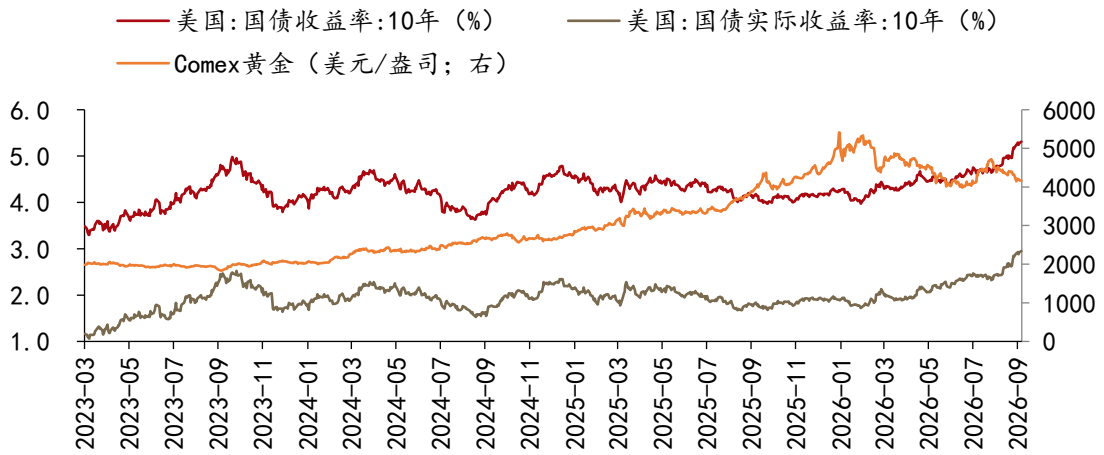
资料来源：Wind，方正证券研究所（注：黄金ETF持仓量为SPDR和iShares之和，白银ETF持仓量为SLV）

