

贵金属周度观察

中性

市场表现截至 2026.6.23

周度有色指数表现

年初至今，贵金属（中信）指数涨跌幅-6%，同期沪深300指数7.3%。有色金属分板块看，上周涨跌幅表现最好的是钨25.6%，稀土及磁性材料12%。从公司表现看，上周涨跌幅从大到小排列，最高的恒邦股份10.9%、最低的济高发展-3.9%。

贵金属相关指标周度跟踪

贵金属主要是黄金和白银，价格方面：上周SHFE黄金区间涨跌幅为-0.1%，SHFE白银涨跌幅为-2.3%。宏观数据方面：美国5月CPI同比4.2%，大幅走高，核心CPI在5月为2.9%环比略高。目前美联储CME（对下次联邦公开市场委员会会议目标利率变动）持平概率为65.8%，上升概率为34%。美国国债长短期期限利差（10y-1y）为0.47%，略有走低；美元指数当前为101，略有走高。美国5月PMI服务业为54%有所提升，制造业PMI为54.5%有所提升；美国新增非农就业人数5月为17.2万人，失业率4.3%，经济表现较为强劲；美联储总资产当前为6.7万亿美元，其中美国债4.5万亿美元。5月中国PMI为50%，略有下降，LPR1年期为3%维持不变。

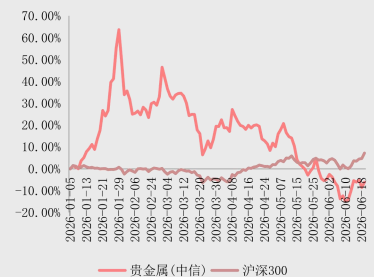
贵金属特有比值指标：目前金银比63%，仍处于低位；金油比56%，金铜比657%，指标法的走势见图。金的现期基差为17美元/盎司，银的现期价差0.8美元/盎司。

库存和ETF方面：COMEX黄金库存持续下降，COMEX白银库存低位企稳；全球黄金储备略有回落，2026年6月中国黄金储备目前有净购金8吨。2026年6月16日COMEX黄金净多头为18万张，环比前值略有提升，同期COMEX银净多头为2.5万张，环比前值略有提升。最新6月22日黄金ETF持仓量有所下降，白银ETF持仓量也下降。

投资建议

短期宏观环境对金价形成压制：美国5月CPI、核心CPI同步走高，服务业与制造业PMI、非农就业数据全面走强，美元指数回升至101，市场维持34%的加息预期，叠加上周SHFE黄金、白银期货价格小幅走弱，6月下旬黄金、白银ETF同步减仓，现货端短期行情偏弱，操作上不宜追多。但中期配置支撑逻辑并未破坏，国内6月持续净购入8吨黄金，COMEX黄金、白银非商业净多头环比小幅抬升，COMEX黄金库存持续去库，金银比、金油比、金铜比均处于相对偏低区间，价格比价修复空间充足，央行常态化购金持续为金价构筑底部安全垫。

黄金股定价锚为中长期金价与矿山盈利，相比现货拥有更强价格弹性，即便短期金价震荡，头部金矿企业依托稳定矿产资源、充足盈利安全



数据来源：Wind，国新证券整理

分析师：葛寿净
登记编码：S1490522060001
邮箱：geshoujing@crsec.com.cn

垫，业绩确定性较强。而中长期立足央行购金、全球去美元化核心逻辑，中长期逻辑未证伪。

6月23日黄金股大跌，系美国市场定价美联储全年加息3次的冲击，定价偏悲观，鹰鸽程度仍需持续跟踪美国通胀、非农数据与美联储议息表态，若通胀持续超预期、美元进一步走强，黄金板块或延续震荡调整。建议分批配置具备矿产资源自给率优势的黄金龙头企业，以逢低分批布局为主，等候后期利好催化到来，并控制整体仓位。

风险提示

1.宏观经济变化；2.国际地缘政治变化；3.下游需求不及预期

目录

一、贵金属板块市场回顾.....	4
二、贵金属相关指标周度跟踪.....	5
三、投资建议.....	11
四、主要公司盈利预测与估值.....	11
五、风险提示.....	12

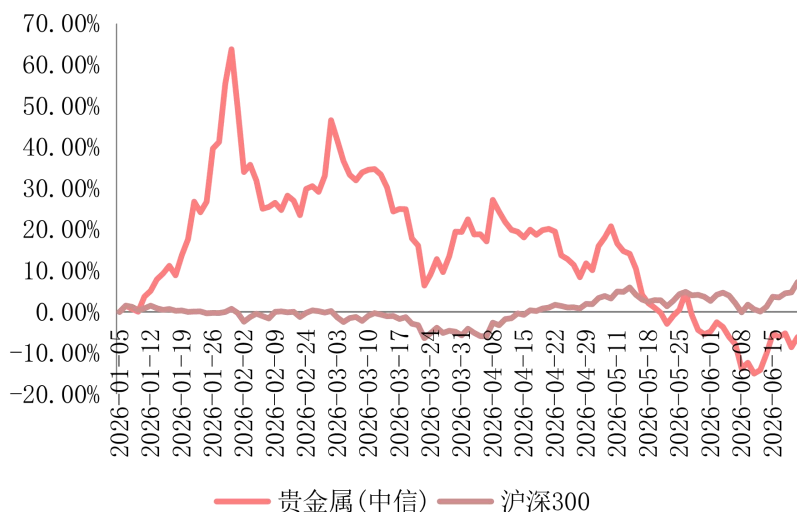
图表目录

图表 1: 贵金属指数上周涨跌幅	4
图表 2: 贵金属与其他细分板块指数	4
图表 3: 贵金属周涨跌幅前五 (%)	5
图表 4: 贵金属周涨跌幅后五 (%)	5
图表 5: 贵金属黄金的价格走势	5
图表 6: 贵金属白银的价格走势	5
图表 7: 美国通胀	6
图表 8: 美联储加息降息 CME	6
图表 9: 美国期现利差	6
图表 10: 美元指数	6
图表 11: 美国失业情况	7
图表 12: 美联储资产	7
图表 13: 中美 PMI	7
图表 14: 中国货币政策	7
图表 15: 金银比	8
图表 16: 金油比和金铜比	8
图表 17: 黄金期现价差	8
图表 18: 白银期现价差	8
图表 19: COMEX:库存量:黄金 单位: 金衡盎司	9
图表 20: COMEX:库存量:银单位: 金衡盎司	9
图表 21: 全球:黄金储备 单位: 吨	9
图表 22: 主要经济体黄金储备量 单位: 吨	9
图表 23: 黄金 COMEX 净持仓	10
图表 24: 白银 COMEX 净持仓	10
图表 25: 黄金 ETF 持仓	10
图表 26: 白银 ETF 持仓	10
图表 27: 有色金属龙头公司 (市值前 50) 盈利预测与估值	11

一、贵金属板块市场回顾

年初至今，贵金属（中信）指数涨跌幅-6%，同期沪深300指数7.3%。

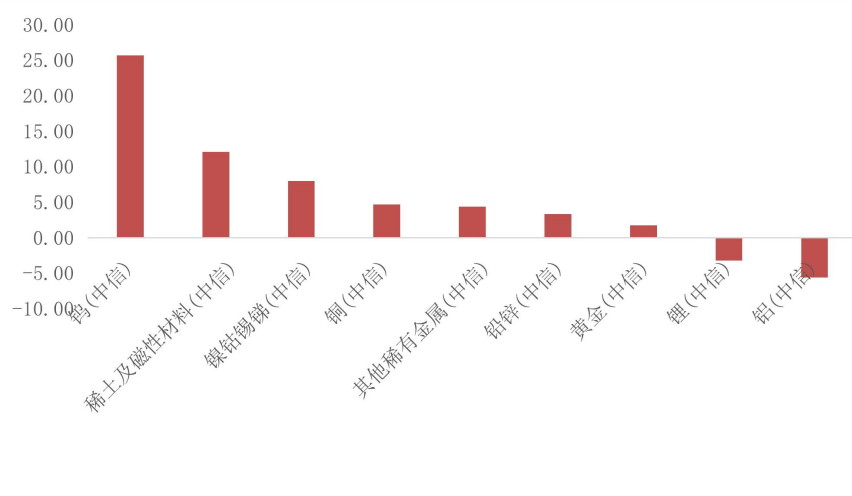
图表 1：贵金属指数上周涨跌幅



数据来源：Wind，国新证券整理

有色金属分板块看，上周涨跌幅表现最好的是钨 25.6%，稀土及磁性材料 12%。

图表 2：贵金属与其他细分板块指数

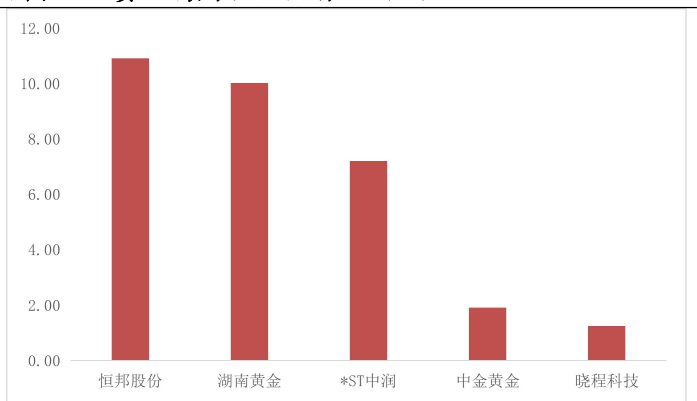


数据来源：Wind，国新证券整理

从公司表现看，上周涨跌幅从大到小排列，最高的恒邦股份 10.9%、最低的济

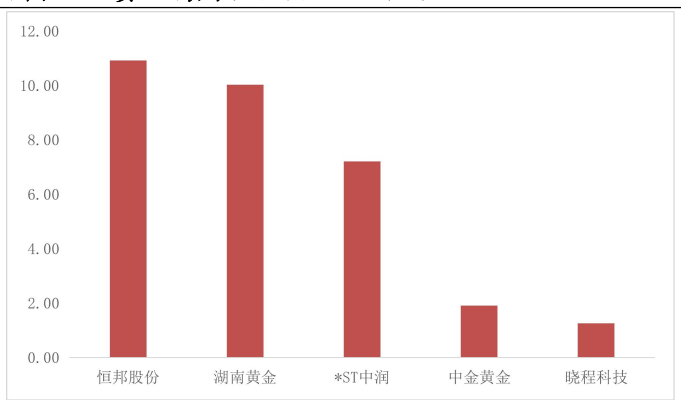
高发展-3.9%。

图表 3: 贵金属周涨跌幅前五 (%)



数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 4: 贵金属周涨跌幅后五 (%)



数据来源: Wind, 国新证券整理

二、贵金属相关指标周度跟踪

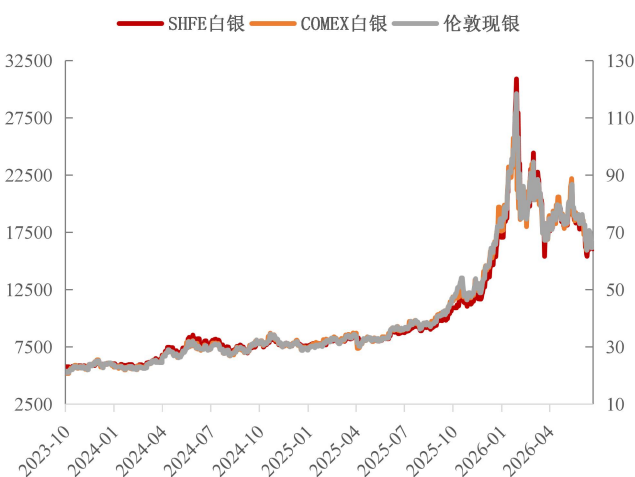
贵金属主要是黄金和白银，价格方面：上周 SHFE 黄金区间涨跌幅为-0.1%，SHFE 白银涨跌幅为-2.3%。

图表 5: 贵金属黄金的价格走势



数据来源: Wind, 国新证券整理

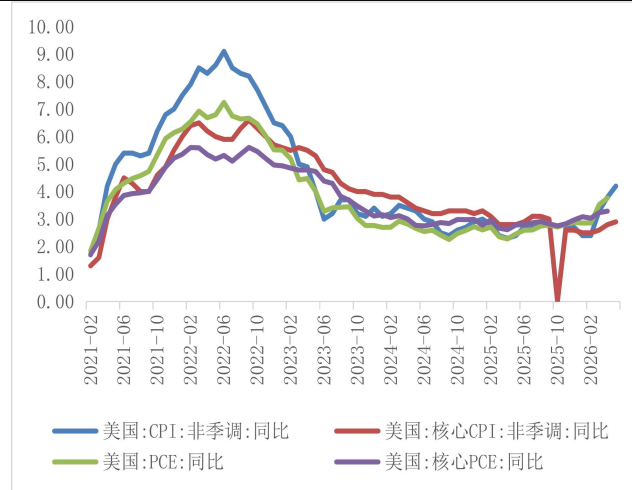
图表 6: 贵金属白银的价格走势



数据来源: Wind, 国新证券整理

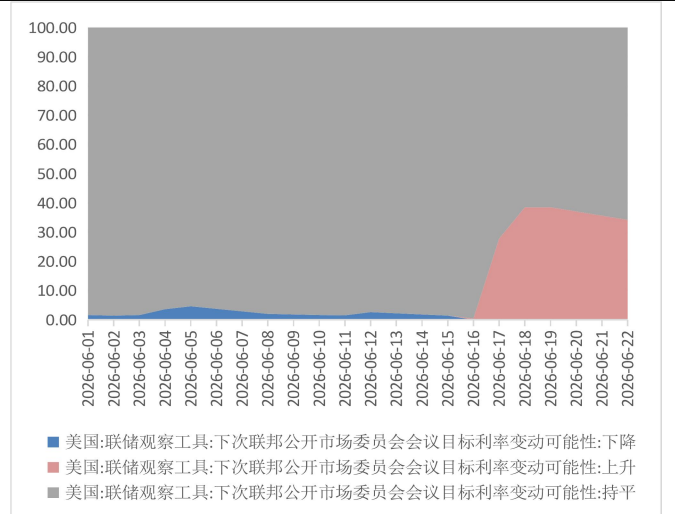
宏观数据方面：美国 5 月 CPI 同比 4.2%，大幅走高，核心 CPI 在 5 月为 2.9% 环比略高。目前美联储 CME（对下次联邦公开市场委员会会议目标利率变动）持平概率为 65.8%，上升概率为 34%。美国国债长短期期限利差（10y-1y）为 0.47%，略有走低；美元指数当前为 101，略有走高。美国 5 月 PMI 服务业为 54% 有所提升，制造业 PMI 为 54.5% 有所提升；美国新增非农就业人数 5 月为 17.2 万人，失业率 4.3%，经济表现较为强劲；美联储总资产当前为 6.7 万亿美元，其中美国债 4.5 万亿美元。5 月中国 PMI 为 50%，略有下降，LPR1 年期为 3% 维持不变。

图表 7：美国通胀



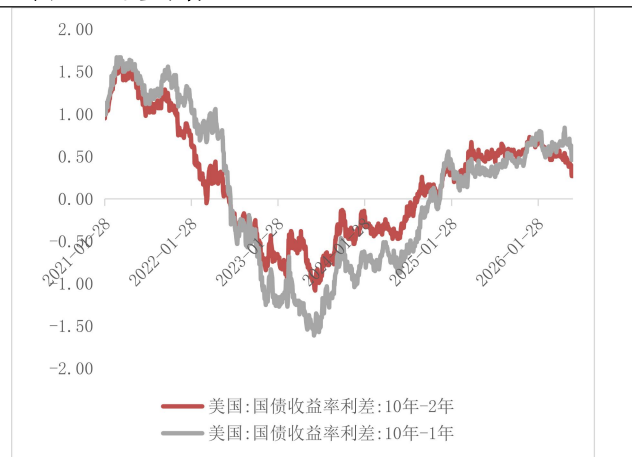
数据来源：Wind，国新证券整理

图表 8：美联储加息降息 CME



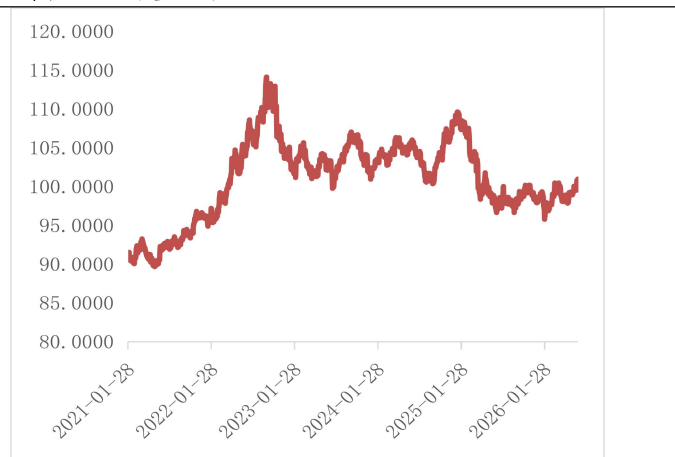
数据来源：Wind，国新证券整理

图表 9：美国期现利差



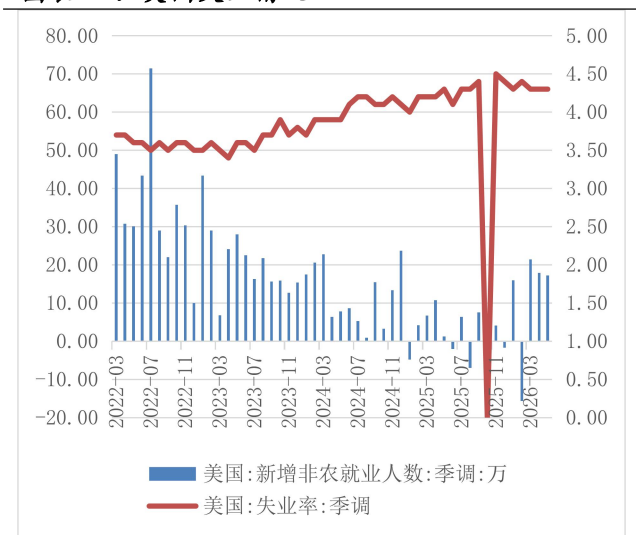
数据来源：Wind，国新证券整理

图表 10：美元指数



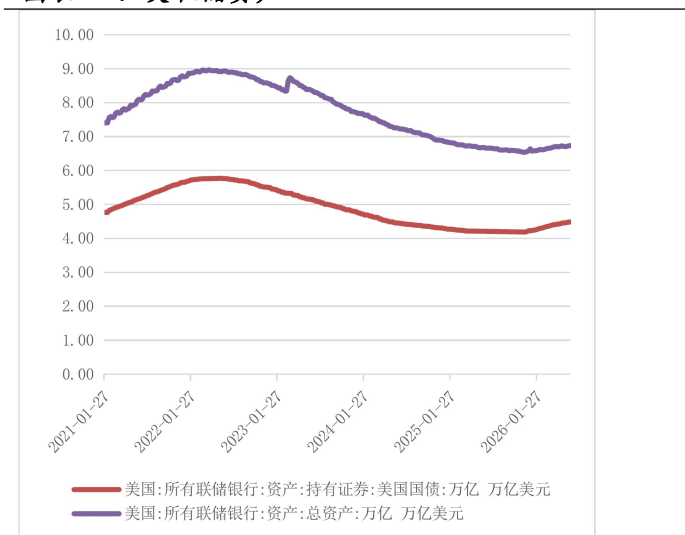
数据来源：Wind，国新证券整理

图表 11: 美国失业情况



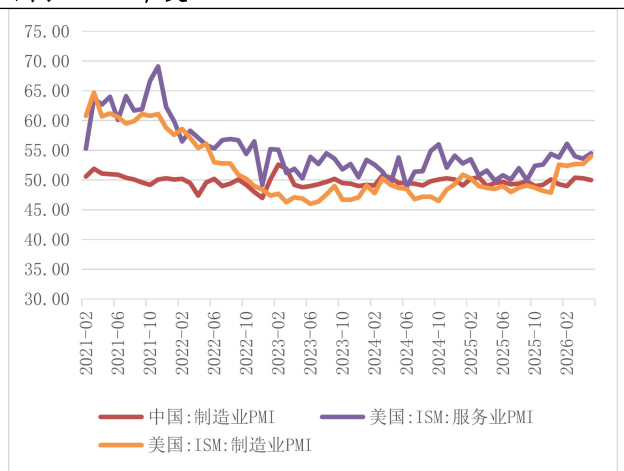
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 12: 美联储资产



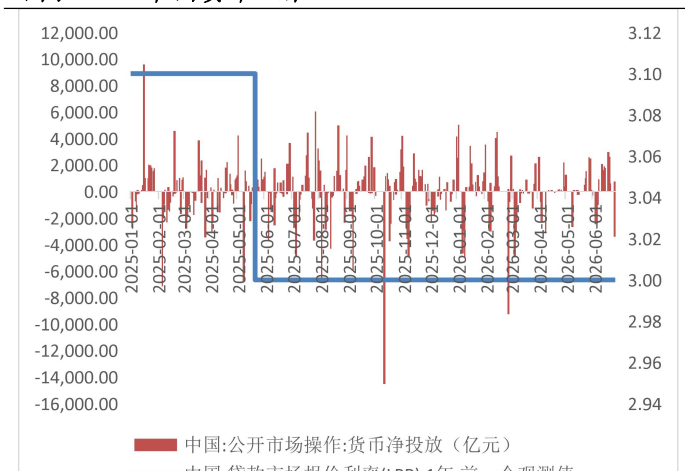
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 13: 中美 PMI



数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 14: 中国货币政策



数据来源: Wind, 国新证券整理

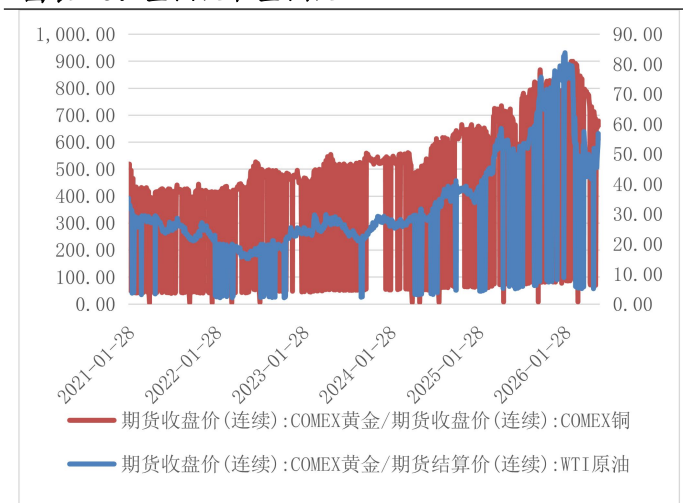
贵金属特有比值指标: 目前金银比 63%, 仍处于低位; 金油比 56%, 金铜比 657%, 指标法的走势见图。金的现期基差为 17 美元/盎司, 银的现期价差 0.8 美元/盎司。

图表 15: 金银比



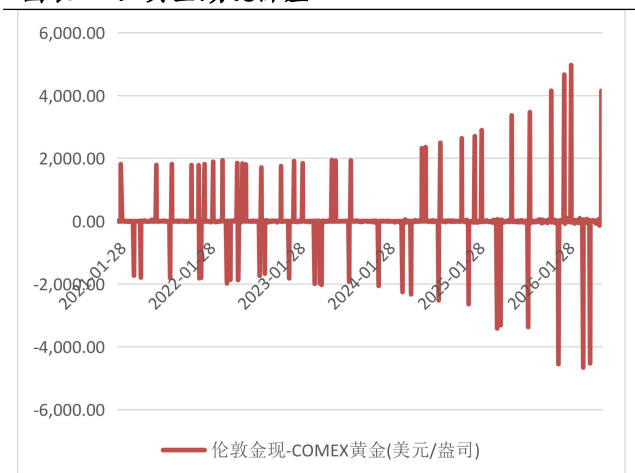
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 16: 金油比和金铜比



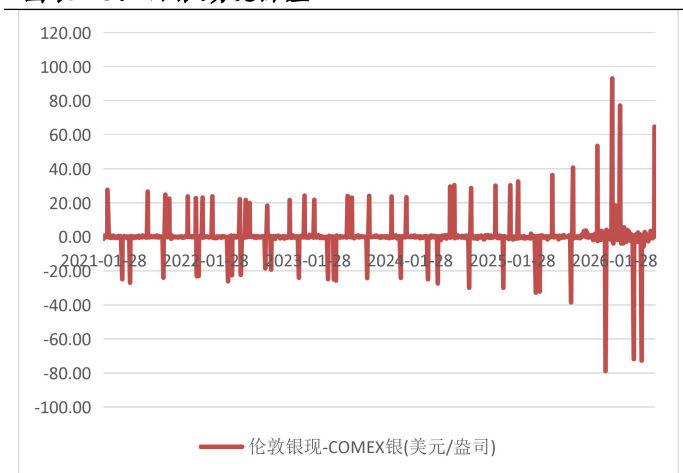
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 17: 黄金期现价差



数据来源: Wind, 国新证券整理

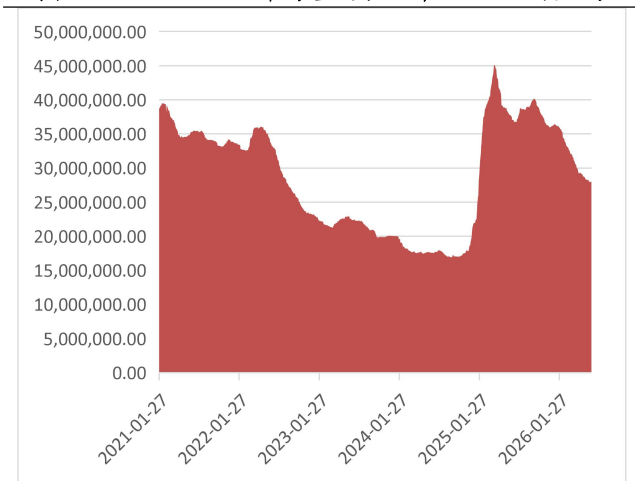
图表 18: 白银期现价差



数据来源: Wind, 国新证券整理

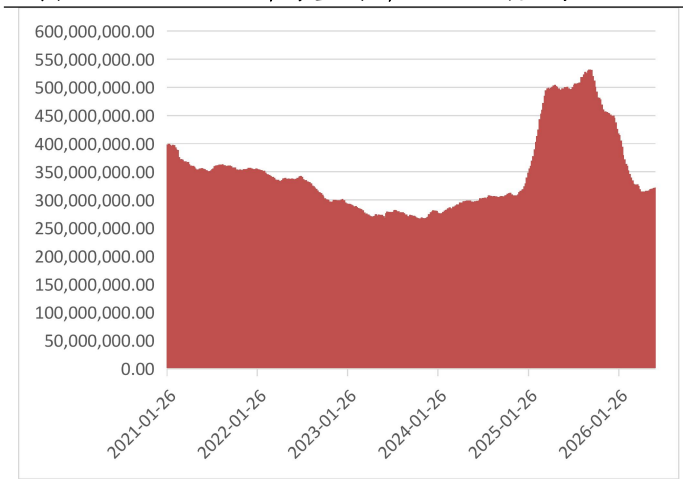
库存和 ETF 方面: COMEX 黄金库存持续下降, COMEX 白银库存低位企稳; 全球黄金储备略有回落, 2026 年 6 月中国黄金储备目前有净购金 8 吨。2026 年 6 月 16 日 COMEX 黄金净多头为 18 万张, 环比前值略有提升, 同期 COMEX 银净多头为 2.5 万张, 环比前值略有提升。最新 6 月 22 日黄金 ETF 持仓量有所下降, 白银 ETF 持仓量也下降。

图表 19: COMEX:库存量:黄金 单位: 金衡盎司



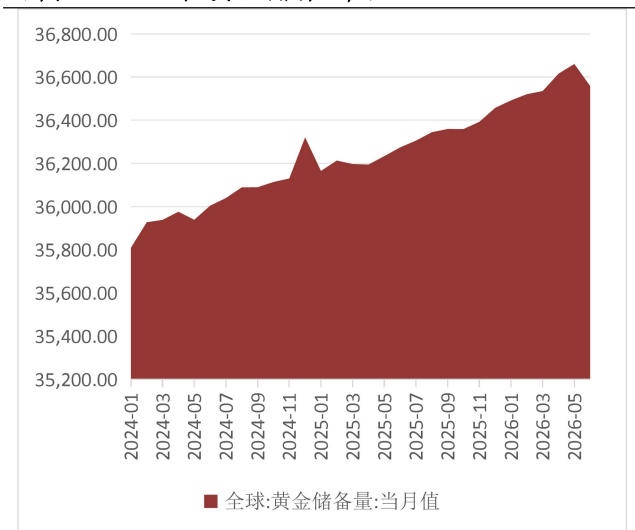
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 20: COMEX:库存量:银单位: 金衡盎司



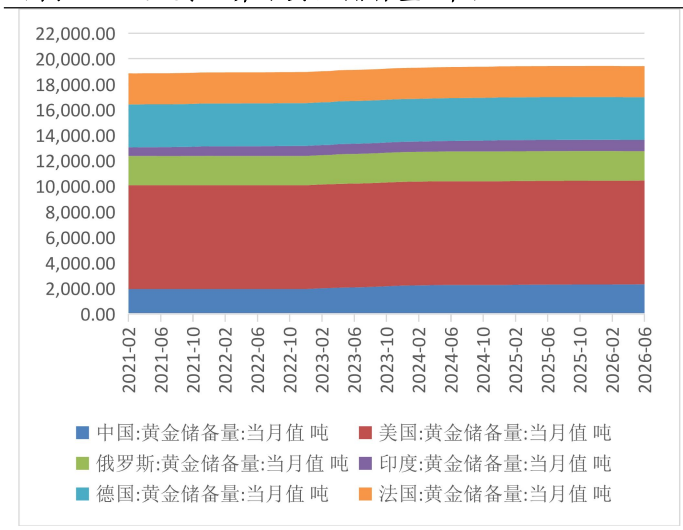
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 21: 全球:黄金储备 单位: 吨



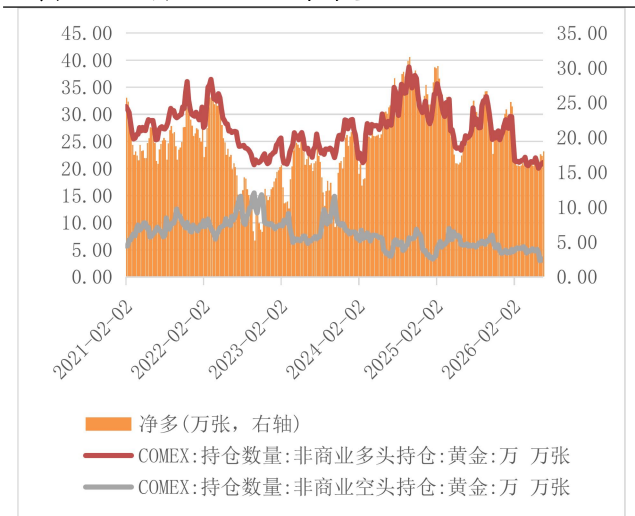
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 22: 主要经济体黄金储备量 单位: 吨



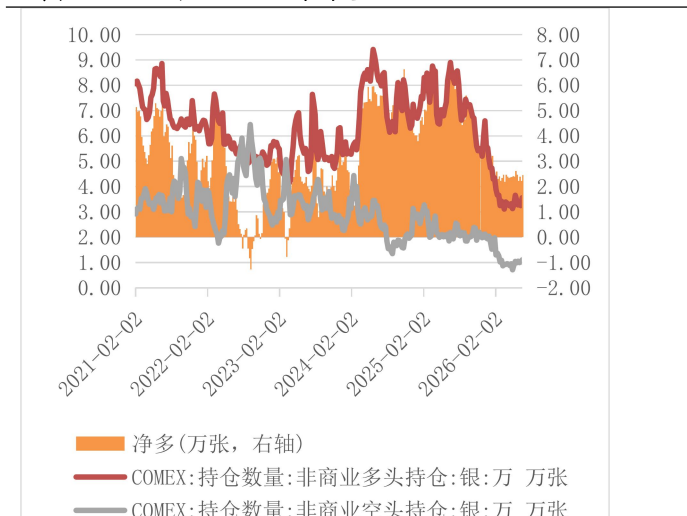
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 23: 黄金 COMEX 净持仓



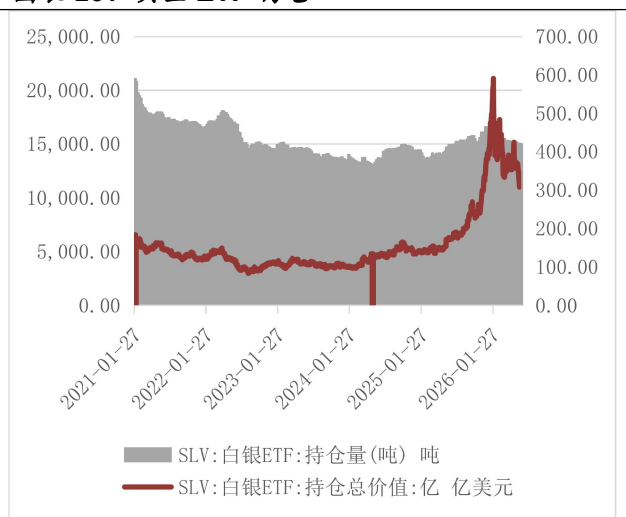
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 24: 白银 COMEX 净持仓



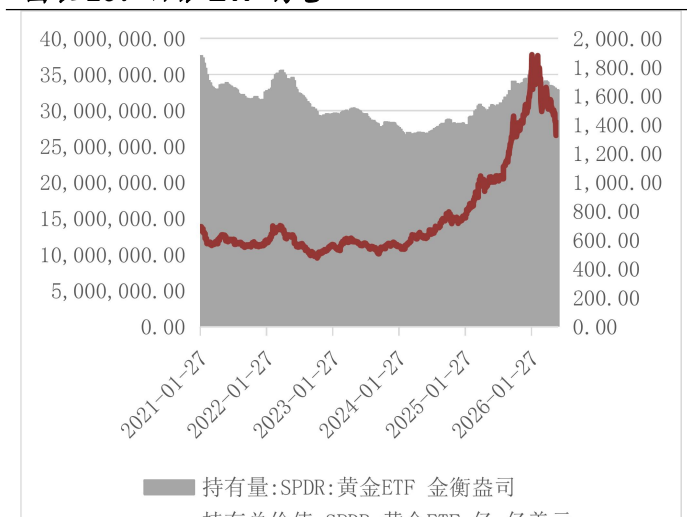
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 25: 黄金 ETF 持仓



数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 26: 白银 ETF 持仓



数据来源: Wind, 国新证券整理

三、投资建议

短期宏观环境对金价形成压制：美国 5 月 CPI、核心 CPI 同步走高，服务业与制造业 PMI、非农就业数据全面走强，美元指数回升至 101，市场维持 34% 的加息预期，叠加上周 SHFE 黄金、白银期货价格小幅走弱，6 月下旬黄金、白银 ETF 同步减仓，现货端短期行情偏弱，操作上不宜追多。但中期配置支撑逻辑并未破坏，国内 6 月持续净购入 8 吨黄金，COMEX 黄金、白银非商业净多头环比小幅抬升，COMEX 黄金库存持续去库，金银比、金油比、金铜比均处于相对偏低区间，价格比价修复空间充足，央行常态化购金持续为金价构筑底部安全垫。

黄金股定价锚为中长期金价与矿山盈利，相比现货拥有更强价格弹性，即便短期金价震荡，头部金矿企业依托稳定矿产资源、充足盈利安全垫，业绩确定性较强。而中长期立足央行购金、全球去美元化核心逻辑，中长期逻辑未证伪。

6 月 23 日黄金股大跌，系美国市场定价美联储全年加息 3 次的冲击，定价偏悲观，鹰鸽程度仍需持续跟踪美国通胀、非农数据与美联储议息表态，若通胀持续超预期、美元进一步走强，黄金板块或延续震荡调整。建议分批配置具备矿产资源自给率优势的黄金龙头企业，以逢低分批布局为主，等候后期利好催化到来，并控制整体仓位。

四、主要公司盈利预测与估值

主要公司盈利预测与估值情况，见下表：

图表 27：有色金属龙头公司（市值前 50）盈利预测与估值

上市公司盈利预测及估值													
代码	公司	所属三级行业	总市值 (亿元)	昨日 收盘 价	上季 度 涨 跌 幅	PE						PB	
						24A	25A	26E	24A	25A	TTM	26E	25A
600111.SH	北方稀土	稀土及磁性材料	1,958	54	2.2	0.3	0.6	1.2	194.9	87.0	71.5	43.4	7.8
000831.SZ	中国稀土	稀土及磁性材料	704	66	1.8	-0.3	0.2	0.4	-245.2	407.7	295.0	136.2	14.2
300748.SZ	金力永磁	稀土及磁性材料	433	34	-9.9	0.2	0.5	0.7	156.3	66.1	64.1	48.5	6.5
600392.SH	盛和资源	稀土及磁性材料	604	34	3.6	0.1	0.5	0.8	291.7	72.0	60.6	40.2	4.7
600549.SH	厦门钨业	钨	1,500	95	39.2	1.2	1.5	3.2	78.1	65.0	49.6	27.0	8.5
000657.SZ	中钨高新	钨	2,468	108	65.5	0.5	0.6	2.0	240.7	186.8	124.6	50.6	23.1
600362.SH	江西铜业	铜	1,630	55	-9.4	2.0	2.1	3.7	27.3	26.5	23.8	13.5	2.3
000630.SZ	铜陵有色	铜	1,063	8	-0.2	0.2	0.2	0.4	36.0	41.7	40.5	16.7	2.9
601168.SH	西部矿业	铜	795	33	-7.1	1.2	1.5	2.2	27.1	21.8	18.0	13.7	4.0
000878.SZ	云南铜业	铜	476	20	-6.7	0.6	0.6	1.5	31.1	34.1	33.6	12.2	2.7
601212.SH	白银有色	铜	452	6	39.4	0.0	-0.1	0.0	555.5	-59.9	-80.6	0.0	2.8
000737.SZ	北方铜业	铜	299	16	-13.7	0.3	0.4	0.0	45.3	37.8	28.9	0.0	4.0
002203.SZ	海亮股份	铜	603	26	16.9	0.4	0.5	0.8	75.1	56.0	58.3	28.7	3.5

601137.SH	博威合金	铜	227	25	-15.4	1.7	0.2	0.7	14.3	164.7	-80.1	34.3	2.4
600497.SH	驰宏锌锗	铅锌	570	11	9.8	0.3	0.2	0.5	44.5	55.4	47.4	23.3	3.4
000426.SZ	兴业银锡	铅锌	764	43	12.6	0.8	1.0	2.1	51.5	44.8	28.6	18.8	7.1
000060.SZ	中金岭南	铅锌	391	9	8.0	0.3	0.2	0.4	30.4	42.0	37.9	22.0	2.0
000688.SZ	国城矿业	铅锌	456	38	45.6	-0.1	1.0	1.5	-374.2	39.8	55.7	22.4	16.0
603993.SH	洛阳钼业	铜	4,444	22	-11.7	0.6	1.0	1.5	34.4	22.8	19.2	12.6	5.6
601958.SH	金钼股份	其他稀有金属	983	30	21.7	0.9	1.0	1.1	33.1	31.1	29.1	24.3	5.0
603979.SH	金诚信	铜	473	76	-30.3	2.6	3.8	5.1	29.5	20.2	18.8	13.7	4.1
603799.SH	华友钴业	镍钴锡铋	1,048	55	-9.5	2.5	3.3	5.0	22.1	16.5	14.2	10.3	2.1
000960.SZ	锡业股份	镍钴锡铋	755	46	17.2	0.9	1.2	2.1	53.8	39.7	32.4	19.9	3.7
600711.SH	盛屯矿业	镍钴锡铋	415	13	-15.5	0.6	0.6	1.2	20.9	21.1	15.4	10.4	2.4
601600.SH	中国铝业	铝	1,597	10	1.1	0.7	0.7	1.3	13.6	13.3	11.5	7.0	2.1
000807.SZ	云铝股份	铝	901	26	3.1	1.3	1.8	3.8	20.5	14.9	10.4	6.4	2.6
000933.SZ	神火股份	铝	565	25	16.0	1.9	1.8	3.8	13.0	13.9	10.1	6.1	2.2
600219.SH	南山铝业	铝	547	5	22.2	0.4	0.4	0.5	11.6	11.6	13.2	9.0	1.1
002128.SZ	电投能源	铝	764	26	12.8	2.4	2.4	2.6	10.9	10.7	13.0	9.7	1.6
002532.SZ	天山铝业	铝	597	13	14.7	1.0	1.1	1.9	13.4	12.3	10.0	6.1	2.0
600673.SH	东阳光	铝	1,056	35	36.8	0.1	0.1	0.6	270.0	390.0	905.2	56.4	10.6
601702.SH	华峰铝业	铝	159	16	-6.1	1.2	1.2	1.5	13.0	13.3	13.5	10.2	2.5
600595.SH	中孚实业	铝	258	6	-6.2	0.2	0.4	0.9	35.7	16.1	11.7	6.2	1.5
601677.SH	明泰铝业	铝	214	17	7.9	1.5	1.6	1.9	11.8	11.1	9.6	8.4	1.1
002466.SZ	天齐锂业	锂	1,052	65	-1.2	-4.8	0.3	3.9	-13.5	232.0	49.8	15.8	2.4
002460.SZ	赣锋锂业	锂	1,403	72	16.9	-1.0	0.8	3.3	-70.0	90.1	39.7	20.5	3.3
002738.SZ	中矿资源	锂	453	63	-8.4	1.0	0.6	4.0	59.9	99.1	54.6	14.5	3.7
002756.SZ	永兴材料	锂	331	61	44.4	2.0	1.3	4.1	31.2	49.2	34.6	14.3	2.6
002240.SZ	盛新锂能	锂	430	47	19.5	-0.7	-1.0	2.1	-68.1	-47.9	-159.7	20.8	4.0
601899.SH	紫金矿业	铜	7,918	30	-2.2	1.2	2.0	3.1	25.2	15.6	13.1	8.9	4.1
600547.SH	山东黄金	黄金	1,165	27	2.5	0.6	0.9	2.0	47.9	29.0	24.4	12.3	3.9
600489.SH	中金黄金	黄金	1,079	22	14.1	0.7	1.0	1.9	31.8	21.8	17.2	10.3	3.3
000975.SZ	银泰黄金	黄金	590	21	19.3	0.8	1.1	2.0	27.2	19.9	16.1	9.4	4.0
600988.SH	赤峰黄金	黄金	572	31	33.1	1.1	1.7	2.7	29.1	18.4	16.5	10.3	4.3
002155.SZ	湖南黄金	黄金	456	29	41.0	0.7	1.0	1.6	41.6	30.7	26.0	16.9	5.5
002237.SZ	恒邦股份	黄金	222	16	12.1	0.5	0.5	1.0	33.0	28.7	33.4	13.7	1.7

数据来源: Wind, 国新证券整理注释: 盈利预测为 wind 一致预期。

五、风险提示

1.宏观经济变化; 2.国际地缘政治变化;3.下游需求不及预期

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

葛寿净，在此声明，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等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，以下简称本公司）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。本公司的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn