仅供内部参考，请勿外传

2026 年 08 月 10 日

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

美国非农不及预期，贵金属有望持续反弹

—有色金属行业周报

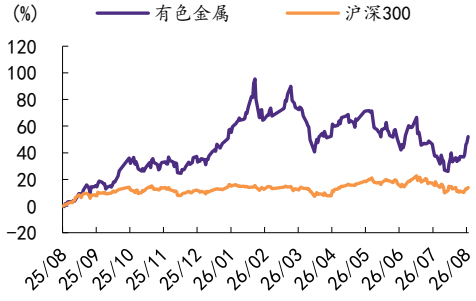
推荐(维持)

分析师：杜飞 S1050523070001
dufei2@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
有色金属(申万)	10.8	-11.2	52.8
沪深 300	-1.8	-3.6	14.4

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《有色金属行业周报：铜材开工率回升，库存回落》2026-06-09
2、《有色金属行业周报：下游备货意愿提升，锂价有望反弹》2026-05-25
3、《有色金属行业周报：铜材铝材开工率略有回升，价格存支撑》2026-05-18

投资要点

贵金属：美国非农不及预期，贵金属有望持续反弹

价格方面，周内伦敦黄金价格为 4335.55 美元/盎司，环比 7 月 31 日+308.95 美元/盎司，涨幅为 7.67%。周内伦敦白银价格为 64.32 美元/盎司，环比 7 月 31 日+6.59 美元/盎司，涨幅为 11.42%。

数据方面，美国 7 月 ISM 制造业指数为 55.6，前值 53.3，预期 54。美国 7 月 ISM 非制造业指数为 54.1，前值 54，预期 54.5。美国 8 月 1 日当周首次申请失业救济人数为 19.9 万人，前值 19.7 万人，预期 20.5 万人。美国 7 月失业率为 4.1%，前值 4.2%，预期 4.2%。美国 7 月非农就业人口变动-2.3 万人，前值 5.7 万人，预期 8 万人。

细分就业数据来看，7 月美国新增非农就业人数中，私人部门净增加 3 万人，其中商品生产部门分项净增加 2.5 万人，服务生产部门分项净增加 0.5 万人，此外政府部门净增加-5.3 万人。整体来看，就业主要依靠私人部门，政府部门则出现了下滑。

从 CME Fedwatch 工具来看，2026 年 9 月美联储加息 25BP 概率从一周前（7 月 31 日）的 67%，降到了最新的 43%。

总结而言，美联储加息预期减弱，叠加近期中国央行持续购金，且 7 月再度加快购金节奏，预计金价持续反弹

铜、铝：需求淡季，但是铜库存低位，铝库存走低

国内宏观：中国 7 月 RatingDog 制造业 PMI 为 50.9，前值 51.7。

铜：价格方面，本周 LME 铜收盘价 14090 美元/吨，环比 7 月 31 日+292 美元/吨，涨幅为+2.12%。SHFE 铜收盘价 108600 元/吨，环比 7 月 31 日+2850 元/吨，涨幅为+2.70%。**库存方面，**LME 库存为 222975 吨（环比 7 月 31 日-26875 吨，同比+66975 吨）；COMEX 库存为 722839 吨（环比 7 月 31 日+6664 吨，同比+459543 吨）；SHFE 库存为 70116 吨（环比 7 月 31 日+782 吨）。2026 年 8 月 8 日，SMM 统计国内电解铜社会库存 11.92 万吨，环比 8 月 1 日+0.73 万吨，同比-1.24 万吨。

冶炼方面，中国铜精矿 TC 现货本周价格为 102 美元/干吨，环比-13.25 美元/干吨。

下游方面，国内本周精铜制杆开工率为 58.3%，环比-

仅供内部参考，请勿外传

1.77pct。再生铜制杆开工率 17.38%，环比-1.52pct。电线电缆开工率为 65.94%，环比-1.24pct。

总结而言，供给端，近期国产铜及进口精铜到货量均有所增加，前期偏紧的现货供应逐步缓解。需求端，传统消费淡季下终端订单整体偏弱，高铜价进一步抑制下游接货意愿，市场成交较为冷清，采购仍以刚需为主。但是宏观层面，美联储 9 月加息预期减弱，支撑铜价。

铝：价格方面，国内电解铝价格为 23990 元/吨，环比 7 月 31 日+340 元/吨。**库存方面，**本周 LME 铝库存为 256400 吨（环比 7 月 31 日-8000 吨，同比-213100 吨）；国内上期所库存为 435739 吨（环比 7 月 31 日-13003 吨，同比+322125 吨）。2026 年 8 月 8 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 93.3 万吨，环比 8 月 1 日-2 万吨，同比+34.6 万吨。

利润方面，云南地区电解铝即时冶炼利润为 8419 元/吨，环比 7 月 31 日+1014 元/吨。新疆地区电解铝即时冶炼利润为 7343 元/吨，环比 7 月 31 日+352 元/吨。

下游方面，国内本周铝型材龙头企业开工率为 51.6%，环比-0.4pct；国内本周铝线缆龙头企业开工率为 62%，环比持平。

综合而言，供应端，本周国内电解铝周度产量基本持稳，海外新投项目爬产及复产项目持续推进下，电解铝供应量预计持续提升。但短期内全球铝锭去库趋势不改。需求端，下游加工行业处于传统消费淡季，总体开工承压。库存端，本周国内电解铝社会库存延续去库趋势。

锡：供需两弱，锡价震荡为主

价格方面，国内精炼锡价格为 434670 元/吨，环比 7 月 31 日+7030 元/吨，涨幅为 1.64%。**库存方面**，本周国内上期所库存为 5446 吨，环比 7 月 31 日+160 吨；LME 库存为 5690 吨，环比 7 月 31 日-320 吨。

供需两弱，锡价震荡为主。供应端，缅甸佤邦产区复产上限被锁定在禁矿前五成，全面复产推迟至 2027 年，雨季尾声下矿产出难有明显放量；刚果（金）及秘鲁的供应风险亦未消退，仅印尼出口小幅修复形成微弱对冲，导致云南锡精矿加工费持续处于历史低位，冶炼端开工率维持低迷，矿紧向锭紧的传导链条未被打破。需求方面，传统焊料及合金领域仍处淡季，现货市场在期货价格高位下成交清淡，下游企业维持刚需采购。

锂：本周锂价仍下跌

根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内工业级碳酸锂价格为 139000 元/吨，环比 7 月 31 日-1000 元/吨，环比-0.71%。库存方面，本周国内碳酸锂工厂库存 22953 吨，环比+725 吨。

产量持稳，库存小幅去化。本周国内碳酸锂产量整体基本持稳，其中盐湖端受季节性因素影响，产量仍有进一步提升空间；而锂辉石端与锂云母端的检修仍在延续，本周仍带来小幅

仅供内部参考，请勿外传

减量。从库存变化看：上游厂内库存有所累积；下游材料厂延续逢低按需采购策略，库存基本持稳。贸易商受上游散单供应偏紧、下游刚需采购持续的叠加影响，库存小幅去化。

行业评级及投资策略

黄金：中国央行大幅购金支撑长期金价。维持黄金行业“**推荐**”投资评级。

铜：铜矿持续偏紧，维持铜行业“**推荐**”投资评级。

铝：国内电解铝产能供应刚性，维持铝行业“**推荐**”投资评级。

锡：矿端供应扰动加剧支撑锡价。维持锡行业“**推荐**”投资评级。

锂：储能高需求支撑长期锂价。维持锂行业“**推荐**”投资评级。

重点推荐个股

黄金行业推荐**中金黄金，山东黄金，赤峰黄金，山金国际，中国黄金国际**。铜行业推荐**紫金矿业，洛阳钼业，金诚信，西部矿业，藏格矿业，五矿资源**。铝行业推荐**神火股份，云铝股份，天山铝业，中国宏桥**。锡行业推荐**锡业股份，兴业银锡，华锡有色**。锂行业推荐**中矿资源，盛新锂能，国城矿业，赣锋锂业**。

风险提示

1）美国通胀再度大幅走高；2）美联储降息幅度不及预期；3）国内铜需求恢复不及预期；4）电解铝产能意外停产影响上市公司产能；5）铝需求不及预期；6）锡需求不及预期；7）锡矿投产进度超预期等；8）锂矿投产超预期；9）锂电需求不及预期等。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-8-7 股价	EPS 2025	EPS 2026E	EPS 2027E	PE 2025	PE 2026E	PE 2027E	投资评级
000975.SZ	山金国际	26.35	1.07	1.46	1.74	22.73	18.05	15.14	买入
600489.SH	中金黄金	26.10	1.02	1.73	2.08	22.95	15.09	12.55	买入
600547.SH	山东黄金	30.48	0.94	1.57	1.71				
600988.SH	赤峰黄金	42.09	1.69	1.70	1.82	19.26	24.76	23.13	买入
2099.HK	中国黄金国际	213.80	1.18	7.66	8.20	17.12	27.91	26.07	买入
601899.SH	紫金矿业	35.15	1.95	2.38	2.67	17.70	14.77	13.16	买入
000630.SZ	铜陵有色	6.96	0.18	0.43	0.64	33.37	16.19	10.88	未评级
601168.SH	西部矿业	43.07	1.53	1.73	1.86	18.08	24.90	23.16	买入
603979.SH	金诚信	79.19	3.75	4.61	5.12	20.31	17.18	15.47	买入
603993.SH	洛阳钼业	20.83	0.95	0.92	0.97	21.04	22.64	21.47	买入
000408.SZ	藏格矿业	90.00	2.46	3.13	3.99	34.40	28.75	22.56	买入
600331.SH	宏达股份	13.88	-0.03	0.02	0.03	-454.67	694.00	462.67	买入

