下载日志已记录，仅供内部参考

加息预期分歧较大，铜金板块短期承压

有色金属行业周报（2026.8.31-2026.9.6）

证券研究报告

2026 年 09 月 06 日

分析师

刘博 S0800523090001

liubo@research.xbmail.com.cn

李柔璇 S0800524100003

lirouxuan@research.xbmail.com.cn

相关研究

有色金属：沃什杰克逊霍尔首秀放鹰，金属价格短期承压—有色金属行业周报（2026.8.24-2026.8.30） 2026-08-31

有色金属：9 月加息概率显著回落，关注下周杰克逊霍尔会议—有色金属行业周报（2026.8.17-2026.8.23） 2026-08-23

有色金属：美国 CPI 回落，宏观叙事逐步顺畅，有色板块行情可期—有色金属行业周报（2026.8.10-2026.8.16） 2026-08-16

- **核心结论**

本周核心关注一：国家统计局公布，8 月制造业 PMI 为 49.8%，比上月上升 0.6 个百分比

2026 年 8 月 31 日国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布了中国采购经理指数。对此，国家统计局服务业调查中心首席统计师霍丽慧进行了解读。8 月份，制造业采购经理指数为 49.8%，比上月上升 0.6 个百分点，景气水平回升；非制造业商务活动指数为 49.0%，与上月持平；综合 PMI 产出指数为 49.5%，比上月上升 0.2 个百分点，我国经济总体产出景气水平有所改善。

本周核心关注二：美国 8 月 ISM 制造业指数小幅回落，不及预期，但仍维持在近四年高位

根据周二公布的数据，美国供应管理协会（ISM）的制造业指数在 8 月份下降 1 点至 54.6，低于预期的 55.2。尽管如此，这仍是自 2022 年以来的第二高读数。该指数高于 50 即表明制造业处于扩张状态。生产指数创下自 2021 年底以来的第二好成绩。作为需求风向标的新订单指数虽为 3 月份以来最弱，但仍显示处于扩张区间。ISM 制造业新订单指数 53.7，预期 57，前值 56.7。

本周核心关注三：美联储褐皮书显示，经济活动温和增长、价格温和上涨，9 月加息前景受关注

美联储周三发布的褐皮书显示，近期美国经济活动温和扩张，就业小幅增长，价格涨幅适度，其中数据中心的需求成为了推动增长的主要动力。美联储主席沃什上周已明确表态，将通胀列为"首要关注点"，并暗示若数据未能证明潜在通胀正以足够速度向 2%目标靠拢，则不排除加息可能。这一表态显著推升了市场对 9 月加息的预期。

本周核心关注四：美国 8 月就业意外增长，市场对美联储 9 月加息的预期骤然升温

周五，美国劳工统计局公布数据显示，8 月非农就业人口新增 16.2 万人，不仅远超华尔街预期中值 5.5 万人，更突破所有机构预测的上限，创下年内第二高单月增幅。失业率维持在 4.1%不变，符合预期。

数据公布后，美国国债收益率随即走高，股指期货承压下跌，市场对美联储 9 月加息的押注大幅升温。

风险提示：需求受到国内外宏观经济的冲击、供给受到各种外生因素的影响，地缘政治事件提升避险情绪、关税政策不确定性风险等。

下载日志已记录，仅供内部参考

索引

内容目录

一、 本周行情回顾：有色板块工业金属领涨 3
二、 本周核心关注&金属价格&库存变化 4
2.1 工业金属：加息预期分歧较大，工业金属短期承压 5
2.2 贵金属：加息预期分歧较大，贵金属短期承压 7
2.3 能源金属：本周碳酸锂现货价格呈现先涨后跌、整体下行的走势 8
2.4 战略金属：关注小金属稀土、钨、钼投资机会 9
三、 核心观点更新和重点个股追踪 10
四、 风险提示 12

图表目录

图 1：2026.8.31-2026.9.6 申万一级行业周涨跌幅 3
图 2：2026.8.31-2026.9.6 申万有色二级行业周涨跌幅（%） 3
图 3：2026.8.31-2026.9.6 行业领涨和涨幅靠后标的（%） 3
图 4：2023-2026 年（截至 9 月）铜精矿加工费情况（美元/干吨） 6
图 5：铜和铝的 LME 库存情况（单位：吨） 6
图 6：本周氧化铝价格继续维持底部震荡（元/吨） 7
图 7：电解铝运行产能的产能利用率情况（左轴单位为万吨，右轴单位为%） 7
图 8：2022-2026 年上期所锌价（元/吨）、LME 锌（美元/吨） 7
图 9：上期所及 LME 锌库存变化情况（吨） 7
图 10：COMEX 黄金价格与美国实际利率走势（美元/盎司、%） 8
图 11：2014 年至今 COMEX 金银比和 COMEX 金铜比的情况 8
图 12：本周碳酸锂现货价格呈现小幅上涨的走势（单位：万元/吨） 9
图 13：本周电解钴小幅回调（单位：元/吨） 9
图 14：2014-2026 年氧化镨的价格走势（单位：元/吨） 9
图 15：2020-2026 年中国钼价格走势（单位：元/千克） 9
图 16：2023-2026 年钨价格走势（元/千克） 10
图 17：中国锑(1#)价格走势（单位：元/吨） 10

表 1：2026. 8.31-2026.9.6 工业金属价格变化表 5
表 2：2026.8.31-2026.9.6 工业金属库存变化表 6
表 3：2026.8.31-2026.9.6 贵金属价格变化表 7
表 4：已覆盖的重点公司盈利预测和估值一览表（对应 2026 年 9 月 4 日股价） 11

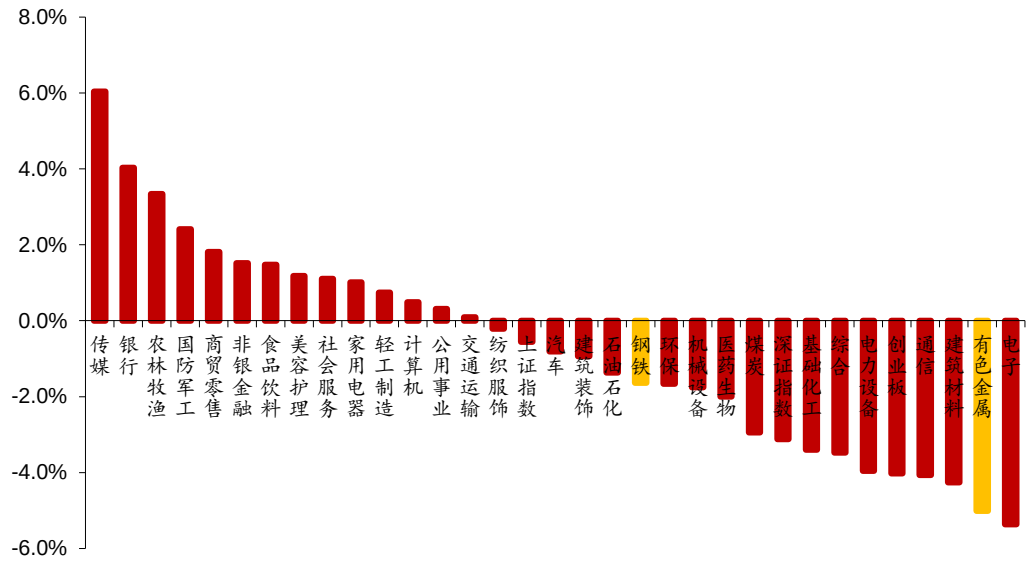
下载日志已记录，仅供内部参考

一、本周行情回顾：有色板块工业金属领涨

本周行情回顾：本周（2026.8.31-2026.9.6）上证指数跌幅为 0.56%，申万 29 个行业及上证指数、深证指数、创业板及综合共 33 个行业中，领涨行业为传媒（6.03%）、银行（4.03%）、农林牧渔（3.34%）、国防军工（2.41%）、商贸零售（1.82%）；有色金属行业本期下跌 5.01%，跑输上证指数 4.46 个百分点。申万二级行业中，有色金属内贵金属（-3.06%）、金属新材料（-3.45%）、工业金属（-3.74%）、小金属（-8.55%）、能源金属（-8.81%），能源金属板块跌幅最大。

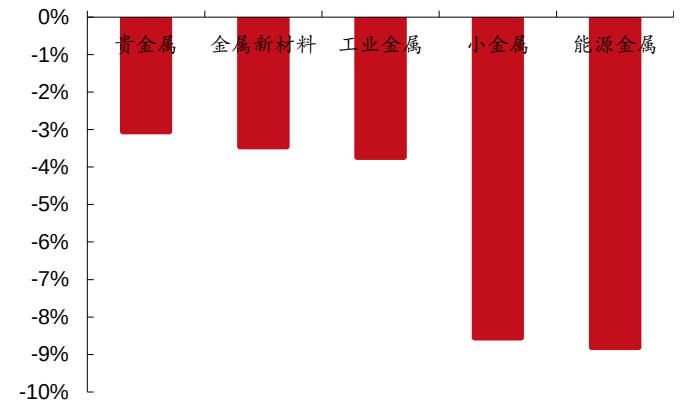
个股方面，本周领涨前五名分别为深圳新星（15.14%）、隆达股份（7.49%）、山东黄金（6.79%）、豪美新材（6.65%）、图南股份（6.02%）；跌幅居前的个股为有研粉材（-13.44%）、中钨高新（-13.66%）、翔鹭钨业（-14.93%）、鼎胜新材（-15.91%）、福达合金（-19.62%）。

图 1：2026.8.31-2026.9.6 申万一级行业周涨跌幅



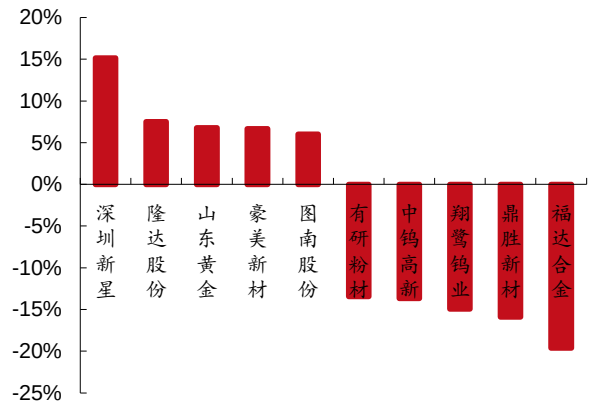
资料来源：wind、西部证券研发中心，本周数据截至 2026 年 9 月 4 日收盘，涨幅为同比 2026 年 8 月 28 日数据

图 2：2026.8.31-2026.9.6 申万有色二级行业周涨跌幅（%）



资料来源：wind、西部证券研发中心，本周数据截至 2026 年 9 月 4 日收盘，涨幅为同比 2026 年 8 月 28 日数据

图 3：2026.8.31-2026.9.6 行业领涨和涨幅靠后标的（%）



资料来源：wind、西部证券研发中心，本周数据截至 2026 年 9 月 4 日收盘，涨幅为同比 2026 年 8 月 28 日数据

下载日志已记录，仅供内部参考

二、本周核心关注&金属价格&库存变化

本周核心关注一：国家统计局公布，8 月制造业 PMI 为 49.8%，比上月上升 0.6 个百分比

2026 年 8 月 31 日国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布了中国采购经理指数。对此，国家统计局服务业调查中心首席统计师霍丽慧进行了解读。8 月份，制造业采购经理指数为 49.8%，比上月上升 0.6 个百分点，景气水平回升；非制造业商务活动指数为 49.0%，与上月持平；综合 PMI 产出指数为 49.5%，比上月上升 0.2 个百分点，我国经济总体产出景气水平有所改善。

其中，价格指数双双回升。受近期原油、有色金属价格上行等因素影响，制造业主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 56.6%和 50.4%，比上月上升 3.4 个和 2.6 个百分点，其中出厂价格指数重返扩张区间。从行业看，有色金属冶炼及压延加工业两个价格指数均升至 60.0%以上，相关行业原材料采购和产品销售价格上涨明显。

本周核心关注二：美国 8 月 ISM 制造业指数小幅回落，不及预期，但仍维持在近四年高位

根据周二公布的数据，美国供应管理协会（ISM）的制造业指数在 8 月份下降 1 点至 54.6，低于预期的 55.2。尽管如此，这仍是自 2022 年以来的第二高读数。该指数高于 50 即表明制造业处于扩张状态。生产指数创下自 2021 年底以来的第二好成绩。作为需求风向标的新订单指数虽为 3 月份以来最弱，但仍显示处于扩张区间。ISM 制造业新订单指数 53.7，预期 57，前值 56.7。工厂就业人数连续第二个月增加，不过增速有所放缓。ISM 制造业就业指数 51.2，预期 52.5，前值 52.8。

8 月份，共有 15 个制造业行业报告了增长，包括基础金属、电气设备和家用电器。木材和化工产品行业则报告出现萎缩。 2026 年至今，制造业部门势头增强，扭转了多年的低迷态势。这主要得益于消费者需求的韧性、稳健的企业投资以及政府在国防领域的支出。

本周核心关注三：美联储褐皮书显示，经济活动温和增长、价格温和上涨，9 月加息前景受关注

美联储最新褐皮书报告显示美国经济活动小幅增长、就业稳步改善、通胀温和上升，但市场对 9 月加息路径的判断仍存在显著分歧。

美联储周三发布的褐皮书显示，近期美国经济活动温和扩张，就业小幅增长，价格涨幅适度，其中数据中心的需求成为了推动增长的主要动力。美联储主席沃什上周已明确表态，将通胀列为"首要关注点"，并暗示若数据未能证明潜在通胀正以足够速度向 2%目标靠拢，则不排除加息可能。这一表态显著推升了市场对 9 月加息的预期。金融市场目前定价显示，美联储在 9 月 15 日至 16 日政策会议上加息的概率约为 65%，维持利率不变的概率约为 35%。这一高度不确定性在距会议如此之近的时间窗口内颇为罕见。此外，中东局势升温推动油价上涨，有可能抵消近期能源价格回落对通胀的缓解效应，进一步增加了政策走向的复杂性。

在美联储内部，政策分歧依然明显。根据 SMM 显示，19 位政策委员中已有 5 位明确表示认为加息时机已到，另有数位表示需要看到通胀进一步改善，方可继续支持维持利率不变。美联储自去年 12 月以来将基准隔夜利率维持在 3.50%至 3.75%区间。纽约联储主席 John Williams 周三在接受 CNBC 采访时表示，"我的看法是，我们只需继续观察"数据走势，措辞相对审慎，未释放明确的加息信号。

下载日志已记录，仅供内部参考

本周核心关注四：美国 8 月就业意外增长，市场对美联储 9 月加息的预期骤然升温

周五，美国劳工统计局公布数据显示，8 月非农就业人口新增 16.2 万人，不仅远超华尔街预期中值 5.5 万人，更突破所有机构预测的上限，创下年内第二高单月增幅。失业率维持在 4.1%不变，符合预期。

数据公布后，美国国债收益率随即走高，股指期货承压下跌，市场对美联储 9 月加息的押注大幅升温。此次就业数据超出预期的程度极为罕见，本次非农数据构成对预期的 4 个标准差偏离，为今年以来最大超预期幅度。此前两个月数据亦同步上修——6 月新增就业从 2 万人上修至 3.1 万人，7 月则从负 2.3 万人大幅上修至正 2.1 万人，两个月合计新增就业较前值高出 5.5 万人。

2.1 工业金属：加息预期分歧较大，工业金属短期承压

铜：本周 LME 铜价为 14378.50 美元/吨，较上周上涨 0.65%，本月以来上涨 4.17%；沪铜价格为 108780.00 元/吨，较上周下跌 0.11%，本月以来上涨 3.15%。库存方面，LME 库存为 23.42 万吨，周环比上涨 0.29%，本月以来下跌 4.04%；COMEX 库存为 76.68 万吨，周环比上涨 2.11%，本月以来上涨 7.07%；SHFE 库存为 6.30 万吨，周环比下跌 13.02%，本月以来下跌 9.14%。

铝：本周 LME 铝价为 3296.00 美元/吨，较上周上涨 1.67%，本月以来上涨 3.16%；沪铝价格为 24290.00 元/吨，较上周上涨 1.55%，本月以来上涨 2.79%。库存方面，LME 库存为 24.45 万吨，周环比下跌 0.89%，本月以来下跌 6.90%；SHFE 库存为 36.47 万吨，周环比下跌 6.84%，本月以来下跌 18.73%。

锌：本周 LME 锌价为 3940.50 美元/吨，较上周上涨 1.57%，本月以来上涨 8.26%；沪锌价格为 26745.00 元/吨，较上周上涨 0.98%，本月以来上涨 7.45%。库存方面，LME 库存为 11.22 万吨，周环比上涨 13.17%，本月以来上涨 12.37%；SHFE 库存为 14.87 万吨，周环比下跌 3.26%，本月以来下跌 1.89%。

表 1：2026. 8.31-2026.9.6 工业金属价格变化表

		价格（美元/吨）	本周	本月以来	本年以来
LME 价格	铜	14378.50	0.65%	4.17%	15.06%
	铝	3296.00	1.67%	3.16%	9.98%
	锌	3940.50	1.57%	8.26%	26.06%
	镍	16835.00	0.39%	-2.43%	0.51%
	铅	1906.50	0.08%	1.38%	-4.94%
	锡	54850.00	0.65%	-0.90%	35.53%
		价格（元/吨）	本周	本月以来	本年以来
国内价格	铜	108780.00	-0.11%	3.15%	10.73%
	铝	24290.00	1.55%	2.79%	5.95%
	锌	26745.00	0.98%	7.45%	14.91%
	镍	127780.00	-0.41%	-2.96%	-3.82%
	铅	16130.00	-0.71%	3.73%	-7.06%
	锡	416460.00	-1.75%	-2.14%	28.97%

备注：①国内价格本周数据截至 2026 年 9 月 4 日收盘，涨幅为同比 2026 年 8 月 28 日数据；②LME 价格本周数据截至 9 月 4 日收盘，涨幅为同比上周五数据；

资料来源：wind、西部证券研发中心

下载日志已记录，仅供内部参考

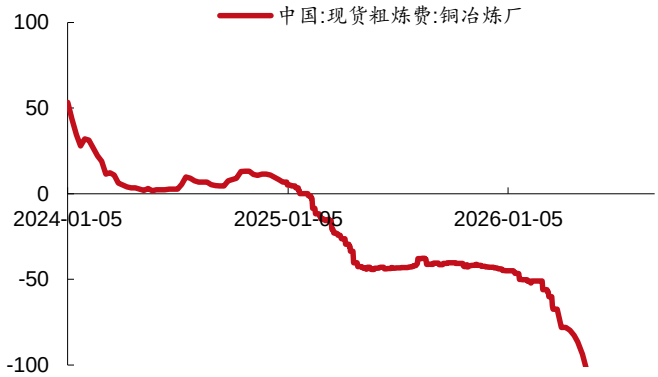
表 2：2026.8.31-2026.9.6 工业金属库存变化表

	库存类别	库存（吨）	本周	本月以来	本年以来
铜	LME	234175.00	0.29%	-4.04%	61.14%
	COMEX	766795.00	2.11%	7.07%	53.96%
	SHFE	63000.00	-13.02%	-9.14%	-56.65%
铝	LME	244525.00	-0.89%	-6.90%	-51.98%
	SHFE	364702.00	-6.84%	-18.73%	180.93%
铅	LME	391975.00	-3.14%	-10.60%	63.78%
	SHFE	73828.00	0.95%	3.09%	163.63%
锌	LME	112175.00	13.17%	12.37%	5.50%
	SHFE	148661.00	-3.26%	-1.89%	113.00%
锡	LME	5470.00	-1.00%	-8.22%	1.02%
	SHFE	6499.00	1.85%	22.95%	-18.11%
镍	LME	270768.00	0.83%	2.22%	6.07%
	SHFE	111399.00	-0.65%	-0.51%	144.60%

备注：①国内库存本周数据截至 2026 年 9 月 4 日收盘，涨幅为同比 2026 年 8 月 28 日数据；②LME 库存本周数据截至 9 月 3 日收盘，涨幅为同比上周五数据；

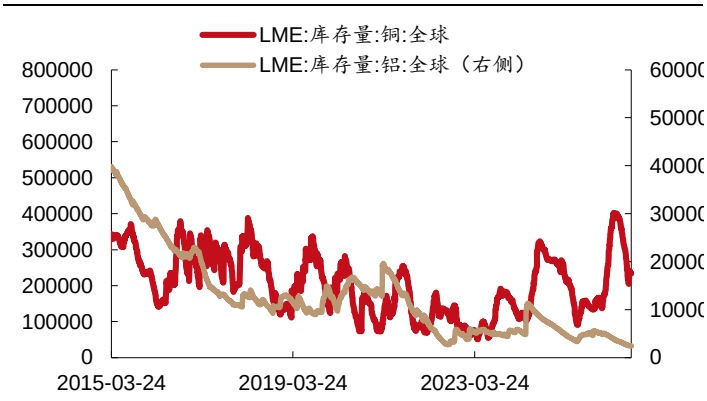
资料来源：wind、西部证券研发中心

图 4：2023-2026 年（截至 9 月）铜精矿加工费情况（美元/干吨）



资料来源：wind、西部证券研发中心

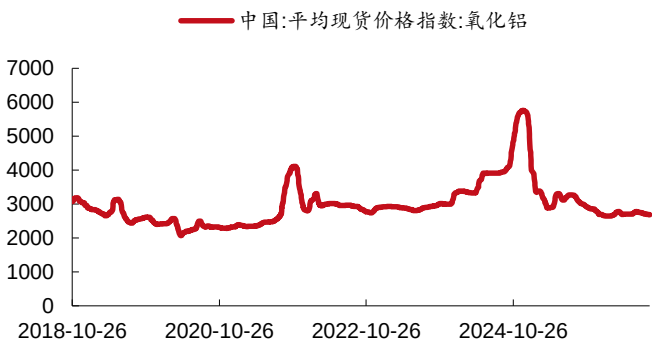
图 5：铜和铝的 LME 库存情况（单位：吨）



资料来源：wind、西部证券研发中心

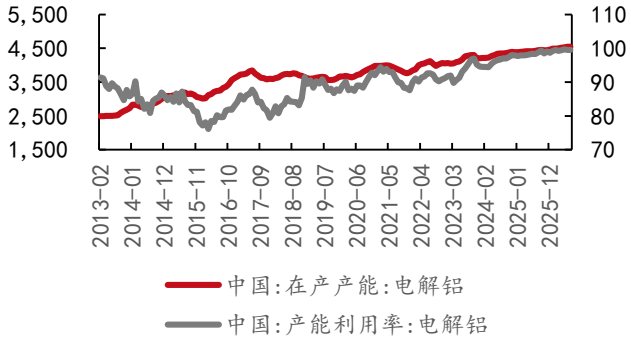
下载日志已记录，仅供内部参考

图 6：本周氧化铝价格继续维持底部震荡（元/吨）



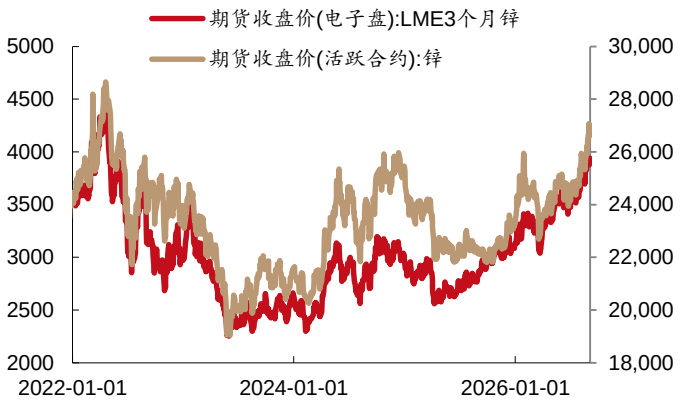
资料来源：wind、西部证券研发中心

图 7：电解铝运行产能的产能利用率情况（左轴单位为万吨，右轴单位为%）



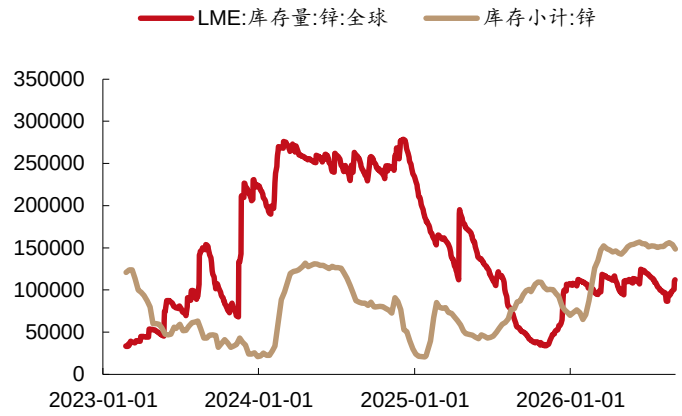
资料来源：wind、西部证券研发中心

图 8：2022-2026 年上期所锌价（元/吨）、LME 锌（美元/吨）



资料来源：wind、西部证券研发中心 备注：右轴为锌价，左轴为 LME3 个月锌

图 9：上期所及 LME 锌库存变化情况（吨）



资料来源：wind、西部证券研发中心

2.2 贵金属：加息预期分歧较大，贵金属短期承压

1）金：本周 COMEX 黄金价格为 4477.20 美元/盎司，较上周下跌 3.82%，本月以来上涨 9.24%；SHFE 黄金价格为 965.96 元/克，较上周下跌 2.95%，本月以来上涨 8.74%。

2）银：本周 COMEX 白银价格为 66.83 美元/盎司，较上周下跌 4.60%，本月以来上涨 15.76%；SHFE 白银价格为 16250.00 元/千克，较上周下跌 2.86%，本月以来上涨 13.92%。

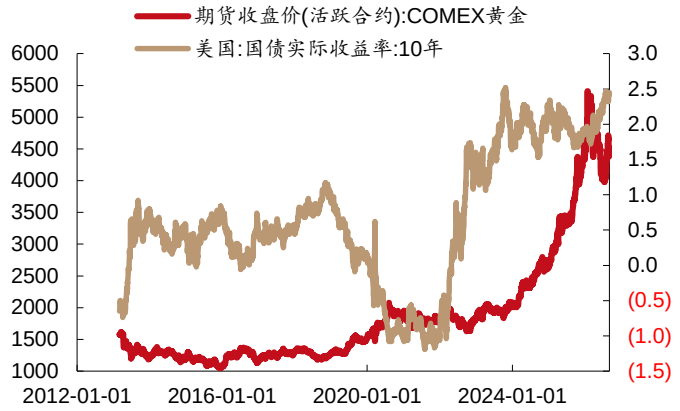
表 3：2026.8.31-2026.9.6 贵金属价格变化表

		价格	本周	本月以来	本年以来
COMEX 价格	黄金（美元/盎司）	4477.20	-3.82%	9.24%	3.35%
	白银（美元/盎司）	66.83	-4.60%	15.76%	-5.81%
国内价格	黄金（元/克）	965.96	-2.95%	8.74%	-1.19%
	白银（元/千克）	16250.00	-2.86%	13.92%	-4.83%

资料来源：wind、西部证券研发中心

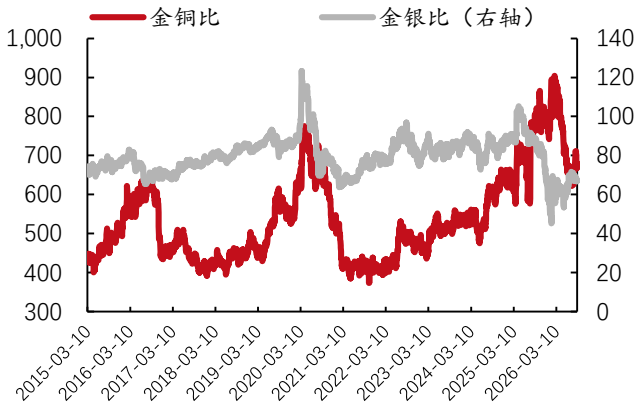
下载日志已记录，仅供内部参考

图 10：COMEX 黄金价格与美国实际利率走势（美元/盎司、%）



资料来源：wind、西部证券研发中心 备注：右轴为美国国债到期收益率

图 11：2014 年至今 COMEX 金银比和 COMEX 金铜比的情况



资料来源：wind、西部证券研发中心

2.3 能源金属：本周碳酸锂现货价格呈现先涨后跌、整体下行的走势

1）**本周碳酸锂现货价格呈现先涨后跌、整体下行的走势。**期货市场表现偏弱，主力合约 2701 合约价格区间自周初的 15.81-16.29 万元/吨震荡下行至 14.95-15.80 万元/吨，周中最高触及 16.29 万元/吨后持续回落，最低下探至 14.95 万元/吨，再度逼近 15 万元/吨整数关口，持仓量先增后减，多空博弈激烈。

供应端持续恢复，9 月产量预期环比增长约 11%。8 月国内碳酸锂供应受锂辉石、锂云母及盐湖端部分检修陆续复产影响逐步回升，盐湖提锂受季节性因素影响产出有所增加，但盐湖端有个别厂家检修，整体产量基本持稳。进入 9 月，随着各原料端口检修陆续结束并恢复生产，产量将显著提升；回收端受益于下游需求回暖，产出亦有所增长。从库存变化看：上游锂盐厂在价格高位时散单出货增强，库存有所减少；下游材料厂随长协和客供陆续发运，叠加价格下跌后散单采购增强，库存基本持稳；贸易商库存小幅去化。

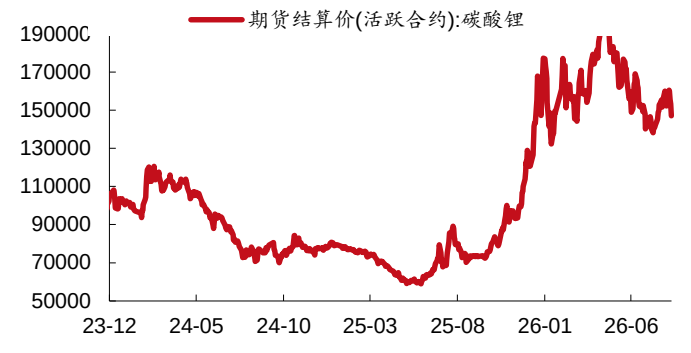
2）本周下游夏休陆续结束，传统金九银十消费旺季正式开启，从各品种表现看，电解钴横盘整理，钴中间品僵持依旧，硫酸钴表面平稳，钴粉则跌破 40 万元/吨关口，需求恢复不及预期成为贯穿本周市场的主线。

原料端，钴中间品市场的僵持格局仍在延续，且上下游心理价差进一步拉大。多数矿企报价意向坚守在 19-20 美元/磅附近，下游采购意向价则进一步下调至 15-16 美元/磅附近，买卖双方分歧加深，近期招标基本流标，成交难以推进。原料僵持之下，冶炼环节的成本与利润天平继续摆动。SMM 倒推钴中间品加工费微增至 30,027 元/金属吨，冶炼利润延续小幅修复态势；但另一方面，MHP 钴系数继续下探，周内已在 65 折出现成交，按此测算的即期生产成本降至约 6 万元/吨，钴盐的成本支撑进一步弱化。

展望后市，夏休结束并未带来需求的实质性放量，市场信心仍显不足。电解钴在供应端挺价与谨慎需求的对冲下，预计延续区间震荡走势，后续关注下游采购恢复节奏及能否出现集中补库；钴盐及钴粉在成本下移与需求低迷的双重压力下，9-10 月价格或延续震荡走弱态势。整体来看，钴市要走出当前颓势，仍有待需求端的明显改善或利好政策的提振。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 12：本周碳酸锂现货价格呈现小幅上涨的走势（单位：万元/吨）



资料来源：wind、西部证券研发中心

图 13：本周电解钴小幅回调（单位：元/吨）



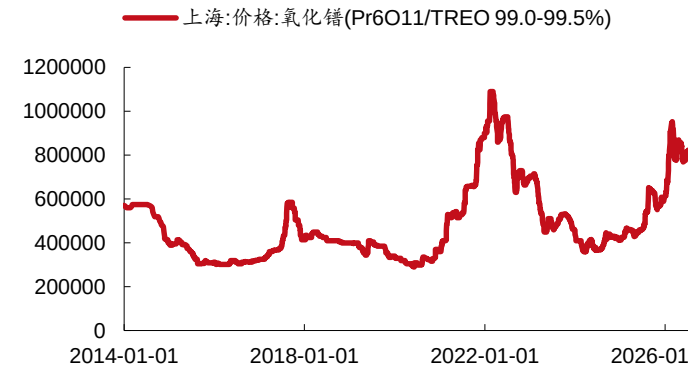
资料来源：wind、西部证券研发中心

2.4 战略金属：关注小金属稀土、钨、钼投资机会

截止 2026 年 9 月 4 日，平均价：氧化镨为 77.77 万元/吨，周环比上涨 0.75%，本月以来上涨 0.75%；中国钼(1#,≥99.95%,国产)价格为 612.50 元/kg，周环比上涨 0.00%，本月以来上涨 0.00%；中国钨条(1#,≥99.95%)平均价为 1055.00 元/kg，周环比上涨 0.00%，本月以来上涨 0.00%；中国锑(1#)平均价为 10.20 万元/吨，周环比上涨 0.00%，本月以来上涨 0.00%。

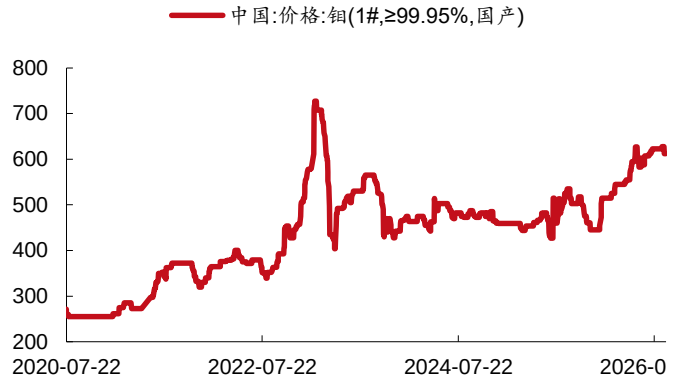
根据 SMM 显示，据海关总署数据显示，2026 年 7 月中国未列名氧化稀土进口量达 4,591 吨，环比增长 30%，同比增长 27%；混合碳酸稀土进口量达 1,533 吨，环比大增 189%，同比增长 156%。2026 年 1-7 月，两类产品累计进口量分别同比增长 15%和 50%，显示国内稀土原料端进口需求保持强劲态势。

图 14：2014-2026 年氧化镨的价格走势（单位：元/吨）



资料来源：wind、西部证券研发中心

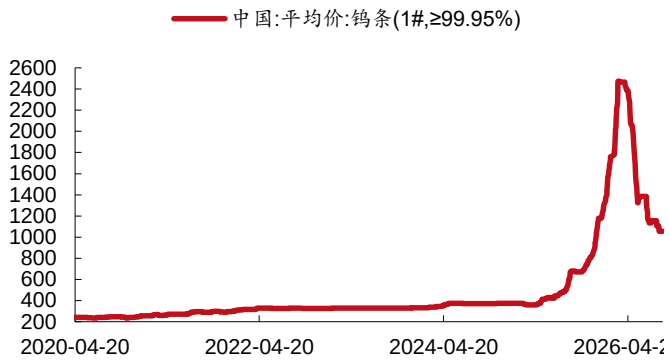
图 15：2020-2026 年中国钼价格走势（单位：元/千克）



资料来源：wind、西部证券研发中心

下载日志已记录，仅供内部参考

图 16：2023-2026 年钨价格走势（元/千克）



资料来源：wind、西部证券研发中心

图 17：中国锑(1#)价格走势（单位：元/吨）



资料来源：wind、西部证券研发中心

三、核心观点更新和重点个股追踪

1）工业金属：1、铝：目前市场普遍预测国家发改委鼓励大型氧化铝骨干企业实施兼并重组将推动氧化铝行业企业加速产业链一体化整合进程，倒逼缺乏铝土矿资源配套、能效不达标或成本高企的中小产能氧化铝企业退出市场。而众所周知，当前氧化铝行业存在产能过剩以及内卷严重的问题，高耗能、高成本氧化铝厂商的退出将改善当前市场供需失衡的结局，长期来看有利于行业的健康发展。推荐一体化布局的龙头企业中国宏桥，建议关注：天山铝业、中孚实业、中国铝业。**2、铜：**优先关注金融属性强的铜。2025 年 7 月大美丽法案上会，美国财政再次进入扩张阶段，叠加供给端干扰以及冶炼端可能的“反内卷”提速，高点已经突破 13000 美元/吨。从股票端来看，推荐紫金矿业、洛阳钼业、金诚信、西部矿业、铜陵有色等。**3、加工：**出口占比高，强现实、弱预期，推荐华峰铝业，建议关注明泰铝业。

2）贵金属：逆全球化+去美元化趋势并未改变，央行购金仍在持续，黄金仍中长期重要的配置资产。从催化来看，特朗普中期选举催化（2026 年 11 月），从股票端来看，目前黄金股机构配置很低，推荐赤峰黄金、山东黄金、兴业银锡，建议关注西部黄金。

3）战略金属和小金属：政策方面，中国将在未来一年内暂停对部分稀土设备、原辅料、中重稀土物项、锂电池及人造石墨相关产品的出口限制，预期随着出口限制的放缓，海内外金属价格收敛，国内战略金属价格有望上涨。2023 年以来，中国对战略小金属的出口管制措施持续升级；价格方面，钨等价格均持续创出新高，我们认为，在各国均追求产业链和供应链自主的大环境下，战略金属和小金属有望迎来一轮估值重构的机遇，国内锑出口有望放开，重点关注钴、锑、钨板块，小金属标的推荐华友钴业，建议关注腾远钴业、厦门钨业、中钨高新、湖南黄金、华钰矿业，新材料板块推荐博威合金、斯瑞新材、福达合金。

4）钢铁：现状是铁水产量维持在较高水平，同时上游铁矿与下游钢材的表观库存的去化也比较顺畅，目前钢厂仍能维持一定盈利；展望未来，建筑需求已逐步走向淡季；制造业相关需求比较依赖“抢出口”以及设备更新与以旧换新政策等外生性因素，从价格与库存信号看，金属制品、通用与专用设备等下游用钢行业 PPI 仍延续偏弱走势；从信贷数据看，制造业融资需求开始走弱；因此，后续核心关注淡季钢材的需求高度和出口对钢材需求的影响及库存的变动，建议关注：1、供给侧压减和兑现过程中的弹性标的华菱钢铁（推荐）、

下载日志已记录，仅供内部参考

方大特钢（推荐）；2、高端化和一体化布局，具备一定 α 的价值型标的南钢股份（推荐）、宝钢股份。

表 4：已覆盖的重点公司盈利预测和估值一览表（对应 2026 年 9 月 4 日股价）

公司名称	EPS（元）				PE（倍）			收盘价	总市值
	2024A	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	（元/股）	（亿元）
紫金矿业	1.21	1.95	3.12	4.02	17.10	10.69	8.30	33.35	8,765.81
洛阳钼业	0.63	0.95	1.61	2.00	19.45	11.48	9.24	18.48	3,786.19
金诚信	2.54	3.75	5.61	6.40	21.21	14.18	12.43	79.54	496.16
西部矿业	1.23	1.53	2.10	2.32	25.35	18.47	16.72	38.79	924.37
铜陵有色	0.21	0.27	0.41	0.43	23.67	15.59	14.86	6.39	856.87
藏格矿业	1.64	2.46	5.36	7.01	30.74	14.11	10.79	75.62	1,186.41
宏达股份	0.01	0.00	0.03	0.03	—	421.67	421.67	12.65	334.16
赤峰黄金	0.93	1.62	2.67	3.17	28.20	17.11	14.41	45.69	846.53
山东黄金	0.64	1.03	1.87	2.18	36.80	20.27	17.39	37.90	1,600.02
神火股份	1.91	1.78	4.03	4.14	15.37	6.79	6.61	27.36	615.33
云铝股份	1.27	1.75	3.80	4.08	15.40	7.09	6.61	26.95	934.61
南山铝业	0.42	0.41	0.43	0.54	12.00	11.44	9.11	4.92	565.00
华峰铝业	1.22	1.20	1.47	1.79	13.13	10.71	8.80	15.75	157.27
中国宏桥	2.24	2.27	3.24	3.50	10.31	7.22	6.69	23.40	1,986.58
兴业银锡	0.86	0.96	2.28	2.41	40.04	16.86	15.95	38.44	682.55
东方钽业	0.40	0.49	0.77	0.98	104.94	66.78	52.47	51.42	271.18
北方稀土	0.28	0.62	1.22	1.70	62.37	31.70	22.75	38.67	1,397.95
正海磁材	0.10	0.33	0.42	0.50	35.48	27.88	23.42	11.71	108.99
金力永磁	0.21	0.51	0.76	0.86	51.20	34.36	30.36	26.11	332.54
博威合金	1.47	0.14	0.94	1.37	147.00	21.89	15.02	20.58	188.95
斯瑞新材	0.15	0.19	0.27	0.33	161.37	113.56	92.91	30.66	239.48
中矿资源	1.04	0.63	3.48	5.68	76.81	13.91	8.52	48.39	352.95
华友钴业	2.19	3.23	3.99	5.30	11.79	9.54	7.18	38.07	721.26
华菱钢铁	0.30	0.38	0.50	0.57	9.58	7.28	6.39	3.64	249.43
南钢股份	0.37	0.47	0.53	0.59	10.09	8.94	8.03	4.74	292.23
方大特钢	0.11	0.41	0.25	0.33	10.39	17.04	12.91	4.26	98.54
威胜信息	1.28	1.36	1.22	1.36	19.10	21.29	19.10	25.97	127.69
青鸟消防	0.40	0.36	0.45	0.53	24.36	19.49	16.55	8.77	92.41
索通发展	0.55	1.50	1.55	1.96	11.31	10.95	8.66	16.97	84.53
海晨股份	0.91	0.82	0.56	1.03	18.87	27.63	15.02	15.47	49.85

注：EPS 预测全部参考我们最新公司盈利预测 资料来源：wind，西部证券研发中心

下载日志已记录，仅供内部参考

四、风险提示

需求：由于国内宏观经济波动，以及美国经济可能陷入衰退，由此带来工业金属（铜、铝、铅、锌、锡等）的需求不达预期；

供给：由于极端天气、地缘政治、事件冲突等各种因素造成产能投放不达预期的风险；

地缘政治：俄乌冲突、巴以冲突等地缘政治事件提升避险情绪和需求，同时也对金属供给形成冲击等；

关税政策不确定性风险：美国关税政策存在较强不确定性风险，预计将对金属需求造成显著不确定性。

下载日志已记录，仅供内部参考

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配：	行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配：	行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配：	行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性：	公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出：	公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

本人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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，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。

联系地址

联系地址： 上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层
北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话： 021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议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客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/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。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。