

标配（维持）

夏起有色乘风鸣，战略资源再扬帆

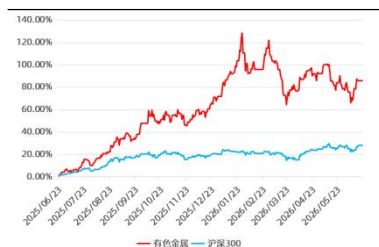
有色金属行业 2026 年下半年投资策略

2026 年 6 月 22 日

投资策略：

分析师：许正堃
SAC 执业证书编号：
S0340523120001
电话：0769-23320072
邮箱：
xuzhengkun@dgzq.com.cn

有色金属行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

相关报告

- **铜：**铜作为宏观敏感的金属品种，受美联储货币政策影响较大。随着地缘风险逐步减退，市场已逐步消化美联储今年不降息的预期。2026年下半年铜市供弱需强的格局依旧稳固，基本面得到有力支撑。供给端，全球铜矿资本开支不足，叠加智利、秘鲁等地产能扰动，全球铜矿供给预计继续趋紧。需求端，电网升级、AI数据中心等新兴领域持续带来增量需求。美联储政策转变虽影响短期走势，但难改铜行业基本面驱动的上行趋势。
- **锡：**展望2026年下半年，伴随全球半导体周期持续上行，叠加各行业电子化、智能化渗透率不断提升，锡金属整体需求有望延续增长态势。供应端方面，尽管海外主要锡矿产区存在复产预期，但全球锡矿供应稳定性仍存在压力，印尼、缅甸等地产业政策的不确定性持续存在。需求方面，能源转型、人工智能及数字化产业发展，成为锡需求增长的核心驱动力，锡焊料需求或持续增长。在短期经历宏观情绪压制后，半导体产业的崛起有望进一步推动锡价上行。
- **稀土：**2026年人形机器人产业有望真正实现从实验室到商业化落地，行业迈入规模化发展新阶段。新能源汽车方面，在政策、市场与技术多重驱动下，全球新能源汽车销量有望稳步提升，持续拉动稀土磁材需求。稀土磁材作为国家战略性新兴产业核心材料，在推动传统产业转型升级和未来新兴产业发展中发挥着关键作用。当前，新能源汽车、风力发电、工业节能电机、变频空调、国防军工、航空航天等领域稀土需求稳步增长，人形机器人、低空经济等领域为稀土磁材需求打开新的成长曲线。
- **钨：**我国钨矿供应占全球主导地位，因中国供应收缩，且海外增量有限，预计2026年全球钨供应或延续紧张格局。随着钨价自三月的高位回落，6月以来已基本回到合理运行区间。总的来看，国内钨矿开采指标或继续收紧，出口管制以及《矿产资源法实施条例》的落地强化了对钨资源的管控。7月1日起日本关东电化、中央硝子永久停产六氟化钨，使得钨的战略价值进一步凸显。钨的需求端在光伏钨丝、PCB微钻等新兴需求下继续高增，整体供需缺口或将拉大，钨价有望再度企稳回升。
- **锂：**综合来看，我们认为行业基本面并未发生根本变化，动力电池需求稳健，储能领域需求高增，供给侧虽部分矿山有复产预期但整体仍扰动不断，成本端也形成较强支撑，锂矿及锂盐价格回调空间有限。依托锂价成本支撑与业绩拉动，整体板块仍具备结构性上涨机会，虽单边大涨行情或较难再现，三季度下游电池旺季来临有望推动板块迎来反弹机遇。
- **投资建议。**建议关注锡业股份（000960）、兴业银锡（000426）、赣锋锂业（002460）、天齐锂业（002466）、北方稀土（600111）、中国稀

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

土（000831）、金力永磁（300748）、厦门钨业（600549）、云南锗业（002428）、洛阳钼业（603993）、西部矿业（601168）、宜安科技（300328）、紫金矿业（601899）、赤峰黄金（600988）。

- 风险提示。宏观经济波动风险、境外投资国别风险、安全生产风险、环保风险、美联储超预期加息的风险、原材料和能源价格波动风险、下游需求下滑的风险、在建项目进程不及预期等风险。

目录

1. 有色金属行业行情回顾	4
2. 工业金属篇—供需格局主导，静待布局机遇	5
2.1 铜—基本面支撑铜价，算力骨架金属迎来需求释放	5
2.2 锡—半导体产业崛起，拉动锡焊料需求稳增	7
3. 小金属篇—国之重器，科技赋能	9
3.1 稀土—供需格局持续改善，价格中枢有望上移	9
3.2 钨—“供给刚性+AI 浪潮”，钨板块迎来价值重估	12
4. 能源金属篇—锂行业基本面扎实，关注储能需求拉动	14
5. 投资建议	15
6. 风险提示	17

插图目录

图 1：申万行业涨跌幅情况（%，年初截至 6 月 18 日）	4
图 2：国内铜现货价格（元/吨，截至 6 月 18 日）	5
图 3：LME 铜（3 个月）期货收盘价（美元/吨，截至 6 月 18 日）	5
图 4：COMEX 铜期货收盘价（3 月交割连续，美分/磅，截至 6 月 18 日）	6
图 5：铜精矿粗炼费（美元/干吨，截至 6 月 18 日）	6
图 6：中国精炼铜产量（万吨）	6
图 7：全国主要精炼铜企业产能利用率（%）	6
图 8：精炼铜进口数量（万吨）	6
图 9：COMEX 铜库存（短吨，截至 6 月 18 日）	6
图 10：COMEX 交易所 1 号铜非商业净多头持仓（张，截至 6 月 2 日）	7
图 11：中国精炼铜下游消费结构（%）	7
图 12：电源工程投资完成额累计值（亿元）	7
图 13：电网工程投资完成额累计值（亿元）	7
图 14：LME 锡（三个月）期货收盘价（美元/吨，截至 6 月 18 日）	8
图 15：锡现货价格（元/吨，截至 6 月 18 日）	8
图 17：2025 年全球锡矿储量分布	8
图 18：全球锡矿产量（万吨，%）	9
图 19：上期所锡库存（吨，截至 6 月 18 日）	9
图 20：稀土价格指数（截至 6 月 18 日）	10

图 21 : 氧化锆钨价格 (元/公斤, 截至 6 月 18 日)	10
图 23 : 2025 年全球稀土产量占比情况	10
图 24 : 稀土进口量当月值 (吨)	10
图 25 : 稀土出口量当月值 (吨)	10
图 26 : 2026 年以来人形机器人 (同花顺) 指数走势 (截至 6 月 18 日)	11
图 27 : 魔法原子自研灵巧手 MagicHand S01	11
图 28 : 中国工业机器人产量 (台)	11
图 29 : 全球及中国工业机器人装机量 (台)	11
图 30 : 中国新能源汽车产销量 (万辆)	11
图 31 : 全球新能源汽车销量 (万辆)	11
图 32 : 国内新增风电装机容量 (万千瓦)	12
图 33 : 全球风电装机容量 (兆瓦)	12
图 34 : 中国变频空调销量当月值 (万台)	12
图 35 : 中国家用空调、变频家用空调年销量 (万台)	12
图 36 : 仲钨酸铵 (APT) 市场价 (万元/吨, 截至 6 月 18 日)	13
图 37 : 钨精矿平均价格 (元/吨, 截至 6 月 18 日)	13
图 39 : 2025 年全球钨精矿储备占比	13
图 40 : 钨精矿开采总量控制指标及增速 (万吨, %)	13
图 41 : 2025 年中国钨下游消费结构	13
图 42 : 国内硬质合金消费量 (万吨)	14
图 43 : 国内钨材消费量 (万吨)	14
图 44 : 碳酸锂期货价格 (元/吨, 截至 6 月 18 日)	15
图 45 : 锂精矿 (Li ₂ O:5.5%-6%) 平均价 (美元/吨, 截至 6 月 18 日)	15
图 47 : 碳酸锂产量当月值 (吨)	15

