



周期可期

进入2026年，金、银、铜、铝、碳酸锂等行情持续演绎，价格迭创新高，周期资源品后续表现值得期待。

金银价格强势拉涨

◎记者 朱妍 王影 黄坤

1月12日晚间，截至记者发稿，伦敦现货黄金最高触及4610.68美元/盎司，日内上涨超2%，创历史新高；伦敦现货白银涨幅进一步扩大，日内涨超7%，突破85美元/盎司关口，刷新历史纪录。

在金银走强带动下，境内黄金ETF价格集体上涨，国投白银LOF涨逾7%。同时，境内最大的黄金ETF规模已逼近千亿元，白银基金也因市场热情高涨而连续提示溢价风险。而在金价高位运行的背景下，商业银行加大了黄金相关业务的风险管理力度，多家银行推出挂钩黄金结构性存款。

站在当前时点，多家内外资机构认为，在降息周期、去美元化趋势及工业需求支撑下，金银中长期表现仍值得期待。

多只金银ETF规模飙升

Choice数据显示，截至1月12日16时，国际黄金、白银期货的价格盘中分别触及4612.7美元/盎司、84.69美元/盎司的历史高点，当日涨幅分别达到2%、5%。受此带动，黄金ETF集体上涨，国投白银LOF的涨幅高达7.11%。

与此同时，相关ETF迎来资金持续涌入。在2026年前7个交易日，黄金类ETF净申购份额超过4亿份，华安黄金易ETF规模达到972.9亿元，逐渐逼近1000亿元大关；白银基金“国投白银LOF”2026年以来连续6日提示风险，皆是由于市场热情助推下的场内高溢价。

对于此轮金银价格的上涨，格上基金研究员毕梦娟表示，核心驱动因素有三方面：一是地缘政治因素推动避险资金涌入；二是美联储降息预期强化，美元指数走低，以美元计价的贵金属吸引力有所提升；三是央行购金及光伏、新能源汽车、AI基础设施等工业需求的激增，分别推动金、银价格上涨。

部分海外机构近期还调高了对于贵金属的价格预期。比如瑞银财富管理，表示继续看好黄金，并将2026年3月、6月和9月的目标价由每盎司4500美元上调至5000美元，预计2026年底将小幅回落至4800美元/盎司。若全球不确定性进一步上升，金价有望冲高至5400美元。

银行“上新”挂钩黄金结构性存款

在金价高位运行的背景下，银行加大了对黄金相关业务的风险管理力度，步步收紧积存金业务准入门槛。多家银行将平衡型投资者作为积存金业务准入门槛，达不到门槛的低风险投资者无法办理相关业务。

例如，工商银行公告称，自1月12日起，将个人积存金业务风险准入等级上调至C3（平衡型）及以上。据了解，C3平衡型等级的投资者通常被定义为“能接受一定程度的资产价值波动，甚至面临一定的投资损失”，与相关黄金产品的风险特征更匹配。

与此同时，多家银行推出挂钩黄金的结构性存款。

例如，招商银行1月以来发行多只挂钩黄金的结构性存款，期限覆盖7天至181天，根据黄金价格突破波动区间的情况，提供不同预期到期年化收益率。江苏银行1月7日推出两款挂钩黄金的结构性存款。上海农商行1月8日也推出多款挂钩黄金的结构性存款。

外资银行也积极布局。例如，星展银行1月1日推出12个月期限的看涨黄金结构性存款，年化收益分为1.5%和4%两档，最低认购金额为1万美元。

据悉，挂钩黄金的结构性存款产品，核

相关ETF规模大增 银行“上新”挂钩黄金结构性存款

心特点是本金安全性与收益联动性的结合。产品通常提供本金保障或最低收益保证，收益则由保底收益和与金价表现挂钩的浮动收益两部分组成，最终收益取决于黄金价格是否触发预设条件，存在仅获最低收益的可能。

“与直接投资实物黄金、黄金ETF或黄金期货相比，挂钩黄金类结构性存款的核心优势在于提供了本金安全垫。”苏商银行特约研究员薛洪言称，此类产品适合风险偏好适中、将本金安全置于首位、拥有匹配产品期限的闲置资金，并希望以较低风险参与黄金市场的投资者。

机构看好金银长期表现

展望后市，机构对金银长期表现持乐观态度。

“无论是从中期降息周期对应的交易型资金，还是从去美元化趋势下的长期配置资金来看，黄金和黄金股2026年后续空间可期。”永赢中证沪深港黄金产业股票ETF基金经理刘庭宇说。

施罗德投资亚洲多元资产配置团队表

示，2025年黄金价格的显著上涨，标志着这一大宗商品投资逻辑发生根本性转变。在这一轮强劲的上涨过程中，现货黄金价格屡创新高，反映出市场从依赖短期周期性经济指标，转向以战略性对冲长期结构性风险为核心的新范式。

“有迹象表明，黄金的角色已从战术性的通胀对冲演变为战略性的长期对冲，以增强投资组合的韧性。从多元资产配置组合的角度来看，我们仍然认为，在全球不确定性增加、投资者对美国国债和美元长期角色的疑虑加剧的背景下，黄金仍是有效的分散化工具。”该投资团队称。

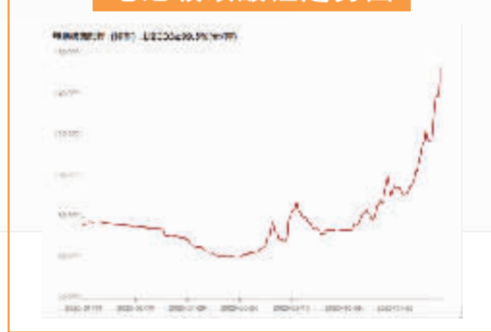
FXTM富拓首席中文市场分析师卢晓阳表示，展望中长期，通胀持续在3%或以上有助于美国通过货币贬值化债，但同时强化了美元弱势格局。其他主要货币如日元、欧元和英镑同样面临贬值压力，促使央行转向黄金储备，进一步支撑黄金需求。与此同时，白银还受益于太阳能、电子产品等领域的工业需求回暖，会使其在通胀环境中表现出更强的价格上涨弹性。

XAG白银兑美元日K线图



碳酸锂价格突破15万元/吨

电池级碳酸锂走势图



◎记者 李少鹏

锂价狂飙势头仍在持续。1月12日，碳酸锂主力合约继续飙升，当日一字涨停（涨幅为9%），报收156060元/吨。碳酸锂现货与期货价格保持联动，“我的钢铁网”数据显示，1月12日，电池级碳酸锂（晚盘）均价报153400元/吨，吨价较前一个交易日上涨13800元，再次创下近一年来新高。

“碳酸锂价格的强势拉升，或与锂电池出口退税政策调整有关。”相关人士告诉上海证券报记者，电池产品增值税出口退税率下调或大幅提升锂电下游企业备货热情，也进一步影响到本就“紧平衡”的碳酸锂市场。

出口退税政策调整 电池企业备货热情提升

进入2026年，碳酸锂主力合约在5个交易日累计涨幅达20.06%。从记者了解的情况来看，碳酸锂“开年就大涨”的情况已超出市场预期。“从下游需求和市场热度来看，行业肯定是回暖了不少，但锂价能涨这么快，的确也没想到。”青海某年产万吨级碳酸锂企业人士告诉记者，从实际销售价格来看，目前还没有15万元/吨那么高，但按照期货及现货价格走势来看，售价超过15万元应该用不了多长时间。

2025年下半年以来，在储能市场需求高速增长拉动下，碳酸锂价格持续上涨，行业供需进入“紧平衡”。有业内人士表示，在“紧平衡”的基础上，锂电池出口退税政策的调整或推动下游企业更加积极地备货。

国际矿企纷纷整合 争夺战略资源定价权

“全球矿业巨头的合并，意味着原料矿产资源的集中度将进一步加强，从而增强龙头矿商在产业链的话语权和定价权。特别是铜这一战略资源的未来供应趋向短缺，且在电网电力、AI等工业及科技基础设施建设需求的推动下，其战略储备价值凸显。”国信期货首席分析师顾冯达对上海证券报记者表示。

在供给端，主要铜矿产量下降的情况，持续强化供应短缺的预期。1月9日，作为全球已探明铜矿储量第一的国家，智利发布数据显示，2025年11月，智利国家铜业公司铜产量同比下降3%，至130900吨。其中，全球最大铜矿——必和必拓旗下埃斯康迪达矿区的产量下降12.8%，至94400吨。

中信证券在2026年投资展望报告中提到，在流动性宽松、供应扰动频发和需求结构性强劲的预期下，市场对于资源品配置价值的认可度有望进一步提升。2026年推荐“商

品、股票、债券”的配置顺序，其中铜在供给约束与电力需求驱动下具备强支撑。

对于铝，由于铜铝在电力传输、机械设备、汽车轻量化等领域存在替代效应，因此“铜铝比”（铜铝价格的比值）被视为研判铝价走向的重要指标。

中金公司研报认为，当前，以铝代铜的格局悄然生变，带来铝消费的额外增量。短期内，铜铝比变动更多是下游产业自身的技术路线和产品战略的演变起主导作用。近期一个比较重要的产业趋势变化，是国内空调行业以铝代铜意愿的上升。

“总体而言，地缘政治环境进一步复杂化的背景下，对供应链安全性和稳定性的担忧，将使更多头部资金持续关注具备战略资源属性的有色板块，产业保值需求、金融市场避险需求及投机需求有望共同推动价格持续走高。”顾冯达说。

沪铜主连日K线图



锂电池“抢货潮”预期高涨 产业景气度持续攀升

1月9日，财政部、税务总局发布《关于调整光伏等产品出口退税政策的公告》。公告称，自2026年4月1日起，取消光伏等产品增值税出口退税。自2026年4月1日起至2026年12月31日，将电池产品的增值税出口退税率由9%下调至6%；2027年1月1日起，取消电池产品增值税出口退税。

“电池厂商为规避成本上升压力，或将提前启动采购计划，进而向上游传导引发碳酸锂抢货。”一位熟悉锂电产业的人士分析称，原本一季度是行业淡季，但根据政策在4月前退税补贴会多3%，应该会有不少锂电池企业抢抓“窗口期”。

提锂技术再获突破 锂产业景气度持续攀升

锂价的回暖，让产业链发展信心不断增强，而提锂技术的持续突破则为锂资源供应安全提供了坚实保障。

日前，中国科学院青海盐湖研究所科研团队在盐湖锂资源分离领域取得新突破，成功攻克沉锂母液中锂、钠、钾离子的高效分离技术瓶颈，并在盐湖沉锂生产实现万吨级产业化应用。据介绍，沉锂母液回收是盐湖提锂的关键环节，事关经济效益与资源利用率。针对传统提锂技术对一价离子选择性差、分离效率低、酸碱消耗大和分离介质损耗严重等问题，该科研团队首创绿色高效萃取分离提锂技术，通过自主设计合成新型锂特效萃取剂，系统性破解了传统萃取体系在环保性、安全性及成本控制上的瓶颈。

目前，全球首条盐湖沉锂母液萃取提锂万吨级电池级碳酸锂产业化示范线已建成，萃取产线回收率达98%以上。

“沉锂母液的回收，盐湖提锂企业都有涉及，路径与方法也各有不同。”青海某盐湖提锂企业人士表示，目前沉锂母液的回收有锂钠分离、二次吸附、磷酸盐沉淀等多种技术路线，其核心目的是在于把提锂后端更多的锂离子提取出来，提升锂离子利用效率。

盐湖股份耗资超46亿元收购五矿盐湖51%股权、盛新锂能20.8亿元收购川西木里锂矿……随着碳酸锂行情逐步火热，产业链的并购热情也随之高涨。对此，有锂矿行业人士直言，能源转型的大趋势不可逆转，新能源行业有着巨大的成长潜力，资源端的火热，恰能说明从业者对未来的看好。

产销两旺势头强劲 锂矿企业首季业绩可期

短短两个月时间，碳酸锂价格从8万元冲到15万元上方。

推动价格大涨的核心因素还是供需关系。从需求端看，有机构认为2026年储能新增需求将首次超过动力电池新增需求，预计全球碳酸锂需求202万吨，新增需求49.5万吨，同比增长32%。同时，电池企业可能在4月之前“抢出口”而增加电池排单，利好短期碳酸锂需求。

“到2027年取消退税之前，电池厂仍有持续的‘抢出口’需求。”有市场人士表示。从供给端看，由于此前锂价疲软导致部分锂矿项目进度放缓，锂盐产能增长速度不会过快。目前来看，国内盐湖产销量、江西锂云母矿复产或成为主要新增部分。

而在库存方面，上海有色金属网数据显示，截至1月8日，当周国内碳酸锂周度库存约为11万吨，环比增加337吨，库存累积主要集中在贸易商及其他环节和冶炼端，下游库存维持去化。其中，冶炼厂库存累积715吨，其他库存累积2080吨，下游库存去化2458吨。

值得注意的是，相较盐湖提锂3万至4万元/吨、矿石提锂6万元/吨的生产成本而言，如今碳酸锂价格大幅回升带来的“产销两旺”局面有望进一步增厚锂盐厂商利润。

以藏格矿业旗下藏格锂业为例，尽管冬季气温降低使得碳酸锂日产有所减少，但整体生产销售并未受到过多影响。“从目前的产销及碳酸锂售价来看，经营数据肯定会比2025年同期有所提升。”有接近公司人士称，目前几乎没有库存，客户拿货热情积极，春节期间也将正常生产。

据鑫椏资讯样本企业调研，目前近五成样本企业认为碳酸锂吨价有望冲上20万元，30%认为有望达到25万元，另有小部分认为可以冲到30万元以上。