有色周报：数据反复博弈，价格或震荡抬升

行业评级	看好维持
国家/地区	中国
行业	有色金属行业
报告发布日期	2026 年 09 月 06 日



核心观点

- **周期研判：数据反复博弈，价格或震荡抬升。**周内美国 8 月大小非农就业数据发布见分化，小非农低于预期、大非农超出预期，受此影响，周内有色板块整体的流动性交易呈现先扬后抑，预计 9 月议息前有色价格或震荡抬升。**贵金属：**大小非农数据分化，短期贵金属价格或窄幅波动为主，博弈点后移至后续8月CPI的数据情况；同时特朗普与沃勒发声抑制加息预期，后续或难有大幅实质升息的空间，前期流动性预期的极致交易有望在 9 月逐步纠偏。**工业金属：**铜铝锡等工业品或继续交易基本面逻辑；国内大工业金属品种逐步走出需求淡季，社会库存处于相对低位，考虑供应端强支撑，电网、半导体等领域的刚性需求有望继续挺价。**能源金属：**周内碳酸锂受数据样本统计扰动引发避险，但去库基调未改，双节前备库窗口延续，预计后续情绪修复有望带动反弹，但整体高度空间有一定限制。钴板块方面，中间品和钴盐的修复行情仍需静候即将到来旺季的下游补库及需求改善信号出现。
- **贵金属：数据反复博弈，关注通胀指引。**周内美国 8 月 ADP 就业人数增加 3.8 万人，为 1 月来最小增幅，低于市场预期的 4.8 万人；8 月季调后非农就业人口录得 16.2 万人，为 3 月以来新高，远高于市场预期的 5.6 万人。短期贵金属价格或窄幅波动为主，博弈点后移至后续 8 月 CPI 的数据情况。同时，本周特朗普与沃勒均发声抑制加息预期，后续或难有大幅实质升息的空间，前期流动性预期的极致交易有望在 9 月逐步纠偏，黄金长期逻辑并未瓦解。中东方面，短期油价仍处高位，但由“油价通胀”带来的加息担忧定价已逐级弱化。中长期看，美国联邦政府债务风险仍存，美元地位面临挑战，全球货币体系重构下黄金仍有持续表现机会。
- **工业金属：旺季临近，去库强挺价。**在 9 月议息决议落地前，美国经济数据能产生的边际影响或已有限，工业金属各品种预计仍以基本面交易为主。铜铝锡等工业品供应端紧张，在供需预期偏紧的情况下，低库存对价格支撑明显；且铜铝锡等品种的需求淡季正在逐步过去，近一周社会库存仍处低位，在流动性交易短线弱化的背景下，下游刚性需求如电网等将放大价格修复弹性。
- **能源金属：数据样本统计扰动引发避险，锂价震荡下行。**周内锂价回落的直接触发因素是 SMM 公布的周度行业数据显示表需数据与当前市场强现实状态存在不匹配，此外，SMM 发布碳酸锂周度库存数据体系修正优化公告，增加样本及库存基数；此举令部分市场多头资金因不确定性离场，一定程度上对锂价形成压制。我们认为当前受数据统计扰动影响锂价反弹进程受阻，但基本面并未显著变化，双节前备库窗口延续，去库基调未改，后续锂价仍有修复空间；但交易结构存在边际恶化，且长期供需走向宽松的预期暂难证伪，锂价情绪修复虽然有望带动反弹，但整体高度空间有一定限制，重回新高可能性较小。

投资建议与投资标的

核心观点：工业与贵金属：数据反复博弈，价格或震荡抬升。周内美国 8 月 ADP 就业人数增加低于市场预期；8 月季调后非农就业人口远高于市场预期，博弈点后移至后续 8 月 CPI 的数据情况。同时特朗普与沃勒发声抑制加息预期，后续或难有大幅实质升息的空间，前期流动性预期的极致交易有望在 9 月逐步纠偏。

能源金属：短期来看，碳酸锂受数据样本统计扰动引发避险，但基本面并未显著变化，双节前备库窗口延续，去库基调未改，预计后续情绪修复有望带动反弹，但整体高度空间有一定限制，重回新高可能性较小。钴板块方面，中间品和钴盐的修复行情仍需静候即将到来旺季的下游补库及需求改善信号出现。

风险提示

下游需求弱于预期、供给端大量释放、美联储鹰派超预期等。

证券分析师

于嘉懿 执业证书编号：S0860525110005
香港证监会牌照：BYB820
yujiayi1@orientsec.com.cn
021-63326320

宁紫微 执业证书编号：S0860525120005
ningziwei@orientsec.com.cn
021-63326320

兰洋 执业证书编号：S0860525120002
lanyang@orientsec.com.cn
021-63326320

相关报告

有色周报：紧缩预期再起，震荡不改修复方向	2026-08-30
有色周报：重回信用叙事，金融属性再提振	2026-08-23
AI 需求引领，铜价打开空间：——铜行业动态跟踪	2026-08-20

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

一、工业及贵金属周期研判：数据反复博弈，价格或震荡抬升 6
二、能源金属周期研判：数据样本统计扰动引发避险，锂价震荡下行 7
三、工业与贵金属：行业及个股表现 8
四、宏观数据跟踪 11
五、贵金属：数据反复博弈，关注通胀指引 13
六、铜：去库强挺价，铜价空间或超预期 14
七、铝：去库继续，吨铝盈利维持高位 16
八、能源金属动态 17
九、新能源材料核心数据：锂钴产量与价格均见分化 17
9.1 新能源金属材料：8 月锂盐及正极材料产量增长，钴系材料分化 17
9.2 锂产品进出口：7 月碳酸锂进口延续增长，氢氧化锂净出口转负 19
9.3 锂盐周度数据：产量环比上升，库存环比下降 21
9.4 下游材料库存：磷酸铁锂周度库存量环比下降，三元材料周度库存量环比下降 22
9.5 钴环节库存：8 月电解钴及钴盐库存下降，中间品库存延续回升 23
9.6 新能源金属材料价格：锂价继续走强，钴价延续承压，磷酸铁锂及电解液材料上涨 23
9.7 稀有金属与小金属价格：稀土、钼锑价格上涨，锆镁及钢价格回落 27
十、风险提示 28

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1：9 月 4 日当周有色金属板块跌 5.01%，全行业排名第 27 8
图 2：SW 有色金属板块表现跑输大盘指数 8
图 3：金属新材料板块跌幅最小....8
图 4：9 月 4 日当周深圳新星涨幅最大，为 15.14%....8
图 5：9 月 4 日当周福达合金跌幅最大，为-19.62% 8
图 6：美国 7 月 CPI/ PCE 同比+3.4%/+3.70% 11
图 7：中国 7 月 CPI/PPI 同比+0.5%/+3.5%....11
图 8：美国目标利率为 3.8%，实际利率为 4.78%....11
图 9：美元指数下跌至 99.16 11
图 10：中国 OMO 投放 8160 亿，LPR 为 3% 11
图 11：8 月份美国 PMI 为 54.6%、中国制造业 PMI 为 49.8%....11
图 12：8 月美国新增非农就业人口 16.2 万人，失业率为 4.10% 12
图 13：美联储总资产上升，持有美国国债上升 12
图 14：7 月中国 M1/M2 同比分别为+4%/+7.7%....12
图 15：7 月中国工业增加值同比+4.5%，利润同比+11.2% 12
图 16：金银比为 67.52....12
图 17：金铜比为 686，金油比为 48.7 12
图 18：COMEX 金涨 1.26%，SHFE 金跌 3.33%....13
图 19：COMEX 银跌 1.17%，SHFE 银跌 5.61%....13
图 20：COMEX 金非商业净多头持仓减少 1.52 万张....13
图 21：SPDR 黄金持仓量增加 31.18 万盎司....13
图 22：COMEX 银非商业净多头持仓增加 0.15 万张....13
图 23：SLV 白银持仓量减少 66.08 万盎司 13
图 24：SHFE 铜周度跌 0.11%，LME 铜涨 0.28%....14
图 25：铜矿加工费环比降 7.36 美元至-201.66 美元/吨 14
图 26：SHFE 铜基差为 500 元/吨....14
图 27：铜内外价差约-488 元/吨 14
图 28：SMM 国内铜社会库存 8.89 万吨....14
图 29：全球铜显性库存合计约 113.05 万吨....14
图 30：COMEX 铜与 10Y 美债隐含通胀预期 2.35% 15
图 31：国内电解铜杆周度开工率降 3.31pct 至 59.13% 15
图 32：SHFE 铝涨 1.55%，LME 铝涨 1.59%....16
图 33：2026 年 8 月电解铝平均成本 15694.06 元/吨....16

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 34：2026 年 8 月电解铝平均度电成本为 0.3915 元.....16
图 35：电解铝行业平均盈利约为 8205.26 元/吨.....16
图 36：国内铝库存合计较前周减少 3.15 万吨至 102 万吨.....16
图 37：全球铝库存较前周减少 3 万吨至 126 万吨.....16
图 38：国内铝加工开工率周环比升 0.7PCT 至 61.0%.....17
图 39：国内铝加工开工率周环比升 0.7PCT 至 61.0%.....17
图 40：碳酸锂 8 月产量环比上升 6%,同比上升 32%.....18
图 41：氢氧化锂 8 月产量环比上升 4%,同比上升 56%.....18
图 42：硫酸钴 8 月产量环比上升 7%,同比下降 9%.....18
图 43：氯化钴 8 月产量环比下降 11%,同比下降 51%.....18
图 44：四氧化三钴 8 月产量环比上升 2%,同比下降 64%.....18
图 45：磷酸铁锂 8 月产量环比上升 8%,同比上升 83%.....18
图 46：钴酸锂 8 月产量环比下降 2%,同比下降 43%.....19
图 47：三元材料 8 月产量环比上升 2%,同比上升 24%.....19
图 48：锰酸锂 8 月产量环比下降 1%,同比下降 5%.....19
图 49：动力/储能电池 7 月库存量环比-1.48%/+12.63%.....19
图 50：碳酸锂 7 月出口量环比下降 19%,同比下降 42%.....20
图 51：碳酸锂 7 月进口量环比上升 3%,同比上升 93%.....20
图 52：碳酸锂 7 月净进口量环比上升 4%,同比上升 97%.....20
图 53：碳酸锂 7 月进口单价环比持平,同比上升 87%.....20
图 54：氢氧化锂 7 月出口量环比上升 7%,同比上升 415%.....20
图 55：氢氧化锂 7 月净出口量环比转负,同比下降 253%.....20
图 56：氢氧化锂 7 月出口单价环比下降 6%,同比上升 96%.....21
图 57：锂精矿 7 月进口量环比下降 10%,同比下降 13%.....21
图 58：碳酸锂周产量环比上升 6.04%.....21
图 59：碳酸锂周库存环比下降 1.64%.....21
图 60：碳酸锂环节合计库存天数环比下降 1.2 天.....21
图 61：外购锂辉石生产毛利环比为负.....21
图 62：锂矿港口周库存环比下降 9.87%.....22
图 63：磷酸铁锂周库存环比下降 0.28%.....22
图 64：三元材料周库存环比下降 2.40%.....22
图 65：钴中间品 8 月库存环比上升 18.71%.....23
图 66：氯化钴 8 月库存环比下降 10.71%.....23
图 67：电解钴 8 月库存环比下降 9.58%.....23
图 68：电解钴 8 月社会库存天数环比下降 4.7 天.....23
图 69：电池级碳酸锂周均价上升 0.93%.....24
图 70：工业级碳酸锂周均价上升 0.97%.....24
图 71：电池级氢氧化锂周均价上升 1.15%.....24

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 72：锂精矿周均价上升 1.26% 24
图 73：钴中间品周均价下降 0.79% 24
图 74：电解钴周均价下降 0.49% 24
图 75：碳酸钴周均价下降 0.54% 25
图 76：氯化钴周均价下降 0.92% 25
图 77：硫酸钴周均价下降 0.28% 25
图 78：四氧化三钴周均价下降 0.35% 25
图 79：红土镍矿周均价持平 25
图 80：三元前驱体 523 周均价下降 0.98% 25
图 81：三元前驱体 622 周均价下降 0.98% 26
图 82：三元材料 523 周均价下降 0.35% 26
图 83：三元材料 622 周均价下降 0.45% 26
图 84：磷酸铁锂周均价上升 0.61% 26
图 85：六氟磷酸锂周均价上升 2.48% 26
图 86：磷酸铁周均价上升 0.93% 26
图 87：镨钕氧化物周均价上升 0.21% 27
图 88：钕铁硼毛坯 N35 周均价上升 0.28% 27
图 89：黑钨精矿、仲钨酸铵周均价下降 0.72%、下降 0.75% 27
图 90：钼精矿周均价下降 0.22% 27
图 91：海绵锆周均价下降 6.91% 27
图 92：镁锭周均价上升 1.43% 27
图 93：锑锭周均价上升 2.15% 28
图 94：精铟周均价下降 0.15% 28

表 1：工业金属价格总体小幅震荡 9
表 2：工业金属去库为主 9
表 3：贵金属价格下跌为主 10
表 4：贵金属库存累库为主 10
表 5：能源金属：公司行业动态变化更新 17

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

一、工业及贵金属周期研判：数据反复博弈，价格或震荡抬升

周期研判：数据反复博弈，价格或震荡抬升。周内美国 8 月大小非农就业数据发布见分化，小非农低于预期、大非农超出预期，受此影响，周内有色板块整体的流动性交易呈现先扬后抑，预计 9 月议息前有色价格或震荡抬升。**贵金属：**大小非农数据分化，短期贵金属价格或窄幅波动为主，博弈点后移至后续 8 月 CPI 的数据情况；同时特朗普与沃勒发声抑制加息预期，后续或难有大幅实质升息的空间，前期流动性预期的极致交易有望在 9 月逐步纠偏。**工业金属：**铜铝锡等工业品或继续交易基本面逻辑；国内大工业金属品种逐步走出需求淡季，社会库存处于相对低位，考虑供应端强支撑，电网、半导体等领域的刚性需求有望继续挺价。

黄金：数据反复博弈，关注通胀指引。①价格：9 月 4 日当周 SHFE 黄金跌 3.33%至 965.96 元/克、COMEX 金涨 1.26%至 4510.00 美元/盎司，伦敦金现跌 3.23%至 4415.40 美元/盎司。**②库存：**SHFE 金库存 115 吨，较前周增 1.20 吨，COMEX 金库存 776 吨，较前周增 7.15 吨。**③持仓：**COMEX 金非商业净多头持仓较前周减少 1.52 万张，SPDR 黄金持仓量较前周增加 31.18 万盎司。**④央行购金：**据中国人民银行数据显示，我国 7 月末黄金储备为 7608 万盎司，较上月增持 64 万盎司，连续 21 个月扩大黄金储备。

白银：金融与商品属性影响下，白银价格波动或更大。①价格：9 月 4 日当周 SHFE 白银跌 5.61%至 16250 元/千克，COMEX 银跌 1.17%至 65.48 美元/盎司，伦敦银现跌 4.87%至 66.84 美元/盎司。**②库存：**SHFE 银库存为 1407 吨，较前周减少 3.22 吨，金交所银库存为 863 吨，COMEX 银库存较前周增加 8.38 吨至 9602 吨。**③持仓：**COMEX 银非商业净多头持仓较前周增加 0.15 万张，SLV 白银持仓量较前周减少 66.08 万盎司。**④制造业景气度：**8 月份，我国制造业 PMI 为 49.8%，环比+0.6pct，随着消费电子等领域景气度提升，预计将继续拉动白银的工业需求。

电解铝：去库继续，吨铝盈利维持高位。①价格：9 月 4 日当周 SHFE 铝涨 1.55%至 24290 元/吨、LME 铝涨 1.59%至 3293.5 美元/吨。**②供给端：**国内电解铝产能大体稳定，中东扰动持续。9 月 4 日当周国内电解铝运行产能最新为 4561 万吨，较前周下降 0.38 万吨。几内亚政府考虑实行铝土矿出口配额，铝土矿-氧化铝挺价预期升温，叠加伊以冲突对中东电解铝产能的扰动仍然存在，或对铝价形成支撑。**③需求、库存：开工率持稳，库存小幅去化。**9 月 4 日当周加工开工率周环比上升 0.7PCT 为 61.0%，SMM 社会铝锭库存 82（-3.7）万吨、铝棒库存 14（+0.25）万吨，厂内库存 6（+0.3）万吨。**④盈利端：**铝价上涨带动盈利小幅走扩，吨铝盈利上涨至 8205.26 元左右。

铜：去库强挺价，铜价空间或超预期。①价格：9 月 4 日当周 SHFE 铜跌 0.11%至 108780 元/吨、LME 铜涨 0.28%至 14415.5 美元/吨。**②供给端：**矿端紧张延续，向冶炼端的传导或临近。近日刚果金政府宣布禁止铜精矿出口，或进一步加剧现货市场竞争，铜精矿现货 TC 下调 7.36 美元至-201.66 美元/吨，矿端的偏紧仍在传导。从近月精炼铜月度产量数据来看，矿端偏紧向冶炼的传导可能正在临近。**③需求、库存：**9 月 4 日当周精铜杆开工率为 59.13%，较前周降 3.31pct。9 月 4 日当周全球显性库存合计 113.05 万吨，较前周-0.54 万吨。

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

二、能源金属周期研判：数据样本统计扰动引发避险，锂价震荡下行

周期研判：数据样本统计扰动引发避险，锂价震荡下行。锂板块：碳酸锂价格震荡下行，现货成交放量扩大。**期货端：**无锡盘 2701 合约周度跌 8.04%至 14.30 万元/吨；广期所 2701 合约周度跌 11.07%至 14.19 万元/吨。**锂精矿：**上海有色网锂精矿周五价格为 2245 美元/吨，环比上周五上升 40 美元/吨；**锂盐：**15.5 万元/吨及以下位置散单采购意愿回暖，下游逢低采购积极性较高，但价格冲高后追高意愿不足。**钴方面：**传统“金九银十”消费旺季并未如期兑现，下游采购未见明显提速，电钴延续底部震荡格局。

碳酸锂价格震荡下行，现货成交放量扩大。矿端，本周锂矿价格下跌，澳洲矿山有拍卖动作，价格较期货盘面有所溢价，澳矿存在新进入的贸易商玩家竞争矿源的情况。大型锂盐厂对三季度原料补库较分，但对 Q4 价格走势判断较谨慎，前置备货意愿较弱，当前保供采购节奏为主，挺加工费意愿较强。碳酸锂方面，本周期货市场表现偏弱，上游锂盐厂，月初长协陆续发运，少部分锂盐厂在价格上探至 16 万元/吨以上时散单出货意愿有所增强；随着价格震荡下跌，散单出货意愿偏弱，部分持挺价惜售态度，散单报价保持 16.5 万元/吨及以上。下游材料厂，15.5 万元/吨及以下位置散单采购意愿持续回暖，逢低采购积极性较高；但价格冲高后追高意愿不足，采购趋于谨慎。整体来看，市场询价和实际成交相对活跃，但上下游意向价位分歧仍存。据 SMM，中国碳酸锂周度产量环比上升 6.04%、周度库存量环比下降 1.64%。周内锂价回落的直接触发因素是 SMM 公布的周度行业数据显示碳酸锂去库节奏大幅放缓，同时产量环比增加、表需数据出现下滑；但当前市场仍处于强现实状态，下游需求保持强劲，并未出现减产情况，实际产业表现与该数据表需下滑的结论并不匹配。此外，9 月 3 日 SMM 发布碳酸锂周度库存数据体系修正优化公告，核心内容包含样本及库存基数增加，样本将覆盖市场已知主要持货主体；SMM 同日也发文称将自 9 月 3 日新增非常规提锂样本产量；此举令部分市场多头资金因不确定性离场，一定程度上对锂价形成压制。我们认为，当前受数据统计扰动影响锂价反弹进程受阻，但基本面并未显著变化，双节前备库窗口延续、去库基调未改，后续锂价仍有修复空间；但交易结构存在边际恶化，且长期供需走向宽松的预期暂难证伪，整体反弹高度空间或有限制，重回新高可能性较小。据 SMM 数据，上周电池级碳酸锂价格为 15.2-16 万元/吨，均价较前周上升 0.93%。电池级氢氧化锂（粗颗粒）价格为 14.05-14.8 万元/吨，均价较前周上升 1.15%。

下游采购未见明显提速，电钴延续底部震荡格局。中间品方面，本周钴产业链整体延续淡季弱势格局，各品种走势分化但承压基调未改。电解钴方面，本周电钴延续底部震荡格局，周初电钴价格延续前期超跌后的反弹势头，但传统“金九银十”消费旺季并未如期兑现，下游采购未见明显提速；随着钴中间品价格走弱、海外原料端议价能力下滑，前期抄底情绪逐步消退，电钴价格承压回落。钴盐方面，本周钴盐市场延续淡季偏弱运行，成本端支撑弱化成为核心压制因素，价格表面虽暂未出现批量低价新货成交，但买方询价多以前期低价老货为准，存在压价；下游三元前驱体企业虽有询单，但主动成交意愿不足。根据 SMM 数据，上周电解钴价格为 30.50 万元/吨，均价较前周下降 0.49%。

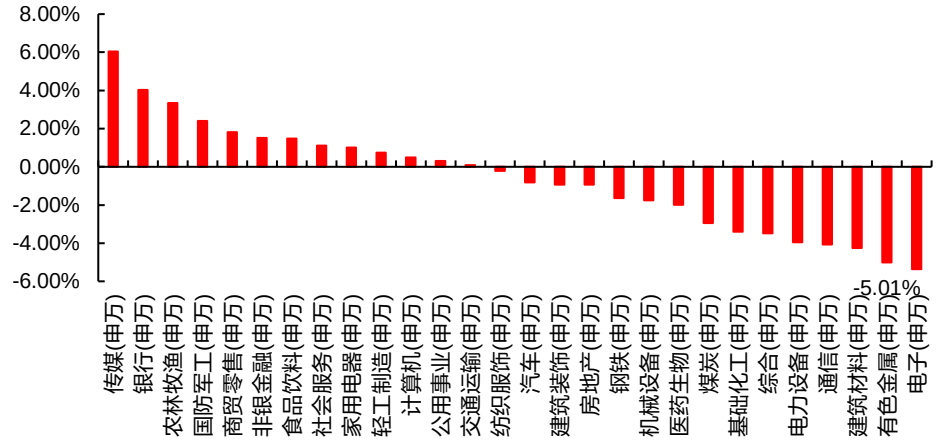
磷酸铁锂周均价上升，三元材料周均价下降。根据 SMM 数据，本周磷酸铁锂价 5.70-5.89 万元/吨，均价较前周上升 0.61%。三元材料 622 价格为 17.05-17.27 万元/吨，均价较前周上下降 0.45%。

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

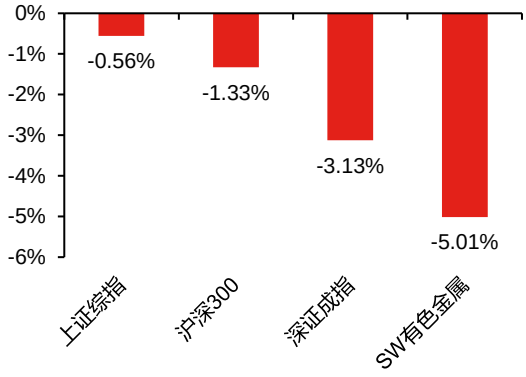
三、工业与贵金属：行业及个股表现

图 1：9 月 4 日当周有色金属板块跌 5.01%，全行业排名第 27



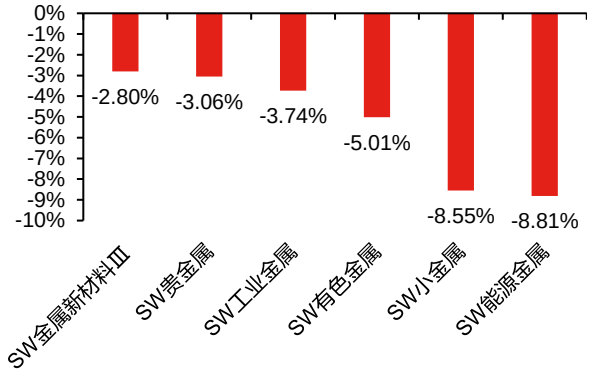
数据来源：Wind，东方证券研究

图 2：SW 有色金属板块表现跑输大盘指数



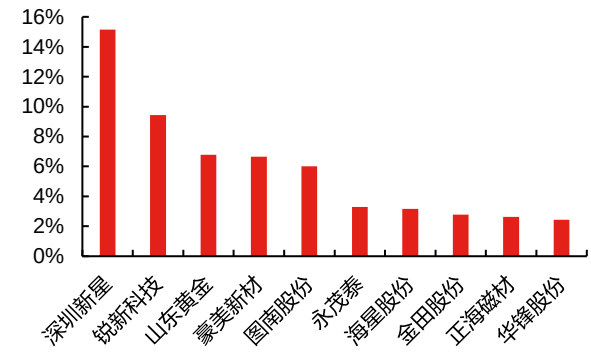
数据来源：Wind，东方证券研究

图 3：金属新材料板块跌幅最小



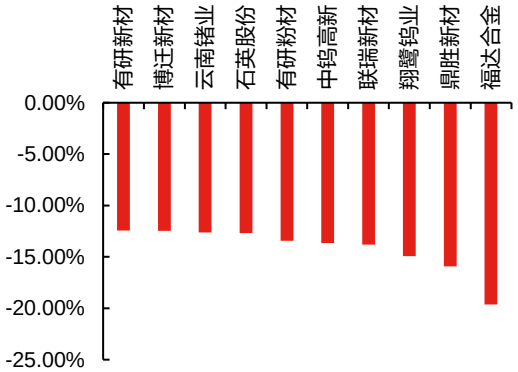
数据来源：Wind，东方证券研究

图 4：9 月 4 日当周深圳新星涨幅最大，为 15.14%



数据来源：Wind，东方证券研究

图 5：9 月 4 日当周福达合金跌幅最大，为-19.62%



数据来源：Wind，东方证券研究

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 1：工业金属价格总体小幅震荡

SHFE（元/吨）	2026/9/4	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
铜	108780	-0.11%	1.34%	36.37%
铝	24290	1.55%	2.12%	17.88%
铅	16130	-0.71%	2.38%	-4.33%
锌	26745	0.98%	5.19%	20.91%
锡	416460	-1.75%	-4.05%	53.10%
镍	127780	-0.41%	-2.31%	5.73%
LME（美元/吨）	**2026/9/4**	**周涨跌幅**	**月涨跌幅**	**年涨跌幅**
铜	14415.5	0.28%	2.16%	45.64%
铝	3293.5	1.59%	1.62%	27.09%
铅	1908	0.13%	1.19%	-3.90%
锌	3946	1.62%	5.82%	38.77%
锡	54866	-0.65%	-3.27%	58.77%
镍	16846	-0.09%	-1.57%	10.57%

数据来源：Wind，东方证券研究，数据截至 2026 年 9 月 4 日

表 2：工业金属去库为主

SHFE（万吨）	2026/9/4	周增减量	月增减量	年增减量
铜	6.3	-13.02%	-10.15%	-23.03%
铝	36.5	-6.84%	-16.30%	193.93%
铅	7.4	0.95%	4.43%	10.46%
锌	14.9	-3.26%	-1.98%	70.81%
锡	0.6	1.85%	19.34%	-16.39%
镍	11.1	-0.65%	-1.64%	312.80%
LME（万吨）	**2026/9/4**	**周增减量**	**月增减量**	**年增减量**
铜	23.4	-0.04%	1.01%	47.86%
铝	24.5	-0.89%	-5.73%	-49.01%
铅	39.2	-3.51%	-9.17%	56.04%
锌	11.2	14.52%	13.94%	104.89%
锡	0.5	-1.44%	-6.50%	145.84%
镍	27.1	0.90%	2.26%	25.76%

数据来源：Wind，东方证券研究，数据截至 2026 年 9 月 4 日

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 3：贵金属价格下跌为主

品类	单位	2026/9/4	周涨跌	月涨跌	季度涨跌	年涨跌
SHFE 黄金	元/克	965.96	-3.33%	9.25%	6.40%	18.82%
COMEX 黄金	美元/盎司	4,510.00	1.26%	6.06%	8.49%	26.40%
伦敦金现	美元/盎司	4,415.40	-3.23%	4.96%	6.63%	24.51%
SHFE 白银	元/千克	16,250.00	-5.61%	13.89%	7.74%	66.27%
COMEX 白银	美元/盎司	65.48	-1.17%	5.19%	6.24%	60.49%
伦敦银现	美元/盎司	66.84	-4.87%	9.09%	7.68%	63.15%

数据来源：Wind，东方证券研究，数据截至 2026 年 9 月 4 日

表 4：贵金属库存累库为主

品类	单位	2026/9/4	周变化	月变化	季度变化	年变化
SHFE 黄金	吨	115	1.20	1.24	44.13	17.15
COMEX 黄金	吨	776	7.15	9.47	-359.10	-251.68
总计	吨	891	8.35	10.71	-314.97	-234.53
SHFE 白银	吨	1,407	-3.22	128.18	207.65	708.30
金交所白银	吨	863	37.65	65.00	-309.03	89.72
COMEX 白银	吨	9,602	8.38	142.06	-5,420.06	-3,130.16

数据来源：Wind，东方证券研究，数据截至 2026 年 9 月 4 日

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

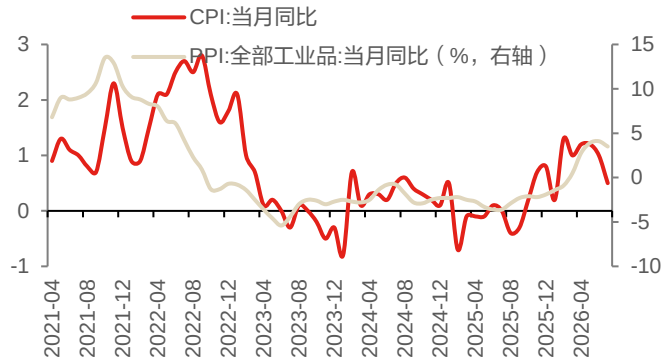
四、宏观数据跟踪

图 6：美国 7 月 CPI/ PCE 同比+3.4%/+3.70%



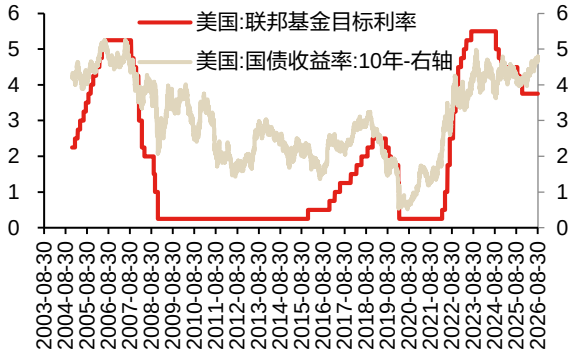
数据来源：Wind，东方证券研究

图 7：中国 7 月 CPI/PPI 同比+0.5%/+3.5%



数据来源：Wind，东方证券研究

图 8：美国目标利率为 3.8%，实际利率为 4.78%



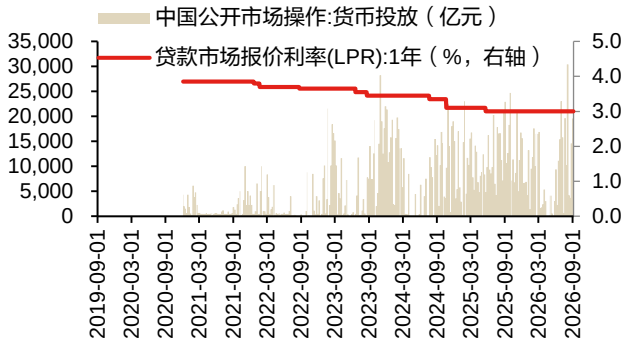
数据来源：Wind，东方证券研究

图 9：美元指数下跌至 99.16



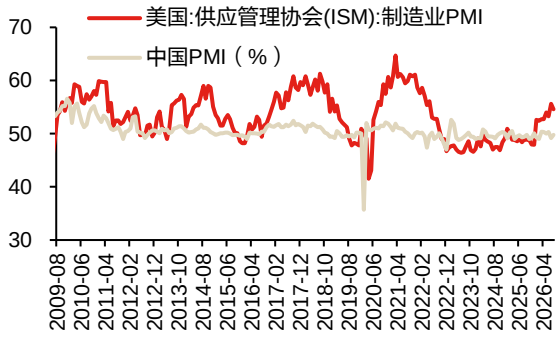
数据来源：Wind，东方证券研究

图 10：中国 OMO 投放 8160 亿，LPR 为 3%



数据来源：Wind，东方证券研究

图 11：8 月份美国 PMI 为 54.6%、中国制造业 PMI 为 49.8%

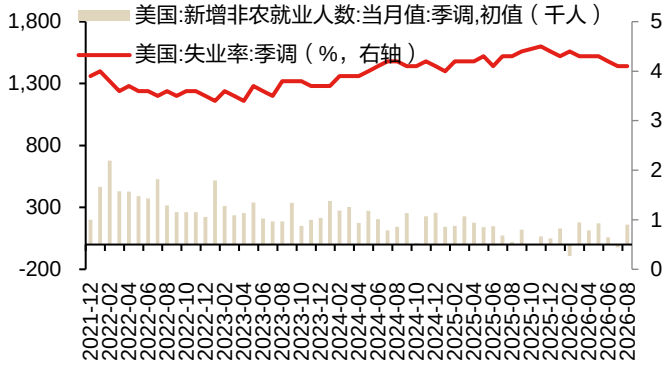


数据来源：Wind，东方证券研究

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

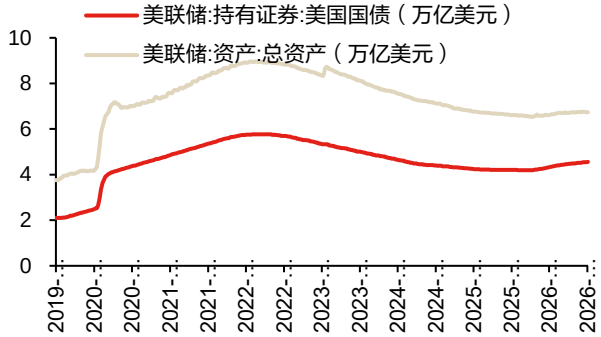
下载日志已记录，仅供内部参考

图 12：8 月美国新增非农就业人口 16.2 万人，失业率为 4.10%



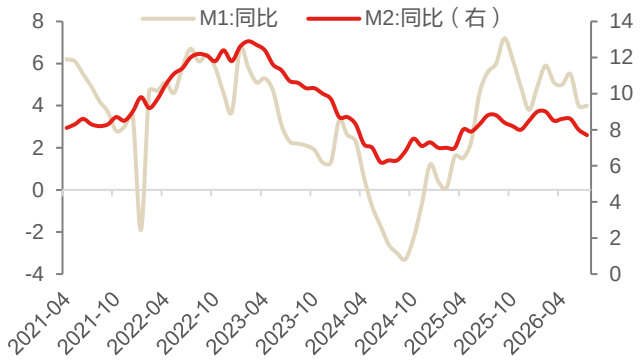
数据来源：Wind，东方证券研究

图 13：美联储总资产上升，持有美国国债上升



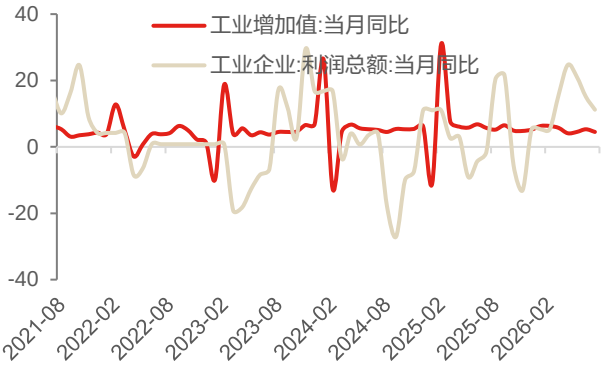
数据来源：Wind，东方证券研究

图 14：7 月中国 M1/M2 同比分别为+4%/+7.7%



数据来源：Wind，东方证券研究

图 15：7 月中国工业增加值同比+4.5%，利润同比+11.2%



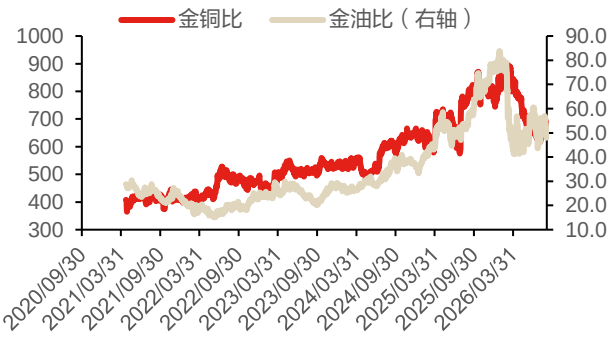
数据来源：Wind，东方证券研究

图 16：金银比为 67.52



数据来源：Wind，东方证券研究

图 17：金铜比为 686，金油比为 48.7



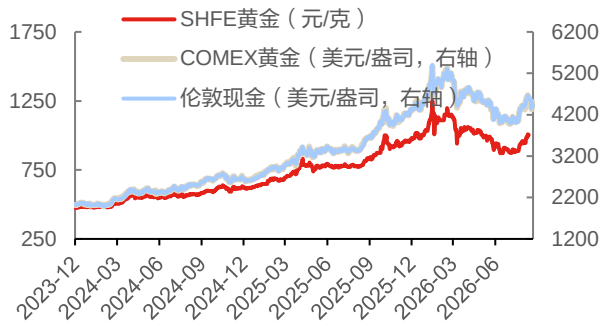
数据来源：Wind，东方证券研究

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

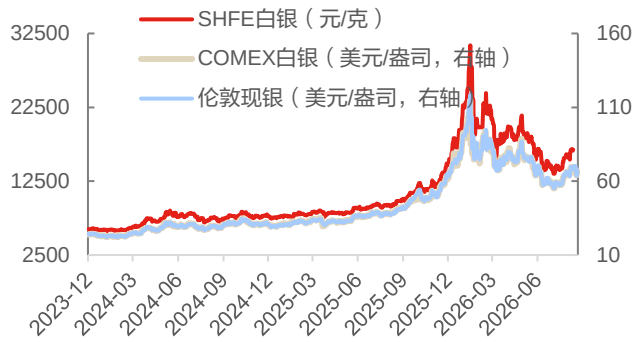
五、贵金属：数据反复博弈，关注通胀指引

图 18：COMEX 金涨 1.26%，SHFE 金跌 3.33%



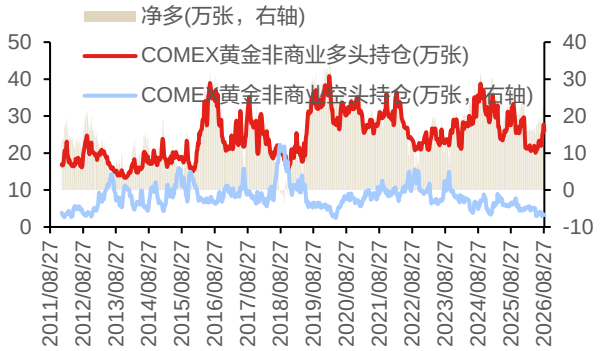
数据来源：Wind，东方证券研究

图 19：COMEX 银跌 1.17%，SHFE 银跌 5.61%



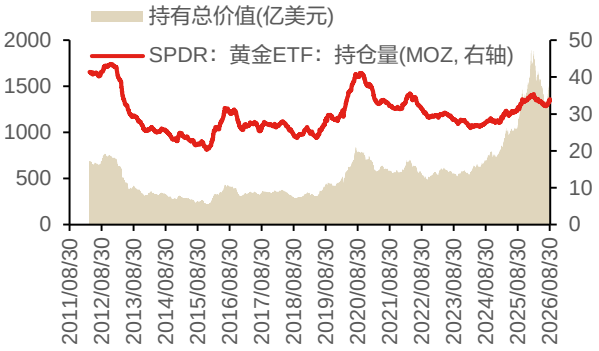
数据来源：Wind，东方证券研究

图 20：COMEX 金非商业净多头持仓减少 1.52 万张



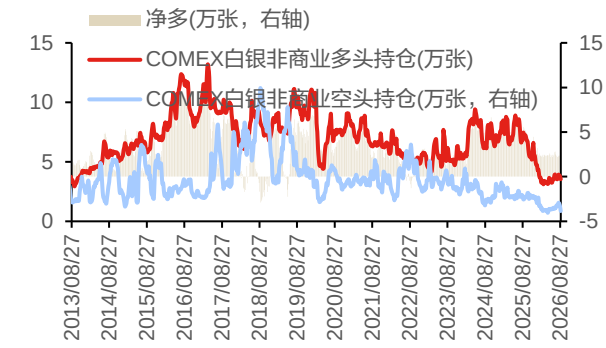
数据来源：Wind，东方证券研究

图 21：SPDR 黄金持仓量增加 31.18 万盎司



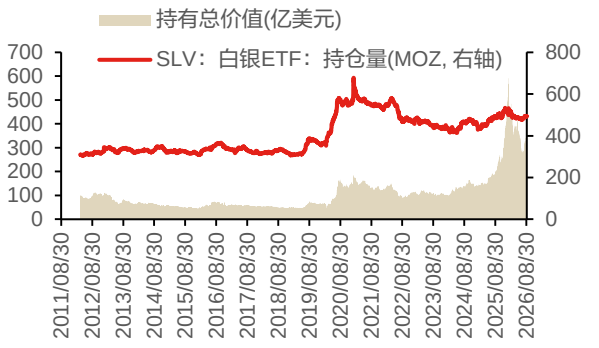
数据来源：Wind，东方证券研究

图 22：COMEX 银非商业净多头持仓增加 0.15 万张



数据来源：Wind，东方证券研究

图 23：SLV 白银持仓量减少 66.08 万盎司



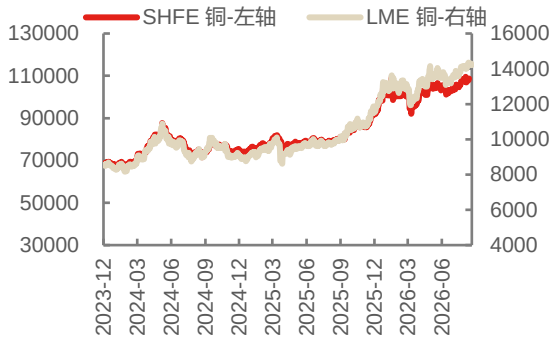
数据来源：Wind，东方证券研究

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

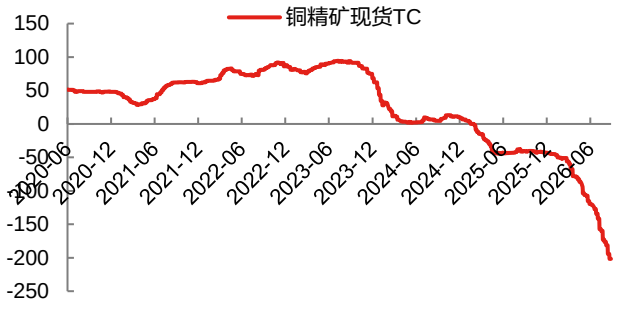
六、铜：去库强挺价，铜价空间或超预期

图 24：SHFE 铜周度跌 0.11%，LME 铜涨 0.28%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨，美元/吨

图 25：铜矿加工费环比降 7.36 美元至-201.66 美元/吨



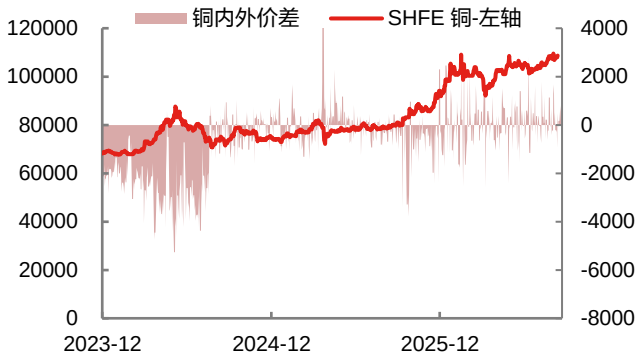
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：美元/吨

图 26：SHFE 铜基差为 500 元/吨



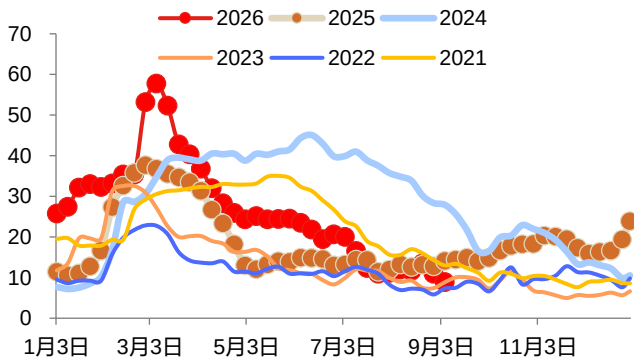
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

图 27：铜内外价差约-488 元/吨



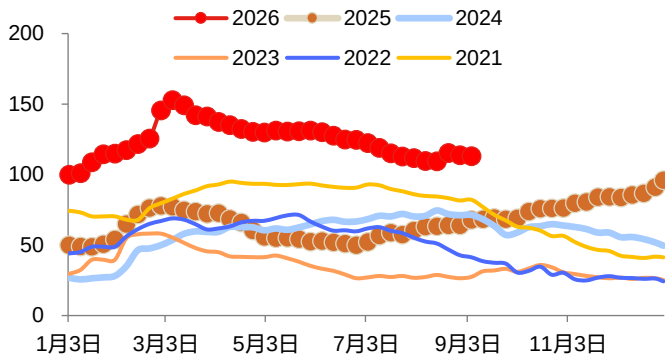
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

图 28：SMM 国内铜社会库存 8.89 万吨



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：万吨

图 29：全球铜显性库存合计约 113.05 万吨

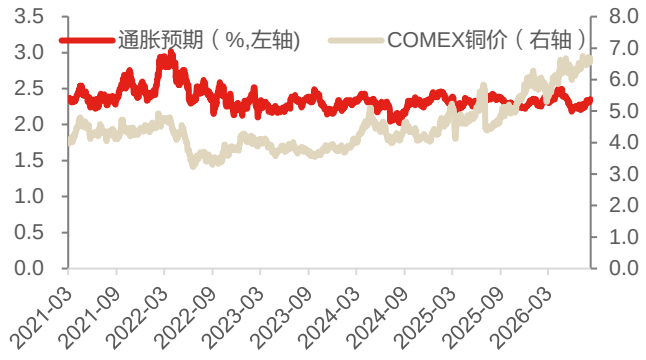


数据来源：SMM，东方证券研究，单位：万吨

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

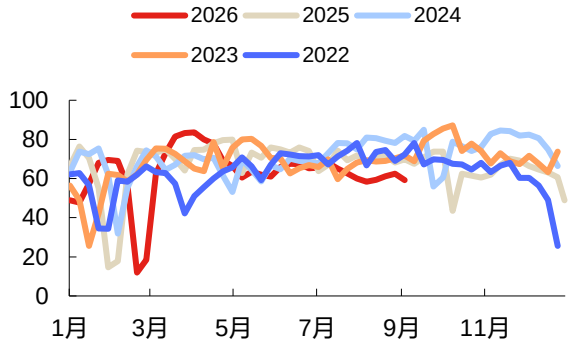
下载日志已记录，仅供内部参考

图 30：COMEX 铜与 10Y 美债隐含通胀预期 2.35%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：美元/磅