仅供内部参考，请勿外传

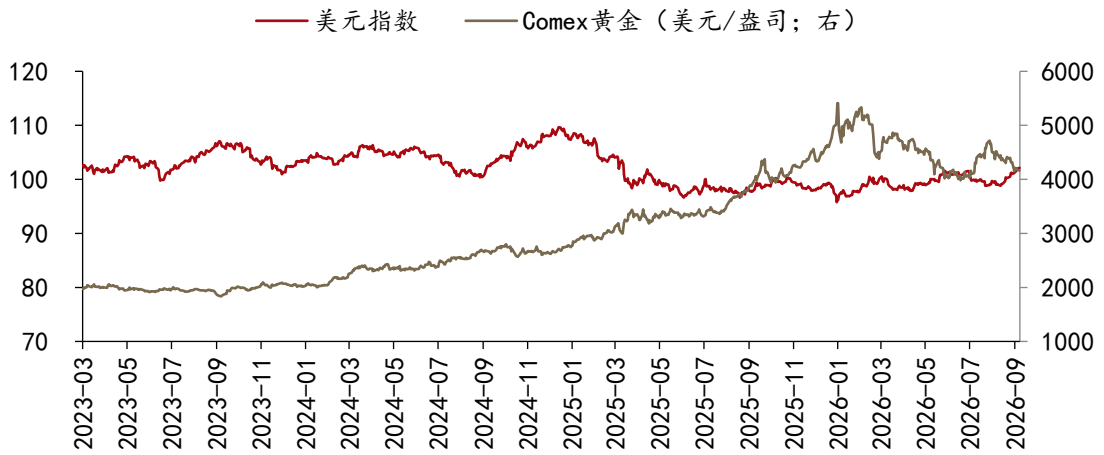
贵金属：利率、美元指数、风险指数、黄金占全球储备比例的变化

方正证券 FOUNDER SECURITIES
正 在 你 身 边

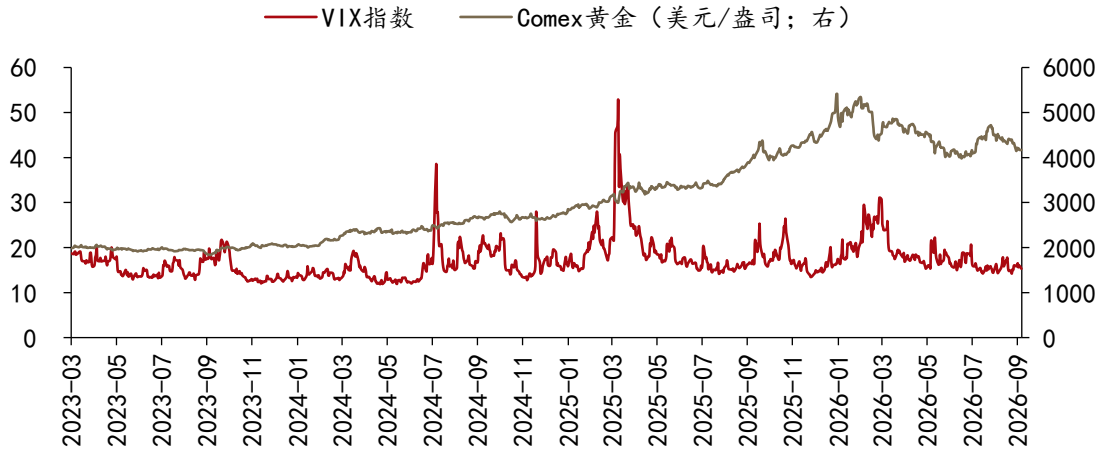
图：美债利率与金价



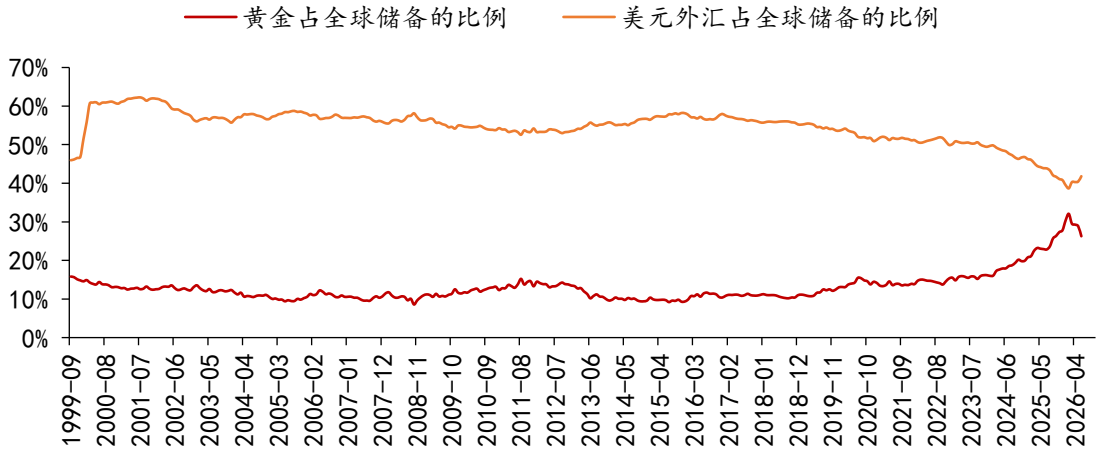
图：美元指数与金价



图：VIX指数与金价



图：黄金与美元占全球储备的比例



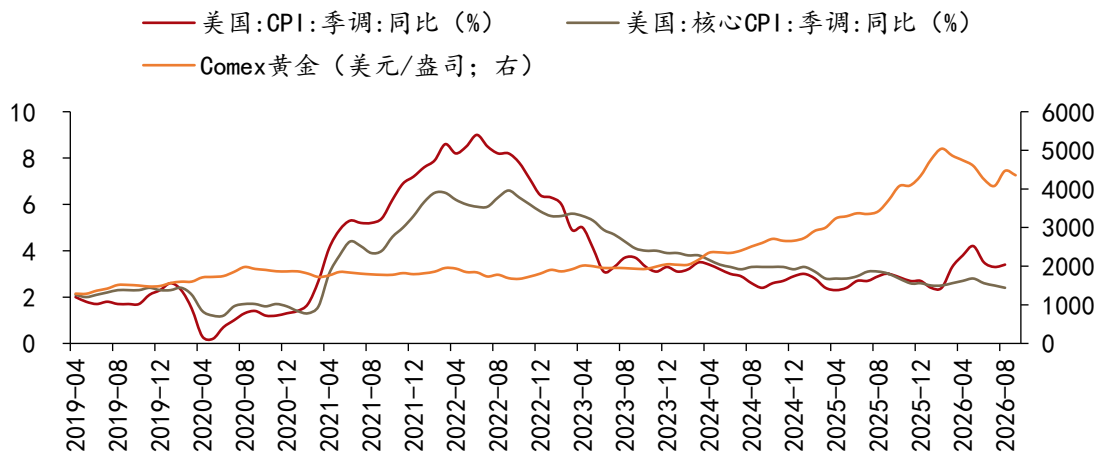
资料来源：Wind，方正证券研究所（注：右下图的全球储备=外汇储备+黄金储备）

仅供内部参考，请勿外传

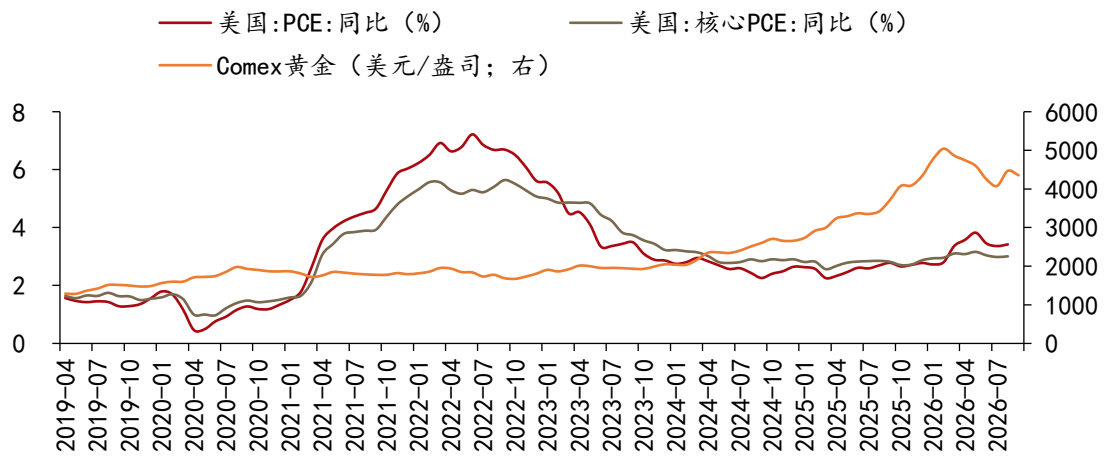
贵金属：美国CPI、PCE、失业率、未偿公共债务余额

方正证券 FOUNDER SECURITIES 正 在 你 身 边

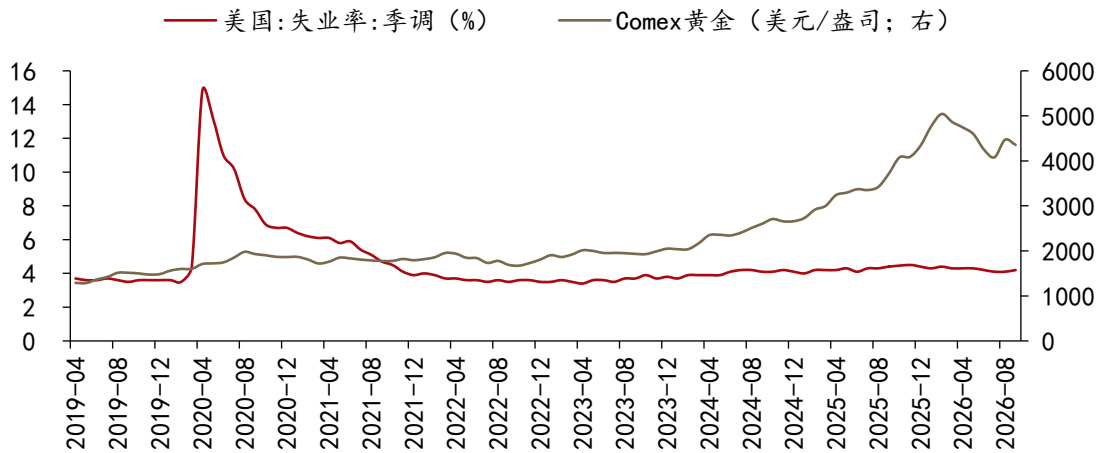
图：美国CPI与金价



