仅供内部参考，请勿外传！

有色金属

证券研究报告
2026 年 08 月 24 日

部分品种基本面修复初现，关注板块结构性机会

若未特别标注，报告中本周对应（8.17-8.21）

贵金属：美债回购压低长端利率，美元走弱支撑黄金。本周美国财政部宣布将 10-30 年期国债流动性支持回购规模扩大至少一倍，单次回购上限由 20 亿美元提高至至少 40 亿美元，消息公布后长端美债收益率最多下行约 10bp，对黄金形成明显支撑。同时公布的 7 月 FOMC 会议纪要显示，美联储官员对通胀风险仍保持较高警惕。就业方面，周四美国公布截至 8 月 15 日当周初请失业金人数为 20.6 万人，低于预期的 21 万人及前值 21.2 万人。周五公布的美国 8 月 PMI 初值显示，综合 PMI 由 54.5 升至 56.0，创 52 个月新高；服务业 PMI 由 54.6 升至 56.8，制造业 PMI 由 53.9 回落至 53.2，美国经济仍具韧性，对降息预期形成一定制约。我们认为，黄金的核心矛盾已经由单纯的降息预期，转向财政扩张与长端利率约束之间的冲突，如果后续长债供给继续增加，而政策同时压制长端融资成本，市场或将进一步交易财政主导、债务实际价值稀释及美元信用弱化。中长期来看，中国央行已连续 21 个月增持黄金，在美元信用重估、全球储备资产多元化及地缘政治不确定性背景下，黄金战略价值仍有望持续提升。**相关标的：1）金：紫金黄金国际、万国黄金集团、中国黄金国际、山金国际、山东黄金、招金矿业、中金黄金、赤峰黄金、湖南黄金、株冶集团等；2）银：兴业银锡等。**

基本金属：铜铝走势分化，基本金属震荡调整 1）铜：需求释放，铜价企稳预期增强。本周 LME 铜价上涨 0.09%至 14185 美元/吨，SHFE 铜价上涨 0.06%至 107750 元/吨；全球铜显性库存累库 6.3 万吨至 116 万吨；铜 TC 下跌 4.9 美元/干吨至-181.4 美元/干吨；硫磺价格下跌 3.31%至 8750 元/吨。据钢联数据，本周（8.14-8.21）铜价周中部分时段有所回调，换月后下游企业采购情绪回升，市场消费提振，不过后续随着交割仓单流出，部分持货商为促成交出货情绪提升，现货升水亦承压回落。由于周内市场到货再度有所减少，部分冶炼厂出口动作仍存，加之进口铜补充有限，社库先增后降。下周来看，市场到货预期仍相对有限，现货升水下方亦有支撑，但考虑到临近月底，且铜价仍处于高位运行，下游消费提升空间或并不明显，因此整体或企稳回升为主。**相关标的：紫金矿业、五矿资源、洛阳钼业、金诚信、西部矿业、中国有色矿业、铜陵有色、江西铜业等。2）铝：社库先增后降，铝价承压下跌。**本周 LME 铝价下跌 0.08%至 3243 美元/吨，SHFE 铝价下跌 0.73%至 23710 元/吨；LME 铝库存去库 0.1 万吨至 24.7 万吨；国内铝社会库存去库 2.7 万吨至 84.9 万吨。据百川盈孚，本周（8.14-8.20，本段下同）电解铝行业无增减产，开工产能维持高位稳定。铝板带箔产量 21.02 万吨，铝棒产量 28.06 万吨，均较上周持平。成本端，氧化铝均价 2697.89 元/吨，环比下跌 8.3 元/吨，跌幅收窄；预焙阳极价格持稳；动力煤供应趋紧带动火电价格上行，水电价格低位持稳。综合来看，电解铝理论成本微幅减少。利润方面，氧化铝下跌与电价上涨对冲，成本虽有减少，但铝价受通胀压力及国内需求偏弱影响下跌，预计电解铝理论利润小幅下滑。**相关标的：神火股份、华通线缆、云铝股份、天山铝业、中孚实业、中国宏桥、宏桥控股、创新实业、中国铝业（A+H）、南山铝业等。**

锂：多空因素交织，锂价偏强运行。本周（8.14-8.20，本段下同）碳酸锂期货价格先涨后跌，整体偏强运行，现货价格跟随上涨。市场点价合约分散，电碳基差集中在升水 500 至贴水 1500 元/吨，工碳及准电贴水 3000-8000 元/吨，电碳主流成交在平水至贴水 2000 元/吨区间。上游锂矿现货流通偏紧，部分锂盐厂释放散单，部分谨慎观望；下游材料厂刚需补库为主，价格下跌后询盘增多，但单日成交未见明显放量。**相关标的：盛新锂能、国城矿业、盐湖股份、大中矿业、赣锋锂业、天齐锂业、中矿资源等。**

稀土：轻重分化明显，稀土震荡偏弱。本周轻稀土氧化镨钕价上涨 0.45%至 73.5 万元/吨；中重稀土氧化镝价上涨 2.14%至 143.5 万元/吨，氧化铽价上涨 0.83%至 670.5 万元/吨。当前部分稀土品种低价货源趋紧，叠加海外供应问题，应重视作为战略金属的后续催化。并且需求侧伴随通用许可证的下放，出口预期有大幅修复空间。长期来看，两用物项管制重塑全球稀土供需格局，巩固我国定价权与主导权。板块大逻辑或将更为清晰，要足够重视上游供给重塑的产业趋势性机会，持续关注板块估值和基本面修复。**相关标的：中重稀土标的中稀有色、中国稀土、北方稀土；磁材板块核心公司，宁波韵升、正海磁材、金力永磁等。**

钨：淡季僵持磨盘，钨价区间调整。本周黑钨精矿（>65%）价格持平至 41.9 万元/标吨；APT 价格下跌 1.15%至 60.3 万元/吨；钨粉价格下跌 3.06%至 95 万元/吨；钨铁（FeW80）价格下跌 1.47%至 67 万元/基吨。中长期看，国内战略矿产管控加码，配额缩减下矿端供应持续偏紧，需求端受益于制造业顺周期及 AI 等新兴需求，钨价中枢有望持续上移。权益端，重视钨价供需重塑下的价格中枢提升，尤其是钨粉、钨棒等高端材料在供应链自主可控背景下的估值重塑逻辑。**相关标的：中钨高新、厦门钨业、佳鑫国际资源、章源钨业、翔鹭钨业等。**

风险提示：宏观政策风险，下游需求不及预期风险，价格波动风险。报告中提及的"相关标的"仅为对相关公司的罗列，不构成任何投资建议。投资者在做出投资决策时，应基于独立的分析和判断，全面评估公司的基本面、行业前景及市场环境等因素。

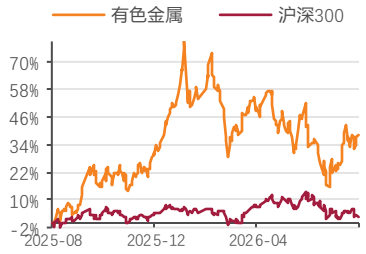
投资评级

行业评级	强于大市(维持评级)
上次评级	强于大市

作者

胡十尹 分析师
SAC 执业证书编号：S1110525010002
hushiyin@tfzq.com
吴亚宁 联系人
wuyaning@tfzq.com
丁子龙 联系人
dingzilong@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《有色金属-行业研究周报:宏观最差时间或已过，关注有色板块机会》2026-08-17
2 《有色金属-行业专题研究:2026 年 2 季度有色行业基金持仓结构分析》2026-07-31
3 《有色金属-行业研究周报:有色维持震荡，静待边际催化》 2026-05-26

仅供内部参考，请勿外传！

内容目录

1. 本周有色行情回顾 4

1.1. 行业与个股走势 4

1.2. 金属价格&库存变化一览 5

2. 贵金属&基本金属：黄金强势领涨，铜铝走势分化 6

2.1. 贵金属：美债回购压低长端利率，美元走弱支撑黄金 6

2.2. 铜：需求释放，铜价企稳预期增强 7

2.3. 铝：社库先增后降，铝价承压下跌 8

3. 能源金属：锂强钴弱镍震荡，板块走势分化 9

3.1. 锂：多空因素交织，锂价偏强运行 9

3.2. 钴：盘面加速下探，现货跌势扩大 10

3.3. 镍：宏观情绪主导，镍价震荡运行 10

4. 稀土&小金属：钼价重心上移，稀土及小金属涨跌互现 11

4.1. 稀土：轻重分化明显，稀土震荡偏弱 11

4.2. 锡：矿端偏紧消费淡季，锡价高位震荡运行 11

4.3. 钨：淡季僵持磨盘，钨价区间调整 12

4.4. 钼：矿端驱动重心上移，中游倒挂格局延续 13

4.5. 锑：厂家挺价惜售，锑价维稳运行 14

4.6. 铟：价格共识渐成，铟市僵持整理 14

5. 重要公司公告 15

6. 风险提示 15

图表目录

图 1：本周各行业指数表现 4

图 2：本周有色二级子行业表现 4

图 3：本周有色三级子行业表现 4

图 4：本周有色涨幅前十股票 4

图 5：本周有色跌幅前十股票 4

图 6：有色金属价格变化一览（截至 2026 年 8 月 21 日） 5

图 7：有色金属库存变化一览（截至 2026 年 8 月 21 日） 6

图 8：本周金价走势及 SPDR 持仓量 6

图 9：本周银价走势及 SLV 持仓量 6

图 10：本周美债 10yTIPS 走势 7

图 11：美国 CPI 走势 7

图 12：本周铜价走势 8

图 13：本周全球铜显性库存变化情况（万吨） 8

图 14：本周 TC/RC 走势 8

图 15：本周硫磺价格走势 8

图 16：本周铝价走势 8

仅供内部参考，请勿外传！

图 17：本周铝社会库存变化情况（万吨） 8
图 18：本周碳酸锂价格走势 9
图 19：本周氢氧化锂价格走势 9
图 20：本周碳酸锂期货持仓量和成交量 9
图 21：中国碳酸锂下月排产量 9
图 22：本周钴价走势 10
图 23：本周钴库存变化情况（吨） 10
图 24：本周镍价走势 11
图 25：本周镍库存变化情况（万吨） 11
图 26：本周氧化镨钕价格走势 11
图 27：本周氧化镝、氧化铽价格走势 11
图 28：本周锡价走势 12
图 29：本周锡库存变化情况（吨） 12
图 30：本周钨精矿价格走势 12
图 31：本周 APT 价格走势 12
图 32：本周钨粉和碳化钨粉价格走势 13
图 33：本周钨铁价格走势 13
图 34：本周钼铁价格走势 13
图 35：本周钼精矿价格走势 13
图 36：本周锑锭价格走势 14
图 37：本周锑精矿价格走势 14
图 38：本周粗铟价格走势 15
图 39：本周精铟价格走势 15
图 40：本周重要公司公告汇总 15

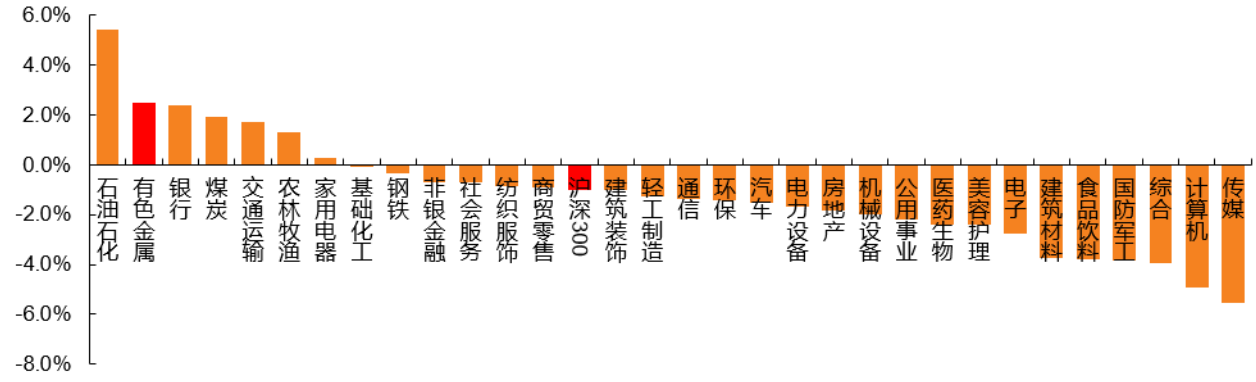
仅供内部参考，请勿外传！

1. 本周有色行情回顾

1.1. 行业与个股走势

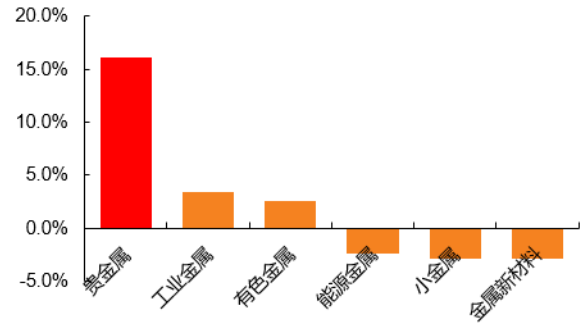
本周（8.17-8.21）申万有色指数上涨 2.5%，跑赢沪深 300 指数 3.51pcts。具体细分板块来看：贵金属上涨 16.1%、工业金属上涨 3.44%、能源金属下跌 2.37%、小金属下跌 2.91%、金属新材料下跌 2.95%；**具体个股来看：**山东黄金(H)、山东黄金、紫金黄金国际、赤峰黄金、赤峰黄金(H)等涨幅领先。

图 1：本周各行业指数表现



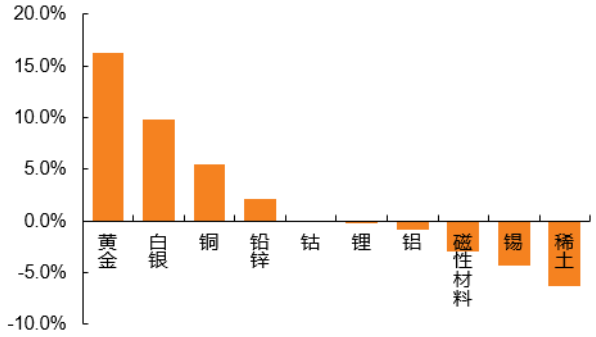
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：本周有色二级子行业表现



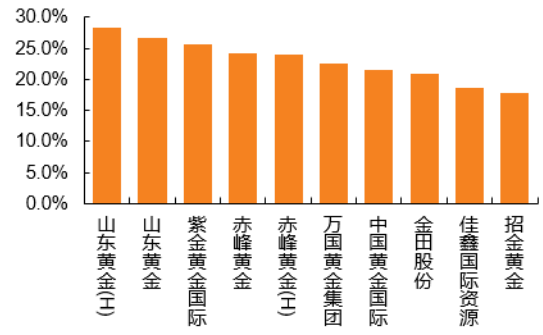
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：本周有色三级子行业表现



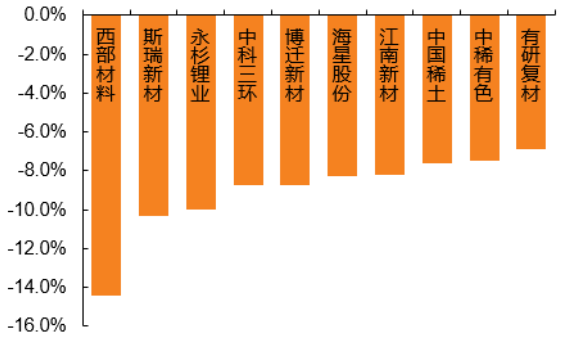
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：本周有色涨幅前十股票



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：本周有色跌幅前十股票



资料来源：Wind，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

1.2. 金属价格&库存变化一览

图 6：有色金属价格变化一览（截至 2026 年 8 月 21 日）

行业	品种	单位	最新价格	涨跌幅			
				7天	30天	90天	360天
金	COMEX金	美元/盎司	4,612	5.4%	11.2%	1.8%	35.8%
	SHFE金	元/克	987	4.7%	9.8%	-0.6%	26.4%
银	COMEX银	美元/盎司	69.7	7.2%	17.2%	-8.4%	80.7%
	SHFE银	元/千克	16,771	6.7%	15.4%	-10.2%	79.3%
铜	LME铜	美元/吨	14,185	0.1%	2.7%	4.0%	44.2%
	SHFE铜	元/吨	107,750	0.1%	1.8%	2.7%	36.1%
铝	LME铝	美元/吨	3,243	-0.1%	1.6%	-11.3%	22.9%
	SHFE铝	元/吨	23,710	-0.7%	2.2%	-3.2%	14.5%
锌	LME锌	美元/吨	3,823	1.6%	6.6%	7.8%	36.2%
	SHFE锌	元/吨	25,710	0.2%	4.7%	3.7%	15.4%
铅	LME铅	美元/吨	1,901	0.3%	0.4%	-5.6%	-4.4%
	SHFE铅	元/吨	16,130	1.9%	2.6%	-3.6%	-4.7%
锡	LME锡	美元/吨	56,070	0.1%	3.7%	3.0%	64.3%
	SHFE锡	元/吨	428,570	0.3%	2.7%	1.7%	59.1%
镍	LME镍	美元/吨	17,045	1.4%	-0.6%	-9.7%	11.5%
	SHFE镍	元/吨	128,940	1.5%	-1.9%	-10.0%	7.1%
	硫酸镍	元/吨	32,870	-0.6%	-0.6%	-8.1%	17.6%
锂	电池级碳酸锂	万元/吨	15.2	0.4%	6.6%	-14.4%	86.5%
	氢氧化锂(56.5%)	万元/吨	14.1	0.9%	8.0%	-15.1%	82.8%
钴	金属钴	万元/吨	29.4	-9.8%	-14.0%	-31.5%	10.5%
	MB钴(标准级)	美元/磅	25.8	0.0%	-1.0%	-1.7%	65.5%
稀土	氧化镨钕	万元/吨	73.5	0.5%	-4.5%	3.8%	20.6%
	氧化镝	万元/吨	143.5	2.1%	0.3%	11.2%	-12.0%
	氧化铽	万元/吨	670.5	0.8%	-2.3%	10.3%	-5.2%
钨	黑钨精矿(>65%)	万元/标吨	41.9	0.0%	0.0%	-0.2%	77.9%
	APT(>88.5%)	万元/吨	60.3	-1.1%	-0.3%	-9.3%	74.8%
	钨粉(99.7%)	万元/吨	95	-3.1%	-3.1%	-22.4%	77.6%
	钨铁(FeW80)	万元/基吨	67	-1.5%	-1.5%	-11.3%	95.1%
钼	钼铁	万元/吨	34.2	1.5%	2.5%	8.9%	19.2%
	钼精矿(45%-50%Mo)	元/吨度	5,465	1.7%	2.4%	7.7%	22.7%
锑	锑锭	万元/吨	10.2	0.0%	6.3%	-32.5%	-43.3%
	锑精矿(Sb≥50%)	万元/吨	7.8	0.0%	1.3%	-39.1%	-49.0%
铟	粗铟	万元/吨	510	-1.9%	-2.9%	10.9%	106.5%
	精铟	万元/吨	530	-1.9%	-1.9%	12.8%	106.2%
镁	镁锭	元/吨	15,900	-0.3%	-4.5%	-3.3%	-0.5%
镓	镓	万元/吨	183	0.0%	-14.3%	0.3%	-16.1%
锗	锗锭	万元/吨	2,600	0.0%	23.8%	67.7%	47.7%
	二氧化锗	万元/吨	1,800	0.0%	31.4%	85.6%	51.3%
铋	铋锭	万元/吨	13.5	0.0%	-8.2%	-4.3%	82.4%
钽	钽锭	万元/吨	590	0.0%	-4.8%	110.7%	133.2%
	五氧化二钽	万元/吨	420	0.0%	-2.3%	90.9%	151.5%
锆	锆英砂	元/吨	11,400	-0.9%	10.7%	23.9%	-5.0%
	硅酸锆	元/吨	14,000	0.0%	0.0%	0.0%	-9.7%
	海绵锆	万元/吨	16	0.0%	3.2%	6.7%	-15.8%
硒	二氧化硒	万元/吨	12.3	0.0%	-30.9%	7.0%	2.5%
	硒粉	万元/吨	18.0	0.0%	-25.0%	-16.3%	-5.3%

资料来源：Wind，Mysteel，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

图 7：有色金属库存变化一览（截至 2026 年 8 月 21 日）

行业	品种	单位	最新库存	库存变化			
				7天	30天	90天	360天
铜	LME铜	万吨	23.9	3.4	(4.6)	(15.3)	8.4
	COMEX铜	万吨	74.3	0.7	4.0	10.9	47.1
	SHFE铜	万吨	14.5	1.5	2.9	(11.6)	2.5
铝	LME铝	万吨	24.7	(0.1)	(3.0)	(9.3)	(23.1)
	国内社会库存	万吨	84.9	(2.7)	(15.7)	(55.9)	24.6
锌	LME锌	万吨	9.3	0.5	(1.5)	(1.8)	2.8
	SHFE锌	万吨	15.6	0.1	0.4	0.3	7.8
铅	LME铅	万吨	41.7	0.4	(3.2)	13.0	14.5
	SHFE铅	万吨	7.5	(0.0)	0.6	0.9	1.1
锡	LME锡	吨	5,385	(100)	(1,965)	(2,795)	3,605
	国内社会库存	吨	9,541	783	2,221	(174)	(204)
镍	LME镍	万吨	26.8	0.4	(0.2)	(1.1)	5.9
	SHFE镍	万吨	11.2	(0.1)	0.2	3.1	8.5
钴	中联金仓单库存	吨	1,583	112	(462)	(984)	(2,805)
	保税区库存	吨	3,800	0	0	(400)	(138)

资料来源：Wind，Mysteel，天风证券研究所

2. 贵金属&基本金属：黄金强势领涨，铜铝走势分化

2.1. 贵金属：美债回购压低长端利率，美元走弱支撑黄金

市场综述：本周 COMEX 金价上涨 5.44%至 4612 美元/盎司，SHFE 金价上涨 4.69%至 987 元/克，SPDR 黄金持仓增加 23.7 吨至 1047 吨；COMEX 银价上涨 7.17%至 70 美元/盎司，SHFE 银价上涨 6.67%至 16771 元/千克；SLV 白银持仓减少 16.9 吨至 15295 吨。

本周美国财政部宣布将 10-30 年期国债流动性支持回购规模扩大至少一倍，单次回购上限由 20 亿美元提高至至少 40 亿美元，消息公布后长端美债收益率最多下行约 10bp，对黄金形成明显支撑。同时公布的 7 月 FOMC 会议纪要显示，美联储官员对通胀风险仍保持较高警惕。就业方面，周四美国公布截至 8 月 15 日当周初请失业金人数为 20.6 万人，低于预期的 21 万人及前值 21.2 万人。周五公布的美国 8 月 PMI 初值显示，综合 PMI 由 54.5 升至 56.0，创 52 个月新高；服务业 PMI 由 54.6 升至 56.8，制造业 PMI 由 53.9 回落至 53.2，美国经济仍具韧性，对降息预期形成一定制约。我们认为，黄金的核心矛盾已经由单纯的降息预期，转向财政扩张与长端利率约束之间的冲突，如果后续长债供给继续增加，而政策同时压制长端融资成本，市场将或进一步交易财政主导、债务实际价值稀释及美元信用弱化。中长期来看，中国央行已连续 21 个月增持黄金，在美元信用重估、全球储备资产多元化及地缘政治不确定性背景下，黄金战略价值仍有望持续提升。

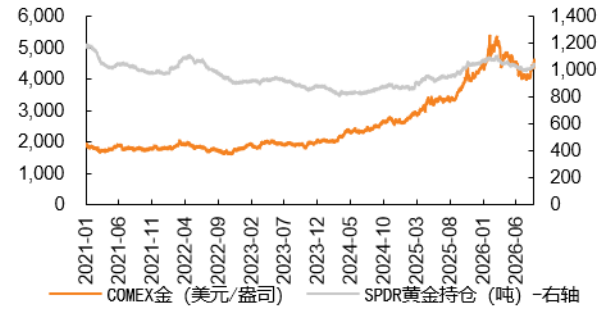
百川盈孚预计下周金银价格或将宽幅震荡调整。综合来看，金银当前并非只有利空因素。美国近期通胀数据和零售销售表现偏弱，使市场对美联储进一步收紧政策的押注明显降温。利率预期下降通常有利于美元走弱，并改善黄金的估值环境。与此同时，地缘风险仍然为黄金提供底部支撑。能源运输通道的运行情况仍受到市场高度关注，商业船舶通过关键海运通道的数量处于偏低水平。如果供应运输问题持续，油价可能维持高位，进而增加全球通胀压力。但从金银角度看，油价上涨的影响具有双面性：一方面，避险和通胀对冲需求能够支持金银；另一方面，如果油价推高实际融资成本和债券收益率，则可能在短期内压制金银。因此，金银未来走势很可能取决于这两种力量谁占据主导。

相关标的：1）金：紫金黄金国际、万国黄金集团、中国黄金国际、山金国际、山东黄金、招金矿业、中金黄金、赤峰黄金、湖南黄金、株冶集团等；2）银：兴业银锡等。

图 8：本周金价走势及 SPDR 持仓量

图 9：本周银价走势及 SLV 持仓量

仅供内部参考，请勿外传！



资料来源：Wind，天风证券研究所



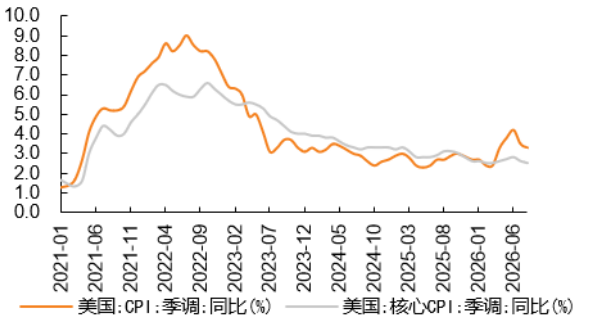
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：本周美债 10yTIPS 走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 11：美国 CPI 走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 铜：需求释放，铜价企稳预期增强

市场综述：本周 LME 铜价上涨 0.09%至 14185 美元/吨，SHFE 铜价上涨 0.06%至 107750 元/吨；全球铜显性库存累库 6.3 万吨至 116 万吨；铜 TC 下跌 4.9 美元/干吨至-181.4 美元/干吨；硫磺价格下跌 3.31%至 8750 元/吨。

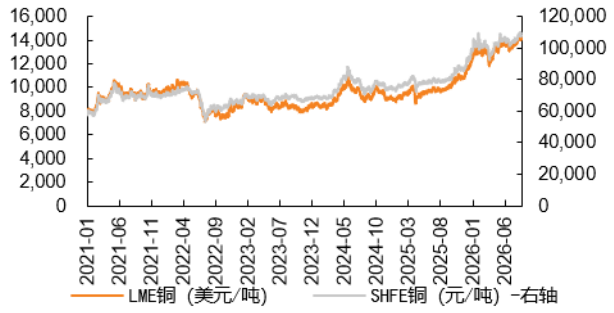
本周（8.14-8.21）铜价周中部分时段有所回调，换月后下游企业采购情绪回升，市场消费提振，不过后续随着交割仓单流出，部分持货商为促成交出货情绪提升，现货升水亦承压回落。由于周内市场到货再度有所减少，部分冶炼厂出口动作仍存，加之进口铜补充有限，社库先增后降。下周来看，市场到货预期仍相对有限，现货升水下方亦有支撑，但考虑到临近月底，且铜价仍处于高位运行，下游消费提升空间或并不明显，因此整体或企稳回升为主。

钢联数据预计下周价格有望重回温和上涨区间。下周宏观市场有所缓和，不过地缘局势的影响依然明显，铜价的不稳定性依然存在，但宏观的绝对影响变量有所减小，价格变动的核心来自基本面变化。基本面上，库存近期的变动仍是交易的主要核心，当前国内供给的放量有限，加之出口窗口的打开进一步对国内供给产生影响；进口端港口的拥堵和进口窗口的关闭，国内的库存入库补充量预期有限，而随着本周的订单回暖，下游市场迎来了需求的释放，短期的生产和发货都得到了补充，对于短期的精铜消费同样有所提振。再生铜市场的票据压力依然较大，市场再生铜供给有所受限，精铜仍对再生铜有替代表现。整体来看，当前基本面的矛盾依然集中在供应端，加之近期价格回调后带来的需求回升，下周国内市场的库存有望回归去库趋势，但考虑到绝对需求量依然处于年内偏低的水平，去库的表现或许相对温和一些。市场当前整体表现相对偏多，且从现货交易的表现来看，夯实了当前阶段性的底部，下周价格在经过调整过后，下半周有望回归上涨表现。（来源：钢联数据）

相关标的：紫金矿业、五矿资源、洛阳钼业、金诚信、西部矿业、中国有色矿业、铜陵有色、江西铜业等。

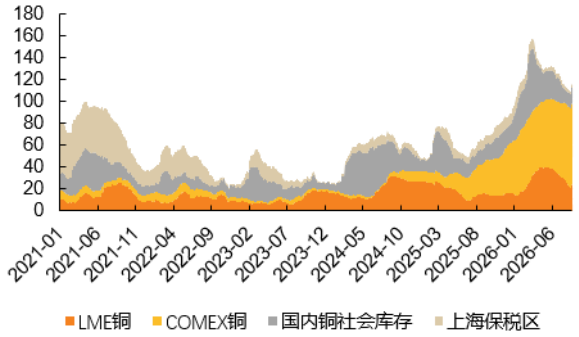
仅供内部参考，请勿外传！

图 12：本周铜价走势



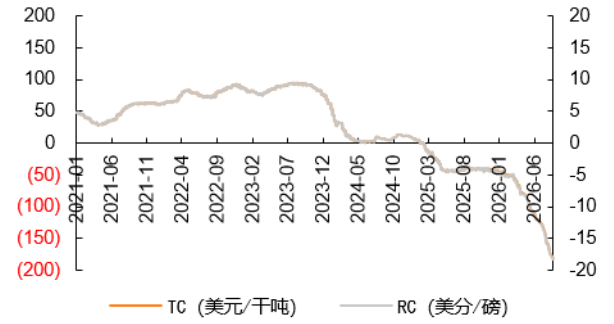
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：本周全球铜显性库存变化情况（万吨）



资料来源：Wind，Mysteel，天风证券研究所

图 14：本周 TC/RC 走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 15：本周硫磺价格走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

2.3. 铝：社库先增后降，铝价承压下跌

市场综述：本周 LME 铝价下跌 0.08%至 3243 美元/吨，SHFE 铝价下跌 0.73%至 23710 元/吨；LME 铝库存去库 0.1 万吨至 24.7 万吨；国内铝社会库存去库 2.7 万吨至 84.9 万吨。

据百川盈孚，本周（8.14-8.20，本段下同）供应方面，中国电解铝行业暂无增减产情况，行业理论开工产能继续保持高位稳定。需求方面，本周铝板带箔产量 210217 吨，产量较上周持稳。铝棒产量 280560 吨，产量较上周持稳。成本方面，氧化铝方面，中国国产氧化铝价格跌势减缓，本周中国国产氧化铝均价为 2697.89 元/吨，较上周均价 2706.19 元/吨下跌 8.3 元/吨，跌幅为 0.31%。预焙阳极方面，本周价格继续持稳。电价方面，市场供应趋紧，动力煤市场价格走势上行；按照电价周期计算，火电电价继续上涨。水电方面，丰水期水电电价低位维稳。综合来说，预计本周电解铝理论成本微幅减少。利润方面，本周氧化铝价格继续下跌、预焙阳极价格持稳、电价继续上涨，预计本周电解铝理论成本继续减少。通胀以及国内需求一般限制，现货铝价下跌。综合来看，预计本周电解铝理论利润小幅下降。

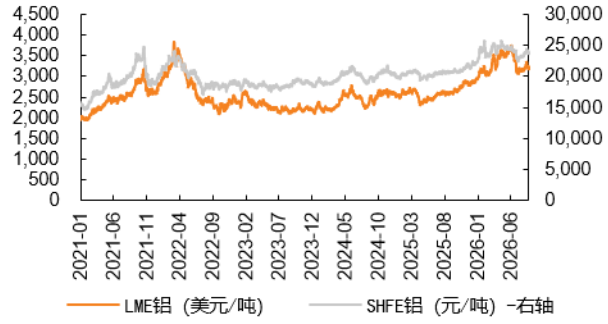
百川盈孚预计下周现货铝价继续震荡。综合来看，美伊局势僵持，双方互不让步，美国或将对伊朗开启新的经济制裁，能源价格高位或推升通胀，铝价跟随波动。中国方面，临近 9 月市场在季节性趋势以及宏观政策推动下还有一定利好预期，但实际转化度成焦点。（来源：百川盈孚）

相关标的：神火股份、华通线缆、云铝股份、天山铝业、中孚实业、中国宏桥、宏桥控股、创新实业、中国铝业（A+H）、南山铝业。

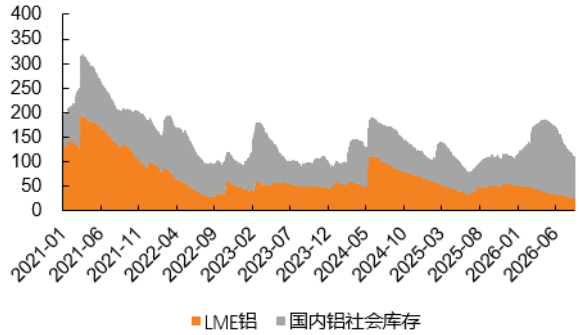
图 16：本周铝价走势

图 17：本周铝社会库存变化情况（万吨）

仅供内部参考，请勿外传！



资料来源：Wind，天风证券研究所



资料来源：Wind，Mysteel，天风证券研究所

3. 能源金属：锂强钴弱镍震荡，板块走势分化

3.1. 锂：多空因素交织，锂价偏强运行

市场综述：本周电池级碳酸锂价格上涨 0.44%至 15.2 万元/吨，氢氧化锂价格上涨 0.92%至 14.1 万元/吨；碳酸锂期货持仓量增加 2 万手至 69 万手；成交量增加 10.9 万手至 35.5 万手。

本周（8.14-8.20，本段下同）碳酸锂期货价格先涨后跌，整体呈现上行趋势，现货价格跟随上涨。市场点价合约较为分散，多围绕 09、11 合约展开，电碳基差集中在升水 500 至贴水 1500 元/吨，工碳及准电贴水集中在 3000-8000 元/吨。实际成交层面，电碳主流成交落在平水至贴水 2000 元/吨区间，部分一线品牌新货升水 500 元/吨送到，准电贴水在 4000 元/吨左右。上游锂矿现货流通偏紧格局延续，部分锂盐厂正常释放散单货源，部分仍在谨慎观望，贸易商采购积极性尚可。下游材料厂以刚需补库为主，价格下跌后询盘有所增多，但单日成交未见明显放量。

百川盈孚预计短期内电池级碳酸锂现货价格将震荡运行。当前碳酸锂市场多空因素交织。利多层面，短期供需平衡表预计延续去库，下游电池维持高景气，铁锂开工运行于高位，部分锂盐厂检修仍在进行，9 月 1 日起锂电池 2%消费税正式实施，短期或带来一定需求前置。利空层面，津巴布韦锂精矿持续到港，期货仓单持续增长至 3.86 万手，远期锂资源供给增量充足预期，盘面提前交易远期宽松预期。短期来看，锂价下方有去库与刚需形成支撑，上方受制于远期供需宽松预期压制。（来源：百川盈孚）

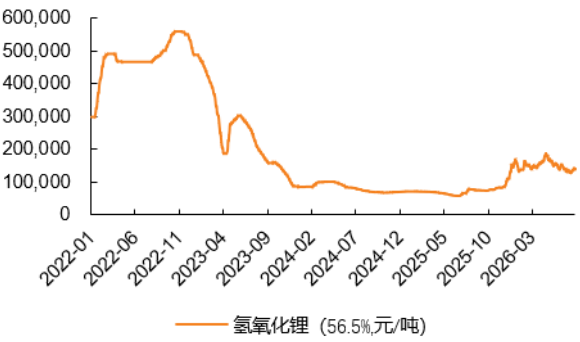
相关标的：盛新锂能、国城矿业、盐湖股份、大中矿业、赣锋锂业、天齐锂业、中矿资源等。

图 18：本周碳酸锂价格走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 19：本周氢氧化锂价格走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

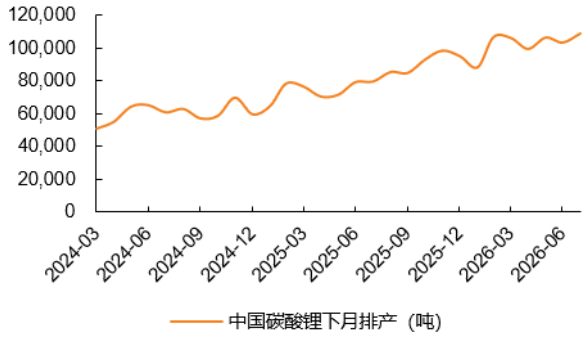
图 20：本周碳酸锂期货持仓量和成交量

图 21：中国碳酸锂下月排产量

仅供内部参考，请勿外传！



资料来源：Wind，天风证券研究所



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

3.2. 钴：盘面加速下探，现货跌势扩大

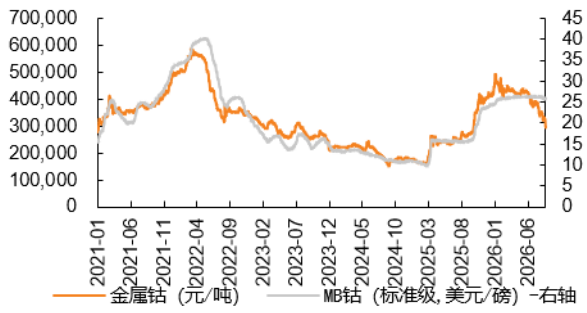
市场综述：本周钴价下跌 9.82%至 29.4 万元/吨，MB 钴（标准级）价持平至 25.8 美元/磅；钴仓单库存累库 112 吨至 1583 吨；保税区库存持平至 3800 吨。

本周（8.14-8.20，本段下同）MB 钴价震荡下行，国内电子盘下跌。电解钴价格弱势运行，由横盘胶着转入阴跌、进而加速下探，盘面领跌带动现货报价重心显著下移。贸易商与持货商受盘面急跌影响多观望待稳，公开可参考报盘明显减少；下游合金、磁材处夏休尾期，3C 与三元方向仅散单刚需压价询盘，全产业链主动去库、"买涨不买跌"贯穿全周，大单停滞、实单无量，止跌信号未现。

百川盈孚预计短期电钴维持偏弱震荡。短期电钴缺乏基本面反转驱动，盘面急跌后或惯性下探，延续偏弱磨底。原料端跌幅滞后于电钴售价，冶炼倒挂加深、开工低位惜售，矿端挺价意向仍在，成本底托而不举；需求端夏休尾期合金磁材仅散单压价，3C 与磁材方向无批量备货，电钴直接需求空窗延续。（来源：百川盈孚）

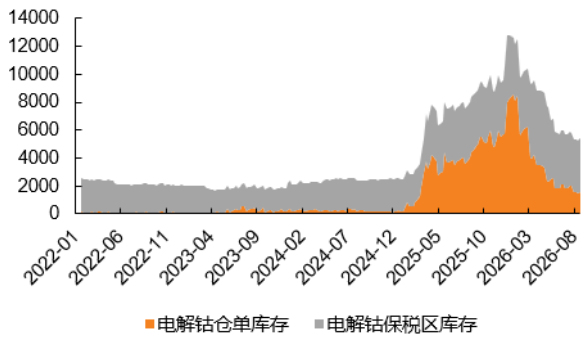
相关标的：华友钴业、力勤资源、洛阳钼业、腾远钴业、寒锐钴业等。

图 22：本周钴价走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 23：本周钴库存变化情况（吨）



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

3.3. 镍：宏观情绪主导，镍价震荡运行

市场综述：本周 LME 镍价上涨 1.4%至 17045 美元/吨，SHFE 镍价上涨 1.5%至 128940 元/吨；LME 镍累库 0.4 万吨至 26.8 万吨；SHFE 镍去库 0.1 万吨至 11.2 万吨。

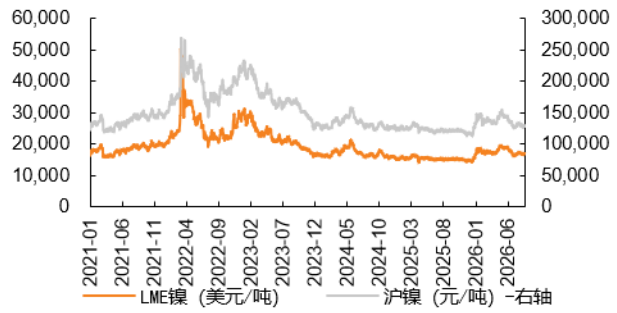
本周（8.14-8.20，本段下同）电解镍价格整体跟随宏观情绪波动，宏观因素主导行情走势。周初，美国通胀降温趋势延续，对有色板块整体形成支撑，沪镍随之企稳。同时，市场对印尼镍矿放量仍存宽松预期，镍价反弹力度受限。周五，受美国财政部扩大长期债券回购支持及美元走软提振，镍价再度拉升。现货方面，本轮期货反弹对现货价格的带动作用有限，跟涨动力明显不足。据贸易商反馈，下游企业对高价资源接受度较低，畏高情绪浓厚，采购仍以刚需为主，实际成交整体偏淡，市场交投氛围未见明显改善。

仅供内部参考，请勿外传！

百川盈孚预计多空因素交织博弈的背景下，镍价上行空间有限、下行亦有支撑，短期内难以形成单边趋势，将延续区间震荡运行格局。当前镍价处于宏观与基本面的博弈之中，单边驱动不足。基本面上，消费疲软与库存高企的双重压制持续存在。不锈钢终端需求未见起色，市场库存去化缓慢，现货流通充裕，供应端宽松格局未改，对镍价形成持续性的上方阻力。宏观与消息面扰动增多。中东局势、印尼 RKAB 政策、美元指数共同作用于镍市，短期虽难驱动趋势性行情，但后续若出现超预期变化，或对镍价形成阶段性冲击，仍需警惕波动加剧风险。（来源：百川盈孚）

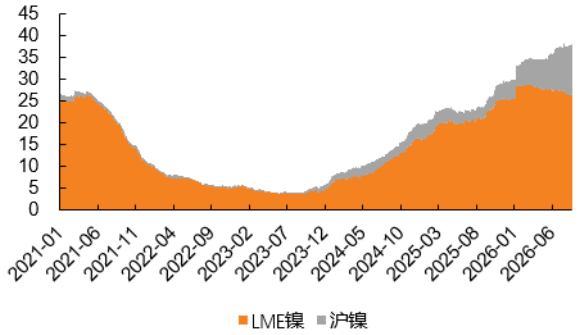
相关标的：力勤资源、华友钴业等。

图 24：本周镍价走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 25：本周镍库存变化情况（万吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 稀土&小金属：钼价重心上移，稀土及小金属涨跌互现

4.1. 稀土：轻重分化明显，稀土震荡偏弱

市场综述：本周轻稀土氧化镨钕价上涨 0.45%至 73.5 万元/吨；中重稀土氧化镝价上涨 2.14%至 143.5 万元/吨，氧化铽价上涨 0.83%至 670.5 万元/吨。

轻重分化明显，稀土震荡偏弱。当前部分稀土品种低价货源趋紧，叠加海外供应问题，应重视作为战略金属的后续催化。并且需求侧伴随通用许可证的下放，出口预期有大幅修复空间。长期来看，两用物项管制重塑全球稀土供需格局，巩固我国定价权与主导权。板块大逻辑或将更为清晰，要足够重视上游供给重塑的产业趋势性机会，持续关注板块估值和基本面修复。

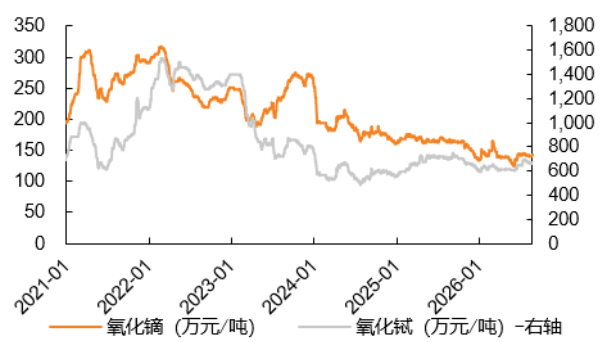
相关标的：中重稀土标的中稀有色、中国稀土、北方稀土；磁材板块核心公司宁波韵升、正海磁材、金力永磁等。

图 26：本周氧化镨钕价格走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27：本周氧化镝、氧化铽价格走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

4.2. 锡：矿端偏紧消费淡季，锡价高位震荡运行

仅供内部参考，请勿外传！

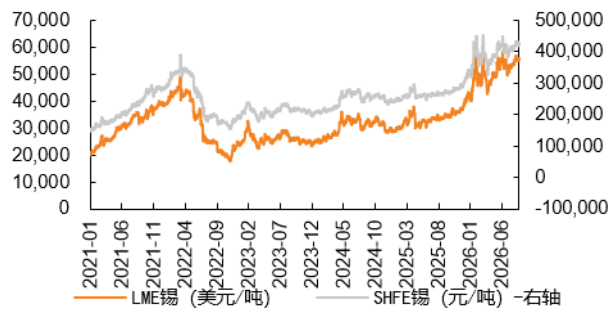
市场综述：本周 LME 锡价上涨 0.08%至 56070 美元/吨，SHFE 锡价上涨 0.28%至 428570 元/吨；LME 锡去库 100 吨至 5385 吨；国内锡社会库存累库 783 吨至 9541 吨。

本周（8.14-8.20，本段下同）锡价呈现“先跌后涨”的运行特征。周初受宏观情绪影响，锡价一度承压回调，下游在价格回落时逢低补库，为市场提供了一定支撑。整体来看，价格上行空间依然受限。现货终端需求疲软，下游对高价接受度有限，成交以刚需为主，限制了锡价持续上行动力。宏观层面，本周锡价宏观驱动以多空快速切换为特征，通胀降温提供阶段性支撑，但地缘风险、经济数据疲软及半导体板块暴跌先后压制市场情绪，锡价整体高位震荡偏弱运行。后续重点关注美伊局势演变、美联储政策信号及国内经济数据。

百川盈孚预计锡价延续高位区间震荡格局。矿端依旧紧张，缅甸佤邦复产不及预期，产出仅恢复至前期 40-50%；国内银漫矿业停产扰动原料供给，锡精矿加工费持续低位，冶炼端增量有限。但同时，当前处于消费电子传统淡季，焊料企业开工不高，锡价高位下，下游畏高，只做刚需点价，主动补库意愿弱，高价负反馈显现。向上突破需宏观情绪持续回暖及下游备货需求集中释放的配合；向下调整则需关注进口流入节奏和库存累积情况。中期矿端扰动强化和“金九银十”旺季预期下，锡价仍具备一定支撑。（来源：百川盈孚）

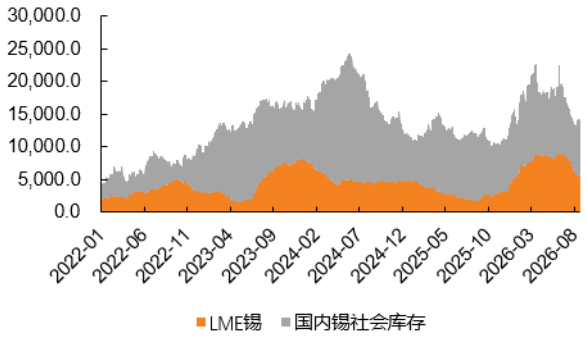
相关标的：锡业股份、华锡有色、兴业银锡、新金路等。

图 28：本周锡价走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 29：本周锡库存变化情况（吨）



资料来源：Wind，Mysteel，天风证券研究所

4.3. 钨：淡季僵持磨盘，钨价区间调整

市场综述：本周黑钨精矿（>65%）价格持平至 41.9 万元/标吨；APT 价格下跌 1.15%至 60.3 万元/吨；钨粉价格下跌 3.06%至 95 万元/吨；钨铁（FeW80）价格下跌 1.47%至 67 万元/基吨。

本周（8.14-8.20，本段下同）钨价区间调整，淡季效应持续发酵，产业链整体缺少明显交易动能。上下游博弈氛围浓厚，上游挺价心态尚存，下游只做刚需跟进，市场缺少实质性放量，各品类报价变动有限，整体处在僵持磨盘的运行状态，行情暂无明确方向指引。

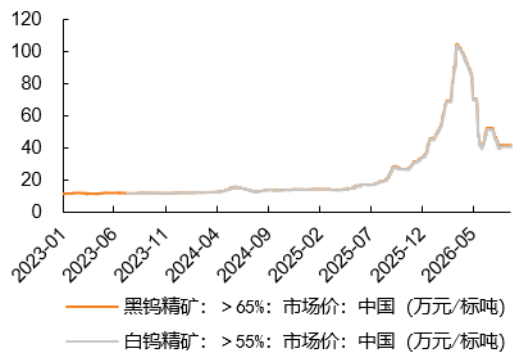
百川盈孚预计下周部分商品价格有窄幅下挫的可能，钨产品依然受到需求低迷的影响，目前出货相对缓慢，成交价格偏向低位。买盘意向匮乏导致业者出货难度增加，目前成交集中在刚需，小单为主。持续的价格低迷也打压了下游采购的积极性，部分业者观望。在需求持续低迷的背景下，部分生产企业主动降低开工负荷或停工检修，供应方面有收紧的可能，但在目前市场并未表现出明显利好支撑。矿石价格稳定，APT 生产利润偏低，成本方面对于市场有一定支撑，生产企业及持货商有较高的稳价意愿，因此目前市场主流报盘变动不大。但市场出现明显分歧，部分产品报价与成交价格之间存在明显差距。（来源：百川盈孚）

相关标的：中钨高新、厦门钨业、佳鑫国际资源、章源钨业、翔鹭钨业等。

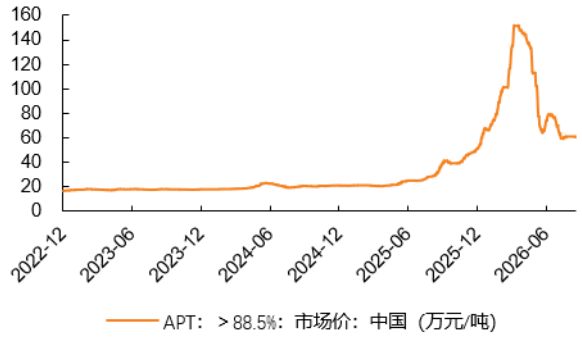
图 30：本周钨精矿价格走势

图 31：本周 APT 价格走势

仅供内部参考，请勿外传！

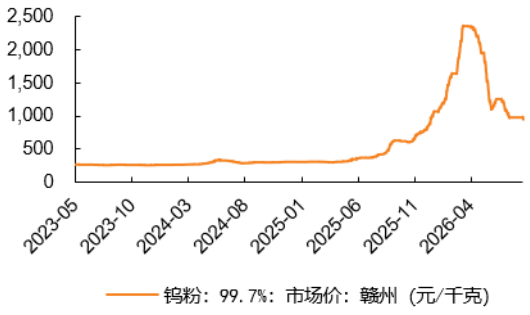


资料来源：Mysteel，天风证券研究所



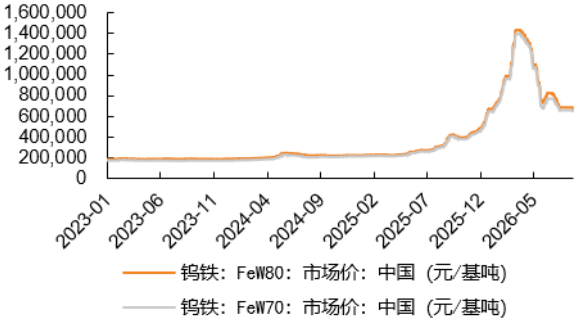
资料来源：Mysteel，天风证券研究所

图 32：本周钨粉和碳化钨粉价格走势



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

图 33：本周钨铁价格走势



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

4.4. 钼：矿端驱动重心上移，中游倒挂格局延续

市场综述：本周钼铁（FeMo60-C）价格上涨 1.48%至 34.2 万元/吨；钼精矿（45%-50%Mo）价格上涨 1.67%至 5465 元/吨度。

本周（8.14-8.20，本段下同）国内钼市价格重心向上，仍来源于头部矿端的驱动。钼铁市场报价虽环比上周涨幅明显，但实际仍处于倒挂态势。钼化工、深加工板块市场交投依旧冷清，市场多执行前期按需交付订单。整体来看，市场仍处于消化涨幅阶段，下游终端需求活跃度偏低，市场成交多以按需采购为主。

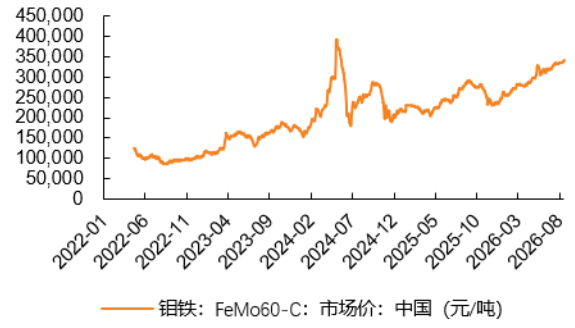
百川盈孚预计下周钼价仍有上行预期。原料端紧俏格局短期难以缓解，成本端的压力难以有效向下传导下，产业链中间的加工企业面临运营及生产成本的双重压力。钼铁企业检修及主动降产情况增加，部分企业主动寻求代加工订单，但在市场原料供应紧张的情况下，钼铁供应量继续下滑。钢招价格虽有所跟进，山东某钢厂招标价格已涨至 34.1 万元/基吨现款含税，但与市场主流报价相比仍有较大差距。且本周钢招释放量较多，预计在钼铁价格涨幅较大期间，下周市场释放节奏将出现放缓。等待进入 9 月后钢厂开工提升后，需求或方能有所好转。综合来看，钼市基本面对价格影响仍偏多，矿端为低价筑底，且中间环节生产持续倒挂。（来源：百川盈孚）

相关标的：金钼股份、洛阳钼业、国城矿业等。

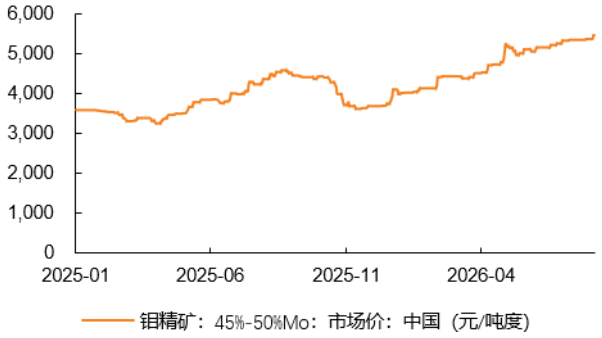
图 34：本周钼铁价格走势

图 35：本周钼精矿价格走势

仅供内部参考，请勿外传！



资料来源：Mysteel，天风证券研究所



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

4.5. 锑：厂家挺价惜售，锑价维稳运行

市场综述：本周锑锭价格持平至 10.2 万元/吨；锑精矿（Sb≥50%）价格持平至 7.8 万元/吨。

本周（8.14-8.20，本段下同）锑产品价格整体维稳运行。市场心态上，厂家挺价意愿较强，报价高位盘整，场内低价现货货源稀缺，成交多以刚需订单为主；部分贸易商虽存在囤货意向，但实际订单跟进有限。氧化锑方面，受锑锭成本支撑，叠加厂家挺价惜售、低价现货库存紧缺，下游暂无补库囤货意愿，整体交投氛围偏淡，呈现有价无市的格局，市场报价维持稳定。

百川盈孚预计短期锑价或以稳为主。受成本端支撑，厂家稳价意愿有所增强。当前市场现货成交整体偏淡，下游以刚需零散采购为主。部分业内人士认为，前期价格低位时下游已有一轮集中补库，目前终端手中尚有一定货源，待现有库存逐步消化后，后续订单存在改善可能。“金九银十”传统消费旺季的订单表现仍是市场关注的核心焦点。若旺季需求集中释放，锑锭价格存在小幅上行空间；若订单增量不及预期，行情或重归弱稳态势。中长期走势仍取决于终端实际采购需求的兑现情况。（来源：百川盈孚）

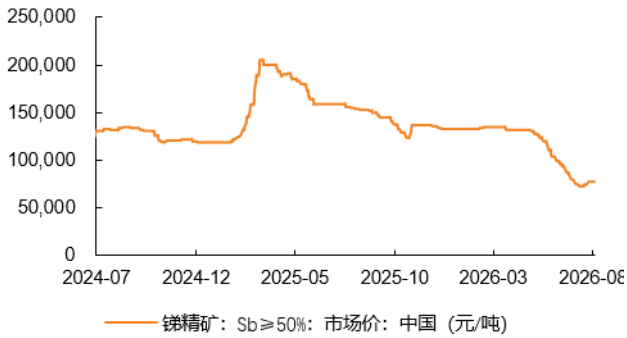
相关标的：湖南黄金，华钰矿业，华锡有色，豫光金铅。

图 36：本周锑锭价格走势



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

图 37：本周锑精矿价格走势



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

4.6. 铟：价格共识渐成，铟市僵持整理

市场综述：本周粗铟价格下跌 1.92%至 510 万元/吨；细铟价格下跌 1.85%至 530 万元/吨。

本周（8.14-8.20，本段下同）内价格走势来看，市场报价区间有所收窄，持货商报价未出现明显混乱，买卖双方经过前期博弈后逐步形成价格共识。实际成交来看，价格因订单属性和采购批量不同而存在差异，成交多集中在报价区间的中低位，零散现货订单则略高。从市场运行节奏看，本周现货市场延续僵持格局，整体交投氛围平淡，买卖双方对心理价位的试探意味增强，但实际成交并未放量。持货商基于粗铟成本支撑挺价意愿尚存，但碍于终端无明显好转，涨价动力不足，市场整体处于弱平衡状态。厂家端库存水平普遍不高，

仅供内部参考，请勿外传！

多数铟厂维持低库存运行，可售现货货源有限，库存压力并不突出。这与粗铟价格偏高、精铟低价惜售的心态直接相关，厂家不急于将库存转化为现金，更倾向于在合理价位择机出货。

百川盈孚预计下周铟市场将延续稳中整理格局，价格大幅波动的可能性较低。下周铟市场仍处于多空僵持阶段，价格支撑更多源于粗铟成本及持货商的低价惜售意愿，但经过前期横盘整理，部分买方对当前价位的接受度正在缓慢提升，市场氛围或较本周有所改善，活跃度有望小幅回升。（来源：百川盈孚）

相关标的：锡业股份、云南锗业、华锡有色、株冶集团、中金岭南等。

图 38：本周粗铟价格走势



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

图 39：本周精铟价格走势



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

5. 重要公司公告

图 40：本周重要公司公告汇总

公告日期	公司名称	内容摘要
2026/8/19	洛阳钼业	公司发布2026年半年度报告，上半年实现营业收入1353.20亿元，同比增长42.78%；归母净利润161.52亿元，同比增长86.27%。上半年铜产量38.80万吨，同比增长9.73%；钴产量6.53万吨，同比增长6.93%。公司拟每10股派发现金红利0.95元（含税），预计派息总额20.32亿元。
2026/8/19	兴业银锡	公司拟通过全资子公司以18元/股向*ST威领股东发起部分要约收购，拟收购78,177,450股，占其总股本30%，最高所需资金约14.07亿元。本次收购及后续改善经营状况等总体投资、支出预计不超过18亿元。
2026/8/20	厦门钨业	公司发布2026年半年度报告，上半年实现营业收入350.14亿元，同比增长81.70%；归母净利润22.01亿元，同比增长127.04%。公司拟以5.93亿元收购江西巨通30.1683%股权，交易完成后将直接持有31.5166%股权，并取得其控制权。江西巨通相关钨矿保有WO_3金属量约138.3万吨。
2026/8/20	湖南黄金	公司拟对重大资产重组方案进行重大调整，股票自8月20日开市起停牌，预计停牌不超过5个交易日。公司拟将配套募集资金总额上限由10亿元调整为10.5亿元。本次交易标的为湖南黄金天岳矿业100%股权及湖南中南黄金冶炼100%股权。
2026/8/21	紫金矿业	公司发布2026年半年度报告，上半年实现营业收入1941.78亿元，同比增长15.78%；归母净利润391.70亿元，同比增长68.17%。报告期矿产金产量47吨，同比增长13%；矿产铜产量53.4万吨；当量碳酸锂产量4.4万吨。公司拟每10股派发现金红利4.2元（含税）。

资料来源：Wind，各公司公告，天风证券研究所

6. 风险提示

宏观政策风险，下游需求不及预期风险，价格波动风险。报告中提及的"相关标的"仅为对相关公司的罗列，不构成任何投资建议。投资者在做出投资决策时，应基于独立的分析和判断，全面评估公司的基本面、行业前景及市场环境等因素。

仅供内部参考，请勿外传！

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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，天风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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区东长治路 855 号北外滩金茂中心 T1 栋 19 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200082	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-60256006	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	传真：(86755)-82571995
			邮箱：research@tfzq.com