战新前沿丨铜冶炼开工率降至五年低位，哈萨克斯坦以投资法院与税法典修订重塑引资规则——一周战新产业上游观察（10 月 23 日—10 月 30 日）

编者按

政策方面，商务部公布 2027 年出口配额安排，市场监管总局批准发布 515 项国家标准、再生资源地方规划密集出台。需求端，中国有色金属工业协会召开了 2026 年前三季度有色金属工业经济运行情况新闻发布会，据国际统计局数据，前三季度十种常用有色金属产量 6235 万吨（同比增 2.5%）；储能电池与先进封装需求延续，11 月锂电排产环比回落。供给端，铜冶炼开工率降至 76.16%、铜精矿现货加工费维持负值区间，智利三季度铜产量同比下降 12%；价格端，涨跌分化，锡、碳酸锂、电解钴回落，钨、铟上涨。资本端，高争民爆、中国稀土先后启动重组停牌。境外方面，哈萨克斯坦国情咨文提出设立投资法院并推进新民法典、税法典修订。

一、本周战新产业与上游矿业动态

（一）政策面

10 月 29 日，商务部 2026 年第 53 号公告，公布 2027 年出口配额安排，继续暂停磷矿石、白银出口配额，实行出口许可证管理，申请期为 11 月 1 日至 11 月 15 日；10 月 28 日，市场监管总局批准发布 515 项国家标准，其中涉及钢铁及合金、有色金属材料、钒钛磁铁矿等 11 项。

（二）需求侧

1.新一代信息技术/新材料

AI 硬件对金属的需求，正由概念映射转向耗材拉动。据浙商证券测算，单台 AI 服务器 PCB 层数由传统服务器的 16 层左右升至 20—78 层，高阶 HDI 与正交背板带动微钻针消耗，钻针以碳化钨为原料。据联合资信 10 月 29 日专题研究，六氟化钨是化学气相沉积钨薄膜的唯一商用前驱体，3D NAND 向 300 层以上升级进一步放大单耗，2026 年全球市场规模约 7.4 亿美元。先进封装端，10 月 27 日财联社援引台媒报道，台积电正酝酿将 CoWoS 封装报价上调 10%至 20%。长电科技三季报显示，前三季度实现营收 309.52 亿元，第三季度单季 114.25 亿元创历史新高，运算电子营收占比 30.9%，同比增长 54%；董事会将 2026 年固定资产投资计划由 99.8 亿元上调至 173.1 亿元。

10 月 29 日，联合资信发布《AI 算力的“金属底座”》专题，将铜、铝、稀土、锂钴镍、镓锗、锡、钨、铟、铪纳入分析框架，其中援引测算称单台算力柜液冷板纯铜材消耗 800 至 1000 公斤，AI 服务器单机耗锡量为传统服务器的 4 倍至 10 倍。需求增量集中于算力基础设施相关材料环节，与传统工业需求形成结构差异。

2.新能源/储能

据 ICC 鑫椤储能数据库，2026 年前三季度全球储能电池出货 839.3GWh，同比增长 96.3%，其中国内厂家 810.9GWh，同比增长 94.5%，海外厂家 28.4GWh，同比增长 164%。据中国汽车动力电池产业创新联盟，9 月国内储能电池销量 73.5GWh，同比增长 104.4%，1—9 月累计 595.4GWh，同比增长 111.8%。材料端，据高工锂电（GGII），前三季度中国正极材料出货 541 万吨、同比增长 58%，其中磷酸铁锂 447 万吨，同比增长 69%，按此测算占正极材料出货的八成以上。价格与排产：10 月中旬起，广期所碳酸锂主力合约跌破 10 万元/吨，10 月下旬进一步下探。据中

国电池网等媒体援引紫金天风期货预测，2026 年全球碳酸锂供应同比增长 27%至 219 万吨，需求同比增长 34%至 216 万吨；中信证券预测，2027 年全球锂市场转为过剩 3.8 万吨。排产方面，据大东时代智库（TD）对 46 家主流电池企业的月度调研，11 月中国锂电全市场（储能+动力+消费）总排产约 323GWh，环比减少 5.0%，10 月实际排产由上月报告的 345GWh 下修至 340GWh 附近，环比增速修正为 2.4%。

3.新能源汽车/高端装备

结构变化支撑单位用量。中汽协数据显示，9 月新能源汽车销量 182.3 万辆，同比增长 13.6%，占新车总销量 61.6%；1—9 月销量 1247.2 万辆，同比增长 11.1%；出口 400.6 万辆，同比增长约 127.9%。结构层面，9 月磷酸铁锂动力电池产量 202.4GWh，同比增长 70%，占动力电池总产量 85%；三元材料产量 35.0GWh，环比下降 15%，同比增长 11%；装车端磷酸铁锂 74.5GWh，同比增长 20%，占比 85.5%；三元 12.3GWh，同比下降 11%，占比 14.1%。企业层面，湖南裕能三季报披露，1—9 月磷酸盐正极材料销量 111.57 万吨，同比增长 42.14%，营业收入 575.08 亿元，同比增长 147.60%，归母净利润 42.59 亿元，同比增长 560.12%；上半年高端产品销量 41.67 万吨，占比 62.46%，前驱体磷酸铁 100%自供。天奇股份锂电循环板块前三季度营业收入 8.54 亿元，占合并报表总营收 38.67%，毛利率 15.34%、同比提升近 10 个百分点。终端需求对金属用量的拉动，更多体现于单车带电量与高端材料的渗透率变化。

4.航空航天/海洋装备/绿色环保/生物技术

再生资源政策与项目集中落地。10 月 27 日《经济日报》刊文指出，按动力电池 5—8 年服役周期测算，行业已进入退役高峰，预计 2030 年退役量突破 100 万吨；2024 年国内动力电池回收市场规模已超 480 亿元，2030 年有望破千亿元，约七成退役电池流向非正规渠道。政策端，4 月 1 日《新能源汽车废旧动力电池回收和综合利用管理暂行办法》施行；7 月 30 日工业和信息化部第 20 号公告废止梯次利用相关条款，100 家梯次利用企业移出名单，保留的规范条件企业名单共 63 家；9 月 15 日《动力电池回收利用产业标准体系建设指南（2026 版）》公开征求意见。地方与项目端，10 月 23 日湖南省发展改革委印发《湖南省“十五五”循环经济发展规划》，将废有色金属、稀贵金属、废旧动力电池、废钢铁、废塑料及废旧装备再制造列为六大主导产业，提出到 2030 年主要再生资源年回收利用量达 2300 万吨，资源循环利用产业产值达 4000 亿元。

9 月 20 日，北京市发展改革委等三部门印发《北京市关于鼓励废动力电池回收利用企业规范健康发展的若干措施》，从 10 个方面支持企业规范健康发展；10 月 27 日，河北《退役光伏设备资源综合利用技术规范》地方标准公开征求意见；10 月 28 日，中国资环机动车循环产业示范基地金属破碎生产线投产，废钢非铁杂质含量小于 1%。

（三）供给侧

1.基础金属

10 月 30 日当周，铜精矿现货 TC 为-245.33 美元/干吨，环比下降 4.26 美元 SMM 口径 10 月中国电解铜产量 108.67 万吨、环比下降 3.0%，同比下降 0.45%；冶炼厂开工率 76.16%，环比下降 5.38 个百分点，创 2020 年 3 月以来新低。矿端扰动增多：力拓奥尤陶勒盖 10 月 29 日 18 时左右因岩石断层带地质活动引发井下震

动，造成 3 名员工受伤，无人员遇难，公司已暂停地下运营待安全审查，未披露复产时间与产量影响；秘鲁 Antamina 因矿区工人罹难事故于 10 月 27 日预防性停产，未给出复产时间表；第一量子将 2026 年铜产量指引由 40.5 万—47.5 万吨下调至 40.5 万—43.5 万吨。库存方面，本周全球铜库存环比减少 4.7 万吨，其中 SHFE 减少 0.8 万吨，国内社会库存减少 3.6 万吨，LME 持平，COMEX 增加 0.4 万吨。**铝：**10 月末国内铝锭社会库存 54.9 万吨，周环比减少 3.4 万吨，铝棒库存 13.8 万吨，周环比减少 1.05 万吨，均处近四年同期低位。9 月国内电解铝产量 376.25 万吨，同比增长 2.3%；截至 10 月末电解铝开工产能 4527.9 万吨，较上周增加 1 万吨〔国盛证券有色周报 2026-11-02〕。成本端，9 月铝土矿进口 1833.23 万吨，环比增长 18.6%，同比增长 16%，其中自几内亚进口 1382.98 万吨，占 75.4%；9 月氧化铝产量 821.1 万吨，同比增长约 6%；10 月底国内氧化铝总库存 714.1 万吨，较 9 月下旬增加 26.9 万吨。**锌：**进口锌精矿 TC 由-140 美元/干吨降至-155 美元/干吨，国产 TC 维持-2550 元/金属吨。**铅：**当周 SHFE 铅库存减少 776 吨，降幅 2.90%至 2.60 万吨；LME 铅库存减少 10800 吨，降幅 3.35%至 31.14 万吨。

2.新能源战略金属

锂：供给端，本周国内碳酸锂产量 27821 吨，环比增加 1446 吨，其中辉石料 16504 吨、云母料 3298 吨、盐湖 5664 吨、回收料 2355 吨。10 月碳酸锂排产约 11.59 万吨，环比增长 1.1%；11 月排产 122815 吨，环比增长 1.2%。库存端，截至 10 月 29 日 SMM 样本碳酸锂总库存 128385 吨，周环比减少 1894 吨。**镍：**印尼联合减产方案细节未获正式确认：市场曾传印尼镍铁环比减产 20%、MHP 环比减产 50%，多家中国镍企澄清未参与联合减产。MHP 面临成本与计价压力，10 月印尼硫磺 CIF 价格环比下跌 25 美元/吨至 850 美元/吨，MHP 成本支撑弱化；截至 10 月 30 日国内纯镍社会库存（含上期所）环比增加 2541 吨至 12.44 万吨，由连续五周去化转为累库。**钴：**刚果（金）2026—2027 年钴出口上限维持 9.66 万吨/年，其中 8.7 万吨为基础配额，9600 吨为战略配额。9 月中国钴湿法冶炼中间品进口约 13988 实物吨，环比增长 78%、同比增长 44%，其中约 9160 实物吨经海关特殊监管区域物流货物入境，占 65.5%；进口均价 13828 美元/实物吨，环比下降 10.8%；1—9 月累计进口 58780 实物吨，同比下降 80%〔海关总署，SMM 整理 2026-10-23〕。洛阳钼业前三季度钴产量 99694 吨，同比增长 13.32%；钴销量 12661 吨，同比下降 75.19%；三季度单季销量 6934 吨，环比增长 85.5%。嘉能可前三季度自有钴产量 1.37 万吨，同比下降约 52%。

3.关键战略小金属

钨：截至 10 月 30 日，65%黑钨精矿 35 万—35.5 万元/标吨、55%黑钨精矿 34 万—34.5 万元/标吨；另有口径显示黑钨精矿上涨 8.5%至 35.8 万元/吨、仲钨酸铵（APT）上涨 8.2%至 53 万元/吨、碳化钨粉上涨 5.6%至 76 万元/吨。欧洲市场仲钨酸铵报 2450—2900 美元/吨度，钨铁报 145—160 美元/千克钨。根据机构报告，钨精矿市场惜售氛围浓厚，场内可流通低价货源减少，冶炼厂刚需询货增多，成交价格走高。章源钨业 10 月下半月长单 55%黑钨精矿 34.40 万元/标吨，仲钨酸铵 50.00 万元/吨，为连续第四轮下调〔公司长单价公告〕。据海关总署数据，2026 年 1—9 月中国钨制品进口量（不含硬质合金刀具与卤钨灯）累计 2.90 万吨，同比增长 86.36%；进口额 80.77 亿元，同比增长 311.47%；需求端传统硬质合金与出口

增量有限。10 月 19 日，芝加哥商品交易所集团宣布计划于 2027 年第一季度初推出钨期货合约，采用现金结算，锚定 Fastmarkets 鹿特丹 / 巴尔的摩 APT 未完税 CIF 价格，尚待监管审批。

钼：自由港麦克莫兰在 2026 年第三季度业绩会（10 月 27 日）表示“存在一些扩大 Climax 原生钼产能的机会，正在重新翻出旧排产计划审视”，同时强调优先级在铜〔FCX 业绩会记录〕。据海关总署数据，2026 年 9 月中国钼精矿进口 8667.10 公吨，同比增长 41.67%，环比增长 24.01%；1—9 月累计 66595.91 公吨、同比增长 47.71%。

（四）产业资本动态

1.高争民爆启动重大资产重组

公司于 2026 年 10 月 23 日收到控股股东西藏地矿集团通知，拟以发行股份方式购买其持有的紫隆矿业 51%、紫源铜业 51%、晟源矿业 100%股权并募集配套资金，股票自 10 月 26 日开市起停牌，10 月 30 日董事会审议通过预案，11 月 2 日复牌〔公司公告〕。其中 10 月 12 日新设的晟源矿业拟划入西藏巨龙铜业 10.12%股权与阿里拉果资源 27%股权；紫源铜业拟注入马牧普矿区矿权。巨龙铜矿为中国备案资源量最大铜矿。

2.中国稀土启动凉山稀土注入

公司于 2026 年 10 月 30 日收到中国稀土集团通知，拟发行股份购买中稀（凉山）稀土有限公司股权并募集配套资金，股票自 11 月 2 日开市起停牌，最晚 11 月 16 日披露方案。标的运营四川冕宁牦牛坪稀土矿，2026 年 3 月自然资源部发布的成果显示牦牛坪新增稀土资源量（REO）966.6 万吨，累计查明 1146 万吨，伴生萤石 2713.5 万吨、重晶石 3722.8 万吨。

3.华友钴业加快海外锂资源布局

公司 5 月 7 日签署《方案实施契约》，拟以 2.1 亿美元（不含资本利得税）收购 Atlantic Lithium 100%股权；5 月 10 日签署《合同更替协议》，以 7090 万美元承接 Piedmont Lithium 在 Atlantic Lithium 新加坡子公司的权利义务，10 月下旬完成交割，取得该子公司 22.5%股权权利、6 名董事中 3 席及不低于 50%的包销权，并保留再投 6589 万美元增持至 50%的权利；100%股权交割完成后，公司穿透持有加纳 Ewoyaa 锂矿 87%权益（余 13%为加纳政府无偿干股）。

4.区域整合与增储同步推进

华钰矿业拟申请不超过 4.85 亿元并购贷款用于收购贵州亚太矿业股权；华新科技拟以不超过 4000 万元取得尼日利亚华尼发展 80%股权，标的持有锡矿探矿权；厦门钨业完成博白油麻坡、九江大地昆山两座钨钼矿收购并推进大湖塘钨矿注入。

5.战新产业金融运作

厦钨新能 10 月 28 日公告，控股子公司雅安厦钨新能拟投资 7.23 亿元新建年产 4 万吨磷酸铁（锰）锂项目，建设周期 18 个月、计划 2028 年 6 月投产，建成后公司磷酸铁（锰）锂总产能将达 12 万吨/年〔公司公告〕。

容百科技 10 月 23 日公告，拟在湖北襄阳投建年产 20 万吨钠电正极材料一体化项目，总投资约 36.03 亿元（固定资产投资 31.23 亿元、运营资金 4.80 亿元），建设周期 12 个月，预计 2026 年 11 月开工，预计投资收益率 16.17%；资金来源为自有资金 6.94%、银行贷款 48.06%、客户预付款 17.78%（约 6.4 亿元）、其他自

筹 27.22%。项目已获董事会通过，尚需股东会审议；公司在仙桃另有 30 万吨项目（总投资 47.23 亿元），一期 5 万吨在建，两地合计规划 50 万吨〔公司公告〕。

（五）价格表现

品种	代表口径	价格	单位	周涨跌幅
大宗金属与贵金属				
铜	SHFE 铜主力	10.81	万元/吨	-0.63%
铝	SHFE 铝主力	2.34	万元/吨	+0.19%
铅	SHFE 铅主力	1.61	万元/吨	+0.16%
锌	SHFE 锌主力	2.59	万元/吨	+1.69%
锡	SHFE 锡主力	36.09	万元/吨	-6.26%
镍	SHFE 镍主力	11.72	万元/吨	-2.81%
铁矿石	DCE 铁矿石主力	672.00	元/吨	-0.44%
黄金	伦敦金现	3875.19	美元/盎司	-3.01%
白银	SHFE 白银主力	1.211	万元/千克	-7.74%
新能源关键矿产				
碳酸锂	GFEX 碳酸锂主力	8.85	万元/吨	-9.03%
电解钴	万得：电解钴≥99.8%	21.10	万元/吨	-9.05%
鳞片石墨-194	亚洲金属网	2350.00	元/吨	0.00%
稀有稀散金属				
钼	钼精矿 45%—50%中国均价	5165.00	元/吨度	-2.82%
锑	锑锭 99.65%中国均价（周）	9.25	万元/吨	0.00%
铟	铟≥99.99%中国均价	4960.00	元/千克	4.75%
钨	白钨精矿（65%，国产）	34.55	万元/吨	+6.14%
	仲钨酸铵（88.5%，国产）	53.00	万元/吨	+8.16%

数据来源：Wind、SHFE、DCE、GFEX；数据截至 2026 年 10 月 30 日，基期为 2026 年 10 月 23 日。

周内品种涨跌不一。锌涨幅居前，上涨 1.69%；铝、铅分别上涨 0.19%、0.16%；铜微跌 0.63%；锡、镍分别下跌 6.26%和 2.81%，为表内跌幅最大的两个基本金属。

黄金、白银分别下跌 3.01%和 7.74%。新能源关键矿产中，碳酸锂、电解钴分别下跌 9.03%和 9.05%，鳞片石墨持平。稀有稀散金属中，钨系上涨，白钨精矿、仲钨酸铵分别上涨 6.14%和 8.16%；铟上涨 4.75%；钼精矿下跌 2.82%。

二、本周产业演进观察

（一）铜冶炼开工率降至五年低位

10 月 30 日当周，我的钢铁网口径，铜精矿现货 TC 为-245.33 美元/干吨，环比下降 4.26 美元。SMM 口径 10 月中国电解铜产量 108.67 万吨，环比下降 3.0%，同比下降 0.45%；冶炼厂开工率 76.16%，环比下降 5.38 个百分点，为 2020 年 3 月以来新低。矿端方面，第一量子将 2026 年铜产量指引由 40.5 万—47.5 万吨下调至 40.5 万—43.5 万吨，下限未调整。智利铜业委员会将 2026 年智利铜产量预测下调至 494 万吨、同比下降 8.4%。刚果（金）铜精矿出口豁免审批放缓造成实际中断。库存方面，10 月 29 日国内电解铜现货库存 7.27 万吨，较 22 日减少 3.59 万吨（境内社会库存口径，不含保税区），刷新年内新低。同期 LME 铜库存约 27.4 万吨，COMEX 库存 80 万吨以上，全球总库存仍在 117 万吨高位。

观察评述：本周铜产业链现货加工费维持在-245 美元/干吨附近，冶炼厂开工率降至 76.16%的五年低位，加工费与开工率同向走弱，与部分海外矿山减产或暂停运营、资源国出口审批放缓同时出现，反应矿端偏紧向冶炼环节的利润挤压。国内社会库存刷新年内新低，受冶炼厂检修发货减少、进口船期延误至 11 月初以及下游逢低补库等多重因素影响。综合来看，供给偏紧目前更多体现为国内区域性、时点性的现货紧张，全球总库存仍处高位。后续跟踪三个节点：四季度 TC 能否止跌、硫酸价格走势决定冶炼利润能否修复、11 月初进口到货能否回补库存。

（二）哈萨克斯坦发布年度国情咨文：投资法院、税法典修订与“全民建设”计划

10 月 28 日，哈萨克斯坦总统托卡耶夫在库鲁尔泰会议上发表题为《新历史阶段哈萨克斯坦面临的紧迫任务》的年度国情咨文。在投资与法治方面，托卡耶夫提出在阿拉套市建立专门司法体系，其中按照英国普通法模式设立的投资法院负责审理商业案件，民事法院负责处理特殊法律制度涉及的其他事务，并要求政府在 2027 年 1 月底前向库鲁尔泰提交《阿拉套市特殊法律制度宪法性法律》相关修正案。他指出，现行招商引资体系存在部门职权重叠、协调不足等问题，要求完善统一的投资管理机制、明确主要负责机构，并提出可考虑由“巴伊铁列克”控股公司在投资管理方面发挥更大作用。

税制方面，他表示将对新税法典作出定向修订，研究对拥有大量资本的高净值人群适用更高税率的可能性，并计划在 2027 年底前完成新民法典。营商环境方面，他提议自 2027 年 1 月 1 日起再次实施为期三年的小微企业检查暂停措施，并表示目前中小企业占 GDP 的比重已达 40%、占固定资本投资的比重接近 70%。

基础设施与产业方面，托卡耶夫提出“全民建设”计划，到 2029 年底从国家基金拨付约 6.5 万亿坚戈（官方口径约 142.7 亿美元），其中 1.5 万亿坚戈用于 2026 年及 2027 年前两个月的社会项目，初期涵盖约 70 家医疗设施和约 50 处教育、体育、文化设施，并提议将 2027 年定为“全国大规模建设年”。能源领域，他表示巴尔喀什核电站建设最早可于 2027 年启动，并就莫因库姆核电站签署合作协议，同时提议研究设立战略铀储备。交通物流方面，巴赫特—阿亚古兹铁路预计 2027

年投用，可为哈萨克斯坦与中国之间新增 2000 万吨货运能力；咸海—里海走廊已于今年 8 月开工，计划将跨里海路线缩短约 1000 公里。**矿产资源方面，他提出推进现代化地质勘探、提高矿产数据透明度，建立关键矿产储量国家管理体系，配套长期融资与包销协议，并强调与发达国家合作以融入全球价值链。**

观察评述：哈萨克斯坦这一轮制度安排的主线，在“国家掌控资源端”与“借外部资本开发”之间寻找平衡。咨文中“关键矿产储量国家管理体系＋配套长期融资与包销协议”与“提高矿产数据透明度，深化与发达国家合作”并存，二者并不天然一致：前者指向国家对资源流量与定价权的更强介入，后者指向降低进入门槛、扩大外资参与。若包销安排优先保障国家或指定买方，将直接影响项目自由销售比例与定价机制，这是判断哈萨克斯坦矿业投资环境走向的核心变量，也仍是待细则明确的开放项。对矿业投资更具操作意义的司法与税制细节，咨文目前只给出时间锚，未给规则：投资法院的管辖范围、与民事法院的衔接、判决的跨境执行，均待 2027 年 1 月底前的宪法性法律修正案予以明确。

作者|张梦娟 中国金属矿业经济研究院（五矿产业金融研究院）