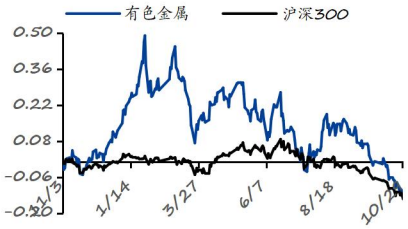
华福证券
仅供内部参考，请勿外传

有色金属

20261101 周报：钨贸易商不愿轻易出货，持货待涨意愿提升

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师： **王保庆(S0210522090001)**
WBQ3918@hfzq.com.cn

相关报告

1、20261025 周报：钨市场多空博弈延续，成本支撑进一步夯实——2026.10.25
2、20261018 周报：轻重稀土走势分化，镨钕价格坚挺上行——2026.10.18
3、20261011 周报：关税扰动主导，铜价高位剧震——2026.10.11

投资要点：

➢ **贵金属：经济增长和通胀数据双双强于预期，黄金价格下跌。**美国三季度经济增长和通胀数据双双强于预期，重新点燃市场对美联储年内进一步加息的押注。对黄金而言，原油价格下跌减轻了部分能源驱动型通胀担忧，但美伊谈判存在破裂风险，仍为市场保留了一定避险需求。然而，强劲GDP和持续的核心通胀重新强化了美国货币政策偏紧的预期，限制了金价修复空间。10年期美国国债收益率在科技股抛售中回落，美元则继续受美联储偏紧预期支撑。**个股：**黄金：关注招金灵宝万国紫金黄金，A股关注紫金矿业、中金、赤峰及西金等；H股关注潼关、山金、招矿及集海等。银铂钯：均为黄金的贝塔，个股关注盛达、湖银、豫光、贵研及浩通等。

➢ **工业金属：紧缩预期与低库存对峙，铜价探底返升。**通胀黏性推升的紧缩预期，是本周铜价承压的核心宏观变量。美国9月CPI及核心CPI全面超预期，市场对美联储年末加息概率押注升至50%，美元强势上探，沪铜主力回吐上半月涨幅。同时，美债收益率回落折射出市场对经济放缓的担忧，避险资金流向美债；叠加地缘局势反复扰动风险偏好，铜价在多空博弈中承压。宏观环境整体不利于铜价，但在美联储议息会议落地前，市场处于政策“观察期”，加息预期对铜价的边际利空效应相对有限。**个股：**铜，关注江铜、洛钼、盛屯、藏格、金诚信及北铜，H股关注中色矿及五矿等。铝，关注天山、宏创、云铝、神火、华通、宏桥及中孚等标的。

➢ **新能源金属：碳酸锂价格宽幅偏弱震荡，矿端扰动加剧博弈。**周初受宏观情绪回暖及有色金属板块走强带动，期现价格迎来一波小幅反弹，电碳均价一度回升至10万元/吨，但反弹力度偏弱，缺乏现货成交量的有效配合。锂盐厂以长协交付为主，散单出货意愿一般，贸易环节库存维持低位。下游企业在价格回落后有小批量逢低补库，大规模备货意愿不足。消息面扰动频繁，持续影响市场情绪。**个股：**锂关注大中，国城、雅化、盛新、天华、中矿、江特及赣锋等。

➢ **其他小金属：钨贸易商不愿轻易出货，持货待涨意愿提升。**本周国内钨产业链的市场表现，整体延续了原料端驱动的偏强格局，但各环节的传导效率与市场情绪出现细微分化。矿端惜售挺价态度最为坚决，APT在快速拉涨后与下游的博弈加剧，粉末端跟涨节奏滞后但议价重心被迫上移，废钨市场则凭借高弹性继续领跑涨幅。国际市场的疲弱与内盘的火热形成反差，出口窗口几近关闭，内循环特征愈发显著。**个股：**钨关注佳鑫国际资源、中钨高新、厦门钨业、章源钨业、翔鹭钨业；锑建议关注湖南黄金、华锡有色、华钰矿业；钼关注金钼股份、中金黄金、洛阳钼业；稀土关注中国稀土、中稀有色、北方稀土、金力永磁、厦门钨业。铟关注云南锗业。

➢ **一周市场回顾：**本周涨幅前十：西部材料（17.01%）、立中集团（15.92%）、正海磁材（11.50%）、索通发展（8.88%）、天山铝业（5.67%）、华阳新材（5.47%）、建龙微纳（4.92%）、神火股份（3.29%）、宏桥控股（2.50%）、科达制造（1.91%）。

➢ **风险提示**

新能源金属：电动车及储能需求不及预期；基本金属：中国消费修复不及预期；贵金属：美联储降息不及预期。

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

正文目录

1 投资策略.....3
1.1 贵金属：经济增长和通胀数据双双强于预期，黄金价格下跌.....3
1.2 工业金属：紧缩预期与低库存对峙，铜价探底返升.....3
1.3 新能源金属：碳酸锂价格宽幅偏弱震荡，矿端扰动加剧博弈.....5
1.4 其他小金属：钨贸易商不愿轻易出货，持货待涨意愿提升.....5
2 一周回顾：有色指数跌 6.8%，三级子板块中铝指数跌幅最小.....7
2.1 行业：有色（申万）指数跌 6.8%，跑输沪深 300.....7
2.2 个股：西部材料涨幅 17.01%，西部超导跌幅 27.05%.....8
2.3 估值：铜铝板块估值较低.....9
3 重大事件.....10
3.1 宏观.....10
3.2 行业.....10
3.3 个股.....12
4 有色金属价格及库存.....14
4.1 工业金属：铜价、铝价上涨。.....14
4.2 贵金属：经济增长和通胀数据双双强于预期，黄金价格下跌.....16
4.3 小金属：钨贸易商不愿轻易出货，持货待涨意愿提升.....17
5 风险提示.....18

图表目录

图表 1： 申万一级指数周度涨跌幅.....7
图表 2： 申万一级指数年度涨跌幅.....7
图表 3： 有色中信三级子版块周度涨跌幅.....8
图表 4： 有色中信三级子版块年度涨跌幅.....8
图表 5： 有色板块个股涨幅前十.....9
图表 6： 有色板块个股跌幅前十.....9
图表 7： 有色行业 PE（TTM）.....9
图表 8： 有色板块申万三级子行业 PE(TTM).....9
图表 9： 有色行业 PB（LF）.....10
图表 10： 有色板块申万三级子行业 PB（LF）.....10
图表 11： 宏观动态.....10
图表 12： 行业动态.....10
图表 13： 个股动态.....12
图表 14： 基本金属价格及涨跌幅（截至 10 月 30 日）.....14
图表 15： 全球阴极铜库存同比（万吨）.....15
图表 16： 全球电解铝库存同比（万吨）.....15
图表 17： 全球精铅库存同比（万吨）.....16
图表 18： 全球精锌库存同比（万吨）.....16
图表 19： 全球精锡库存同比（吨）.....16
图表 20： 全球电解镍库存同比（万吨）.....16
图表 21： 国内现货铜 TC/RC.....16
图表 22： 国产及进口 50%锌精矿加工费.....16
图表 23： 贵金属价格及涨跌幅（截至 10 月 30 日）.....17
图表 24： SPDR 黄金 ETF 持有量（吨）.....17
图表 25： SLV 白银 ETF 持仓量（吨）.....17
图表 26： 金属&材料价格跟踪（截至 10 月 30 日）.....18

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

1 投资策略

1.1 贵金属：经济增长和通胀数据双双强于预期，黄金价格下跌

行业：美国十年 TIPS 国债-2.26%和美元指数 0.21%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-3.01%、-3.12%、-0.62%和-0.84%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-7.05%、-8.94%、-6.65%和-6.53%；铂价：LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为-8.45%、-7.88%和-7.80%；钯价：LBMA、NYMEX 和长江分别为-7.59%、-6.59%和-6.10%。

点评：美国三季度经济增长和通胀数据双双强于预期，重新点燃市场对美联储年内进一步加息的押注，周四晚间纽约时段现货黄金和白银明显走低。对黄金而言，原油价格下跌减轻了部分能源驱动型通胀担忧，但美伊谈判存在破裂风险，仍为市场保留了一定避险需求。然而，强劲 GDP 和持续的核心通胀重新强化了美国货币政策偏紧的预期，限制了金价修复空间。白银跌幅更大，则与整体贵金属走弱、工业需求担忧、融资成本上升，以及高能源价格对全球制造业活动的影响预期有关。10 年期美国国债收益率在科技股抛售中回落，美元则继续受美联储偏紧预期支撑。对于贵金属而言，这意味着原油回落带来的通胀缓和效应，仍不足以抵消高利率预期和美元支撑带来的压力。

个股：1）黄金：关注招金灵宝万国紫金黄金，A 股关注紫金矿业、中金、赤峰及西金等；H 股关注潼关、山金、招矿及集海等。2）银铂钯：均为黄金的贝塔，个股关注盛达、湖银、豫光、贵研及浩通等。

1.2 工业金属：紧缩预期与低库存对峙，铜价探底返升

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅锌（+1.7%）>铝（+0.2%）>铅（+0.2%）>铜（+0.1%）>镍（-2.8%）>锡（-6.3%）。

