仅供内部参考，请勿外传



# 金属与材料

证券研究报告
2026 年 09 月 08 日

## 海外流动性预期反复，静待金九旺季

**贵金属：非农大超预期强化加息预期，通胀压力仍对黄金形成压制。**本周（报告的本周指的是 8.31-9.4，后同）美国公布多项经济数据，8 月 ISM 制造业 PMI 由 55.6 回落至 54.6，但仍处扩张区间。ISM 服务业 PMI 由 54.1 升至 55.4，其中价格指数由 70.3 升至 72.6，创 2022 年 8 月以来最高，显示服务业需求保持强劲、通胀压力仍具黏性。周五公布的 8 月非农就业人数大幅增加 16.2 万人，显著高于预期的 5.6 万人，失业率维持 4.1%，显示美国就业市场韧性明显强于此前预期。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：供给扰动叠加库存去化，铜铝价格表现偏强。1）铜：供给偏紧去库延续，铜价重心上移。**本周进口到货补充带动现货升水回落，但国产货源仍较少，叠加冶炼厂检修及出口预期，国内供应维持偏紧。下游逢低刚需补库，仓库出库提升，社库降至低位。后续关注美国通胀、国内社融等宏观数据，需求随检修结束有望回暖，预计市场延续去库，但短期价格或受宏观扰动而波动加大。**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：供应高位维稳，铝价偏强震荡。**本周 LME 铝上涨 1.67%至 3296 美元/吨，SHFE 铝上涨 1.55%至 24290 元/吨。LME 铝库存去库 0.2 万吨至 24.5 万吨。国内铝社会库存去库 3.2 万吨至 78.9 万吨。本周国内电解铝开工保持高位，铝板带箔及铝棒产量增加，国内外库存延续去化，现货价格受到支撑。成本端氧化铝走弱，但预焙阳极及火电电价上涨，行业理论利润仍处高位。后续国内外新产能或逐步释放，下游旺季需求预计改善，铝锭社会库存有望延续去库，但需关注铝价上涨对采购的抑制，预计铝价偏强震荡。**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：供需双增博弈，锂价宽幅震荡。**本周电池级碳酸锂下跌 0.77%至 15.2 万元/吨，氢氧化锂下跌 0.79%至 14 万元/吨。碳酸锂期货持仓量减少 1.9 万手至 69.7 万手。成交量增加 5.6 万手至 43 万手。碳酸锂先涨后跌，海外供给收缩预期与宏观情绪变化交替扰动盘面。供给端，锂盐企业检修后逐步复产，锂精矿持续到港，有效供给稳步修复。需求端，电池厂排产增长、磷酸铁锂开工高位，但材料厂仍以刚需采购为主，未见大规模补库。后续低库存及刚需形成下方支撑，远期资源供给宽松预期限制上行，预计锂价维持区间震荡。**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：供给整体平稳，价格窄幅调整。**本周轻稀土氧化镨钕上涨 0.98%至 74.4 万元/吨。中重稀土氧化镝下跌 0.34%至 146.5 万元/吨，氧化铽下跌 0.51%至 676.5 万元/吨。镨钕市场偏弱运行，镝铽价格震荡为主。轻稀土方面，行情略显僵持，向上看需求面有待提升，缺乏订单突破；向下看氧化物端仍有支撑，分离企业低价货源不多。短期内，镨钕价格区间内调整为主，部分商家仍存看好预期，等待磁材下场采购。镝铽市场前期受大厂采购支撑，价格相对高位，但金属端出货承压，氧化物价格陆续下滑，采购成交价格重心下移。近期稀土市场或以窄幅调整为主，继续观望上下游波动。**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：需求持续低迷，钨价偏弱运行。**本周黑钨精矿（>65%）下跌 0.72%至 41.6 万元/标吨。APT 下跌 0.67%至 59.4 万元/吨。钨粉下跌 1.6%至 92 万元/吨。钨铁（FeW80）下跌 1.53%至 64.5 万元/基吨。国内钨价偏弱，场内买卖博弈氛围浓厚，现货流通节奏放缓。上游持货商存在挺价心理，但下游接货意愿并不积极，整体成交多局限于刚需补库，各钨系产品价差逐步拉开，市场观望情绪占据上风，行情缺少有力向上驱动。供应方面，原料供应稳定，矿山端出货心态分化，冶炼企业生产节奏保持平稳，废料回收渠道货源供给尚可，整体货源并不紧缺。需求方面，下游硬质合金、特钢等终端行业订单表现平淡，加工厂大多优先消耗自身手头已有原料，未出现集中补库。成本端对行情下行空间有所约束，但难以成为推动价格上行的直接动力。**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 |

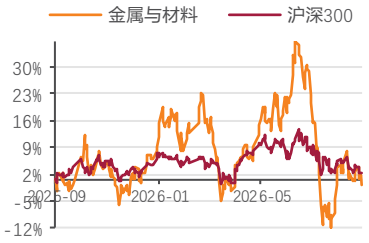
### 作者


**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 《金属与材料-行业研究周报:非农不及预期，金属价格再迎宏观支撑》2026-08-10

2 《金属与材料-行业研究周报:宏观博弈下，静待有色板块基本面修复》2026-08-05

3 《金属与材料-行业研究周报:宏观博弈下，静待有色板块基本面修复》2026-07-28

仅供内部参考，请勿外传



# 内容目录


**1. 本周有色行情回顾 ..... 4**

1.1. 行业与个股走势 ..... 4

1.2. 金属价格&库存变化一览 ..... 4

**2. 贵金属&基本金属：有色表现分化，铜铝延续去库走势 ..... 6**

2.1. 贵金属：非农大超预期强化加息预期，通胀压力仍对黄金形成压制。 ..... 6

2.2. 铜：社库大幅去库，铜价重心上移 ..... 7

2.3. 铝：供应高位维稳，铝价偏强震荡 ..... 8

**3. 能源金属：供需表现分化，价格宽幅震荡 ..... 9**

3.1. 锂：供需双增博弈，锂价宽幅震荡 ..... 9

3.2. 钴：下游刚需疲软，钴价偏弱震荡 ..... 10

3.3. 镍：宏观供应交织，镍价宽幅震荡 ..... 10

**4. 稀土&小金属：供需支撑分化，市场震荡整理 ..... 11**

4.1. 稀土：供给整体平稳，价格窄幅调整 ..... 11

4.2. 锡：宏观利空主导，锡价高位震荡 ..... 12

4.3. 钨：需求持续低迷，钨价偏弱运行 ..... 12

4.4. 钼：需求修复不及预期，钼价承压盘整 ..... 13

4.5. 锑：矿端供应偏紧，锑价稳中偏强 ..... 14

4.6. 铟：供需弱稳呈现，铟价持稳整理 ..... 14

**5. 重要公司公告 ..... 15**

**6. 风险提示 ..... 15**


# 图表目录


**图 1：本周各行业指数表现 ..... 4**

**图 2：本周有色二级子行业表现 ..... 4**

**图 3：本周有色三级子行业表现 ..... 4**

**图 4：本周有色涨幅前十股票 ..... 4**

**图 5：本周有色跌幅前十股票 ..... 4**

**图 6：有色金属价格变化一览（截至 2026 年 9 月 4 日） ..... 5**

**图 7：有色金属库存变化一览（截至 2026 年 9 月 4 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

仅供内部参考，请勿外传



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

仅供内部参考，请勿外传

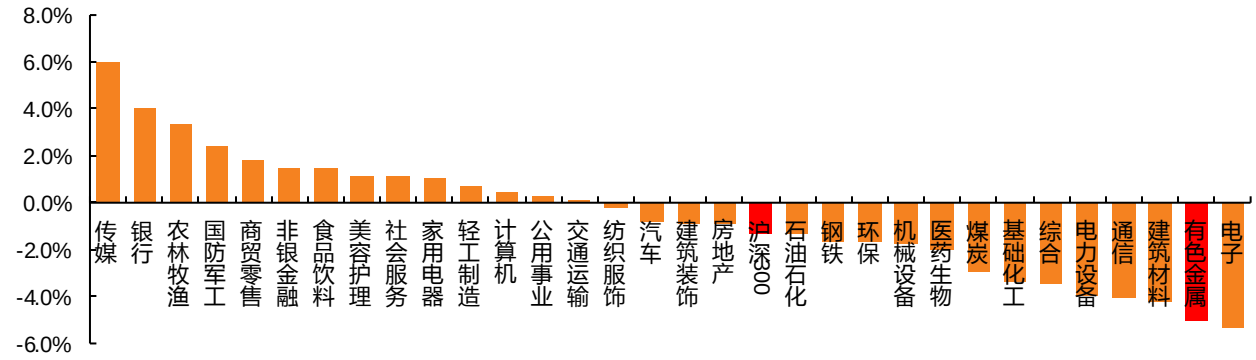


# 1. 本周有色行情回顾

## 1.1. 行业与个股走势

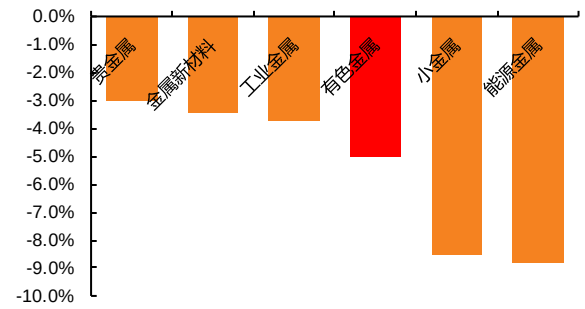
**本周申万有色指数下跌 5.01%，跑输沪深 300 指数 3.69pcts。**具体细分板块来看：贵金属下跌 3.06%、金属新材料下跌 3.45%、工业金属下跌 3.74%、小金属下跌 8.55%、能源金属下跌 8.81%。**具体个股来看：**深圳新星、隆达股份、山东黄金、豪美新材、图南股份等涨幅领先。

**图 1：本周各行业指数表现**



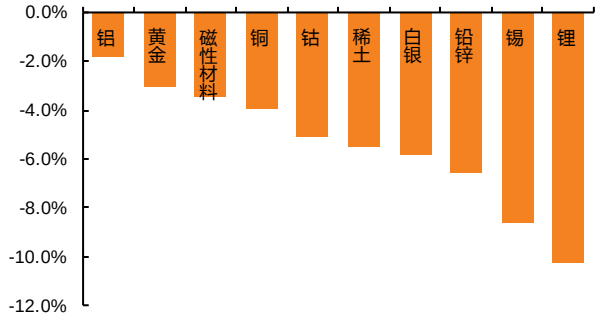

资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 2：本周有色二级子行业表现**



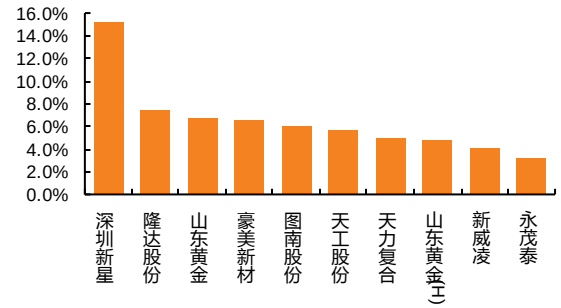

资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 3：本周有色三级子行业表现**



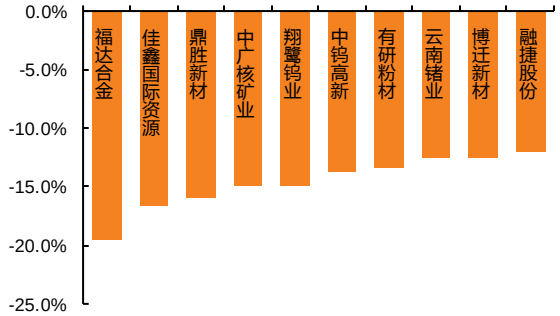

资料来源：Wind，天风证券研究所

**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

## 1.2. 金属价格&库存变化一览

仅供内部参考，请勿外传



图 6：有色金属价格变化一览（截至 2026 年 9 月 4 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 | 4,430 | -0.5% | 4.2% | 2.6% | 22.0% |
| | SHFE金 | 元/克 | 966 | -3.3% | 6.1% | -0.8% | 15.8% |
| 银 | COMEX银 | 美元/盎司 | 65.5 | -1.2% | 5.2% | -5.4% | 59.1% |
| | SHFE银 | 元/千克 | 16,250 | -5.6% | 7.6% | -7.3% | 65.0% |
| 铜 | LME铜 | 美元/吨 | 14,379 | 0.7% | 1.6% | 6.4% | 45.0% |
| | SHFE铜 | 元/吨 | 108,780 | -0.1% | 1.3% | 3.5% | 36.6% |
| 铝 | LME铝 | 美元/吨 | 3,296 | 1.7% | 1.5% | -8.5% | 25.4% |
| | SHFE铝 | 元/吨 | 24,290 | 1.5% | 2.1% | 0.0% | 17.1% |
| 锌 | LME锌 | 美元/吨 | 3,941 | 1.6% | 5.2% | 11.3% | 37.4% |
| | SHFE锌 | 元/吨 | 26,745 | 1.0% | 5.2% | 7.9% | 20.9% |
| 铅 | LME铅 | 美元/吨 | 1,907 | 0.1% | 0.9% | -4.8% | -3.6% |
| | SHFE铅 | 元/吨 | 16,130 | -0.7% | 2.4% | -1.7% | -4.7% |
| 锡 | LME锡 | 美元/吨 | 54,850 | 0.7% | -3.8% | 3.1% | 61.2% |
| | SHFE锡 | 元/吨 | 416,460 | -1.7% | -4.0% | -0.3% | 54.5% |
| 镍 | LME镍 | 美元/吨 | 16,835 | 0.4% | -1.8% | -9.4% | 11.5% |
| | SHFE镍 | 元/吨 | 127,780 | -0.4% | -2.3% | -7.7% | 5.9% |
| | 硫酸镍 | 元/吨 | 32,090 | -2.4% | -3.0% | -9.5% | 14.1% |
| 锂 | 电池级碳酸锂 | 万元/吨 | 15.2 | -0.8% | 8.2% | -6.7% | 103.8% |
| | 氢氧化锂(56.5%) | 万元/吨 | 14.0 | -0.8% | 9.0% | -6.4% | 86.8% |
| 钴 | 金属钴 | 万元/吨 | 30.3 | -0.3% | -11.1% | -26.8% | 11.4% |
| | MB钴(标准级) | 美元/磅 | 25.5 | 0.5% | -1.7% | -3.1% | 59.6% |
| 稀土 | 氧化镨钕 | 万元/吨 | 74.4 | 1.0% | -0.6% | 5.0% | 29.4% |
| | 氧化镝 | 万元/吨 | 146.5 | -0.3% | 3.9% | 8.5% | -10.9% |
| | 氧化铽 | 万元/吨 | 676.5 | -0.5% | 0.5% | 9.9% | -6.9% |
| 钨 | 黑钨精矿(>65%) | 万元/标吨 | 41.6 | -0.7% | -0.7% | -14.9% | 44.7% |
| | APT(>88.5%) | 万元/吨 | 59.4 | -0.7% | -2.6% | -19.7% | 44.0% |
| | 钨粉(99.7%) | 万元/吨 | 92 | -1.6% | -6.1% | -23.3% | 44.9% |
| | 钨铁(FeW80) | 万元/基吨 | 64.5 | -1.5% | -5.1% | -17.3% | 55.2% |
| 钼 | 钼铁 | 万元/吨 | 33.85 | -0.4% | 0.9% | 6.1% | 17.1% |
| | 钼精矿(45%-50%Mo) | 元/吨度 | 5,425 | 0.0% | 1.3% | 6.1% | 18.3% |
| 锑 | 锑锭 | 万元/吨 | 10.3 | 0.0% | 8.4% | -27.5% | -42.1% |
| | 锑精矿(Sb≥50%) | 万元/吨 | 7.8 | 0.0% | 5.4% | -35.0% | -49.0% |
| 铟 | 粗铟 | 万元/吨 | 510 | 0.0% | -1.0% | 10.9% | 109.0% |
| | 精铟 | 万元/吨 | 530 | 0.0% | 0.0% | 12.8% | 108.7% |
| 镁 | 镁锭 | 元/吨 | 16,150 | 2.2% | -3.0% | -1.8% | 1.1% |
| 镓 | 镓 | 万元/吨 | 178 | -1.1% | -16.4% | -2.2% | -18.2% |
| 锗 | 锗锭 | 万元/吨 | 2,700 | 0.0% | 28.6% | 74.2% | 53.4% |
| | 二氧化锗 | 万元/吨 | 1,900 | 0.0% | 38.7% | 95.9% | 59.7% |
| 铋 | 铋锭 | 万元/吨 | 13.8 | 2.2% | -6.1% | -2.1% | 86.5% |
| 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 | 15.5 | -3.1% | 0.0% | 3.3% | -18.4% |
| 硒 | 二氧化硒 | 万元/吨 | 12.3 | 0.0% | -30.9% | 7.0% | 2.5% |
| | 硒粉 | 万元/吨 | 18.0 | 0.0% | -25.0% | -16.3% | -5.3% |

资料来源：Wind，Mysteel，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传



图 7：有色金属库存变化一览（截至 2026 年 9 月 4 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 | (0.0) | 0.2 | (14.5) | 7.9 |
| | COMEX铜 | 万吨 | 76.7 | 1.3 | 4.7 | 12.2 | 45.9 |
| | SHFE铜 | 万吨 | 10.4 | (1.5) | (2.3) | (14.6) | (4.6) |
| 铝 | LME铝 | 万吨 | 24.5 | (0.2) | (1.5) | (8.9) | (24.1) |
| | 国内社会库存 | 万吨 | 78.9 | (3.2) | (15.6) | (58.9) | 16.0 |
| 锌 | LME锌 | 万吨 | 11.2 | 1.4 | 1.4 | 0.1 | 6.1 |
| | SHFE锌 | 万吨 | 14.9 | (0.5) | (0.3) | (0.7) | 6.2 |
| 铅 | LME铅 | 万吨 | 39.2 | (1.4) | (4.0) | 8.2 | 15.3 |
| | SHFE铅 | 万吨 | 7.4 | 0.1 | 0.2 | 1.2 | 0.7 |
| 锡 | LME锡 | 吨 | 5,470 | (80) | (380) | (3,550) | 3,115 |
| | 国内社会库存 | 吨 | 9,304 | (532) | 1,773 | (4,108) | (833) |
| 镍 | LME镍 | 万吨 | 27.1 | 0.2 | 0.6 | (0.3) | 5.3 |
| | SHFE镍 | 万吨 | 11.1 | (0.1) | (0.1) | 2.4 | 8.4 |
| 钴 | 中联金仓单库存 | 吨 | 1,336 | (3) | (218) | (477) | (3,502) |
| | 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：有色表现分化，铜铝延续去库走势

## 2.1. 贵金属：非农大超预期强化加息预期，通胀压力仍对黄金形成压制。

**市场综述：本周 COMEX 金下跌 0.54%至 4430 美元/盎司，SHFE 金下跌 3.33%至 966 元/克，SPDR 黄金持仓增加 9.7 吨至 1052 吨；COMEX 银下跌 1.17%至 65 美元/盎司，SHFE 银下跌 5.61%至 16250 元/千克；SLV 白银持仓减少 20.6 吨至 15339 吨。**

本周美国公布多项经济数据，8 月 ISM 制造业 PMI 由 55.6 回落至 54.6，但仍处扩张区间。ISM 服务业 PMI 由 54.1 升至 55.4，其中价格指数由 70.3 升至 72.6，创 2022 年 8 月以来最高，显示服务业需求保持强劲、通胀压力仍具黏性。周五公布的 8 月非农就业人数大幅增加 16.2 万人，显著高于预期的 5.6 万人，失业率维持 4.1%，显示美国就业市场韧性明显强于此前预期。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。

**百川盈孚预计美国非农就业报告将是下周最重要的宏观催化剂。**若非农数据明显走弱，加息预期可能迅速降温，为金价提供反弹窗口。若数据保持韧性，则将继续强化紧缩预期，施压金价。地缘层面同样存在双向扰动，特朗普相关表态缓解了长期军事行动及能源价格飙升的担忧，但美伊冲突的反复性与霍尔木兹海峡的脆弱现状意味着风险溢价难以完全消退。预计下周黄金及白银大概率维持区间震荡格局。

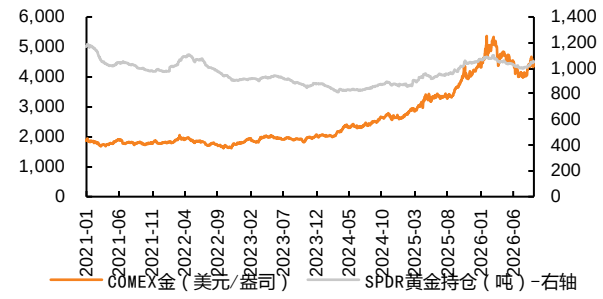
**相关标的：1）金：紫金黄金国际、万国黄金集团、中国黄金国际、山金国际、山东黄金、招金矿业、中金黄金、赤峰黄金、湖南黄金、株冶集团等。2）银：兴业银锡等。**

图 8：本周金价走势及 SPDR 持仓量

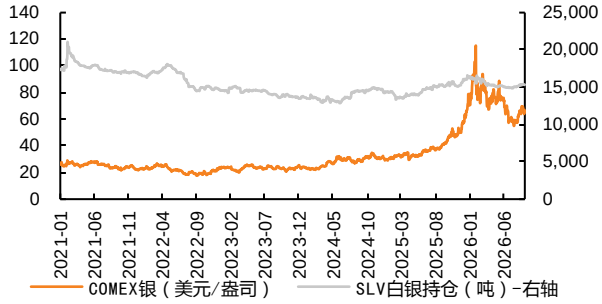
图 9：本周银价走势及 SLV 持仓量

仅供内部参考，请勿外传



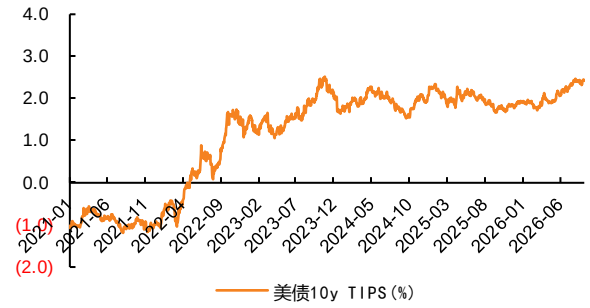



资料来源：Wind，天风证券研究所



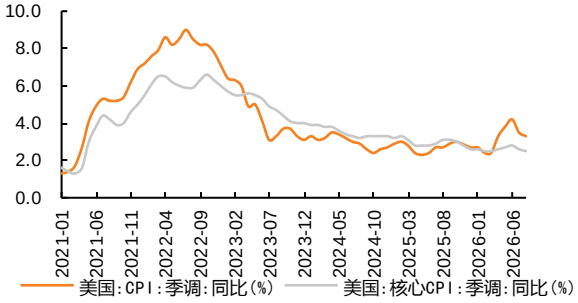

资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 10：本周美债 10yTIPS 走势**




资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 11：美国 CPI 走势**




资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2.2. 铜：社库大幅去库，铜价重心上移

**市场综述：本周 LME 铜上涨 0.65%至 14379 美元/吨，SHFE 铜下跌 0.11%至 108780 元/吨。全球铜显性库存去库 0.2 万吨至 114.1 万吨。铜 TC 下跌 7.4 美元/干吨至-201.7 美元/干吨。硫磺上涨 2.67%至 7700 元/吨。**

铜价重心上移，上海市场现货升水高位回落，沪粤价差快速收敛。近月合约 Back 结构走扩，叠加进口铜到货补充，部分持货商低价出货情绪增强，现货升水持续走跌。但国产货源到货仍较少，下游企业逢低刚需补库，仓库出库量提升，国内社库降至新低。临近交割换月，国内部分冶炼厂受检修及出口影响，发货量仍受限，低库存下持货商低价出货意愿有限，现货升水仍有支撑。

**钢联数据预计下周美国核心通胀、国内社融等宏观数据将对铜价形成较大影响。**基本面上，库存继续下降，冶炼厂货源放量有限，进口受堵港及气候延期影响，出口窗口仍可能打开，国内供应维持偏紧主线。需求端虽仍受检修影响，但随着检修结束及订单增加，后续存在回暖势头，预计市场延续去库。短期需关注宏观扰动带来的价格波动，价格回调期间订单释放及月差进一步走扩的可能。（来源：钢联数据）

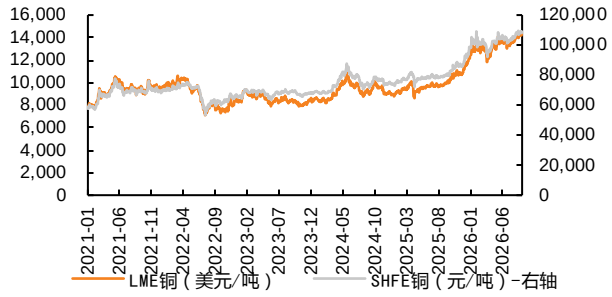
**相关标的：紫金矿业、五矿资源、洛阳钼业、金诚信、西部矿业、中国有色矿业、铜陵有色、江西铜业等。**

**图 12：本周铜价走势**

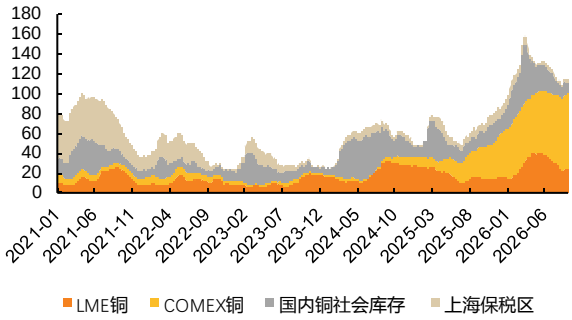
**图 13：本周全球铜显性库存变化情况（万吨）**

仅供内部参考，请勿外传



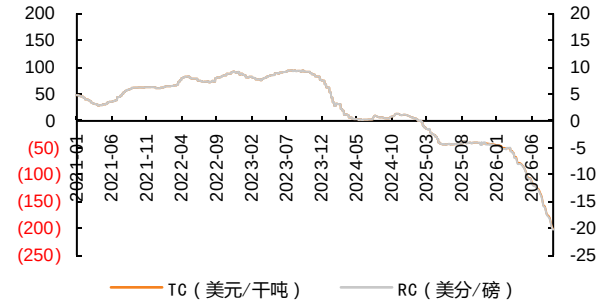



资料来源：Wind，天风证券研究所



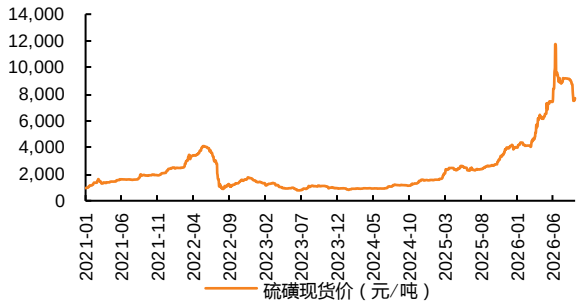

资料来源：Wind，Mysteel，天风证券研究所

**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：供应高位维稳，铝价偏强震荡

**市场综述：本周 LME 铝上涨 1.67%至 3296 美元/吨，SHFE 铝上涨 1.55%至 24290 元/吨。LME 铝库存去库 0.2 万吨至 24.5 万吨。国内铝社会库存去库 3.2 万吨至 78.9 万吨。**

铝价偏强震荡、整体均价上涨，海外美伊局势变化与国内刺激消费政策共同影响市场，国内铝锭社会库存持续去库（8.28-9.3）。供应端，中国电解铝行业整体开工继续高位稳定，企业暂无减产、复产及新投产产能出现。需求端，铝板带箔及铝棒产量较上周增加。成本端，氧化铝价格小幅下跌，预焙阳极及火电电价上涨，丰水期水电电价低位维稳，电解铝理论成本继续微幅减少。利润端受现货铝价上涨及库存去库提振，理论利润高位继续增加。库存端，LME 铝库存继续降库，国内铝锭社会库存先增后降。

**百川盈孚预计下周中国电解铝企业供应端将继续保持稳定趋势，行业开工高位维稳，新疆新产能后续或逐步释放。**海外中东地区电解铝产能继续减产，印尼、越南企业继续投放新产能，全球电解铝开工保持小幅增长趋势。下游铝棒企业存在复产预期，铝板带箔企业或投产新项目、按需调整产量，需求预计增加。国内铝锭社会库存预计延续震荡去库，但若铝价持续走高抑制下游采购、旺季终端需求不及预期，去库节奏将放缓。预计电解铝价格偏强震荡。（来源：百川盈孚）

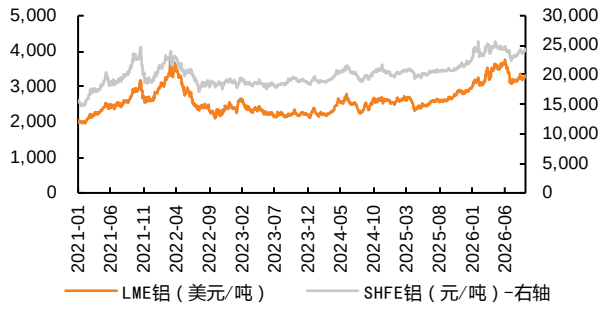
**相关标的：神火股份、华通线缆、云铝股份、天山铝业、中孚实业、中国宏桥、宏桥控股、创新实业、中国铝业（A+H）、南山铝业。**

**图 16：本周铝价走势**

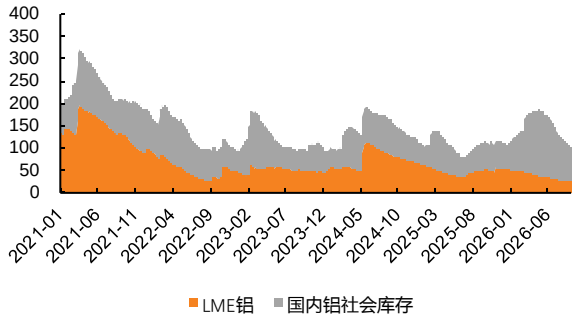
**图 17：本周铝社会库存变化情况（万吨）**

仅供内部参考，请勿外传






资料来源：Wind，天风证券研究所




资料来源：Wind，Mysteel，天风证券研究所

# 3. 能源金属：供需表现分化，价格宽幅震荡

## 3.1. 锂：供需双增博弈，锂价宽幅震荡

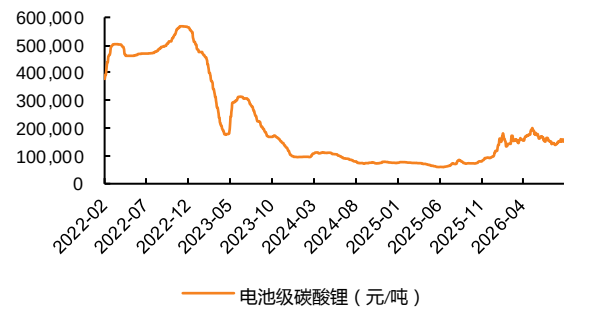
**市场综述：本周电池级碳酸锂下跌 0.77%至 15.2 万元/吨，氢氧化锂下跌 0.79%至 14 万元/吨。碳酸锂期货持仓量减少 1.9 万手至 69.7 万手。成交量增加 5.6 万手至 43 万手。**

碳酸锂先涨后跌、宽幅震荡，各类消息交替扰动盘面，市场多空博弈加剧（8.28-9.3）。上半周受海外供给收缩预期影响，市场情绪升温，带动锂价震荡走高。下半周受宏观情绪走弱及盘面消息扰动影响，价格承压回落，震荡幅度有所放大。前期价格回暖后，锂盐厂惜售心态明显松动，多数回归常态化散单出货。价格回落后惜售情绪再起，贸易环节收货积极性回暖，下游材料厂采购仍以生产刚需为主。供应端，多数锂盐企业完成检修并逐步复产，锂精矿持续到港，行业有效供给稳步修复，库存延续去库趋势。需求端，锂电产业链需求延续高景气，储能需求景气延续，磷酸铁锂企业开工率维持高位，但下游暂未出现大规模补库行为。

**百川盈孚预计当前碳酸锂市场供需双增、多空博弈持续。**利多方面，行业库存持续去化，下游电池厂排产维持增长，磷酸铁锂开工率维持高位，新增产能持续释放刚需增量，矿端短期难有增量，对盘面形成支撑。利空方面，锂精矿持续到港，期货仓单持续增长，远期锂资源供给宽松预期叠加宏观情绪扰动，持续压制价格上行空间。整体来看，低库存与刚需构成下方支撑，远期宽松预期限制上行空间，预计短期碳酸锂现货价格区间震荡运行。（来源：百川盈孚）

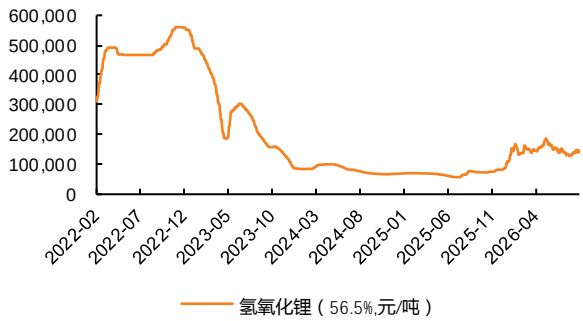
**相关标的：盛新锂能、国城矿业、盐湖股份、大中矿业、赣锋锂业、天齐锂业、中矿资源等。**

**图 18：本周碳酸锂价格走势**




资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 19：本周氢氧化锂价格走势**



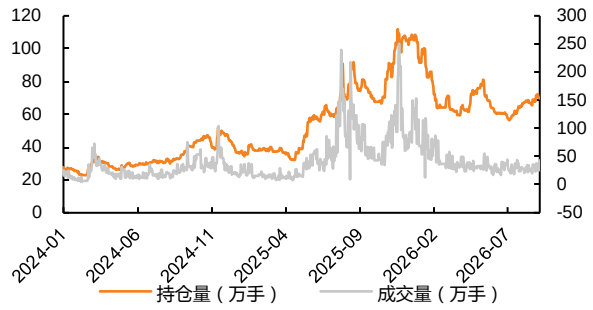

资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 20：本周碳酸锂期货持仓量和成交量**

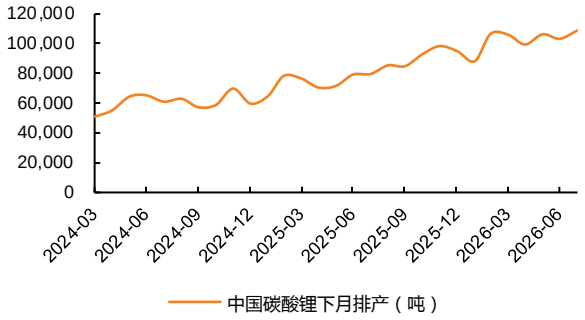
**图 21：中国碳酸锂下月排产量**

仅供内部参考，请勿外传






资料来源：Wind，天风证券研究所




资料来源：Mysteel，天风证券研究所

## 3.2. 钴：下游刚需疲软，钴价偏弱震荡

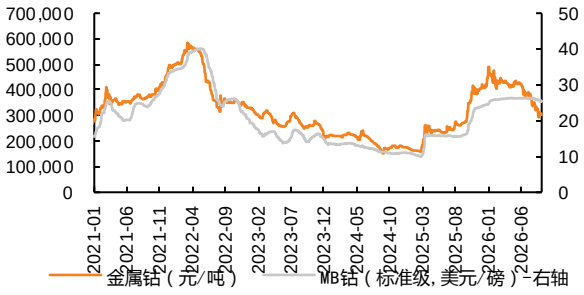
**市场综述：本周钴下跌 0.33%至 30.3 万元/吨，MB 钴（标准级）上涨 0.49%至 25.5 美元/磅。钴仓单库存去库 3 吨至 1336 吨。保税区库存持平至 3800 吨。**

电解钴价格下跌，MB 钴价震荡调整，国内电子盘小幅波动，市场整体缺乏单边驱动，电子盘弱势运行拖累现货心态（8.28-9.3）。主流品牌报盘跟涨跟跌但实单放量有限，场内可流通货源未现明显增量，但下游接货意愿低迷，主流成交重心随报盘小幅起落，有价少市格局贯穿全周。整体来看，电钴市场供方持货坚挺、需方压价观望，散单商谈为主，价格在无量博弈中维持弱稳。供应端行业开工率延续低位，冶炼端受成品和原料长期倒挂压制，主流厂家控量出货、中小企业亏损惜售，厂内隐性库存被动累积。需求端延续疲软，终端企业基本随材采购、刚需补货，全产业链维持低库存、随用随采策略，实际成交以散单商谈为主。

**百川盈孚预计短期内电解钴价格预计延续宽幅震荡偏弱、弱稳区间内整理，趋势反转动力不足。**后续需重点关注下游补库节奏、终端排产修复情况及国际 MB 钴价与外盘原料走势，预计下周电解钴价格将维持偏弱震荡格局（来源：百川盈孚）

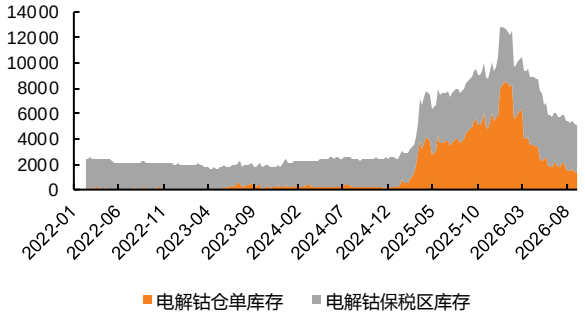
**相关标的：华友钴业、力勤资源、洛阳钼业、腾远钴业、寒锐钴业等。**

**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：宏观供应交织，镍价宽幅震荡

**市场综述：本周 LME 镍上涨 0.39%至 16835 美元/吨，SHFE 镍下跌 0.41%至 127780 元/吨。LME 镍累库 0.2 万吨至 27.1 万吨。SHFE 镍去库 0.1 万吨至 11.1 万吨。**

电解镍现货价格偏弱震荡运行，宏观压力与供应扰动交织，多空因素激烈博弈（8.28-9.3）。宏观面，中东冲突与美联储加息预期压制盘面，国内地产信贷政策优化及印尼天气引发的供应担忧形成对冲。现货端，低价虽略刺激采购，但下游不锈钢行业旺季不旺，钢厂受高库存与成本倒挂拖累，采购乏力、库存消化缓慢。供应端仍维持过剩格局，但地缘风险导致原料物流不畅，镍矿及中间品供应收紧，叠加辅料成本上升，部分企业减产、转产硫酸

仅供内部参考，请勿外传

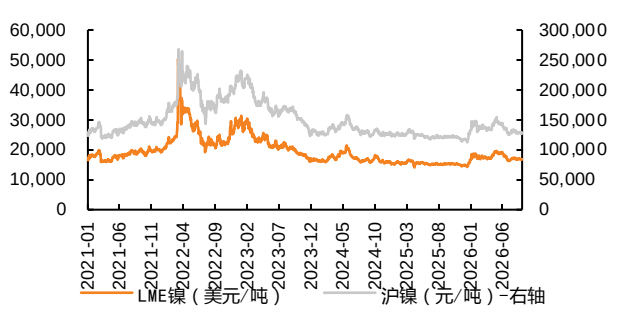


镍或暂停生产，国内产量有所下滑。需求端改善有限，不锈钢企业排产平淡且库存高企，三元厂仍多履约月度长协，新单采购信息有限。

**百川盈孚预计美联储官员偏鹰派言论强化加息预期，美元指数反复波动，对伦镍及有色金属整体风险偏好形成压制。**供应端，在成本高企与原料紧张共同作用下，电解镍减产力度加大，印尼天气引发的水源短缺担忧逐步发酵，镍生产存在减产风险。需求端，不锈钢行业终端订单复苏缓慢，企业仅维持刚需采买，畏高情绪明显，市场仍在观望旺季订单兑现情况，下游暂未出现主动补库行为。预计电解镍市场短期处于多空交织格局，价格延续宽幅震荡运行。（来源：百川盈孚）

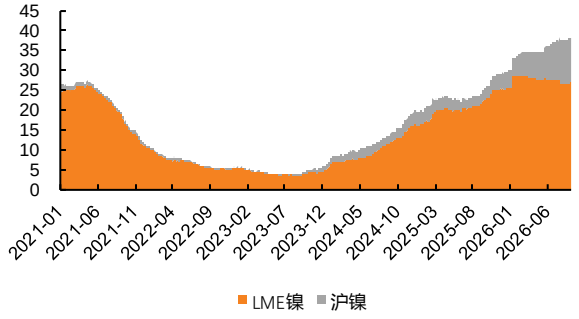
**相关标的：力勤资源、华友钴业等。**

**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：供需支撑分化，市场震荡整理

## 4.1. 稀土：供给整体平稳，价格窄幅调整

**市场综述：本周轻稀土氧化镨钕上涨 0.98%至 74.4 万元/吨。中重稀土氧化镝下跌 0.34%至 146.5 万元/吨，氧化铽下跌 0.51%至 676.5 万元/吨。**

**镨钕市场偏弱运行，镝铽价格震荡为主（8.28-9.3）。**轻稀土方面，行情略显僵持，向上看需求面有待提升，缺乏订单突破；向下看氧化物端仍有支撑，分离企业低价货源不多。短期内，镨钕价格区间内调整为主，部分商家仍存看好预期，等待磁材下场采购。镝铽市场前期受大厂采购支撑，价格相对高位，但金属端出货承压，氧化物价格陆续下滑，采购成交价格重心下移。近期稀土市场或以窄幅调整为主，继续观望上下游波动。

**百川盈孚预测本周稀土价格震荡调整。**周内镨钕市场窄幅波动，下游询单采购积极性不足，市场情绪偏弱，少量试探询货，部分商家心态不稳、让利出货，实际成交略有下移。氧化物报价上调，但金属端跟进不足，报价略有倒挂，磁材主动询单稀少，低位成交为主。镝铽价格偏弱下调，随情绪面支撑减弱，市场需求不强，高位难维持，报价高位回调，整体成交量有限。对于后市，镨钕成本端支撑较强，等待下游订单进一步跟进，预计镨钕价格坚挺运行，镝铽价格或大稳小动。（来源：百川盈孚）

**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**

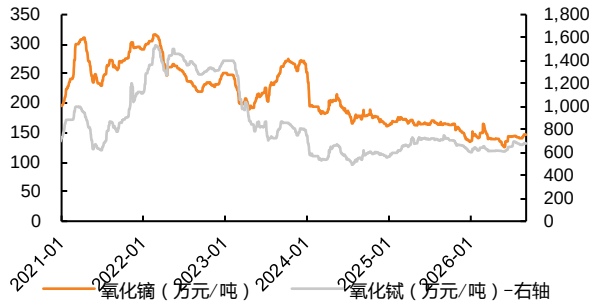
**图 27：本周氧化镝、氧化铽价格走势**

仅供内部参考，请勿外传






资料来源：Wind，天风证券研究所




资料来源：Wind，天风证券研究所

## 4.2. 锡：宏观利空主导，锡价高位震荡

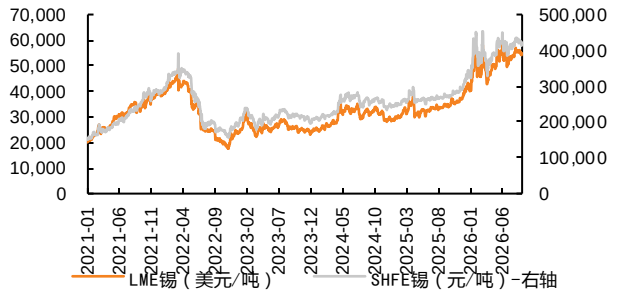
**市场综述：本周 LME 锡上涨 0.65%至 54850 美元/吨，SHFE 锡下跌 1.75%至 416460 元/吨。LME 锡去库 80 吨至 5470 吨。国内锡社会库存去库 532 吨至 9304 吨。**

国内锡锭价格小幅下滑，宏观利空与基本面支撑减弱共同主导市场（8.28-9.3）。美元走强及加息预期升温，直接压制以美元计价的锡价。美伊冲突升级推高能源供应担忧及油价，强化市场对通胀反弹和货币政策进一步收紧的预期。基本面方面，缅甸矿复产不及预期，全球锡库存处于低位，供应端仍持续偏紧。但国内电子行业处于淡季，当前锡价抑制下游焊料企业补库意愿，下游多以刚需采购为主，基本面短期支撑减弱。总体来看，宏观“逆风”、地缘政治扰动与“强预期、弱现实”博弈共同推动锡价下行。

**百川盈孚预计宏观面多空博弈剧烈。**加息预期、美元指数走强及美伊冲突升级加剧避险情绪，宏观整体偏空。美国就业市场边际降温、核心通胀改善及国内稳增长政策则对市场形成一定支撑。供应端，全球锡矿刚性紧缺格局难以缓解，缅甸佤邦复产受雨季影响，印尼出口配额及矿业政策收紧，刚果（金）地缘扰动持续制约海外矿流入。需求端，传统消费电子持续走弱，但 AI 服务器、半导体先进封装带动高端锡焊料需求扩容。预计锡价将在宏观流动性压制与供需紧平衡支撑下维持高位宽幅震荡。（来源：百川盈孚）

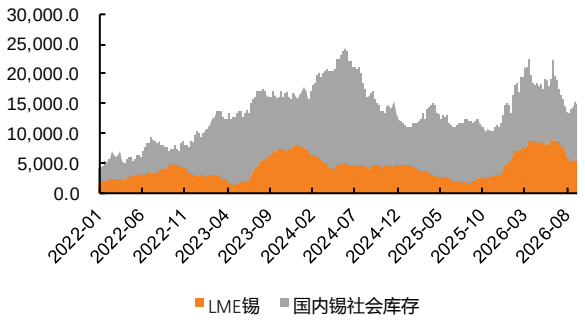
**相关标的：锡业股份、华锡有色、兴业银锡、新金路等。**

**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**




资料来源：Wind，Mysteel，天风证券研究所

## 4.3. 钨：需求持续低迷，钨价偏弱运行

**市场综述：本周黑钨精矿（>65%）下跌 0.72%至 41.6 万元/标吨。APT 下跌 0.67%至 59.4 万元/吨。钨粉下跌 1.6%至 92 万元/吨。钨铁（FeW80）下跌 1.53%至 64.5 万元/基吨。**

国内钨价偏弱，场内买卖博弈氛围浓厚，现货流通节奏放缓（8.28-9.3）。上游持货商存在挺价心理，但下游接货意愿并不积极，整体成交多局限于刚需补库，各钨系产品价差逐步拉开，市场观望情绪占据上风，行情缺少有力向上驱动。供应方面，原料供应稳定，矿山端出货心态分化，冶炼企业生产节奏保持平稳，废料回收渠道货源供给尚可，整体货源并

仅供内部参考，请勿外传

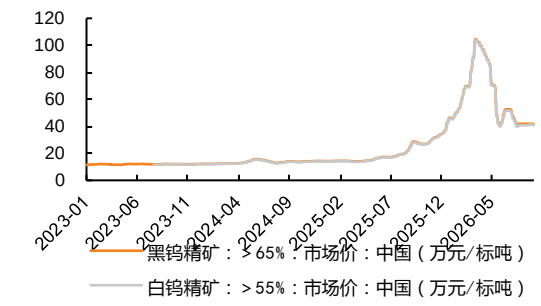


不紧缺。需求方面，下游硬质合金、特钢等终端行业订单表现平淡，加工厂大多优先消耗自身手头已有原料，未出现集中补库。成本端对行情下行空间有所约束，但难以成为推动价格上行的直接动力。

**百川盈孚预计短期钨市偏弱震荡，行情走向要看终端实际需求能否出现改善。**若无集中放量的采购行为出现，价格很难迎来明显反弹，成本端会守住下行底线。市场参与者将持续关注后续信号，操作层面依旧建议以按需采购、谨慎看待行情为主。（来源：百川盈孚）

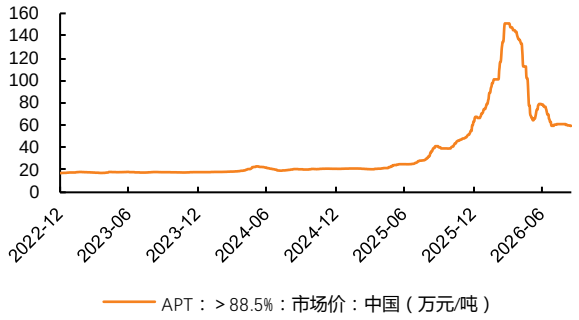
**相关标的：中钨高新、厦门钨业、佳鑫国际资源、章源钨业、翔鹭钨业等。**

**图 30：本周钨精矿价格走势**



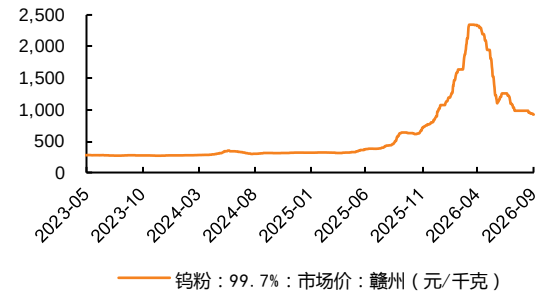

资料来源：Mysteel，天风证券研究所

**图 31：本周 APT 价格走势**



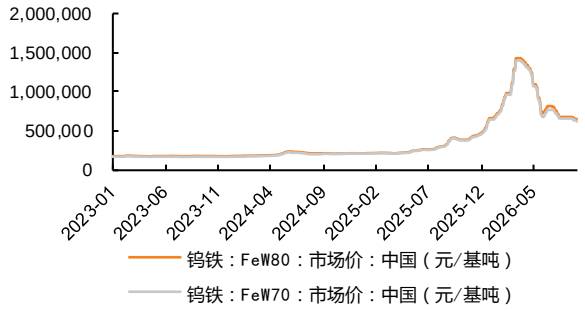

资料来源：Mysteel，天风证券研究所

**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：需求修复不及预期，钼价承压盘整

**市场综述：本周钼铁（FeMo60-C）下跌 0.44%至 33.9 万元/吨。钼精矿（45%-50%Mo）持平至 5425 元/吨度。**

钼价窄幅回落，市场承压盘整，终端需求恢复不及预期，持货商降价出货回笼资金行为增加（8.28-9.3）。国内矿端价格相对平稳，矿山挺价意向不减，招标放货仍在网价区间。海外氧化钼因供需难以匹配承压下行。钼铁受需求承压影响，钢厂招标价格偏低，散货市场压价情绪较重。钼化工及深加工企业虽处于成本倒挂局面，但主动降价意愿偏弱，报盘与实际成交存在分化。供应端，大型企业检修及安全环保检查持续影响矿山开采，原料端供应延续偏紧，钼铁企业在亏损扩大下下调开工。需求端，钢厂持续进场招标但对当前价格认可度较低，贸易商无意备货建仓，市场需求量维持低位。

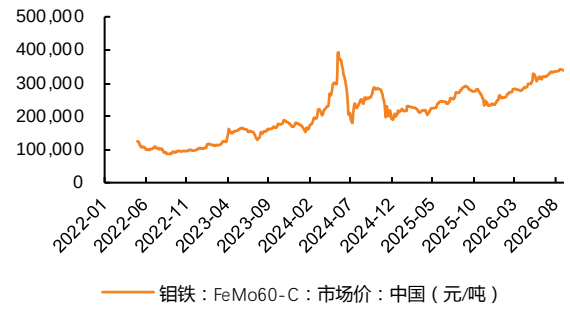
**百川盈孚预计矿端招标价格未受太多影响，原料端整体延续偏紧态势。**钼铁企业因生产利润倒挂幅度较大，多以保证长单生产为基础，开工情况持续承压。海外价格上涨及进口利润受限，也使市场供应量维持低位。需求方面，换月后长单交货使原料库存得到补充，钼铁短期需求继续减弱，但钢企检修陆续进入尾声，终端开工陆续提升，对钼铁需求将逐渐增加。预计下周钼市有望止跌回暖，关注后续钢招结果。（来源：百川盈孚）

仅供内部参考，请勿外传



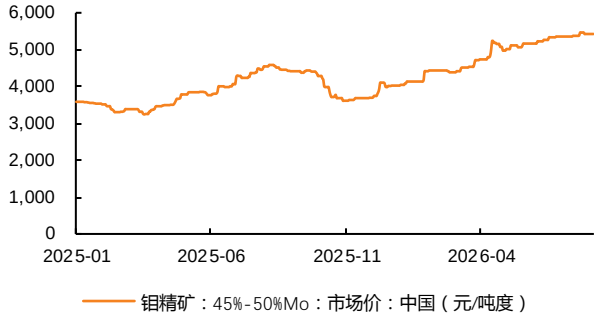
**相关标的：金钼股份、洛阳钼业、国城矿业等。**

**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

## 4.5. 锑：矿端供应偏紧，锑价稳中偏强

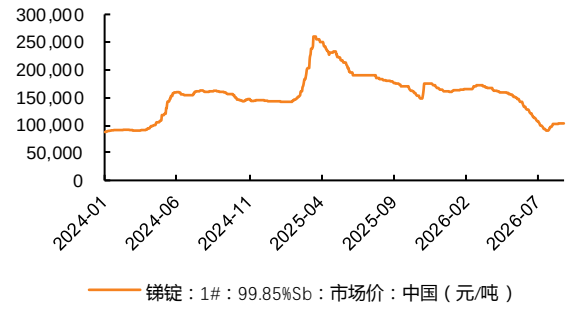
**市场综述：本周锑锭持平至 10.3 万元/吨。锑精矿（Sb≥50%）持平至 7.8 万元/吨。**

氧化锑市场稳中偏强运行，矿原料偏紧支撑产品报价坚挺（8.28-9.3）。河北、山东地区氧化锑厂家库存告急，湖南地区受开采端停滞影响，氧化锑维持高位运行。部分进口矿仍存放于港口、暂未实际流通，市场可流通资源偏紧，对锑锭形成支撑。需求端，下游维持刚需采购节奏，氧化锑厂家拿货较为谨慎，在锑锭价格高位稳定的背景下，氧化锑报价同步坚挺。光伏方面，光伏玻璃生产企业冷修产线增加，市场供应量逐步回落，供给端收缩为市场提供支撑。但下游组件排产未出现大幅增量，对涨价承接力度有限。

**百川盈孚认为当前市场对锑产业后市看法分歧明显。**供应端，矿原料持续偏紧及冷水江地区开采暂停，使供给收缩预期较强，对市场形成底部支撑。需求端维持平稳刚需水平，后续集中备货若逐步开展，或对市场形成阶段性提振。部分看跌贸易商因资金回笼需求或有薄利出货行为，但厂家整体挺价心态较为一致。预计锑产品短期内仍以区间震荡为主，上方缺乏持续冲高动力，下方存在小幅试探性下调的可能。（来源：百川盈孚）

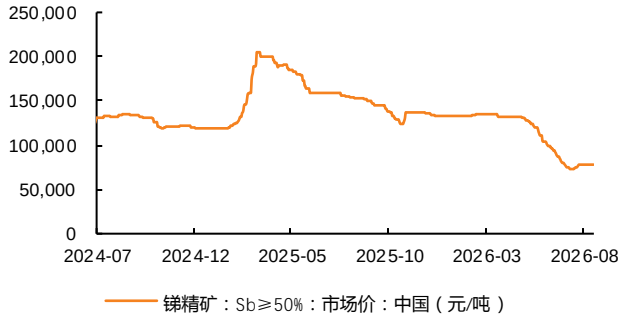
**相关标的：湖南黄金，华钰矿业，华锡有色，豫光金铅。**

**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：供需弱稳呈现，铟价持稳整理

**市场综述：本周粗铟持平至 510 万元/吨。细铟持平至 530 万元/吨。**

国内铟市场延续平淡态势，价格持稳运行，整体波动有限，市场上行和下行动力均不足（8.28-9.3）。本周买家不多，场内仅零星刚需补货，成交体量有限，需求端难以对行情形成有效带动。持货商成品库存情况不一，部分前期高价积攒的库存仍在等待消化，但行情僵持不动，持货商普遍选择观望，暂无明显操作，个别持货商已放弃铟的购销、转至其他

仅供内部参考，请勿外传

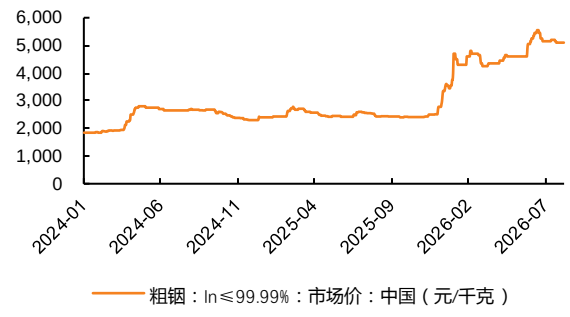


行业。上游市场未见明显波动，成本压力仍对价格形成一定支撑，但锢炼厂维持较低迷的生产状态，生产过程不连贯，市场运行节奏放缓。厂家端库存水平分化，部分库存压力较前期有所减轻，但仍有前期积累的成品库存待消化。贸易商库存不高，本周虽有少量补库，但整体仍维持偏低水平。供应端持货商不甘于低价出货，批量外销寥寥。需求端靶材市场采购热情不足，半导体材料客户持观望心态，其余领域刚需采买跟进缓慢。

**百川盈孚预计下周锢市原料端出货频次仍不高，行情大稳小动，持货商销售心态低位整理，不甘于在未达心理预期时出售。**持货商批量放货的概率较小，场内炒作影响趋弱，但仍可能存在小量级试探性出货。综合来看，锢市场供需格局弱稳呈现，场内看稳情绪较为浓郁，市场发展空间不大。预计下周锢市场行情僵持盘整，主流价格大体维稳，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：本周粗锢价格走势**




资料来源：Mysteel，天风证券研究所

**图 39：本周精锢价格走势**




资料来源：Mysteel，天风证券研究所

## 5. 重要公司公告

**图 40：本周重要公司公告汇总**

| 公告日期 | 公司名称 | 内容摘要 |
|---|---|---|
| 2026-09-01 | 金诚信 | 承接贵州织金马家庄磷矿200万吨/年采选输充一体化项目矿建工程，签约合同价约3亿元、工期769天，为矿服业务新增订单。 |
| 2026-09-02 | 盛达资源 | 全资子公司金都矿业完成十地银铅锌矿采矿权与外围探矿权整合并取得新采矿许可证，矿区面积增至5.2397平方公里，有助于延长矿山服务年限与补充资源量。 |
| 2026-09-03 | 盛屯矿业 | 拟以7.085亿元收购西藏海腾实业65%股权，标的拥有巴嘎拉东铅锌矿探矿权，交易完成后将纳入合并报表，为公司补充铅锌银资源储备。 |
| 2026-09-03 | 宝武镁业 | 宝钢金属持有的26.53%股份无偿划转至中国宝武已完成过户，控股股东变更为中国宝武，实际控制人仍为国务院国资委。 |
| 2026-09-04 | 海亮股份 | 控股股东海亮集团继续增持公司股份，本轮增持约1,519.76万股，持股比例升至约32.02%，增持计划持续推进。 |

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。业绩预告仅为初步核算结果，具体数据以公司正式发布的公告为准。**

仅供内部参考，请勿外传



## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。
本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。
本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。
天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

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

## 投资评级声明

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

## 天风证券研究


| 北京 | 海口 | 上海 | 深圳 |
|---|---|---|---|
| 北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层 | 海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 | 上海市虹口区东长治路 855 号北外滩金茂中心 T1 栋 19 楼 | 深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 22 层 |
| 邮编：100088 | 邮编：570102 | 邮编：200082 | 邮编：518028 |
| 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 | 邮箱：research@tfzq.com |