图 31：国内电解铜杆周度开工率降 3.31pct 至 59.13%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：%

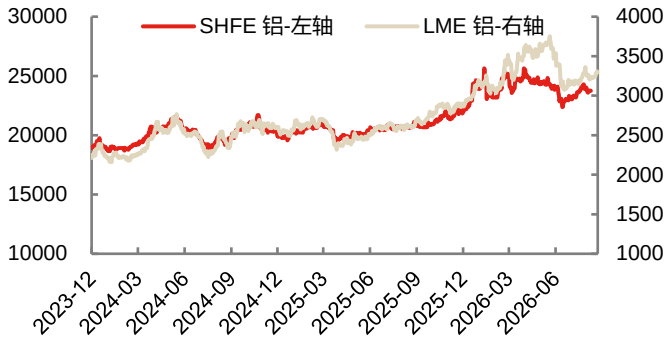


有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

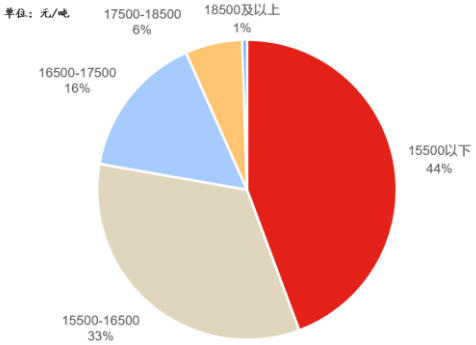
七、铝：去库继续，吨铝盈利维持高位

图 32：SHFE 铝涨 1.55%，LME 铝涨 1.59%



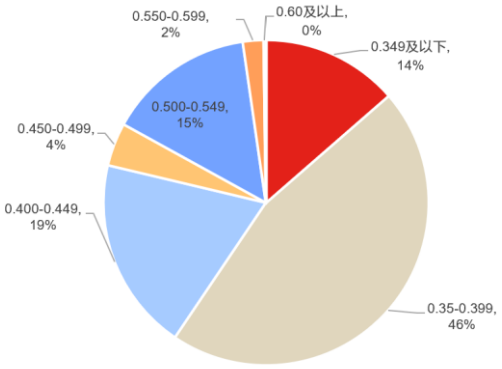
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨，美元/吨

图 33：2026 年 8 月电解铝平均成本 15694.06 元/吨



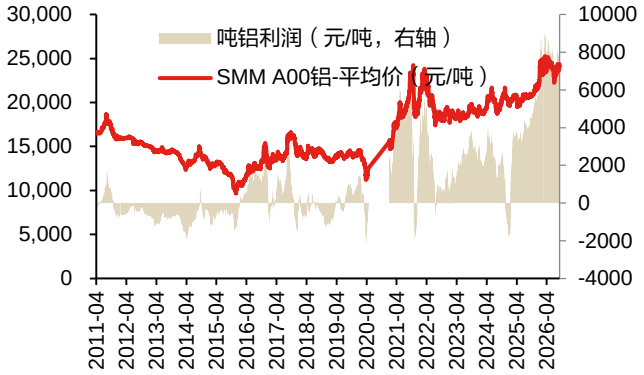
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

图 34：2026 年 8 月电解铝平均度电成本为 0.3915 元



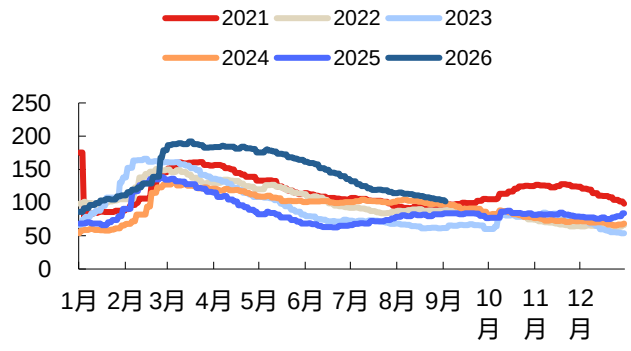
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/度

图 35：电解铝行业平均盈利约为 8205.26 元/吨



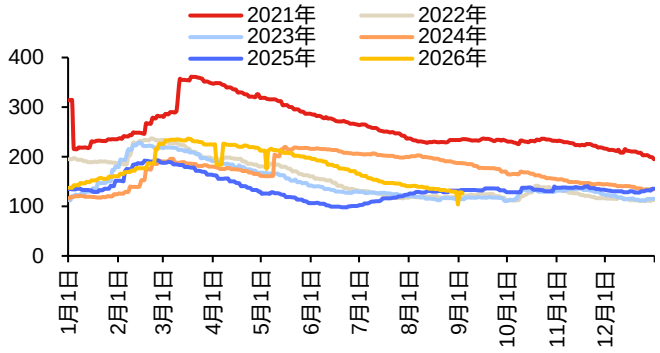
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

图 36：国内铝库存合计较前周减少 3.15 万吨至 102 万吨



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：万吨

图 37：全球铝库存较前周减少 3 万吨至 126 万吨

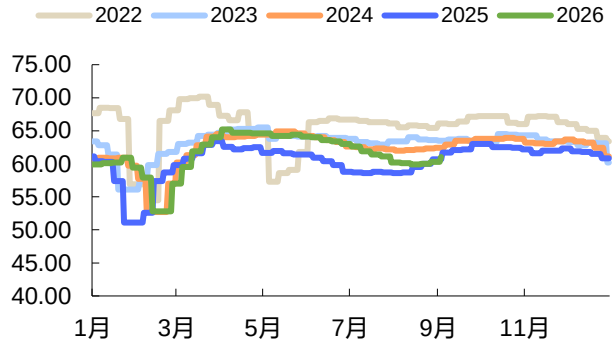


数据来源：SMM，东方证券研究，单位：万吨

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

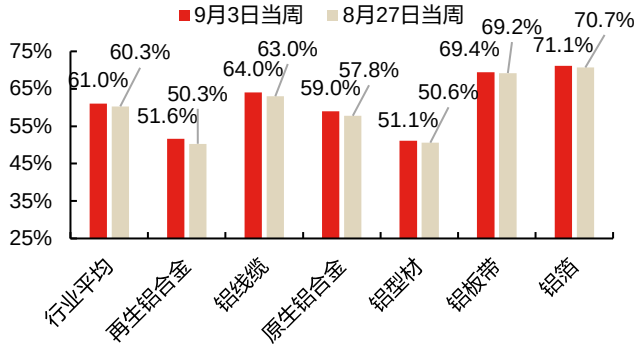
下载日志已记录，仅供内部参考

图 38：国内铝加工开工率周环比升 0.7PCT 至 61.0%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：%

图 39：国内铝加工开工率周环比升 0.7PCT 至 61.0%



数据来源：SMM，东方证券研究

八、能源金属动态

上周，能源金属板块各公司和行业的动态变化公告与新闻。

表 5：能源金属：公司行业动态变化更新

公司事件	动态变化
行业动态	**Rio Tinto 拟出售 Mt Cattlin 锂矿。**据 SMM 援引澳大利亚媒体报道，矿业巨头 Rio Tinto 正在推进出售位于西澳大利亚州的 Mt Cattlin 锂矿，Develop Global、Delta Lithium 及 Core Lithium 等企业被报道为潜在竞购方，Macquarie Capital 负责相关出售流程，相关投标预计近期陆续提交。Mt Cattlin 位于西澳 Ravensthorpe 地区，是一座露天开采及选矿一体化锂辉石矿山，生产的锂辉石精矿可用于全球锂供应链。根据 Rio Tinto 官方资料，Mt Cattlin 由于锂辉石价格走弱，于 2025 年进入 care and maintenance（维护保养）状态。澳大利亚媒体最新报道称，Rio Tinto 目前正在推进该资产出售流程，Macquarie Capital 负责相关交易安排。最新市场消息显示，Develop Global、Delta Lithium 和 Core Lithium 等公司均被认为可能参与竞购。
川能动力	**公告参股组建四川能源核产业有限公司暨关联交易。**川能动力公告，公司决定与控股股东四川能源发展集团、成都核总等投资方共同投资组建四川能源核产业有限公司（暂定名）。核产业公司注册资本为 10 亿元。其中，四川能源发展集团出资 5.2 亿元，持股比例 52%，为核产业公司控股股东；公司出资 1 亿元，持股比例 10%；成都核总出资 3,000 万元，持股比例 3%；粤港澳大湾区创业投资引导基金合伙企业出资 1.6 亿元，持股比例 16%；深圳市创新资本出资 4,000 万元，持股比例 4%；成都未来创投出资 1 亿元，持股比例 10%；四川宜宾普什出资 5,000 万元，持股比例 5%。

数据来源：SMM，Choice，东方证券研究，数据截至 2026-9-4

九、新能源材料核心数据：锂钴产量与价格均见分化

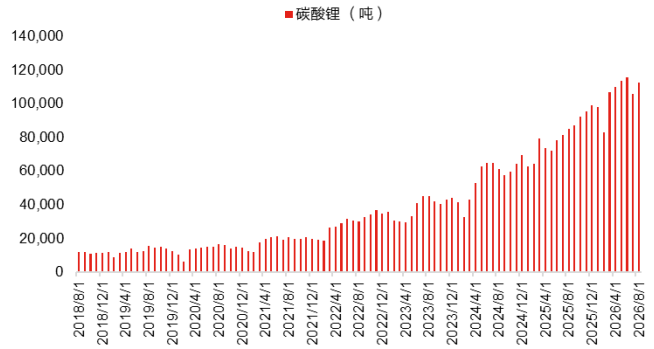
9.1 新能源金属材料：8 月锂盐及正极材料产量增长，钴系材料分化

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

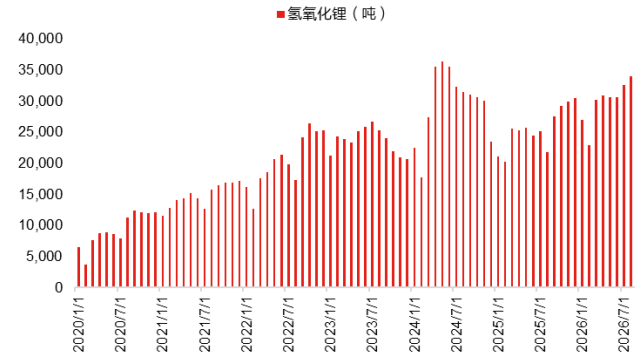
8 月国内碳酸锂产量环比上升 6%，氢氧化锂产量环比上升 4%。

图 40：碳酸锂 8 月产量环比上升 6%,同比上升 32%



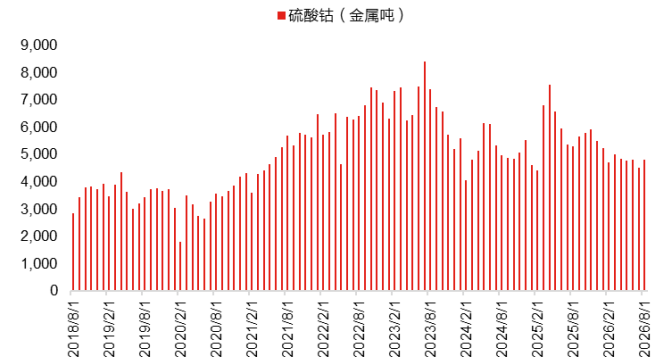
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：吨

图 41：氢氧化锂 8 月产量环比上升 4%,同比上升 56%



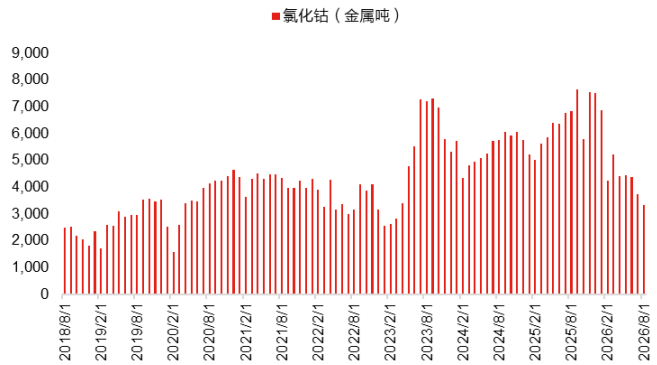
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：吨