点评：

铜，本周核心矛盾在于宏观紧缩预期升温与国内极低库存、深度 Back 结构之间的激烈对峙，铜价呈现“探底返升、重心下移”的震荡偏弱格局。通胀黏性推升的紧缩预期，是本周铜价承压的核心宏观变量。美国 9 月 CPI 及核心 CPI 全面超预期，市场对美联储年末加息概率押注升至 50%，美元强势上探，沪铜主力回吐上半月涨幅。同时，美债收益率回落折射出市场对经济放缓的担忧，避险资金流向美债；叠加地缘局势反复扰动风险偏好，铜价在多空博弈中承压。宏观环境整体不利于铜价，但在美联储议息会议落地前，市场处于政策“观察期”，加息预期对铜价的边际利空效应相对有限。供应端：矿端深度负加工费格局延续，海外扰动持续加码。本周进口铜精矿现货 TC 指数报-241 美元/干吨左右，依旧处于深度负值区间，原料紧缺格局延续，现货交投整体清淡。海外矿山事件扰动增多：加拿大 Teck 旗下铜矿工会授权罢工，若落地将进一步加剧全球铜精矿供应紧张；智利 Centinela 罢工持续一周有余，Codelco 旗下 El Teniente 矿山发生泥石流致 2 人遇难并暂停相关作业；英美

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

资源三季度 Los Bronces 因创纪录降雪及检修，采矿量与矿石处理量环比下降逾 10%。BHP、英美资源三季度铜产量出现不同程度下滑，蒙古 OT 矿产量增长成为重要增量。国内冶炼端检修与原料紧缺形成共振，精铜产出刚性收缩。 据百川盈孚调研统计，10 月国内十余家冶炼厂集中检修，影响产量显著，10 月电解铜预估产量环比大幅下跌。硫酸价格自年内高点下跌逾 27%，对冶炼利润的贴补作用显著减弱，部分企业主动减产意愿持续增强。四季度受原料限制与检修影响，月均减产明显，精铜供应收缩的刚性约束为铜价提供坚实底部。库存：全球铜库存区域分化极致演绎，LME 快速累积而国内逆势去化，但累库的性质需审慎辨析。据统计，截至 10 月 24 日当周，LME 铜库存大幅增加 4.16 万吨至 27.38 万吨，升至近三个月高位；上期所库存下降 1.96 万吨至 5.44 万吨；COMEX 铜库存上涨 0.81 万吨至 79.85 万短吨。LME 本轮累库主要增量来自北美，核心驱动是前期受关税预期驱动、原计划流向美国的在途铜发生回流并转入 LME 仓库，本质是隐性库存的显性化与库存的地理再分配，而非全球终端需求的同步恶化。国内社会库存则进入季节性去库阶段，现货升水维持历史相对高位，基本面暂未出现明显恶化。“外盘累库压制情绪、内盘低库存托底基差”的格局，构成了本周铜价探底返升的底层支撑。需求：铜材开工率随铜价回落有所回升，电网与新能源提供韧性，但传统终端表现平淡。国内精铜杆及电线电缆开工率环比出现回升，回升既有电网订单和逢低采购的支撑，也有国庆假期后低基数的贡献；部分去库则与天气影响到货有关。废铜市场受含税货源紧缺、票点高企制约，精废价差大幅收窄，再生铜替代效应减弱，“反向开票”政策收紧进一步加剧废铜紧张格局。高铜价仍抑制下游采购意愿，家电、地产等传统终端需求表现平淡，需求端呈现“电网与新能源托底、传统领域拖累”的结构性分化，未见终端大规模主动建库的信号。

铝，供应方面：本周电解铝企业暂无减产、复产出现，新疆某电解铝产能继续投产，行业理论开工产能继续小幅增加。需求方面：本周铝板带箔产量 217147 吨，产量较上周减少。铝棒产量 286370 吨，产量较上周增加。成本方面：氧化铝方面，中国国产氧化铝价格小幅下跌，本周中国国产氧化铝均价为 2648.53 元/吨，较上周均价 2651.53 元/吨下跌 3 元/吨，跌幅 0.11%。预焙阳极方面，本周预焙阳极采购价格持稳。电价方面，下游采购积极性一般，国内动力煤价格下滑；按照电价周期计算，火电电价稍有微跌。水电方面，部分地区向平水期过渡，水电电价或有微涨。综合来说，预计本周电解铝理论成本基本持稳。利润方面：预计本周电解铝理论成本保持稳定。现货铝均价上涨。综合来看，预计本周电解铝理论盈利幅度扩大。中长期看，国内天花板+能源不足持续扰动，同时新能源需求仍保持旺盛，紧平衡致铝价易涨难跌。

个股：铜，关注江铜、洛钼、盛屯、藏格、金诚信及北铜，H 股关注中色矿及五矿等。铝，关注天山、宏创、云铝、神火、华通、宏桥及中孚等标的。

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

1.3 新能源金属：碳酸锂价格宽幅偏弱震荡，矿端扰动加剧博弈

行业：电池级碳酸锂-3.3%，工业级碳酸锂-6.3%，电池级氢氧化锂-5.2%，碳酸锂(期)-9.0%，锂辉石精矿-5.1%，电解钴-9.8%，磷酸铁锂(动力)-2.5%，NCM811-5.4%。

点评：周初受宏观情绪回暖及有色金属板块走强带动，期现价格迎来一波小幅反弹，电碳均价一度回升至 10 万元/吨，但反弹力度偏弱，缺乏现货成交量的有效配合。下半周，随着江西矿端复产传闻反复发酵，基本面弱预期持续压制，期货盘面大幅下挫，最低至 8.8 万元/吨，现货价格跟随下跌。基差报价维持坚挺，电碳 01 合约升水多在 2000-4500 元/吨。锂盐厂以长协交付为主，散单出货意愿一般，贸易环节库存维持低位。下游企业在价格回落后有小批量逢低补库，大规模备货意愿不足。消息面扰动频繁，持续影响市场情绪。供应端：本周碳酸锂产量预计整体持稳。海外锂精矿持续到港，原料供给相对充裕，行业总产量并未出现明显收缩，供给端总量宽松格局未改。随着锂盐价格快速下探，部分外采原料企业受制于成本倒挂及常规检修，出现减停产动作。江西矿端复产传闻反复扰动，持续对市场远期供给预期形成压制。库存方面，本周整体库存延续去化。锂盐厂对当前低价散单出货意愿偏弱，贸易商采购难度较大，库存处于低位水平，下游逢低采购但整体接货心态仍显审慎。期货仓单持续去化，前一交易日期货仓单量为 17759 吨。需求端：需求端呈现结构性分化与预期转弱的双重特征。磷酸铁锂开工率维持高位，储能需求形成一定支撑，但预期亦在转弱。市场不断传出下游订单下修、砍单相关传闻，动力电池端对碳酸锂的边际需求拉动减弱。面对价格波动，下游企业延续逢低刚需采买策略，大规模集中备货意愿不足，市场单日成交体量有限。成本利润端：本周锂精矿价格随碳酸锂价格波动。10 月 29 日，进口锂辉石原矿市场均价 1099 元/吨度；非洲 SC5%市场均价为 1230 美元/吨；澳洲 6%锂辉石 CIF 市场均价在 1360 美元/吨。自有矿一体化企业盈利空间收窄，代加工企业利润薄弱，部分高成本产能面临减产压力。成本倒挂叠加常规检修，成为供应端边际减量的主要驱动因素。

个股：锂关注大中，国城、雅化、盛新、天华、中矿、江特及赣锋等。其他板块：低成本镍湿法冶炼项目利润长存，关注力勤资源、华友钴业。

1.4 其他小金属：钨贸易商不愿轻易出货，持货待涨意愿提升

行业：稀土方面：氧化镨钕-1.0%，氧化镝+1.7%，氧化铽-0.5%。其他小金属：锑锭环比+0%、钨精矿+8.7%、钼精矿-2.5%，锗锭+1.7%，五氧化二钽+0%，五氧化二钒-0.7%。

钨，本周国内钨产业链的市场表现，整体延续了原料端驱动的偏强格局，但各环节的传导效率与市场情绪出现细微分化。矿端惜售挺价态度最为坚决，APT 在快速拉涨后与下游的博弈加剧，粉末端跟涨节奏滞后但议价重心被迫上移，废钨市场则凭借高弹性继续领跑涨幅。国际市场的疲弱与内盘的火热形成反差，出口窗口几近关闭，内循环特征愈发显著。国际方面：本周国际钨市与国内的火热氛围形成鲜明

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

反差。海外终端制造业需求修复乏力，买盘跟进不足，叠加海外钨矿远期项目持续推进带来的供给预期抬升，国际盘面维持窄幅偏弱震荡。供应方面：本周钨矿价格整体表现坚挺走高。目前钨精矿主流报价区间在 32-34 万元/标吨左右，贸易商不愿轻易出货，持货待涨意愿提升。矿山同样惜售，并为了稳定市场信心提价出货，不断托举议价重心上移，但成交以维护客户关系为主，放量不多。废钨市场热度随钨精矿报价上行而提升，废钨棒材涨幅约 20%，持货商待价而沽，普遍惜售，仅零星刚需补货少量进场。原料端供应受心态影响，略有收紧。需求方面：本周钨市场询盘数量增多，需求有待跟进。随着大厂公布指导价带动行情回暖，上游钨精矿价格率先提升，短期看多预期刺激贸易商入场交易，成本推动作用下，产业链价格开始传导，APT 企业停止观望，开始刚需补货，交易节奏加快，迟疑观望心态减弱。同时下游钨粉末企业原料库存基本消化，对原料有采购需求，但主要以少量多次方式采购。终端实质性消化能力偏弱，需求放量十分有限。成本方面：本周成本上涨。55 度黑钨 33.5-34.5 万元/标吨,价格环比上周上调 2 万元/标吨；仲钨酸铵 50-53 万元/吨，价格环比上周上调 3 万元/吨；中颗粒钨粉 770-790 元/千克，报价较上周上涨 50 元/千克；中颗粒碳化钨粉 740-760 元/千克，报价较上周上涨 50 元/千克。钨产业链各环节成本均有增加。利润方面：本周钨产业链价格传导不畅，盈利水平尚未回正。原料端利润稍有回升，基于刚需补货需求，买方对于钨矿、废钨的价格调整接受度尚可，新单涨价可执行落地，成交价提升。APT、钨粉末报价同样上涨，但下游钨酸钠、硬质合金企业出货不畅，报价涨幅难以落实，实单利润不足。库存方面：本周钨精矿工厂库存与市场库存均有小幅下降，但 APT 涨价节奏较快，成交遇阻，厂家开工率提高，但销售情况刚有起色，产销两端尚未完全对等，库存高位波动。钨粉提价较晚，行情仍在向转暖过渡，交易量较少，库存相较波动不大。钨酸钠及硬质合金下游企业行情尚不明朗，大多以背对背方式谨慎成交，库存还在高位。

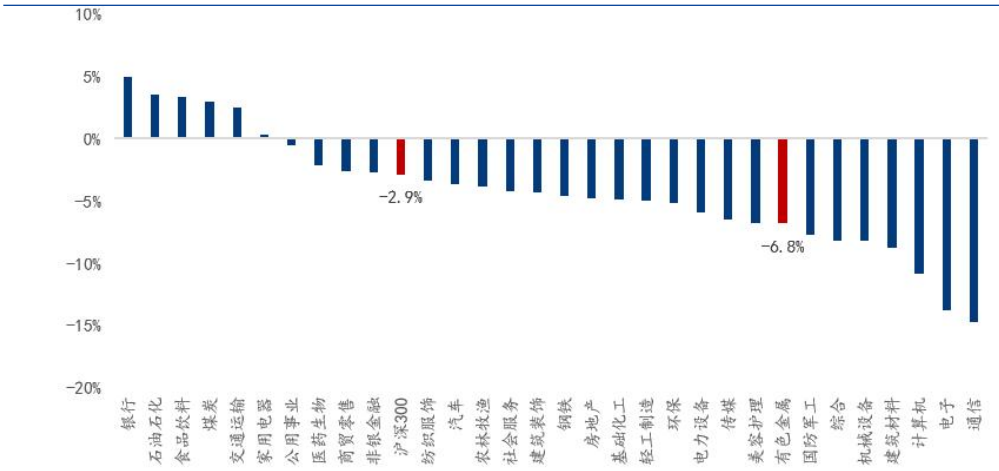
个股：锑建议关注湖南黄金、华锡有色、华钰矿业；钼关注金钼股份、中金黄金、洛阳钼业；钨关注佳鑫国际资源、中钨高新、厦门钨业、章源钨业、翔鹭钨业；稀土关注中国稀土、中稀有色、北方稀土、金力永磁、厦门钨业;铟关注云南锗业。

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

2 一周回顾：有色指数跌 6.8%，三级子板块中铝指数跌幅最小

2.1 行业：有色（申万）指数跌 6.8%，跑输沪深 300

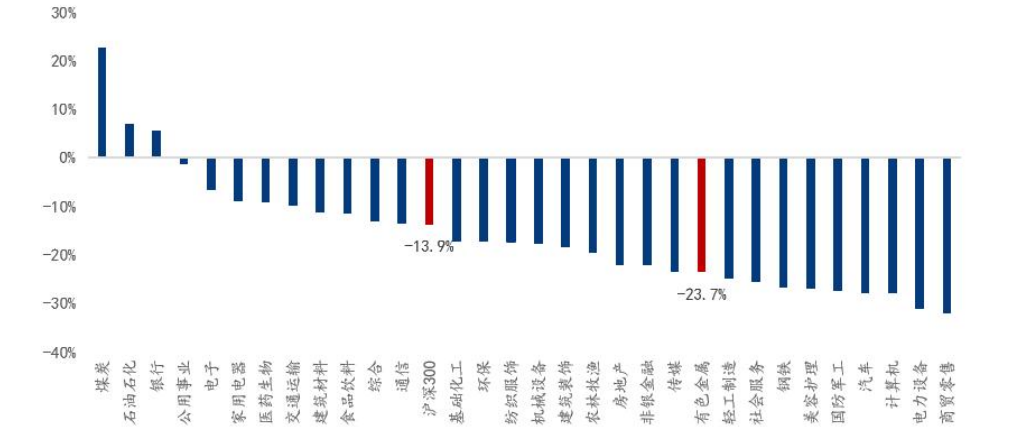
图表 1：申万一级指数周度涨跌幅



数据来源：同花顺，华福证券研究所

截止至 10 月 30 日，有色金属行业跌幅为 23.7%，位居 A 股 31 个一级子行业第二十二位。

图表 2：申万一级指数年度涨跌幅

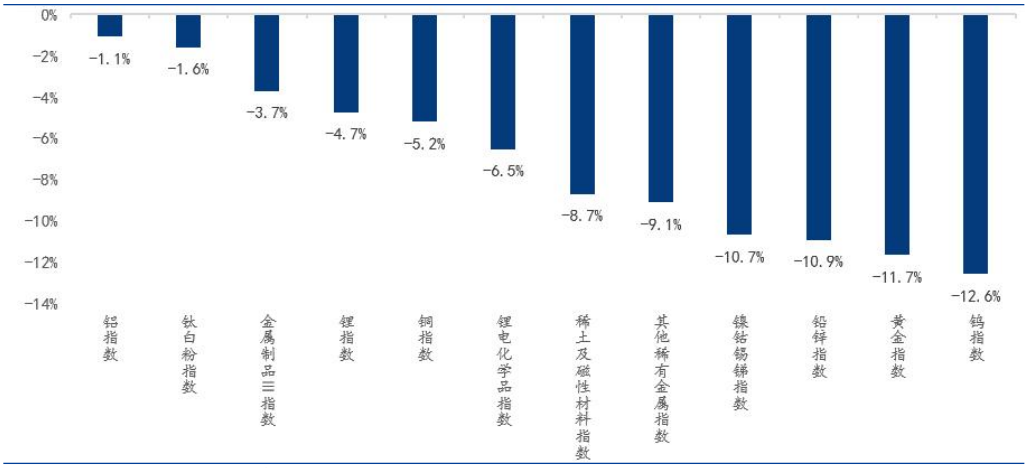


数据来源：同花顺，华福证券研究所

本周，有色板块三级子板块中铝指数跌幅最小。

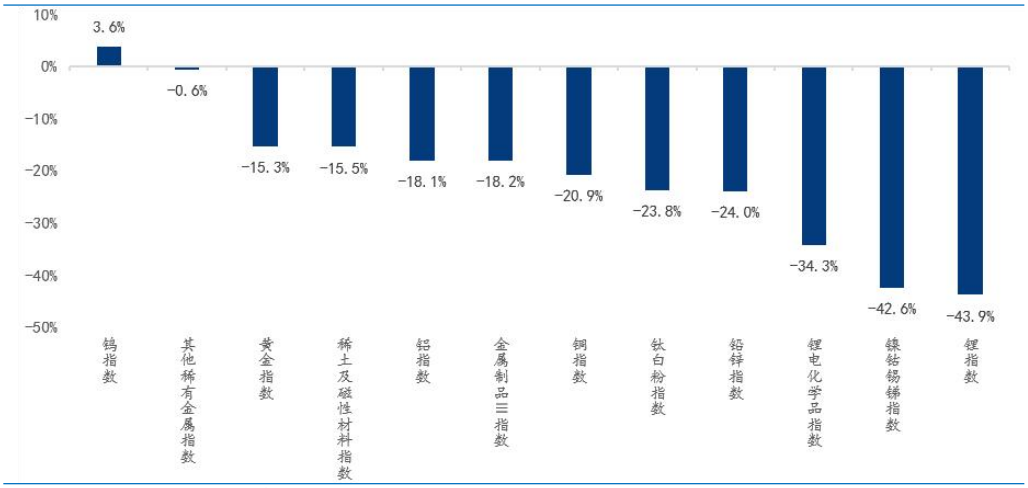
华福证券
仅供内部参考，请勿外传

图表 3：有色中信三级子版块周度涨跌幅



数据来源：同花顺，华福证券研究所

图表 4：有色中信三级子版块年度涨跌幅



数据来源：同花顺，华福证券研究所

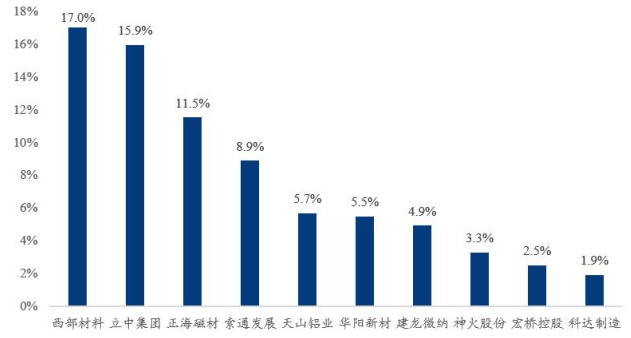
2.2 个股：西部材料涨幅 17.01%，西部超导跌幅 27.05%

本周涨幅前十：西部材料（17.01%）、立中集团（15.92%）、正海磁材（11.50%）、索通发展（8.88%）、天山铝业（5.67%）、华阳新材（5.47%）、建龙微纳（4.92%）、神火股份（3.29%）、宏桥控股（2.50%）、科达制造（1.91%）。

本周跌幅前十：西部超导（-27.05%）、有研新材（-24.32%）、寒锐钴业（-23.40%）、科创新源（-22.40%）、龙磁科技（-21.60%）、芳源股份（-20.08%）、新锐股份（-19.22%）、腾远钴业（-19.08%）、天通股份（-18.66%）、诺德股份（-18.51%）。

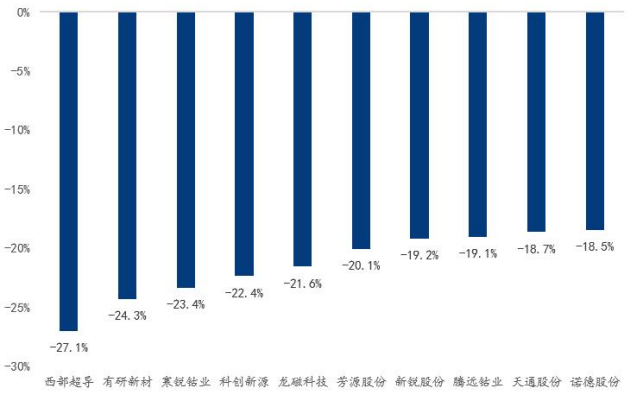
华福证券
仅供内部参考，请勿外传

图表 5：有色板块个股涨幅前十



数据来源：同花顺，华福证券研究所

图表 6：有色板块个股跌幅前十

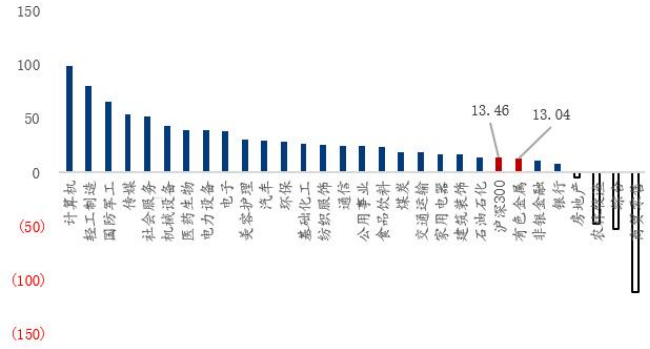


数据来源：同花顺，华福证券研究所

2.3 估值：铜铝板块估值较低

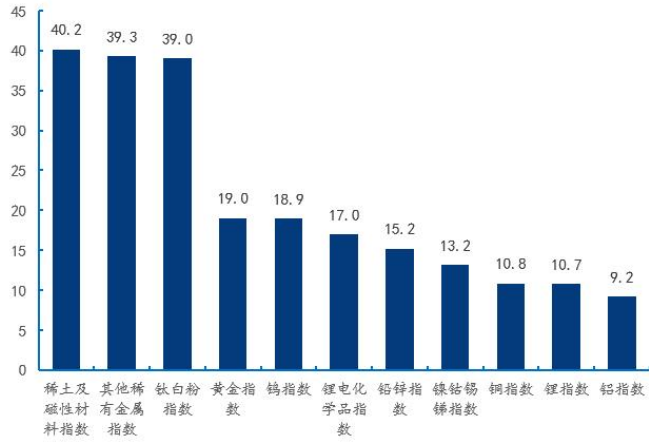
截止至 10 月 30 日，有色行业 PE（TTM）估值为 13.04 倍，申万三级子行业中，稀土及磁性材料 PE 估值最高，铝、铜板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，估值仍有上升空间。

图表 7：有色行业 PE（TTM）



数据来源：同花顺，华福证券研究所

图表 8：有色板块申万三级子行业 PE(TTM)

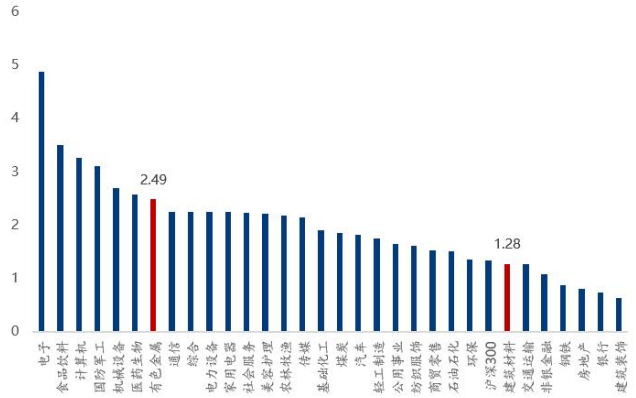


数据来源：同花顺，华福证券研究所

截止 10 月 30 日，有色行业 PB（LF）估值为 2.49 倍，位居所有行业中上水平。申万三级子行业中，铝 PB（LF）估值相对偏低。

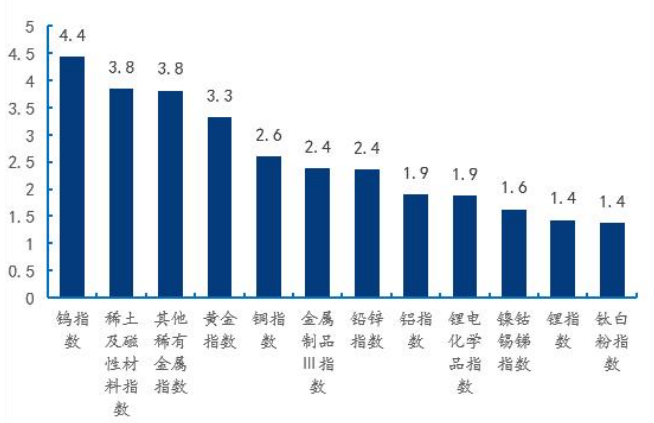
华福证券
仅供内部参考，请勿外传

图表 9：有色行业 PB（LF）



数据来源：同花顺，华福证券研究所

图表 10：有色板块申万三级子行业 PB（LF）



数据来源：同花顺，华福证券研究所

3 重大事件

3.1 宏观

图表 11：宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2026/10/26	德国	德国 IFO 商业景气指数公布值 90.2，前期值 89.9，预测值 90	iFinD
2026/10/27	美国	美国季调后新屋销售年化总数(户)公布值 67.6 万，前期值 68 万，预测值 65.1 万	iFinD
2026/10/27	美国	美国谘商会消费者信心指数公布值 91.7，前期值 84.2，预测值 81.2	iFinD
2026/10/28	美国	美国当周 EIA 原油库存变动(桶)公布值-189.2 万，前期值-306 万，预测值 10 万	iFinD
2026/10/29	美国	美国初请失业金人数公布值 19.4 万，前期值 19.5 万，预测值 19.8 万	iFinD
2026/10/29	美国	美国核心 PCE 物价指数同比(%)公布值 3.1，前期值 3，预测值 3.1	iFinD
2026/10/30	日本	日本央行利率决议公布值 1.25，前期值 1.25，预测值 1.25	iFinD
2026/10/30	德国	德国 GDP 当季环比(%)公布值 0.2，前期值 0.3，预测值 0.1	iFinD
2026/10/30	德国	德国 GDP 季率(%)公布值 1.2，前期值 1，预测值 1.1	iFinD
2026/10/30	德国	德国 CPI 环比(%)公布值-0.2，前期值 0.6，预测值 0.1	iFinD

数据来源：ifind，华福证券研究所

3.2 行业

图表 12：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2026/10/26	锂	10 月 26 日锂电快讯显示，我国每卖出 10 辆新车有 6 辆以上是新能源汽车；前三季度深圳锂电池出口至 200 多个国家和地区，出口货值超 800 亿元；华友钴业完成受让大西洋锂业相关合同权利义务；亿纬锂能四季度排产预计环比增长，产能已确定订满；崔东树称 9 月我国动力和其他电池合计产量为 237GWh、同比增长 57%；比亚迪汽车工业有限公司、比亚迪汽车有限公司召回部分国产汽车。	SMM
2026/10/27	钼	SMM 钼快讯显示，自由港麦克莫兰（Freeport-McMoRan）第三季度可回收钼产量为 2,200 万磅（约 9,979 吨），同比持平，前三季度产量为 6,700 万磅（约 30,391 吨）同样与上年持平；第三季度钼销量由上年同期的 1,900 万磅增至 2,200 万磅，增长 15.8%，公司明确表示增量主要来自发运时点变化，并非产量扩张。自由港预计 2026 年全年钼销量约为 9,300 万磅（约 42,184 吨），其中第四季度约 2,200 万磅；销量加速而产量停滞，意味着短期供应	SMM

		释放更多来自发运节奏，而不是矿端新增供应。	
2026/10/27	钨	厦门钨业 10 月 26 日披露 2026 年三季报，前三季度营收 539.39 亿元、同比增长 67.83%，归母净利润 32.26 亿元、同比增长 81.86%；第三季度单季营收 189.24 亿元、归母净利润 10.26 亿元、同比增长 27.44%；前三季度钨钼业务营收 243.07 亿元、利润总额 43.82 亿元，同比分别增长 67.28%、86.12%，为核心盈利板块，稀土、电池材料业务同步增长，业绩依托钨原料均价抬升及深加工产品销量提升。	SMM
2026/10/28	镍	SMM 镍快讯显示，日本将于 2026 年 10 月 31 日至 2031 年 10 月 30 日对原产于或出口自中国和台湾地区的含镍冷轧不锈钢板、卷及带材征收 3.6%—42.1%的最终反倾销税，其中中国相关产品税率为 27.7%—42.1%、具体税率因企业而异，此次最终税率维持了日本今年 7 月实施的临时措施税率；该措施可能抑制价格具有竞争力的不锈钢产品对日出口，并为日本本土生产商提供一定支撑，不过其直接针对下游不锈钢产品而非镍矿，对镍需求的影响仍取决于不锈钢产量、贸易流向及原料采购的变化。	SMM
2026/10/28	铜	SMM 快讯显示，自由港麦克莫兰周二公布的第三季度利润超出华尔街预期，金属价格上涨帮助抵消了产量下滑的影响；受供应担忧以及最大消费国中国需求韧性增强迹象推动，本季度铜均价较上年同期飙升 43%，当季铜季度平均实现价格为每磅 6.54 美元，而上年同期为每磅 4.68 美元；不过第三季度铜产量从上年同期的 9.12 亿磅降至 8.32 亿磅，主要归因于全球最大铜金矿综合体之一格拉斯伯格（Grasberg）的运营率降低。	SMM
2026/10/29	锌	韦丹塔 10 月 28 日表示，南非 Gamsberg 二期选厂已于 2027 财年第二季度（即 2026 年第三季度）投产，并于 9 月产出首批锌精矿；项目投资约 5.95 亿美元，新增 20 万金吨/年产能，使 Gamsberg 总产能提升至约 50 万金吨/年，目前二期选厂平均处理量约 400 吨/小时、相当于设计能力的 70%，仍处于调试稳定及产量爬坡阶段。Gamsberg 二季度含加工费生产成本为 1533 美元/吨，高于去年同期的 1282 美元/吨，公司维持 2027 财年 1500—1550 美元/吨的成本指引；同期 Zinc International 锌精矿含锌产量为 5.3 万金属吨，同比下降 12%、环比增长 9%，其中 Black Mountain 产量为 7100 金属吨。韦丹塔印度锌业务采出金属量创同期新高，达到 27.1 万金属吨，精炼金属产量为 26.4 万吨，白银产量为 173 吨。	SMM
2026/10/29	镍	SMM 镍快讯显示，Nickel Industries Limited 宣布，PT Fajar Metal Industry（FMI）旗下印尼莫罗瓦利工业园内 Excelsior Nickel Cobalt（ENC）HPAL 项目的印尼运营公司已取得工业营业执照（IUI），该执照允许 FMI 开始商业销售，预计将于近期启动；作为一体化 HPAL 与精炼运营企业，FMI 可直接销售电解镍和钴产品，获取从矿石到成品金属的全部增值收益。	SMM
2026/10/30	镍	英美资源集团 10 月 20 日发布三季度产量报告，镍产量同比增长 3%至 10,400 吨，主要因巴西 Barro Alto 检修时间安排不同，公司维持 2026 年全年产量指引不变；同时，其向五矿资源（MMG）出售巴西镍业务的交易仍在推进欧盟委员会监管审批程序，该交易涉及 Barro Alto 和 Codemin 两座镍铁厂及 Jacaré、Morro Sem Bonê 两个绿地项目，总对价最高 5 亿美元，路透社 9 月报道称欧盟担忧欧洲不锈钢厂镍铁原料供应受影响，MMG 正提出向欧洲客户长期供应镍铁的承诺以争取交易获批，审批结果将影响欧洲不锈钢行业镍铁原料的供应格局。	SMM
2026/10/30	锌	Boliden 于 10 月 29 日公布 2026 年第三季度业绩，其旗下五座铅锌矿合计生产锌精矿含锌 8.47 万吨，环比增长 14%、同比下降 22%；其中 Garpenberg 产量由二季度的 0.2 万金属吨回升至约 1 万金属吨，公司在未受地震影响的	SMM

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

		矿体恢复作业、产量逐步修复，Somincor、Boliden Area 及 Zinkgruvan 产量均环比增长，而 Tara 受地质条件、设备翻修及生产计划调整影响，产量环比下降 15%至 1.5 万金属吨。冶炼端，Kokkola 与 Odda 合计生产锌锭 11.66 万吨，环比增长 11%、同比增长 3%；Odda 新焙烧炉已投入稳步爬产，日均进料量逾 1000 吨，季度平均可用率由二季度的 17%升至 50%、9 月达到约 70%，但其旧焙烧炉及硫酸装置将在第四季度进行计划检修，后续产量恢复节奏仍需关注。	
2026/10/30	铜	SMM 消息显示，Boliden 于 10 月 29 日表示，瑞典 Rönnskär 冶炼厂新建电解车间的三个生产区中，首个区域已完成通电并开始生产电解铜，其余两个区域计划于 2026 年第四季度内陆续启动，预计 2027 年第一季度达到满产；该项目投资约 48 亿瑞典克朗，设计电解铜产能为 23 万吨/年，主要用于恢复 2023 年 6 月火灾后中断的电解铜能力，产能规模与原电解车间基本一致。Rönnskär 上游阳极铜供应已经具备，该厂三季度生产阳极铜 6.09 万吨，为新电解车间爬坡提供原料，预计从四季度起开始贡献瑞典本土电解铜产量，届时欧洲本地电解铜供应将获得一部分恢复性增量。	SMM

数据来源：SMM，华福证券研究所

3.3 个股

图表 13：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2026/10/24	603799.SH	华友钴业	季度报告公告	华友钴业披露 2026 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 8,077,555.87 万元，同比增长 37.05%；利润总额 730,169.30 万元，同比增长 26.19%；归母净利润 431,004.04 万元，同比增长 2.23%；扣非归母净利润 404,993.29 万元，同比增长 0.94%；基本每股收益 2.29 元，同比下降 8.03%；加权平均净资产收益率 8.64%，同比下降 2.15 个百分点。其中第三季度单季实现营业收入 2,520,802.98 万元，同比增长 15.93%；归母净利润 80,263.50 万元，同比下降 46.68%；扣非归母净利润 73,918.64 万元，同比下降 48.13%。公司同日披露计提资产减值准备公告：因钴、镍、锂价格波动，前三季度计提存货跌价准备 12.94 亿元、应收款项减值准备 3.96 亿元、商誉减值准备 0.02 亿元，合计 16.92 亿元，减少归母净利润 11.37 亿元。前三季度经营活动现金流量净额 394,642.85 万元，同比下降 5.57%。期末总资产 1,930,809.89 万元，较上年度末增长 21.10%。
2026/10/30	600489.SH	中金黄金	季度报告公告	中金黄金披露 2026 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 6,659,227.22 万元，同比增长 23.37%；利润总额 937,229.26 万元，同比增长 66.29%；归母净利润 568,904.46 万元，同比增长 54.64%；扣非归母净利润 567,009.52 万元，同比增长 34.57%；基本每股收益 1.17 元，同比增长 53.95%；加权平均净资产收益率 17.53%，同比增加 4.67 个百分点。其中第三季度单季实现营业收入 2,361,073.70 万元，同比增长 24.87%；归母净利润 133,227.26 万元，同比增长 35.39%；扣非归母净利润 135,370.51 万元，同比增长 7.74%。业绩增长主要系产品价格上涨、降本增效所致。前三季度经营活动现金流量净额 134,812.81 万元，同比下降 7.87%。期末总资产 7,366,733.71 万元，较上年度末增长 17.77%。
2026/10/30	601600.SH	中国铝业	季度报告公告	中国铝业披露 2026 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 18,659,440.30 万元，同比增长 5.69%；利润总额 3,872,840.80 万元，同比增长 86.44%；归母净利润 1,791,568.50 万元，同比增长 64.83%；

