下载日志已记录，仅供内部参考

有色金属

证券研究报告
2026 年 09 月 01 日

美元信用重估有望抬升贵金属中枢，供应问题及宏观风偏修复促使铜价创新高

若未特别标注，报告中本周对应（8.24-8.28）

贵金属：通胀黏性仍强，沃什偏鹰表态强化加息预期。本周美国公布 7 月 PCE 数据，整体 PCE 同比上涨 3.7%，高于预期 3.6%，核心 PCE 同比上涨 3.3%，与前值持平，通胀黏性仍强。就业方面，周四公布的截至 8 月 22 日当周初请失业金人数为 20.3 万人，较前值 20.7 万人下降 0.4 万人，显示劳动力市场仍具韧性。周五美联储主席沃什在杰克逊霍尔年会上表示，若无法确信基础通胀正以足够速度回归 2%目标，美联储仍需采取行动，并指出当前金融环境限制性不足，讲话后市场对 9 月加息概率由约 35%升至 57.5%，美元指数一度上涨约 0.54%至最高 99.7。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，黄金战略配置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：价格重心上移，现货升水同步抬升明显。本周 LME 铜上涨 0.7%至 14285 美元/吨，SHFE 铜上涨 1.07%至 108900 元/吨；全球铜显性库存去库 1.7 万吨至 114.3 万吨；铜 TC 下跌 13 美元/干吨至-194.3 美元/干吨；硫磺下跌 14.29%至 7500 元/吨。据钢联数据，本周（8.21-8.28）铜价重心上移，现货升水显著抬升。受台风影响，进口铜船期延误，叠加冶炼厂出口增加，国内货源流通偏紧、社会库存持续去化，持货商挺价，但下游追高意愿不足，消费表现一般。展望下周，港口恢复后部分非注册类进口货源到港，国产供给依旧偏少，叠加金九银十旺季预期，现货升水有望维持高位。宏观需关注国内 PMI、美国非农及地缘风险；基本面核心在于低库存支撑铜价，再生铜受票据问题制约供应有。**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：铝锭社会库存先增后降，现货铝价走势分化。**本周 LME 铝下跌 0.02%至 3242 美元/吨，SHFE 铝上涨 0.89%至 23920 元/吨；LME 铝库存去库 0 万吨至 24.7 万吨；国内铝社会库存去库 2.8 万吨至 82.1 万吨。据百川盈孚，本周（8.21-8.27）本周国内电解铝开工维持高位，无新增、减产及复产产能。氧化铝价格小幅回落，预焙阳极价格平稳，火电电价上行、水电电价低位运行，电解铝理论成本小幅下降，理论利润小幅改善。库存端，LME 铝库存小幅去库。受中东局势、通胀及国内终端数据影响，铝现货均价微涨。展望下周，电解铝供应保持高位，海外伦铝库存处于低位；预计下游需求随旺季有所改善，社会库存延续去库，铝价或以震荡运行为主。中东冲突或转向经济制裁，能源端扰动边际减弱。**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：盘面多空博弈反复、整体走势偏谨慎。本周（8.21-8.27）国内碳酸锂价格小幅上行，盘面多空博弈激烈，价格冲高回落、宽幅震荡。供应上锂盐厂检修基本结束，产量小幅回升，但国内锂矿流通偏紧约束产能释放，津巴布韦锂精矿到港补充原料；库存延续去库；下游储能、磷酸铁锂开工高位，需求景气对锂价形成托底。盈利分化明显，自有资源一体化企业盈利稳健，外采原料锂盐厂利润承压。**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上涨 0.22%至 73.7 万元/吨；中重稀土氧化镝上涨 2.44%至 147 万元/吨，氧化铽上涨 1.42%至 680 万元/吨。当前供给侧整体偏紧，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%）持平至 41.9 万元/标吨；APT 下跌 0.83%至 59.8 万元/吨；钨粉下跌 1.58%至 93.5 万元/吨；钨铁（FeW80）下跌 2.24%至 65.5 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

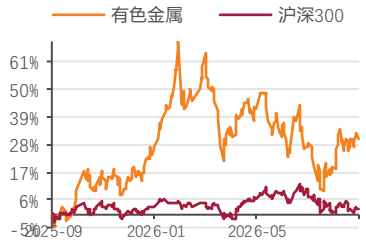
作者

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:部分品种基本面修复初现，关注板块结构性机会》 2026-08-24
2 《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
3 《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



下载日志已记录，仅供内部参考

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：美联储信号扰动金银，铜铝受供需面牵引 6

2.1. 贵金属：通胀黏性仍强，沃什偏鹰表态强化加息预期 6

2.2. 铜：价格重心上移，现货升水同步抬升明显 7

2.3. 铝：铝锭社会库存先增后降，现货铝价走势分化 8

3. 能源金属：锂钴镍多空博弈加剧，盘面整体宽幅震荡 9

3.1. 锂：盘面多空博弈反复、整体走势偏谨慎 9

3.2. 钴：价格震荡运行，整体重心略有上移 10

3.3. 镍：宏观因素主导，市场多空交织 10

4. 稀土&小金属：市场震荡运行，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：锡价短期宽幅震荡，市场基本面仍存在较强支撑 11

4.3. 钨：钨价偏弱，产业链陷入博弈僵持状态 12

4.4. 钼：价格弱稳运行为主，市场畏高情绪仍存 13

4.5. 锑：厂家挺价惜售，锑价先涨后稳 14

4.6. 铟：价格企稳，市场信心有所修复 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 28 日） 5

图 7：有色金属库存变化一览（截至 2026 年 8 月 28 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 7

图 13：本周全球铜显性库存变化情况（万吨） 7

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

下载日志已记录，仅供内部参考

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.....14
图 39：本周精铟价格走势.....14
图 40：本周重要公司公告汇总.....15

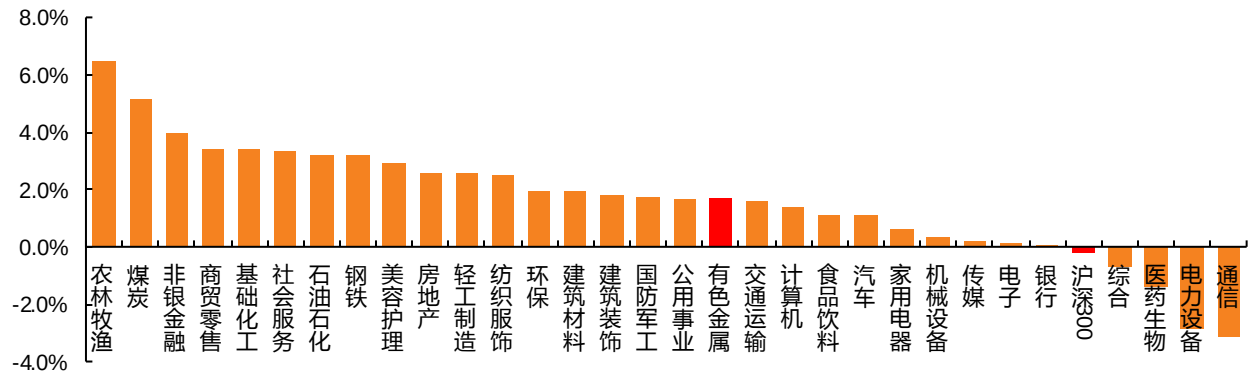
下载日志已记录，仅供内部参考

1. 本周有色行情回顾

1.1. 行业与个股走势

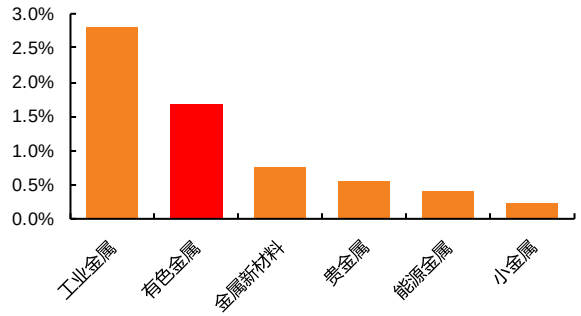
本周（8.24-8.28）申万有色指数上涨 1.68%，跑赢沪深 300 指数 1.89pcts。具体细分板块来看：工业金属上涨 2.8%、金属新材料上涨 0.77%、贵金属上涨 0.54%、能源金属上涨 0.41%、小金属上涨 0.23%；**具体个股来看：白银有色、湖南黄金、闽发铝业、宜安科技、中国有色矿业等涨幅领先。**

图 1：本周各行业指数表现



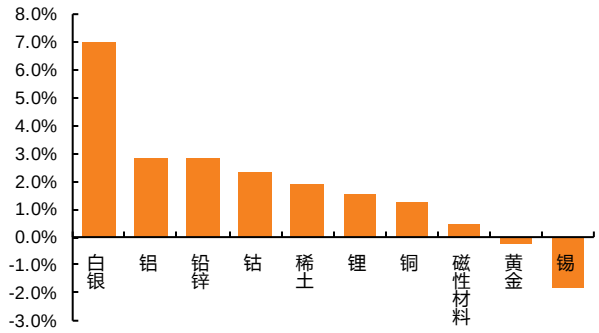
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：本周有色二级子行业表现



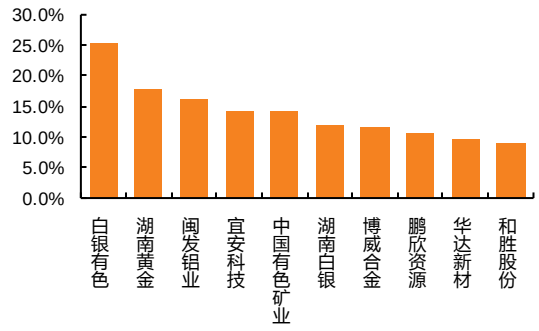
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：本周有色三级子行业表现



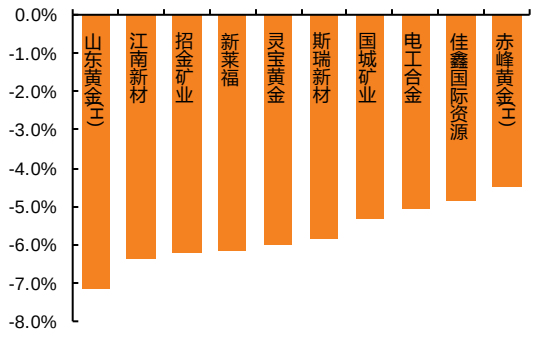
资料来源：Wind，天风证券研究所

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

下载日志已记录，仅供内部参考

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 28 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	4,454	-3.4%	10.8%	-2.0%	25.1%
	SHFE金	元/克	999	1.2%	13.0%	1.0%	24.2%
银	COMEX银	美元/盎司	66.3	-4.9%	14.5%	-11.8%	60.8%
	SHFE银	元/千克	17,215	2.6%	20.7%	-6.2%	75.2%
铜	LME铜	美元/吨	14,285	0.7%	4.9%	4.9%	43.1%
	SHFE铜	元/吨	108,900	1.1%	3.8%	3.7%	36.7%
铝	LME铝	美元/吨	3,242	0.0%	2.1%	-11.8%	23.7%
	SHFE铝	元/吨	23,920	0.9%	2.0%	-1.4%	15.4%
锌	LME锌	美元/吨	3,880	1.5%	8.6%	9.5%	35.4%
	SHFE锌	元/吨	26,485	3.0%	6.9%	6.1%	18.6%
铅	LME铅	美元/吨	1,905	0.2%	0.4%	-5.3%	-4.5%
	SHFE铅	元/吨	16,245	0.7%	2.8%	-1.9%	-3.6%
锡	LME锡	美元/吨	54,495	-2.8%	1.2%	-1.5%	56.9%
	SHFE锡	元/吨	423,870	-1.1%	1.4%	-0.2%	54.7%
镍	LME镍	美元/吨	16,770	-1.6%	-2.2%	-11.5%	10.1%
	SHFE镍	元/吨	128,310	-0.5%	-2.5%	-10.7%	4.7%
	硫酸镍	元/吨	32,870	0.0%	-0.6%	-7.3%	17.6%
锂	电池级碳酸锂	万元/吨	15.3	0.5%	4.8%	-13.8%	97.7%
	氢氧化锂(56.5%)	万元/吨	14.2	0.5%	5.7%	-13.5%	85.4%
钴	金属钴	万元/吨	30.4	3.4%	-11.4%	-28.1%	12.2%
	MB钴(标准级)	美元/磅	25.3	-1.9%	-3.6%	-3.6%	58.8%
稀土	氧化镨钕	万元/吨	73.7	0.2%	-3.0%	6.0%	20.8%
	氧化镝	万元/吨	147.0	2.4%	3.5%	17.1%	-11.2%
	氧化铽	万元/吨	680.0	1.4%	0.3%	12.0%	-9.0%
钨	黑钨精矿(>65%)	万元/标吨	41.9	0.0%	0.0%	-1.4%	55.5%
	APT(>88.5%)	万元/吨	59.8	-0.8%	-2.0%	-9.4%	55.3%
	钨粉(99.7%)	万元/吨	93.5	-1.6%	-4.6%	-16.9%	53.3%
	钨铁(FeW80)	万元/基吨	65.5	-2.2%	-3.7%	-10.9%	63.1%
钼	钼铁	万元/吨	34	-0.6%	1.9%	9.0%	17.2%
	钼精矿(45%-50%Mo)	元/吨度	5,425	-0.7%	1.3%	8.2%	19.4%
锑	锑锭	万元/吨	10.3	1.0%	14.4%	-29.9%	-42.8%
	锑精矿(Sb≥50%)	万元/吨	7.8	0.0%	6.8%	-37.1%	-49.0%
铟	粗铟	万元/吨	510	0.0%	-1.0%	10.9%	109.9%
	精铟	万元/吨	530	0.0%	0.0%	12.8%	109.5%
镁	镁锭	元/吨	15,800	-0.6%	-5.1%	-4.0%	-1.1%
镓	镓	万元/吨	180	-1.4%	-15.5%	-1.1%	-17.2%
锗	锗锭	万元/吨	2,700	3.8%	28.6%	74.2%	53.4%
	二氧化锗	万元/吨	1,900	5.6%	38.7%	95.9%	59.7%
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	0.0%	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

下载日志已记录，仅供内部参考

图 7：有色金属库存变化一览（截至 2026 年 8 月 28 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	23.4	(0.4)	(2.8)	(15.5)	7.6
	COMEX铜	万吨	75.4	1.1	4.3	11.3	47.3
	SHFE铜	万吨	12.0	(2.6)	(0.2)	(14.3)	(2.1)
铝	LME铝	万吨	24.7	(0.0)	(2.1)	(9.1)	(23.3)
	国内社会库存	万吨	82.1	(2.8)	(13.4)	(58.0)	20.5
锌	LME锌	万吨	9.8	0.5	(0.4)	(1.6)	4.2
	SHFE锌	万吨	15.4	(0.2)	0.3	(0.1)	6.8
铅	LME铅	万吨	40.6	(1.1)	(4.1)	9.2	14.8
	SHFE铅	万吨	7.3	(0.2)	0.8	1.2	0.8
锡	LME锡	吨	5,550	165	(780)	(3,280)	3,375
	国内社会库存	吨	9,836	295	2,409	(544)	(166)
镍	LME镍	万吨	26.8	(0.0)	0.1	(0.9)	5.8
	SHFE镍	万吨	11.2	(0.0)	0.2	2.8	8.6
钴	中联金仓单库存	吨	1,339	(244)	(686)	(530)	(3,250)
	保税区库存	吨	3,800	0	0	(200)	(138)

资料来源：Wind，Mysteel，天风证券研究所

2. 贵金属&基本金属：美联储信号扰动金银，铜铝受供需面牵引

2.1. 贵金属：通胀黏性仍强，沃什偏鹰表态强化加息预期

市场综述：本周 COMEX 金下跌 3.43%至 4454 美元/盎司，SHFE 金上涨 1.2%至 999 元/克，SPDR 黄金持仓减少 4.9 吨至 1042 吨；COMEX 银下跌 4.87%至 66 美元/盎司，SHFE 银上涨 2.65%至 17215 元/千克；SLV 白银持仓增加 64.6 吨至 15360 吨。

本周（8.21-8.27，本段下同）通胀黏性仍强，沃什偏鹰表态强化加息预期。本周美国公布 7 月 PCE 数据，整体 PCE 同比上涨 3.7%，高于预期 3.6%，核心 PCE 同比上涨 3.3%，与前值持平，通胀黏性仍强。就业方面，周四公布的截至 8 月 22 日当周初请失业金人数为 20.3 万人，较前值 20.7 万人下降 0.4 万人，显示劳动力市场仍具韧性。周五美联储主席沃什在杰克逊霍尔年会上表示，若无法确信基础通胀正以足够速度回归 2%目标，美联储仍需采取行动，并指出当前金融环境限制性不足，讲话后市场对 9 月加息概率由约 35%升至 57.5%，美元指数一度上涨约 0.54%至最高 99.7。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，黄金战略配置价值仍有望持续提升。

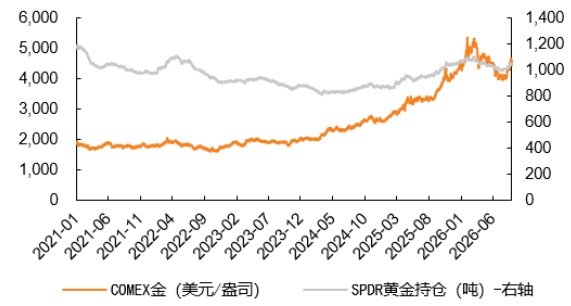
百川盈孚预计下周金银价格或将高位震荡调整。综合来看，中期美元信用裂痕、美国财政压力与地缘风险构成的三重支撑逻辑并未逆转，但短期波动将因沃什讲话而显著放大。若鸽派信号落地，金价有望打开新的上行空间；若鹰派占优，则金银可能面临高位震荡甚至阶段性回调。此外，美债市场方面，美国财政部此前将长债回购规模翻倍的操作未能根本扭转长端收益率上行趋势，下周需关注 30 年期美债收益率是否再度测试 5.34%附近的前期高点。地缘层面短期内难以成为金银市场的单边驱动力量，更多起到托底支撑作用，防止金银深度回调，但难以独立推动价格大幅突破，当前地缘政治因素仍在提供一定风险溢价，但相比冲突初期，市场情绪已经明显趋于冷静。（来源：百川盈孚）

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

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：Wind，天风证券研究所



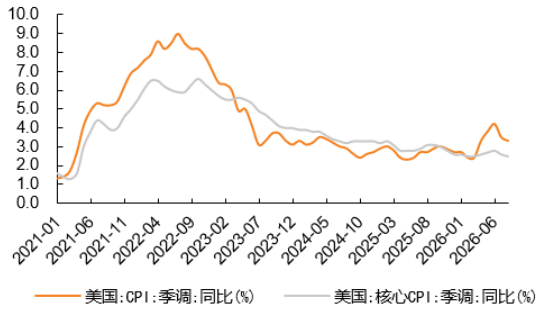
资料来源：Wind，天风证券研究所

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：价格重心上移，现货升水同步抬升明显

市场综述：市场综述：本周 LME 铜上涨 0.7%至 14285 美元/吨，SHFE 铜上涨 1.07%至 108900 元/吨；全球铜显性库存去库 1.7 万吨至 114.3 万吨；铜 TC 下跌 13 美元/干吨至-194.3 美元/干吨；硫磺下跌 14.29%至 7500 元/吨。

本周（8.21-8.28）铜价重心上移，且现货升水同步抬升明显，随着受台风登陆过境影响，进口船期抵港延误，进口铜补充相对有限，且部分冶炼厂仍有出口动作，国产货源到货量同样受限，市场流通货源紧张，加之周内社库持续去库，持货商亦挺价情绪强烈。但下游企业采购意愿相对有限，追高情绪较弱，整体市场消费较为一般。下周来看，随着港口恢复，前期部分延误进口货源有所流入，但多为非注册类品牌为主，不过考虑到国产货源到货依旧较少，且传统“金九银十”消费旺季预期，料现货升水仍将高位坚挺。

钢联数据预计下周多项宏观数据将公布，如周初中国 8 月官方制造业 PMI、非制造业 PMI，周五美国 8 月非农就业报告等，均是市场比较关注的数据。 此外地缘局势的影响依然明显，铜价的不稳定性依然存在。基本面上，库存近期的变动仍是交易的主要核心，国内炼厂出货量减少，加之出口窗口的打开，不少冶炼厂增加出口计划。进口端受今年第 18 号台风“沙德尔”登陆过境影响，目前国内主要市场港口已暂停现场作业，靠港船舶同步停止装卸动作，大部分进口船期抵港时间受到不同程度延误，预测下周进口铜流入补充有限。再生铜市场的票据压力依然较大，从最新调研来看，国内再生铜票据问题依旧没有明显的缓解，本周虽然在价格走强的带动下，国产废铜流通量适当的增加，但相较于需求来看，依旧是杯水车薪，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，国内需求近期虽然没有很亮眼的表现，但整体刚性需求仍在，国内市场的库存继续维持低位运行，低库存对于价格的支撑作用比较明显。（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。

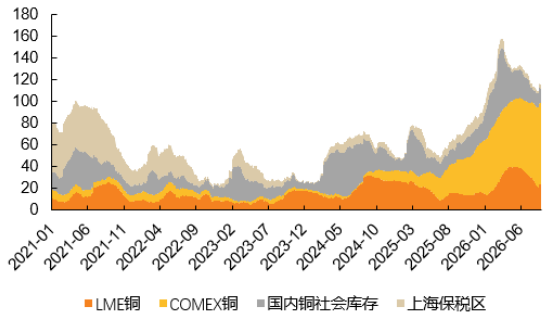
图 12：本周铜价走势

图 13：本周全球铜显性库存变化情况（万吨）

下载日志已记录，仅供内部参考

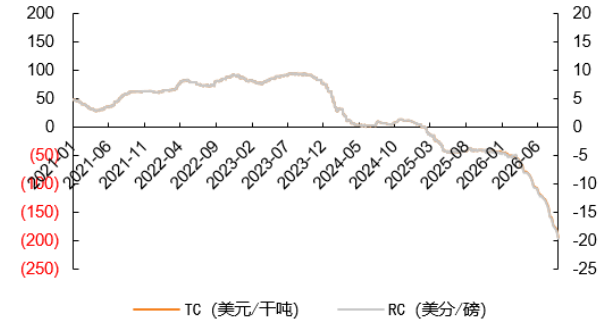


资料来源：Wind，天风证券研究所



资料来源：Wind，Mysteel，天风证券研究所

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：铝锭社会库存先增后降，现货铝价走势分化

市场综述：本周 LME 铝下跌 0.02%至 3242 美元/吨，SHFE 铝上涨 0.89%至 23920 元/吨；LME 铝库存去库 0 万吨至 24.7 万吨；国内铝社会库存去库 2.8 万吨至 82.1 万吨。

本周（8.21-8.27，本段下同）供应方面，周中国电解铝行业整体开工继续保持高位稳定，电解铝企业暂无减产、复产、新投产产能出现。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 2689.22 元/吨，较上周均价 2697.89 元/吨下跌 8.67 元/吨，跌幅为 0.32%。预焙阳极方面，本周价格继续持稳。电价方面，挺价情绪浓厚，动力煤市场价格持续上涨；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，本周氧化铝价格微跌、预焙阳极价格持稳、电价继续小涨，预计本周电解铝理论成本微幅减少。中东局势、通胀以及部分国内终端数据影响，现货铝价走势分化，均价微涨。综合来看，预计本周电解铝理论利润微增。库存方面，本周 LME 铝库存较上周继续降库，目前 LME 铝库存 24.68 万吨，较上周 24.69 万吨，减少 0.01 万吨。中国方面，本周铝锭社会库存先增后降，目前库存 81.15 万吨，较上周 83.75 万吨减少 2.60 万吨。

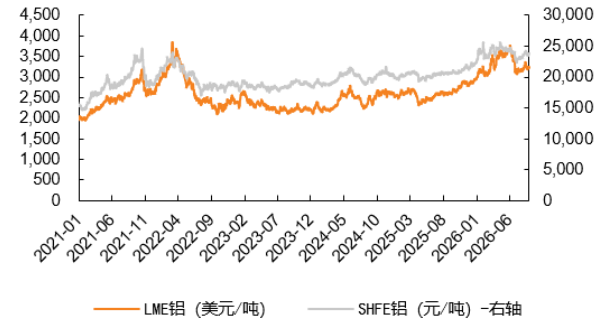
百川盈孚预计下周现货铝价继续震荡。中东局势短期难以达成和谈，可能由军事打击转向经济制裁，对能源等产品价格影响或稍有回落。海外伦铝库存继续低位，供应端复产为主。中国方面，电解铝供应高位维稳，下游需求在旺季带动下或有一定好转，铝锭社会库存继续去库。（来源：百川盈孚）

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。

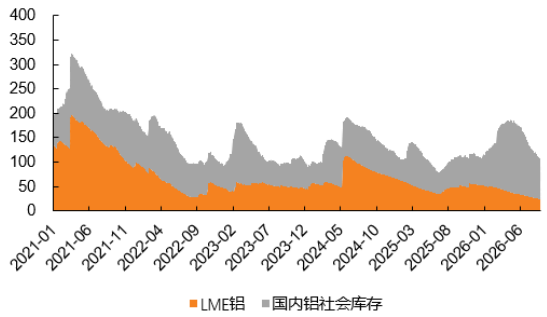
图 16：本周铝价走势

图 17：本周铝社会库存变化情况（万吨）

下载日志已记录，仅供内部参考



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：锂钴镍多空博弈加剧，盘面整体宽幅震荡

3.1. 锂：盘面多空博弈反复、整体走势偏谨慎

市场综述：本周电池级碳酸锂上涨 0.55%至 15.3 万元/吨，氢氧化锂上涨 0.47%至 14.2 万元/吨；碳酸锂期货持仓量增加 2.6 万手至 71.6 万手；成交量增加 1.8 万手至 37.4 万手。

本周（8.21-8.27，本段下同）国内碳酸锂价格小幅上涨，盘面多空博弈反复、整体走势偏谨慎。本周市场呈现冲高回落、宽幅震荡的走势，供给端阶段性收紧与复产预期反复，持续扰动市场情绪。供应端，本周碳酸锂产量预计小幅增长。行业检修工作尚未完全收尾，但多数锂盐厂检修完成，产量逐步恢复。津巴布韦锂精矿持续到港补充国内原料供给，但国内锂矿整体流通仍偏紧，对锂盐产能释放形成刚性约束。库存方面，本周整体去库趋势延续。锂盐厂长协出货稳定，散单货源有序流出。需求端：本周下游需求维持高景气。储能景气度维持向好，磷酸铁锂企业开工率维持高位，为碳酸锂提供稳定托底支撑。利润方面，拥有自有锂矿或盐湖资源的一体化锂盐企业盈利表现稳健。而外采原材料及代加工的锂盐厂，持续受高位矿价挤压，利润空间维持承压状态。

百川盈孚预计当前碳酸锂市场多空逻辑交织博弈。利多层面，行业库存延续去化趋势，短期去库格局难改；磷酸铁锂高开工率持续托底，新增铁锂产能持续释放需求增量，叠加江西矿端环评公示撤销，短期供给增量释放受限，对盘面形成支撑。利空层面，津巴布韦锂精矿持续到港，相关企业产量逐步恢复，持续压制价格上行空间。整体来看，锂价下方有低库存与刚需托底，上方受远期宽松预期压制。（来源：百川盈孚）

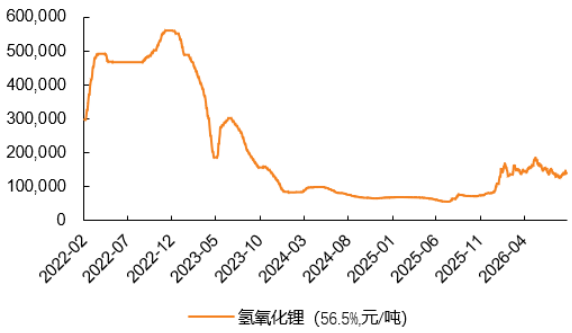
相关标的：盛新锂能、国城矿业、盐湖股份、大中矿业、赣锋锂业、天齐锂业、中矿资源等。

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

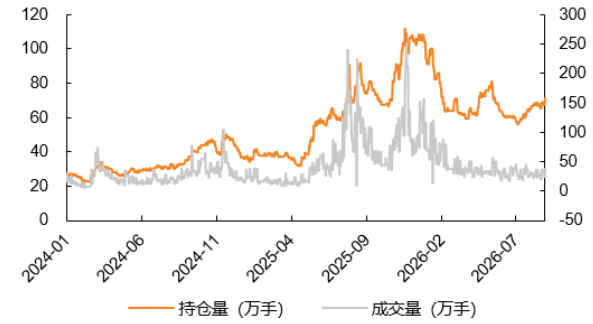


资料来源：Wind，天风证券研究所

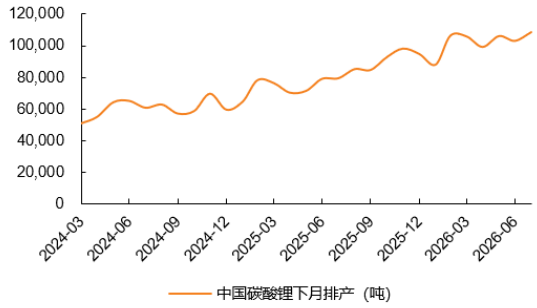
图 20：本周碳酸锂期货持仓量和成交量

图 21：中国碳酸锂下月排产量

下载日志已记录，仅供内部参考



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：价格震荡运行，整体重心略有上移

市场综述：本周钴上涨 3.4%至 30.4 万元/吨，MB 钴（标准级）下跌 1.94%至 25.3 美元/磅；钴仓单库存去库 244 吨至 1339 吨；保税区库存持平至 3800 吨。

本周（8.21-8.27，本段下同）MB 钴价小幅调整，国内电子盘上涨。电解钴价格震荡运行，整体重心较上周略有上移。贸易商报盘随盘面情绪试探性挺价，但需求端表现疲软，下游合金、磁材企业夏休尚未完全结束，钴酸锂及三元前驱体企业维持低负荷生产，终端仅维持零散刚需补单，批量大单成交寥寥。场内交投氛围清淡，实单跟进迟滞，市场延续有价少市特征，价格缺乏单边驱动。

百川盈孚预计短期电钴缺乏基本面反转驱动。供应端减产惜售托底，矿端挺价限制深跌；需求端夏休尾段未过，合金磁材及电池端低负荷运行，仅零散刚需压价。预计下周电解钴价格将维持偏弱震荡格局。（**来源：百川盈孚**）

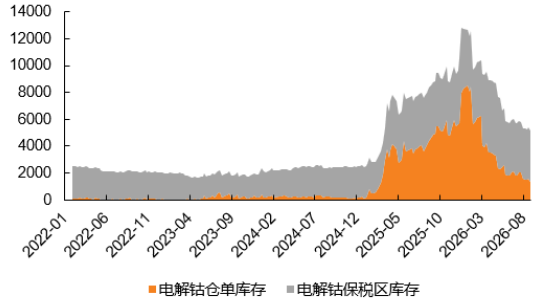
相关标的：华友钴业、力勤资源、洛阳钼业、腾远钴业、寒锐钴业等。

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：宏观因素主导，市场多空交织

市场综述：市场综述：本周 LME 镍下跌 1.61%至 16770 美元/吨，SHFE 镍下跌 0.49%至 128310 元/吨；LME 镍去库 0 万吨至 26.8 万吨；SHFE 镍去库 0 万吨至 11.2 万吨。

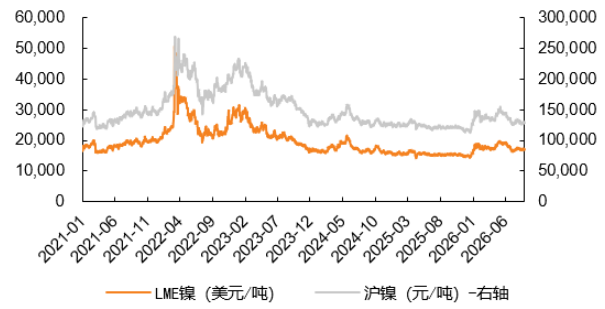
本周（8.21-8.27，本段下同）宏观因素对镍市场形成多空交织的复杂影响。周初美国财政部回购国债公告一度推动美元走软，提振伦镍震荡上行。但随着美国服务业 PMI 强劲、PCE 通胀高于预期，市场对美联储维持高利率的担忧加重，美元指数再度走强，令镍价承压回落。此外，美国威胁对伊朗贸易伙伴制裁支撑油价高位，成本端有所托底，但关税担忧与中东谈判僵局加剧了市场对高利率抑制经济需求的忧虑，宏观风险偏好下降。现货方面，国内处于消费淡季，地产、基建尚未出现明显回暖，市场成交整体偏淡，下游仅维持刚需采购，补库意愿低迷，旺季效应兑现延迟，市场观望情绪浓厚。

下载日志已记录，仅供内部参考

百川盈孚预计，宏观方面，市场高度聚焦杰克逊霍尔年会，美联储主席讲话将成为政策走向的关键指引。在此之前，市场情绪维持谨慎，美元高位运行对镍价构成压力。成本端，行业已全面亏损，硫磺价格虽边际回落但仍处高位，印尼矿端计价政策调整推升湿法冶炼成本，亏损对镍价形成明确底部支撑。供应端，全球显性库存约 38 万吨处于近年偏高水平，高库存压制价格弹性。需求端，不锈钢仅维持刚需采购，旺季放量有待验证；新能源逢低采买为主，消费增量有限。综合来看，电解镍市场短期仍处于多空交织格局，预计延续宽幅震荡运行。（来源：百川盈孚）

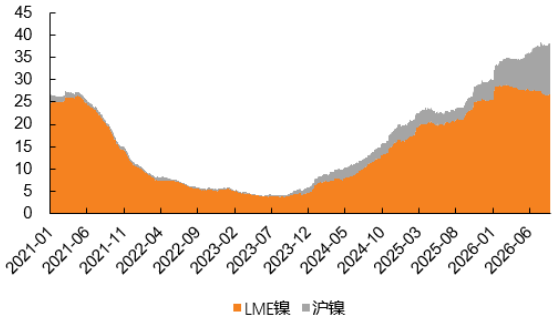
相关标的：力勤资源、华友钴业等。

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：市场震荡运行，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上涨 0.22%至 73.7 万元/吨；中重稀土氧化镝上涨 2.44%至 147 万元/吨，氧化铽上涨 1.42%至 680 万元/吨。轻重分化明显，稀土震荡偏弱。

轻重分化明显，稀土震荡偏弱。当前供给侧整体偏紧，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。

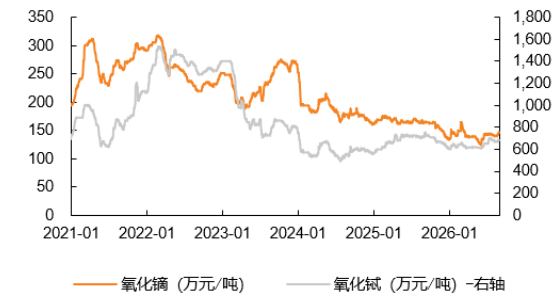
相关标的：中重稀土标的中稀有色、中国稀土、北方稀土；磁材板块核心公司宁波韵升、正海磁材、金力永磁等。

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：锡价短期宽幅震荡，市场基本面仍存在较强支撑

市场综述：本周 LME 锡下跌 2.81%至 54495 美元/吨，SHFE 锡下跌 1.1%至 423870 元/吨；

下载日志已记录，仅供内部参考

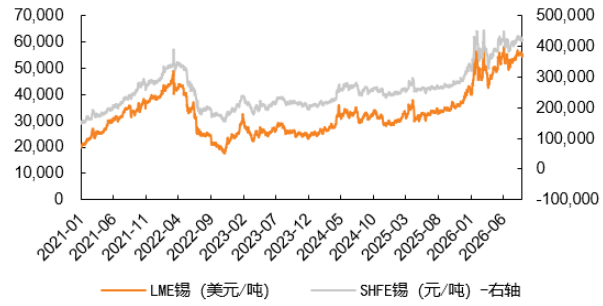
LME 锡累库 165 吨至 5550 吨；国内锡社会库存累库 295 吨至 9836 吨。

本周（8.21-8.27，本段下同）国内锡锭价格下调。行情层面，本周沪锡期货受多重宏观因素扰动，连续四日收跌，带动现货价格同步走弱。一方面，美伊地缘谈判局势缓和，美元指数有所回升，叠加国际制裁政策存在不确定性，市场宏观情绪整体偏谨慎。另一方面，当前处于锡行业传统消费淡季，下游企业严格执行按需采购模式，市场成交节奏放缓，同时国内上游库存小幅累积，共同推动锡价短期宽幅震荡。不过市场基本面仍存在较强支撑，目前国内外锡锭整体库存处于低位，叠加海外原料供应偏紧、进口不确定性较高，大幅限制了锡价的下行空间。

百川盈孚预计短期锡价将维持宽幅震荡走势。当前行业低库存、原料供应收缩、成本高位的格局持续稳固，叠加下游需求具备较强韧性，随着传统消费旺季临近，终端需求将逐步修复，下游备货需求有望集中释放。预计短期国内锡锭价格将震荡回升。（来源：百川盈孚）

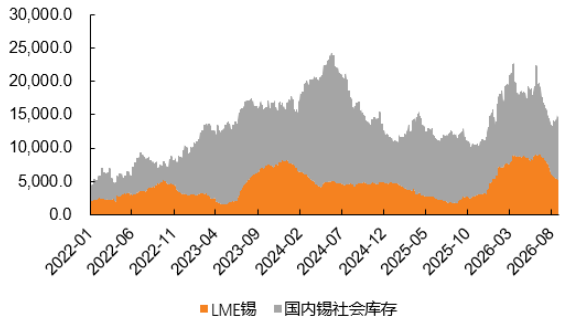
相关标的：锡业股份、华锡有色、兴业银锡、新金路等。

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：钨价偏弱，产业链陷入博弈僵持状态

市场综述：市场综述：本周黑钨精矿（>65%）持平至 41.9 万元/标吨；APT 下跌 0.83%至 59.8 万元/吨；钨粉下跌 1.58%至 93.5 万元/吨；钨铁（FeW80）下跌 2.24%至 65.5 万元/基吨。

本周（8.21-8.27，本段下同）国内钨价偏弱，整个产业链陷入博弈僵持状态。上游持货商不愿松口让利，下游采购只做刚需跟进，现货流通节奏放缓。市场缺少实质性利好催化，多空力量互相拉扯，各类钨制品价差收窄，行业参与者大多保持观望心态，行情没有走出明确方向。

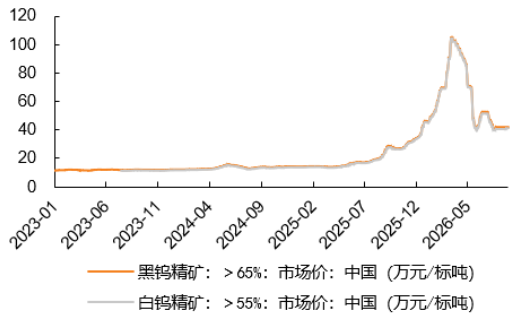
百川盈孚预计短期钨市或延续弱稳，向上向下都缺少足够动能。上游惜售托住行情底部，但下游需求不足又会压制上行空间。市场还将继续处在上下游博弈阶段，行情突破需要等待终端订单出现实质改观，在此之前现货市场依旧会保持偏谨慎的交易氛围。（来源：百川盈孚）

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。

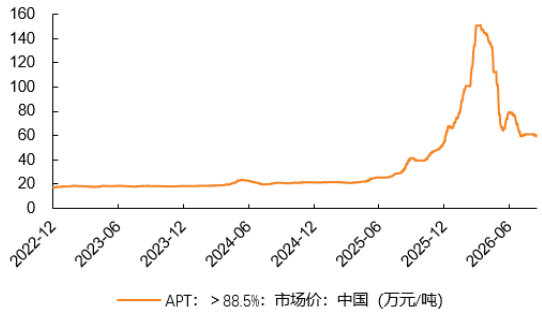
图 30：本周钨精矿价格走势

图 31：本周 APT 价格走势

下载日志已记录，仅供内部参考

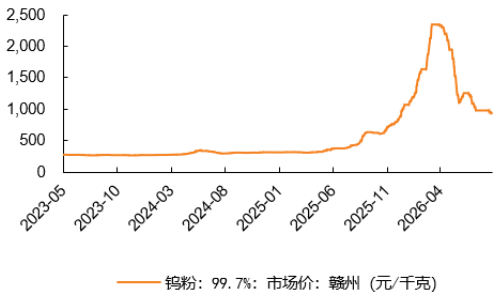


资料来源：Mysteel，天风证券研究所



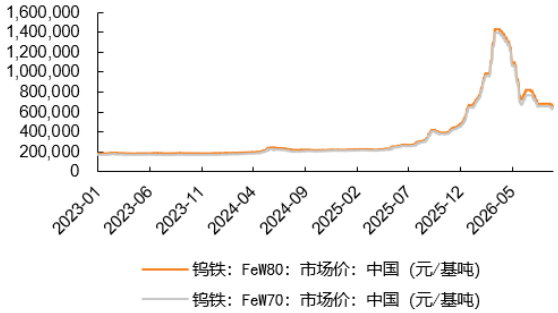
资料来源：Mysteel，天风证券研究所

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：价格弱稳运行为主，市场畏高情绪仍存

市场综述：本周钼铁（FeMo60-C）下跌 0.58%至 34 万元/吨；钼精矿（45%-50%Mo）下跌 0.73%至 5425 元/吨度。

本周（8.21-8.27，本段下同）国内钼市价格弱稳运行为主，主要因为矿端重心下游以及产业链各相关企业出货不畅。钼铁市场报价环比上周持稳，但成交多集中在网价低端，也有临近月底企业多有变现回笼资金的因素。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，本周市场消化上周价格涨幅为主，下游企业虽也有补买，但多为被迫跟进，市场畏高情绪仍存，对当前价格认可度较低。

百川盈孚预计钼市基本面对价格影响仍偏多，矿端为低价筑底，且在中间环节生产持续倒挂下，企业挺价意向较浓，无意降价惜单。不过市场对于当前价格认可度仍较低，在需求未出现明显复苏下，下游企业仍以低价采买为主。（来源：百川盈孚）

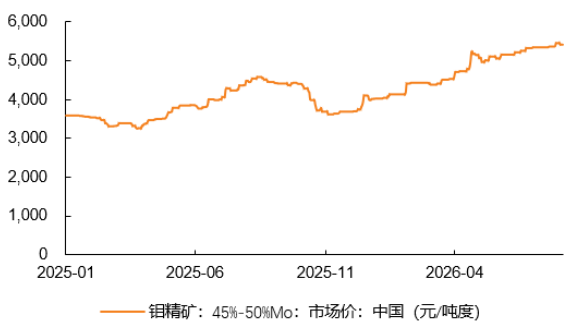
相关标的：金钼股份、洛阳钼业、国城矿业等。

图 34：本周钼铁价格走势



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

图 35：本周钼精矿价格走势



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

4.5. 锑：厂家挺价惜售，锑价先涨后稳

市场综述：本周锑锭上涨 0.98%至 10.3 万元/吨；锑精矿（Sb≥50%）持平至 7.8 万元/吨。

本周（8.21-8.27，本段下同）国内锑产品价格上调。锑品价格先涨后稳。电子盘稍有拉涨提振市场情绪，叠加进口矿减量带来成本支撑，故锑锭厂家挺价意愿浓厚，报价于区间内高位盘整，但下游仅刚需采购。氧化锑方面，受原料成本传导，报价坚挺且小幅上调，下游谨慎观望、刚需拿货，整体交投氛围清淡，市场处于供需博弈状态。

百川盈孚预计当前市场试探性询单有所增加，但市场各方均在等待传统‘金九银十’传统订单旺季的需求兑现。现阶段生产厂家成本承压下，市场低价货源稀缺。下游保持谨慎观望，采购多集中于刚需订单，场内整体交投偏淡。总之，头部企业挺价意愿强烈，加之原料端支撑下，短期来看，锑品价格或将维持稳势运行。（来源：百川盈孚）

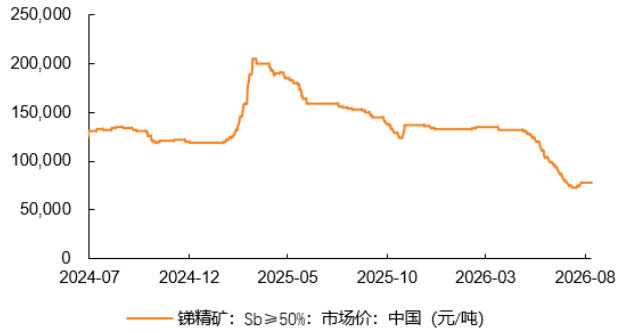
相关标的：湖南黄金，华钰矿业，华锡有色，豫光金铅。

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：价格企稳，市场信心有所修复

市场综述：本周粗铟持平至 510 万元/吨；细铟持平至 530 万元/吨。

本周（8.21-8.27，本段下同）铟市场各方心态较前几周发生明显变化。此前价格下跌时，持货商普遍面临降价压力，操作被动，本周价格企稳后，市场信心有所修复，各方行动节奏趋于积极。铟厂方面，心态由前期的谨慎承压转为稳价挺价，出货节奏控制较紧，部分厂家表示可售现货偏少，惜售情绪抬头。贸易商群体本周操作不多，多数随行就市，既没有大量补货的动作，也没有降价甩货的意愿。下游用户按需采购，本周部分企业有询单问货和适量采买，交投氛围较前期略有起色。但下游和持货商在价格上仍存在博弈，心理价位并不完全一致，买方对报价高位试探的接受度有限，拉扯试探仍在继续。

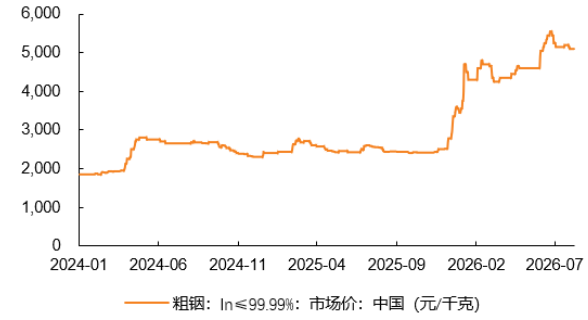
百川盈孚预计铟市场正处于多空僵持但心态偏向好转的阶段。价格从下跌趋势中止跌企稳，持货商信心修复，但终端需求尚未全面回暖，价格上行空间同样受限，短期市场大概率延续稳中整理格局。（来源：百川盈孚）

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。

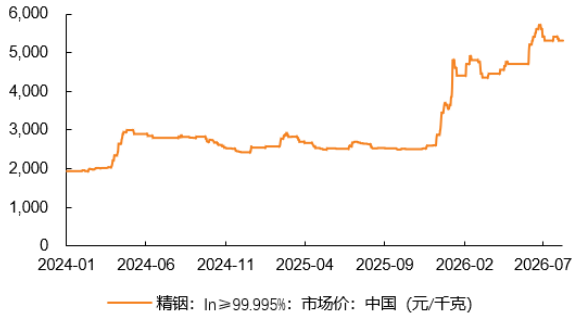
图 38：本周粗铟价格走势

图 39：本周精铟价格走势

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：Mysteel，天风证券研究所



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
2026/8/24	盛新锂能	公司发布2026年半年度报告，上半年实现营业收入73.58亿元，同比上涨355.94%；归母净利润10.12亿元，同比上涨220.30%。营业收入大幅上升系本报告期内公司锂盐产品销量及销售均价较上年同期上升所致。
2026/8/25	金诚信	公司发布2026年半年度报告，公司实现营业收入76.41亿元，同比增长20.97%；归属于上市公司股东的净利润16.14亿元，同比增长45.30%；境外营业收入占比达83.61%。营业收入和归母净利润上涨主要系报告期内矿山服务业务和自有矿山资源开发业务管理提效、以及矿产品价格上涨所致。
2026/8/26	湖南黄金	公司拟通过发行股份的方式募集资金。本次发行股票的种类为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为人民币1.00元。该股份在深圳证券交易所上市。所发行股份的定价基准日为公司本次发行股份购买资产的首次董事会决议公告日。本次发行股份购买资产的股份发行价格为19.63元/股，不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的80%，且不低于公司最近一期末经审计的归属于母公司普通股股东的每股净资产值（除权除息后）。
2026/8/28	山东黄金	公司发布2026年半年度报告，上半年实现营业收入535.88亿元，同比下降5.6%；归母净利润35.43亿元，同比增长26.17%。营业收入减少的主要原因是本期外购金收入减少。
2026/8/28	兴业银锡	公司发布2026年半年度报告，上半年实现营业收入42.82亿元，同比上涨73.13%；归母净利润22.63亿元，同比增长184.42%。2026年7月，公司接到香港联交所通知，发行上市申请已发回。原因不涉及公司的生产经营、财务表现、资源情况或其他发行实质性条件的重大不利变化。公司预计将在完成以2026年6月30日为基准日的申请文件更新后，在本季度内重新递交上市申请。

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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