图 42：硫酸钴 8 月产量环比上升 7%,同比下降 9%



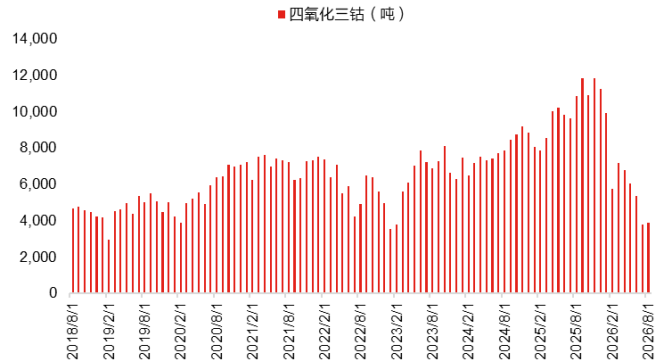
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：金属吨

图 43：氯化钴 8 月产量环比下降 11%,同比下降 51%



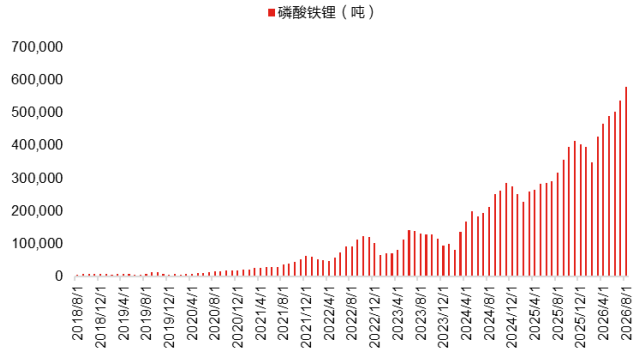
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：金属吨

图 44：四氧化三钴 8 月产量环比上升 2%,同比下降 64%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：吨

图 45：磷酸铁锂 8 月产量环比上升 8%,同比上升 83%

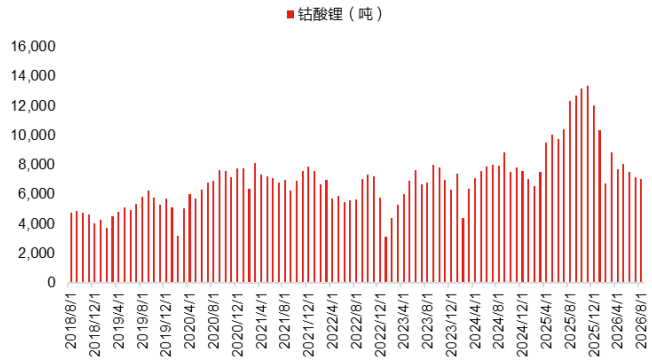


数据来源：SMM，东方证券研究，单位：吨

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

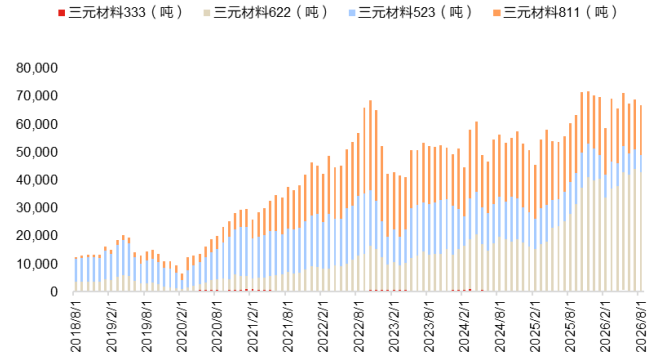
下载日志已记录，仅供内部参考

图 46：钴酸锂 8 月产量环比下降 2%,同比下降 43%



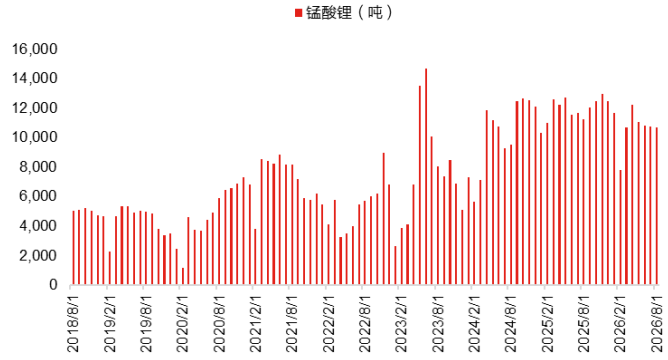
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：吨

图 47：三元材料 8 月产量环比上升 2%,同比上升 24%



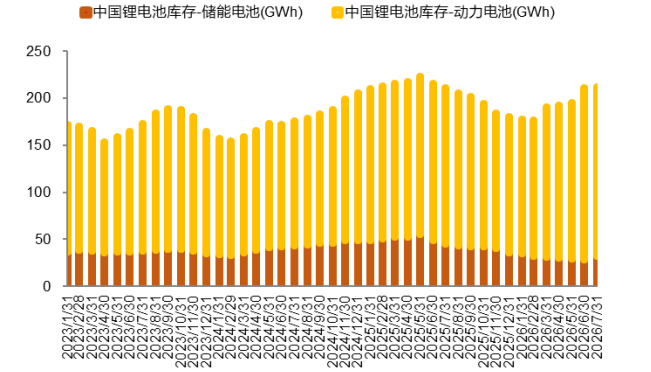
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：吨

图 48：锰酸锂 8 月产量环比下降 1%,同比下降 5%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：吨

图 49：动力/储能电池 7 月库存量环比-1.48%/+12.63%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：GWH

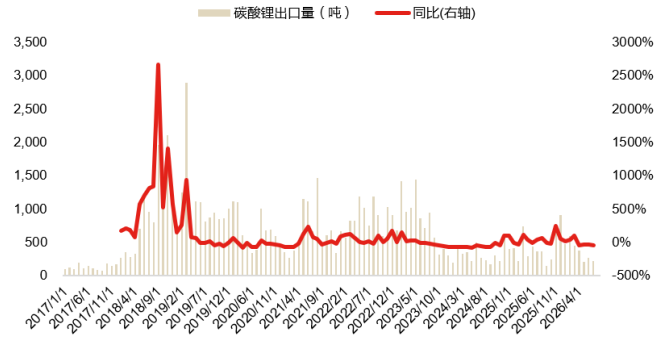
9.2 锂产品进出口：7 月碳酸锂进口延续增长，氢氧化锂净出口转负

中国海关 7 月锂产品进出口数据显示：碳酸锂方面，出口量环比下降 19%、同比下降 42%，进口量环比上升 3%、同比上升 93%，净进口量环比上升 4%、同比上升 97%，碳酸锂进口补充进一步增强；进口单价环比持平、同比上升 87%。氢氧化锂方面，7 月出口量环比上升 7%、同比上升 415%，但净出口量环比转负、同比下降 253%，显示进口规模已超过出口、由净出口转为净进口。

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

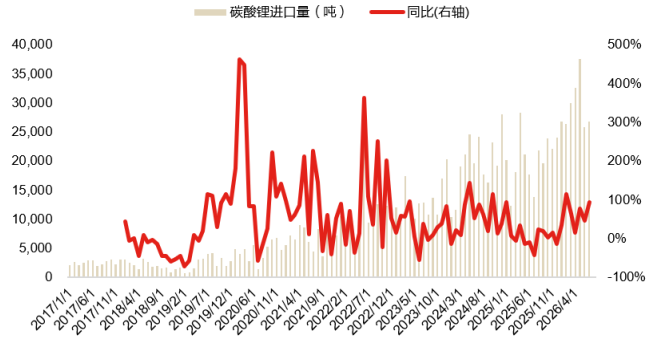
下载日志已记录，仅供内部参考

图 50：碳酸锂 7 月出口量环比下降 19%,同比下降 42%



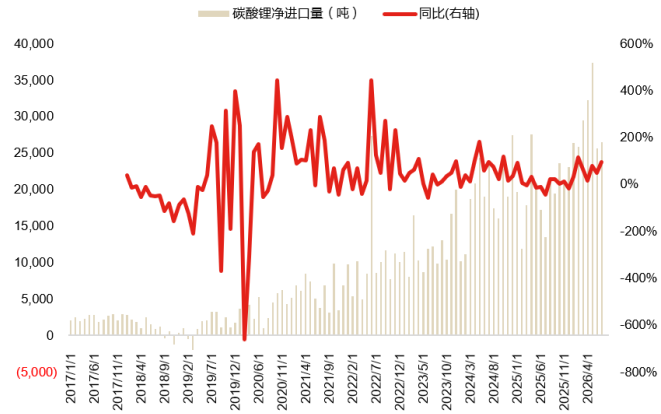
数据来源：海关数据，东方证券研究，单位：吨

图 51：碳酸锂 7 月进口量环比上升 3%,同比上升 93%



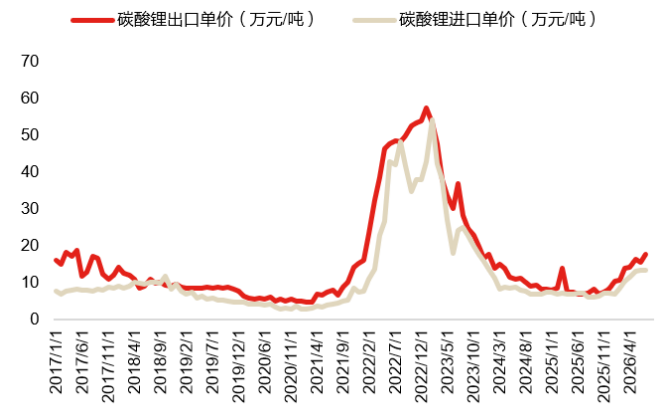
数据来源：海关数据，东方证券研究，单位：吨

图 52：碳酸锂 7 月净进口量环比上升 4%,同比上升 97%



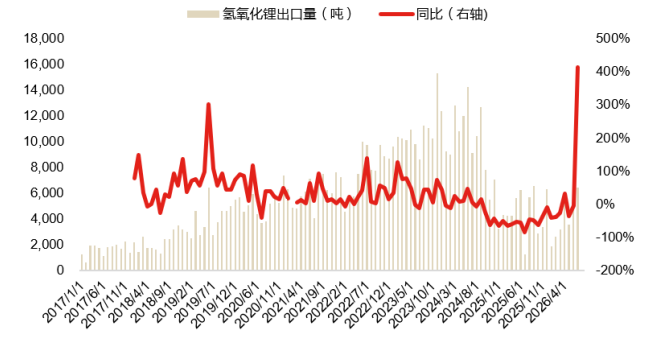
数据来源：海关数据，东方证券研究，单位：吨

图 53：碳酸锂 7 月进口单价环比持平,同比上升 87%



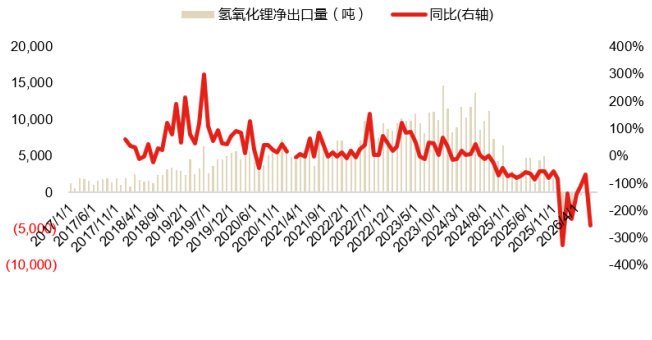
数据来源：海关数据，东方证券研究，单位：万元/吨

图 54：氢氧化锂 7 月出口量环比上升 7%,同比上升 415%



数据来源：海关数据，东方证券研究，单位：吨

图 55：氢氧化锂 7 月净出口量环比转负,同比下降 253%

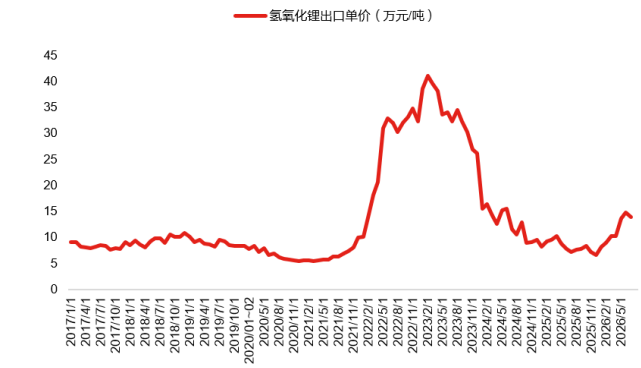


数据来源：海关数据，东方证券研究，单位：吨

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

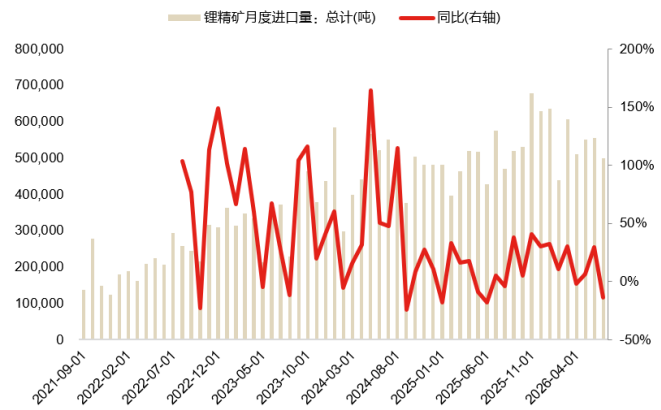
下载日志已记录，仅供内部参考

图 56：氢氧化锂 7 月出口单价环比下降 6%,同比上升 96%



数据来源：海关数据，东方证券研究，单位：万元/吨

图 57：锂精矿 7 月进口量环比下降 10%,同比下降 13%

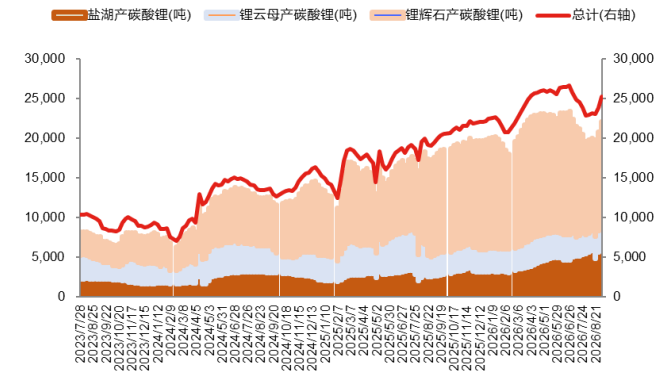


数据来源：海关数据，东方证券研究，单位：吨

9.3 锂盐周度数据：产量环比上升，库存环比下降

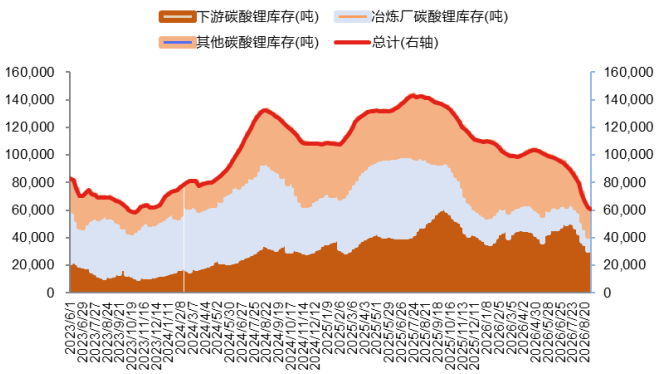
中国碳酸锂周度产量环比上升 6.04%、周度库存量环比下降 1.64%。

图 58：碳酸锂周产量环比上升 6.04%



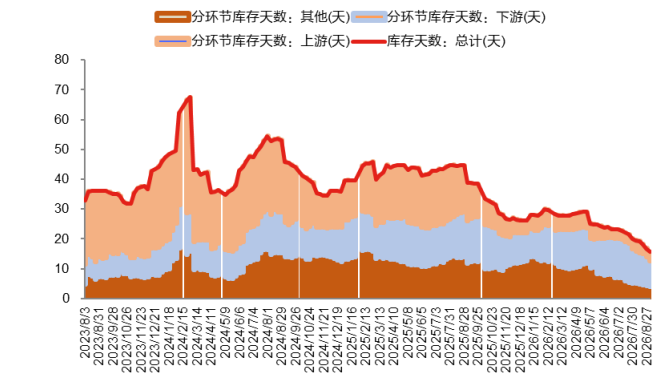
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：吨

图 59：碳酸锂周库存环比下降 1.64%



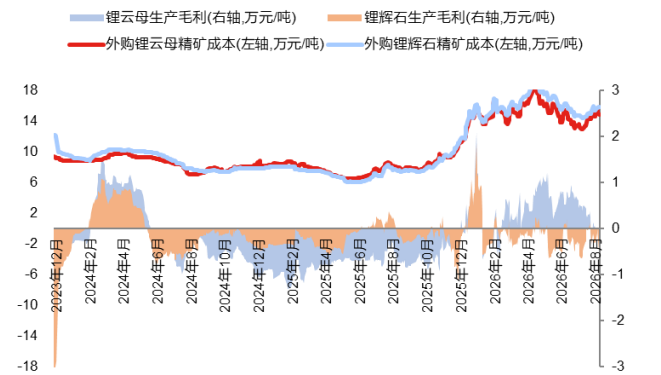
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：吨

图 60：碳酸锂环节合计库存天数环比下降 1.2 天



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：天

图 61：外购锂辉石生产毛利环比为负

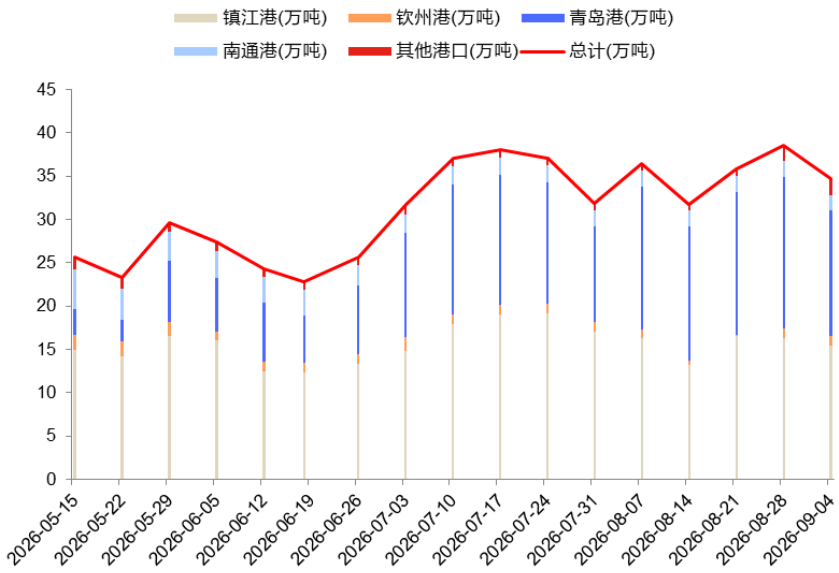


数据来源：SMM，东方证券研究，单位：万元/吨

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 62：锂矿港口周库存环比下降 9.87%

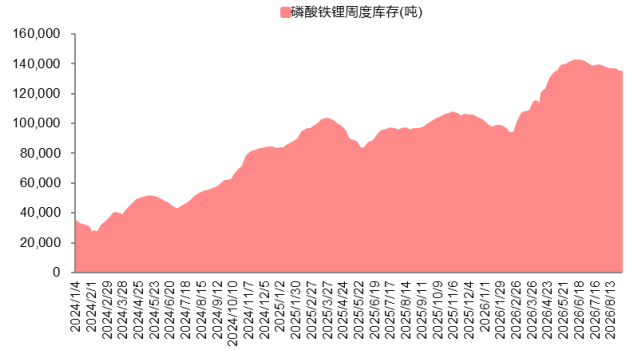


数据来源：SMM，东方证券研究，单位：万吨

9.4 下游材料库存：磷酸铁锂周度库存量环比下降，三元材料周度库存量环比下降

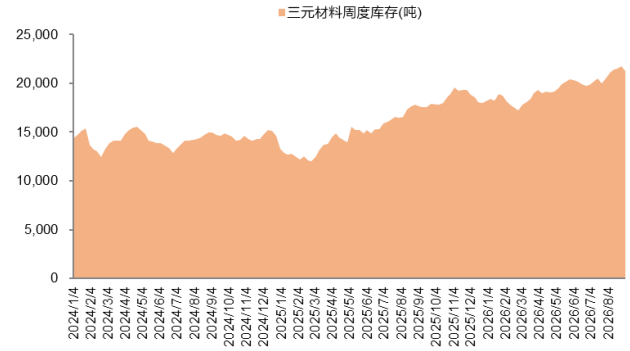
磷酸铁锂周度库存量环比下降 0.28%，三元材料周度库存量环比下降 2.40%。

图 63：磷酸铁锂周库存环比下降 0.28%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：吨

图 64：三元材料周库存环比下降 2.40%



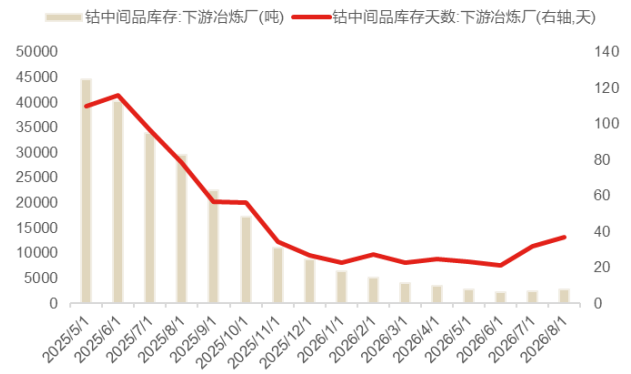
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：吨

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

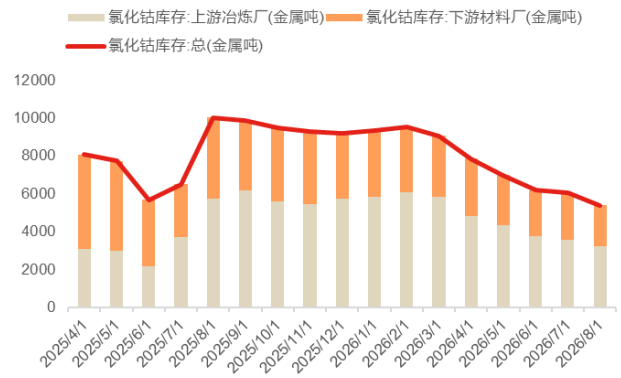
9.5 钴环节库存：8 月电解钴及钴盐库存下降，中间品库存延续回升

图 65：钴中间品 8 月库存环比上升 18.71%



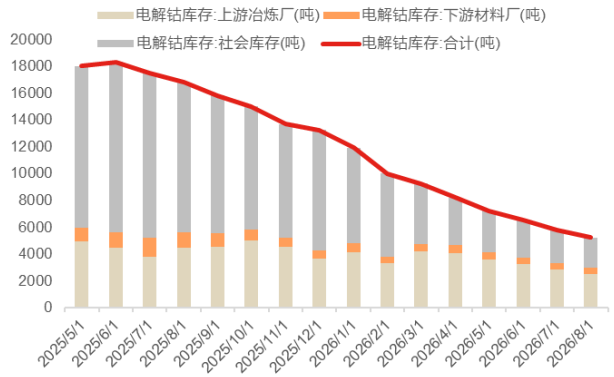
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：吨

图 66：氯化钴 8 月库存环比下降 10.71%



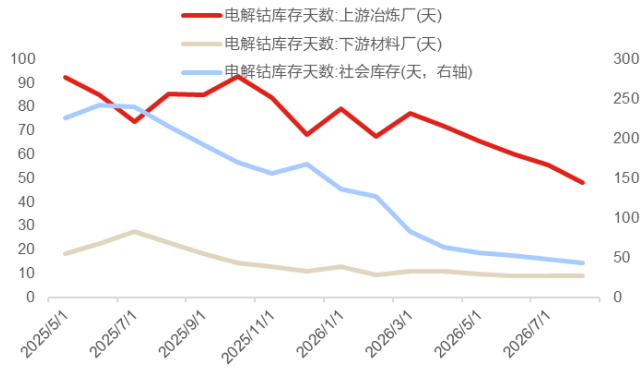
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：金属吨

图 67：电解钴 8 月库存环比下降 9.58%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：吨

图 68：电解钴 8 月社会库存天数环比下降 4.7 天



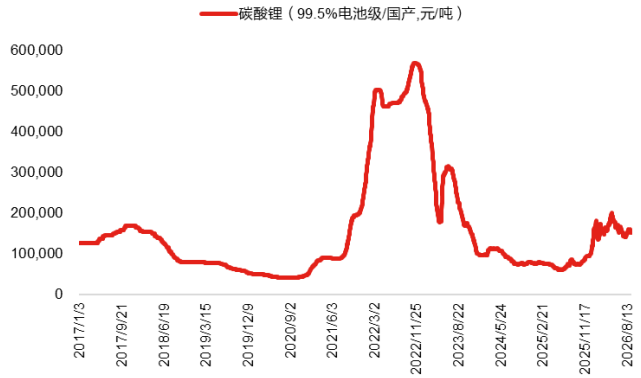
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：天

9.6 新能源金属材料价格：锂价继续走强，钴价延续承压，磷酸铁锂及电解液材料上涨

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

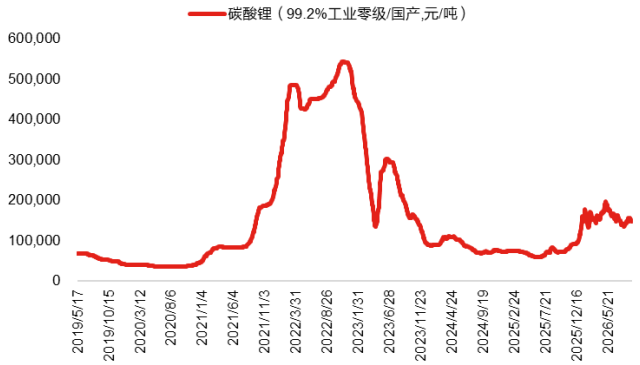
下载日志已记录，仅供内部参考

图 69：电池级碳酸锂周均价上升 0.93%



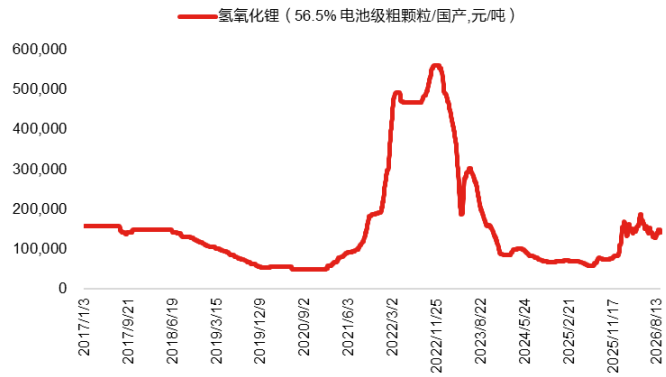
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

图 70：工业级碳酸锂周均价上升 0.97%



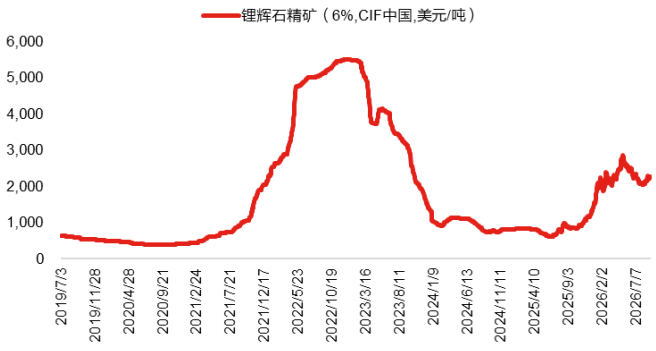
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

图 71：电池级氢氧化锂周均价上升 1.15%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

图 72：锂精矿周均价上升 1.26%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：美元/吨

图 73：钴中间品周均价下降 0.79%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：美元/磅

图 74：电解钴周均价下降 0.49%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 75：碳酸钴周均价下降 0.54%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

图 76：氯化钴周均价下降 0.92%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

图 77：硫酸钴周均价下降 0.28%



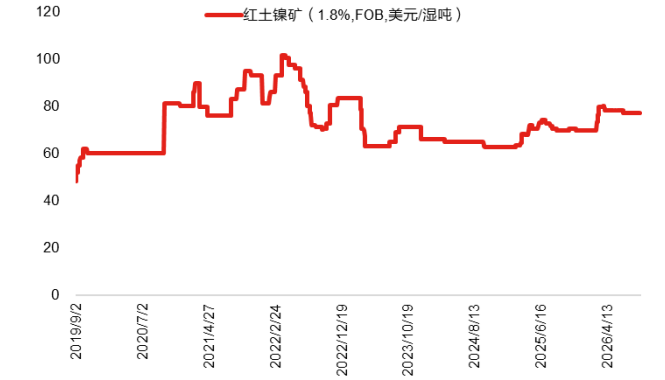
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

图 78：四氧化三钴周均价下降 0.35%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

图 79：红土镍矿周均价持平



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：美元/湿吨

图 80：三元前驱体 523 周均价下降 0.98%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 81：三元前驱体 622 周均价下降 0.98%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

图 82：三元材料 523 周均价下降 0.35%



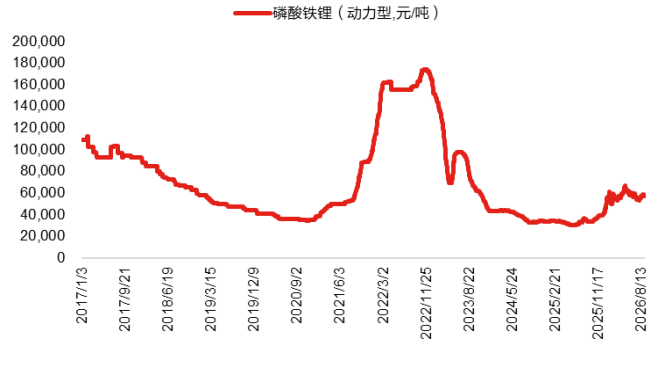
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

图 83：三元材料 622 周均价下降 0.45%



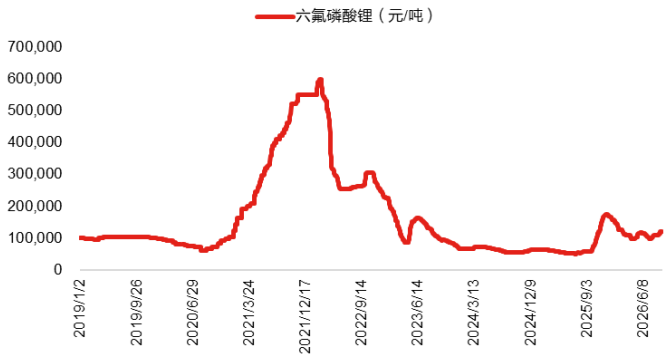
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

图 84：磷酸铁锂周均价上升 0.61%



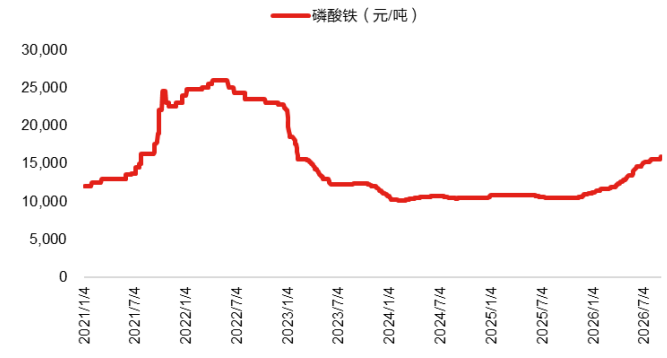
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

图 85：六氟磷酸锂周均价上升 2.48%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

图 86：磷酸铁周均价上升 0.93%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

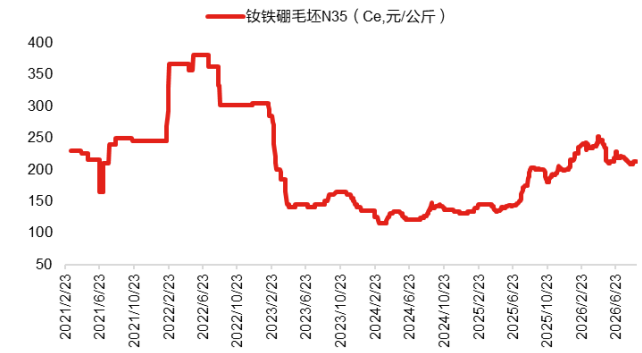
9.7 稀有金属与小金属价格：稀土、钼锑价格上涨，锆镁及铟价格回落

图 87：镨钕氧化物周均价上升 0.21%



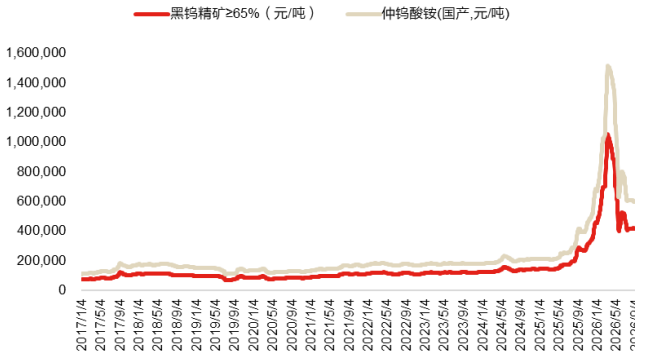
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

图 88：钕铁硼毛坯 N35 周均价上升 0.28%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/公斤

图 89：黑钨精矿、仲钨酸铵周均价下降 0.72%、下降 0.75%



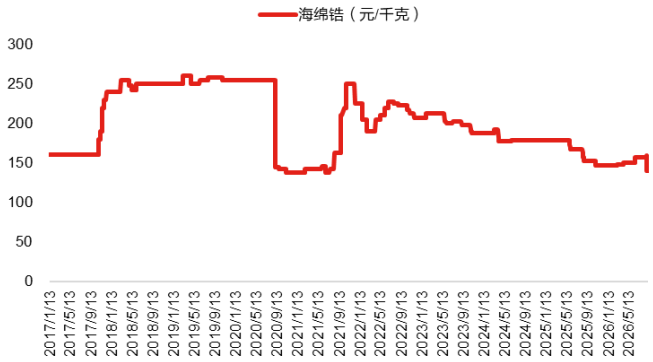
数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

图 90：钼精矿周均价下降 0.22%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨度

图 91：海绵锆周均价下降 6.91%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/千克

图 92：镁锭周均价上升 1.43%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 93：锑锭周均价上升 2.15%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/吨

图 94：精铯周均价下降 0.15%



数据来源：SMM，东方证券研究，单位：元/千克

十、风险提示

下游需求弱于预期。需求为锚，若各金属品种的下游如电网、新能源汽车、储能装机等领域需求不及预期，则会对价格产生不利影响；

供给端大量释放。若国内外矿企由于高价增加资本开支，导致各金属供给增加，则可能对价格产生压制；

美联储鹰派超预期。当前市场对美联储加息预期升温，但若美联储加息进程和幅度超预期，则会加大有色金属价格波动。

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师申明

本报告署名分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内,分析师基于当时对该股票的研究状况,未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定,研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性,缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息,投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内,分析师基于当时对该行业的研究状况,未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性,缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息,投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。