



行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	8330.09
52周最高	11180.33
52周最低	5060.57

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：李帅华  
SAC 登记编号：S1340522060001  
Email: lishuaihua@cnpsec.com  
分析师：魏欣  
SAC 登记编号：S1340524070001  
Email: weixin@cnpsec.com  
分析师：杨丰源  
SAC 登记编号：S1340525070002  
Email: yangfengyuan@cnpsec.com

近期研究报告

《联储鹰派，美伊反复，有色继续寻底》 - 2026.06.22

有色金属行业报告 (2026.06.22-2026.06.26)

强美元压制，有色继续寻底

● 投资要点

**贵金属：强美元压制金价。**本周美伊缓解，美财长表示伊朗或回归美元结算体系，引发市场对于黄金配置价值的担忧，美元指数则升至 100 以上。但本周美国公布 5 月 PCE，5 月 PCE 物价指数环比弱于预期，2 年美债利率下跌，市场加息预期有所缓解。我们认为，黄金的配置价值会在恐慌性的流动性担忧缓解后再度绽放，人民银行 5 月继续加速抄底，等待美国金融流动性预期修正后，金价有望迎来修复，逢低购入商品以及权益。

**铜：宏观承压与基本面坚韧并存，铜价短期调整不改中期逻辑。**铜价本周高位回落，宏观因素主导下行。美联储鹰派立场超预期，美元走强形成估值压制；美伊局势反复摇摆，通胀预期扰动加剧市场博弈，短期情绪偏空。但基本面依然稳固：矿端供应收紧态势未改，库存持续偏低，下游逢低补库意愿尚可。宏观逆风仍需消化，而基本面托底作用明显，铜价深跌空间有限。

**铝：中东复产预期和强美元压制铝价。**本周沪铝下跌 4.09%，中国社库数据继续下降，但商品市场交易海峡通航而预期中东部分停产电解铝复产，LME 铝下跌幅度较大。权益市场开始交易远期供给释放，一方面是中东部分产能的恢复，另一方面担忧 27-28 年海外大规模电解铝的投产可能压制长期价格中枢，资金撤出电解铝导致电解铝权益周内下跌幅度较大。关注中东电解铝复产情况以及海外新产能建设情况。

**锡：5 月进口量超预期，基本面仍然强劲。**本周美联储鹰派、美元走强带动锡价走弱，目前宏观走势已出现明显变化，美联储年内加息成为共识，锡的金融属性削弱，此外美股科技股杀跌同样影响锡的需求增长预期。供给端，5 月锡矿进口量环比增长，此前市场对佹邦雨季导致供应收紧的预期出现松动。我们认为目前锡的基本面仍然强劲，佹邦复产节奏仍多重约束，刚果金疫情持续反复，短期进口数据的增长更多是前期发运节奏的集中体现，而非供应格局的根本性转变。

**钨：进口强，出口弱，短期震荡为主。**本周钨价维持震荡偏弱，进出口方面，根据 SMM，2026 年 5 月份国内钨冶炼及钨材出口总量约为 1,063.6 吨，环比下降 11.9%，同比下降 17.9%。5 月份国内钨精矿进口总量约 2,060.2 吨，环比减少 15.7%，同比增加 50.0%，钨市场

呈现进口强、出口弱的特点，需求不及预期。矿工、贸易商回笼资金加快周转，场内出货逐渐增多，流通货源明显放量，下游采购多保持理性，以按需补库为主，市场缺乏大规模拉涨动力，预计钨价短期震荡为主。

**锂：本周碳酸锂价格回落，市场逻辑由偏紧切换至远期宽松预期。**大型矿山复产推进、精矿集中到港及产能爬坡，供应增量持续释放；需求端采购偏谨慎，补库脉冲短暂。但价格下行已较多计入利空，当前价位逼近部分矿企成本线，或对供应释放形成一定制约。终端需求长期增长趋势未改，下游库存偏低，价格企稳后补库潜力仍存。短期震荡磨底，中期供需有望渐趋平衡。

**钨：本周国内钨市呈先跌后稳走势。**前半周钢厂招标量价齐缩，下游需求释放不足，采购以刚需压价为主，倒逼原料端被动让利；后半周行业会议召开后跌势有所缓和。当前上下游博弈持续，矿山成本支撑与钢厂议价压制形成拉锯，需求端暂未出现明显改善信号。短期市场或延续震荡格局。

**投资建议：**

建议关注新金路、中金岭南、中钨高新、紫金矿业等。

**风险提示：**

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期。

## 目录

1 板块行情.....	5
2 价格.....	6
3 库存.....	9
4 风险提示.....	10

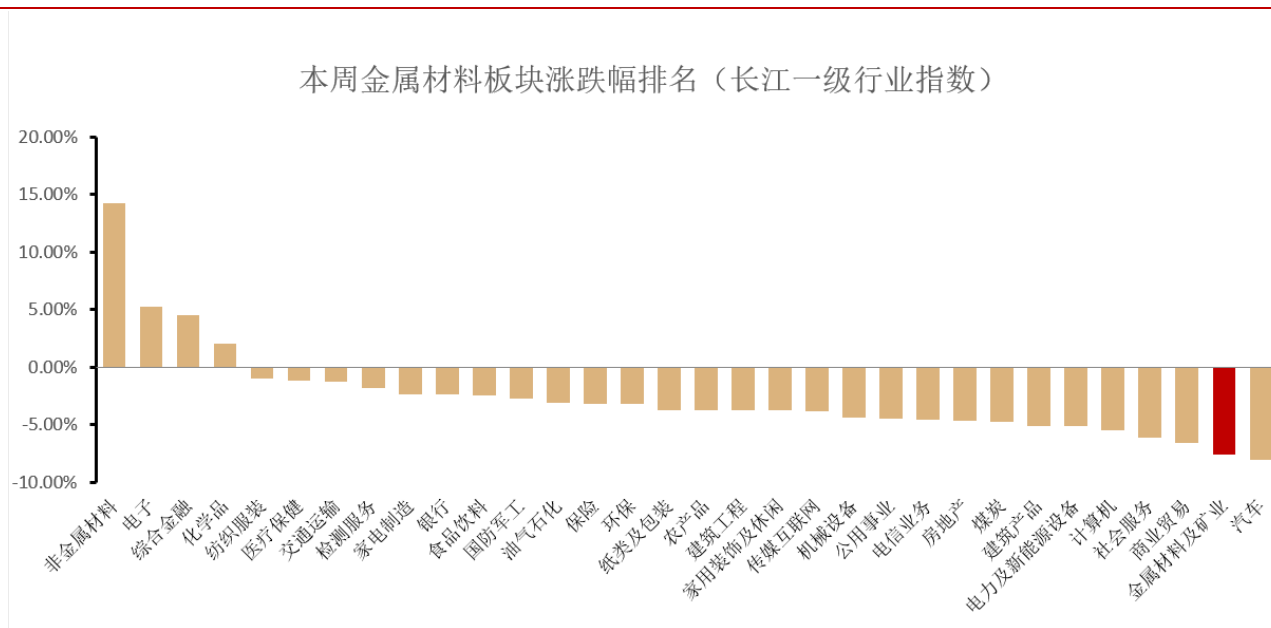
## 图表目录

图表 1: 本周长江一级行业指数涨跌幅 .....	5
图表 2: 本周涨幅前 10 只股票 .....	5
图表 3: 本周跌幅前 10 只股票 .....	5
图表 4: LME 铜价格(美元/吨) .....	6
图表 5: LME 铝价格(美元/吨) .....	6
图表 6: LME 锌价格(美元/吨) .....	6
图表 7: LME 铅价格(美元/吨) .....	6
图表 8: LME 锡价格(美元/吨) .....	7
图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司) .....	7
图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司) .....	7
图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司) .....	7
图表 12: NYMEX 钯价格(美元/盎司) .....	7
图表 13: LME 镍价格(美元/吨) .....	7
图表 14: 钴价格(元/吨) .....	8
图表 15: 碳酸锂价格(元/吨) .....	8
图表 16: 全球交易所铜库存(吨) .....	9
图表 17: 全球交易所铝库存(吨) .....	9
图表 18: 全球交易所锌库存(吨) .....	9
图表 19: 全球交易所铅库存(吨) .....	9
图表 20: 全球交易所锡库存(吨) .....	10
图表 21: 全球交易所镍库存(吨) .....	10

## 1 板块行情

根据长江一级行业划分，有色金属行业本周涨幅为-7.55%，排名第31。

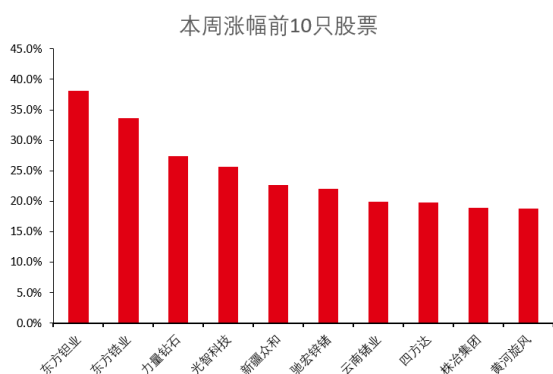
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

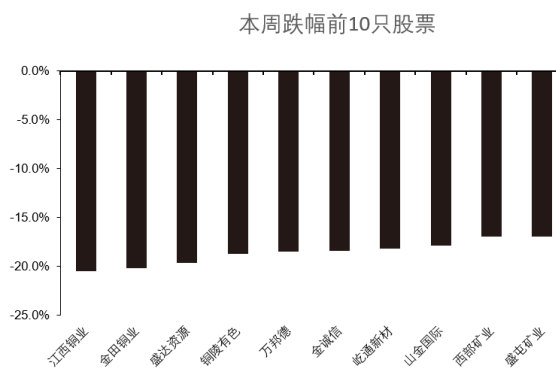
本周有色板块涨幅排名前5为东方钽业、东方锆业、力量钻石、光智科技、新疆众和；跌幅排名前5为江西铜业、金田铜业、盛达资源、铜陵有色、万邦德。

图表2：本周涨幅前10只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表3：本周跌幅前10只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

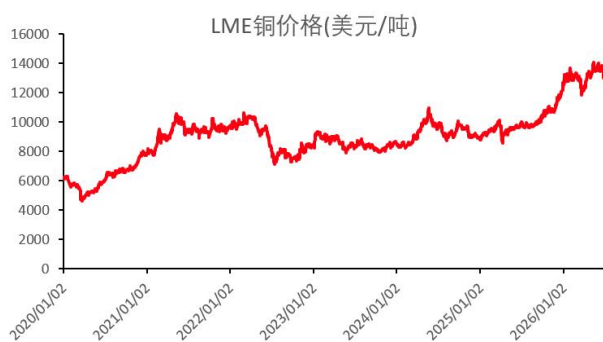
## 2 价格

基本金属方面：本周 LME 铜下跌 2.44%、铝下跌 5.76%、锌下跌 3.57%、铅下跌 3.77%、锡下跌 4.34%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金下跌 2.95%、白银下跌 9.38%、NYMEX 钯金下跌 5.97%、铂下跌 3.94%。

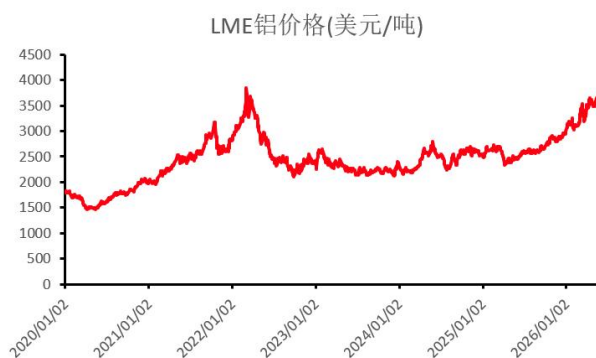
新能源金属方面：本周 LME 镍下跌 5.51%、钴持平、碳酸锂下跌 8.82%。

图表4: LME 铜价格(美元/吨)



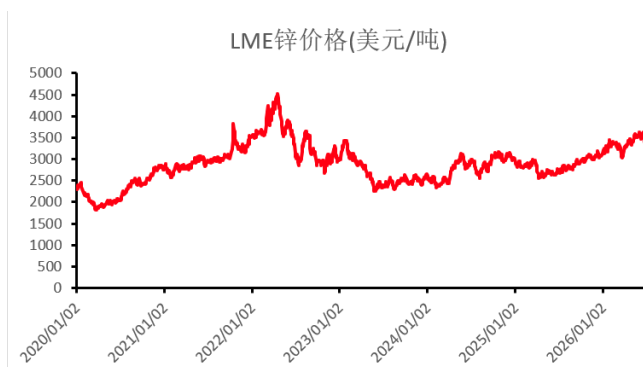
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表5: LME 铝价格(美元/吨)



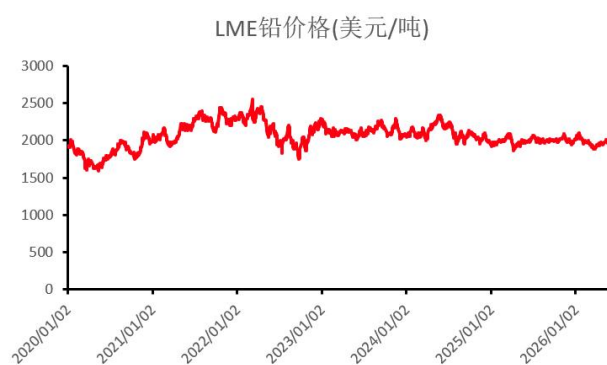
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表6: LME 锌价格(美元/吨)

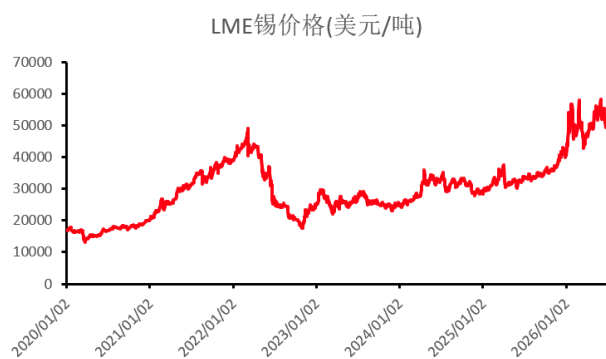


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

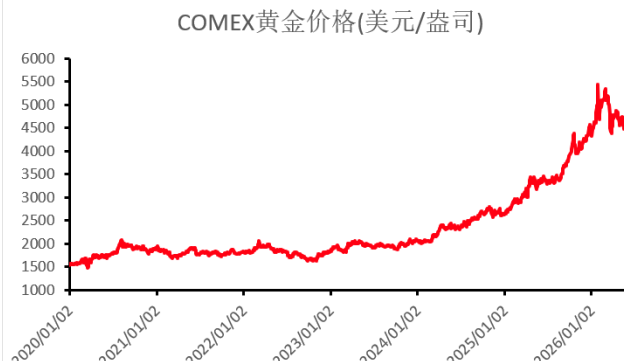
图表7: LME 铅价格(美元/吨)



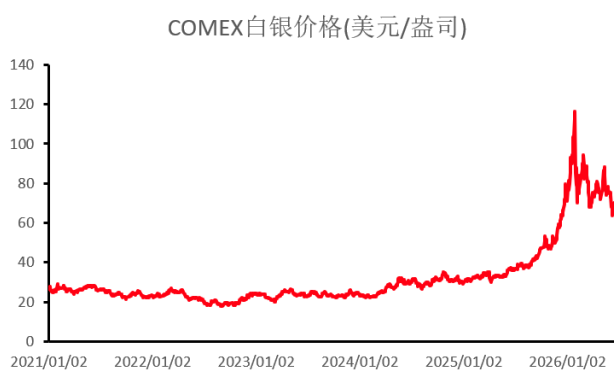
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表8: LME 锡价格(美元/吨)**


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)**


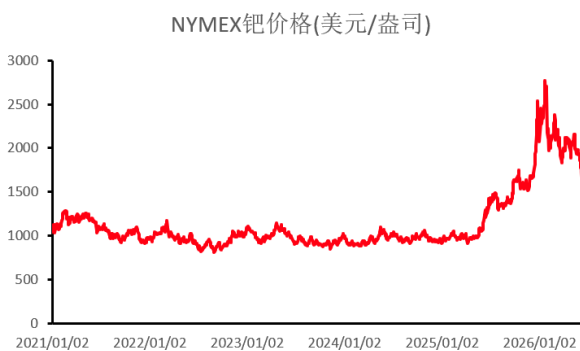
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)**


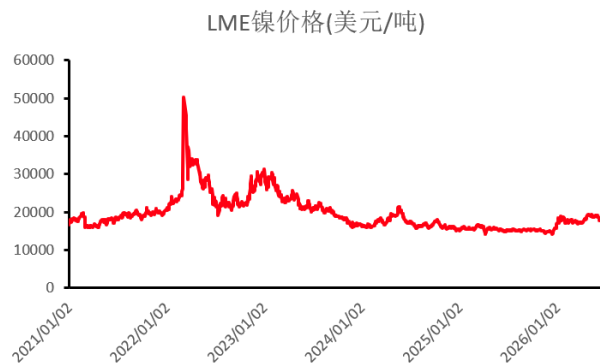
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)**


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)**


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表13: LME 镍价格(美元/吨)**


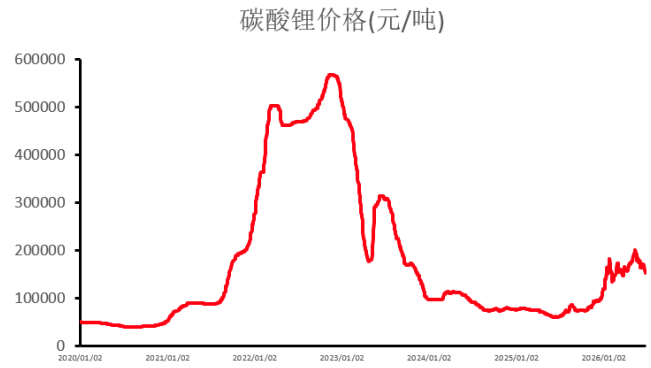
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表14: 钴价格(元/吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表15: 碳酸锂价格(元/吨)

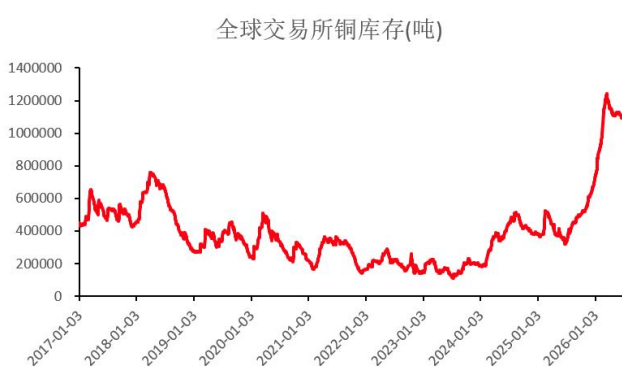


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

### 3 库存

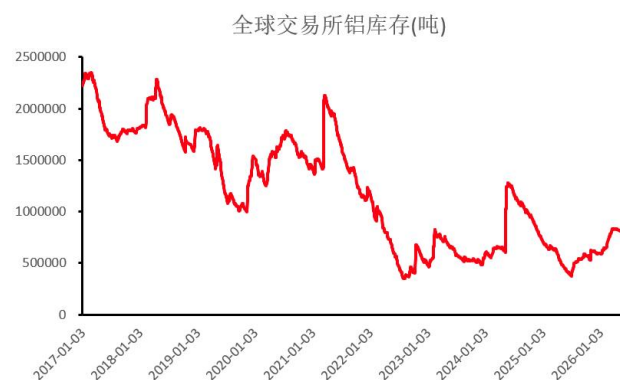
基本金属方面：本周全球显性库存铜去库 17010 吨、铝去库 45488 吨、锌去库 1802 吨、铅去库 6098 吨、锡去库 2464 吨、镍累库 1602 吨。

图表16：全球交易所铜库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表17：全球交易所铝库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表18：全球交易所锌库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

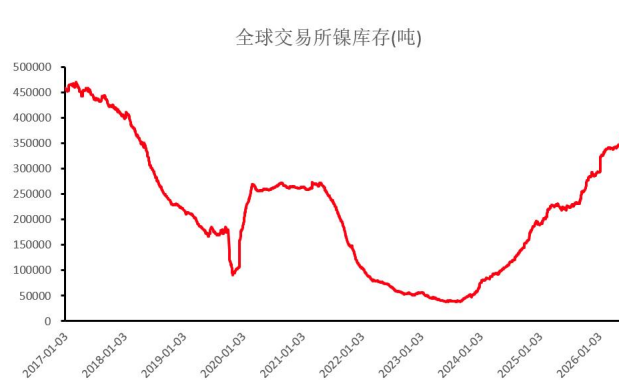
图表19：全球交易所铅库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表20: 全球交易所锡库存(吨)**


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表21: 全球交易所镍库存(吨)**


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

## 4 风险提示

宏观经济大幅波动, 需求不及预期, 供应释放超预期, 公司项目进度不及预期。

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

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、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券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。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

---

## 公司简介

---

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

---

## 中邮证券研究所

---

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048