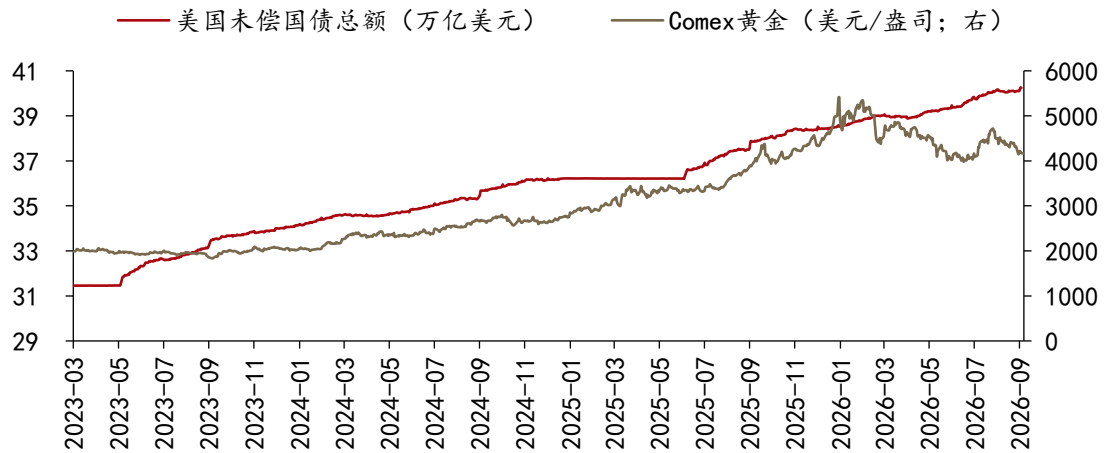
图：美国PCE与金价



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

仅供内部参考，请勿外传

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	89.8	0%	2%	22%
	金属镝	177.5	0%	-3%	6%
	金属铽	816.5	0%	-2%	9%
	金属镧	2.2	0%	0%	0%
	金属铈	2.9	0%	-3%	-2%
稀土氧化物	氧化镨钕	74.0	0%	2%	22%
	氧化镝	143.0	0%	-2%	7%
	氧化铽	653.5	-1%	-4%	9%
	氧化镧	0.6	0%	5%	28%
	氧化铈	1.4	0%	0%	24%
稀土永磁	钕铁硼毛坯N55	27.8	0%	0%	5%
	钕铁硼毛坯52M	28.4	0%	0%	5%
	钕铁硼毛坯52H	30.8	0%	0%	4%
	钕铁硼54SH	37.6	0%	0%	4%
	钕铁硼52UH	47.3	0%	0%	3%
	钕铁硼50EH	49.3	0%	0%	3%