表格目录

表 1 : 有色金属行业各子板块涨跌幅情况 (% , 年初截至 6 月 18 日)	4
表 2 : 重点公司盈利预测 (截至 6 月 18 日收盘价)	16

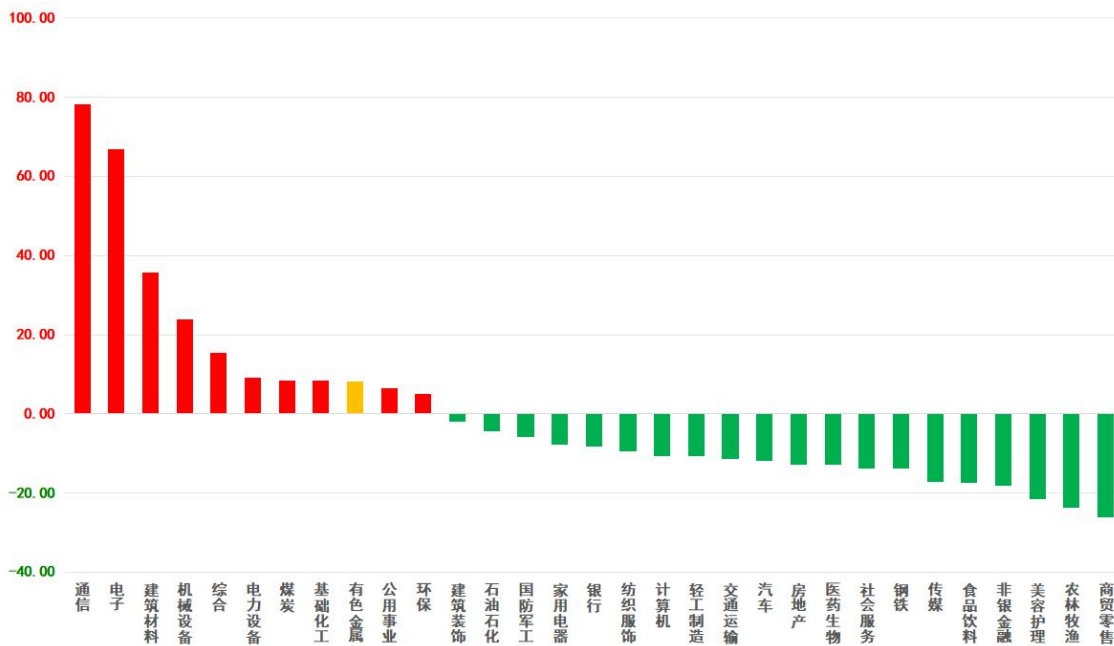
1. 有色金属行业行情回顾

2026 年，有色金属市场或呈现“结构分化、波动加剧”的格局，行业将聚焦资源安全与高端供给，落实稳增长方案，推动产业结构转型，行业高质量发展有望延续，国内有色金属行业整体景气度继续提升，主流有色金属品种均处于供需紧平衡状态，推动相关金属价格上行。

综合来看，当前有色金属行业面临最大争议点在于美联储货币政策预期反复，考虑到当前美国经济依旧低迷，且美债收益率已然高位，我们预计年内加息可能性偏低。从供给端来看，当前主流有色金属品种普遍呈现供给刚性特征，增量空间有限。从需求端来看，行业呈现明显的新旧动能分化格局，传统需求持续疲软，新能源、高端制造、数字经济带动的新兴需求持续爆发，建议关注新兴需求崛起下的战略金属投资机会。

下文我们将就铜、锡、稀土、钨、碳酸锂来具体分析。

图 1：申万行业涨跌幅情况（%，年初截至 6 月 18 日）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：有色金属行业各子板块涨跌幅情况（%，年初截至 6 月 18 日）

序号	代码	名称	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801054.SL	小金属	20.53	55.38
2	801051.SL	金属新材料	18.94	29.26
3	801056.SL	能源金属	1.01	6.10
4	801053.SL	贵金属	-3.32	-4.01
5	801055.SL	工业金属	-1.74	-4.41

数据来源：iFind，东莞证券研究所

2. 工业金属篇一供需格局主导，静待布局机遇

2.1 铜—基本面支撑铜价，算力骨架金属迎来需求释放

2025 年在供需格局优化以及美联储降息周期开启的背景下，铜价呈现震荡上行的态势。2026 年以来，铜价呈现继续上行、高位震荡加剧的走势。因市场预期美国或进一步收紧铜产品进口关税，刺激全球贸易商向美国运输精炼铜，引发美国以外市场供应结构性紧张，COMEX 铜价相对于 LME 及 SHFE 的铜价差持续扩大。

2026 年以来，内外盘铜价继续上行并刷新阶段高点，年初截至 6 月 9 日，国内铜现货价最高达到 10.87 万元/吨，LME 铜期货价最高达到 14083 美元/吨。另一方面，铜精矿加工费跌至历史低位，截至 6 月 9 日，现货 TC 收于-116.30 美元/干吨，反映出上游铜精矿市场依旧趋紧，冶炼厂商利润遭到挤压。今年以来国内精炼铜产能持续扩张，虽然 2025 年底中国铜原料联合谈判小组（CSPT）成员企业约定 2026 年减产 10%，实际执行仍存在不确定性。库存方面，全球库存分化显著，COMEX 铜库存目前已突破 64 万吨，而 LME、上期所库存继续走低。

综合来看，铜作为宏观敏感的金属品种，尽管当前铜价因美联储货币政策转变出现承压，2026 年下半年铜市供弱需强的格局依旧稳固，基本面得到有力支撑。供给端，全球铜矿资本开支不足，叠加智利、秘鲁等地产能扰动，全球铜矿供给预计继续趋紧。需求端，电网升级、AI 数据中心等新兴领域持续带来增量需求。美联储政策转变虽压制短期涨幅，但难改铜行业基本面驱动的上行趋势。

图 2：国内铜现货价格（元/吨，截至 6 月 18 日）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 3：LME 铜（3 个月）期货收盘价（美元/吨，截至 6 月 18 日）



数据来源：iFind，LME，东莞证券研究所

图 4: COMEX 铜期货收盘价 (3 月交割连续, 美分/磅, 截至 6 月 18 日) 图 5: 铜精矿粗炼费 (美元/干吨, 截至 6 月 18 日)

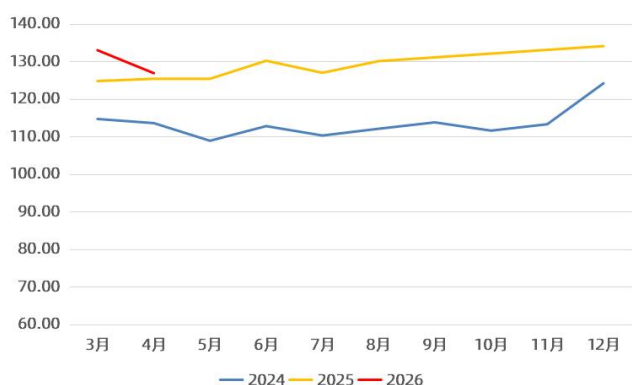


数据来源: iFind, CME, 东莞证券研究所



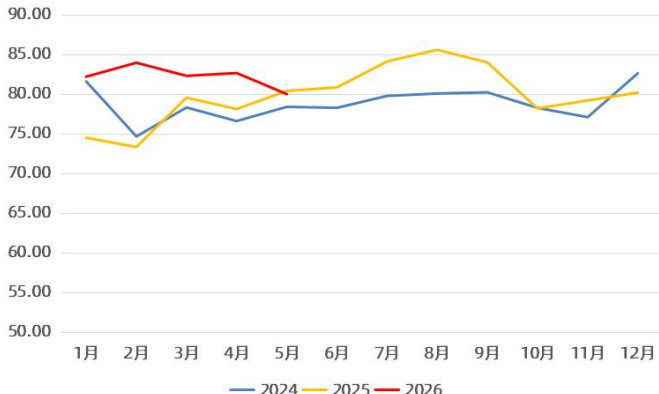
数据来源: iFind, 东莞证券研究所

图 6: 中国精炼铜产量 (万吨)



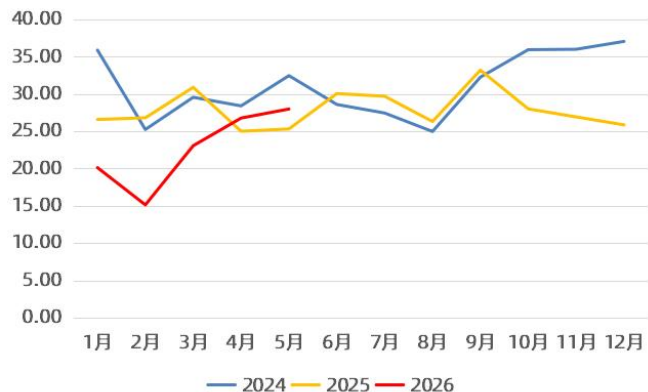
数据来源: iFind, 国家统计局, 东莞证券研究所

图 7: 全国主要精炼铜企业产能利用率 (%)



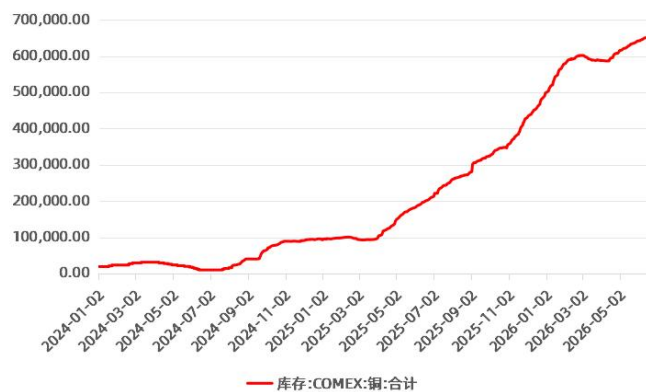
数据来源: iFind, 东莞证券研究所

图 8: 精炼铜进口数量 (万吨)



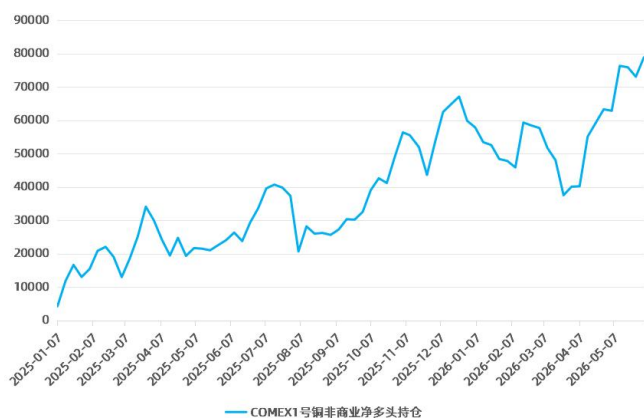
数据来源: iFind, 海关总署, 东莞证券研究所

图 9: COMEX 铜库存 (短吨, 截至 6 月 18 日)

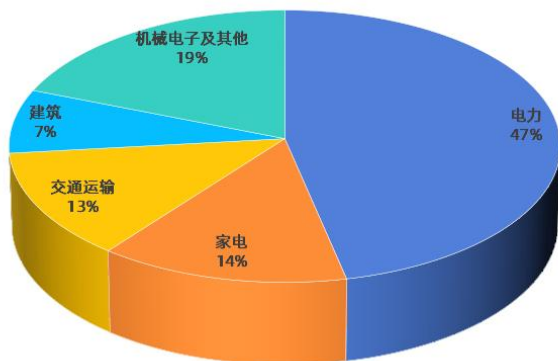


数据来源: iFind, 芝加哥商品交易所 (CME), 东莞证券研究所

图 10: COMEX 交易所 1 号铜非商业净多头持仓(张, 截至 6 月 2 日) 图 11: 中国精炼铜下游消费结构 (%)

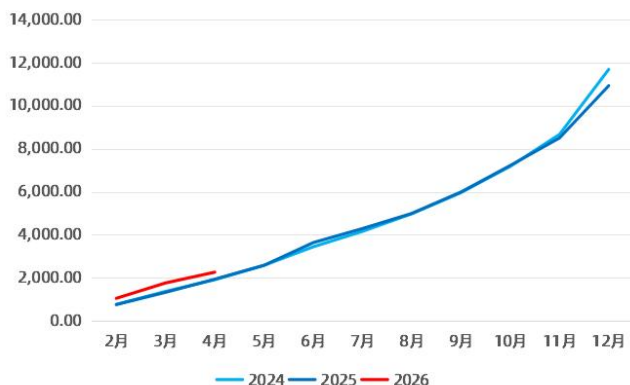


数据来源: iFind, CFTC, 东莞证券研究所



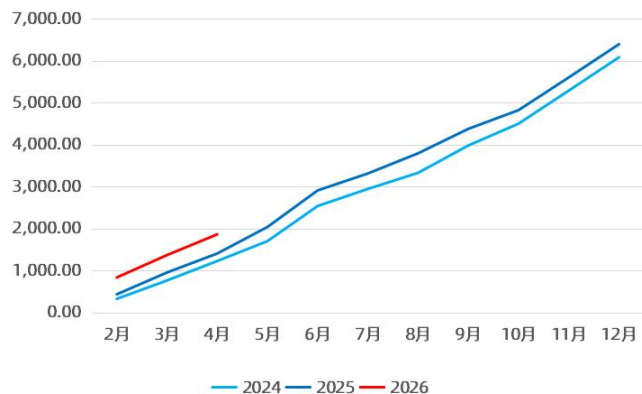
数据来源: 观研天下, 东莞证券研究所

图 12: 电源工程投资完成额累计值 (亿元)



数据来源: iFind, 中国电力企业联合会, 东莞证券研究所

图 13: 电网工程投资完成额累计值 (亿元)



数据来源: iFind, 中国电力企业联合会, 东莞证券研究所

2.2 锡—半导体产业崛起，拉动锡焊料需求稳增

锡作为电子工业重要原材料，主要用于制造焊料、锡化工产品和镀锡板，可广泛应用于电子、光伏电池、电动汽车、AI 芯片等领域。2025 年下半年以来，印尼、缅甸等地加强了对锡矿生产的管制，叠加美联储新一轮降息周期开启，推动锡价震荡上行。进入 2026 年，锡价在强势上涨后，步入高位震荡格局，期间虽有全球主要经济体货币政策影响，但在半导体产业的拉动下，锡的“算力金属”属性推动价格高位。

据锡业股份 2025 年年报，锡作为稀有金属，地壳含量较低，资源稀缺性及战略性日益凸显。2025 年全球锡矿产量位于近年来的低位，导致资源供应依旧紧张，海外多个锡矿产国存在收紧锡矿供应的预期，部分项目受制于当地生产环境的影响，难以持续稳定释放产能，整体锡精矿供应增长弹性较低。

锡具备绿色无毒、熔点低、导电性能优异等物理属性，是电子、新能源领域不可或缺的原材料，发展前景广阔。2025 年全球锡消费需求增量多点开花，国内新能源汽车、光伏组件产业稳步扩容，叠加全球 3C 电子设备更新迭代、AI 服务器产业快速崛起，共同拉动锡消费提升。

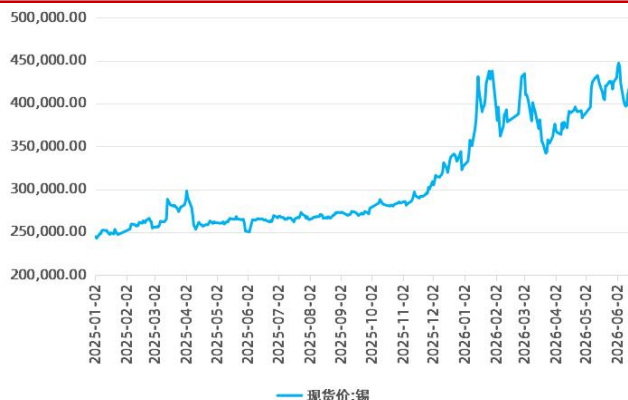
展望 2026 年下半年，伴随全球半导体周期持续上行，叠加各行业电子化、智能化渗透率不断提升，锡金属整体需求有望延续增长态势。供应端方面，尽管海外主要产锡地区存在复产预期，但全球锡矿供应稳定性仍存压力，主产国产业政策的不确定性持续存在。需求方面，能源转型、人工智能及数字化产业发展，成为锡需求增长的核心驱动力，在短期经历宏观情绪压制后，半导体产业的崛起有望进一步推动锡价上行。

图 14: LME 锡（三个月）期货收盘价（美元/吨，截至 6 月 18 日）



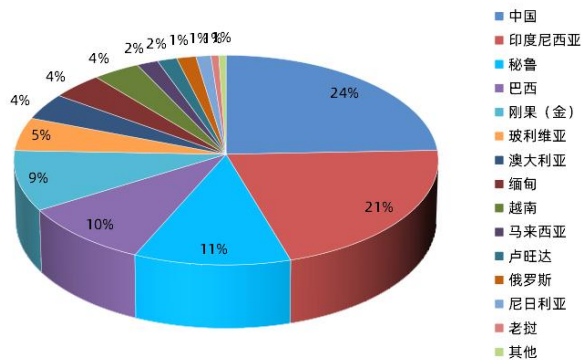
数据来源: iFind, LME, 东莞证券研究所

图 15: 锡现货价格（元/吨，截至 6 月 18 日）



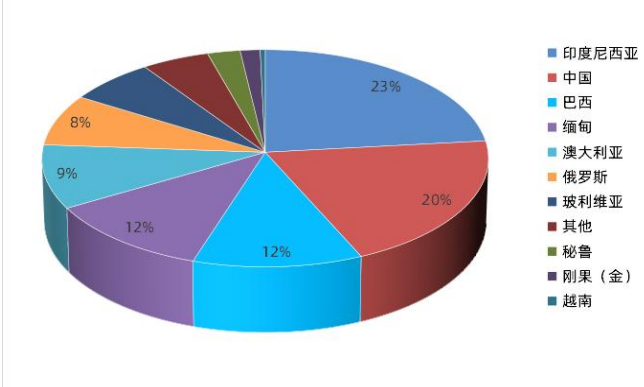
数据来源: iFind, 生意社, 东莞证券研究所

图 16: 2025 年全球锡矿开采量分布



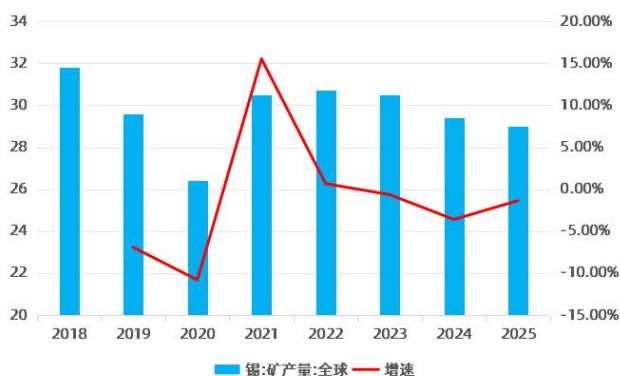
数据来源: USGS, 东莞证券研究所

图 17: 2025 年全球锡矿储量分布



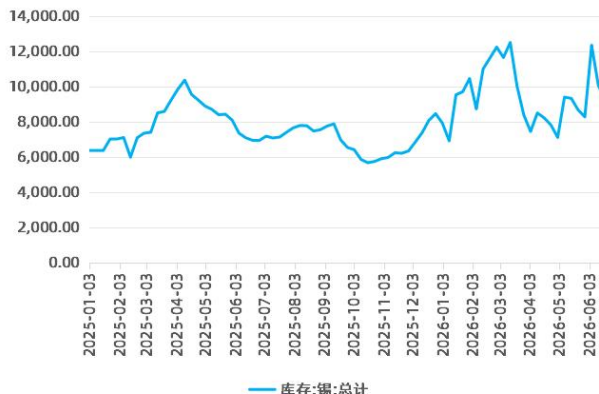
数据来源: USGS, 东莞证券研究所

图 18：全球锡矿产量（万吨，%）



数据来源：iFind，USGS，东莞证券研究所

图 19：上期所锡库存（吨，截至 6 月 18 日）



数据来源：iFind，上海期货交易所，东莞证券研究所

3. 小金属篇一国之重器，科技赋能

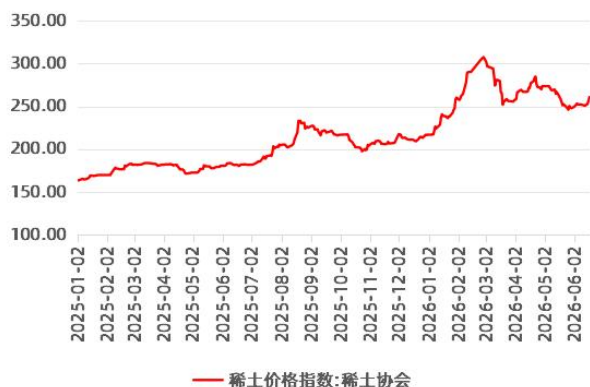
3.1 稀土—供需格局持续改善，价格中枢有望上移

美国地质调查局数据显示，2025 年全球稀土产量合计 39 万吨，其中中国产量达到 27 万吨。全球稀土储量约超过 8500 万吨，中国拥有 4400 万吨，其他储量靠前的国家包括巴西、澳大利亚等。近年来，稀土开采及冶炼指标增速逐步放缓，表明国家在稀土行业供需关系变化下及时做出调整，对于优化行业结构、加强资源保护、稳定稀土产品价格等方面具有重要意义。

当前，我国稀土行业供给侧正在加快结构性改革，总量调控升级、行业整合提速、进口管控强化、非法产能出清对供给格局形成重塑。2026 年国内稀土行业将持续以政策为核心导向，行业集中度有望进一步提升。稀土开采、冶炼指标将延续“总量控制、按需供给”原则，增速维持低位。今年亦是国内稀土行业化解同业竞争的关键之年，相关整改落地后，将显著强化行业协同性与产业链把控力。当前全球稀土资源博弈持续升温，我国灵活调整稀土出口管制政策，充分彰显产业主导优势。整体来看，受国内配额刚性管控、海外增量有限且供给扰动频发影响，2026 年全球稀土供给整体偏紧、难以大幅扩容，有望推动稀土产品价格中枢稳步上行。

2026 年人形机器人产业有望真正实现从实验室到商业化落地，行业迈入规模化发展新阶段。新能源汽车方面，在政策、市场与技术多重驱动下，全球新能源汽车销量有望稳步提升，持续拉动稀土磁材需求。稀土磁材作为国家战略性新兴产业核心材料，在推动传统产业转型升级和未来新兴产业发展中发挥着关键作用。当前，新能源汽车、风力发电、工业节能电机、变频空调、国防军工、航空航天等领域稀土需求稳步增长，人形机器人、低空经济等领域为稀土磁材需求打开新的成长曲线。

图 20：稀土价格指数（截至 6 月 18 日）



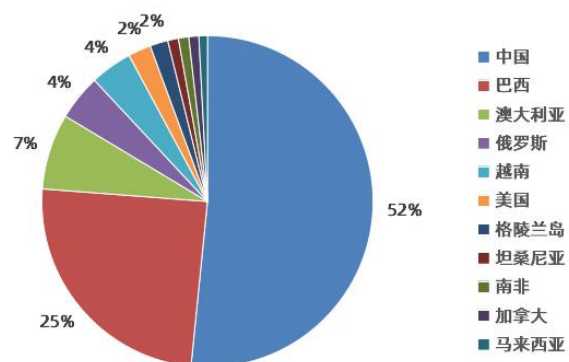
数据来源：iFind，中国稀土行业协会，东莞证券研究所

图 21：氧化镨钕价格（元/公斤，截至 6 月 18 日）



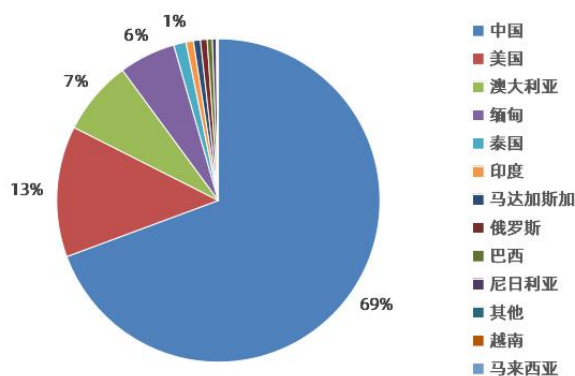
数据来源：iFind，中国稀土行业协会，东莞证券研究所

图 22：2025 年全球稀土储量分布情况



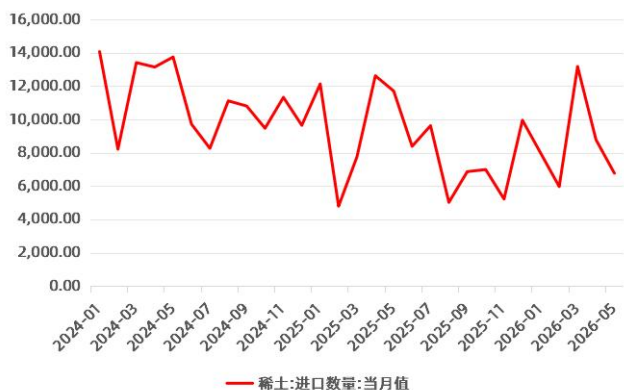
数据来源：美国地质调查局，东莞证券研究所

图 23：2025 年全球稀土产量占比情况



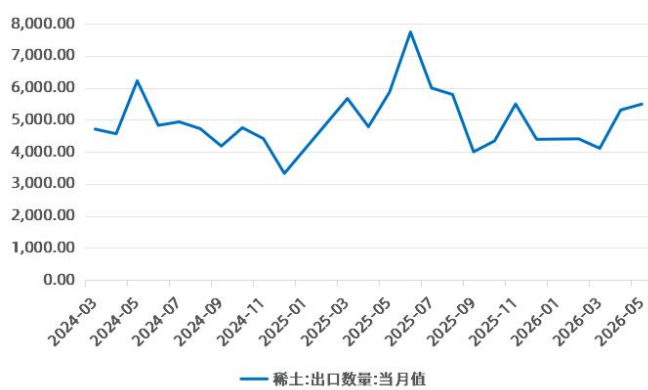
数据来源：美国地质调查局，东莞证券研究所

图 24：稀土进口量当月值（吨）



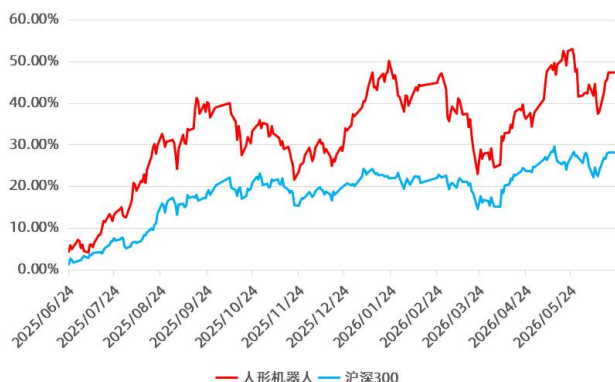
数据来源：iFind，海关总署，东莞证券研究所

图 25：稀土出口量当月值（吨）



数据来源：iFind，海关总署，东莞证券研究所

图 26：2026 年以来人形机器人（同花顺）指数走势（截至 6 月 18 日）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 27：魔法原子自研灵巧手 MagicHand S01



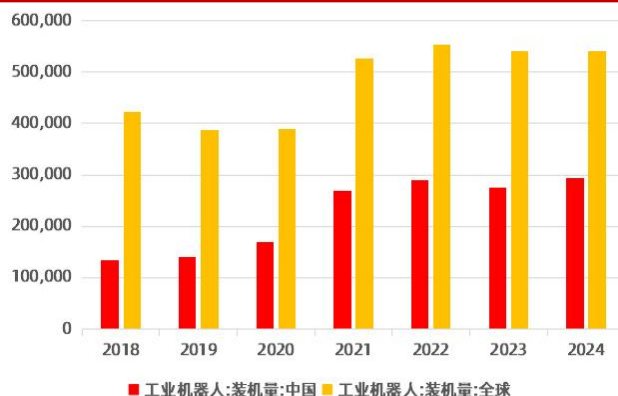
数据来源：魔法原子官网，东莞证券研究所

图 28：中国工业机器人产量（台）



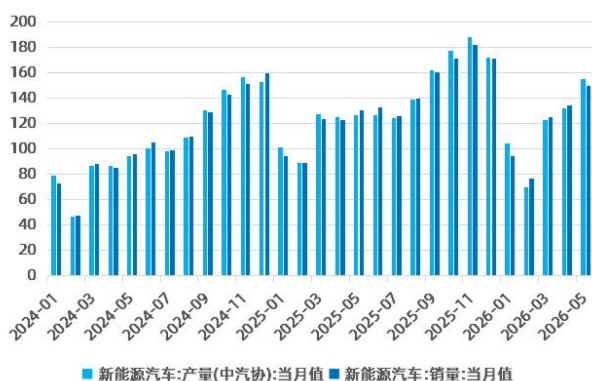
数据来源：iFind，国家统计局，东莞证券研究所

图 29：全球及中国工业机器人装机量（台）



数据来源：iFind，国际机器人联合会（IFR），东莞证券研究所

图 30：中国新能源汽车产销量（万辆）



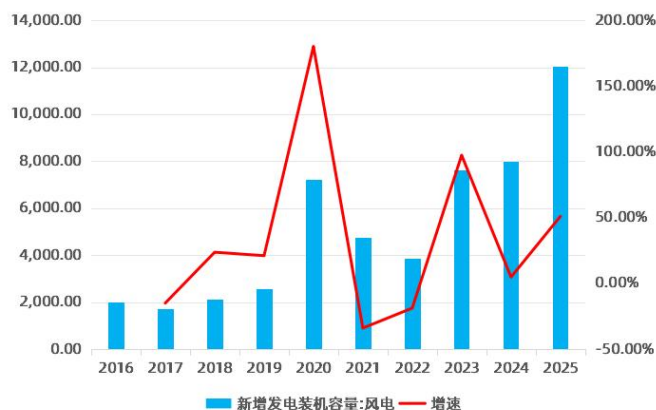
数据来源：iFind，中国汽车工业协会，东莞证券研究所

图 31：全球新能源汽车销量（万辆）



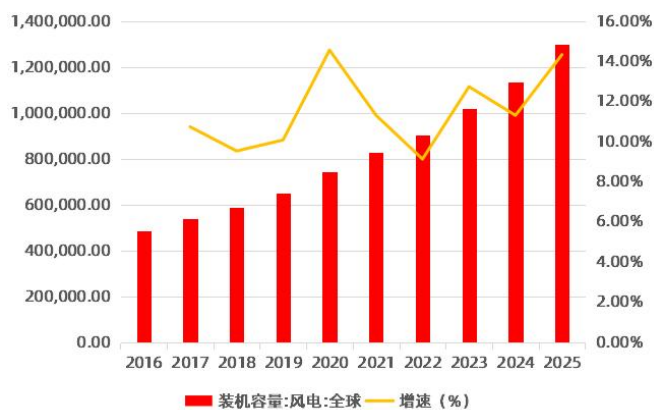
数据来源：iFind，CleanTechnica，东莞证券研究所

图 32：国内新增风电装机容量（万千瓦）



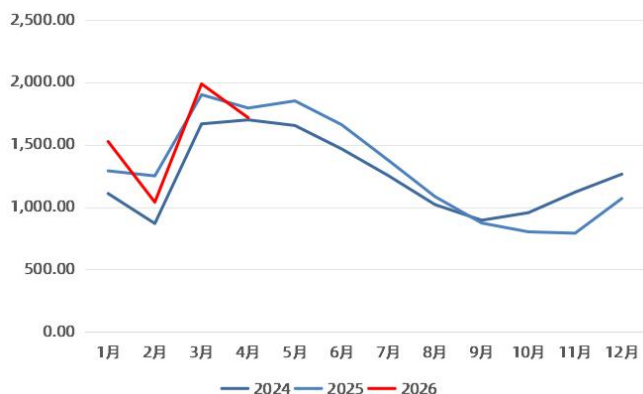
数据来源：iFind，中国电力企业联合会，东莞证券研究所

图 33：全球风电装机容量（兆瓦）



数据来源：iFind，全球风能协会，东莞证券研究所

图 34：中国变频空调销量当月值（万台）



数据来源：iFind，产业在线，东莞证券研究所

图 35：中国家用空调、变频家用空调年销量（万台）



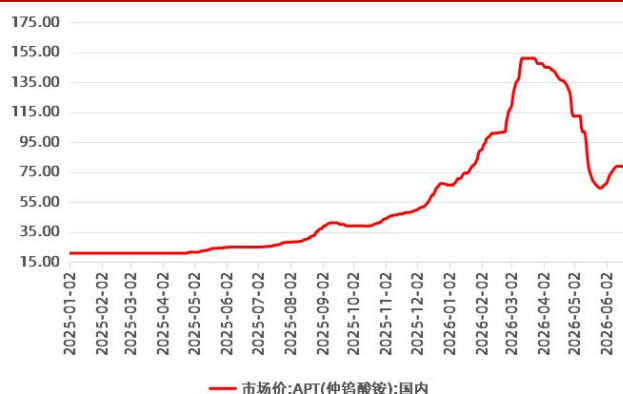
数据来源：iFind，产业在线，东莞证券研究所

3.2 钨—“供给刚性+AI 浪潮”，钨板块迎来价值重估

钨是典型的小金属材料，凭借着高熔点、高硬度等特性被誉为“工业牙齿”。我国的钨矿储量、钨矿产量及贸易量位于全球领先地位。据美国地质调查局数据，2025 年中国钨精矿产量为 67000 公吨，储量为 250 万公吨，均为世界第一。其他储量靠前的国家分别为澳大利亚、俄罗斯及越南，2025 年储量分别为 57、40、17 万公吨。

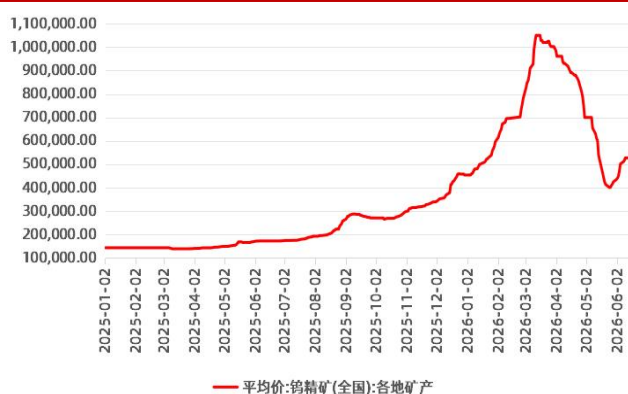
我国钨矿供应占全球主导地位，因中国供应收缩，且海外增量有限，预计 2026 年全球钨供应或延续紧张格局。随着钨价自三月的高位回落，6 月以来已基本回到合理运行区间。总的来看，国内钨矿开采指标或继续收紧，出口管制以及《矿产资源法实施条例》的落地强化了对钨资源的管控。7 月 1 日起日本关东电化、中央硝子永久停产六氟化钨，使得钨的战略价值进一步凸显。钨的需求端在光伏钨丝、PCB 微钻等新兴需求下继续高增，整体供需缺口或将拉大，钨价有望再度企稳回升。

图 36：仲钨酸铵（APT）市场价（万元/吨，截至 6 月 18 日）



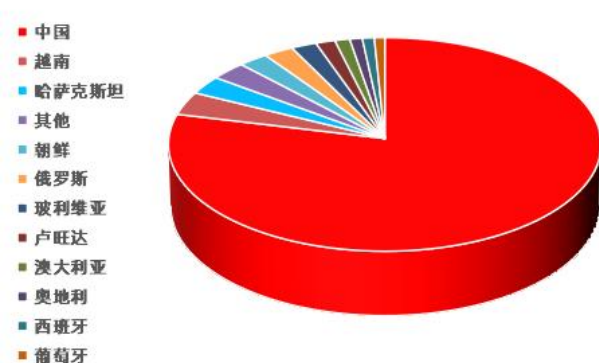
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 37：钨精矿平均价格（元/吨，截至 6 月 18 日）



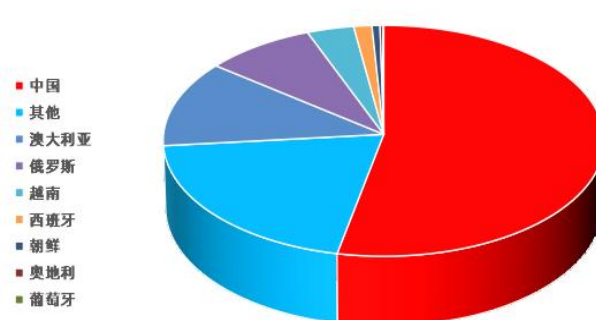
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 38：2025 年全球钨精矿产量占比



数据来源：USGS，东莞证券研究所

图 39：2025 年全球钨精矿储备占比



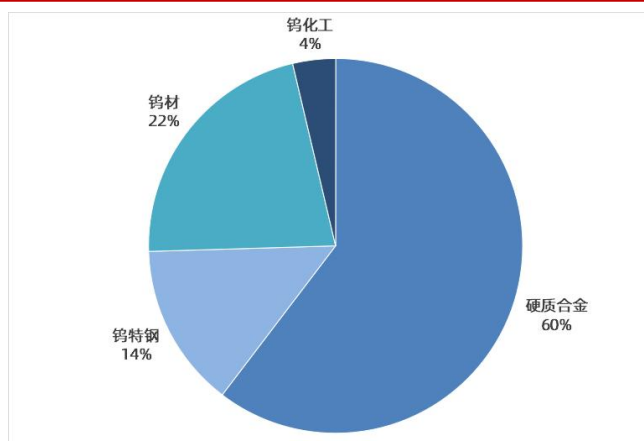
数据来源：USGS，东莞证券研究所

图 40：钨精矿开采总量控制指标及增速（万吨，%）



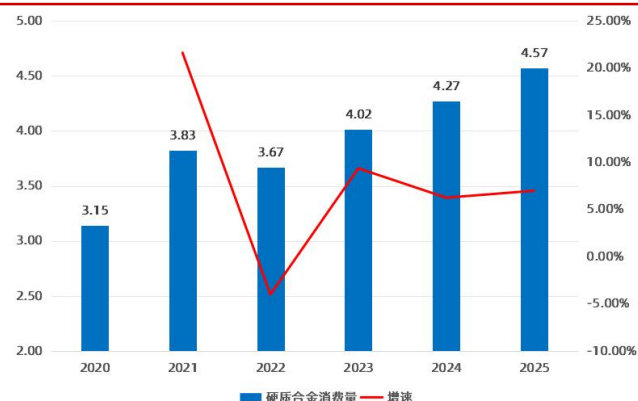
数据来源：自然资源部，东莞证券研究所

图 41：2025 年中国钨下游消费结构



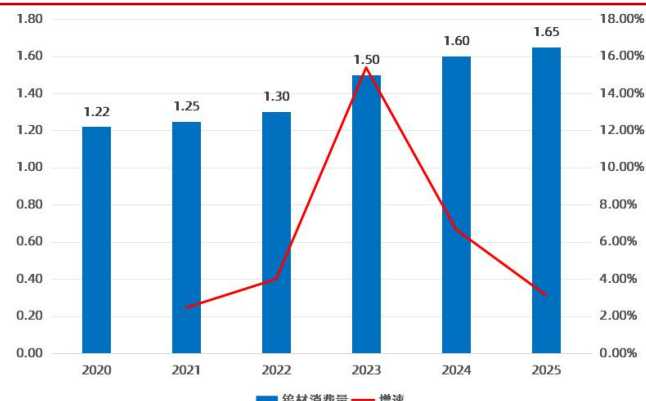
数据来源：安泰科，厦门钨业2025年年报，东莞证券研究所

图 42：国内硬质合金消费量（万吨）



数据来源：安泰科，厦门钨业 2025 年年报，东莞证券研究所

图 43：国内钨材消费量（万吨）



数据来源：安泰科，厦门钨业 2025 年年报，东莞证券研究所

4. 能源金属篇—锂行业基本面扎实，关注储能需求拉动

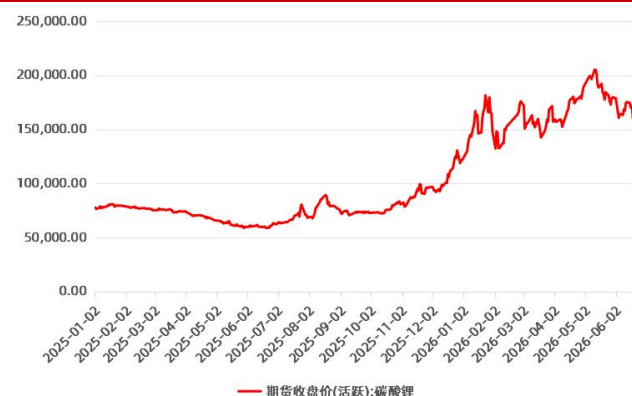
锂被誉为“白色石油”，广泛应用于新能源汽车、储能和消费电子等领域。全球锂资源主要分为卤水型和硬岩型，南美集中了全球主要盐湖资源，硬岩型则以澳大利亚、中国、加拿大等为核心产区。锂的核心用途是锂离子电池，占全球锂需求的 88%。

锂产业链的供应端以硬岩型为主导，2025 年占比近 70%，澳大利亚为最大硬岩锂供应国，盐湖卤水是第二大来源，随着持续勘探，全球锂资源量持续增长。据天齐锂业 2025 年年报，截至 2025 年底，全球锂金属资源量总计约 1.5 亿吨，折合约 8.0 亿吨 LCE，同比增长 30.4%；锂金属储量 3,700 万吨，折合约 2.0 亿吨 LCE，同比增长 23.3%。

锂作为锂电池的核心原材料，随着新能源产业的快速发展，锂电池需求大幅提升。动力电池方面，新能源汽车市场产销量的稳步增长，推动动力电池需求持续提升。储能电池当前出货量呈爆发式增长，市场化发展提速，叠加多元场景加持，未来增长势头有望延续。固态电池碳酸锂用量相对更高，目前半固态电池实现产业化，其高能量密度、高安全性优势突出，未来市场规模或将进一步提升。综合来看，当前锂行业下游中，动力电池仍是最大需求来源，储能电池有望打开新的需求增长极。

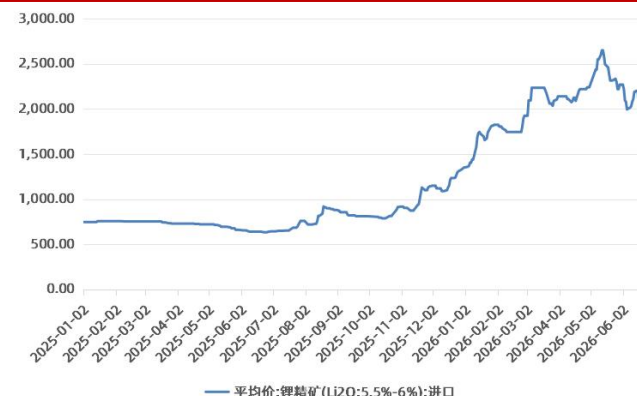
2025 年下半年以来，随着供需格局改善以及储能领域的爆发，碳酸锂价格企稳回升。进入 2026 年，碳酸锂价格先涨后跌，4 月以来碳酸锂价格回落主要因海外锂矿复产预期以及机构看空言论，叠加前期涨幅较大引发获利盘集中离场。综合来看，我们认为行业基本面并未发生根本变化，动力电池需求稳健，储能领域需求高增，供给侧虽部分矿山有复产预期但整体仍扰动不断，成本端也形成较强支撑，回调空间有限。依托锂价成本支撑与业绩拉动，整体板块仍具备结构性上涨机会，虽单边大涨行情或较难再现，三季度下游电池旺季来临有望推动板块迎来反弹机遇。

图 44：碳酸锂期货价格（元/吨，截至 6 月 18 日）



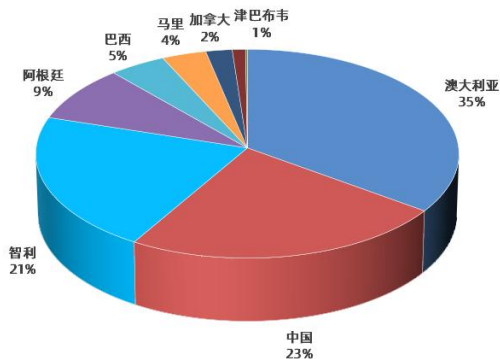
数据来源：iFind，广州期货交易所，东莞证券研究所

图 45：锂精矿（Li2O:5.5%-6%）平均价（美元/吨，截至 6 月 18 日）



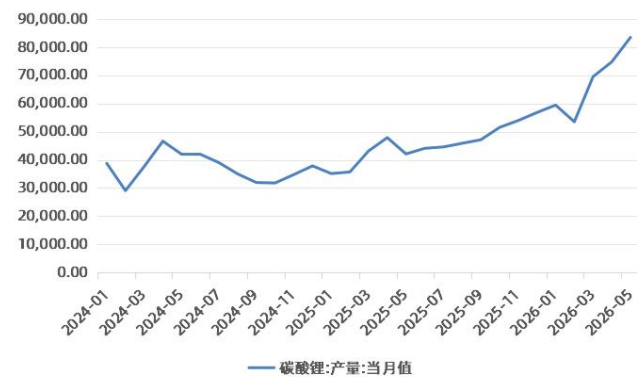
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 46：2025 年全球锂矿产量分布



数据来源：USGS，东莞证券研究所

图 47：碳酸锂产量当月值（吨）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

5. 投资建议

铜：铜作为宏观敏感的金属品种，受美联储货币政策影响较大。随着地缘风险逐步减退，市场已逐步消化美联储今年不降息的预期。2026 年下半年铜市供弱需强的格局依旧稳固，基本面得到有力支撑。供给端，全球铜矿资本开支不足，叠加智利、秘鲁等地产能扰动，全球铜矿供给预计继续趋紧。需求端，电网升级、AI 数据中心等新兴领域持续带来增量需求。美联储政策转变虽影响短期走势，但难改铜行业基本面驱动的上行趋势。

锡：展望 2026 年下半年，伴随全球半导体周期持续上行，叠加各行业电子化、智能化渗透率不断提升，锡金属整体需求有望延续增长态势。供应端方面，尽管海外主要锡矿产区存在复产预期，但全球锡矿供应稳定性仍存在压力，印尼、缅甸等地产业政策的不确定性持续存在。需求方面，能源转型、人工智能及数字化产业发展，成为锡需求增

长的核心驱动力，锡焊料需求或持续增长。在短期经历宏观情绪压制后，半导体产业的崛起有望进一步推动锡价上行。

稀土：2026 年人形机器人产业有望真正实现从实验室到商业化落地，行业迈入规模化发展新阶段。新能源汽车方面，在政策、市场与技术多重驱动下，全球新能源汽车销量有望稳步提升，持续拉动稀土磁材需求。稀土磁材作为国家战略性新兴产业核心材料，在推动传统产业转型升级和未来新兴产业发展中发挥着关键作用。当前，新能源汽车、风力发电、工业节能电机、变频空调、国防军工、航空航天等领域稀土需求稳步增长，人形机器人、低空经济等领域为稀土磁材需求打开新的成长曲线。

钨：我国钨矿供应占全球主导地位，因中国供应收缩，且海外增量有限，预计 2026 年全球钨供应或延续紧张格局。随着钨价自三月的高位回落，6 月以来已基本回到合理运行区间。总的来看，国内钨矿开采指标或继续收紧，出口管制以及《矿产资源法实施条例》的落地强化了对钨资源的管控。7 月 1 日起日本关东电化、中央硝子永久停产六氟化钨，使得钨的战略价值进一步凸显。钨的需求端在光伏钨丝、PCB 微钻等新兴需求下继续高增，整体供需缺口或将拉大，钨价有望再度企稳回升。

锂：综合来看，我们认为行业基本面并未发生根本变化，动力电池需求稳健，储能领域需求高增，供给侧虽部分矿山有复产预期但整体仍扰动不断，成本端也形成较强支撑，锂矿及锂盐价格回调空间有限。依托锂价成本支撑与业绩拉动，整体板块仍具备结构性上涨机会，虽单边大涨行情或较难再现，三季度下游电池旺季来临有望推动板块迎来反弹机遇。

表 2：重点公司盈利预测（截至 6 月 18 日收盘价）

股票代码	股票名称	股价 (元)	EPS (元)			PE			评级	评级变动
			2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E		
000960	锡业股份	41.74	1.2	2.02	2.29	34.8	20.7	18.2	买入	维持
000426	兴业银锡	39.57	0.96	1.98	2.19	41.2	20	18.1	买入	维持
002460	赣锋锂业	69.36	0.77	1.02	1.26	90.1	68	55	买入	维持
002466	天齐锂业	62.18	0.27	3.54	4.43	230.3	17.6	14	买入	维持
600111	北方稀土	51.4	0.62	1.13	1.43	82.9	45.50	35.9	买入	维持
000831	中国稀土	61.9	0.16	0.52	0.77	386.9	119	80.4	买入	维持
300748	金力永磁	33.43	0.51	0.36	0.51	65.5	92.9	65.5	买入	维持
600549	厦门钨业	85.91	1.45	3.01	3.68	59.2	28.5	23.3	买入	维持
002428	云南锗业	100.44	0.03	0.41	0.94	3348	245	106.9	买入	维持
603993	洛阳钼业	20.04	0.95	1.53	1.7	21.1	13.1	11.8	买入	维持
601168	西部矿业	31.75	1.53	2.39	2.73	20.8	13.3	11.6	买入	维持
300328	宜安科技	18.77	-0.03	-	-	-625.7	-	-	买入	首次
601899	紫金矿业	29.69	1.95	3.09	3.66	15.2	9.6	8.1	买入	维持
600988	赤峰黄金	30.59	1.62	2.68	3.19	18.9	11.4	9.6	买入	维持

资料来源：iFind，东莞证券研究所（盈利预测采用 iFind 一致预期）

6. 风险提示

- (1) **宏观经济波动风险：**有色金属市场需求与国内外宏观经济高度相关，其产品价格随国内外宏观经济波动呈周期性变动规律。未来若宏观经济进入下行周期，或出现重大不利变化导致有色金属需求放缓，可能会对相关企业业绩产生不利影响。
- (2) **境外投资国别风险：**我国有色金属企业境外投资规模不断增加，境外项目国别政治、经济、文化发展水平差异较大，存在一定的国别政治、政策风险。
- (3) **安全生产风险：**有色金属采矿涉及多项风险，包括自然灾害、设备故障及其他突发性事件等，这些风险可能导致公司的矿山受到不可预见的财产损失和人员伤亡。
- (4) **环保风险：**有色金属企业在矿产资源开采、选冶过程中伴有可能影响环境的废弃物，如废石、废渣的排放。矿产资源的开采，不仅会产生粉尘及固体废物污染，还可能导致地貌变化、植被破坏、水土流失等现象的发生，进而影响生态环境的平衡。
- (5) **美联储超预期加息的风险：**倘若美国通胀持续韧性且就业数据超预期增长，美联储仍有可能再度加息或维持高利率环境更长时间，而超预期加息下，势必对全球大宗商品市场造成影响。
- (6) **原材料和能源价格波动风险：**随着市场环境的变化，生产各类有色金属所需的原材料和能源价格受基础原料价格和市场供需关系影响，呈现不同程度的波动。若公司不能有效地将原材料和能源价格上涨的压力转移到下游，将会对相关企业的经营业绩产生不利影响。
- (7) **金属下游实际需求下滑的风险：**有色金属行业下游多与工业、制造业密切相关，若下游消费不及预期，将对有色金属产品需求下降，产品价格或将下滑。
- (8) **在建项目进程不及预期：**目前我国各有色金属企业处于产能扩张阶段，针对产业链各环节强链补链，倘若在建项目的建设进程不及预期，可能会对相关企业的生产经营造成一定不利影响。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn