仅供内部参考，请勿外传

美国通胀数据超预期，金属价格短期仍存压

有色金属行业周报（2026.10.12-2026.10.18）

证券研究报告

2026 年 10 月 18 日

- **核心结论**

本周核心关注一：国家统计局显示，9 月 CPI 同比上涨 0.9%，PPI 同比上涨 5.0%，同比涨幅均扩大

国家统计局数据显示：2026 年 9 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.9%。其中，城市上涨 0.9%，农村上涨 0.8%；食品价格下降 1.7%，非食品价格上涨 1.5%；消费品价格上涨 1.0%，服务价格上涨 0.8%。1—9 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.9%。2026 年 9 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 5.0%，环比上涨 1.2%。

本周核心关注二：海关总署公布，前三季度我国货物贸易进出口同比增 18.8%，装备制造业引领作用突出

据海关统计，今年前三季度，我国货物贸易进出口 39.94 万亿元，同比增长 18.8%。其中，出口 23.2 万亿元，增长 16.4%，进口 16.74 万亿元，增长 22.3%。月度增速连续 6 个月保持两位数增长，9 月份进出口 5.16 万亿元，首次突破了 5 万亿元，增长 27.5%。其中，出口 3.03 万亿元，增长 29.6%；进口 2.13 万亿元，增长 24.6%。

本周核心关注三：美国 9 月 CPI 同比 3.7%，核心 CPI 同比 2.6%超预期，10 月加息预期飙升

美国劳工统计局周三公布数据显示，9 月消费者价格指数（CPI）同比上涨 3.7%，为五个月来最大涨幅，高于市场预期的 3.6%，较前值 3.4%进一步扩大。核心 CPI 同比上涨 2.6%，同样超出预期的 2.5%，创五个月来最快涨幅，通胀压力的持续性超出市场此前预判。环比方面，美国 9 月 CPI 环比上涨 0.6%，与预期持平，前值为 0.4%。核心 CPI 环比上涨 0.3%，高于预期的 0.2%，与前值持平。

本周核心关注四：美联储褐皮书示警油价“凶猛”，半数地区价格压力强劲或加剧，企业面临涨价与利润挤压

美东时间 10 月 14 日周三，美联储公布基于截至 10 月 5 日所收集信息编制的褐皮书。褐皮书显示，在 12 个地区联储的辖区中，半数地区都报告价格上涨强劲或是价格涨势加剧。美联储最新褐皮书显示，美国企业面临的价格压力正在加剧，高油价带来的成本上涨已渗透至多个地区，柴油附加费正沿供应链传导，关税、其他大宗商品及保险成本也持续推高企业支出。与此同时，美国经济整体增长温和，就业市场变化有限，消费者对价格上涨愈发敏感。

风险提示：需求受到国内外宏观经济的冲击、供给受到各种外生因素的影响，地缘政治事件提升避险情绪、关税政策不确定性风险等。

分析师

刘博 S0800523090001

liubo@research.xbmail.com.cn

李柔璇 S0800524100003

lirouxuan@research.xbmail.com.cn

相关研究

有色金属：宏观利空逐步落地，有色板块或逐步筑底 —有色金属行业周报（2026.10.5-2026.10.11） 2026-10-12

有色金属：7 月全球铜短缺 5.1 万吨，短期供需缺口支撑铜价—有色金属行业周报（2026.9.21-2026.9.27） 2026-09-28

有色金属：9 月加息落地，市场走兑现，金属价格反弹 —有色金属行业周报（2026.9.14-2026.9.20） 2026-09-21

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

索引

内容目录

一、 本周行情回顾：有色板块表现不佳 3
二、 本周核心关注&金属价格&库存变化 4
2.1 工业金属：加息压力仍存，短期金属价格仍有压力 5
2.2 贵金属：贵金属市场整体呈现弱势探底格局 8
2.3 能源金属：短期碳酸锂价格或延续震荡格局 8
2.4 战略金属：关注小金属稀土、钨、钼投资机会 9
三、 核心观点更新和重点个股追踪 10
四、 风险提示 12

图表目录

图 1：2026.10.12-2026.10.18 申万一级行业周涨跌幅 3
图 2：2026.10.12-2026.10.18 申万有色二级行业周涨跌幅（%） 3
图 3：2026.10.12-2026.10.18 行业领涨和涨幅靠后标的（%） 3
图 4：2023-2026 年（截至 10 月）铜精矿加工费情况（美元/干吨） 7
图 5：铜和铝的 LME 库存情况（单位：吨） 7
图 6：本周氧化铝价格继续维持底部震荡（元/吨） 7
图 7：电解铝运行产能的产能利用率情况（左轴单位为万吨，右轴单位为%） 7
图 8：2022-2026 年上期所锌价（元/吨）、LME 锌（美元/吨） 7
图 9：上期所及 LME 锌库存变化情况（吨） 7
图 10：COMEX 黄金价格与美国实际利率走势（美元/盎司、%） 8
图 11：2014 年至今 COMEX 金银比和 COMEX 金铜比的情况 8
图 12：本周碳酸锂现货价格呈现震荡走势（单位：万元/吨） 9
图 13：本周电解钴价格基本持稳（单位：元/吨） 9
图 14：2014-2026 年氧化镨的价格走势（单位：元/吨） 10
图 15：2020-2026 年中国钼价格走势（单位：元/千克） 10
图 16：2023-2026 年钨价格走势（元/千克） 10
图 17：中国锑(1#)价格走势（单位：元/吨） 10

表 1：2026.10.12-2026.10.18 工业金属价格变化表 6
表 2：2026.10.12-2026.10.18 工业金属库存变化表 6
表 3：2026.10.12-2026.10.18 贵金属价格变化表 8
表 4：已覆盖的重点公司盈利预测和估值一览表（对应 2026 年 10 月 16 日股价） 11

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

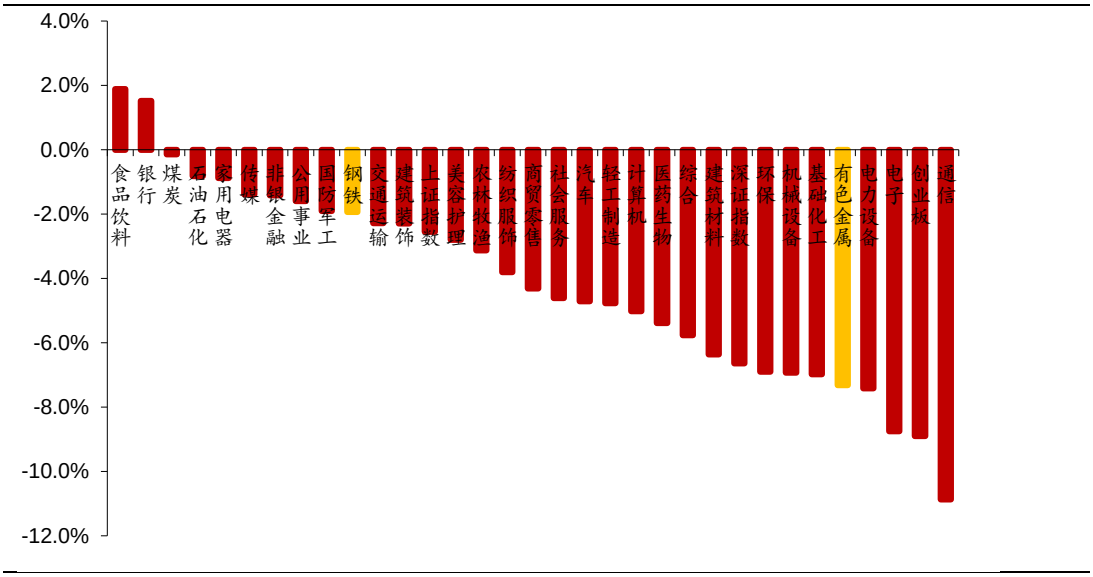
仅供内部参考，请勿外传

一、本周行情回顾：有色板块表现不佳

本周行情回顾：本周（2026.10.12-2026.10.18）上证指数跌幅为 2.56%，申万 29 个行业及上证指数、深证指数、创业板及综合共 33 个行业中，领涨行业为食品饮料（1.89%）、银行（1.52%）；其余行业均下跌，跌幅较小的有煤炭（-0.14%）、石油石化（-0.82%）、家用电器（-0.88%）、传媒（-1.38%）、非银金融（-1.42%）；有色金属行业本期下跌 7.32%，跑输上证指数 4.76 个百分点。申万二级行业中，有色金属内工业金属（-6.38%）、贵金属（-5.03%）、能源金属（-12.34%）、小金属（-9.24%）、金属新材料（-6.83%），能源金属板块跌幅最大。

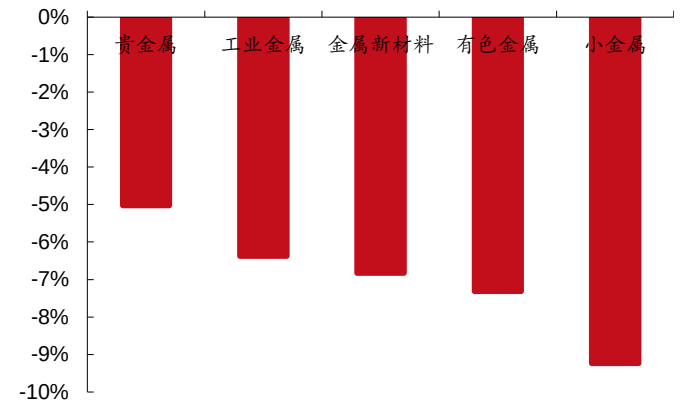
个股方面，本周领涨前五名分别为华阳新材（9.66%）、山金国际（3.23%）、北方稀土（0.89%）、*ST 利源（-1.54%）、深圳新星（-1.67%）；跌幅居前的个股为永杉锂业（-17.37%）、融捷股份（-16.51%）、东方钽业（-15.68%）、盛新锂能（-15.38%）、金诚信（-14.80%）。

图 1：2026.10.12-2026.10.18 申万一级行业周涨跌幅



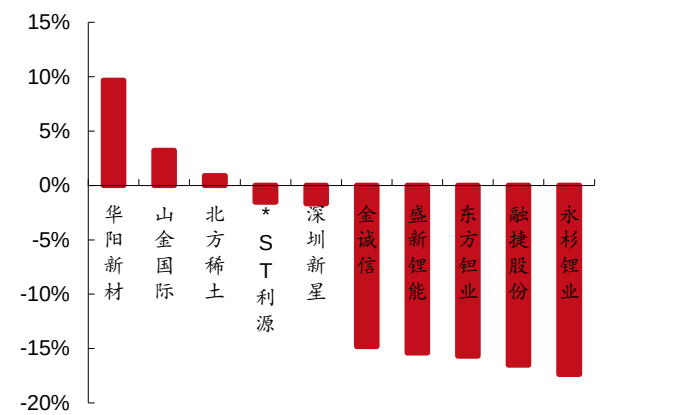
资料来源：wind、西部证券研发中心，本周数据截至 2026 年 10 月 16 日收盘，涨幅为同比 2026 年 10 月 9 日数据

图 2：2026.10.12-2026.10.18 申万有色二级行业周涨跌幅（%）



资料来源：wind、西部证券研发中心，本周数据截至 2026 年 10 月 16 日收盘，涨幅为同比 2026 年 10 月 9 日数据

图 3：2026.10.12-2026.10.18 行业领涨和涨幅靠后标的（%）



资料来源：wind、西部证券研发中心，本周数据截至 2026 年 10 月 16 日收盘，涨幅为同比 2026 年 10 月 9 日数据

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

二、本周核心关注&金属价格&库存变化

本周核心关注一：国家统计局显示，9 月 CPI 同比上涨 0.9%，PPI 同比上涨 5.0%，同比涨幅均扩大

国家统计局数据显示：2026 年 9 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.9%。其中，城市上涨 0.9%，农村上涨 0.8%；食品价格下降 1.7%，非食品价格上涨 1.5%；消费品价格上涨 1.0%，服务价格上涨 0.8%。1—9 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.9%。2026 年 9 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 5.0%，环比上涨 1.2%。工业生产者购进价格同比上涨 6.9%，环比上涨 1.2%。1—9 月平均，工业生产者出厂价格比上年同期上涨 2.3%，工业生产者购进价格上涨 3.6%。

国家统计局城市司首席统计师董莉娟解读 2026 年 8 月份 CPI 和 PPI 数据。从环比看，全国 PPI 上涨 1.2%，涨幅比上月扩大 0.8 个百分点。本月 PPI 环比运行的主要特点：一是国际原油、有色金属价格上行带动国内相关行业价格上涨。石油开采、精炼石油产品制造、有机化学原料制造价格分别上涨 14.5%、7.4%和 5.4%，有色金属矿采选业、有色金属冶炼和压延加工业价格分别上涨 1.6%和 1.5%，5 个行业合计影响 PPI 环比上涨约 0.63 个百分点。二是部分能源和原材料行业供需状况变化拉动价格上涨。

受冬季供暖备煤需求增加、主产矿区供应阶段性偏紧、国际煤价上涨预期效应等因素影响，煤炭开采和洗选业、煤炭加工价格分别上涨 9.5%和 13.6%；钢材、水泥等建筑材料需求有所回升，加之原材料成本上涨，非金属矿物制品业价格在连降 7 个月后转为上涨 0.3%，黑色金属冶炼和压延加工业价格上涨 0.2%，4 个行业合计影响 PPI 环比上涨约 0.38 个百分点。三是人工智能、算电协同等领域加快发展带动部分行业需求增加、价格上涨。电气机械和器材制造业、计算机通信和其他电子设备制造业价格均上涨 0.4%，2 个行业合计影响 PPI 环比上涨约 0.07 个百分点。

本周核心关注二：海关总署公布，前三季度我国货物贸易进出口同比增 18.8%，装备制造业引领作用突出

据海关统计，今年前三季度，我国货物贸易进出口 39.94 万亿元，同比增长 18.8%。其中，出口 23.2 万亿元，增长 16.4%，进口 16.74 万亿元，增长 22.3%。月度增速连续 6 个月保持两位数增长，9 月份进出口 5.16 万亿元，首次突破了 5 万亿元，增长 27.5%。其中，出口 3.03 万亿元，增长 29.6%；进口 2.13 万亿元，增长 24.6%。海关总署数据显示，前三季度，我国装备制造业引领作用突出，贡献了近九成出口增量，中间品占出口总值的比重超过一半，有效发挥全球产供链“稳定锚”作用。出口产品向智向绿，集成电路出口增长 99.1%，电动汽车、锂电池、风力发电机组以及零部件等绿色产品出口分别增长 72.3%、36.4%和 22.4%。

海关总署数据显示，前三季度，我国民营企业进出口 22.73 万亿元，增长 19.1%，占外贸总值的 56.9%，继续保持外贸第一大主体地位；外商投资企业进出口 11.69 万亿元，增长 19%；国有企业进出口 5.46 万亿元，增长 17.8%。海关总署数据显示，前三季度，我国进口增速快于出口 5.9 个百分点，得益于中欧班列和西部陆海新通道建设，中西部地区对外开放步伐明显加快，中部地区进出口增长 20.5%，西部地区进出口增长 25.7%。10 月 14 日，海关总署副署长王军在国新办新闻发布会上表示，前三季度，我国外贸有效应对外部冲击挑战，保持了良好发展势头。尽管当前国际形势变乱交织、各种风险挑战层出不穷，但我国外贸发展的动力和活力增强、韧性彰显。四季度进出口持续增长有基础、有支

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

撑。

本周核心关注三：美国 9 月 CPI 同比 3.7%，核心 CPI 同比 2.6%超预期，10 月加息预期飙升

美国劳工统计局周三公布数据显示，9 月消费者价格指数（CPI）同比上涨 3.7%，为五个月来最大涨幅，高于市场预期的 3.6%，较前值 3.4%进一步扩大。核心 CPI 同比上涨 2.6%，同样超出预期的 2.5%，创五个月来最快涨幅，通胀压力的持续性超出市场此前预判。环比方面，美国 9 月 CPI 环比上涨 0.6%，与预期持平，前值为 0.4%。核心 CPI 环比上涨 0.3%，高于预期的 0.2%，与前值持平。

数据公布后，金融市场迅速作出反应。美元指数短线拉升约 30 点，美国 10 年期国债收益率同步走高，美股三大股指期货均转跌，现货黄金短线下挫约 30 美元。交易员大幅上调对美联储 10 月加息的押注，10 月加息概率飙升至 50%，同时预计到 2027 年底美联储还将累计再加息三次。

本周核心关注四：美联储褐皮书示警油价“凶猛”，半数地区价格压力强劲或加剧，企业面临涨价与利润挤压

美东时间 10 月 14 日周三，美联储公布基于截至 10 月 5 日所收集信息编制的褐皮书。褐皮书显示，在 12 个地区联储的辖区中，半数地区都报告价格上涨强劲或是价格涨势加剧。

美联储最新褐皮书显示，美国企业面临的价格压力正在加剧，高油价带来的成本上涨已渗透至多个地区，柴油附加费正沿供应链传导，关税、其他大宗商品及保险成本也持续推高企业支出。与此同时，美国经济整体增长温和，就业市场变化有限，消费者对价格上涨愈发敏感。

其中，三个地区的整体价格涨幅强劲，另有八个地区的价格涨幅处于温和水平，其中三个地区的投入成本压力正在加剧或已达到强劲水平；还有一个地区的价格涨幅温和。四个地区报告称，价格上涨速度较 9 月 2 日所发布上次褐皮书的报告期有所加快。这份报告描绘出美国经济面临的两难局面：能源及其他投入成本上涨正在加大通胀压力，但消费者对涨价的抵触限制了企业转嫁成本的空间。成本上升、利润承压与需求分化并存，可能令美联储在控制通胀和避免经济增长进一步放缓之间面临更大挑战。

这份报告描绘出美国经济面临的两难局面：能源及其他投入成本上涨正在加大通胀压力，但消费者对涨价的抵触限制了企业转嫁成本的空间。成本上升、利润承压与需求分化并存，可能令美联储在控制通胀和避免经济增长进一步放缓之间面临更大挑战。

2.1 工业金属：加息压力仍存，短期金属价格仍有压力

铜：本周 LME 铜价为 14359.50 美元/吨，较上周下跌 1.31%，本月以来下跌 0.32%；沪铜价格为 109860.00 元/吨，较上周下跌 0.23%，本月以来上涨 0.16%。库存方面，LME 库存为 22.54 万吨，周环比下跌 2.53%，本月以来下跌 9.13%；COMEX 库存为 79.04 万吨，周环比上涨 0.52%，本月以来上涨 1.88%；SHFE 库存为 7.40 万吨，周环比上涨 25.91%，本月以来上涨 90.90%。

铝：本周 LME 铝价为 3008.00 美元/吨，较上周下跌 1.60%，本月以来下跌 5.11%；沪铝价格为 23270.00 元/吨，较上周下跌 0.85%，本月以来下跌 2.35%。库存方面，LME 库存为 23.79 万吨，周环比下跌 0.31%，本月以来下跌 1.14%；SHFE 库存为 23.70 万吨，周环比下跌 11.04%，本月以来下跌 17.94%。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

锌：本周 LME 锌价为 3682.00 美元/吨，较上周下跌 3.14%，本月以来下跌 3.50%；沪锌价格为 25470.00 元/吨，较上周下跌 1.77%，本月以来下跌 3.65%。库存方面，LME 库存为 15.83 万吨，周环比上涨 19.14%，本月以来上涨 27.67%；SHFE 库存为 14.40 万吨，周环比下跌 1.47%，本月以来上涨 0.34%。

表 1：2026.10.12-2026.10.18 工业金属价格变化表

		价格（美元/吨）	本周	本月以来	本年以来
LME 价格	铜	14359.50	-1.31%	-0.32%	14.91%
	铝	3008.00	-1.60%	-5.11%	0.37%
	锌	3682.00	-3.14%	-3.50%	17.79%
	镍	15370.00	-2.10%	-3.45%	-8.24%
	铅	1885.00	-0.03%	0.72%	-6.01%
	锡	50195.00	-5.29%	-7.52%	24.03%
		价格（元/吨）	本周	本月以来	本年以来
国内价格	铜	109860.00	-0.23%	0.16%	11.83%
	铝	23270.00	-0.85%	-2.35%	1.50%
	锌	25470.00	-1.77%	-3.65%	9.43%
	镍	115040.00	-3.41%	-5.74%	-13.41%
	铅	16140.00	1.00%	-0.25%	-7.00%
	锡	376860.00	-3.72%	-7.99%	16.70%

备注：①国内价格本周数据截至 2026 年 10 月 16 日收盘，涨幅为同比 2026 年 10 月 9 日数据；②LME 价格本周数据截至 10 月 16 日收盘，涨幅为同比上周五数据；资料来源：wind、西部证券研发中心

表 2：2026.10.12-2026.10.18 工业金属库存变化表

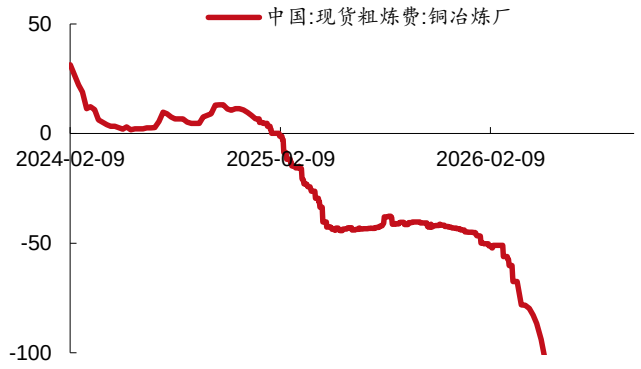
	库存类别	库存（吨）	本周	本月以来	本年以来
铜	LME	225425.00	-2.53%	-9.13%	55.12%
	COMEX	790386.00	0.52%	1.88%	58.69%
	SHFE	73962.00	25.91%	90.90%	-49.11%
铝	LME	237875.00	-0.31%	-1.14%	-53.29%
	SHFE	236972.00	-11.04%	-17.94%	82.54%
铅	LME	339275.00	-1.82%	-4.86%	41.76%
	SHFE	50563.00	-9.69%	-9.69%	80.56%
锌	LME	158275.00	19.14%	27.67%	48.86%
	SHFE	144009.00	-1.47%	0.34%	106.34%
锡	LME	4110.00	-3.29%	-8.16%	-24.10%
	SHFE	5902.00	-16.50%	-17.68%	-25.63%
镍	LME	279990.00	-0.79%	-1.65%	9.68%
	SHFE	106648.00	-0.56%	-0.79%	134.16%

备注：①国内库存本周数据截至 2026 年 10 月 16 日收盘，涨幅为同比 2026 年 10 月 9 日数据；②LME 库存本周数据截至 10 月 15 日收盘，涨幅为同比上周五数据；资料来源：wind、西部证券研发中心

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

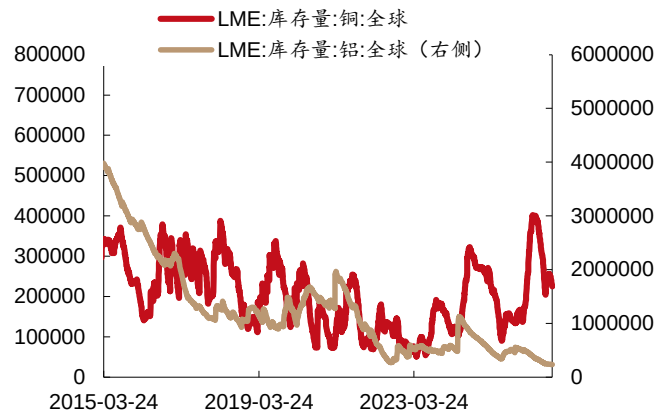
仅供内部参考，请勿外传

图 4：2023-2026 年（截至 10 月）铜精矿加工费情况（美元/干吨）



资料来源：wind、西部证券研发中心

图 5：铜和铝的 LME 库存情况（单位：吨）



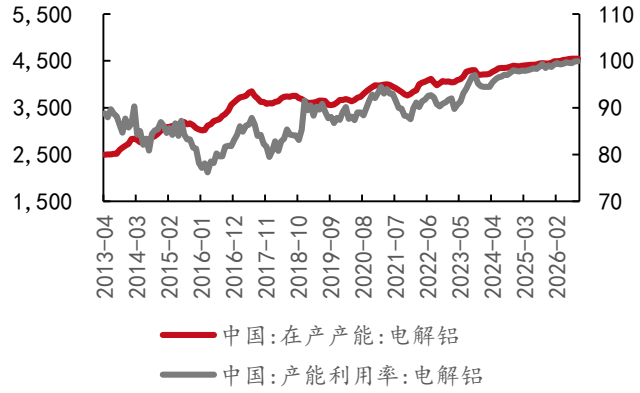
资料来源：wind、西部证券研发中心

图 6：本周氧化铝价格继续维持底部震荡（元/吨）



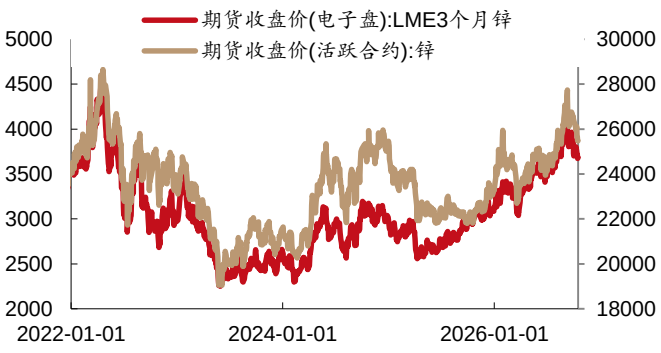
资料来源：wind、西部证券研发中心

图 7：电解铝运行产能的产能利用率情况（左轴单位为万吨，右轴单位为%）



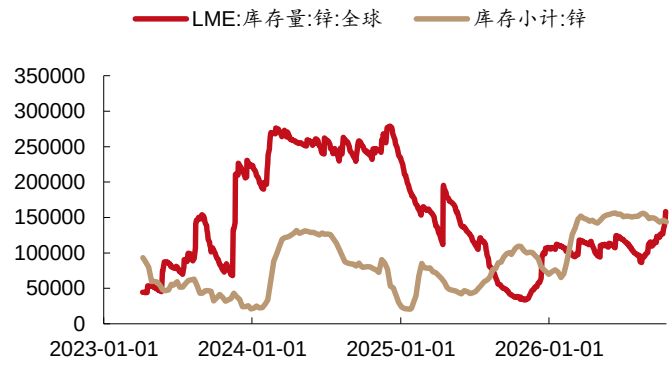
资料来源：wind、西部证券研发中心

图 8：2022-2026 年上期所锌价（元/吨）、LME 锌（美元/吨）



资料来源：wind、西部证券研发中心

图 9：上期所及 LME 锌库存变化情况（吨）



资料来源：wind、西部证券研发中心

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

2.2 贵金属：贵金属市场整体呈现弱势探底格局

1）金：本周 COMEX 黄金价格为 4186.70 美元/盎司，较上周下跌 0.80%，本月以来下跌 0.06%；SHFE 黄金价格为 893.60 元/克，较上周下跌 1.66%，本月以来下跌 1.86%。

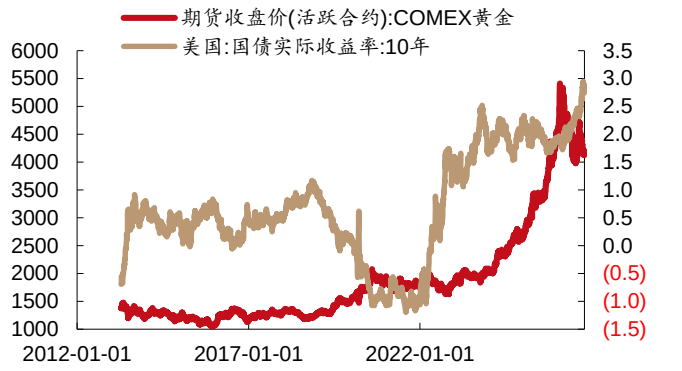
2）银：本周 COMEX 白银价格为 57.09 美元/盎司，较上周下跌 6.51%，本月以来下跌 6.05%；SHFE 白银价格为 13660.00 元/千克，较上周下跌 7.18%，本月以来下跌 8.81%。

表 3：2026.10.12-2026.10.18 贵金属价格变化表

		价格	本周	本月以来	本年以来
COMEX 价格	黄金（美元/盎司）	4186.70	-0.80%	-0.06%	-3.36%
	白银（美元/盎司）	57.09	-6.51%	-6.05%	-19.54%
国内价格	黄金（元/克）	893.60	-1.66%	-1.86%	-8.59%
	白银（元/千克）	13660.00	-7.18%	-8.81%	-20.00%

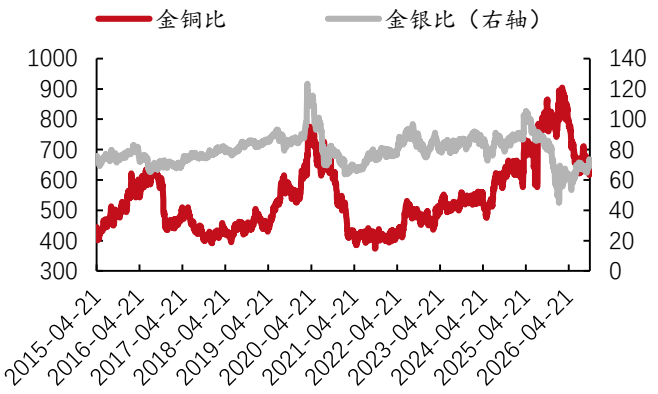
资料来源：wind、西部证券研发中心

图 10：COMEX 黄金价格与美国实际利率走势（美元/盎司、%）



资料来源：wind、西部证券研发中心 备注：右轴为美国国债到期收益率

图 11：2014 年至今 COMEX 金银比和 COMEX 金铜比的情况



资料来源：wind、西部证券研发中心

2.3 能源金属：短期碳酸锂价格或延续震荡格局

1）锂矿：根据 SMM 显示，本周锂矿市场呈现典型的“现实强、预期弱”撕裂行情。碳酸锂期货主力 LC2701 于 10 月 12 日单日暴跌 11.79%至 104,680 元/吨，年内首破 11 万元关口并创年内新低，14 日下探 100,900 元/吨，较 5 月高点 20.99 万元近乎腰斩；现货电碳跌至 10.8–11.2 万元/吨，6%锂精矿 CIF 跌至 1,575 美元/吨。本轮下跌并非现货恶化，而是远期供给宽松信号密集落地——枧下窝环评拟受理、茜坑锂矿安全设计过审、澳矿 Bald Hill 与 Finniss 复产、津巴布韦发运恢复，市场提前定价 2027 年过剩预期。但即期基本面仍偏紧：周产量 25,418 吨环比回落，全口径库存单周去化超 9,000 吨，10 月电芯排产环比增 4%~6%，仓单持续下降、基差走强。需警惕上游锂盐厂库存小幅累积的被动信号。展望后市，短期预计在 10–11 万元/吨区间剧烈震荡，盘面已逼近外购矿成本边界，追空性价比下降；若基差走强叠加年底非洲、江西供给扰动，存在企稳反弹机会，若下游负反馈出现则将继续下探。下周重点关注枧下窝复产节奏、津巴布韦出口禁令执行及 Q4 排产兑现度。

碳酸锂：本周，SMM 电池级碳酸锂现货均价周四报 104,400 元/吨，较上周五均价

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

122,350 元/吨下跌 17,950 元/吨，周跌幅 14.7%。周内四个交易日现货报价逐日下行，单日跌幅在 3,400—6,950 元/吨之间，周一跌幅最大。供应端，本周国内碳酸锂产量整体小幅增加。分原料端看，锂辉石端部分企业检修后复产，叠加部分矿石到港，产量回暖；盐湖端受气温下降影响，部分企业产量回落，同时也有企业主动控产，带动产量下降；回收端因企业检修，同时出于成本考虑打粉企业捂货挺价情绪浓烈，下游湿法企业普遍存在铁锂黑粉采购困难的情况，叠加三元黑粉下游镍钴需求过于平淡、湿法企业采购意愿下调，共同导致产量持续下滑，部分企业 10 月有检修停产动作。

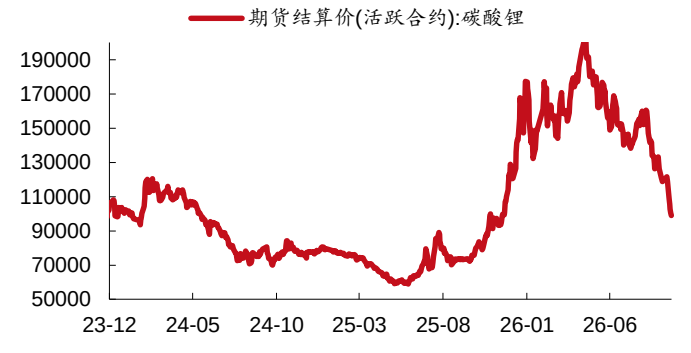
需求端，从市场实际成交和库存情况来看，上游锂盐厂节后长协持续发运，盘面价格大幅下跌后散单出售意愿较低，该环节库存小幅累积；下游材料厂节后观望情绪较浓，以消化长协和客供为主，本周下游环节库存有所去化。

2）电解钴：本周电解钴市场弱势难改，盘面价格跌破前期 25 万元/吨关口，当前在 24.5-25 万元/吨附近震荡。节前市场博弈的刚果（金）配额调整预期最终落空，国庆假期归来，电解钴价格重回震荡下行通道；本周行业大会上，市场对四季度钴价预期普遍偏悲观，情绪面进一步承压，盘面价格缓慢走低。

供应端，主流冶炼厂出厂价暂未调整，但其报价相对盘面的升水已明显偏高，后续下调的可能性正在上升；贸易商报价基差基本无变化，低端品牌仍报 2,000-3,000 元/吨附近，主流品牌新货报 14,000-15,000 元/吨。

需求端，下游企业维持刚需采购，部分企业认为电解钴价格要跌至 20 万元/吨附近才能形成下一波有效支撑，观望心态浓厚。上一轮支撑失守之后，市场正在寻找新的平衡位置：需求端没有实质性改善，冶炼厂出厂价又存在补跌可能，电解钴价格的探底过程大概率还没有走完。

图 12：本周碳酸锂现货价格呈现震荡走势（单位：万元/吨）



资料来源：wind、西部证券研发中心

图 13：本周电解钴价格基本持稳（单位：元/吨）



资料来源：wind、西部证券研发中心

2.4 战略金属：关注小金属稀土、钨、钼投资机会

截止 2026 年 10 月 16 日，平均价：氧化镨为 77.27 万元/吨，周环比上涨 0.38%，本月以来上涨 0.38%；中国钼(1#, ≥99.95%, 国产)价格为 613.50 元/kg，周环比下跌 1.60%，本月以来下跌 1.60%；中国钨条(1#, ≥99.95%)平均价为 885.00 元/kg，周环比下跌 9.23%，本月以来下跌 10.15%；中国锑(1#)平均价为 9.30 万元/吨，周环比下跌 8.82%，本月以来下跌 8.82%。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

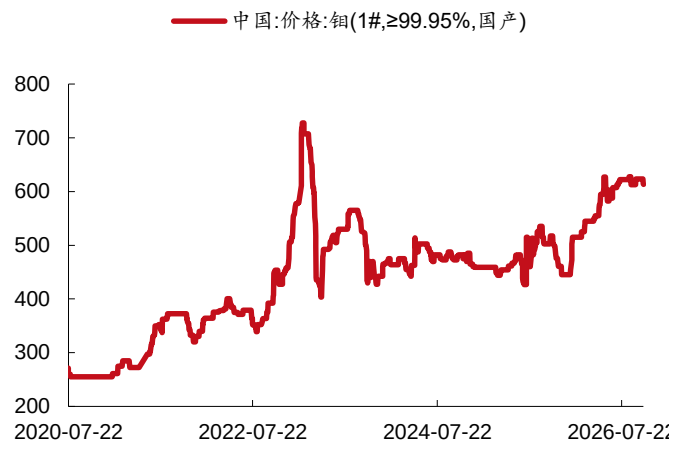
短期来看，镨钕系在成交跟进不足的背景下或以窄幅整理为主，金属端与原料端的强弱切换仍取决于下游订单的释放节奏；中重稀土方面，钆系走弱后需关注是否向其他品种扩散，铒产品连涨后需关注成交能否承接，铽、镝系短期或延续平稳。

图 14：2014-2026 年氧化镨的价格走势（单位：元/吨）



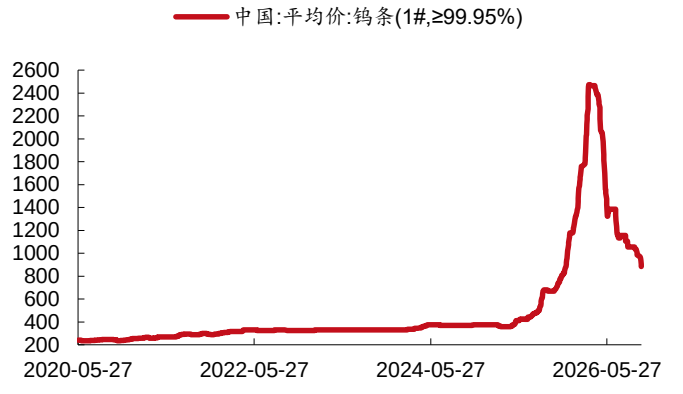
资料来源：wind、西部证券研发中心

图 15：2020-2026 年中国钼价格走势（单位：元/千克）



资料来源：wind、西部证券研发中心

图 16：2023-2026 年钨价格走势（元/千克）



资料来源：wind、西部证券研发中心

图 17：中国锑(1#)价格走势（单位：元/吨）



资料来源：wind、西部证券研发中心

三、核心观点更新和重点个股追踪

1）工业金属：1、铝：目前市场普遍预测国家发改委鼓励大型氧化铝骨干企业实施兼并重组将推动氧化铝行业企业加速产业链一体化整合进程，倒逼缺乏铝土矿资源配套、能效不达标或成本高企的中小产能氧化铝企业退出市场。而众所周知，当前氧化铝行业存在产能过剩以及内卷严重的问题，高耗能、高成本氧化铝厂商的退出将改善当前市场供需失衡的结局，长期来看有利于行业的健康发展。推荐一体化布局的龙头企业中国宏桥，建议关注：天山铝业、中孚实业、中国铝业。**2、铜：**优先关注金融属性强的铜。2025 年 7 月大美丽法案上会，美国财政再次进入扩张阶段，叠加供给端干扰以及冶炼端可能的“反内卷”提速，高点已经突破 13000 美元/吨。从股票端来看，推荐紫金矿业、洛阳钼业、金诚信、

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

西部矿业、铜陵有色等。**3、加工：**出口占比高，强现实、弱预期，推荐华峰铝业，建议关注明泰铝业。

2）贵金属：逆全球化+去美元化趋势并未改变，央行购金仍在持续，黄金仍中长期重要的配置资产。从催化来看，特朗普中期选举催化（2026 年 11 月），从股票端来看，目前黄金股机构配置很低，推荐赤峰黄金、山东黄金、兴业银锡，建议关注西部黄金。

3）战略金属和小金属：政策方面，中国将在未来一年内暂停对部分稀土设备、原辅料、中重稀土物项、锂电池及人造石墨相关产品的出口限制，预期随着出口限制的放缓，海内外金属价格收敛，国内战略金属价格有望上涨。2023 年以来，中国对战略小金属的出口管制措施持续升级；价格方面，钨等价格均持续创出新高，我们认为，在各国均追求产业链和供应链自主的大环境下，战略金属和小金属有望迎来一轮估值重构的机遇，国内锑出口有望放开，重点关注钴、锑、钨板块，小金属标的推荐华友钴业，建议关注腾远钴业、厦门钨业、中钨高新、湖南黄金、华钰矿业，新材料板块推荐博威合金、斯瑞新材、福达合金。

4）钢铁：现状是铁水产量维持在较高水平，同时上游铁矿与下游钢材的表观库存的去化也比较顺畅，目前钢厂仍能维持一定盈利；展望未来，建筑需求已逐步走向淡季；制造业相关需求比较依赖“抢出口”以及设备更新与以旧换新政策等外生性因素，从价格与库存信号看，金属制品、通用与专用设备等下游用钢行业 PPI 仍延续偏弱走势；从信贷数据看，制造业融资需求开始走弱；因此，后续核心关注淡季钢材的需求高度和出口对钢材需求的影响及库存的变动，建议关注：1、供给侧压减和兑现过程中的弹性标的华菱钢铁（推荐）、方大特钢（推荐）；2、高端化和一体化布局，具备一定 α 的价值型标的南钢股份（推荐）、宝钢股份。

表 4：已覆盖的重点公司盈利预测和估值一览表（对应 2026 年 10 月 16 日股价）

	EPS（元）				PE（倍）			收盘价	总市值
公司名称	2024A	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	（元/股）	（亿元）
紫金矿业	1.21	1.95	3.12	4.02	15.34	9.59	7.44	29.92	7,803.62
洛阳钼业	0.63	0.95	1.61	2.00	16.74	9.88	7.95	15.90	3,268.53
金诚信	2.54	3.75	5.61	6.40	17.05	11.40	9.99	63.94	398.85
西部矿业	1.23	1.53	2.10	2.32	21.47	15.64	14.16	32.85	782.82
铜陵有色	0.21	0.27	0.41	0.43	19.93	13.12	12.51	5.38	721.43
藏格矿业	1.64	2.46	5.36	7.01	28.52	13.09	10.01	70.16	1,100.75
宏达股份	0.01	0.00	0.03	0.03	—	381.67	381.67	11.45	302.46
赤峰黄金	0.93	1.62	2.67	3.17	24.62	14.94	12.58	39.89	734.60
山东黄金	0.64	1.03	1.87	2.18	25.60	14.10	12.10	26.37	1,113.18
神火股份	1.91	1.78	4.03	4.14	14.39	6.35	6.19	25.61	575.97
云铝股份	1.27	1.75	3.80	4.08	14.41	6.63	6.18	25.21	874.27
南山铝业	0.42	0.41	0.43	0.54	10.56	10.07	8.02	4.33	497.24
华峰铝业	1.22	1.20	1.47	1.79	11.91	9.72	7.98	14.29	142.69
中国宏桥	2.24	2.27	3.24	3.50	8.65	6.06	5.61	19.64	1,651.94
兴业银锡	0.86	0.96	2.28	2.41	29.92	12.60	11.92	28.72	509.96
东方钽业	0.40	0.49	0.77	0.98	90.43	57.55	45.21	44.31	233.68
北方稀土	0.28	0.62	1.49	1.90	56.97	23.70	18.59	35.32	1,276.84
正海磁材	0.10	0.33	0.42	0.50	31.55	24.79	20.82	10.41	96.89

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

金力永磁	0.21	0.51	0.76	0.86	43.88	29.45	26.02	22.38	284.54
博威合金	1.47	0.14	0.94	1.37	119.43	17.79	12.20	16.72	153.51
斯瑞新材	0.15	0.19	0.27	0.33	133.95	94.26	77.12	25.45	198.87
中矿资源	1.04	0.63	3.48	5.68	56.24	10.18	6.24	35.43	258.42
华友钴业	2.19	3.23	3.99	5.30	9.98	8.08	6.08	32.25	611.05
华菱钢铁	0.30	0.38	0.50	0.57	9.34	7.10	6.23	3.55	243.27
南钢股份	0.37	0.47	0.53	0.59	10.06	8.92	8.02	4.73	291.61
方大特钢	0.11	0.41	0.25	0.33	9.83	16.12	12.21	4.03	93.22
威胜信息	1.28	1.36	1.22	1.36	17.06	19.02	17.06	23.20	114.07
青鸟消防	0.40	0.36	0.45	0.53	21.92	17.53	14.89	7.89	83.14
索通发展	0.55	1.50	1.55	1.96	9.97	9.65	7.63	14.96	74.52
海晨股份	0.91	0.82	0.56	1.03	15.24	22.32	12.14	12.50	40.28

注：EPS 预测全部参考我们最新公司盈利预测 资料来源：wind，西部证券研发中心

四、风险提示

需求：由于国内宏观经济波动，以及美国经济可能陷入衰退，由此带来工业金属（铜、铝、铅、锌、锡等）的需求不达预期；

供给：由于极端天气、地缘政治、事件冲突等各种因素造成产能投放不达预期的风险；

地缘政治：俄乌冲突、巴以冲突等地缘政治事件提升避险情绪和需求，同时也对金属供给形成冲击等；

关税政策不确定性风险：美国关税政策存在较强不确定性风险，预计将对金属需求造成显著不确定性。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配：	行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配：	行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配：	行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性：	公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出：	公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，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；美国市场以标普 500 指数为基准。

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

联系地址

联系地址： 上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层

北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室

深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话： 021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。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。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

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“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster