下载日志已记录，仅供内部参考

证券研究报告

2026 年 08 月 24 日

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

美国财政部宣布长债购买上限翻倍，黄金持续走强

—有色金属行业周报

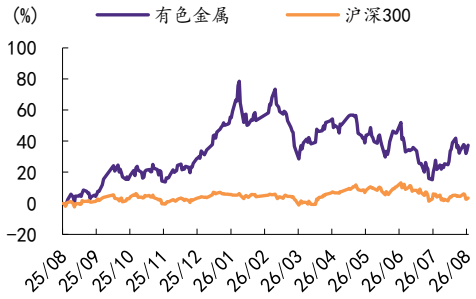
推荐(维持)

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)	12.8	-4.5	43.7
沪深 300	-0.7	-4.7	5.5

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：美国 CPI 同比下滑，看好贵金属进一步反弹》2026-08-17

2、《有色金属行业周报：美国非农不及预期，贵金属有望持续反弹》2026-08-10

3、《有色金属行业周报：铜材开工率回升，库存回落》2026-06-09

投资要点

贵金属：美国财政部宣布长债购买上限翻倍，黄金持续走强

价格方面，周内伦敦黄金价格为 4582.10 美元/盎司，环比 8 月 14 日+141.40 美元/盎司，涨幅为 4.36%。周内伦敦白银价格为 69.51 美元/盎司，环比 8 月 14 日+4.91 美元/盎司，涨幅为 7.59%。

数据方面，美国 8 月 15 日当周首次申请失业救济人数 20.6 万人，预期 21 万人，前值 20.9 万人。

本周美国财政部公布长债购买上限翻倍。美国财政部周三宣布，将针对 10 年期至 30 年期名义付息债券的流动性支持回购单次操作上限至少提高一倍，升至每笔至少 40 亿美元，新规定自 2026 年 9 月 9 日起生效。同时，美国财政部长贝森特表示，财政部拥有强大的工具箱，并暗示单次长债回购规模可能超过已宣布的 40 亿美元。

从 CME Fedwatch 工具来看，2026 年 9 月美联储议息会议决议保持利率在 350-375BP 的概率为 59.9%。

总结而言，美国财政部公布长债购买计划，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：铜铝需求均偏淡，预计价格偏震荡

铜：价格方面，本周 LME 铜收盘价 14233 美元/吨，环比 8 月 14 日+100 美元/吨，涨幅为+0.71%。SHFE 铜收盘价 107750 元/吨，环比 8 月 14 日-550 元/吨，跌幅为-0.51%。**库存方面，**LME 库存为 238575 吨（环比 8 月 14 日+33600 吨，同比+82225 吨）；COMEX 库存为 742778 吨（环比 8 月 14 日+7308 吨，同比+471082 吨）；SHFE 库存为 89548 吨（环比 8 月 14 日+19817 吨）。2026 年 8 月 22 日，SMM 统计国内电解铜社会库存 13.44 万吨，环比 8 月 15 日+1.77 万吨，同比+1.14 万吨。

冶炼方面，中国铜精矿 TC 现货本周价格为-181.35 美元/干吨，环比-4.93 美元/干吨。

下游方面，国内本周精铜制杆开工率为 61.2%，环比+1.89pct。再生铜制杆开工率 13.72%，环比-3.36pct。电线电缆开工率为 65.8%，环比+3.55pct。

行业研究

下载日志已记录，仅供内部参考

总结而言，铜价回落后，刚需补库及贸易商接货增加，部分企业订单较上周改善，但尚未形成持续性消费增长。预计铜价高位震荡为主。

铝：价格方面，国内电解铝价格为 23690 元/吨，环比 8 月 14 日-170 元/吨。**库存方面，**本周 LME 铝库存为 246925 吨（环比 8 月 14 日-1375 吨，同比-232600 吨）；国内上期所库存为 403797 吨（环比 8 月 14 日-18300 吨，同比+279192 吨）。2026 年 8 月 22 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 87.5 万吨，环比 8 月 15 日-2.3 万吨，同比+25.9 万吨。

利润方面，云南地区电解铝即时冶炼利润为 8213 元/吨，环比 8 月 14 日-133 元/吨。新疆地区电解铝即时冶炼利润为 7137 元/吨，环比 8 月 14 日-133 元/吨。

下游方面，国内本周铝型材龙头企业开工率为 50.8%，环比-0.0pct；国内本周铝线缆龙头企业开工率为 62.4%，环比+0.0pct。

综合而言，供应端，海外受新投及复产带动，日均产量预计持续回升。需求端，传统消费淡季临近尾声，但旺季备货预期未能兑现，下游加工板块开工率整体承压。

锡：供需两弱，锡价震荡为主

价格方面，国内精炼锡价格为 429180 元/吨，环比 8 月 14 日+1410 元/吨，涨幅为 0.33%。库存方面，本周国内上期所库存为 6018 吨，环比 8 月 14 日+56 吨；LME 库存为 5385 吨，环比 8 月 14 日-100 吨。

供需两弱，锡价震荡为主。云南冶炼厂回复正常排产，但是江西冶炼厂开工率仍处于三年来偏低位置，主要仍面临原料采购困难的问题。当前正处传统消费淡季，焊料企业订单持续偏弱，下游刚需采购 为主，主动补库意愿不强。

锂：本周锂价反弹，下游低价适度补库

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 150500 元/吨，环比 8 月 14 日+2500 元/吨，环比 1.69%。库存方面，本周国内碳酸锂工厂库存 25083 吨，环比+330 吨。

短期价格反弹。供应端方面，本周国内碳酸锂产量出现小幅下滑，主要受盐湖端锂盐厂检修影响。需求端方面，下游材料厂逢低刚需采购，部分企业在价格相对低位时适度补库。

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**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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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	2026-8-21 股价	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
000975.SZ	山金国际	28.58	1.07	1.46	1.74	22.73	19.58	16.43	买入
600489.SH	中金黄金	27.18	1.02	1.73	2.08	22.95	15.71	13.07	买入
600547.SH	山东黄金	37.05	0.94	1.57	1.71	37.65	23.60	21.67	买入
600988.SH	赤峰黄金	49.43	1.69	1.70	1.82	19.26	29.08	27.16	买入
2099.HK	中国黄金国际	260.80	1.18	7.66	8.20	17.12	34.05	31.80	买入
601899.SH	紫金矿业	34.74	1.95	2.38	2.67	17.70	14.60	13.01	买入
000630.SZ	铜陵有色	6.59	0.18	0.43	0.64	33.37	15.33	10.30	未评级
601168.SH	西部矿业	37.85	1.53	3.21	3.71	18.08	11.79	10.20	买入
603979.SH	金诚信	75.10	3.75	4.61	5.12	20.31	16.29	14.67	买入
603993.SH	洛阳钼业	18.62	0.95	0.92	0.97	21.04	20.24	19.20	买入
000408.SZ	藏格矿业	78.19	2.45	4.87	5.58	34.40	16.06	14.01	买入
600331.SH	宏达股份	12.93	-0.03	0.02	0.03	-454.67	646.50	431.00	买入
1208.HK	五矿资源	9.33	0.33	0.63	0.66	26.86	14.80	14.13	买入
000807.SZ	云铝股份	25.88	1.75	1.99	2.01	18.81	13.01	12.88	买入
601600.SH	中国铝业	9.42	0.74	0.68	0.70	16.54	13.85	13.46	买入
000933.SZ	神火股份	25.78	1.81	2.22	2.25	15.42	11.61	11.46	买入
002532.SZ	天山铝业	12.67	1.05	1.04	1.13	15.54	12.18	11.21	买入
1378.HK	中国宏桥	23.18	2.38	2.86	3.03	12.93	7.38	6.96	买入
000960.SZ	锡业股份	37.10	1.16	1.66	2.01	23.34	22.35	18.46	买入
000426.SZ	兴业银锡	40.88	0.96	2.16	2.25	37.09	18.93	18.17	买入
600301.SH	华锡有色	47.71	1.27	2.30	2.69	30.30	20.74	17.74	买入
002738.SZ	中矿资源	54.30	0.63	4.17	5.08	123.84	13.02	10.69	买入

下载日志已记录，仅供内部参考

002240.SZ	盛新锂能	33.75	-0.97	2.33	3.33	-35.49	14.48	10.14	买入
000688.SZ	国城矿业	33.28	0.91	1.71	2.37	30.60	19.46	14.04	买入
002460.SZ	赣锋锂业	54.12	0.77	3.07	3.49	81.75	17.63	15.51	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）

下载日志已记录，仅供内部参考

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 8
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

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 23：SHFE 铝总库存（吨） 15
图表 24：国内铝社会库存（万吨） 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：碳酸锂工厂库存（吨） 17
图表 34：重点关注公司及盈利预测 18

下载日志已记录，仅供内部参考

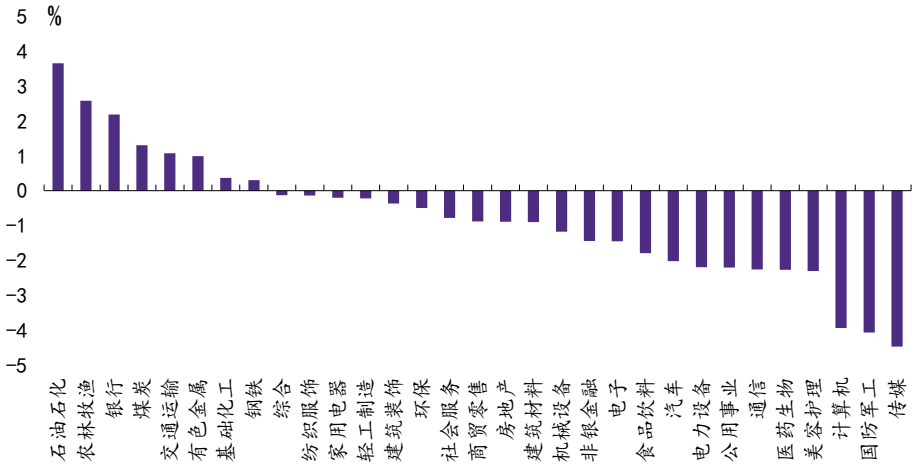
1、 一周行情回顾

1.1、 板块回顾

周度（2026.8.17-2026.8.21）有色金属行业板块周涨跌幅为+0.99%，在所有的申万一级行业中涨跌幅处于靠前的位置。

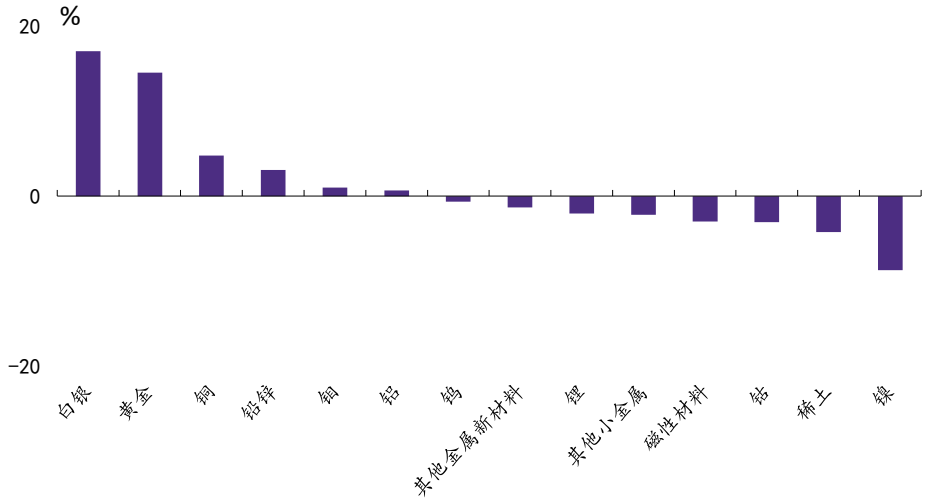
在申万有色金属板块三级子行业中，各个子板块涨跌互现。涨幅前三位的为白银（+17.08%）、黄金（+14.55%）、铜（+4.76%）。

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



资料来源华鑫证券研究

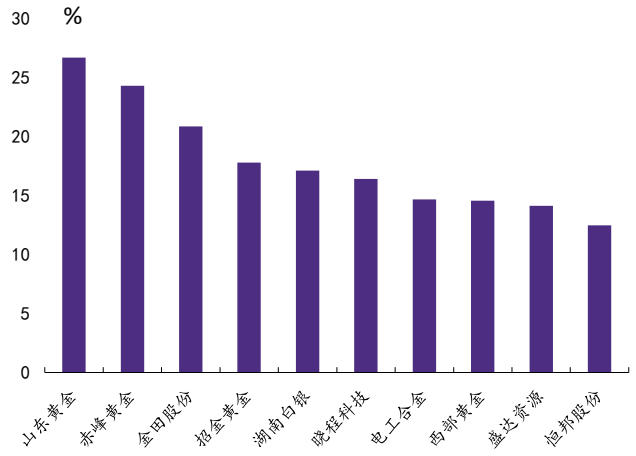
下载日志已记录，仅供内部参考

1.2、 个股回顾

周度涨幅前十个股分别是山东黄金（+26.64%）、赤峰黄金（+24.26%）、金田股份（+20.82%）、招金黄金（+17.74%）、湖南白银（+17.08%）、晓程科技（+16.37%）、电工合金（+14.63%）、西部黄金（+14.54%）、盛达资源（+14.09%）、恒邦股份（+12.45%）。

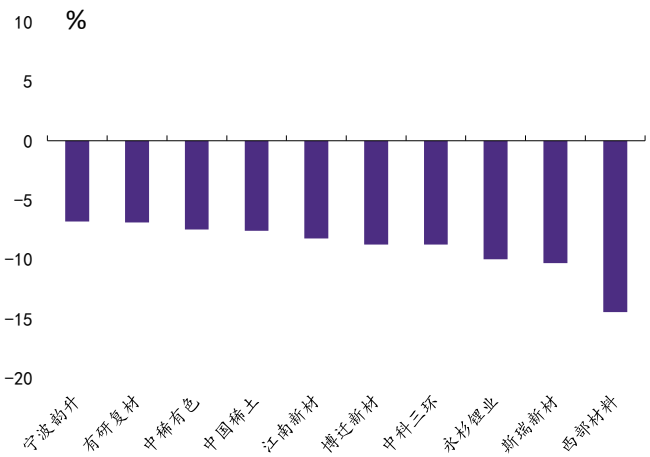
周度跌幅前十个股分别是宁波韵升（-6.80%）、有研复材（-6.89%）、中稀有色（-7.48%）、中国稀土（-7.58%）、江南新材（-8.22%）、博迁新材（-8.75%）、中科三环（-8.76%）、永杉锂业（-9.98%）、斯瑞新材（-10.32%）、西部材料（-14.42%）。

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 1 至 7 月全国房地产开发投资-19.2%，前值-18%。中国 1 至 7 月城镇固定资产投资同比-6.7%，前值-5.7%。中国 7 月规模以上工业增加值同比+4.5%，前值+5.3%。中国 1 至 7 月社会消费品零售总额同比+1.2%，前值+1.3%。中国 7 月社会消费品零售总额同比+0.6%，前值+1%。中国 8 月五年期贷款市场报价利率(LPR)+3.5%，前值 3.5%。中国 8 月一年期贷款市场报价利率(LPR)+3%，前值+3%。

海外方面，美国 8 月 15 日当周首次申请失业救济人数 20.6 万人，预期 21 万人，前值 20.9 万人。

图表 5：宏观新闻

日期	国家	内容
2026/8/17	中国	中国 1 至 7 月全国房地产开发投资-19.2%，前值-18%。
2026/8/17	中国	中国 1 至 7 月城镇固定资产投资同比-6.7%，前值-5.7%。
2026/8/17	中国	中国 7 月规模以上工业增加值同比+4.5%，前值+5.3%。
2026/8/17	中国	中国 1 至 7 月社会消费品零售总额同比+1.2%，前值+1.3%。
2026/8/17	中国	中国 7 月社会消费品零售总额同比+0.6%，前值+1%。
2026/8/20	中国	中国 8 月五年期贷款市场报价利率(LPR)+3.5%，前值 3.5%。
2026/8/20	中国	中国 8 月一年期贷款市场报价利率(LPR)+3%，前值+3%。
2026/8/20	美国	美国 8 月 15 日当周首次申请失业救济人数 20.6 万人，预期 21 万人，前值 20.9 万人。

下载日志已记录，仅供内部参考

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
2026/8/17	镍	【印尼 2027 预算落地 镍锡矿业及锂电产业迎来利好】外电 8 月 14 日消息，印尼总统 Prabowo Subianto 公布 2027 年度国家预算草案，将财政赤字目标设定为 GDP 的 2.4%，低于本年度预期 2.85%。Subianto 表示，2027 年预算定位扩张但保持审慎，经济增长目标 6%，推进未来实现预算平衡。分析师表示，矿商、电动汽车制造商和电池生产商将成为明年国家预算的主要受益者。Alphagate Capital 董事兼 Henry Wibowo 表示，印尼 2027 预算框架下，打击非法采矿、提升出口数据透明度改革将利好大宗商品类上市公司；国有出口机构仅负责出口监控而非管控，缓解市场监管忧虑，受益矿企包含 PT Timah、PT Aneka Tambang、PT Bumi Resources。政府出台激励政策，目标实现年产 100 万辆国产电动摩托车，电动车与电池制造企业有望受益，代表企业 PT Indika Energy、PT Vktr Teknologi Mobilitas、PT TBS Energi Utama、PT Merdeka Battery Materials。（上海金属网编译）	SHMET
2026/8/17	铜	【Faraday 本月将完成 San Manuel 铜矿的收购 目标联合资源超 180 亿磅铜】外电 8 月 14 日消息，多伦多上市企业 Faraday Copper 本月将完成收购必和必拓旗下亚利桑那州南部的 San Manuel 铜矿资产。该矿区毗邻公司现有 Copper Creek 项目，地处菲尼克斯东南方向约两小时车程，包含历史生产矿山、109 平方公里勘探私地、供水协议以及完备交通电力配套。公司 CEO Paul Harbidge 表示，经验证钻探后，两大项目合并铜资源有望突破 180 亿磅，将跻身美国规模最大待开发铜资源行列。Faraday 四季度将启动 San Manuel 至少 23000 米验证钻探，预计 2027 年年中发布合并资源报告，企业由单一项目勘探商转型为区域综合开发主体，规划建设两座露天矿、两座地下矿山，共用配套基础设施。（上海金属网编译）	SHMET
2026/8/17	锂稀土	【杜克大学与开普敦大学提出锂和稀土加工五大投资优先方向】外电 8 月 14 日消息，杜克大学与开普敦大学（UCT）研究人员发布首份报告，为全球南方国家及企业提供锂和稀土加工最具前景的研发机会建议。国际能源署（IEA）预测，到 2040 年实现气候目标需锂需求增长八倍、磁材稀土需求翻倍，但制约因素不在开采端，而在于中游加工环节——中国目前控制 60%-70%的锂转化和 85%以上的稀土分离能力。报告建议企业在关键矿产加工投资战略决策中聚焦五大优先方向：在加工瓶颈环节捕捉价值、瞄准中试到示范阶段、投资超越传统蒸发池的新技术（锂）、优先考虑转化过程的能源和碳成本（锂）、将分离和回收作为稀土的重要优先事项。（上海金属网编译）	SHMET
2026/8/17	锂	【宁德时代宜春锂矿项目迎重要进展】SHMET08 月 17 日讯，宜春市生态环保局拟受理宜春时代新能源矿业有限公司江西省宜丰县圳口里—奉新县枧下窝锂矿采矿项目环境影响评价文件。目前，上述项目的环评文件及公众参与说明，正处于拟受理前公示环节。公示期为 2026 年 8 月 17 日—2026 年 8 月 28 日（10 个工作日）。由于枧下窝锂矿是全球已探明最大的锂云母矿，设计满产年碳酸锂产能约 10 万吨。停产前，约占全国总产量 8%—10%。因此，何时复产，备受社会关注。此次拟受理，也是宁德时代枧下窝锂矿复产进程中的极其重要的一步。（证券时报）	SHMET
2026/8/18	钴锰镍	【美国拟在北马里亚纳群岛海域拍卖 6700 万英亩深海采矿权】外电 8 月 17 日消息，美国内政部周一提出计划，拟在今年在北马里亚纳群岛周边美国水域进行深海采矿租赁权拍卖，这是特朗普总统扩大国内关键矿产供应的最新举措。海洋矿产管理局（MMA）提议拍卖覆盖该太平洋领地东西两侧约 6700 万英亩海床的离岸矿产区块，拍卖将于 2026 年 12 月 16 日在加利福尼亚州举行，通过竞争性招标方式授予租约，获得租约的企业可对用于电池、电子及国防技术的钴、锰、镍等关键矿产开展勘探及潜在开发。MMA 表示，在推进本次海底采矿拍卖前，将优先听取北马里亚纳群岛总督的意见，再决定项目是否继续推进。总督 David Apatang 的发言人暂未对外发表评论，而 Apatang 在 1 月提交的意见中表示，因需更多环境影响信息，既不支持也不反对海底采矿。上月特朗普政府已提议在美属萨摩亚海域租赁超 3100 万英亩海床进行深海采矿。环保组织反对深海采矿，认为需更多研究其对海洋生态系统的影响；支持者则认为采矿可为电动汽车、电子和军事设备提供新的矿产来源。（上海金属网编译）	SHMET
2026/8/18	锡	【Andrada 获得融资推进 Uis 锡矿矿石分选扩建项目】外电 8 月 17 日消息，上市企业 Andrada Mining（安德拉达矿业公司）子公司 Uis Tin Mining Company（UTMC）已与 Bank Windhoek 和纳米比亚开发银行（DBN）签署总额 9800 万纳米比亚元（约 440 万英镑）的贷款协议最终文件。贷款分两笔等额各 4900 万纳米比亚元（约 220 万英镑），放款全部先决条件均已满足。贷款完成 UTMC 对计划运营升级的资金需求，使公司能够推进矿石分选扩建进入执行阶段。该笔 10 年期贷款将全额用于 Uis 锡矿矿石分选回路的建设和调试，该回路是对现有选厂的模块化扩建，将对原矿进行预富集并将富锡物料送入现有加工回路。相关破碎和筛分部分的扩建和升级旨在消除加工瓶颈、提高处理量和运营效率。矿石分选回路预计将锡精矿产量提高约 50%至 70%，达到约 2500 至 3000 吨/年（含锡约 1500 至 1900 吨/年）。（上海金属网编译）	SHMET

下载日志已记录，仅供内部参考

2026/8/18	铜	【Koryx 纳米比亚 Haib 铜矿钻获 831 米宽矿化含银品位创纪录】外电 8 月 14 日消息，多伦多证交所上市企业 Koryx Copper 公布其全资拥有的纳米比亚南部 Haib 铜矿加密和扩展钻探计划中 17 个钻孔（6,430 米）的化验结果。结果显示持续宽矿段，最宽达 831 米，其中 HM155 钻孔包含 244 米矿段，铜当量品位 0.42%。HMRC008 钻孔自地表 4 至 6 米处钻获 Haib 项目迄今最高铜品位（8.01%）和银品位（60.5 克/吨）。首席执行官兼总裁 Heye Daun 表示，这些结果在长度和品位方面均突出，HM155 从地表至 831 米钻获 0.27%铜当量（含 244 米 0.42%铜当量），HM139 和 HM147 分别返回 76 米（0.52%铜当量）和 84 米（0.47%铜当量）连续矿段，证实了 Haib 矿化的规模和连续性。铜和金以外，银的副产收益也在增强资源价值。钻探持续进行中，共 15 台钻机作业（其中 7 台双班运行），项目正推进至预计 2026 年底发布的预可行性研究。（上海金属网编译）	SHMET
2026/8/19	铜	【LME 铜逼空行情缓和 贸易商向交易所交割大量铜】外电 8 月 18 日消息，铜市场史上规模较大的逼空行情周二出现缓解， Trafigura（托克集团）等贸易商向伦敦金属交易所（LME）大量交割铜。备受关注的 LME 现货铜对三月期铜的现货升水，自周一高达 545 美元回落至 248 美元/吨，价差依旧处于高位。LME 全球仓库可交割铜库存增加超 20000 吨，创下 4 月以来最大单周增幅，市场短期紧张压力有所下降。Trafigura 在此次交割中占显著份额，其他贸易商也在安排向 LME 交割，预计未来几日将有更多铜注册仓单。另一关键日度价差 Tom/next（隔日调期价）从周二收盘 79 美元/吨溢价回落（此前一度升至 110 美元/吨），此前该价差曾飙升至 2021 年历史性逼仓以来最高水平。铜市紧张主要由美国关税预期驱动的跨市场套利，大量铜流向美国，造成 LME 库存大幅消耗，仓单库存较 4 月中旬高点曾萎缩 75%，本轮库存回升覆盖亚洲及美国仓库。美国商务部原定 6 月底提出铜关税建议，但白宫至今未发布公告。（上海金属网编译）	SHMET
2026/8/19	锂	【Lithium Chile 1.75 亿美元出售阿根廷锂项目遭加拿大国家安全审查】外电 8 月 18 日消息，加拿大初级矿业公司 Lithium Chile 与中国华联控股之间价值 1.75 亿美元的 Argentum Lithium 交易面临加拿大国家安全审查。中国华联于 2025 年 12 月同意收购 Lithium Chile 阿根廷子公司 Argentum Lithium 全部股份（拥有 Salar de Arizaro 锂项目权益），该交易仍需北京监管机构的境外直接投资批准。加拿大投资局根据《加拿大投资法》第 25.2(1)条发出通知，认为有合理理由相信该交易可能损害国家安全。Lithium Chile 对渥太华的管辖权提出异议，称 Argentum 并非加拿大公司，在加拿大无资产、雇员或营业场所，公司表示未收到对此异议的回应，将“有力地推进该立场并寻求一切可用救济”。加拿大尚未下达正式进一步审查指令，该决定将成为这笔跨境锂矿交易下一道加拿大监管关卡。（上海金属网编译）	SHMET
2026/8/19	铅锌	【Bunker Hill 爱达荷州银铅锌矿完成首次生产采场爆破 有望年底复产】外电 8 月 18 日消息，上市企业 Bunker Hill Mining Corporation 宣布，已完成爱达荷州历史悠久的 Bunker Hill 矿首次生产采场爆破，项目正在开展复产重建工作。该公司同时实现连续四年开拓掘进无损失工时事故、连续一年无可记录安全事故的安全记录。企业预计矿山将于今年年底实现商业化生产。总裁兼首席执行官 Sam Ash 表示，本次首次生产采场爆破前进行了大量井下修复、开发和基础设施工作，为矿山复产做好准备。公司正推进采场开发和采矿生产的下一阶段，逐步提升地下采矿活动以支持计划的 1800 吨/日运营。Bunker Hill 矿曾是北美最大银铅锌生产矿山之一，此次复产将使该矿重新成为美国国内关键矿产的重要供应来源。（上海金属网编译）	SHMET
2026/8/20	铜	【五矿资源秘鲁 Las Bambas 铜矿因事故暂停相关区域运营，预计 8 月 21 日重启】SHMET08 月 20 日讯，五矿资源(MMG)8 月 19 日发布公告称，其位于秘鲁的 Las Bambas 铜矿于当地时间 8 月 18 日发生致命事故。事故发生在距选矿厂约 9 公里的一处澄清池，工作人员当时正在进行水泵更换作业。事故造成两人遇难，分别为一名 Las Bambas 员工和一名承包商 SINAR Perú 员工；另有三名工人受伤，目前正在接受治疗。MMG 行政总裁表示，公司已立即启动事故调查，并将向遇难者家属、受伤人员及矿区员工提供相关支持和心理辅导。作为预防措施，MMG 已暂停事故相关区域的活动，同时暂时停止 Las Bambas 矿山运营，预计自 8 月 21 日起分阶段恢复生产。	SHMET
2026/8/20	镍	【HOPE 子公司获两份镍矿项目新合同 预计增收 1400 万美元】SHMET8 月 20 日讯，印尼上市公司 PT Harapan Duta Pertiwi Tbk（HOPE）的子公司通过联营模式获得两份与镍矿项目相关的新合同。HOPE 总裁 Kevin Jong 透露，这两份合同均通过与国内企业的联营合作模式获得，预计将为公司带来约 1400 万美元的额外收入。管理层预计，若合同执行顺利，将对 2026 年的营收和运营业绩产生积极影响。合同自 2026 年起生效，若执行表现良好，未来有望每年延续，形成持续性收入。新合同为 HOPE 注入新的增长动力，尤其是在印尼镍矿开采活动日益活跃的背景下，有望强化公司的经常性收入并提升增长可见性。	SHMET
2026/8/21	铝	【伊朗战事导致海湾地区铝产量骤降，拖累全球产量】SHMET08 月 21 日讯，周四公布的数据显示，7 月原铝产量同比下降 1.7%，至 616 万吨，因受伊朗战事影响，中东产量大幅下滑。国际铝业协会(IAI)称，海湾地区 7 月原铝产量从上年同期的 52.3 万吨骤降 44%，至 29.3 万吨。伊朗在 3 月底袭击了海湾地区两家铝冶炼厂。这两家冶炼厂的产能约占全球原铝产能的 9%。冲突还导致二者无法通过正常渠道向出口市场发运铝。按日产量计算，海外地区 7 月原铝产量较上月下降逾 10%，至 9,800 吨，远低于战前基准水平的 17,800 吨。阿联酋环球铝业(EGA)本月表示，在 3 月紧急停产后，其位于阿	SHMET

下载日志已记录，仅供内部参考

		布扎比的 Al Taweelah 铝冶炼厂正在以快于预期的速度恢复生产，但产量可能需要最长一年才能恢复到此前水平。（文华财经）	
2026/8/21	锂铝土矿	【印度煤炭公司拟设立新加坡贸易办事处，拓展锂铝土矿等海外关键矿产资产】外电 8 月 20 日消息，全球最大煤炭生产商 Coal India（印度煤炭公司）计划在新加坡设立首个海外贸易办事处，公司已向新加坡当局申请注册，该办事处将帮助 Coal India 扩大铁矿石及关键矿产业务、寻求海外资产收购并支持铁矿石业务。Coal India 正评估多个矿产资源丰富地区的机遇，包括加纳及其他非洲地区铝土矿资产、稀土矿物，并聚焦智利锂资源，同时评估加拿大和澳大利亚关键矿产机会，相关项目尚处于初步阶段。公司本月通过竞标获得奥里萨邦铁矿石区块，标志着进入铁矿石开采领域。上周路透报道 Coal India 正考虑收购加拿大 Wealth Minerals 智利锂资产子公司。（上海金属网编译）	SHMET
2026/8/21	锂钴	【美能源部拨款 5 亿美元支持七家锂钴及电池材料项目】外电 8 月 20 日消息，路透社获得文件显示，美国能源部将向七家建设国内锂、钴及其他矿产和电池项目的企业拨款 5 亿美元，用于建设本土锂、钴及电池材料项目，是美国强化本土采矿加工能力系列举措的最新一步。本轮属于电池材料加工与电池制造计划第三轮资助，能源部收到数百份申请，入选项目均为电池生态刚需领域、预期社会效益回报最高的方案。宝马支持的 Lilac Solutions 获 1 亿美元，用于犹他州大盐湖直接提锂加工设施，计划 2028 年投产，年产金属锂 5000 吨；Jervois 获 1 亿美元，建设爱达荷州钴精炼厂（美国唯一钴精炼厂，用于电池、电子和武器）。Trafigura 支持的 Nth Cycle 获 1 亿美元，用于处理电池金属废料（黑物质）的设施。Princeton NuEnergy、Arcanum Ventures 和 Coreshell Technologies 各获 5000 万美元，分别用于阴极电池部件再加工、电池电解质化学品生产和硅基电池阳极开发。整套拨款方案覆盖资源提取、金属精炼、电池回收、电池关键零部件，意在补齐美国本土电池全产业链短板。（上海金属网编译）	SHMET
2026/8/21	铜	【Tampakan 铜金矿项目投产推迟至 2028 年，历史开发一波三折】外电 8 月 20 日消息，资料显示，Tampakan 铜金矿位于南哥打巴托省，建成后将成为菲律宾规模最大矿山，投产时间推迟至 2028 年，原计划为 2026 年。项目 17 年开采周期内预计年均产出铜精矿 37.5 万吨、金精矿 36 万盎司。该矿床 30 年前被发现，开发长期停滞；2015 年嘉能可退出项目，当时面临露天采矿禁令等监管障碍，菲律宾已于 2021 年取消露天开采禁令。当前全球地缘不确定性推高黄金避险买盘，AI 产业拉动铜需求，矿业资产估值受益于下游需求景气。（上海金属网编译）	SHMET

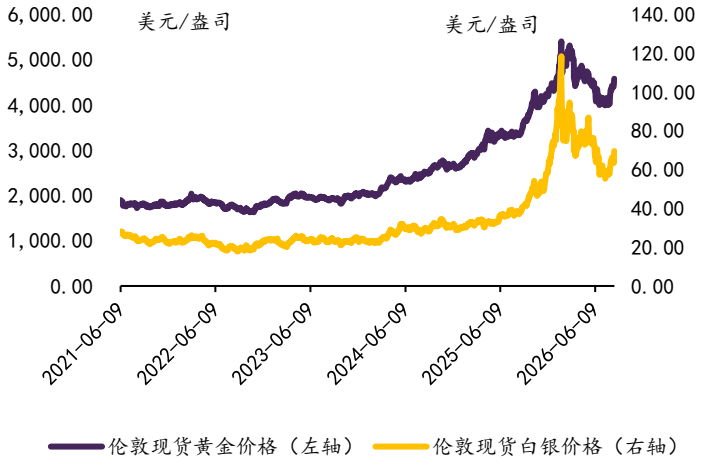
3、 贵金属市场重点数据

周内金价上涨：周内伦敦黄金价格为 4582.10 美元/盎司，环比 8 月 14 日+191.40 美元/盎司，涨幅为 4.36%。周内伦敦白银价格为 69.51 美元/盎司，环比 8 月 14 日+4.91 美元/盎司，涨幅为 7.59%。

持仓方面：本周 SPDR 黄金 ETF 持仓为 3367 万盎司，环比 8 月 14 日+76 万盎司。本周 SLV 白银 ETF 持仓为 4.92 亿盎司，环比 8 月 14 日-54 万盎司。Comex 黄金本周非商业净多头持仓为 25.69 万张，环比 8 月 11 日+5966 张。

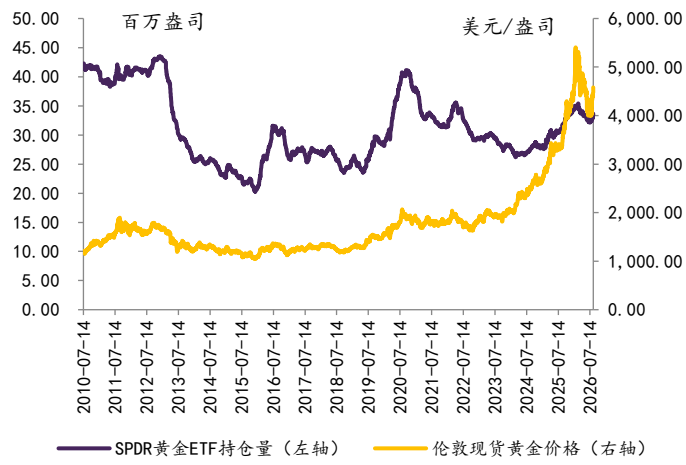
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 7：黄金及白银价格



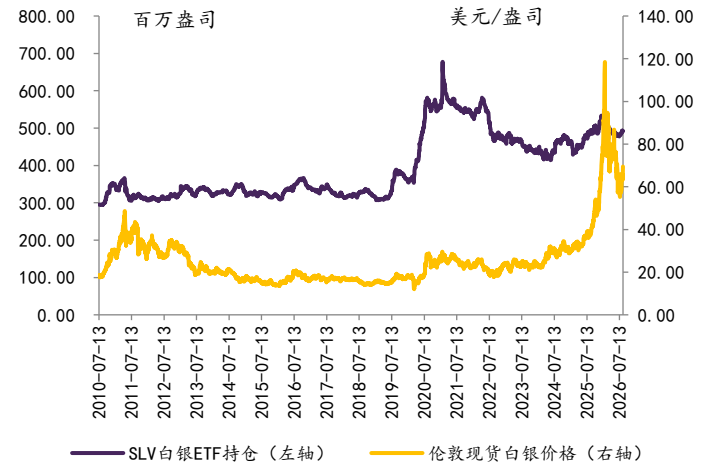
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 8：黄金价格与 SPDR 持仓比较



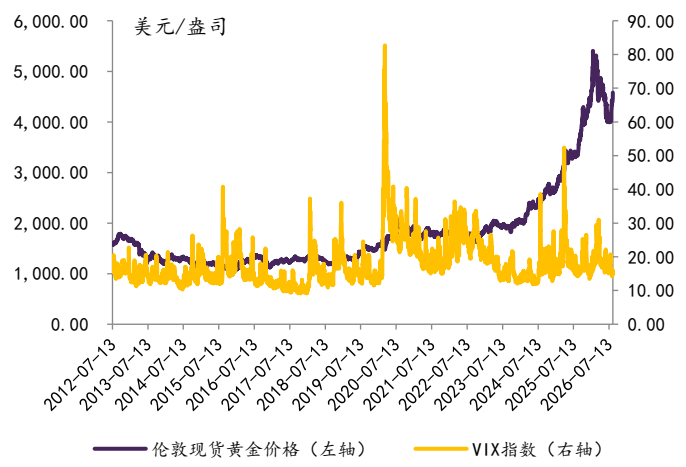
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 9：白银价格和 SLV 持仓比较



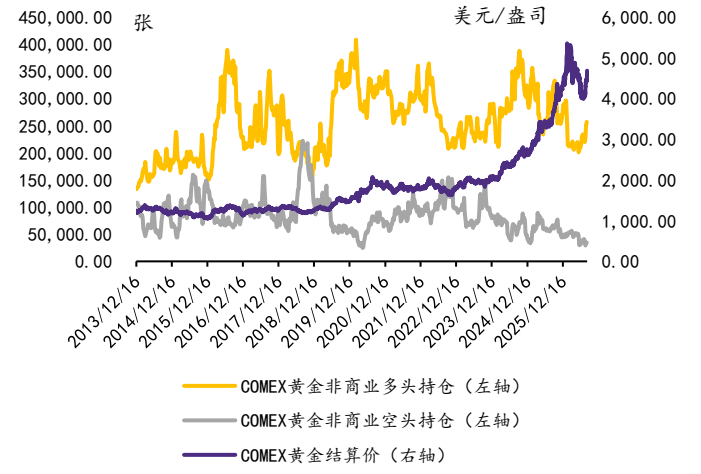
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 10：黄金价格和 VIX 恐慌指数比较



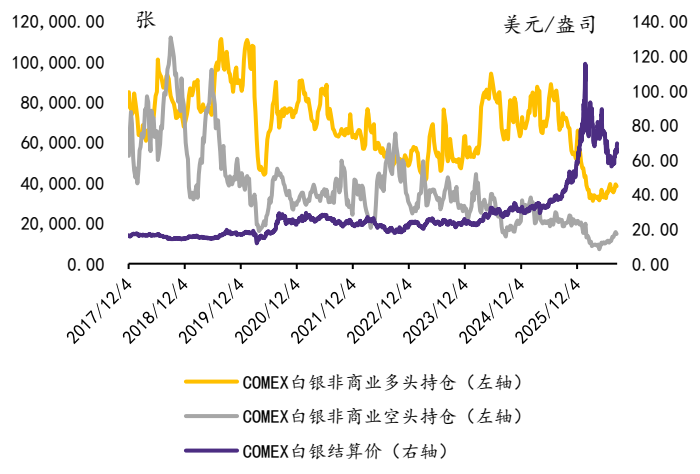
资料来源：Wind，华鑫证券研究

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

下载日志已记录，仅供内部参考

4、 工业金属数据

铜：价格方面，本周 LME 铜收盘价 14233 美元/吨，环比 8 月 14 日+100 美元/吨，涨幅为+0.71%。SHFE 铜收盘价 107750 元/吨，环比 8 月 14 日-550 元/吨，跌幅为-0.51%。 库存方面，LME 库存为 238575 吨（环比 8 月 14 日+33600 吨，同比+82225 吨）；COMEX 库存为 742778 吨（环比 8 月 14 日+7308 吨，同比+471082 吨）；SHFE 库存为 89548 吨（环比 8 月 14 日+19817 吨）。2026 年 8 月 22 日，SMM 统计国内电解铜社会库存 13.44 万吨，环比 8 月 15 日+1.77 万吨，同比+1.14 万吨。

中国铜精矿 TC 现货本周价格为-181.35 美元/干吨，环比-4.93 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 23690 元/吨，环比 8 月 14 日-170 元/吨。库存方面，本周 LME 铝库存为 246925 吨（环比 8 月 14 日-1375 吨，同比-232600 吨）；国内上期所库存为 403797 吨（环比 8 月 14 日-18300 吨，同比+279192 吨）。2026 年 8 月 22 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 87.5 万吨，环比 8 月 15 日-2.3 万吨，同比+25.9 万吨。

利润方面，云南地区电解铝即时冶炼利润为 8213 元/吨，环比 8 月 14 日-133 元/吨。新疆地区电解铝即时冶炼利润为 7137 元/吨，环比 8 月 14 日-133 元/吨。

下游方面，国内本周铝型材龙头企业开工率为 50.8%，环比-0.0pct；国内本周铝线缆龙头企业开工率为 62.4%，环比+0.0pct。

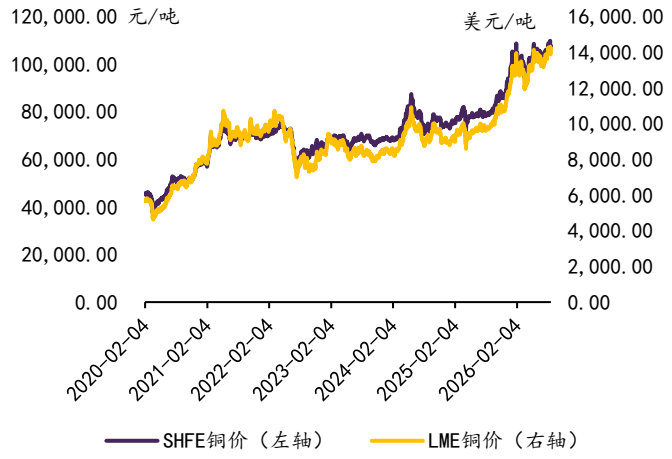
锡：价格方面，国内精炼锡价格为 429180 元/吨，环比 8 月 14 日+1410 元/吨，涨幅为 0.33%。库存方面，本周国内上期所库存为 6018 吨，环比 8 月 14 日+56 吨；LME 库存为 5385 吨，环比 8 月 14 日-100 吨。

锑：根据百川盈孚数据，价格方面，本周国内锑锭价格为 10.05 万元/吨，环比 8 月 14 日+0.0 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 150500 元/吨，环比 8 月 14 日+2500 元/吨，环比 1.69%。**库存方面，**本周国内碳酸锂工厂库存 25083 吨，环比+330 吨。

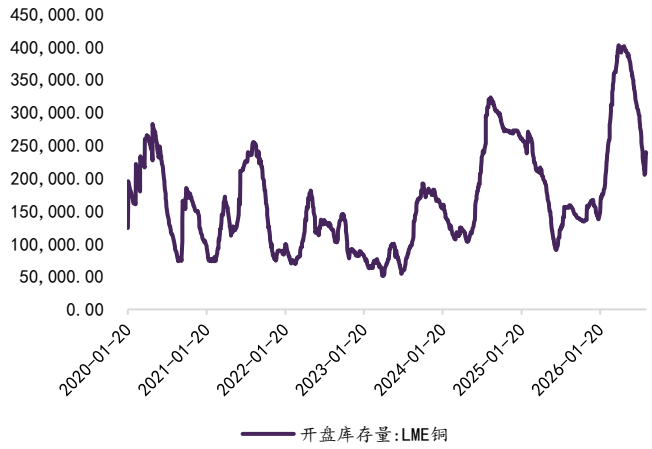
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 13：LME 及 SHFE 铜期货价格



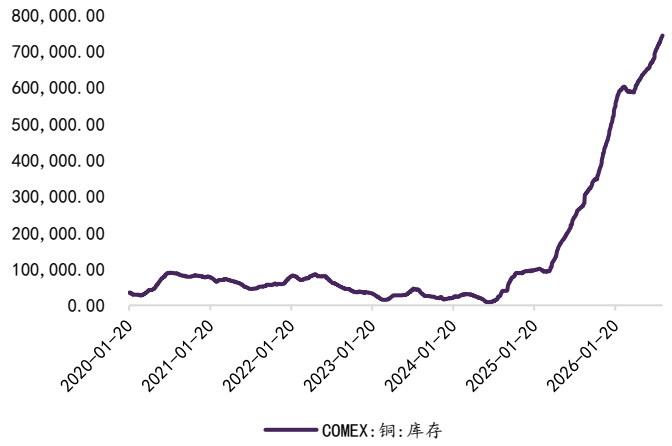
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 14：LME 铜库存（吨）



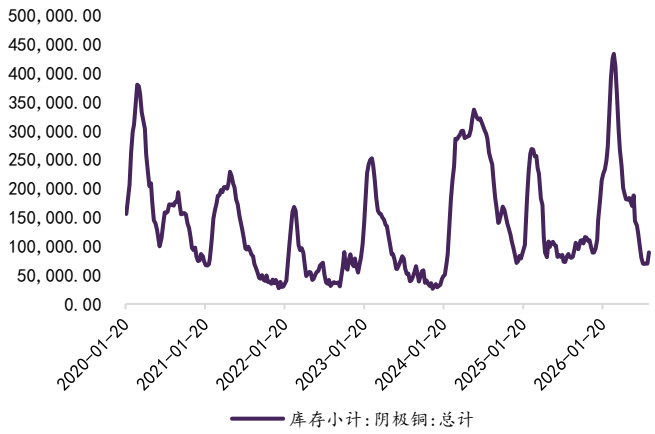
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 15：COMEX 铜库存（吨）



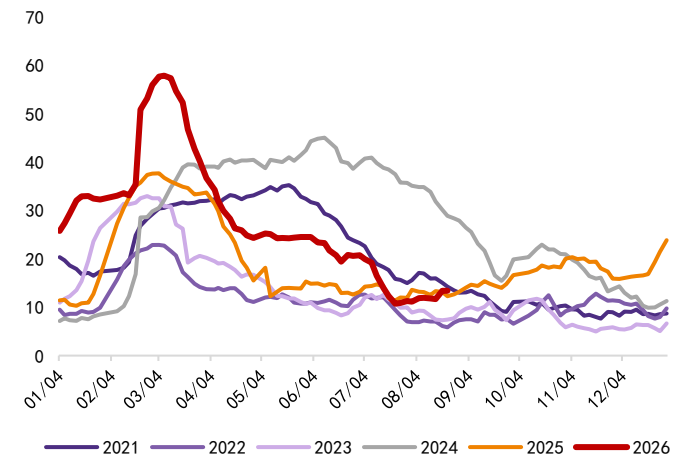
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 16：SHFE 铜库存（吨）



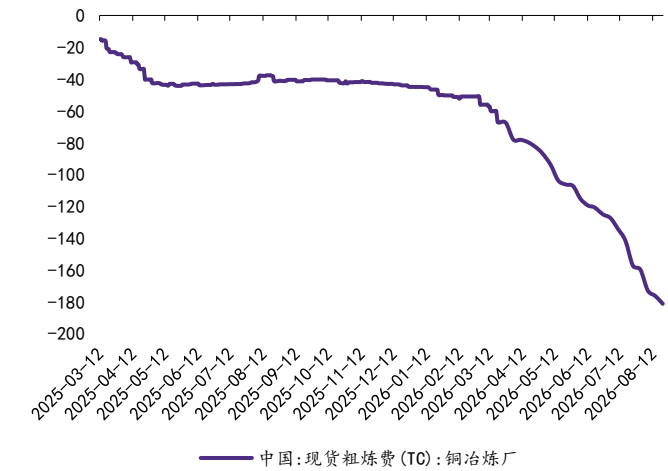
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 17：国内铜社会库存（万吨）



资料来源：SMM，华鑫证券研究

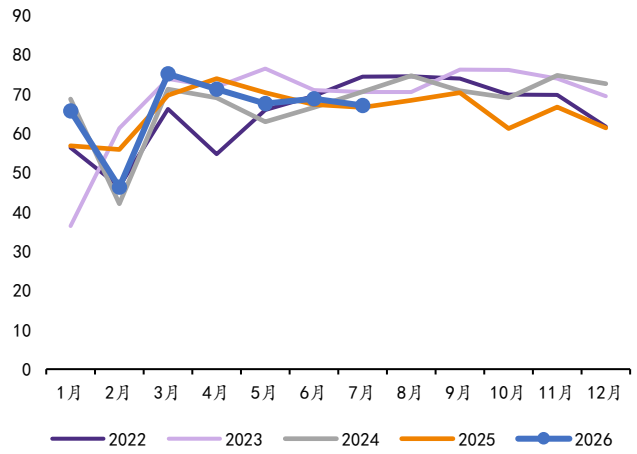
图表 18：国内铜精矿现货 TC 价格（美元/干吨）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

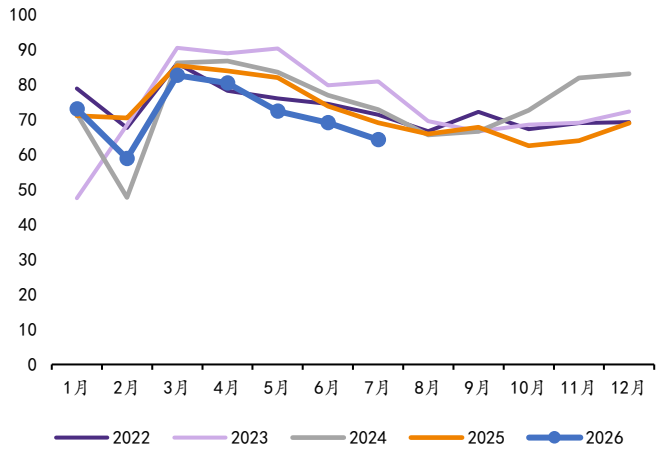
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 19：国内精铜制杆开工率（%）



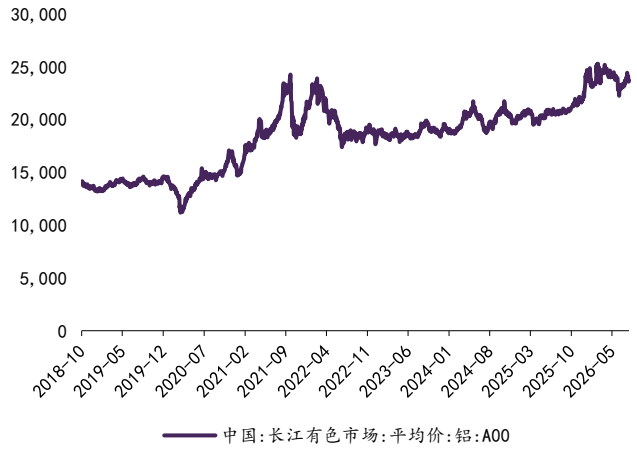
资料来源：SMM，华鑫证券研究

图表 20：国内铜管开工率（%）



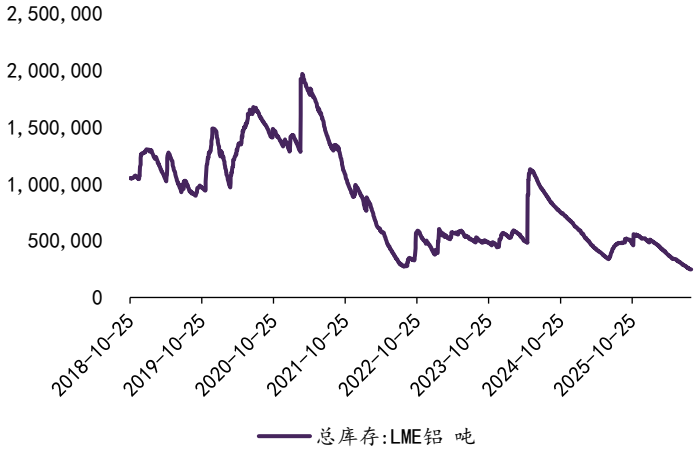
资料来源：SMM，华鑫证券研究

图表 21：国内电解铝价格（元/吨）



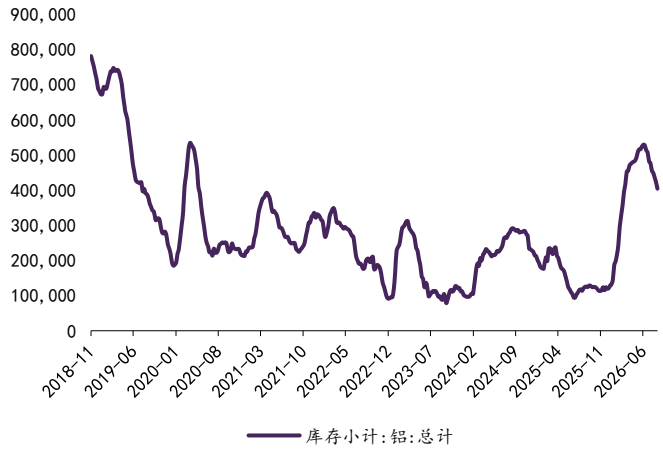
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 22：LME 铝总库存（吨）



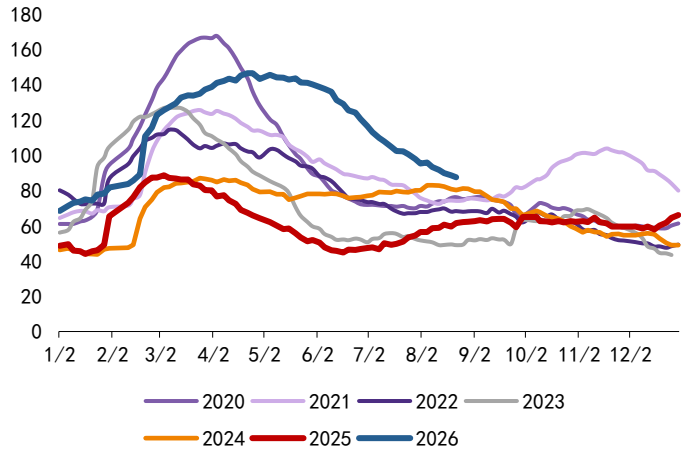
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 23：SHFE 铝总库存（吨）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

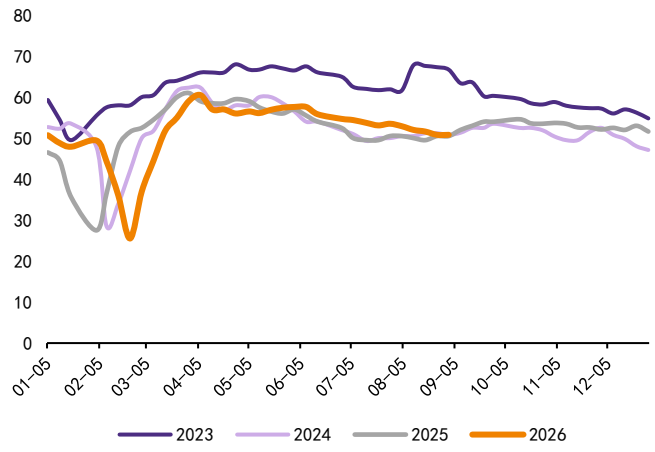
图表 24：国内铝社会库存（万吨）



资料来源：SMM，华鑫证券研究

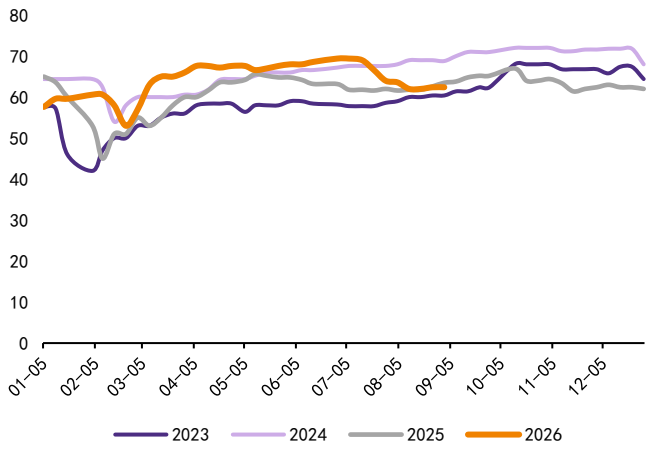
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 25：铝型材龙头开工率（%）



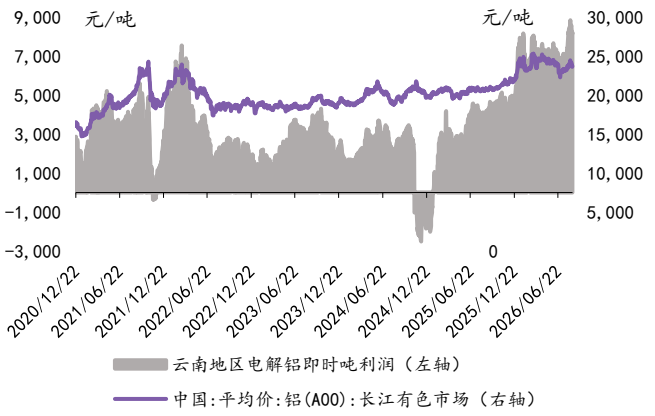
资料来源：SMM，华鑫证券研究

图表 26：铝线缆龙头开工率（%）



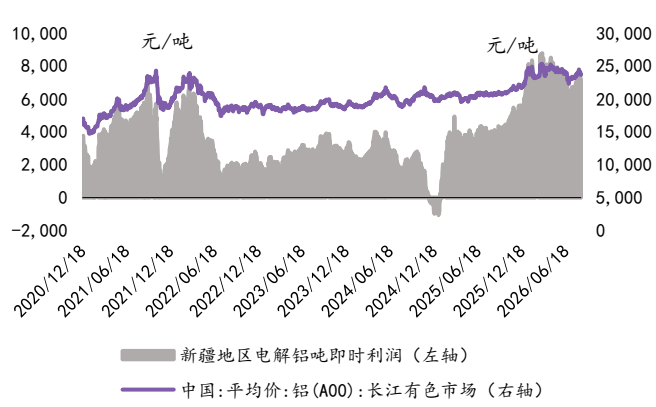
资料来源：SMM，华鑫证券研究

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



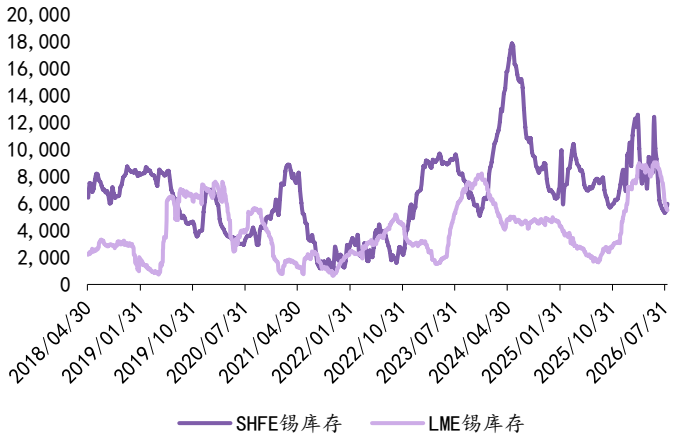
资料来源：百川盈孚，Wind，世铝网，华鑫证券研究

图表 29：国内精炼锡价格（元/吨）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

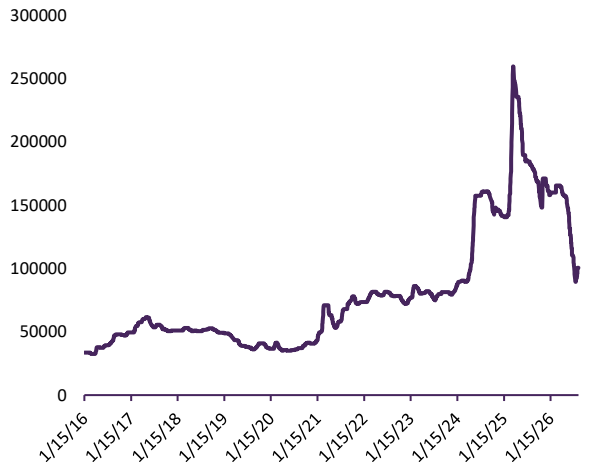
图表 30：SHFE+LME 锡总库存（吨）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

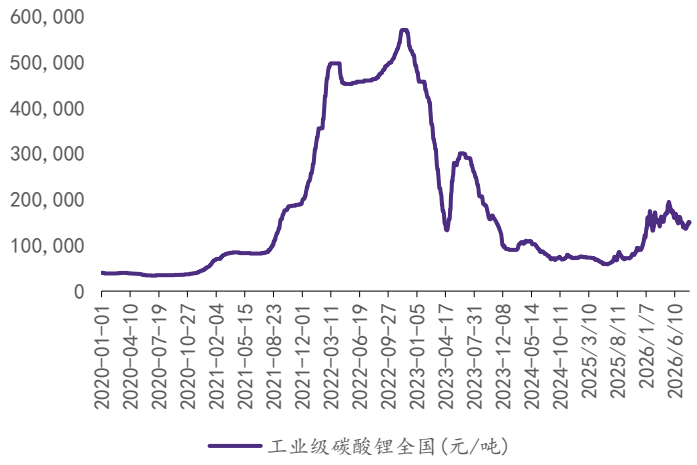
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 31：锑锭价格（元/吨）



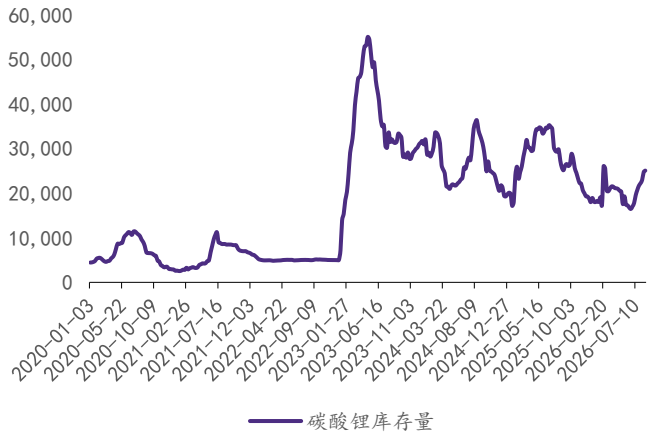
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 34：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-8-21 股价	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
000975.SZ	山金国际	28.58	1.07	1.46	1.74	22.73	19.58	16.43	买入
600489.SH	中金黄金	27.18	1.02	1.73	2.08	22.95	15.71	13.07	买入
600547.SH	山东黄金	37.05	0.94	1.57	1.71	37.65	23.60	21.67	买入
600988.SH	赤峰黄金	49.43	1.69	1.70	1.82	19.26	29.08	27.16	买入
2099.HK	中国黄金国际	260.80	1.18	7.66	8.20	17.12	34.05	31.80	买入
601899.SH	紫金矿业	34.74	1.95	2.38	2.67	17.70	14.60	13.01	买入
000630.SZ	铜陵有色	6.59	0.18	0.43	0.64	33.37	15.33	10.30	未评级
601168.SH	西部矿业	37.85	1.53	3.21	3.71	18.08	11.79	10.20	买入
603979.SH	金诚信	75.10	3.75	4.61	5.12	20.31	16.29	14.67	买入
603993.SH	洛阳钼业	18.62	0.95	0.92	0.97	21.04	20.24	19.20	买入
000408.SZ	藏格矿业	78.19	2.45	4.87	5.58	34.40	16.06	14.01	买入
600331.SH	宏达股份	12.93	-0.03	0.02	0.03	-454.67	646.50	431.00	买入
1208.HK	五矿资源	9.33	0.33	0.63	0.66	26.86	14.80	14.13	买入
000807.SZ	云铝股份	25.88	1.75	1.99	2.01	18.81	13.01	12.88	买入
601600.SH	中国铝业	9.42	0.74	0.68	0.70	16.54	13.85	13.46	买入
000933.SZ	神火股份	25.78	1.81	2.22	2.25	15.42	11.61	11.46	买入
002532.SZ	天山铝业	12.67	1.05	1.04	1.13	15.54	12.18	11.21	买入
1378.HK	中国宏桥	23.18	2.38	2.86	3.03	12.93	7.38	6.96	买入
000960.SZ	锡业股份	37.10	1.16	1.66	2.01	23.34	22.35	18.46	买入
000426.SZ	兴业银锡	40.88	0.96	2.16	2.25	37.09	18.93	18.17	买入
600301.SH	华锡有色	47.71	1.27	2.30	2.69	30.30	20.74	17.74	买入
002738.SZ	中矿资源	54.30	0.63	4.17	5.08	123.84	13.02	10.69	买入
002240.SZ	盛新锂能	33.75	-0.97	2.33	3.33	-35.49	14.48	10.14	买入
000688.SZ	国城矿业	33.28	0.91	1.71	2.37	30.60	19.46	14.04	买入
002460.SZ	赣锋锂业	54.12	0.77	3.07	3.49	81.75	17.63	15.51	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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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

下载日志已记录，仅供内部参考

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。