仅供内部参考，请勿外传

1208.HK	五矿资源	9.28	0.33	0.63	0.66	26.86	14.73	14.06	买入
000807.SZ	云铝股份	27.13	1.75	1.99	2.01	18.81	13.63	13.50	买入
601600.SH	中国铝业	9.85	0.74	0.68	0.70	16.54	14.49	14.07	买入
000933.SZ	神火股份	26.83	1.81	2.22	2.25	15.42	12.09	11.92	买入
002532.SZ	天山铝业	13.55	1.05	1.04	1.13	15.54	13.03	11.99	买入
1378.HK	中国宏桥	24.18	2.38	2.86	3.03	12.93	7.69	7.26	买入
000960.SZ	锡业股份	40.34	1.16	1.66	2.01	23.34	24.30	20.07	买入
000426.SZ	兴业银锡	39.48	0.96	2.16	2.25	37.09	18.28	17.55	买入
600301.SH	华锡有色	50.44	1.27	2.30	2.69	30.30	21.93	18.75	买入
002738.SZ	中矿资源	53.14	0.63	4.17	5.08	123.84	12.74	10.46	买入
002240.SZ	盛新锂能	32.05	-0.97	2.33	3.33	-35.49	13.76	9.62	买入
000688.SZ	国城矿业	31.34	0.91	1.71	2.37	30.60	18.33	13.22	买入
002460.SZ	赣锋锂业	52.82	0.77	3.07	3.49	81.75	17.21	15.13	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期，港股中国黄金国际和五矿资源盈利预测货币单位为港元，中国宏桥盈利预测货币单位为人民币，假设美元兑港币汇率=1:7.8，假设港元兑人民币汇率=1:0.91）

仅供内部参考，请勿外传

正文目录

1、 一周行情回顾 7
1.1、 板块回顾 7
1.2、 个股回顾 8
2、 宏观及行业新闻 8
3、 贵金属市场重点数据 11
4、 工业金属数据 13
5、 行业评级及投资策略 17
6、 重点推荐个股 18
7、 风险提示 18

图表目录

图表 1：申万一级行业周涨跌幅 7
图表 2：申万有色子板块周涨跌幅 7
图表 3：周度涨幅前十个股 8
图表 4：周度跌幅前十个股 8
图表 5：宏观新闻 9
图表 6：行业新闻 9
图表 7：黄金及白银价格 12
图表 8：黄金价格与 SPDR 持仓比较 12
图表 9：白银价格和 SLV 持仓比较 12
图表 10：黄金价格和 VIX 恐慌指数比较 12
图表 11：金价与非商业净多头 12
图表 12：银价与非商业净多头 12
图表 13：LME 及 SHFE 铜期货价格 14
图表 14：LME 铜库存（吨） 14
图表 15：COMEX 铜库存（吨） 14
图表 16：SHFE 铜库存（吨） 14
图表 17：国内铜社会库存（万吨） 14
图表 18：国内铜精矿现货 TC 价格（美元/干吨） 14
图表 19：国内精铜制杆开工率（%） 15
图表 20：国内铜管开工率（%） 15
图表 21：国内电解铝价格（元/吨） 15
图表 22：LME 铝总库存（吨） 15

仅供内部参考，请勿外传

图表 23：SHFE 铝总库存（吨） 15
图表 24：国内铝社会库存（吨） 15
图表 25：铝型材龙头开工率（%） 16
图表 26：铝线缆龙头开工率（%） 16
图表 27：云南地区吨铝冶炼利润 16
图表 28：新疆地区吨铝冶炼利润 16
图表 29：国内精炼锡价格（元/吨） 16
图表 30：SHFE+LME 锡总库存（吨） 16
图表 31：锑锭价格（元/吨） 17
图表 32：工业级碳酸锂价格（元/吨） 17
图表 33：碳酸锂全行业库存（吨） 17
图表 34：重点关注公司及盈利预测 18

仅供内部参考，请勿外传

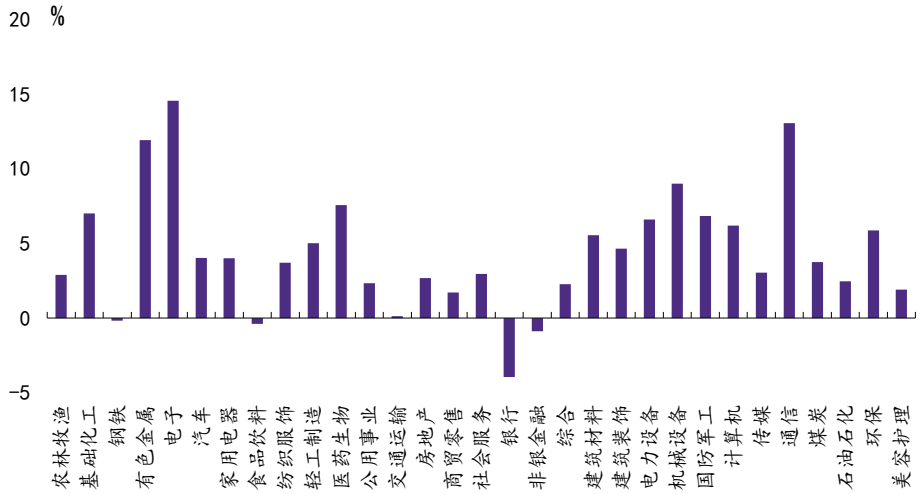
1、 一周行情回顾

1.1、 板块回顾

周度（2026.8.3-2026.8.7）有色金属（申万）行业板块周涨幅 11.90%，在所有的申万一级行业中涨跌幅处于靠前的位置。

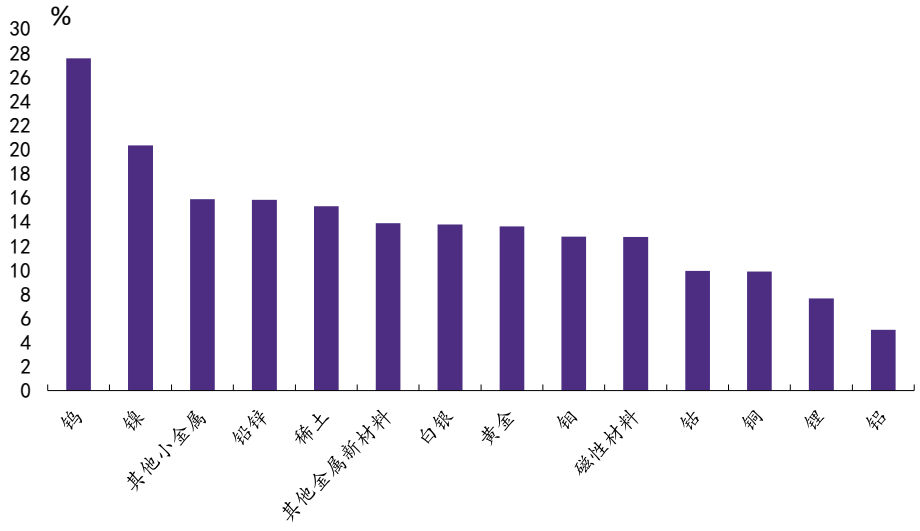
在申万有色金属板块三级子行业中，各个子板块涨跌互现。涨幅前三位的为钨（+27.54%）、镍（+20.33%）、其他小金属（+15.86%）。

图表 1：申万一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 2：申万有色子板块周涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

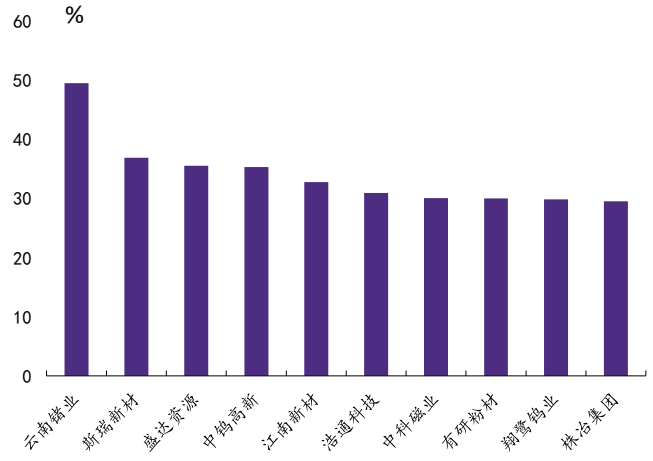
仅供内部参考，请勿外传

1.2、 个股回顾

周度涨幅前十个股分别是云南锗业（+49.48%）、斯瑞新材（+36.87%）、盛达资源（+35.55%）、中钨高新（+35.35%）、江南新材（+32.75%）、浩通科技（+30.92%）、中科磁业（+30.07%）、有研粉材（+30.03%）、翔鹭钨业（+29.84%）、株冶集团（+29.52%）。

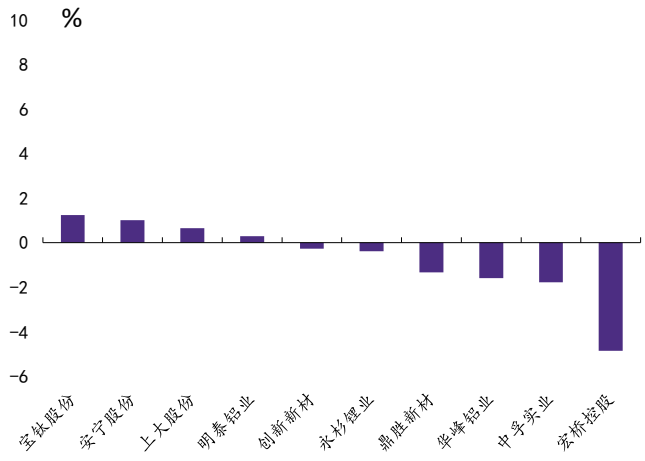
周度跌幅排名靠后十个个股分别是宝钛股份（1.24%）、安宁股份（1.02%）、上大股份（0.65%）、明泰铝业（0.30%）、创新新材（-0.27%）、永杉锂业（-0.39%）、鼎胜新材（-1.34%）、华峰铝业（-1.59%）、中孚实业（-1.78%）、宏桥控股（-4.86%）。

图表 3：周度涨幅前十个股



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 4：周度跌幅前十个股



资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、 宏观及行业新闻

国内方面，中国 7 月 RatingDog 制造业 PMI 为 50.9，前值 51.7。

海外方面，美国 7 月 ISM 制造业指数为 55.6，前值 53.3，预期 54。美国 7 月 ISM 非制造业指数为 54.1，前值 54，预期 54.5。美国 8 月 1 日当周首次申请失业救济人数为 19.9 万人，前值 19.7 万人，预期 20.5 万人。美国 7 月失业率为 4.1%，前值 4.2%，预期 4.2%。美国 7 月非农就业人口变动-2.3 万人，前值 5.7 万人，预期 8 万人。

仅供内部参考，请勿外传

图表 5：宏观新闻

日期	国家	内容
2026/8/3	中国	中国 7 月 RatingDog 制造业 PMI 为 50.9，前值 51.7。
2026/8/3	美国	美国 7 月 ISM 制造业指数为 55.6，前值 53.3，预期 54。
2026/8/5	美国	美国 7 月 ISM 非制造业指数为 54.1，前值 54，预期 54.5。
2026/8/6	美国	美国 8 月 1 日当周首次申请失业救济人数为 19.9 万人，前值 19.7 万人，预期 20.5 万人。
2026/8/7	美国	美国 7 月失业率为 4.1%，前值 4.2%，预期 4.2%。
2026/8/7	美国	美国 7 月非农就业人口变动-2.3 万人，前值 5.7 万人，预期 8 万人。

资料来源：华尔街见闻，华鑫证券研究

图表 6：行业新闻

日期	行业	内容	来源
2026/8/3	铜锌	【Orion Minerals 预计 8 月底获 Glencore 铜锌项目首批预付款】外电 7 月 31 日消息，Orion Minerals（猎户座矿业公司）宣布，与嘉能可签订的 2.5 亿美元预付款融资及承购协议相关先决条件已取得实质性进展，首批资金预计于 8 月底前可供提取。公司表示，南非储备银行已批准相关事项，与嘉能可及 Triple Flag Precious Metals 之间的债权人协议已进入最后定稿阶段，与嘉能可的承购协议也已定稿待签署。Orion 董事总经理兼首席执行官 Tony Lennox 称，A 批次先决条件接近满足令公司感到高兴，这将使 Prieska 铜锌矿上部矿段建设得以启动，是公司发展历程中的重大里程碑，按当前时间表预计在融资关闭后 13 个月实现投产。资料显示，Orion 今年 2 月与嘉能可签署总额 2.5 亿美元预付融资及包销协议，资金分两期拨付。其中首期 4000 万美元用于南非 Prieska 铜锌矿上部矿区建设投产，二期 2.1 亿美元专项支持该矿深部矿区开发建设，融资兑付依托项目铜锌精矿现货交付完成。（上海金属网编译）	SHMET
2026/8/3	铝	【Vedanta Aluminium 季度铝产量创纪录 632 千吨】外电 8 月 3 日消息，Vedanta Aluminium Metal Limited 报告，截至 2026 年 6 月 30 日的季度（2027 财年第 1 季度），公司实现税后利润 659.7 亿印度卢比，同比增长 205%，环比增长 33%，同时铝产量达到创纪录的 632000 吨。增值产品产量也达到创纪录的 389000 吨，约占季度铝产量的 62%。上游氧化铝产量同比增长 41%至 826000 吨，得益于精炼产能扩大和资产利用率改善。公司净债务与 EBITDA 比率改善至 0.9 倍，信用评级机构 CRISIL 和 ICRA 已将其信用评级上调至 AA+。此次分拆于 2026 年 5 月 1 日生效，铝公司于 6 月开始独立交易。（上海金属网编译）	SHMET
2026/8/3	铝	【NALCO 二季度铝土矿及氧化铝产量创纪录】外电 7 月 31 日消息，印度国家铝业公司 NALCO（National Aluminium Company Limited）报告称，2026 年第二季度铝土矿开采量达 19.52 万吨，煅烧氧化铝产量 5.77 万吨，氧化铝/水合物销售量 3.47 万吨，均创历史同期最高纪录。公司董事会建议 2025-26 财年末期股息每股 1 卢比（面值 5 卢比的 20%），叠加年内已派发的三次中期股息（每股 10.50 卢比），全年股息合计每股 11.50 卢比。董事会还批准了 2027 财年成本审计师任命。公司表示目前仍专注于完成扩产项目，包括奥里萨邦 Angul 地区的 108 万千瓦自备火电厂合营项目（与 NLC India 各持股 50%），但拉贾斯坦邦两座风电场的收入自 2019 年 4 月起因购电协议未续签未获确认，该事项正待拉贾斯坦高等法院审理。同时，因商业可行性不足，公司已获矿业部批准解散 Utkarsha Aluminium Dhatu Nigam Limited 合营企业。（上海金属网编译）	SHMET
2026/8/4	锂	【全球锂市场 2028 年起进入结构性短缺】SHMET8 月 4 日讯，全球锂市场未来五年将经历从紧平衡到结构性短缺的三段式演进。2026 至 2027 年为紧平衡期，供需差额收窄至±5 万吨以内；2028 至 2030 年进入结构性短缺期，传统主产区增量乏力，至 2030 年缺口扩大至 50 至 60 万吨 LCE。供给增量呈前高后低释放节奏，2026 年约 33 万吨，2028 年回落至 28 万吨，2030 年降至约 20 万吨。前期价格暴跌期间大量项目投资决策推迟，即使当前重启资本开支，从决策到投产至少需 4 至 6 年，新增产能无法在 2030 年前释放。需求端储能爆发与电动车持续渗透推动消费高增长，至 2030 年全球锂需求将达 365 万吨 LCE，五年翻番。（真锂研究）	SHMET
2026/8/4	锌	【Trafigura 持有大量 LME 锌仓单，锌价触及近四年高位】外电 8 月 3 日消息，伦敦金属交易所（LME）锌库存降至极低水平，大宗商品贸易巨头 Trafigura（托克集团）持有大量可交割锌仓单，是当前伦锌现货核心持仓主体之一。数据显示，目前 LME 可用锌库存仅约 73,850 吨，相当于全球约两天的消费量——全球 2025 年精炼锌消费量为 1,380 万吨。LME 数据显示，三大实体持有大量锌仓单及现金合约，对即时可交割供应具有显著影响力并引发供应担忧。Trafigura 拒绝置评，另外两家持仓方身份未公开。受库存锐减影响，市场呈深度现货升水结构。现金合约较三个月期货溢价约 60 美元/吨，8 月合约较三个月升水超 63 美元/吨，为 5 月 20 日该合约开始交易以来最高。市场参与者持有相当于 8 月合约未平仓量 20%-29%的空头头寸，或为价格下跌押注或生产商套保。该合约将于 8 月 19 日到期，在供应紧张和深度升水背景下，持仓者若无法获得现货交割，将面临高额移仓成本甚至逼仓风险。（上海金属网编译）	SHMET
2026/8/4	铜	【Austral Resources 提出收购 Hammer Metals 铜资产】外电 8 月 03 日消息，澳交所上市铜企 Austral Resources Australia 已向同上市企业 Hammer Metals 提交具有约束力的书面收购提案，拟以安排计划方式收购后者全部股份，隐含对价为每股 0.087 澳元。Austral 董事长 David Newling 表示，交易将整合两家高度互补的昆士兰铜业务，将 Hammer 的高质量资源基础与 Austral 现有加工基础设施、运营能力和强劲资产负债表相结合，打造澳大利亚下一家中型铜企。Austral 表示，合并将创建一家横跨昆士兰的大型铜生产商、开发商和勘探商，涵盖 Mount Kelly（氧化矿）和 Rocklands（硫化矿）加工设施，以及 Hammer 极具前景的	SHMET

仅供内部参考，请勿外传

		铜金勘探组合。Hammer 项目组合包括 Kalman 铜金钼铼资源，可为 Austral 旗下 Rocklands 选矿厂提供长期矿石来源，实现运营协同效应，消除第三方加工需求。（上海金属网编译）	
2026/8/5	铜	【智利 El Teniente 矿山的 Andes Norte 扩建项目因新地震风险而暂停】外电 8 月 04 日消息，智利国家铜业公司（Codelco）一份声明中表示，在发现新的地震风险源后，暂停了旨在延长埃尔蒂内特（El Teniente）矿山的“安第斯北部”（Andes Norte）项目寿命的扩建项目，该措施是基于过去六个月收集的数据，这些数据指向一种与该矿山历史上应对的地下采矿风险截然不同的地震现象。在决定何时恢复施工之前，Codelco 将扩大监测范围、进行进一步的技术分析并实施额外的控制措施，在此期间工程将保持暂停状态。虽然此次停工被描述为预防性和临时性的，且不会影响当前的产量，但这进一步凸显了 Codelco 面临的挑战：它正试图扭转老化矿山多年来产量下滑的趋势。“安第斯北部”是旨在开发埃尔蒂内特矿山更深矿体的三个重大项目之一。（上海金属网编译）	SHMET
2026/8/5	锂	【Mandrake 拿下犹他锂矿三块新增租地，持续扩产美国锂资源布局】外电 8 月 4 日消息，澳交所上市企业 Mandrake Resources（曼德拉克资源公司）宣布完成美国犹他州锂矿资产扩容，成功斩获 SITLA 机构三块全新租赁地块，总面积达 1320 英亩，全部纳入公司 100%控股的犹他锂矿项目核心中区，夯实美国悖论盆地大型卤水锂项目开发基础。该项目位于美国犹他州 Paradox 盆地，目前正在开发大型锂项目，公司表示项目总净面积已增至 77,740 英亩。为整合和优化犹他锂项目的 Sitla 租赁组合，Mandrake 新增了中心区高卤水体积租赁地块，同时放弃了现有边缘地块，使公司能够在同等面积基础上获得更高卤水体积，同时降低管理和租赁持有成本。（上海金属网编译）	SHMET
2026/8/5	锂	【Fulcrum 公布内华达锂矿首份资源量报告，刷新开发里程碑】外电 8 月 4 日消息，澳交所上市企业 Fulcrum Lithium（富尔克拉姆锂业公司）宣布其全资拥有的美国内华达州埃斯梅拉达县 Alkali Flats 锂项目首次矿产资源量估算（MRE）。公司称此为重大里程碑，从发现到交付大规模锂资源估算仅用 12 个月。首次 MRE 总资源量为 1070 万吨碳酸锂当量（LCE），规模达全球级，与内华达州多个先进锂粘土岩项目相当，包括 American Battery Technology 的 Tonopah Flats 项目（1870 万吨 LCE）和 American Lithium Corp 的 TLC 项目（1000 万吨 LCE），目前为美国国内第七大已报告锂资源估算。探明及指示资源量为 430 万吨 LCE，占总资源量 40%，44 个钻孔数据及核心区更高密度钻探间距（约 600 米）有力支持了较高置信度资源分类。公司表示未来钻探将聚焦于较浅、较高品位区域（向矿床东南方向延伸），为未来高置信度、高价值资源的增长提供明确靶区。（上海金属网编译）	SHMET
2026/8/5	钒	【澳大利亚 AVL 与美铝签署钒液流电池储能项目研究协议】SHMET8 月 5 日讯，澳大利亚钒业（AVL）及其全资子公司 VSUN 能源与美国铝业（Alcoa）签署无约束力谅解备忘录，将在美铝西澳氧化铝冶炼厂区开展规模 400 至 640 兆瓦时钒液流储能电池项目前期概略研究，评估项目的经济性与技术可行性，旨在提升美铝可再生能源使用比例，削减用电高峰期电费开支。电解液或取自 AVL 位于西澳珀斯、年产 33 兆瓦时的钒电解液工厂。AVL 是西澳四家钒资源开发企业之一，目前正推进一座年产五氧化二钒 11200 吨的钒矿山可行性研究，矿山选址位于米卡拉塔拉以南 50 公里。该企业此前联合日本住友电气，竞标西澳政府总金额 1.5 亿澳元的项目招标，计划在卡尔古利落地一座 500 兆瓦时钒液流储能电站，并已于 7 月 27 日提交二轮意向申请书。（阿格斯金属 ArgusMetals）	SHMET
2026/8/6	锂	【Stardust Power 与 C4V 签锂供应意向书潜在年供 2 万吨碳酸锂】外电 8 月 5 日消息，美国锂开发商 Stardust Power（星尘电力公司）周三宣布与电池制造商 C4V LLC（C4V）签署不具约束力的意向书，拟从 Stardust 位于俄克拉荷马州的 Muskogee 锂精炼厂向 C4V 的美国电池制造合资企业供应电池级碳酸锂。根据双方初步需求规划，本次锂供货采用逐年放量模式，2028 年供货 3000 吨、2029 年增至 1 万吨、2030 年提升至 2 万吨。Stardust 表示若协议最终敲定，可能覆盖其计划锂产量的很大份额，若锂价维持当前水平可产生数十亿美元销售额。（上海金属网编译）	SHMET
2026/8/6	镍	【Weda Bay Nickel 获批新增 2500 万吨镍矿 RKAB 配额】SHMET08 月 06 日讯，据 Mysteel 调研确认，印尼最大镍矿供应商之一 PT Weda Bay Nickel（WBN）已获批 2026 年下半年新增约 2500 万吨湿吨镍矿 RKAB 配额。加上上半年已获批额度，WBN 2026 年全年镍矿 RKAB 总配额已增至约 3700 万吨湿吨。据了解，此次新增的 2500 万吨配额中，约 1500 万吨属于新能源专项配额，定向用于保障湿法冶炼（HPAL）项目的褐铁矿原料供应，其余约 1000 万吨为常规火法矿配额。此前 WBN 上半年初始配额仅 1200 万吨，5 月配额用尽后矿山一度转入维护保养状态。目前该配额批复尚未有正式文件下发至 WBN。本次追加后，WBN 全年配额已回升至 3700 万吨，虽仍低于 2025 年追加后的 4200 万吨水平，但较年初的 1200 万吨已有显著改善。后续需继续关注其他矿企获批情况。	SHMET
2026/8/6	有色贵金属	【Fresnillo 上半年归属银产量 2200 万盎司 维持全年金银产量指引不变】外电 8 月 4 日消息，墨西哥贵金属矿商 Fresnillo（弗雷斯尼洛公司）发布的最新报告显示，2026 年上半年归属银产量 2,200 万盎司（含 Silverstream），同比下降 11.4%；归属金产量 290,900 盎司，同比下降 7.3%，受 Herradura 高品位矿石处理量减少及浸出垫 XV 调试延迟和恶劣天气影响。铅副产品产量同比增长 8.8%，锌产量基本稳定。公司维持 2026 年全年产量指引不变：归属银产量 4,200 万至 4,650 万盎司，金产量 50 万至 55 万盎司，铅产量 5.4 万至 5.9 万吨，锌产量 8.5 万至 9.5 万吨，银当量总产量 8,200 万至 9,100 万盎司。2026 年勘探费用预计约 2.6 亿美元，风险勘探资本预计约 3.08 亿美元，资本支出指引下调至 5 亿至 5.5 亿美元。（上海金属网编译）。	SHMET

仅供内部参考，请勿外传

2026/8/7	铜钴	【刚果（金）正式出台新政，即刻禁止铜、钴精矿初级产品出口】外电 8 月 06 日消息，据路透周四报道，刚果民主共和国（刚果金）正式发布官方行政命令，全面禁止铜精矿、钴精矿出口，新政即刻生效，旨在倒逼矿产资源本土深加工、留存更多矿产经济附加值，依托自身资源优势提振本土矿业产业收益。本次出口禁令并非绝对一刀切，政令明确特殊战略情形下，相关矿山项目可申请最长一年的铜、钴精矿出口豁免权限，官方暂未细化豁免审核标准与适用场景。同时新政同步落地重要矿业副产品全新税制，设置三个月政策过渡期，平稳衔接税收规则调整。本次政令由矿业、外贸、经济三部部长联合签署，同时废止 2023 年旧版出口管控条例及相关豁免条款，搭建全新矿产出口与副产品征税管理框架。（上海金属网编译）	SHMET
2026/8/7	锂	【ENAMI 表示中国对力拓锂项目的反垄断审查已推迟】路透 8 月 6 日消息，智利国有矿业公司 ENAMI 执行副总裁胡安·卡洛斯·萨埃斯周四在智利立法会议上表示，其与矿业巨头力拓联合开发的安第斯高原盐湖（Salares Altoandinos）锂矿项目，中国反垄断监管审批进度再度延后，整体审核周期将延长数月。该项目原定于 7-8 月完成审批落地，目前审批节奏整体放缓。萨埃斯表示，该盐湖锂项目总投资规模超 30 亿美元，待中国反垄断审核正式获批后，公司将与力拓全面推进项目建设开发。ENAMI 预计 Salares Altoandinos 锂矿项目 2032 年正式投产运营，初期年产锂 3.5 万吨；投产后三年内持续产能爬坡，逐步将年产规模提升至 7.5 万吨（上海金属网编译）	SHMET
2026/8/7	铜	【Trekor CEO：美国 Florence 铜矿下半年产量翻三倍以完成全年产量目标】外电 8 月 07 日消息，Trekor Metals 首席执行官 Stuart McDonald 在接受采访时表示，其位于美国亚利桑那州的 Florence 铜矿 下半年产量将加速增长三倍，以使该运营达到全年至少 3,000 万磅的生产目标。Florence2026 年上半年生成铜 670 万磅，二季度生成铜 520 万磅。为实现今年 3000 万至 3500 万磅的目标，Florence 下半年还需交付 2330 万至 2830 万磅。Trekor 计划本月新增约 26 口新井投产。Trekor 于 2 月开始生产阴极铜，当时约 90 口井，截至 6 月底已有 110 口井在运营。五台钻机正在钻探下一批井组，今年剩余时间每月都计划新增更多井。Trekor 预计每个区块生产约 5 年。公司计划每年新增 80 至 100 口井，在高峰生产期可能同时运营 600 至 700 口井，在矿山 22 年寿命期内将井场移至矿体不同区域。（上海金属网编译）	SHMET
2026/8/7	铜钼	【旗下加拿大 Gibraltar 矿山生产铜 3000 万磅，钼产量达 55.9 万磅】外电 8 月 6 日消息，上市铜钼矿企 Trekor Metals 公布 2026 年二季度财报显示，公司旗下加拿大直布罗陀（Gibraltar）矿山二季度生产铜 3000 万磅，销售铜 3200 万磅。采矿活动集中在 Connector 矿坑的下部台阶区域，矿石品位与矿山全周期平均水平基本持平。受 4 月新增浸出垫设备集成的计划性停产检修影响，当季阴极铜产量出现阶段性小幅回落。此外，Gibraltar 二季度副产钼产量达 55.9 万磅，市场成交价格接近 30 美元/磅。高价钼产品稳定创收，有效对冲了柴油价格上涨带来的矿山综合成本通胀压力，保障矿区整体盈利韧性。首席执行官 Stuart McDonald 表示，Gibraltar 矿山仍有望在今年生产 1.1 亿至 1.15 亿磅。预计该矿在未来几年将维持在该范围附近。（上海金属网编译）	SHMET

资料来源：SHMET，华鑫证券研究

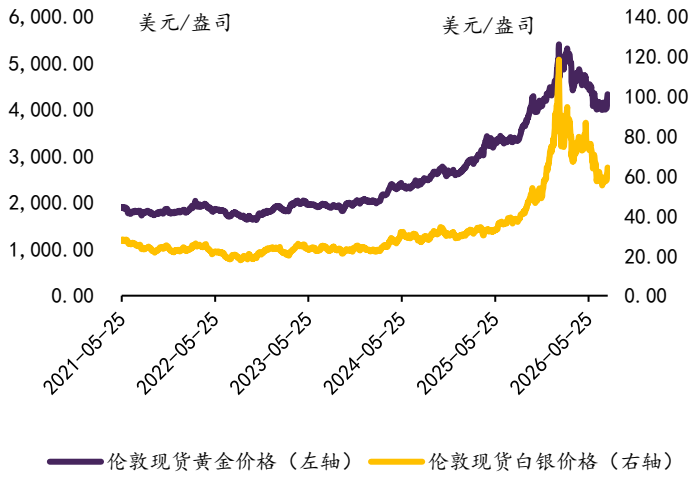
3、 贵金属市场重点数据

周内金价上涨：周内伦敦黄金价格为 4335.55 美元/盎司，环比 7 月 31 日+308.95 美元/盎司，涨幅为 7.67%。周内伦敦白银价格为 64.32 美元/盎司，环比 7 月 31 日+6.59 美元/盎司，涨幅为 11.42%。

持仓方面：本周 SPDR 黄金 ETF 持仓为 3271 万盎司，环比 7 月 31 日+34 万盎司。本周 SLV 白银 ETF 持仓为 4.88 亿盎司，环比 7 月 31 日+115 万盎司。

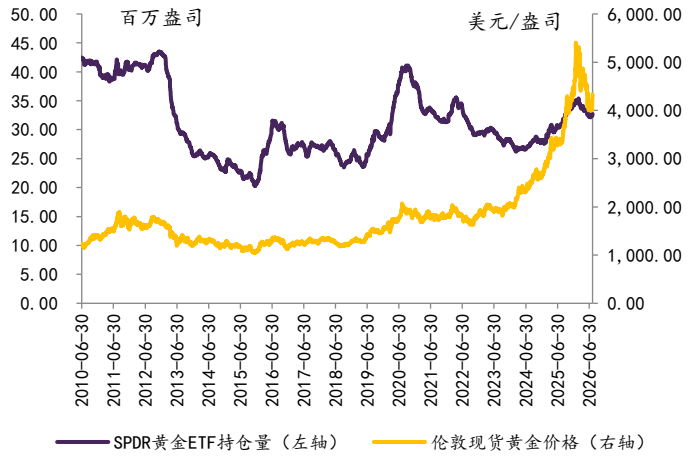
仅供内部参考，请勿外传

图表 7：黄金及白银价格



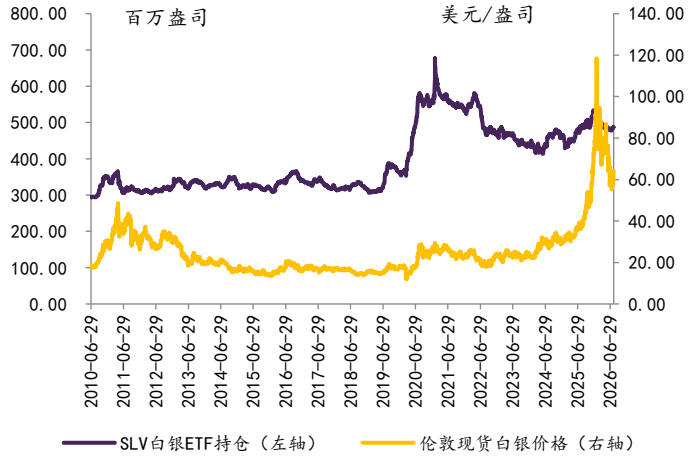
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 8：黄金价格与 SPDR 持仓比较



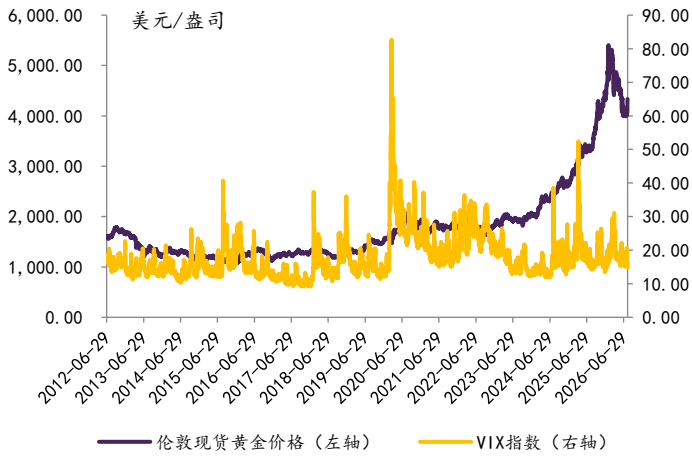
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 9：白银价格和 SLV 持仓比较



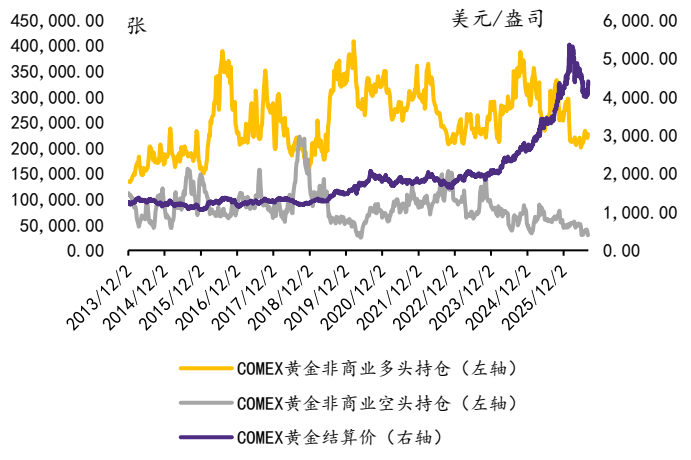
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 10：黄金价格和 VIX 恐慌指数比较



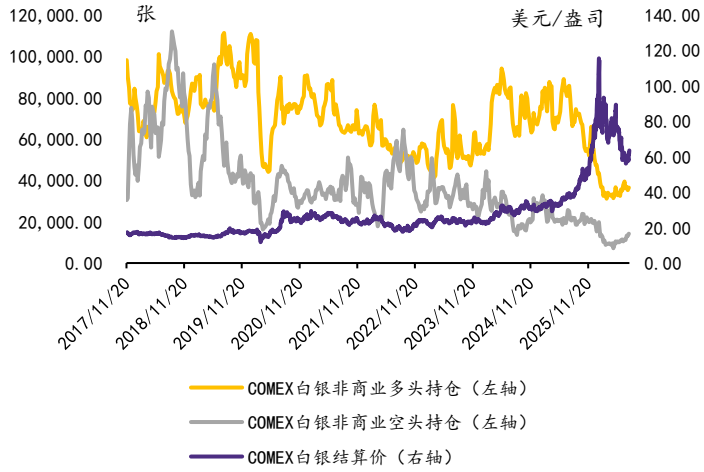
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 11：金价与非商业净多头



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 12：银价与非商业净多头



资料来源：Wind，华鑫证券研究

仅供内部参考，请勿外传

4、 工业金属数据

铜：价格方面，本周 LME 铜收盘价 14090 美元/吨，环比 7 月 31 日+292 美元/吨，涨幅为+2.12%。SHFE 铜收盘价 108600 元/吨，环比 7 月 31 日+2850 元/吨，涨幅为+2.70%。库存方面，LME 库存为 222975 吨（环比 7 月 31 日-26875 吨，同比+66975 吨）；COMEX 库存为 722839 吨（环比 7 月 31 日+6664 吨，同比+459543 吨）；SHFE 库存为 70116 吨（环比 7 月 31 日+782 吨）。2026 年 8 月 8 日，SMM 统计国内电解铜社会库存 11.92 万吨，环比 8 月 1 日+0.73 万吨，同比-1.24 万吨。

中国铜精矿 TC 现货本周价格为-173.02 美元/干吨，环比-13.25 美元/干吨。下游方面，国内 7 月精铜制杆开工率为 67.01%，环比-1.7pct。7 月铜管开工率为 64.09%，环比-4.8pct。

铝：价格方面，国内电解铝价格为 23990 元/吨，环比 7 月 31 日+340 元/吨。库存方面，本周 LME 铝库存为 256400 吨（环比 7 月 31 日-8000 吨，同比-21300 吨）；国内上期所 库存为 435739 吨（环比 7 月 31 日-13003 吨，同比+322125 吨）。2026 年 8 月 8 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 93.3 万吨，环比 8 月 1 日-2 万吨，同比+34.6 万吨。

利润方面，云南地区电解铝即时冶炼利润为 8419 元/吨，环比 7 月 31 日+1014 元/吨。新疆地区电解铝即时冶炼利润为 7343 元/吨，环比 7 月 31 日+352 元/吨。

下游方面，国内本周铝型材龙头企业开工率为 51.6%，环比-0.4pct；国内本周铝线缆龙头企业开工率为 62%，环比持平。

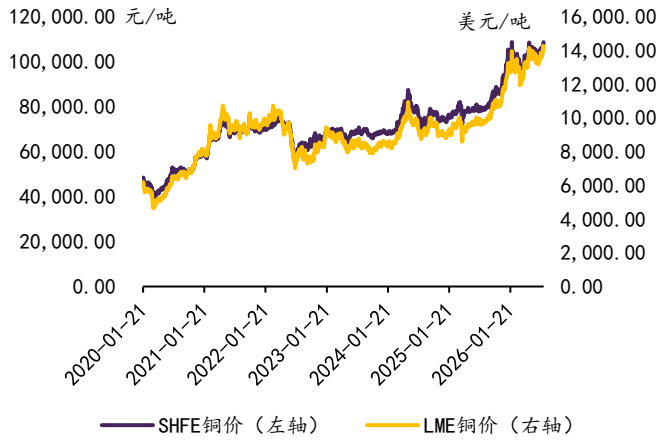
锡：价格方面，国内精炼锡价格为 434670 元/吨，环比 7 月 31 日+7030 元/吨，涨幅为 1.64%。库存方面，本周国内上期所库存为 5446 吨，环比 7 月 31 日+160 吨；LME 库存为 5690 吨，环比 7 月 31 日-320 吨。

锑：根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内锑锭价格为 9.25 万元/吨，环比 7 月 31 日+0.3 万元/吨。

锂：根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内工业级碳酸锂价格为 139000 元/吨，环比 7 月 31 日-1000 元/吨，环比-0.71%。**库存方面**，本周国内碳酸锂工厂库存 22953 吨，环比+725 吨。

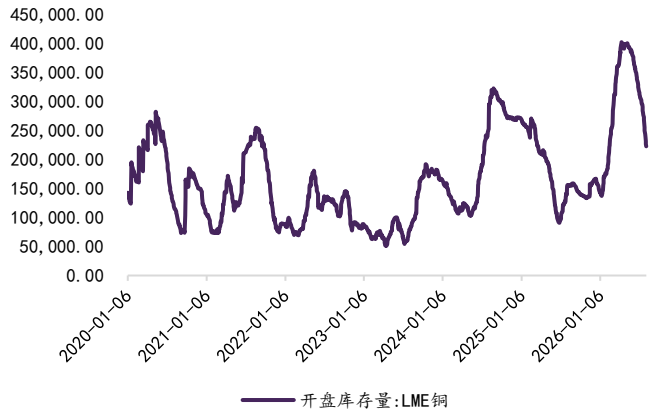
仅供内部参考，请勿外传

图表 13：LME 及 SHFE 铜期货价格



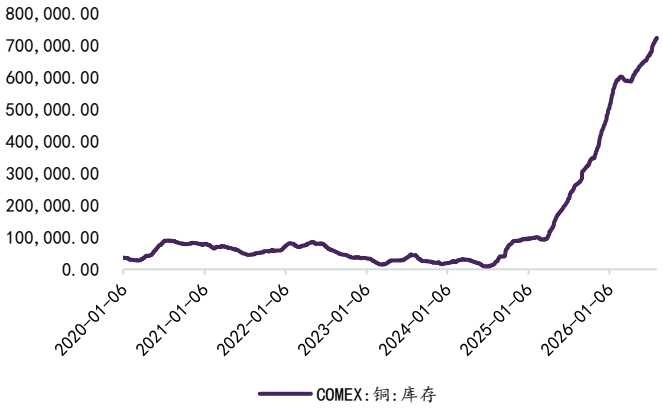
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 14：LME 铜库存（吨）



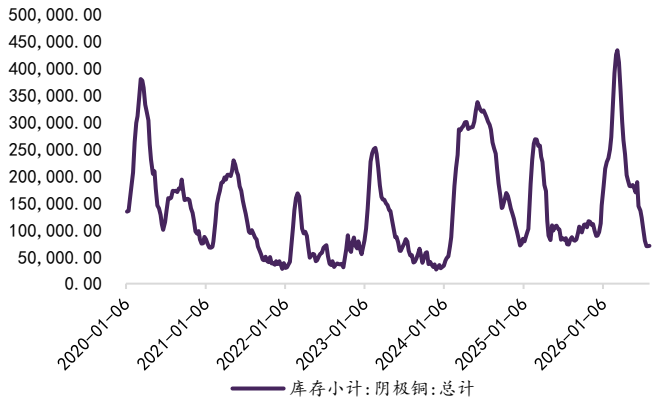
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 15：COMEX 铜库存（吨）



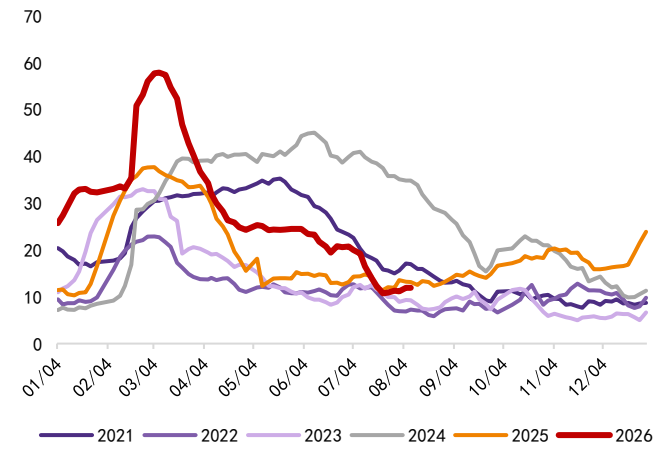
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 16：SHFE 铜库存（吨）



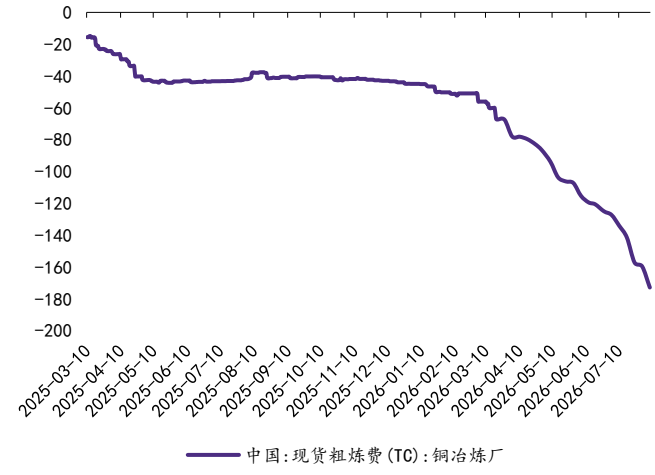
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 17：国内铜社会库存（万吨）



资料来源：SMM，华鑫证券研究

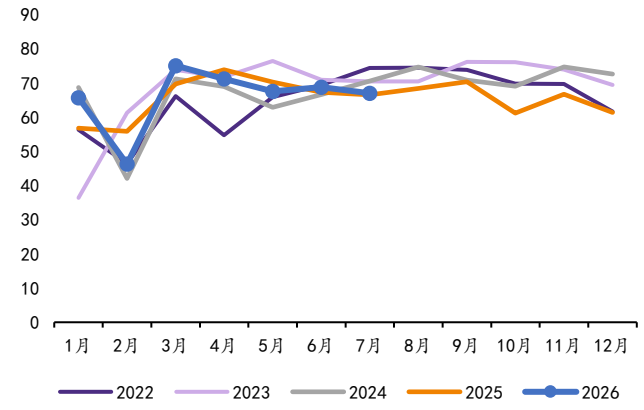
图表 18：国内铜精矿现货 TC 价格（美元/干吨）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

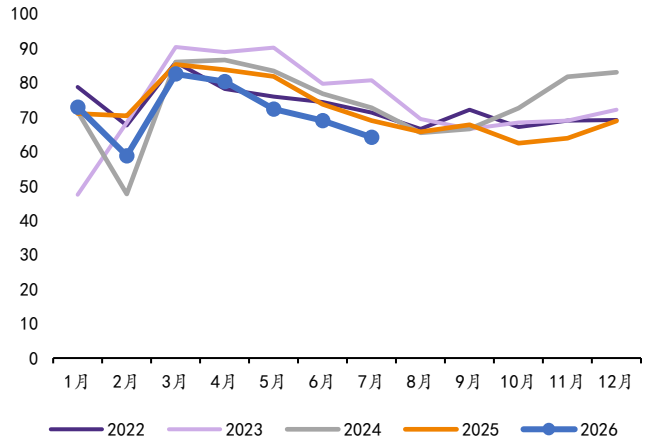
仅供内部参考，请勿外传

图表 19：国内精铜制杆开工率（%）



资料来源：SMM，华鑫证券研究

图表 20：国内铜管开工率（%）



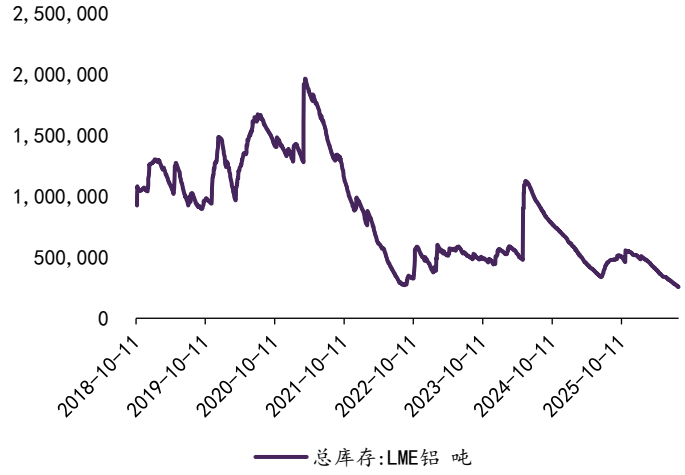
资料来源：SMM，华鑫证券研究

图表 21：国内电解铝价格（元/吨）



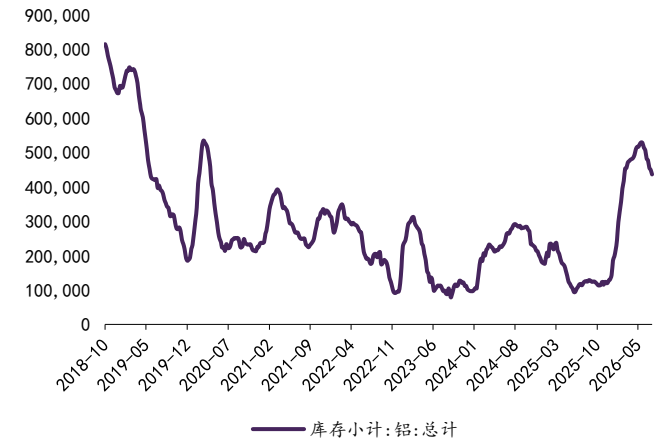
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 22：LME 铝总库存（吨）



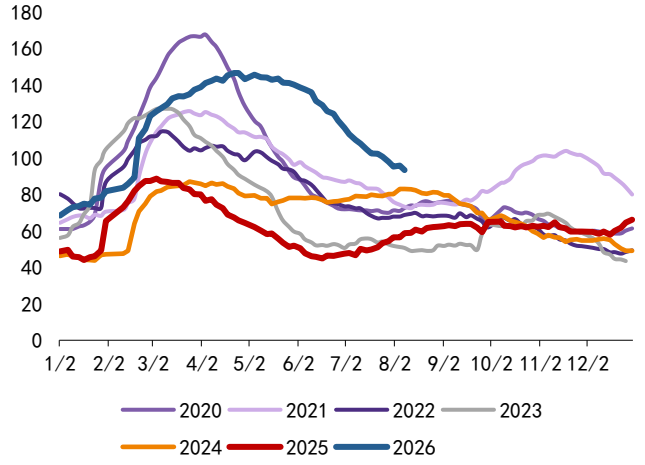
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 23：SHFE 铝总库存（吨）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

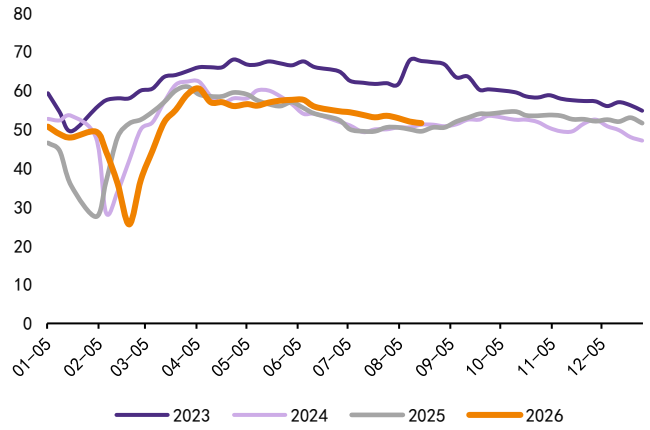
图表 24：国内铝社会库存（万吨）



资料来源：SMM，华鑫证券研究

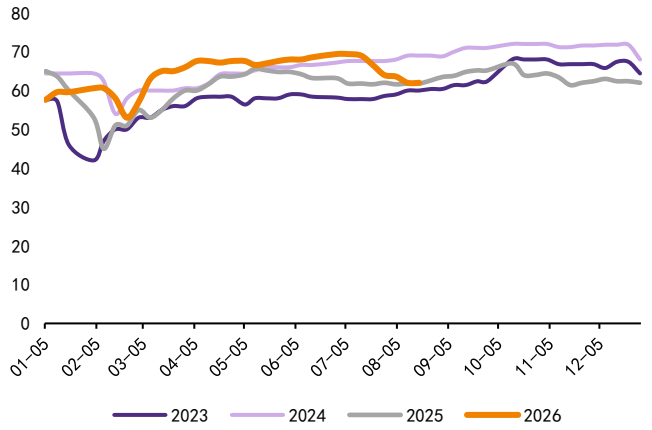
仅供内部参考，请勿外传

图表 25：铝型材龙头开工率（%）



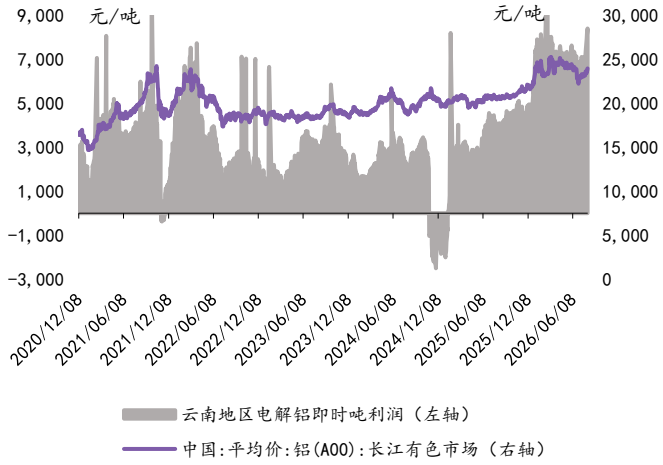
资料来源：SMM，华鑫证券研究

图表 26：铝线缆龙头开工率（%）



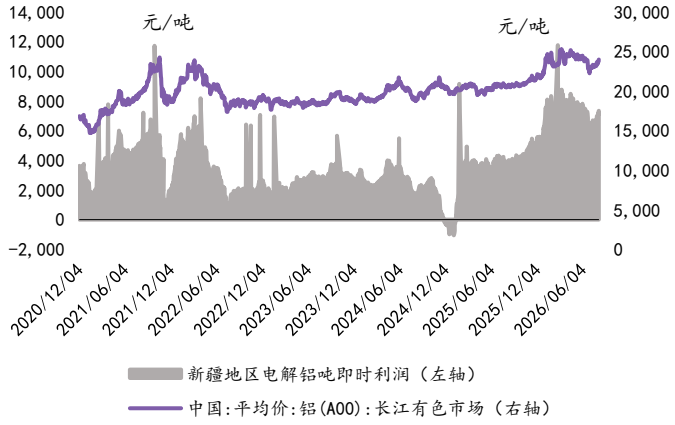
资料来源：SMM，华鑫证券研究

图表 27：云南地区吨铝冶炼利润



资料来源：百川盈孚，Wind，华鑫证券研究

图表 28：新疆地区吨铝冶炼利润



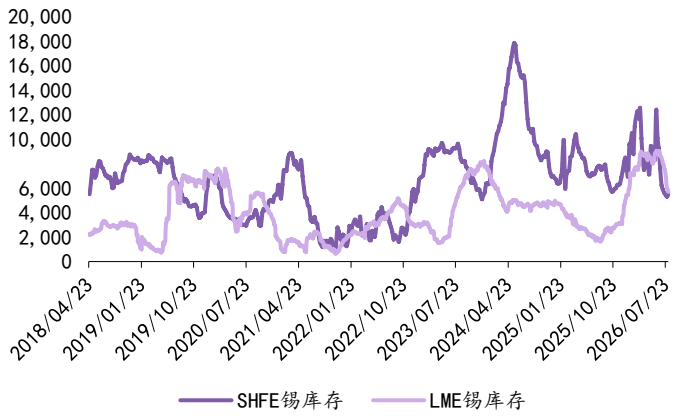
资料来源：百川盈孚，Wind，世铝网，华鑫证券研究

图表 29：国内精炼锡价格（元/吨）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

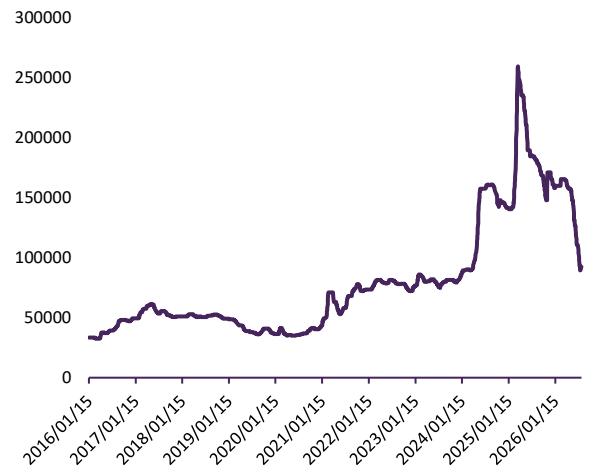
图表 30：SHFE+LME 锡总库存（吨）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

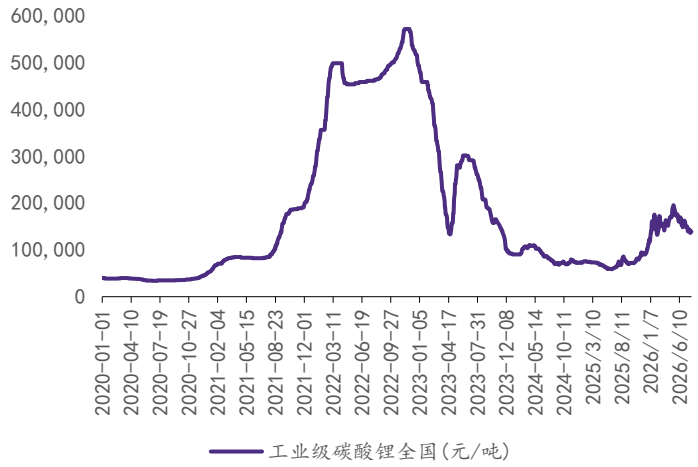
仅供内部参考，请勿外传

图表 31：锑锭价格（元/吨）



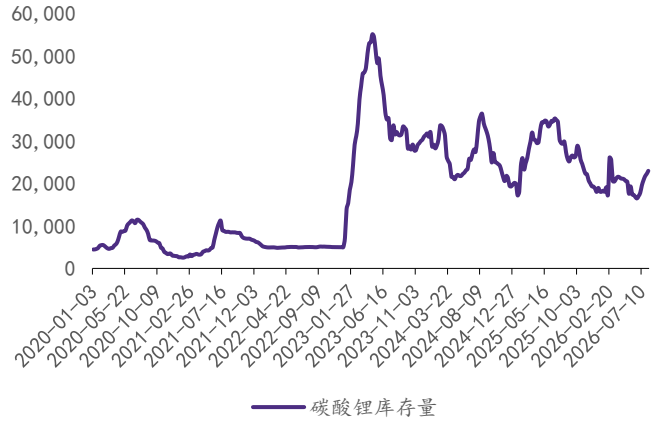
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 32：工业级碳酸锂价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 33：碳酸锂工厂库存（吨）



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

5、 行业评级及投资策略

黄金：中国央行大幅购金支撑长期金价。维持黄金行业“**推荐**”投资评级。

铜：铜矿持续偏紧，维持铜行业“**推荐**”投资评级。

铝：国内电解铝产能供应刚性，维持铝行业“**推荐**”投资评级。

锡：矿端供应扰动加剧支撑锡价。维持锡行业“**推荐**”投资评级。

锂：储能高需求支撑长期锂价。维持锂行业“**推荐**”投资评级。

仅供内部参考，请勿外传

图表 34：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-8-7 股价	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
000975.SZ	山金国际	26.35	1.07	1.46	1.74	22.73	18.05	15.14	买入
600489.SH	中金黄金	26.10	1.02	1.73	2.08	22.95	15.09	12.55	买入
600547.SH	山东黄金	30.48	0.94	1.57	1.71	37.65	19.41	17.82	买入
600988.SH	赤峰黄金	42.09	1.69	1.70	1.82	19.26	24.76	23.13	买入
2099.HK	中国黄金国际	213.80	1.18	7.66	8.20	17.12	27.91	26.07	买入
601899.SH	紫金矿业	35.15	1.95	2.38	2.67	17.70	14.77	13.16	买入
000630.SZ	铜陵有色	6.96	0.18	0.43	0.64	33.37	16.19	10.88	未评级
601168.SH	西部矿业	43.07	1.53	1.73	1.86	18.08	24.90	23.16	买入
603979.SH	金诚信	79.19	3.75	4.61	5.12	20.31	17.18	15.47	买入
603993.SH	洛阳钼业	20.83	0.95	0.92	0.97	21.04	22.64	21.47	买入
000408.SZ	藏格矿业	90.00	2.46	3.13	3.99	34.40	28.75	22.56	买入
600331.SH	宏达股份	13.88	-0.03	0.02	0.03	-454.67	694.00	462.67	买入
1208.HK	五矿资源	9.28	0.33	0.63	0.66	26.86	14.73	14.06	买入
000807.SZ	云铝股份	27.13	1.75	1.99	2.01	18.81	13.63	13.50	买入
601600.SH	中国铝业	9.85	0.74	0.68	0.70	16.54	14.49	14.07	买入
000933.SZ	神火股份	26.83	1.81	2.22	2.25	15.42	12.09	11.92	买入
002532.SZ	天山铝业	13.55	1.05	1.04	1.13	15.54	13.03	11.99	买入
1378.HK	中国宏桥	24.18	2.38	2.86	3.03	12.93	7.69	7.26	买入
000960.SZ	锡业股份	40.34	1.16	1.66	2.01	23.34	24.30	20.07	买入
000426.SZ	兴业银锡	39.48	0.96	2.16	2.25	37.09	18.28	17.55	买入
600301.SH	华锡有色	50.44	1.27	2.30	2.69	30.30	21.93	18.75	买入
002738.SZ	中矿资源	53.14	0.63	4.17	5.08	123.84	12.74	10.46	买入
002240.SZ	盛新锂能	32.05	-0.97	2.33	3.33	-35.49	13.76	9.62	买入
000688.SZ	国城矿业	31.34	0.91	1.71	2.37	30.60	18.33	13.22	买入
002460.SZ	赣锋锂业	52.82	0.77	3.07	3.49	81.75	17.21	15.13	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期，港股中国黄金国际和五矿资源盈利预测货币单位为港元，中国宏桥盈利预测货币单位为人民币，假设美元兑港币汇率=1:7.8，假设港元兑人民币汇率=1:0.91）

6、 重点推荐个股

黄金行业推荐**中金黄金，山东黄金，赤峰黄金，山金国际，中国黄金国际**。铜行业推荐**紫金矿业，洛阳钼业，金诚信，西部矿业，藏格矿业，五矿资源**。铝行业推荐**神火股份，云铝股份，天山铝业，中国宏桥**。锡行业推荐**锡业股份，兴业银锡，华锡有色**。锂行业推荐**中矿资源，盛新锂能，国城矿业，赣锋锂业。**

7、 风险提示

1）美国通胀再度大幅走高；2）美联储降息幅度不及预期；3）国内铜需求恢复不及预期；4）电解铝产能意外停产影响上市公司产能；5）铝需求不及预期；6）锡需求不及预期；7）锡矿投产进度超预期等；8）锂矿投产超预期；9）锂电需求不及预期等。

仅供内部参考，请勿外传

有色组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与 6 年新能源研究经验。

杜飞：碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，负责有色及新材料研究工作。曾就职于江铜集团金瑞期货，具备 3 年有色金属期货研究经验。

证券分析师承诺

本报告署名分析师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。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	＞ 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	＜ -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	＞ 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	＜ -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

仅供内部参考，请勿外传

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。