仅供内部参考，请勿外传！

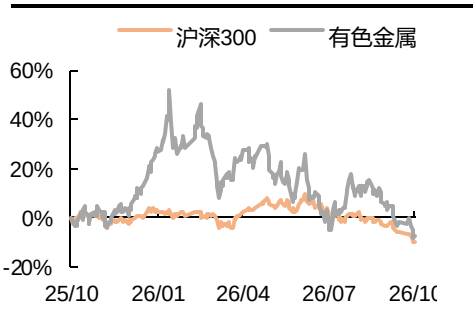
中国平安 平安证券 PING AN SECURITIES

有色金属周报

美国通胀影响或逐步减弱，金价震荡运行

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

陈潇榕 投资咨询编号
S1060523110001
chenxiaorong186@pingan.com.cn

马书蕾 投资咨询编号
S1060524070002
mashulei362@pingan.com.cn

核心观点：

- **贵金属-黄金：美联储加息压制或逐步减弱，看好金价中枢抬升。**截至 10.16，COMEX 金主力合约达 4186.7 美元/盎司，环比下跌 0.8%。SPDR 黄金 ETF 环比增加 0.6%为 1059 吨。我们认为随着美联储加息落地，前期美联储货币政策预期扰动消除，短期黄金压制减弱，黄金有望重回长期定价逻辑，美债担忧短期难解，预计金价中枢或逐步开启上升趋势。

- **工业金属：铜供给紧缺格局发酵，看好铜价上行。**

- **铜：**截至 10.16，SHFE 铜主力合约环比下跌 0.23%至 109860 元/吨。基本面来看，截至 10.15 国内铜社会库存达 11.31 万吨。截至 10.15，LME 铜库存达 22.5 万吨。据 SMM，10 月 16 日进口铜精矿指数报-241.51 美元/吨，阳极铜加工费目前同步处于历史低位，阳极铜供应延续偏紧；副产品硫酸价格连续回落，副产品利润贡献持续收缩，冶炼环节运行压力不断攀升。10 月至 11 月国内多家铜冶炼厂将进行计划检修，冷料补充受限，原料约束下电解铜产量面临下行压力。库存方面，国内库存降至历史同期低位水平，铜库存与资源端收紧逻辑共振。需求方面，长期 AI 带动下，铜需求增速预期维持高位，基本面格局加速向好，铜价中枢有望进一步抬升。

- **铝：**截至 10.16，SHFE 铝主力合约环比下跌 0.9%至 23270 元/吨。基本面来看，截至 10.15，国内铝社会库存达 63.6 万吨，环比去库 1.5 万吨。截至 10.15，LME 铝库存 23.79 万吨。海外巴林等地运行产能进一步抬升，远期宽松预期仍在，但部分新投项目延期，产能抬升节奏预计放缓，叠加全球铝库存维持低位，预计短期基本面仍维持偏强。

- **锡：**截至 10.16，SHFE 锡主力合约环比下跌 3.7%至 37.69 万/吨。国内社会库存至 7770 吨。截至 10.15，LME 锡库存 4110 吨。需求端来看，随着 AI 技术发展持续扩展，锡作为“算力金属”之一，有望充分受益于相关产品耗锡需求增长，需求弹性有望进一步释放。

人在草木间

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

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

仅供内部参考，请勿外传！

投资建议：

- **本周，我们建议关注黄金、铜、锡板块。黄金：**长期来看美元信用走弱的主线逻辑清晰，黄金货币属性加速凸显，持续看好黄金中长期走势。建议关注：赤峰黄金。**铜：**国内需求逐步回暖，海外新兴市场工业化提速，全球精铜长期需求空间打开，铜精矿紧缺持续发酵，原料端支撑渐显。建议关注：洛阳钼业。**锡：**随着 AI 技术发展持续扩展，锡作为“算力金属”之一，有望充分受益于相关产品耗锡需求增长，需求弹性有望进一步释放。建议关注：锡业股份。

风险提示：

1）终端需求增速不及预期。若终端新能源汽车、储能、光伏、风电装机需求增速放缓，不及预期，上下游博弈加剧，中上游材料价格可能承压。2）供应释放节奏大幅加快。3）地缘政治扰动原材料价格。4）替代技术和产品出现。5）重大安全事故发生。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

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

仅供内部参考，请勿外传！

正文目录

一、 有色金属指数走势 4
二、 贵金属 5
2.1 黄金 5
三、 工业金属 6
3.1 铜 6
3.2 铝 7
3.3 锡 8
四、 能源金属 9
4.1 锂 9
4.2 钴 10
4.3 镍 10
五、 投资建议 11
六、 风险提示 11

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

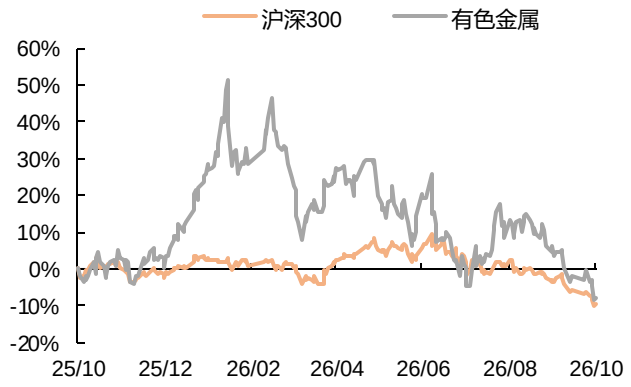
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

一、 有色金属指数走势

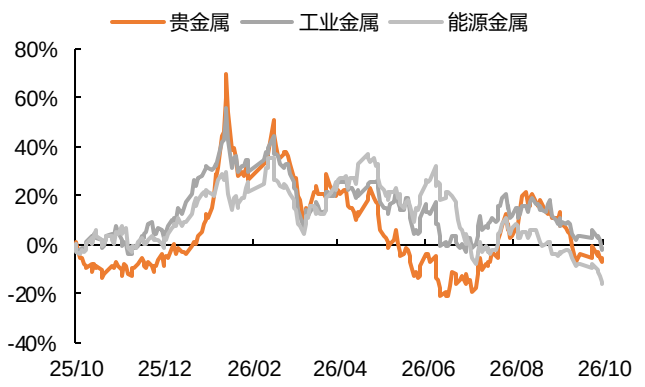
截至 2026 年 10 月 16 日，有色金属指数（000819.SH）收于 7655.94 点，环比下跌 7.2%；贵金属指数（801053.SI）收于 23549.10 点，环比下跌 5.0%；工业金属指数（801055.SI）收于 2955.68 点，环比下跌 6.4%；能源金属指数（399366.SZ）收于 2093.87 点，环比下跌 8.4%；同期，沪深 300 指数下跌 3.4%。

图表1 有色金属指数累计涨跌幅



资料来源：Wind，平安证券研究所

图表2 各类有色金属指数累计涨跌幅



资料来源：Wind，平安证券研究所

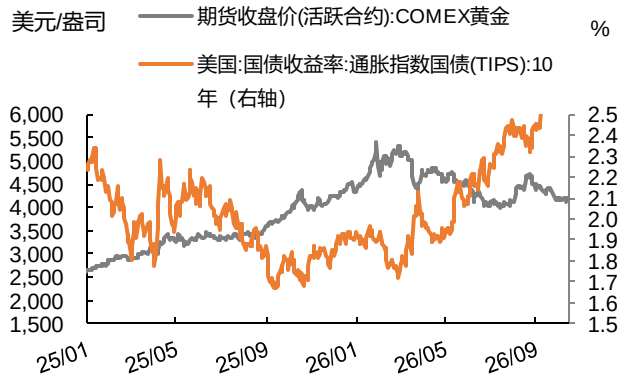
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

二、 贵金属

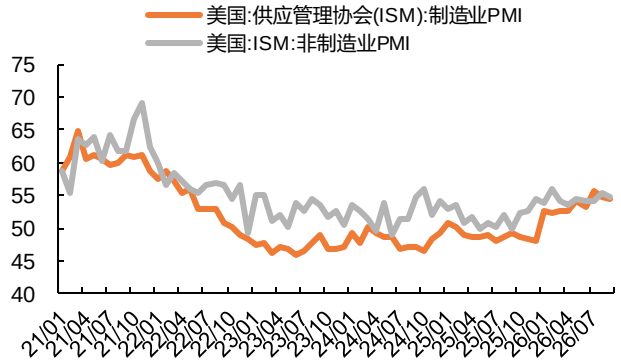
2.1 黄金

图表3 COMEX 金&美国实际利率



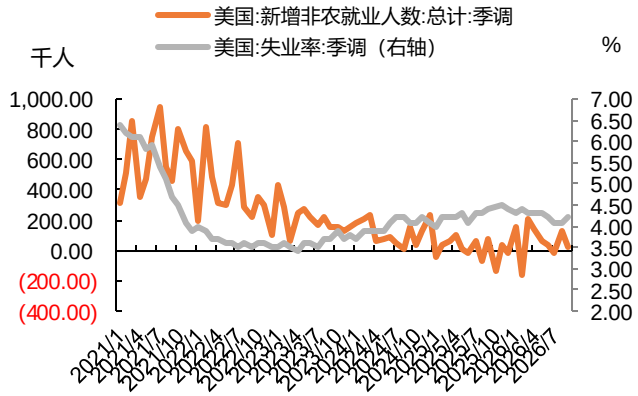
资料来源：Wind，平安证券研究所

图表4 制造业 PMI&非制造业 PMI



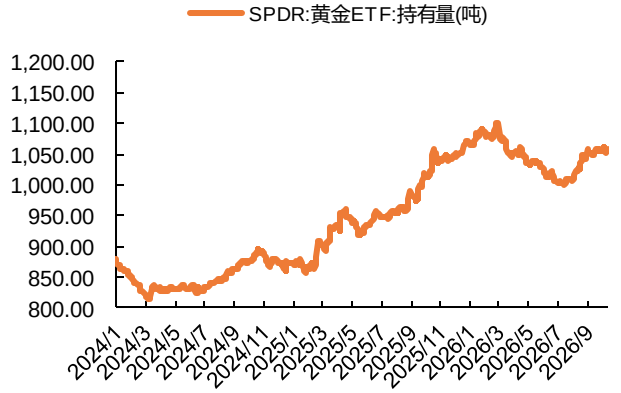
资料来源：Wind，平安证券研究所

图表5 美国新增非农就业人数及失业率数据



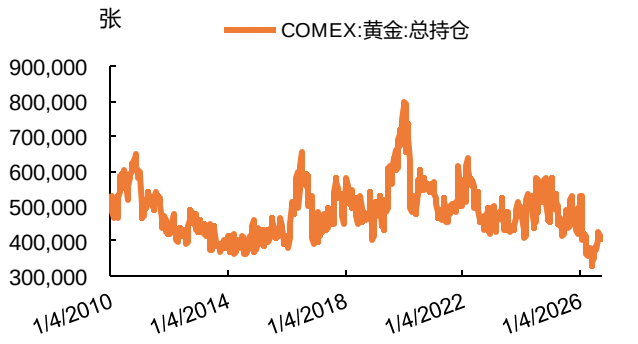
资料来源：Wind，平安证券研究所

图表6 SPDR 黄金 ETF 持仓

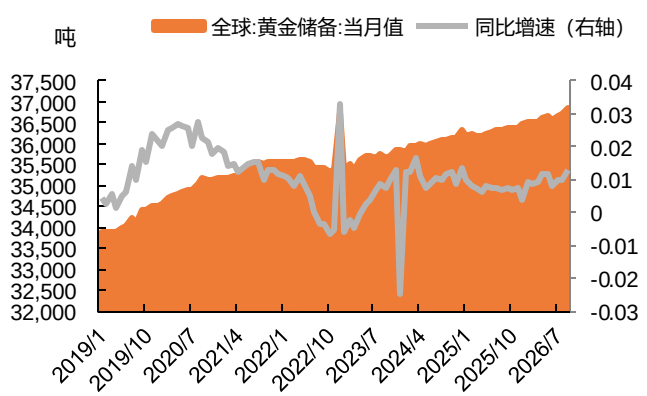


资料来源：Wind，平安证券研究所

图表7 COMEX 金总持仓



图表8 全球黄金储备及同比增速



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

仅供内部参考，请勿外传！

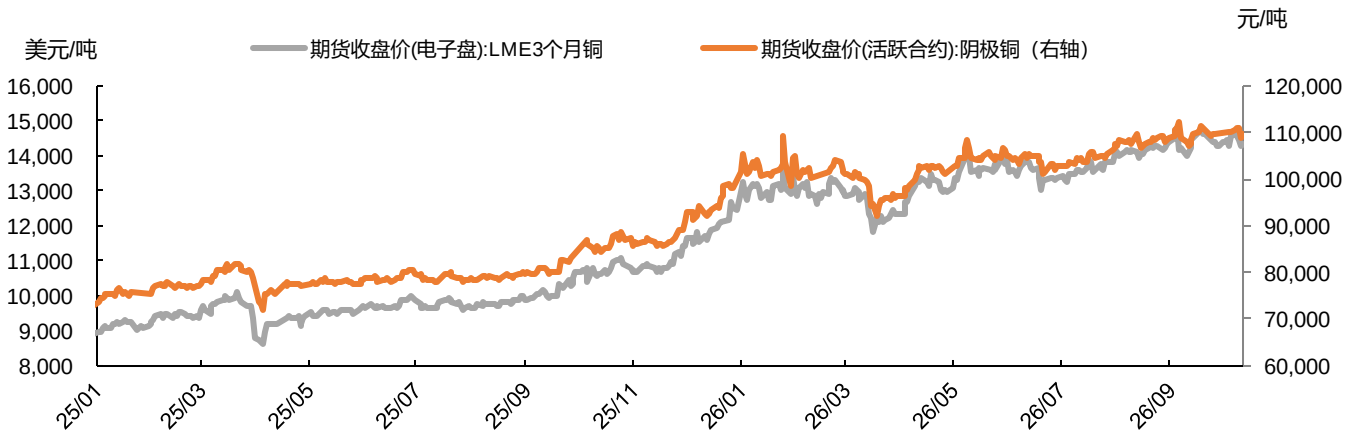
资料来源：Wind，平安证券研究所

资料来源：Wind，平安证券研究所

三、 工业金属

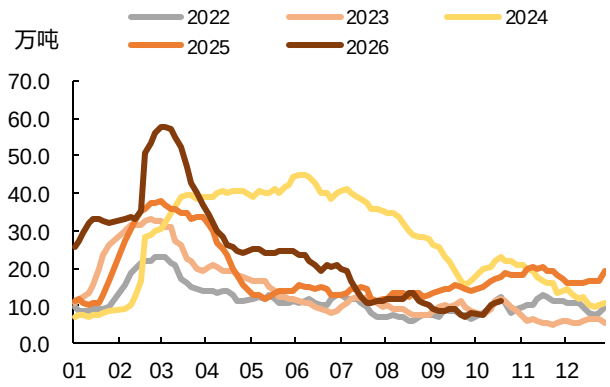
3.1 铜

图表9 SHFE 铜收盘价&LME3 个月铜收盘价



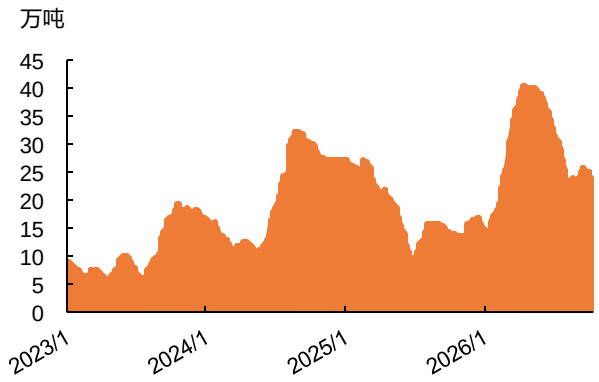
资料来源：Wind，平安证券研究所

图表10 国内铜社会库存



资料来源：iFind，平安证券研究所

图表11 LME 铜库存



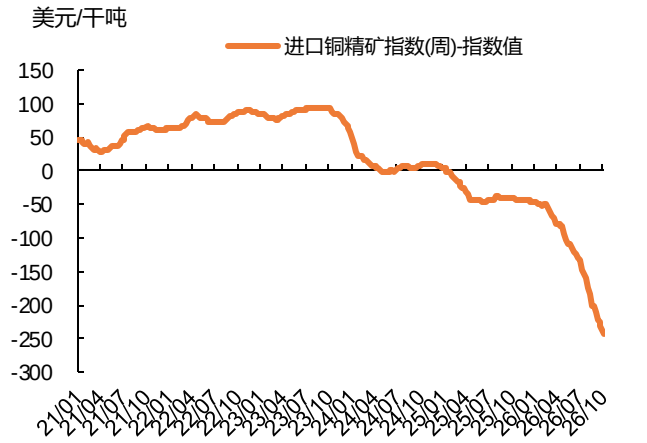
资料来源：iFind，平安证券研究所

图表12 中国铜精矿现货 TC

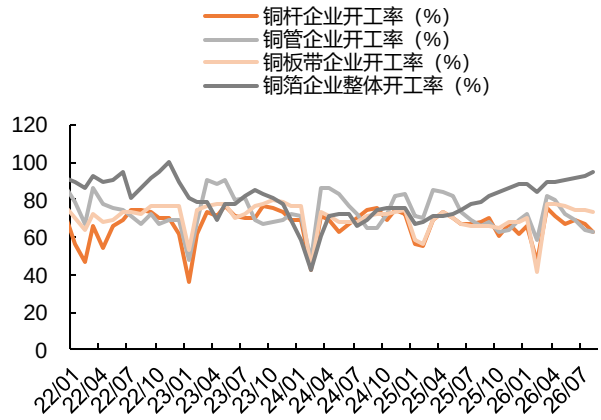
图表13 下游开工率

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

仅供内部参考，请勿外传！



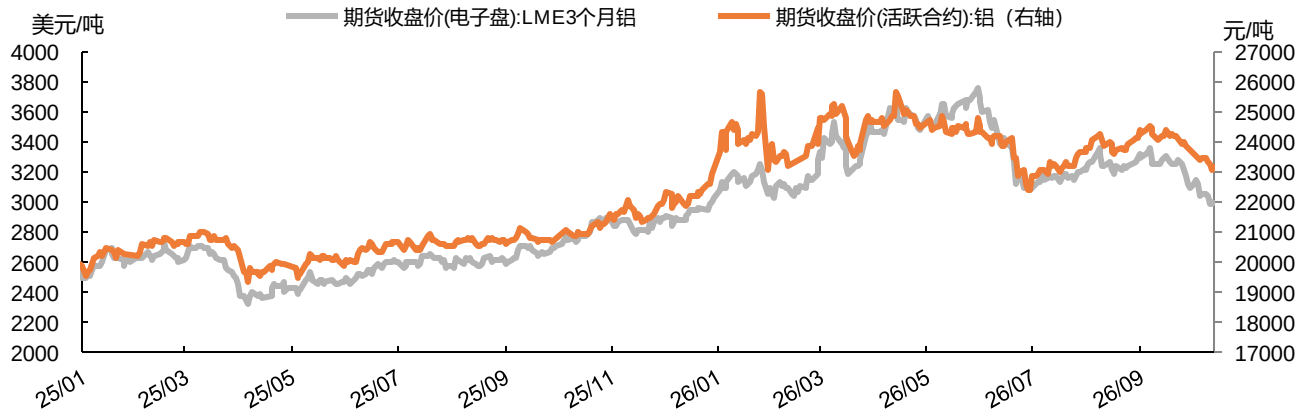
资料来源：SMM，平安证券研究所



资料来源：SMM，平安证券研究所

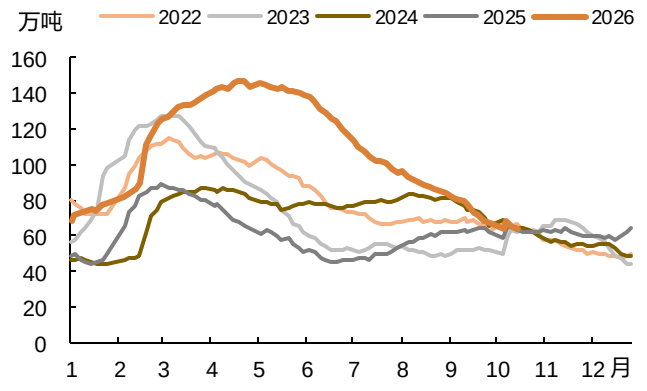
3.2 铝

图表14　SHFE 铝收盘价&LME3 个月铝收盘价



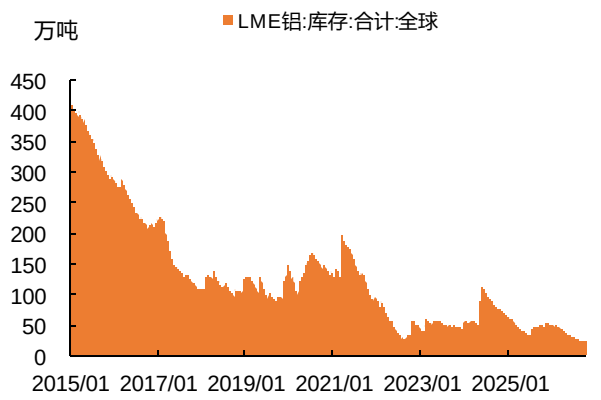
资料来源：Wind，平安证券研究所

图表15　国内电解铝社会库存



资料来源：SMM，平安证券研究所

图表16　LME 铝锭库存

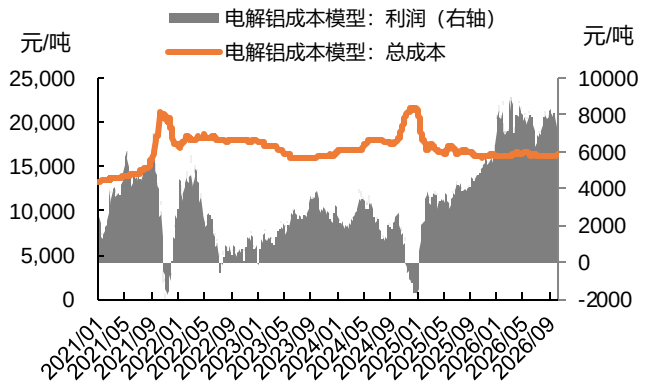


资料来源：Wind，平安证券研究所

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

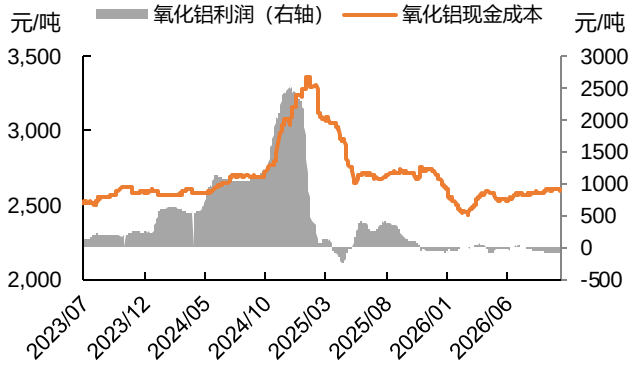
仅供内部参考，请勿外传！

图表17 中国电解铝利润及成本



资料来源：SMM，平安证券研究所

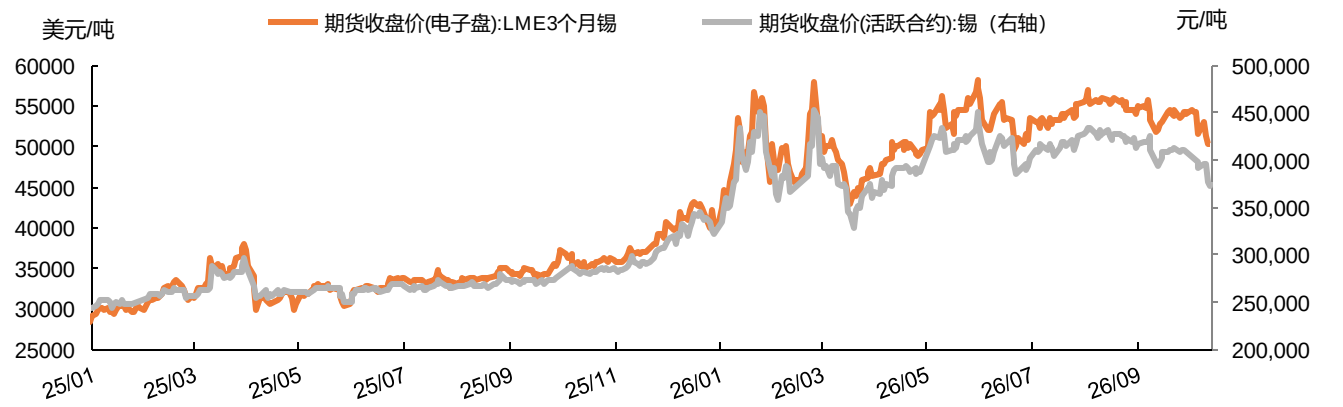
图表18 氧化铝利润及成本



资料来源：SMM，平安证券研究所

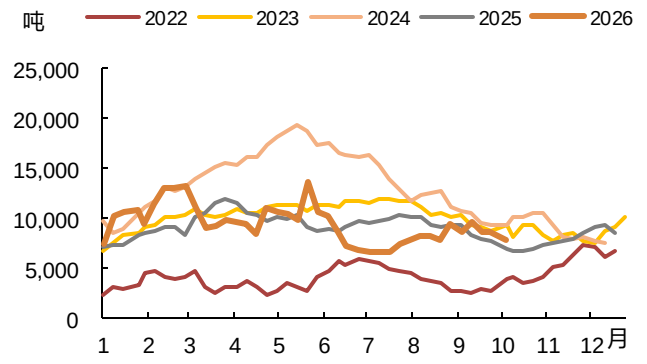
3.3 锡

图表19 SHFE 锡收盘价&LME3 个月锡收盘价



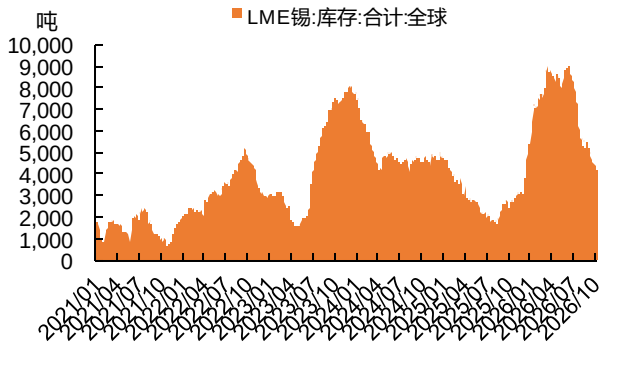
资料来源：Wind，平安证券研究所

图表20 国内锡社会库存



资料来源：SMM，平安证券研究所

图表21 LME 锡锭库存

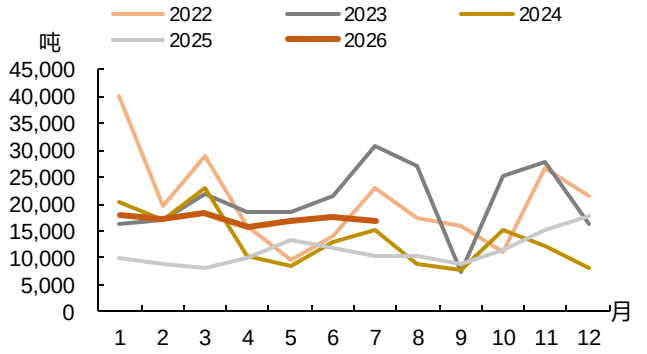


资料来源：Wind，平安证券研究所

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

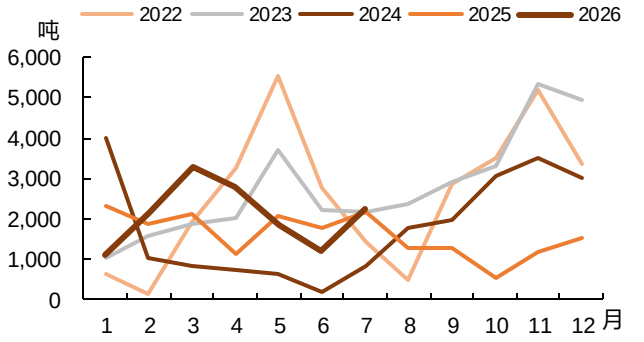
仅供内部参考，请勿外传！

图表22 中国锡精矿进口



资料来源：SMM，平安证券研究所

图表23 中国精锡进口

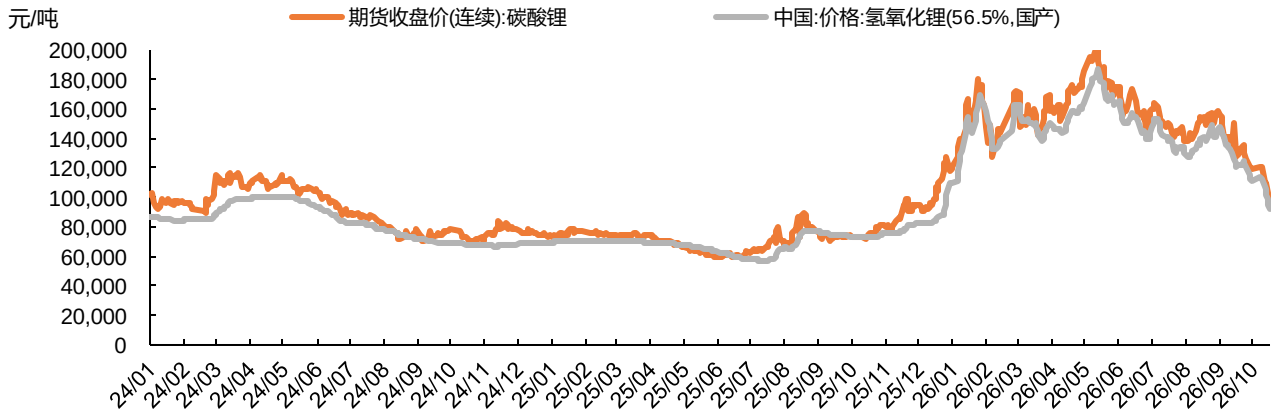


资料来源：Wind，平安证券研究所

四、 能源金属

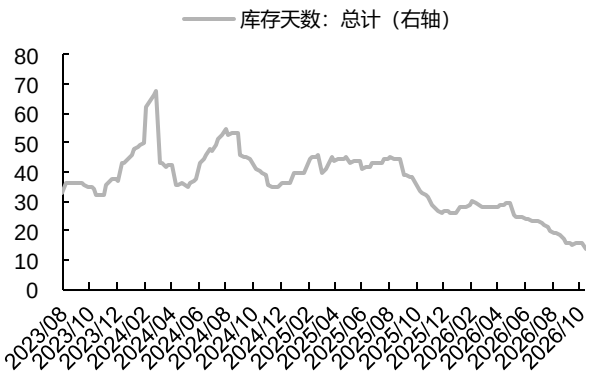
4.1 锂

图表24 锂盐价格

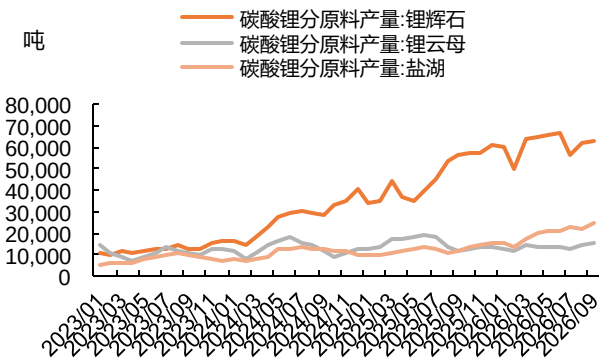


资料来源：Wind，平安证券研究所

图表25 碳酸锂库存及天数



图表26 碳酸锂分原料产量



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

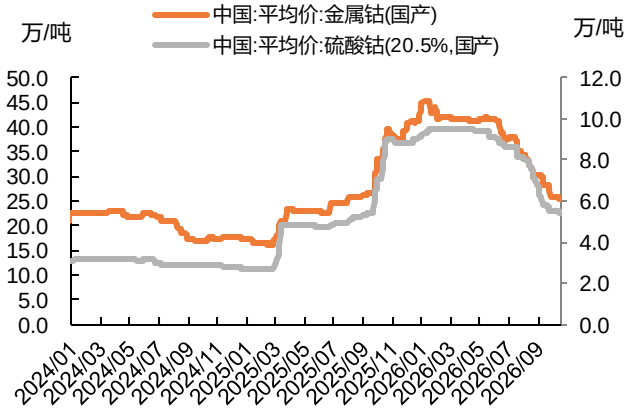
仅供内部参考，请勿外传！

资料来源：SMM，平安证券研究所

资料来源：SMM，平安证券研究所

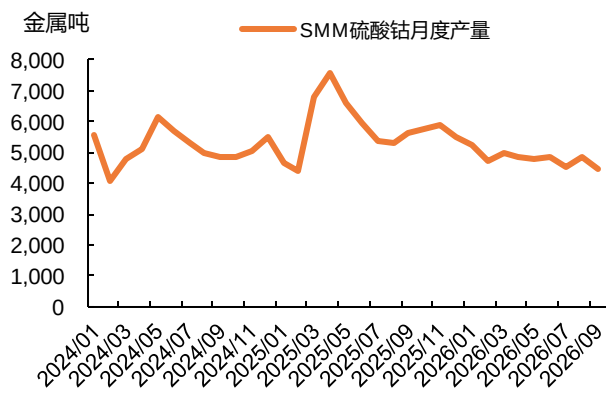
4.2 钴

图表27 钴和硫酸钴价格



资料来源：Wind，平安证券研究所

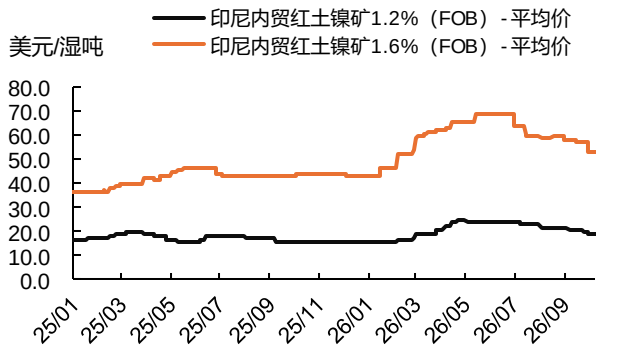
图表28 硫酸钴产量



资料来源：SMM，平安证券研究所

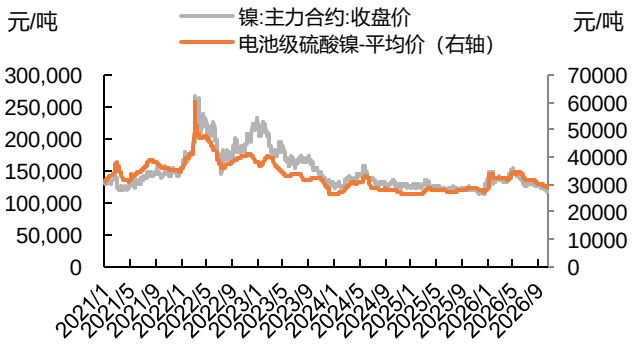
4.3 镍

图表29 印尼内贸红土镍矿价格



资料来源：SMM，平安证券研究所

图表30 镍及硫酸镍价格

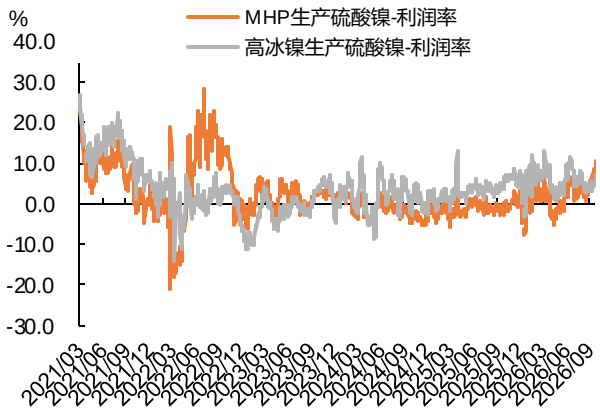


资料来源：SMM，平安证券研究所

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

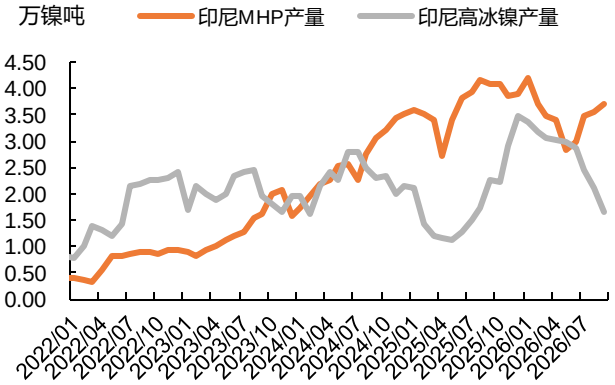
仅供内部参考，请勿外传！

图表31 MHP 及高冰镍生产硫酸镍利润率



资料来源：SMM，平安证券研究所

图表32 印尼 MHP 及高冰镍产量



资料来源：SMM，平安证券研究所

五、 投资建议

本周，我们建议关注**黄金、铜、锡**板块。

- **黄金：**长期来看美元信用走弱的主线逻辑清晰，黄金货币属性加速凸显，持续看好黄金中长期走势。建议关注：赤峰黄金。
- **铜：**国内需求逐步回暖，海外新兴市场工业化提速，全球精铜长期需求空间打开，铜精矿紧缺持续发酵，原料端支撑渐显。建议关注：洛阳钼业。
- **锡：**随着 AI 技术发展持续扩展，锡作为“算力金属”之一，有望充分受益于相关产品耗锡需求增长，需求弹性有望进一步释放。建议关注：锡业股份。

六、 风险提示

1、 **终端需求增速不及预期。**若终端新能源汽车、储能、光伏、风电装机需求增速放缓，不及预期，上下游博弈加剧，中上游材料价格可能承压。

2、 **供应释放节奏大幅加快。**受政策和利润驱使，新材料企业持续大规模扩产，长期可能造成供过于求的情况，市场竞争激烈，导致行业和相关公司利润受到影响。

3、 **地缘政治扰动原材料价格。**受海外政治经济局势较大变动的影响，原材料价格波动明显，进而可能影响中游材料生产企业的业绩表现。

4、 **替代技术和产品出现。**新材料作为高新技术产业，技术迭代时有发生，若企业无法及时跟上产品的更新进程，可能造成业绩大幅下滑、产品滞销的情况。

5、 **重大安全事故发生。**材料生产加工过程中易引发安全事故，重大事故的发生导致开工延缓、产量缩减、价格上升，进而影响产业链上企业的经营。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

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

仅供内部参考，请勿外传！

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级:

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20%以上）

推　荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10%至 20%之间）

中　性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回　避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5%以上）

中　性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资质。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2026 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所　　电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层

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