资料来源：SMM，方正证券研究所（注：数据截至9月30日）

仅供内部参考，请勿外传

稀土&磁材：价格走势

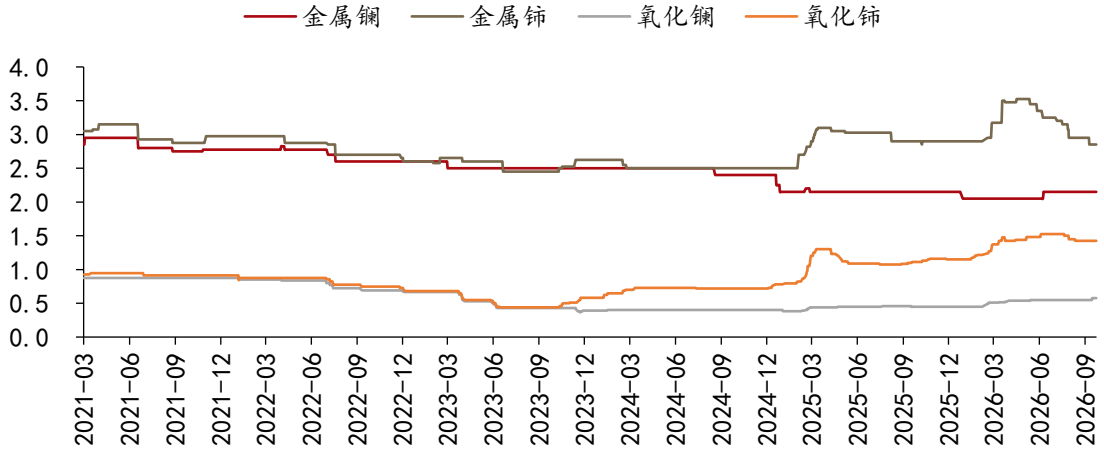
图：金属镨钕、镝、铽价格走势（万元/吨）



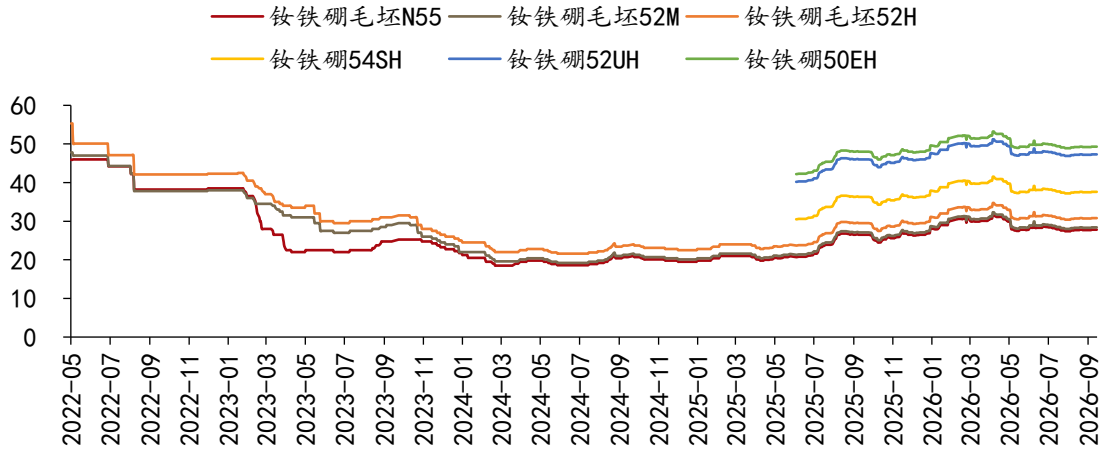
图：氧化镨钕、镝、铽价格走势（万元/吨）



图：镧铈价格走势（万元/吨）



图：钕铁硼价格走势（万元/吨）

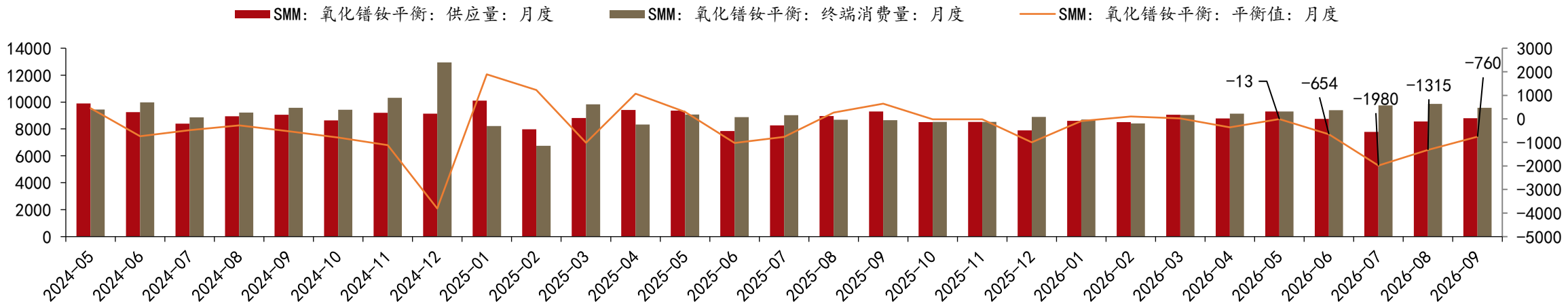


资料来源：SMM，方正证券研究所

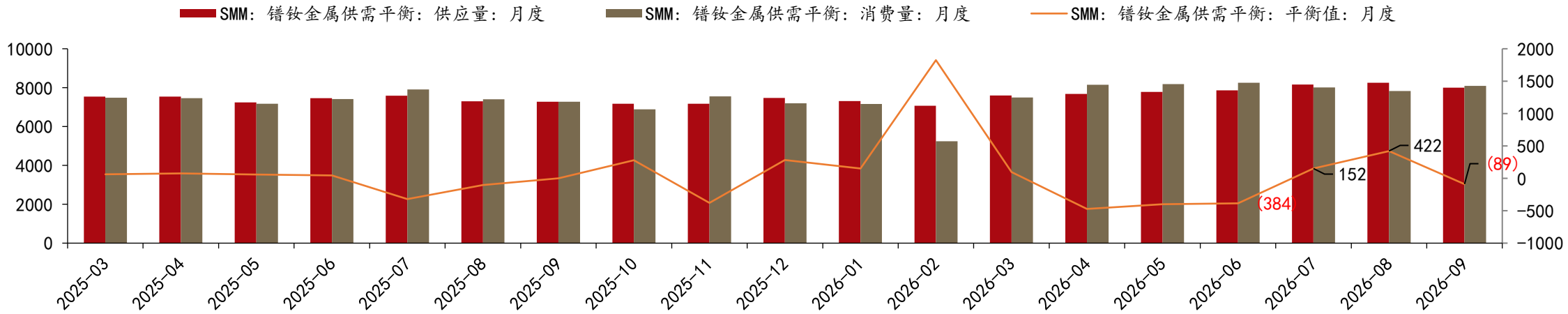
仅供内部参考，请勿外传

稀土&磁材：供给走势

图：氧化镨钕月度供需平衡（吨）



图：镨钕金属月度供需平衡（吨）



资料来源：SMM，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

能源金属：价格变动一览

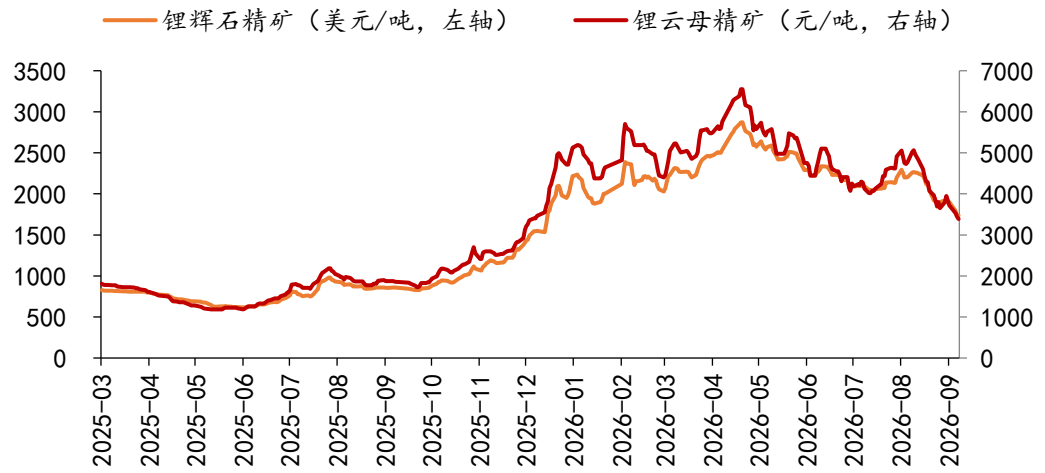
	能源金属品种	最新价（元/吨）	周涨幅（%）	近一月涨幅（%）	近一年涨幅（%）
锂	锂辉石精矿（美元/吨）	1735	-9.9%	-23.2%	12%
	锂云母精矿	3390	-14.2%	-32.4%	-2%
	工业级碳酸锂	119300	-8.8%	-22.3%	3%
	电池级碳酸锂	122800	-8.7%	-22.5%	4%
	电池级氢氧化锂	111500	-10.1%	-23.6%	1%
镍	红土镍矿（1.5%，美元/湿吨）	63.5	0.0%	-1.6%	15%
	电解镍	123600	-3.4%	-4.2%	-10%
	电池级硫酸镍	29450	-1.0%	-3.1%	5%
钴	钴中间品（美元/磅）	15.5	-3.1%	-18.4%	-38%
	电解钴	262000	-6.4%	-14.1%	-42%
	四氧化三钴	237500	-7.8%	-17.4%	-35%
	硫酸钴	60500	-3.2%	-14.8%	-35%

资料来源：SMM，方正证券研究所

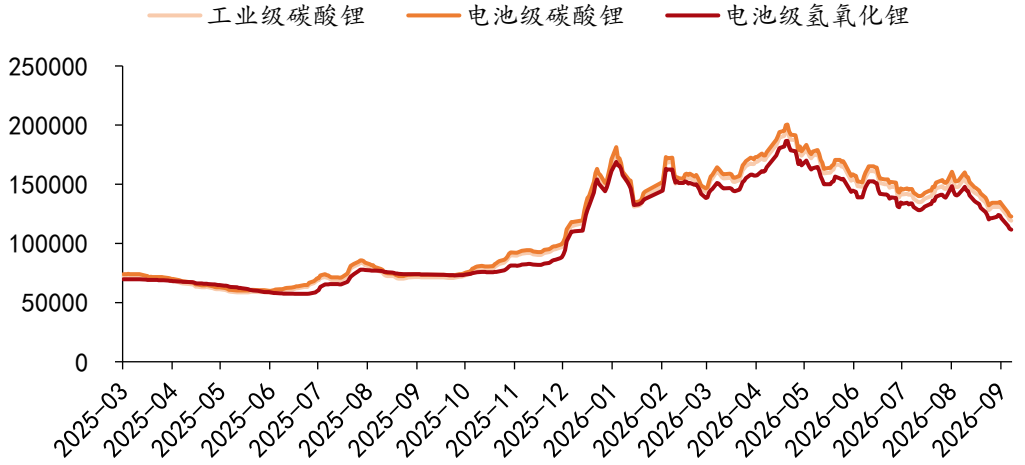
仅供内部参考，请勿外传

能源金属：价格走势

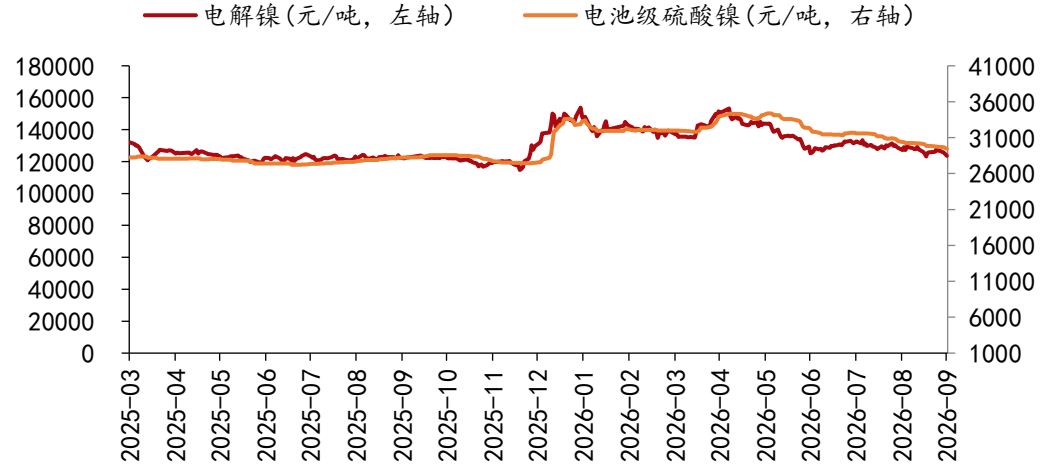
图：锂辉石精矿、锂云母精矿价格走势



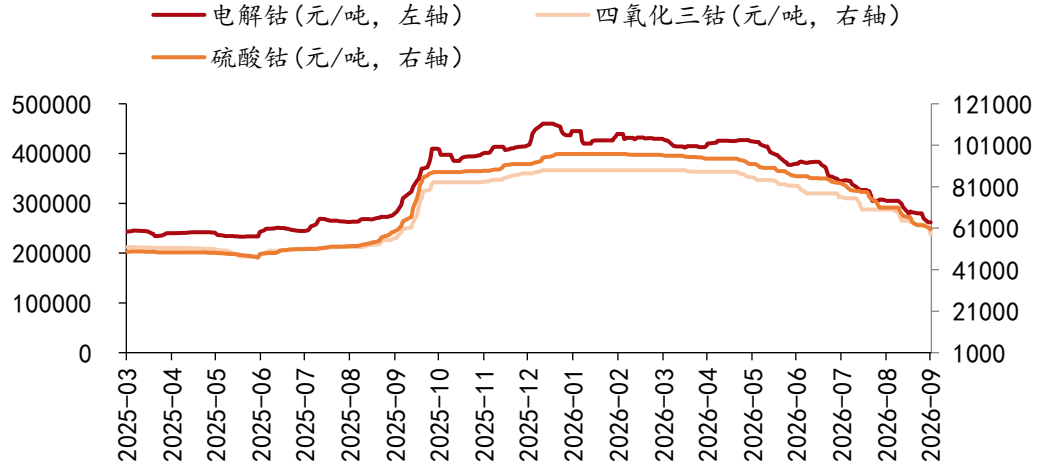
图：碳酸锂、氢氧化锂价格走势（元/吨）



图：电解镍、硫酸镍价格走势



图：电钴、四钴、硫酸钴价格走势

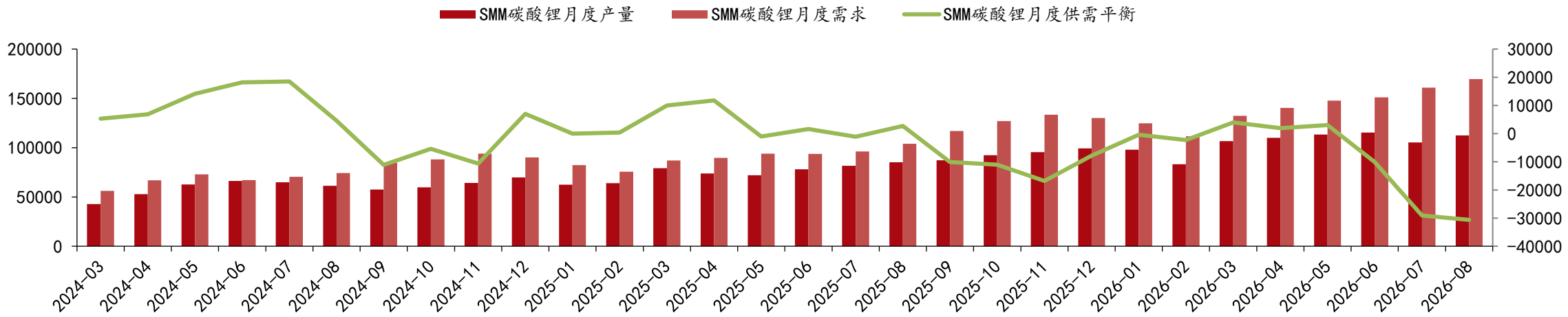


资料来源：Wind，方正证券研究所

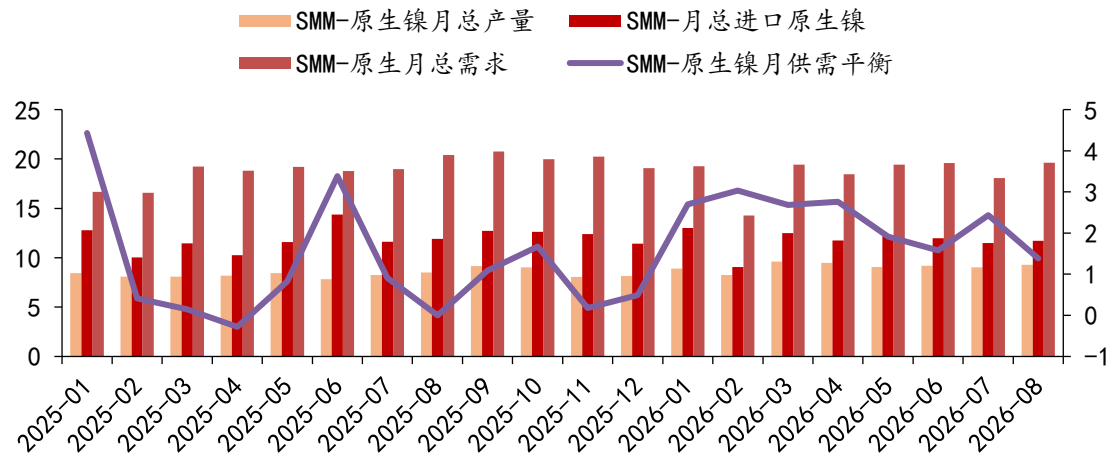
仅供内部参考，请勿外传

能源金属：供给走势

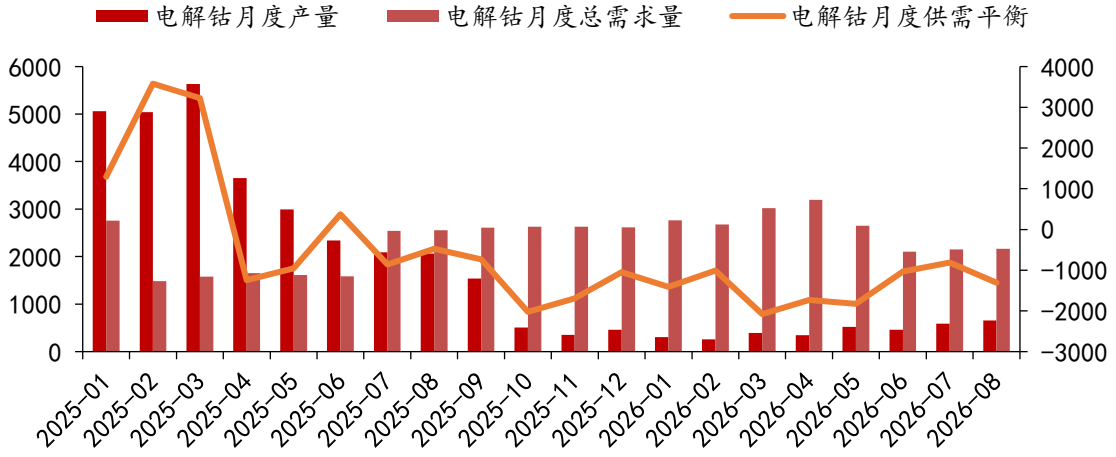
图：碳酸锂月度供需平衡（吨）



图：原生镍月度供需平衡（万吨）



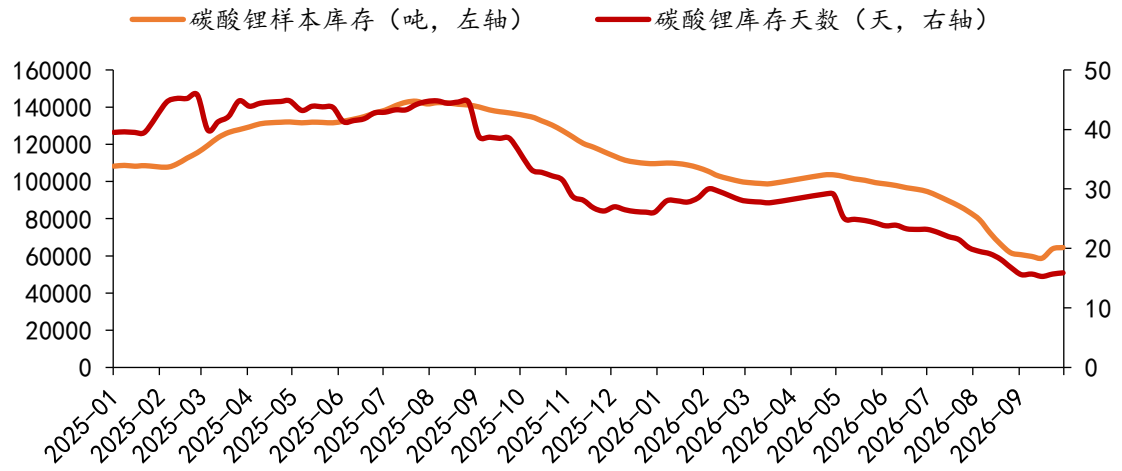
图：电解钴月度供需平衡（吨）



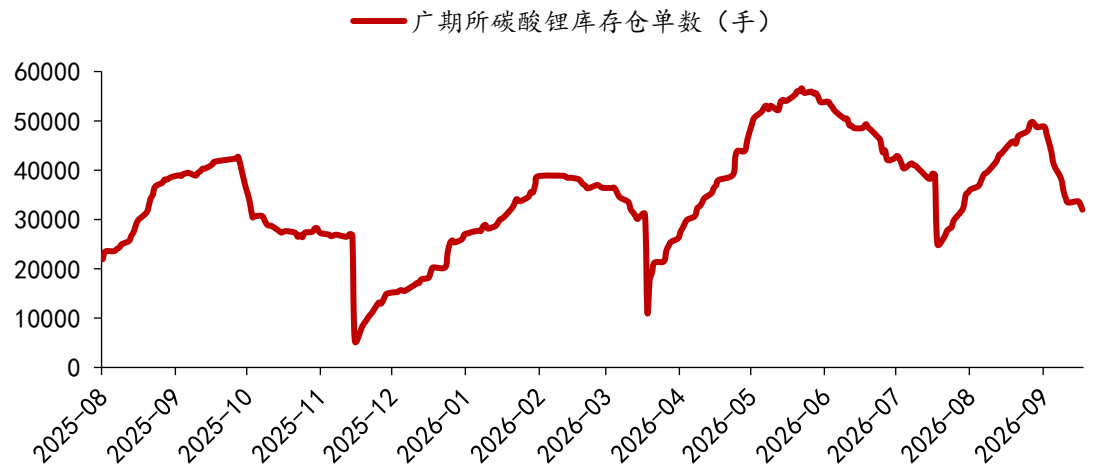
仅供内部参考，请勿外传

能源金属：库存走势

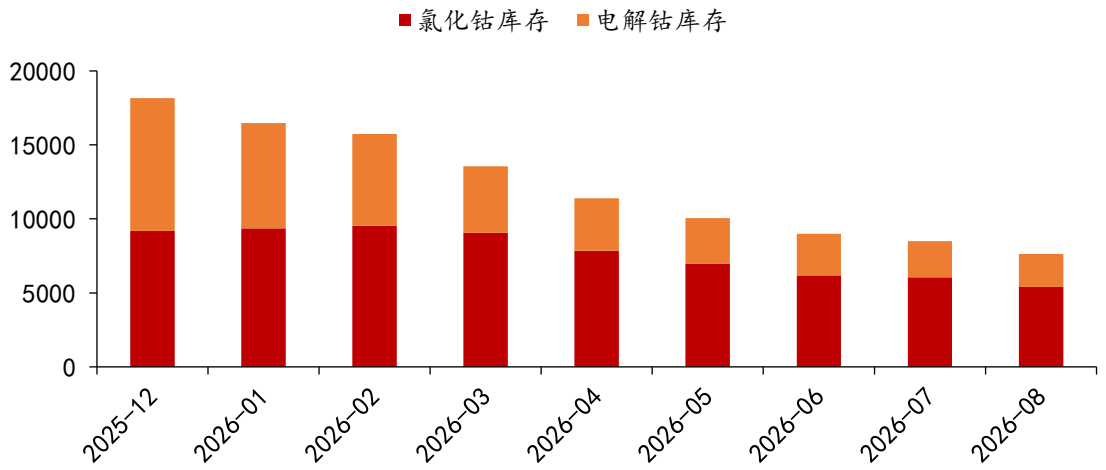
图：碳酸锂社会库存情况



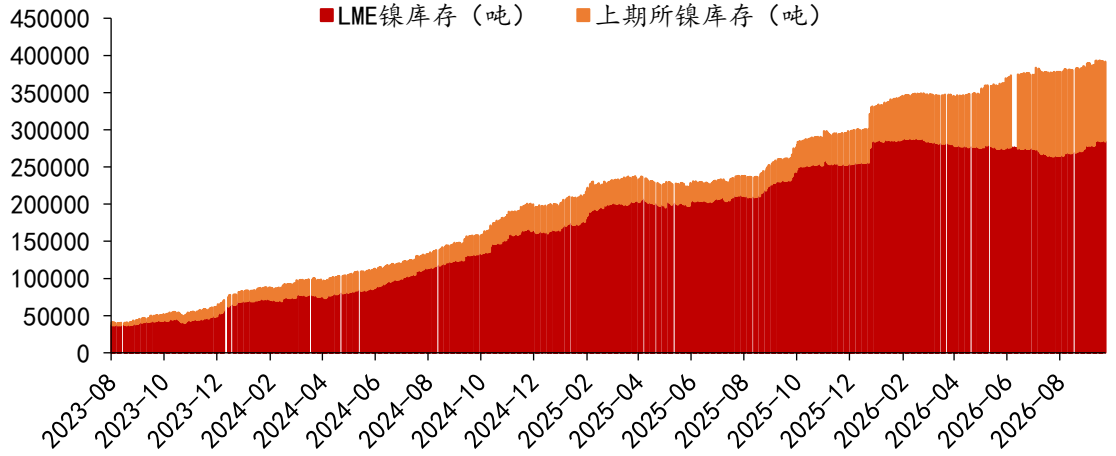
图：广期所碳酸锂库存情况



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

仅供内部参考，请勿外传

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*

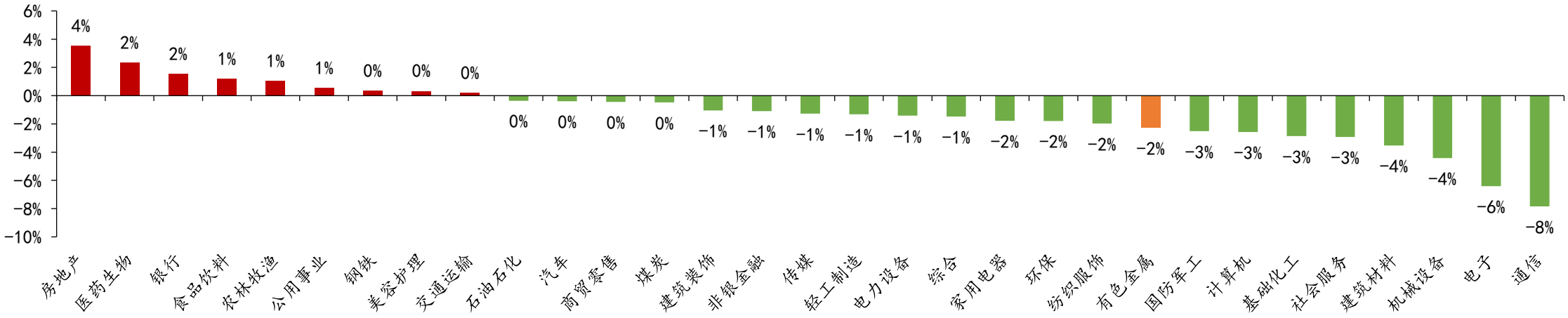
- *行情总览*
- *工业金属*
- *贵金属*
- *稀土&磁材*
- *能源金属*

03 风险提示

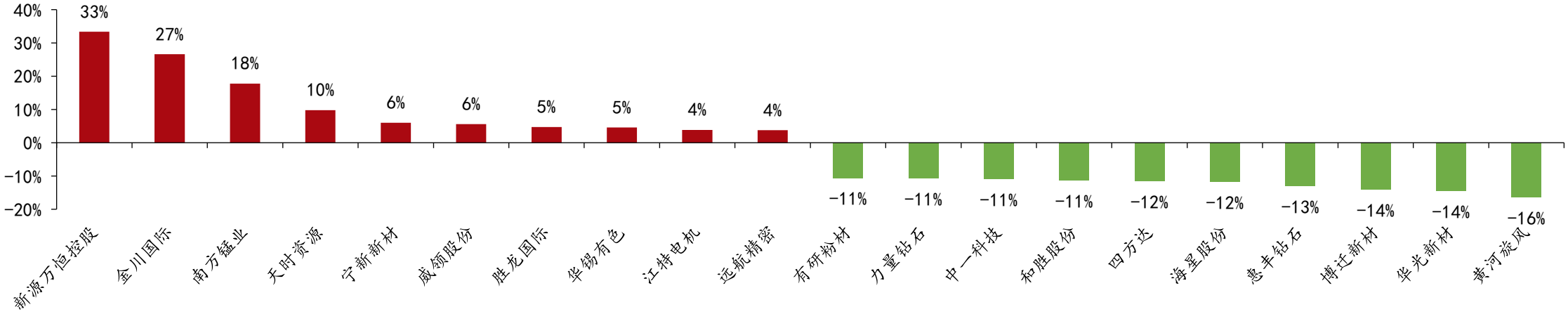
仅供内部参考，请勿外传

行情总览

图：各行业涨跌幅（2026.09.28-2026.09.30）



图：有色金属板块涨跌幅前十&后十公司（2026.09.28-2026.10.06）

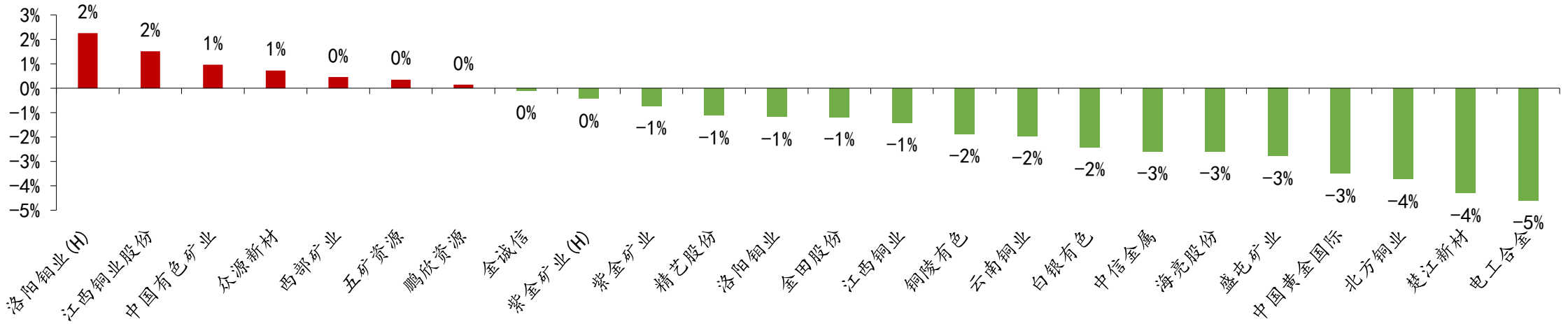


资料来源：Wind，方正证券研究所（注：本页上图行业划分采用申万一级行业指数；下图所涉公司为A股+港股有色金属行业公司）

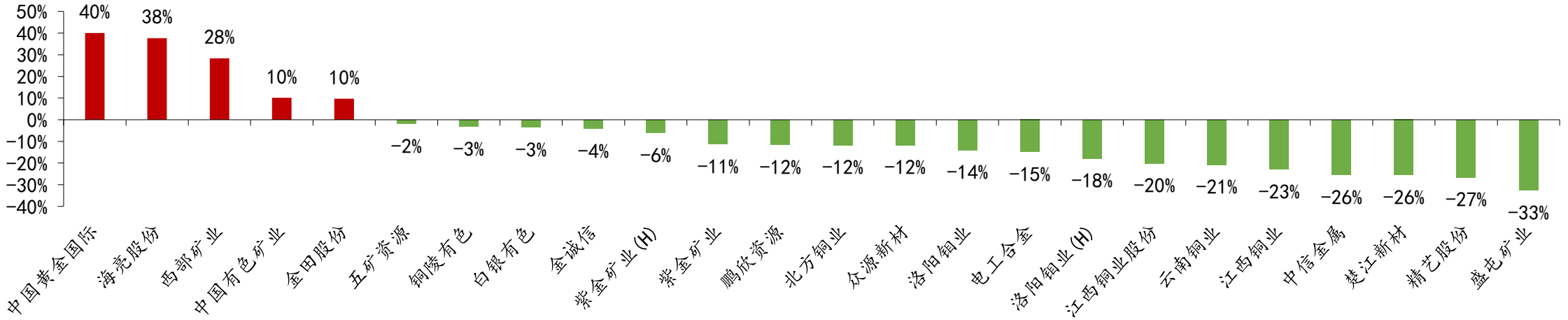
仅供内部参考，请勿外传

铜板块行情一览

图：铜板块各公司涨跌幅（2026.9.28-2026.10.6）



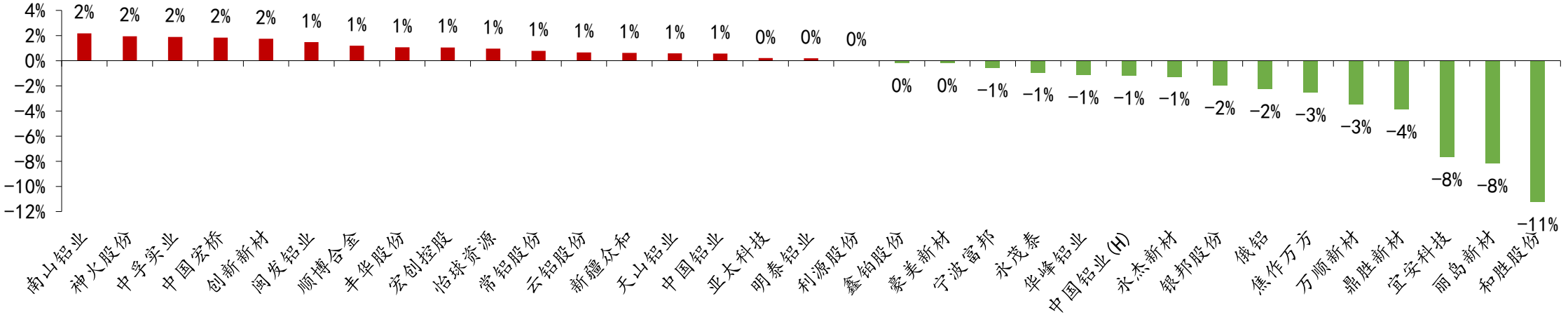
图：铜板块各公司2026年度涨跌幅（截至2026.10.6）



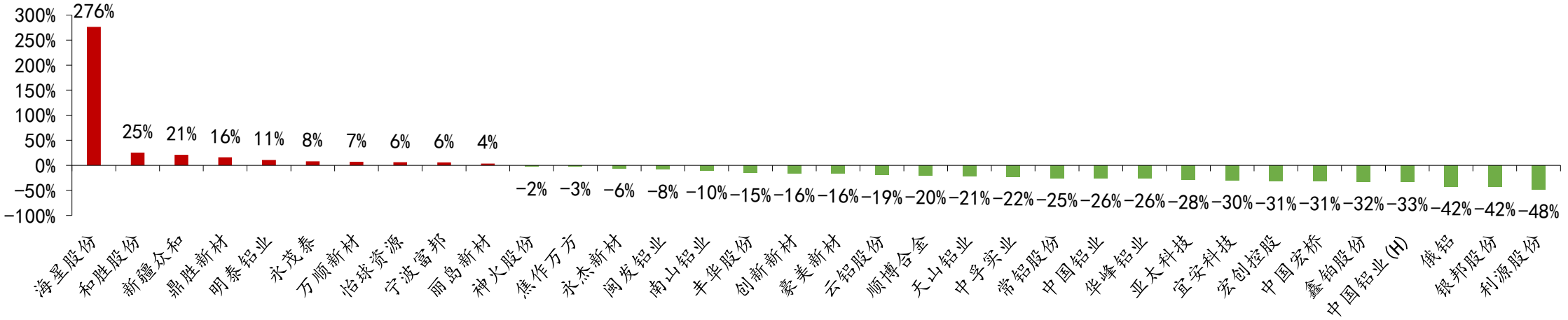
仅供内部参考，请勿外传

铝板块行情一览

图：铝板块各公司涨跌幅（2026.9.28-2026.10.6）



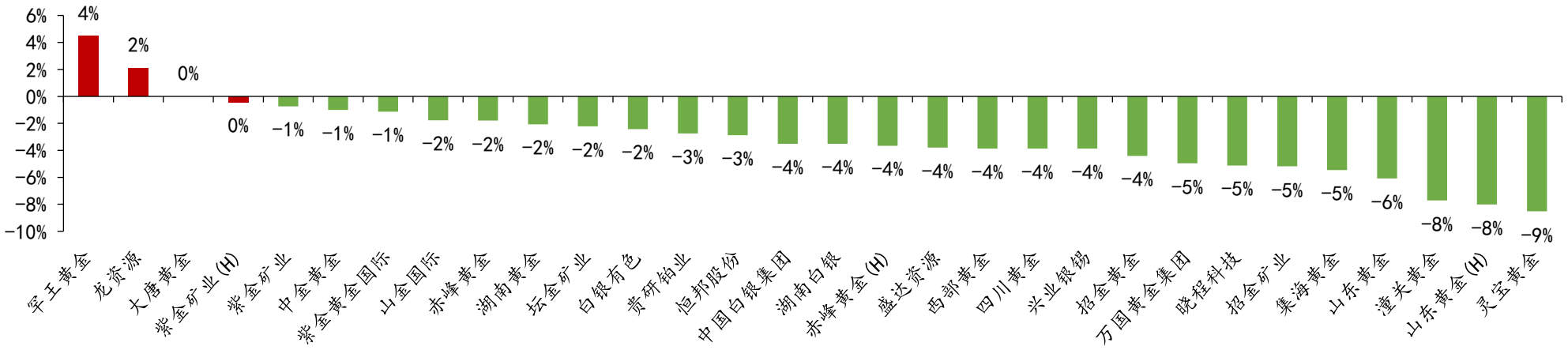
图：铝板块各公司2026年度涨跌幅（截至2026.10.6）



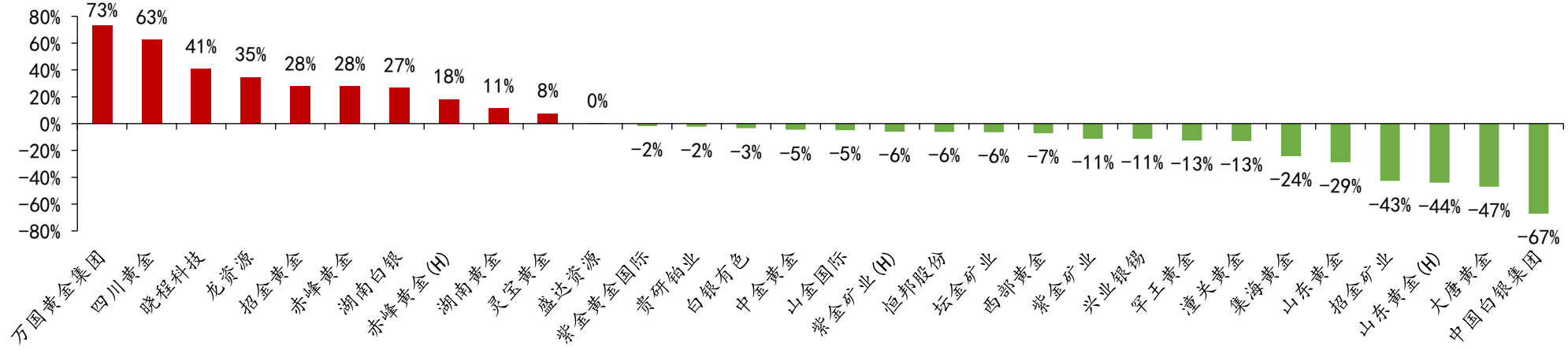
仅供内部参考，请勿外传

贵金属板块行情一览

图：贵金属板块各公司涨跌幅（2026.09.28-2026.10.06）



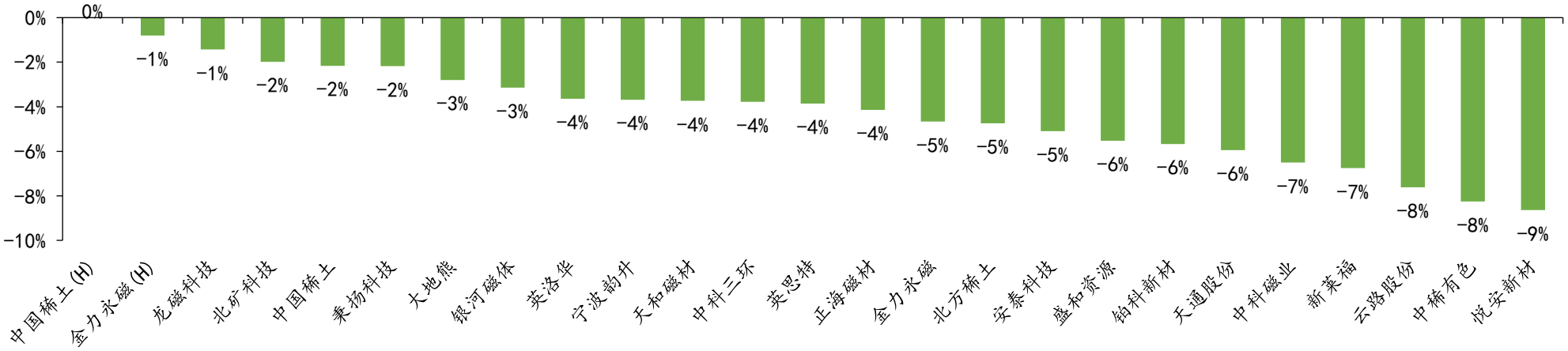
图：贵金属板块各公司2026年度涨跌幅（截至2026.10.06）



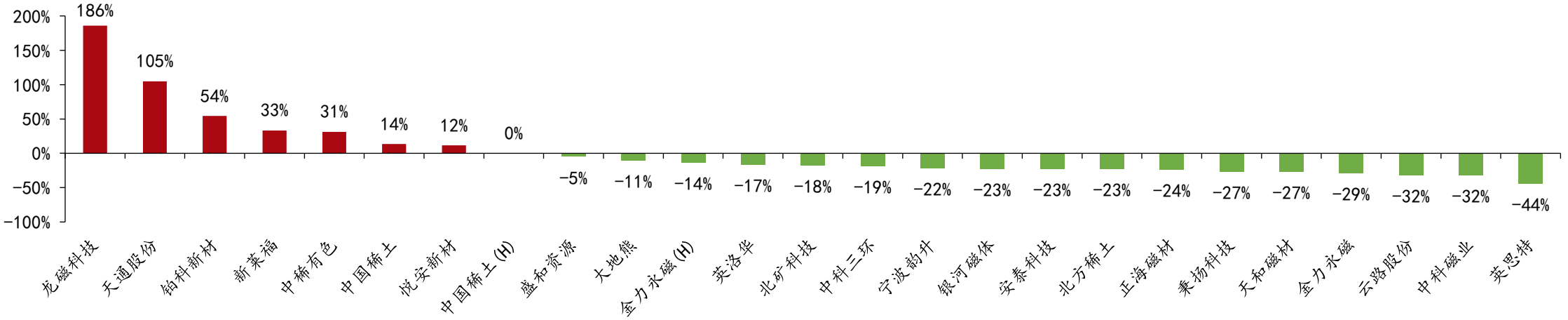
仅供内部参考，请勿外传

稀土&磁材板块行情一览

图：稀土&磁材板块各公司涨跌幅（2026.09.28-2026.10.06）



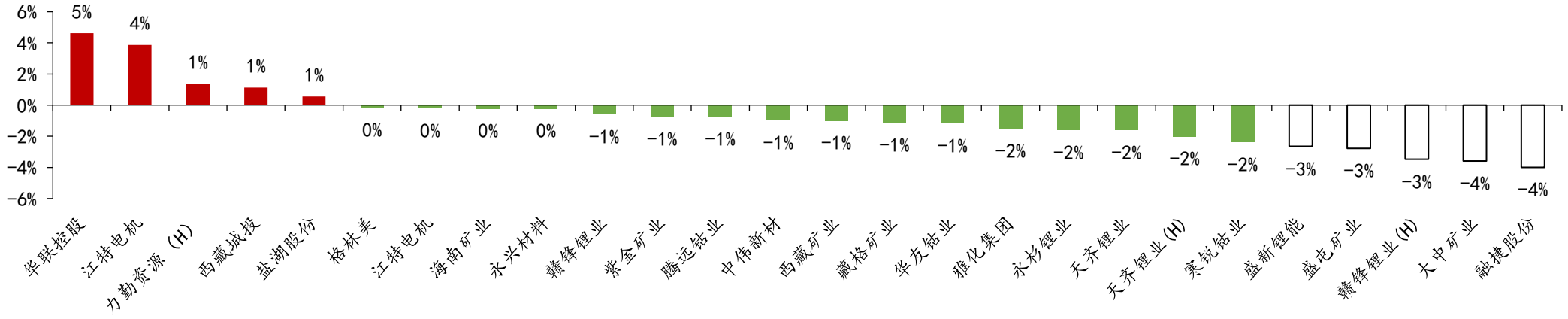
图：稀土&磁材板块各公司2026年度涨跌幅（截至2026.10.06）



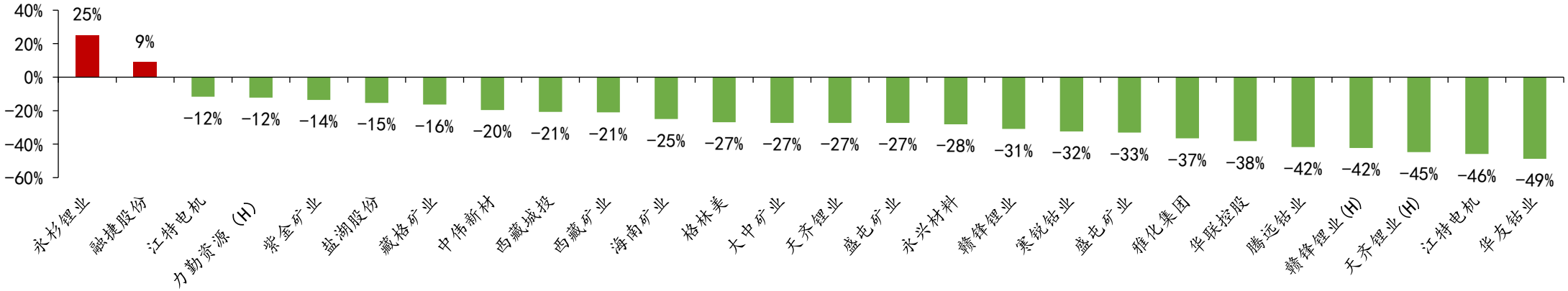
仅供内部参考，请勿外传

能源金属板块行情一览

图：能源金属各公司涨跌幅（2026.9.28-2026.10.6）



图：能源金属板块各公司年度涨跌幅（截至2026.10.6）



仅供内部参考，请勿外传

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 *风险提示*

仅供内部参考，请勿外传

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

仅供内部参考，请勿外传

分析师声明与免责声明

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。

仅供内部参考，请勿外传

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。

仅供内部参考，请勿外传

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