				扣非归母净利润 1,764,268.10 万元，同比增长 64.68%；基本每股收益 1.045 元，同比增长 64.57%；加权平均净资产收益率 22.29%，同比增加 7.05 个百分点。其中第三季度单季实现营业收入 6,118,122.20 万元，同比增长 1.74%；归母净利润 604,430.20 万元，同比增长 59.10%；扣非归母净利润 599,315.10 万元，同比增长 58.86%。前三季度经营活动现金流量净额 4,099,217.50 万元，同比增长 61.47%。期末总资产 25,012,449.90 万元，较上年度末增长 10.18%。
2026/10/30	600961.SH	株冶集团	季度报告公告	株冶集团披露 2026 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 2,062,465.87 万元，同比增长 28.52%；利润总额 275,205.37 万元，同比增长 168.01%；归母净利润 232,535.46 万元，同比增长 170.99%；扣非归母净利润 236,221.46 万元，同比增长 149.78%；基本每股收益 2.15 元，同比增长 186.67%；加权平均净资产收益率 45.47%，同比增加 20.71 个百分点。其中第三季度单季实现营业收入 647,417.06 万元，同比增长 14.86%；归母净利润 37,728.17 万元，同比增长 38.37%；扣非归母净利润 40,990.65 万元，同比增长 16.58%。业绩增长主要系稀贵金属和硫酸价格上涨创效增加。前三季度经营活动现金流量净额 210,975.74 万元，同比增长 31.63%。期末总资产 919,116.44 万元，较上年度末下降 3.17%。
2026/10/30	601069.SH	西部黄金	季度报告公告	西部黄金披露 2026 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 1,449,331.27 万元，同比增长 41.98%；利润总额 143,725.93 万元，同比增长 309.12%；归母净利润 113,109.96 万元，同比增长 276.75%；扣非归母净利润 72,472.33 万元，同比增长 94.11%；基本每股收益 1.2416 元，同比增长 278.88%；加权平均净资产收益率 21.55%，同比增加 16.46 个百分点。其中第三季度单季实现营业收入 344,991.69 万元，同比下降 33.39%；归母净利润 58,439.66 万元，同比增长 246.40%；扣非归母净利润 18,135.01 万元，同比下降 6.44%。利润大增主要系蒙新天霸业绩补偿确认公允价值变动损益 4.71 亿元，叠加金精矿量价齐升。前三季度经营活动现金流量净额 182,116.75 万元。期末总资产 1,428,120.23 万元，较上年度末下降 0.60%。
2026/10/30	002738.SZ	中矿资源	季度报告公告	中矿资源披露 2026 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 601,574.48 万元，同比增长 24.85%；归母净利润 162,512.71 万元，同比增长 695.76%；扣非归母净利润 157,080.19 万元，同比增长 1,186.40%；基本每股收益 2.2470 元，同比增长 693.71%；加权平均净资产收益率 12.67%，同比增加 10.99 个百分点。其中第三季度单季实现营业收入 235,616.23 万元，同比增长 51.87%；归母净利润 51,386.27 万元，同比增长 346.48%；扣非归母净利润 48,741.19 万元，同比增长 325.30%。前三季度经营活动现金流量净额 67,945.77 万元，同比增长 38.18%。期末总资产 2,250,665.80 万元，较上年度末增长 23.64%。
2026/10/30	000612.SZ	焦作万方	季度报告公告	焦作万方披露 2026 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 593,863.92 万元，同比增长 19.21%；归母净利润 175,307.94 万元，同比增长 93.51%；扣非归母净利润 173,695.82 万元，同比增长 91.23%；基本每股收益 1.470 元，同比增长 93.42%；加权平均净资产收益率 22.12%，同比增加 8.44 个百分点。其中第三季度单季实现营业收入 179,055.65 万元，同比增长 7.03%；归母净利润 52,290.26 万元，同比增长 41.29%；扣非归母净利润 51,876.11 万元，同比增长 38.53%。前三季度经营活动现金流量净额 156,152.01 万元，同比增长 161.20%。期末总资产 961,151.35 万元，较上年度末增长 10.16%。

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

2026/10/30	600366.SH	宁波韵升	季度报告公告	宁波韵升披露2026年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入548,394.73万元，同比增长40.24%；利润总额42,119.95万元，同比增长37.46%；归母净利润38,522.12万元，同比增长39.63%；扣非归母净利润33,183.48万元，同比增长32.20%；基本每股收益0.3580元，同比增长39.68%；加权平均净资产收益率6.02%，同比增加1.43个百分点。其中第三季度单季实现营业收入214,728.66万元，同比增长37.56%；归母净利润11,112.58万元，同比下降33.88%；扣非归母净利润9,396.85万元，同比下降42.14%，主要系期间费用增加。前三季度经营活动现金流量净额38,068.42万元，同比增长252.89%。期末总资产1,198,206.47万元，较上年度末增长11.32%。
2026/10/30	601212.SH	白银有色	季度报告公告	白银有色披露2026年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入7,718,321.69万元，同比增长6.25%；利润总额312,693.28万元，同比增长218.16%；归母净利润71,709.29万元，上年同期为亏损（不适用）；扣非归母净利润68,025.02万元，上年同期为亏损（不适用）；基本每股收益0.0968元；加权平均净资产收益率4.82%，同比增加6.2个百分点。其中第三季度单季实现营业收入3,139,957.98万元，同比增长11.80%；归母净利润63,689.18万元；扣非归母净利润62,264.46万元。业绩增长主要系境外公司盈利增加、有色金属销量增加及市场价格上涨。前三季度经营活动现金流量净额-169,952.28万元，同比下降128.05%，主要系新设子公司产能扩张、原料采购储备增加。期末总资产6,076,744.11万元，较上年度末增长8.01%。
2026/10/30	002149.SZ	西部材料	季度报告公告	西部材料披露2026年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入214,823.66万元，同比下降5.90%；归母净利润5,543.77万元，同比下降19.95%；扣非归母净利润3,319.20万元，同比下降32.21%；基本每股收益0.1136元，同比下降19.94%；加权平均净资产收益率1.31%，同比减少1.02个百分点。其中第三季度单季实现营业收入78,453.44万元，同比增长5.44%；归母净利润1,064.67万元，同比增长31.61%；扣非归母净利润418.87万元，同比增长318.70%。前三季度经营活动现金流量净额-10,688.41万元，同比下降217.91%。期末总资产1,057,694.25万元，较上年度末增长38.87%。

数据来源：同花顺，公司公告，华福证券研究所

4 有色金属价格及库存

4.1 工业金属：铜价、铝价上涨。

铜价：LME、SHFE和长江分别为-1.2%、0.1%和1.6%；铝价：LME、SHFE和长江分别为0.7%、0.2%和0.4%；铅价：LME、SHFE和长江分别为-0.1%、0.2%和0.4%；锌价：LME、SHFE和长江分别为2.1%、1.7%和2.1%；锡价：LME、SHFE和长江分别为-4.6%、-6.3%和0.3%；镍价：LME、SHFE和长江分别为-4.1%、-2.8%和-1.2%。

图表14：基本金属价格及涨跌幅（截至10月30日）

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	14130	-1.2%	-1.9%	45.2%
	SHFE	108050	0.1%	-1.5%	36.9%

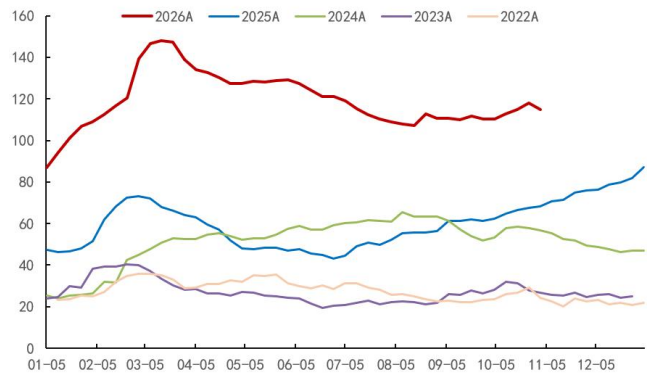
华福证券
仅供内部参考，请勿外传

	长江	110465	1.6%	-0.8%	39.3%
铝	LME	3063	0.7%	-3.4%	17.4%
	SHFE	23395	0.2%	-1.8%	13.4%
	长江	23775	0.4%	-1.0%	15.0%
铅	LME	1905	-0.1%	1.8%	-4.4%
	SHFE	16135	0.2%	-0.3%	-4.5%
	长江	16250	0.4%	0.3%	-3.3%
锌	LME	3825	2.1%	0.2%	36.8%
	SHFE	25850	1.7%	-2.2%	14.0%
	长江	25850	2.1%	-2.4%	13.7%
锡	LME	48440	-4.6%	-10.8%	45.0%
	SHFE	360880	-6.3%	-11.9%	34.7%
	长江	372900	0.3%	-9.0%	39.2%
镍	LME	15220	-4.1%	-4.4%	0.9%
	SHFE	117190	-2.8%	-4.0%	-3.7%
	长江	119900	-1.2%	-3.1%	-2.9%

数据来源：同花顺，华福证券研究所

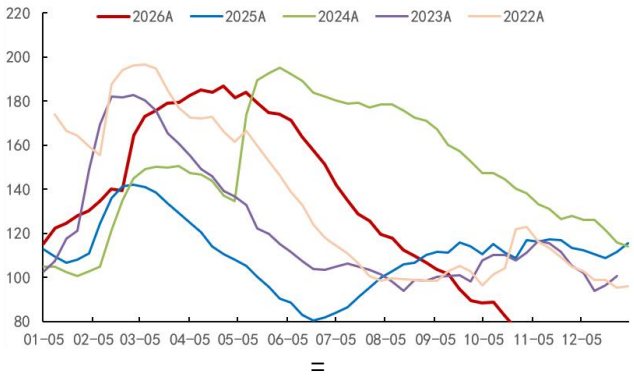
库存：铜、铝环比去库。全球铜库存 114.94 万吨，环比-3.15 万吨，同比 46.69 万吨。其中，LME27.40 万吨，环比 0.03 万吨；COMEX80.27 万吨，环比 0.42 万吨；保税区 2.26 万吨，环比-0.70 万吨；上期所库存 4.46 万吨，环比-0.97 万吨。全球铝库存 73.82 万吨，环比-3.01 万吨，同比-43.15 万吨。其中，LME23.12 万吨，环比-0.46 万吨；国内社会库存 50.6 万吨，环比-2.50 万吨。全球铅库存 31.36 万吨，环比-1.12 万吨，同比 9.05 万吨。全球锌库存 32.83 万吨，环比-1.50 万吨，同比 12.92 万吨。全球锡库存 8820 吨，环比-313 吨，同比 26 吨。全球镍库存 38.6551 万吨，环比-0.14 万吨，同比 8.57 万吨。

图表 15：全球阴极铜库存同比（万吨）



数据来源：同花顺，Mysteel，华福证券研究所

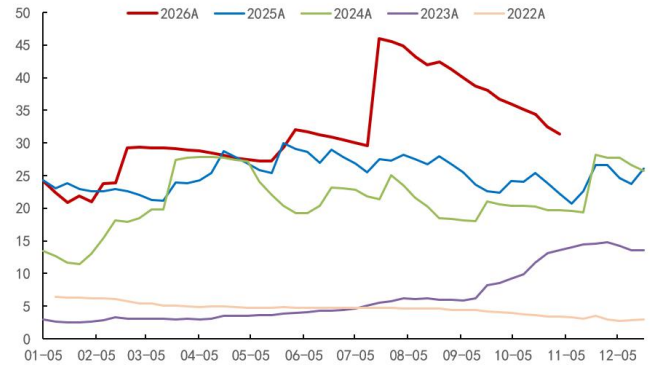
图表 16：全球电解铝库存同比（万吨）



数据来源：同花顺，Mysteel，华福证券研究所

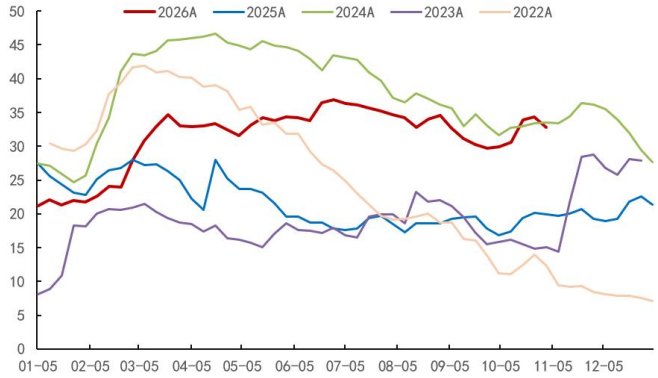
华福证券
仅供内部参考，请勿外传

图表 17：全球精铅库存同比（万吨）



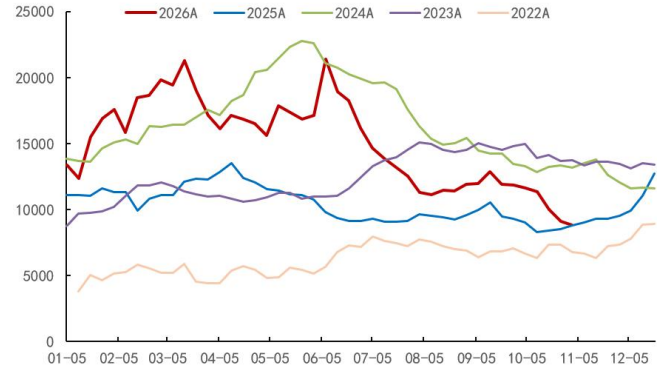
数据来源：同花顺，Mysteel，华福证券研究所

图表 18：全球精锌库存同比（万吨）



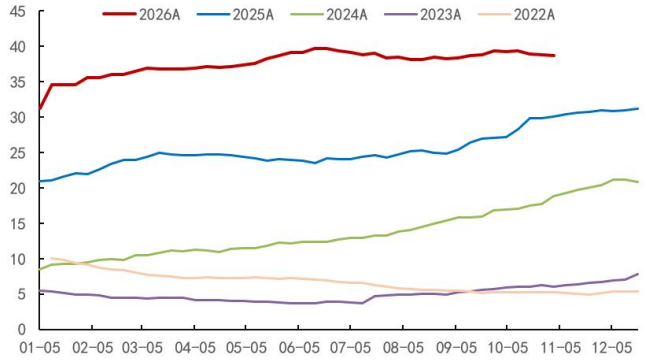
数据来源：同花顺，Mysteel，华福证券研究所

图表 19：全球精锡库存同比（吨）



据来源：同花顺，Mysteel，华福证券研究所

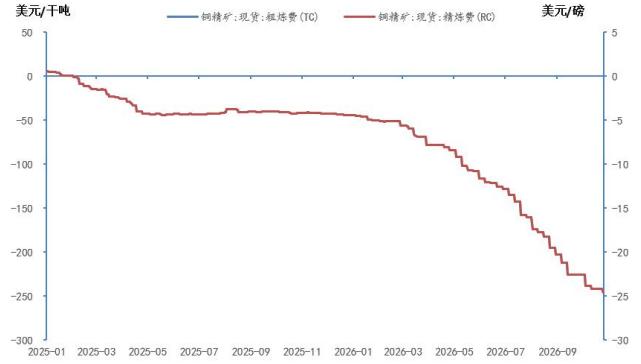
图表 20：全球电解镍库存同比（万吨）



数据来源：同花顺，Mysteel，华福证券研究所

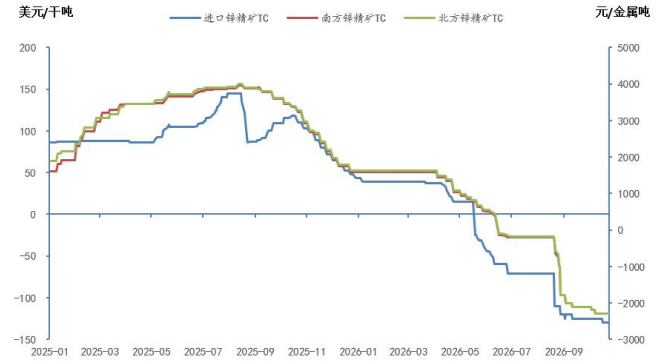
加工费：截至 10 月 30 日，国内现货铜粗炼加工费为-246.33 美元/吨，环比-4.26 美元/吨，精炼费为-24.63 美元/磅，环比-0.42 美元/磅。10 月 30 日，国内南方 50%锌精矿平均加工费-2300 元/吨，周环比 0 元/吨。

图表 21：国内现货铜 TC/RC



数据来源：同花顺，华福证券研究所

图表 22：国产及进口 50%锌精矿加工费



数据来源：同花顺，华福证券研究所

4.2 贵金属：经济增长和通胀数据双双强于预期，黄金价格下跌

价格： 美国十年 TIPS 国债-2.26%和美元指数 0.21%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-3.01%、-3.12%、-0.62%和-0.84%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

通分别为-7.05%、-8.94%、-6.65%和-6.53%；铂价：LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为-8.45%、-7.88%和-7.80%；钯价：LBMA、NYMEX 和长江分别为-7.59%、-6.59%和-6.10%。

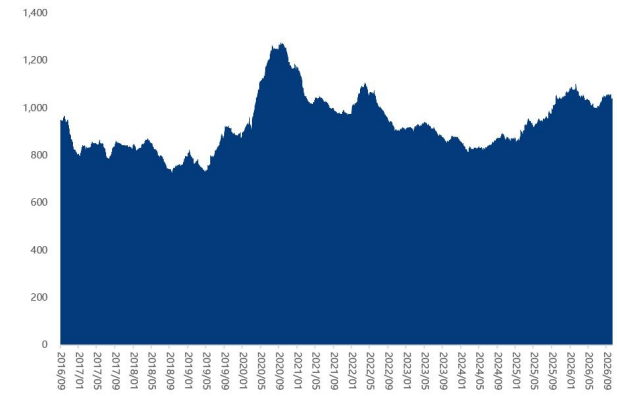
图表 23：贵金属价格及涨跌幅（截至 10 月 30 日）

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	2.60	-2.3%	-11.3%	-31.3%
	美元指数	102.0	0.2%	-100.0%	1.9%
黄金	LBMA	3,875.2	-3.0%	-6.8%	17.8%
	COMEX	3,884.9	-3.1%	-7.3%	16.2%
	SGE	848.7	-0.6%	-6.2%	10.9%
	SHFE	861.9	-0.8%	-4.8%	11.9%
白银	LBMA	50.1	-7.1%	-17.5%	38.3%
	COMEX	49.1	-8.9%	-19.1%	33.6%
	SHFE	12,374.0	-6.6%	-17.1%	36.6%
	华通现货	12,188.0	-6.5%	-17.8%	36.5%
铂	LBMA	1,427.0	-8.4%	-16.8%	9.3%
	SGE	356.9	-7.9%	-15.5%	12.7%
	NYMEX	1,434.5	-7.8%	-16.7%	10.7%
钯	LBMA	974.9	-7.6%	-20.2%	-19.9%
	NYMEX	977.5	-6.6%	-19.4%	-19.8%
	长江	231.0	-6.1%	-19.5%	-22.7%

数据来源：同花顺，华福证券研究所

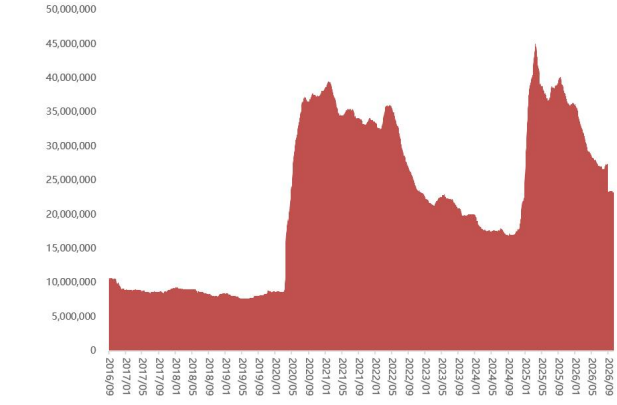
库存：SPDR 黄金 ETF 持有量 1042 吨，环比 0.00%，较年初 9.82%；SLV 白银 ETF 持仓量 15646 吨，环比 0.94%，较年初 6.47%。

图表 24：SPDR 黄金 ETF 持有量（吨）



数据来源：同花顺，华福证券研究所

图表 25：SLV 白银 ETF 持仓量（吨）



数据来源：同花顺，华福证券研究所

4.3 小金属：钨贸易商不愿轻易出货，持货待涨意愿提升

价格：稀土方面：氧化镨钕-1.0%，氧化镝+1.7%，氧化铽-0.5%。其他小金属：锑锭环比+0%、钨精矿+8.7%、钼精矿-2.5%，锗锭+1.7%，五氧化二钽+0%，五氧化二钒-0.7%。

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

图表 26：金属&材料价格跟踪（截至 10 月 30 日）

品种		2026/10/30	涨跌幅				品种		2026/10/30	涨跌幅			
			日	周	月	年				日	周	月	年
贵金属	伦敦金	3913	-2.8%	-2.5%	-6.3%	-10.4%	锂	锂辉石精矿	1205	-0.4%	-5.1%	-27.6%	-22.5%
	沪金	855	-1.4%	-1.1%	-6.1%	-12.5%		电碳（期）	88500	0.2%	-9.0%	-25.3%	-27.2%
	沪银	12093	-4.6%	-7.7%	-19.3%	-29.2%		碳酸锂（工）	9.0	-1.1%	-6.3%	-23.7%	-23.1%
基本金属	沪铜	108050	-0.6%	-0.6%	-1.5%	10.0%		碳酸锂（电）	94800.0	-2.1%	-3.3%	-23.0%	-19.0%
	沪铝	23395	0.4%	0.2%	-1.8%	2.1%		氢氧化锂（电）	86250.0	-3.1%	-5.2%	-24.7%	-25.0%
	精铅	16135	0.0%	0.2%	-0.3%	-7.0%	钴镍锰	MB标准级钴	20.6	0.0%	-7.7%	-15.3%	-15.8%
	精锌	25850	-0.1%	1.7%	-2.2%	11.1%		氢氧化钴系数	57.5	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	锡锭	360880	-4.9%	-6.3%	-11.9%	11.8%		电钴（期）	21.2	-1.3%	-9.1%	-19.8%	-54.2%
	电解镍	117190	-0.8%	-2.8%	-4.0%	-11.8%		电钴	20.6	0.5%	-9.8%	-21.2%	-55.6%
	氧化铝	2607	0.5%	1.2%	-4.3%	-6.2%		硫酸钴（电）	45000	0.0%	-8.2%	-26.2%	-51.6%
	40%云南锡精矿	17500	0.0%	0.0%	-2.8%	66.7%		硫酸镍（电）	24750	-0.2%	-5.5%	-14.8%	-9.0%
	铝土矿	71.5	0.0%	-0.7%	-0.7%	8.3%		硫酸锰（电）	7550	0.0%	-0.2%	-0.9%	19.8%
稀土磁材	镨钕氧化物（期）	711000	-0.4%	-1.6%	-4.0%	17.0%	前驱体	正磷酸铁	16200	0.0%	0.0%	1.3%	42.1%
	镨钕氧化物	710000	-0.7%	-1.0%	-4.1%	-4.1%		NCM622（动）	75000	0.0%	-4.0%	-10.8%	-15.7%
	氧化镝	1465000	0.0%	1.7%	1.0%	7.7%		NCM811（动）	91900	-2.1%	-5.4%	-11.5%	-13.3%
	氧化铽	6335	0.2%	-0.5%	-3.2%	6.0%		四氧化三钴	190000	0.0%	-2.6%	-24.0%	-47.2%
	N35H毛坯钕铁硼	259	0.0%	0.0%	0.0%	36.3%	正极	磷酸铁锂（动）	43600	-2.2%	-2.5%	-13.7%	-4.6%
硅	553#通氧工业硅	9550	0.0%	0.0%	1.1%	2.1%		NCM622（动）	136600	0.0%	-3.1%	-12.7%	-10.7%
	有机硅DMC	14500	0.0%	-1.4%	-1.4%	5.8%		NCM811（动）	151300	-2.6%	-5.3%	-14.0%	-8.3%
	多晶硅（复投料）	34	0.0%	0.0%	0.0%	-33.0%		钴酸锂（4.4V）	260000	-1.9%	-3.7%	-17.5%	-33.5%
	单晶PERC电池片	0.05	0.0%	0.0%	0.0%	14.6%	负极	1#B石油焦	4781	0.0%	0.0%	0.0%	10.0%
	单晶HJT组件	0.75	0.0%	0.0%	0.0%	-1.3%		石墨化	0.85	0.0%	0.0%	0.0%	13.3%
	多晶硅（期货）	34955	-2.6%	-4.1%	-4.5%	-4.5%		人造石墨（中端）	29700	0.0%	0.0%	0.0%	4.2%
镁钛锆锑钨钼钒	镁锭	15100	-0.3%	-1.0%	-4.1%	-4.1%		天然石墨（中端）	30500	0.0%	0.0%	0.0%	15.1%
	海绵钛	42500	0.0%	-2.3%	-3.4%	-10.5%	隔膜	7μm/湿基膜	0.0409	0.0%	0.0%	0.0%	19.1%
	海绵锆	138	0.0%	0.0%	1.5%	-6.8%		9μm/湿基膜	0.0400	0.0%	0.0%	0.0%	17.9%
	锑锭	92000	0.0%	0.0%	-10.7%	-42.9%		16μm/干基膜	0.0205	0.0%	0.0%	0.0%	6.9%
	钨精矿	34.8	1.5%	8.7%	-6.7%	-23.5%	电解液	六氟磷酸锂（国产）	104000	0.0%	-4.1%	-11.1%	-37.3%
	钼精矿	5115	0.0%	-2.5%	-6.6%	36.6%		电解液（铁锂）	32750	0.0%	0.0%	0.0%	-2.8%
	五氧化二钒	70000	-0.7%	-0.7%	-6.0%	-6.0%		电解液（三元）	33500	0.0%	0.0%	0.0%	-6.2%
钽铌锗镓	五氧化二钽	4950	0.0%	0.0%	6.5%	136.8%	铜铝箔	6μm锂电铜箔	23000	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	锗锭	29100	0.0%	1.7%	6.4%	114.0%		8μm锂电铜箔	24000	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	精铟	4950	0.0%	5.3%	-5.7%	75.2%		12μm锂电铝箔	16090	0.0%	0.0%	0.0%	7.3%
	镓	1730	0.0%	-0.6%	-0.6%	4.8%	辅材	PVDF（电池级）	0	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
氟	萤石	3400	0.0%	0.0%	-2.9%	7.9%		碳纳米管	180000	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	15500	5.4%	5.4%	5.4%	34.2%		DMC（电池级）	6800	0.0%	-1.4%	-5.6%	9.7%
农化	钾肥	16400	0.0%	0.0%	0.0%	25.8%	电池	方动电芯（铁锂）	0.49	0.0%	-5.8%	-10.9%	32.4%
	黄磷	28233	0.0%	-0.2%	1.7%	22.6%		方动电芯（三元）	0.57	0.0%	-3.4%	-9.5%	18.8%
化学原料	硫酸98%	1540	0.0%	-1.1%	-9.9%	-9.9%							
	烧碱	594	-1.0%	-5.3%	-6.5%	-6.5%							

数据来源：伦敦金银市场协会，中国稀土行业协会，中国白银网，生意社，上期所，广期所，同花顺 iFinD，上海环境能源交易所，隆众资讯，国金金属网，产业在线，InfoLink，我的钢铁网 Mysteel，华福证券研究所整理

5 风险提示

风险提示：新能源金属：电动车及储能需求不及预期；基本金属：中国消费修复不及预期；贵金属：美联储降息不及预期。

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

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，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。

一般声明

华福证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券股份有限公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所　上海
公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层
邮编：200120
邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn