下载日志已记录，仅供内部参考

国投证券 SDIC SECURITIES

2026 年 09 月 06 日
有色金属

行业周报

证券研究报告

中美临近会晤，持续看好稀土

美国非农数据超预期，市场上修美联储加息概率超 60%，当下仍需重点关注 9 月 10 号美国 CPI 数据。近期贵金属反弹主要受美债危机影响，但考虑到原油成品油低库存、美伊冲突持续，油价仍有冲高可能，美联储可能最多维持不加息，但降息路径不明确。中美领导人新一轮会晤临近，市场可能会重点关注稀土反制措施，继续看好稀土与 AI 上游材料，1）稀土方面，重稀土（氧化镝、氧化铽）一直处于温和上涨通道，伴随旺季补库，轻重稀土有望迎来普涨行情。2）AI 基础设施建设仍在加速，部分产业链（PCB、MLCC、磷化铟）需求缺口仍然较大，后续 Rubin 量化可能是新的产业催化，我们持续看好产业趋势向上的 AI 上游材料方向（氮化铝粉体、钛酸钡粉体、电子布、铜箔、钽电容等）。中长期来看，我们持续看好稀土金铜铝锡钨钼锑锗镓钽铌铀铼锂等金属。

贵金属

金银：本周 COMEX 金银分别收于 4510.0、65.5 美元/盎司，环比分别-1.90%、-2.26%。8 月美国非农就业人口新增 16.2 万人，超市场预期中值的 5.5 万人，并将 6、7 月新增就业合计上修 5.5 万人，市场对 9 月加息的预期进一步升温。多名美联储官员本周发言，其中美联储理事 Waller 表示，若通胀持续朝 2%目标推进，则支持维持利率不变，相对温和。特朗普也在 Truth Social 发帖支持降息。中国央行连续 21 个月增持黄金，7 月购金力度提速。最新央行黄金储备调查报告显示，45%的受访央行表示计划在未来 12 个月内增加黄金储备，为调查以来最高比例。美元信用担忧仍存，看好金价中长期上涨趋势。白银供需基本面仍然偏紧，价格仍有韧性。

建议关注：赤峰黄金、山金国际、中金黄金、山东黄金、湖南黄金、万国黄金集团等

工业金属：

铜：本周 LME 铜收报 14378.5 美元/吨，环比上周+0.65%，沪铜收报 109260 元/吨，环比上周+0.23%。据 SMM，供给端，本周沪铜现货升水高位回落，主要受到前期港口拥堵推迟到港的进口货源陆续流入市场，可流通货源偏紧的情况有所缓解。铜精矿 TC 进一步走低至-200.31 美元/干吨，据 ICSG，今年上半年全球铜矿产量下降 1.1%，主要因 Codelco 和 Freeport 减量较多。废铜仍然由于含税票点高和合规货源稀缺，原料供应持续紧张。需求端，本周铜杆、铜线缆企业开工率分别为 59.13%、66.27%，分别环比-3.3pct、-0.24pct，旺季将至，但铜价高位对需求形成一定约束。库存端，截至 9 月 4 日，铜社会库存 8.89 万吨，本周去库 2.1 万吨。LME 铜库存 23.4 万吨，环比-0.04%，COMEX 库存 69.56 万吨，环比+1.75%。铜价在供给端硬约束下有支撑，铜价有望维持强势。

建议关注：洛阳钼业、金诚信、西部矿业、河钢资源、江西铜业、铜

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票	目标价（元）	评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	6.3	3.1	30.1
绝对收益	5.2	-4.2	34.3

贾宏坤 分析师
SAC 执业证书编号：S1450525060005
jiahk@sdicsc.com.cn

周古玥 分析师
SAC 执业证书编号：S1450525050003
zhougy@sdicsc.com.cn

相关报告

稀土或迎新一轮行情，继续看好 AI 上游	2026-08-30
债务危机催生黄金避险，AI 基建加速建设	2026-08-23
宏观企稳，看好 AI 上游与稀土	2026-08-16
需求乘风扩容，锂价景气或延续	2026-08-12
非农不及预期，重视大金属与战略金属配置	2026-08-09

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

陵有色、云南铜业等

铝： 本周五 LME 收报 3296 美元/吨，较上周+1.67%，沪铝收报 24305 元/吨，较上周+1.61%。基本面，国内电解铝供应量持稳，海外电解铝复产与新建产能仍按计划持续爬坡，中东受损产能逐步恢复中。需求端，下游加工旺季兑现偏慢，8 月 PMI 铝加工行业综合 PMI 录得 48.7%，较 7 月小幅抬升，后续有望进一步提升。国内库存方面，截至 9 月 3 日，国内主流消费地电解铝锭库存报 81.5 万吨，环比下降 3.7 万吨，去库节奏延续。短期来看，铝加工回暖或带动电解铝价格小幅回升，中长期铝价格变化需关注海外项目投产进度。

建议关注：宏桥控股/中国宏桥、中国铝业、天山铝业、华通线缆、云铝股份、创新实业、电投能源、百通能源、焦作万方、神火股份、南山铝业等

锡： 截至 9 月 4 日，沪锡主力合约报 415540 元/吨，较上周-2%。需求端，下游焊料厂开工率升至 72.8%，其中大型企业开工率超过 80%，原料库存周期进一步降至 9.06 天，反映终端生产维持高位、企业原料储备偏低。库存端，锡锭三地社会库存降至 7892 吨，较上周减少 459 吨，绝对水平仍处低位；SHFE 仓单降至 4657 吨，较上周减少 8 吨，可交割货源持续收紧。供给端，四地冶炼厂加工费虽较月初上调 500 元/吨，但开工率仅为 58.9%，精炼锡产出恢复仍然有限。若云锡三季度如期开展阶段性检修，短期供给收缩或推动库存进一步去化，并促使下游由随用随采转向提前备货，从而放大阶段性供需矛盾，支撑锡价中枢继续上移。

建议关注：兴业银锡、锡业股份、华锡有色、新金路等

能源金属

镍： 本周镍价周度-0.30%至 127510 元/吨。基本面看，RKAB 供应释放预期下 HPM 溢价收窄，高库存与需求疲软格局未改，下游硫酸镍及高镍生铁市场承压。国内库存仍处高位，据 SMM，六地纯镍库存累计约 12.9 万吨，较上周去库约 1200 吨。预计短期镍价受政策预期摇摆等因素影响维持震荡。

建议关注：华友钴业、力勤资源、格林美、中伟新材等

钴： 电钴价格本周价格在 30.5 万元/吨变化不大，钴中间品、硫酸钴价格亦较稳稳定。钴中间品市场延续僵持，招标持续流标，买卖双方分歧加大，矿端挺价与下游压价博弈深化。硫酸钴下游需求表现随着金九银十临近缓慢恢复，但旺季特征并不明显，仍需等待下游集中补库释放需求。短期来看，市场对钴价看多情绪仍然偏弱，中长期看刚果金配额削减幅度较大，供给紧张格局加剧，看好钴价韧性。

建议关注：华友钴业、力勤资源、洛阳钼业、腾远钴业、寒锐钴业、格林美等

锂： 本周碳酸锂期货主力合约 140980 元/吨，环比上周-8.04%。供应端，海外锂市场供应端短期扰动增加，但随着主要锂矿项目持续推进，海外锂矿产能加速释放，全球锂远期供给预期提升。需求端，下游动力及储能排产仍保持较强韧性，碳酸锂库存延续去化，中长期我们仍持续看好全年储能电池需求大增+动力电池稳增。此外，考虑到全年油价中枢变化有望带动新能源需求上修，利好锂矿产业链。看好 26 年碳酸锂中枢价格持续走高。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

建议关注：中矿资源、永兴材料、川能动力、天华新能、天齐锂业、赣锋锂业、雅化集团、盛新锂能、大中矿业等

战略金属

稀土：截至 9 月 4 日，氧化镨钕现货报价为 73.45 万元/吨，环比+1.03%。重稀土价格表现更强，氧化镝现货报价为 1450 元/公斤，较 6 月初 1230 元/公斤上涨 16.94%；氧化铽现货报价为 6725 元/公斤，较 6 月初 6030 元/公斤上涨 11.53%，重稀土涨价进一步强化稀土价格上行预期。人形机器人关节伺服电机刚需高性能稀土永磁，伴随后续人形机器人规模化出货落地，将为稀土板块打开全新需求增量空间，持续拉动上游稀土原料需求。供给端来看，自 5 月起废料回收链条税务及票据合规监管趋严，部分灰色再生料供给出清，废料端有效供应收缩，进一步削弱稀土供给弹性，强化价格上行支撑，看好 26 年稀土中枢价格上涨。此外，美欧加紧布局本土稀土及永磁产业链，美国重点看重镝、铽等重稀土并推进相关项目投产，但部分海外稀土项目或因当地政局面临延期。长期来看，海外掌握较多的稀土矿山，中国掌握全球先进的稀土回收技术，未来或许稀土回收将会成为新的王牌。

稀土标的关注：华宏科技、包钢股份、北方稀土、中稀有色、中国稀土、盛和资源

磁材标的关注：金力永磁、宁波韵升、正海磁材、中科三环、银河磁体等

风险提示：宏观政策扰动，原材料价格扰动，需求不及预期，资金情绪不稳定等。



下载日志已记录，仅供内部参考

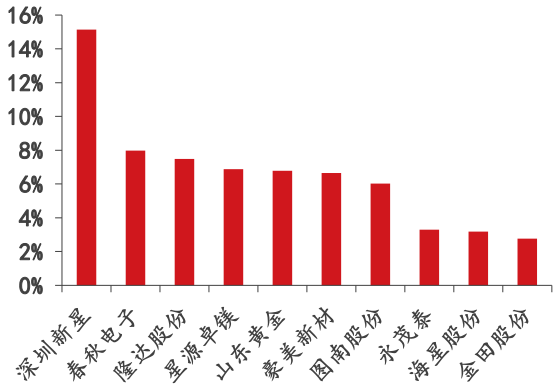
1. 周内交易数据复盘

表1：主要指标情况变动表

	收盘点位9/4	涨跌幅（%）		
		5D	30D	YTD
行业指数走势				
上证综指	3930.1	-0.6	4.0	18.4
深证综指	13517.0	-3.1	3.2	29.9
沪深300	4548.0	-1.3	0.8	17.7
有色金属指数	9059.1	-5.0	8.8	97.5
商品期货走势				
沪金连续	969.5	-2.44	7.78	57.95
纽约金连续	4510.0	-1.90	9.48	64.48
沪银连续	16188.0	-3.61	14.82	125.52
纽约银连续	65.5	-2.26	15.38	143.47
沪铝连续	24305.0	1.61	1.88	16.06
伦铝主连	3296.0	1.67	0.89	27.26
沪铜连续	109260.0	0.23	3.56	33.88
伦铜主连	14378.5	0.65	2.03	45.36
沪锡连续	415540.0	-1.33	-1.22	33.32
伦锡主连	54850.0	0.65	-2.38	59.33
沪镍连续	127510.0	-0.30	-4.40	4.98
伦镍连续	16835.0	0.39	0.69	10.32
伦钴连续	48070.0	(14.0)	(14.0)	46.09
碳酸锂连续	140980.0	-8.04	12.97	63.04

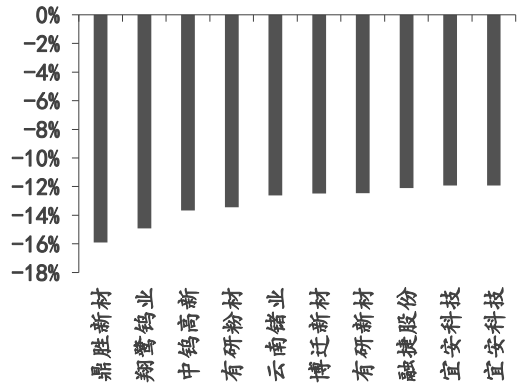
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图1. 周内涨幅前十股票



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图2. 周内跌幅前十股票



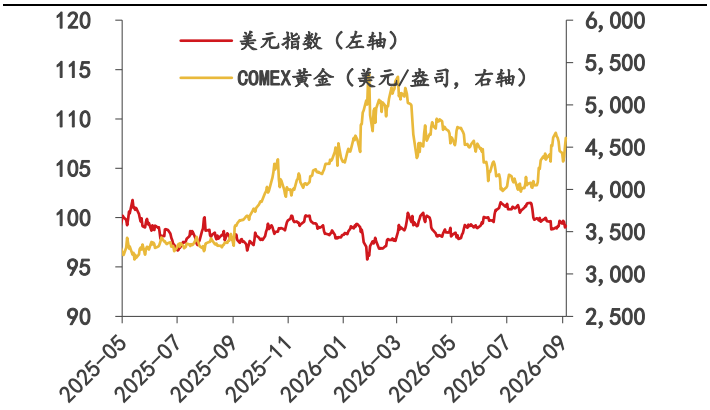
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2. 周度行业变化

2.1. 贵金属

图3. COMEX 黄金期货收盘价与美元指数



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图4. COMEX 白银期货收盘价



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图5. 金银比



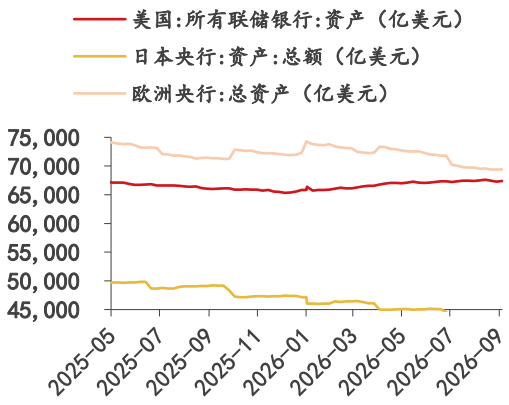
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图6. 美国国债长短期利差



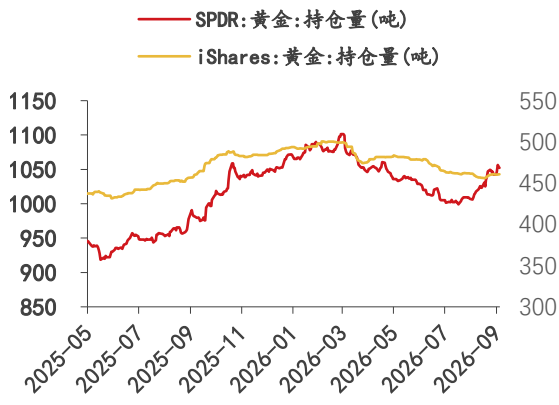
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图7. 欧美日央行总资产



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图8. 主要黄金 ETF 持仓情况



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

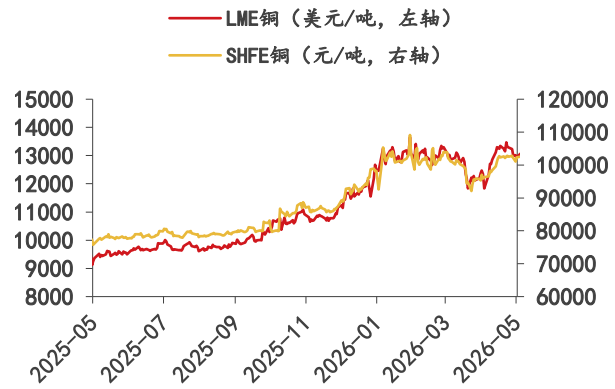
本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2. 工业金属

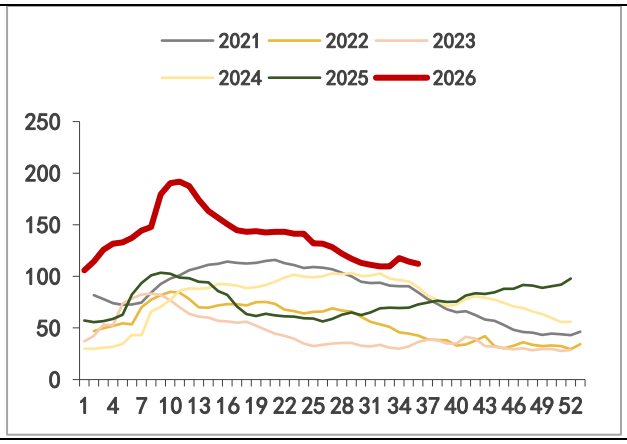
2.2.1. 铜

图9. LME 和 SHFE 铜期货收盘价



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

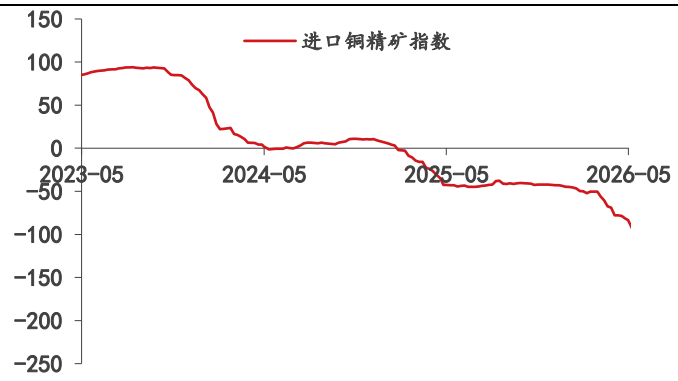
图10. 全球铜库存（万吨）



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

注：全球铜库存包括 SHFE、LME、COMEX 三大交易所库存，上海、广东两个保税区库存，国内社会库存

图11. 铜精矿加工费（美元/吨）



资料来源：SMM，国投证券证券研究所

图12. 铜精废价差（元/吨）

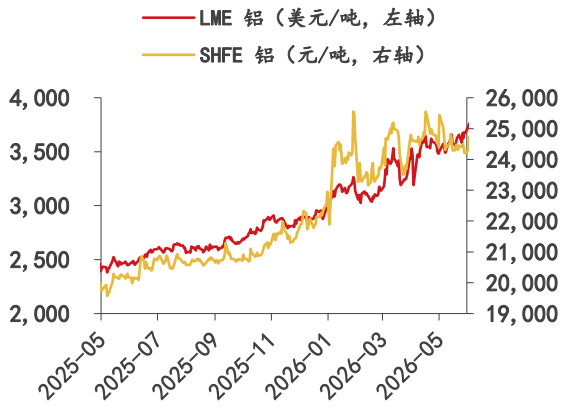


资料来源：SMM，国投证券证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

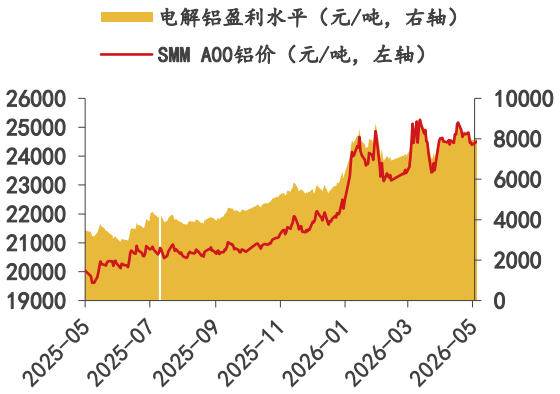
2.2.2. 铝

图13. LME 和 SHFE 铝期货收盘价



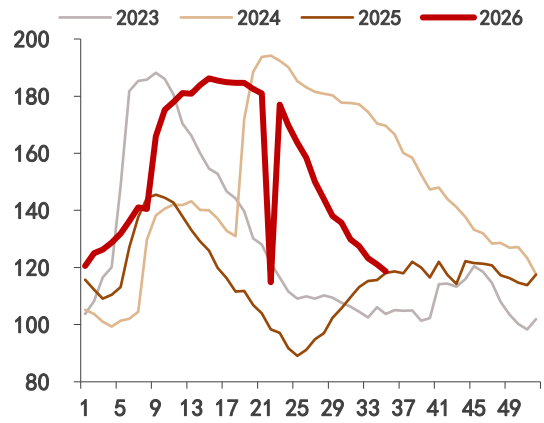
资料来源：IFIND，国投证券证券研究所

图14. 铝现货价和电解铝利润



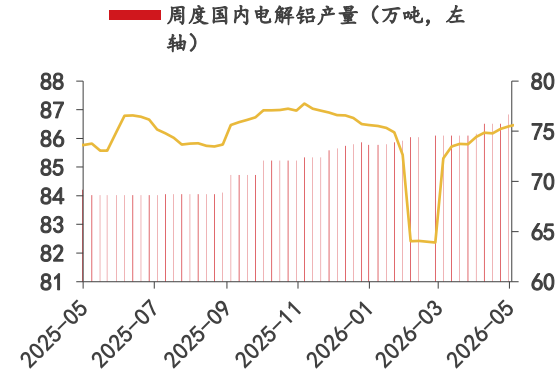
资料来源：SMM，国投证券证券研究所

图15. 全球铝库存（万吨）



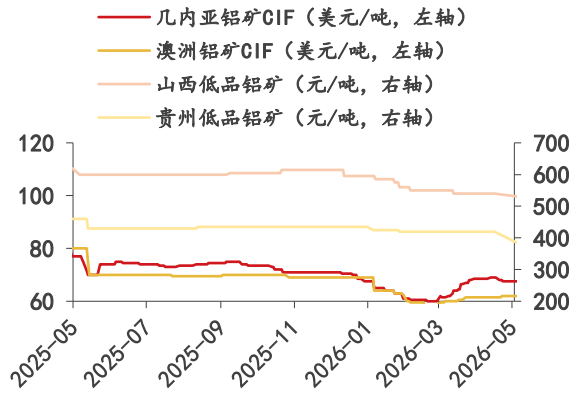
资料来源：SMM，国投证券证券研究所
注：全球铝库存包括LME库存，上海保税区库存，中国分地区社会库存

图16. 国内电解铝产量与铝水比例变化



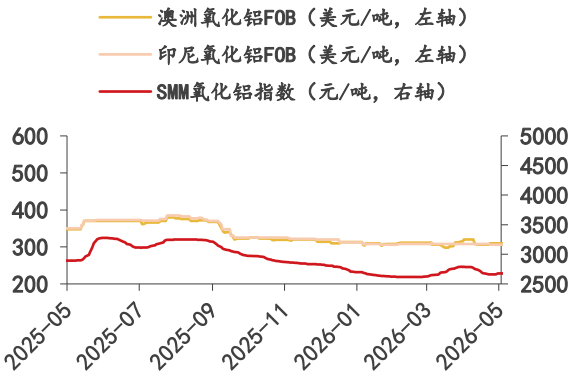
资料来源：SMM，国投证券证券研究所

图17. 国产和进口铝土矿价格



资料来源：SMM，国投证券证券研究所

图18. 国产和进口氧化铝价格



资料来源：SMM，国投证券证券研究所

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

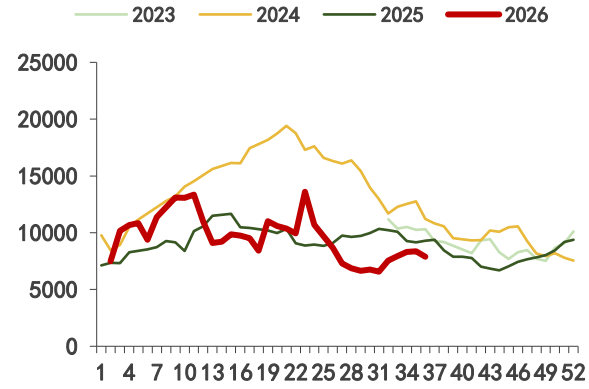
2.2.3. 锡

图19. SHFE 锡期货收盘价



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图20. 国内锡锭社会库存变化



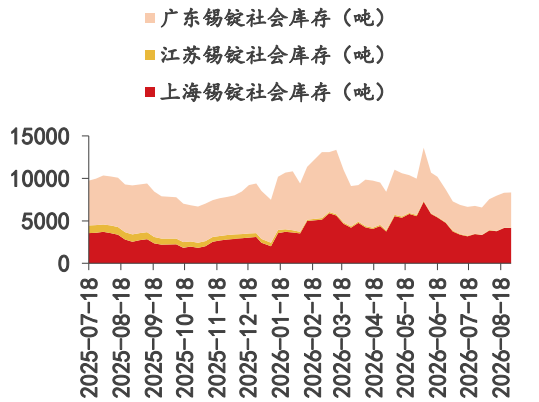
资料来源：SMM，国投证券证券研究所

图21. LME 锡期货收盘价



资料来源：SMM，国投证券证券研究所

图22. LME 锡锭库存变化



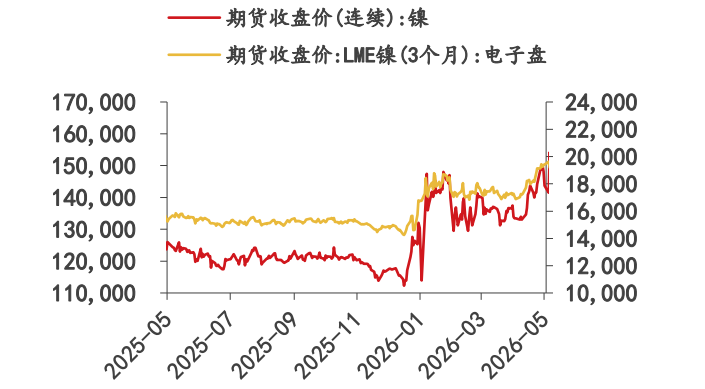
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

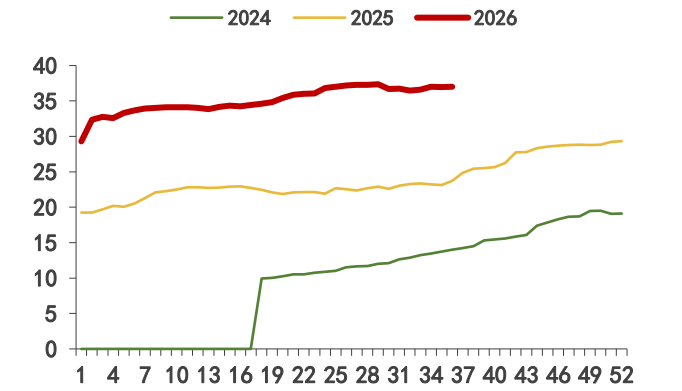
2.3. 能源金属

图23. 沪镍与伦镍价格



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图24. 全球镍仓单库存



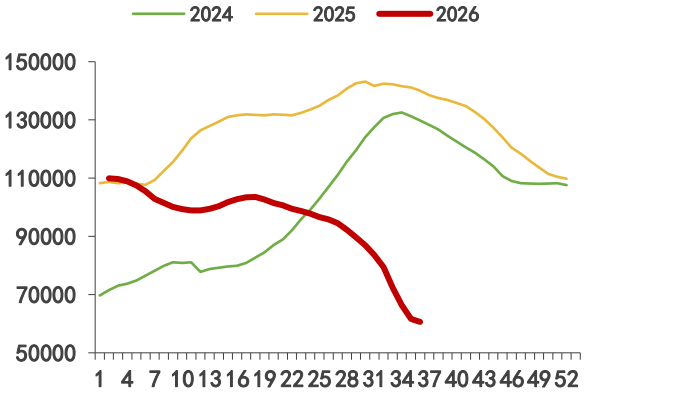
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图25. 碳酸锂期货价格



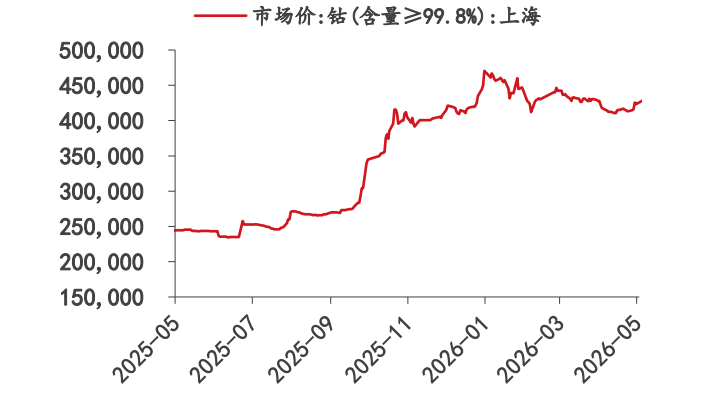
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图26. 国内碳酸锂社会库存



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图27. 国内电解钴价格



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

2.4. 战略金属

2.4.1. 稀土

图28. 氧化镨钕价格



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图29. 氧化镝价格



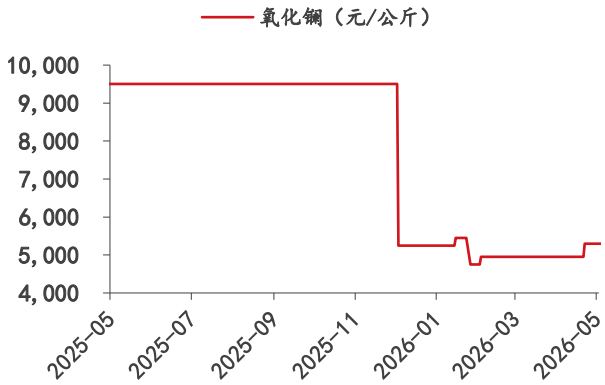
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图30. 氧化铽价格



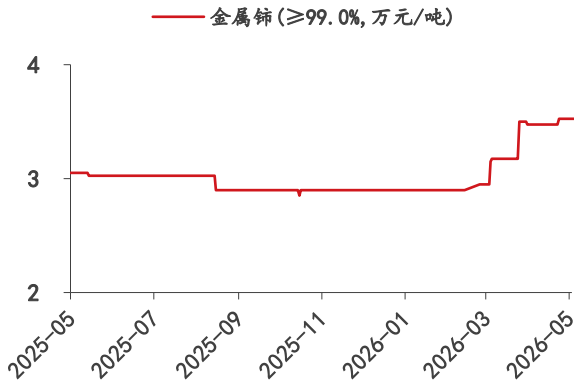
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图31. 氧化镧价格



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图32. 氧化铈价格



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

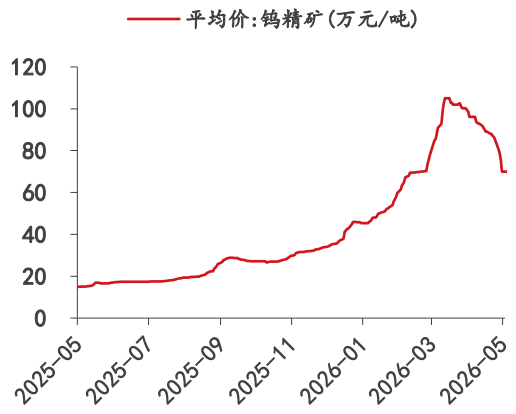
2.4.2. 小金属

图33. 国内钼精矿报价



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图34. 国内钨精矿报价



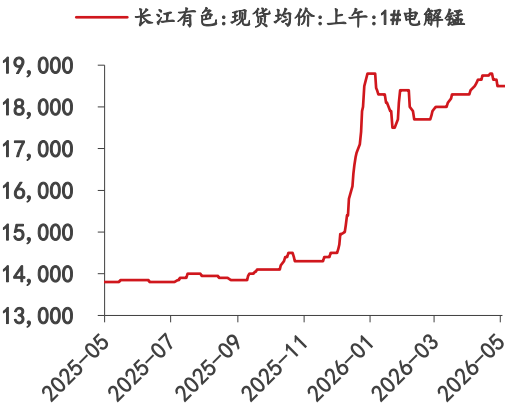
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图35. 长江现货市场电解镁报价



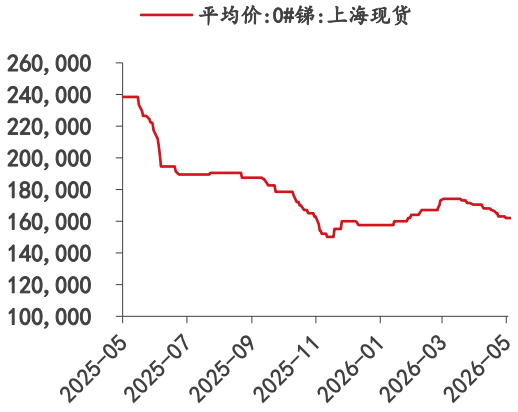
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图36. 长江现货市场电解锰报价



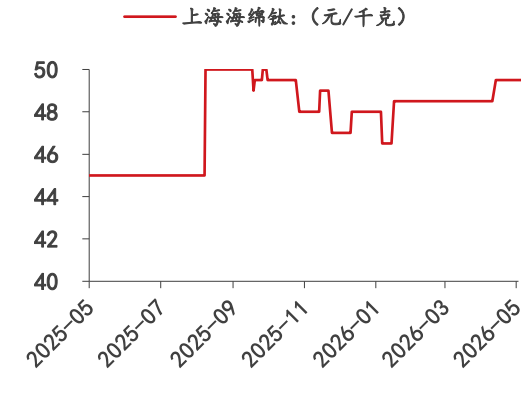
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图37. 长江现货市场锑锭报价



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图38. 长江现货市场海绵钛报价

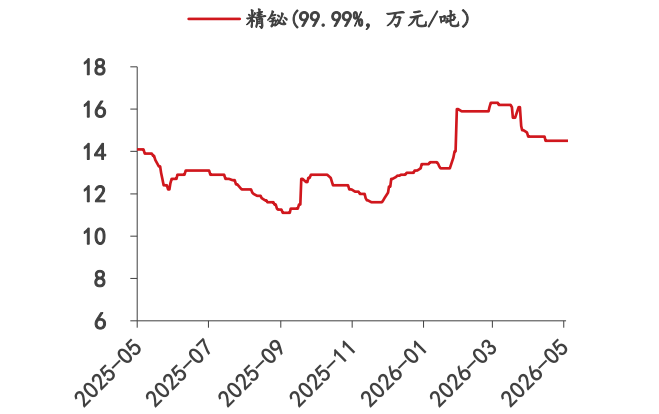


资料来源：iFind，国投证券证券研究所

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

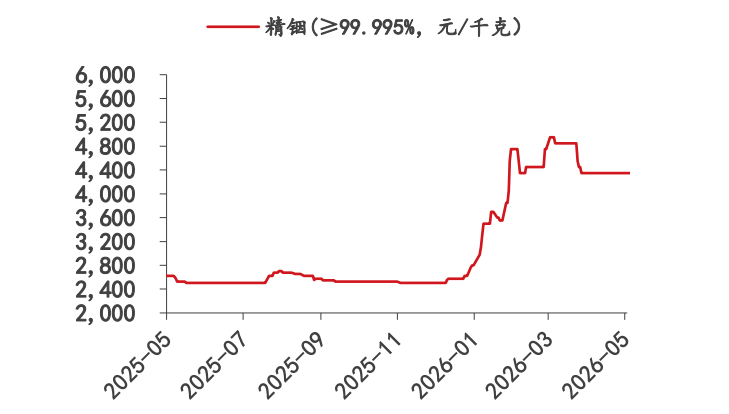
下载日志已记录，仅供内部参考

图39. 国产精铋报价



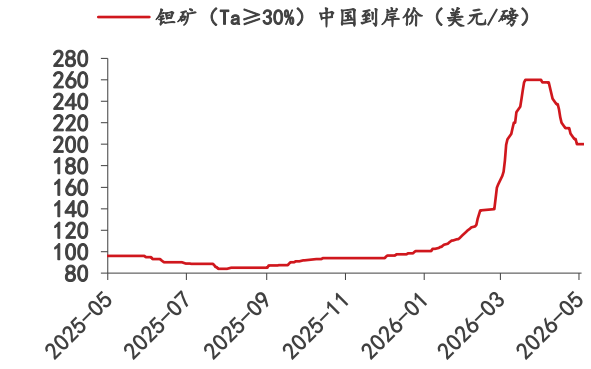
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图40. 精铟报价



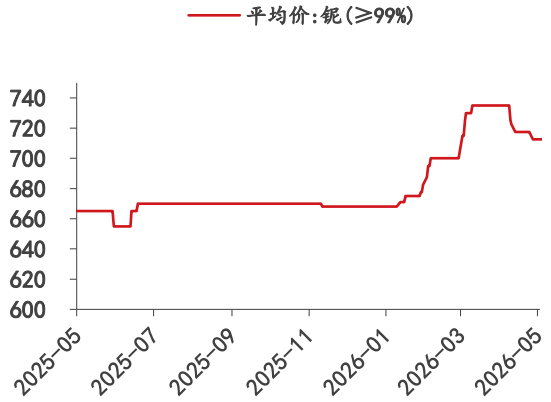
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图41. 钽矿中国到岸价



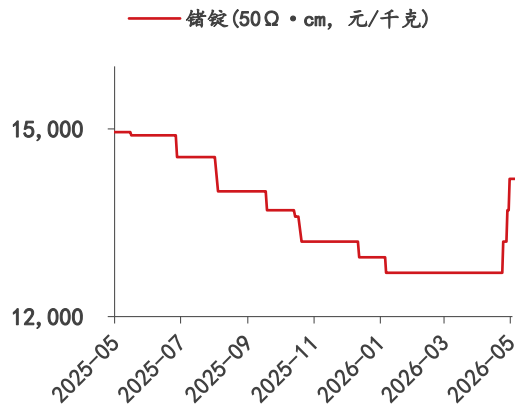
资料来源：SMM，国投证券证券研究所

图42. 铌金属报价



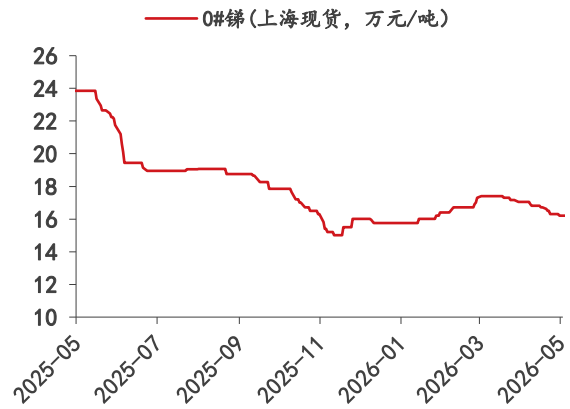
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图43. 国产锗锭报价



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图44. 锑锭报价



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

行业评级体系

收益评级：
领先大市 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%及以上；
同步大市 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；
落后大市 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%及以上；
风险评级：
A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“国投证券股份有限公司证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券证券研究所

深圳市
地　址：深圳市福田区福华一路 119 号安信金融大厦 33 层
邮　编：518046

上海市
地　址：上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层
邮　编：200082

北京市
地　址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层
邮　编：100034