仅供内部参考，请勿外传

国泰海通证券 GUOTAI HAITONG SECURITIES

预期仍有扰动，把握长期布局机会

有色金属

评级： 增持

姓名	电话	邮箱	登记编号
李鹏飞(分析师)	010-83939783	lipengfei2@gtht.com	S0880519080003
魏雨迪(分析师)	021-38674763	weiyudi@gtht.com	S0880520010002
刘小华(分析师)	021-38038434	liuxiaohua@gtht.com	S0880523120003
王宏玉(分析师)	021-38038343	wanghongyu@gtht.com	S0880523060005
梁琳(分析师)	021-23185845	lianglin@gtht.com	S0880525070014
李阳(分析师)	021-23185618	liyang7@gtht.com	S0880525040114

本报告导读：

在供需紧平衡的状况下，供需平衡表很重要，但更需关注宏观对金属价格走势的核心影响，货币政策、宏观预期、地缘博弈与供给扰动将成为胜负手。

投资要点：

- **贵金属：8 月非农偏强超预期，贵金属价格震荡。**上周贵金属价格在美联储理事的表态下大幅反弹后，由于美国 8 月非农上升 16.2 万人，非农强劲超预期，市场对美联储 9 月加息的定价上升。美国财政部增加国债回购以压低长债利率，市场对美债的担忧加剧。贵金属长期逻辑坚实，长周期布局时点到来。推荐：山金国际、中金黄金、赤峰黄金、山东黄金、盛达资源。相关标的：紫金黄金国际、万国黄金集团、灵宝黄金、招金矿业。
- **铜：宏观扰动加大，短期以震荡为主。**上周美国非农明显超预期，推动 9 月加息预期回升，美元及美债收益率走强压制铜价，后续关注通胀数据对政策预期的验证。另一方面，美国精炼铜关税仍待明确，政策预期推动铜向美国流入，叠加矿端供应约束，支撑资源稀缺性溢价。预计政策明朗前多空博弈加剧，铜价及相关股票维持高位震荡。推荐标的：金诚信，中国有色矿业，西部矿业。
  铝：国内去库加速，铝价偏强震荡。宏观方面，美联储加息预期升温。需求端，上周铝加工龙头企业开工率回升至 61.0%，旺季效应初步显现；8 月铝加工 PMI 录得 48.7%，9 月有望重返扩张区间。库存端，据 SMM 统计，截至上周四国内电解铝社会库存 81.5 万吨，周度环比去库 2.2 万吨。推荐：云铝股份、天山铝业、中国宏桥、南山铝业；相关标的：创新实业。**锡：供给约束延续，旺季需求待验证。**银漫矿业选厂已复产，但采区复产仍待明确，佤邦复产不及预期，矿端偏紧格局未改；需求端逢低补库有所改善，AI 相关高端焊料需求保持韧性。国内社会库存结束连续累积、转为下降，主要受刚需补库带动，LME 低库存仍提供支撑。股票端继续关注资源禀赋优质、产量具备成长空间的锡资源标的，建议逢低布局。推荐标的：锡业股份，华锡有色。
- **能源金属：库存意外调整，库存拐点或逐步到来上行。**碳酸锂：上周碳酸锂产量回升、库存继续去化，但由于第三方数据口径的调整，整体库存低位的逻辑走弱。供应端江西大矿的复产希望未明，津巴布韦精矿到港，供应增量已反馈在价格中。需求端大厂排产调降，前期低库存的强现实交易逻辑不再。推荐：中矿资源、盛新锂能、雅化集团、藏格矿业、赣锋锂业、天齐锂业。镍板块：精炼镍库存有所去化，我们认为印尼第二批镍矿配额尚不明朗，镍供需宽松平衡，预期镍价中枢缓慢上移。推荐华友钴业。相关标的：格林美。
- **稀土：价格震荡运行。**短期展望来看，随着淡旺季逐步切换，下游补库需求有望回暖，价格有望逐步回升。中长期展望来看，我们持续看好稀土作为关键战略资源的投资价值。推荐标的：中稀有色、金力永磁。
- **战略性小金属：战略价值凸显。**钨：国内需求修复待验证，关注资源与深加工机会。国内矿端减量生产，但 APT 库存偏高、硬质合金需求偏弱，钨价短期仍以偏弱震荡为主，待库存消化后有望温和回升。内外价差扩大及海外供应缺口有利于国内高价值深加工成品出口。股票端继续关注资源禀赋强、深加工及国产替代受益方向，择机逢低布局。推荐标的：中钨高新、厦门钨业，相关标的：佳鑫国际资源，江钨装备，翔鹭钨业。铀：8 月天然铀长协价格 96.5 美元每磅，环比上月上涨，供给刚性及核电发展带来铀供需缺口长存，铀价有望继续上行。推荐标的：中国铀业；相关标的：中广核矿业。钽：供需错配支撑钽价。全球钽矿供应紧张，AI 发展拉动终端需求，我们预期钽价维持高位。建议关注龙头公司产能释放。推荐标的：东方钽业，稀美资源。
- **风险提示：**下游需求弱于预期、供给端大量释放、美联储降息进程不及预期。

相关报告

有色金属《预期再扰动，行业上行趋势不改》2026.08.30

有色金属《贵金属价格突破，看好金铜铝板块估值中枢上行》2026.08.23

有色金属《持续看好金铜铝板块估值修复》2026.08.16

有色金属《宏观与地缘催化，板块估值持续修复》2026.08.10

有色金属《美维持利率不变，看好金铜铝板块估值修复》2026.08.03

仅供内部参考，请勿外传

目录

1. 预期仍有扰动，把握长期布局机会 3
2. 行业及个股表现 4
3. 金属价格、库存 5
4. 宏观数据跟踪 6
5. 贵金属：低库存持续扰动 7
6. 铜：铜价震荡运行 9
7. 铝：铝价震荡偏强 11
8. 能源金属：持续去库 12
9. 稀土磁材：价格震荡运行 13
10. 上市公司盈利预测 14
11. 风险提示 14



仅供内部参考，请勿外传

1. 预期仍有扰动，把握长期布局机会

黄金:黄金价格上涨。①价格：上周 SHFE 黄金变化-2.80%至 965.96 元/克、COMEX 金变化-1.16%至 4477.20 美元/盎司，伦敦金现变化-0.52%至 4430.52 美元/盎司。**②库存：**SHFE 金库存 115 吨，较前周增加 1.20 吨，COMEX 金库存 776 吨，较前周 7.15 吨。**③持仓**：COMEX 金非商业净多头持仓减少 1.52 万张，SPDR 黄金持仓量增加 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，较前一月增持 64 万盎司，连续 21 个月扩大黄金储备。

白银：白银价格上涨。①价格：上周 SHFE 白银变化-3.38%至 16250 元/千克，COMEX 银变化-1.43%至 66.82 美元/盎司，伦敦银现变化-0.21%至 66.19 美元/盎司。**②库存：**SHFE 银库存为 1,407 吨，较前周-3.22 吨，金交所银库存为 863 吨，COMEX 银库存较前周 8.38 吨至 9,602 吨。**③持仓：COMEX 银非商业净多头持仓增加 0.15 万张**，SLV 白银持仓量减少 66.08 万盎司。**④制造业景气度：**6 月份，我国制造业 PMI 为 49.80 %，环比 0.60 pct，随着经济逐步企稳回升，消费电子等领域景气度提升，将拉动白银的工业需求。

铝：铝价震荡偏强。①价格：上周 SHFE 铝涨 1.55%至 24290 元/吨、LME 铝涨 1.59%至 3293.5 美元/吨。**②需求、库存：**上周加工开工率 61.0%，SMM 社会铝锭库存 81.5（-2.2）万吨、铝棒库存 14.20（0.1）万吨，厂内库存 6.7（0.3）万吨。**盈利端：**吨铝盈利 8205.26 元左右。

铜：铜价震荡运行。①价格：SHFE 铜变化-0.11%至 108780 元/吨、LME 铜涨 0.85%至 14415.5 美元/吨。**②供给端**：进口铜精矿加工费指数降至 -201.66 美元/干吨，周降 7.36 美元。**③需求、库存：**上周精铜杆开工率为 59.13%，环比-3.31pct。上周全球显性库存合计 113.05 万吨，较前周-0.54 万吨。

能源金属：库存意外调整，库存拐点或逐步到来上行。①供给端：碳酸锂周产量环比 6.04%至 25246.00 实物吨。**②库存**：碳酸锂周库存环比-1.64%至 60621 实物吨。

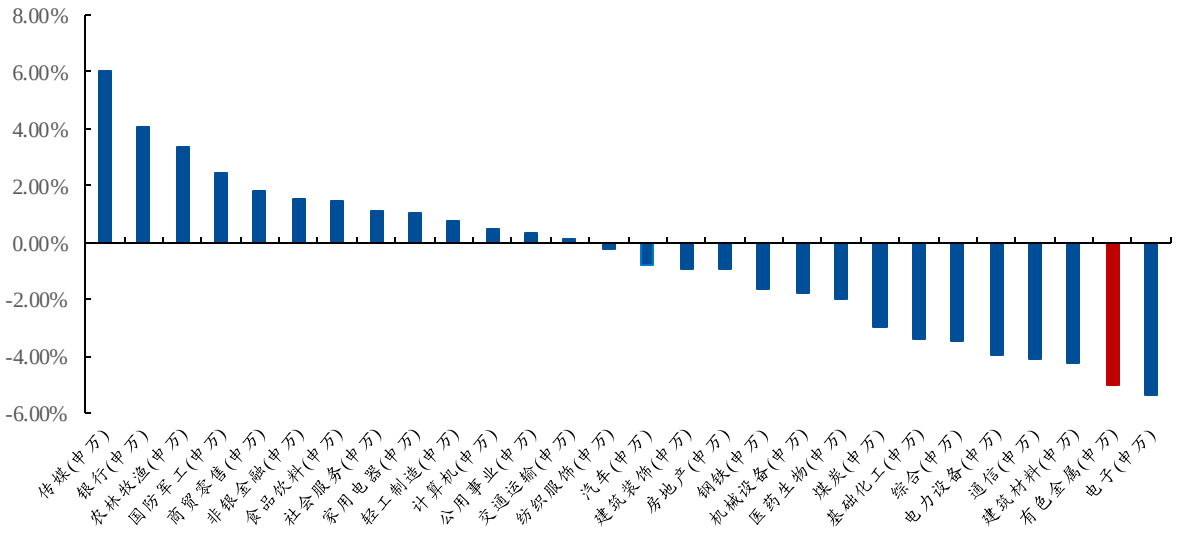
稀土：价格震荡运行。氧化镨钕、氧化镝、氧化铽价格分别为 73.6、145.5、672.5 万元/吨，环比分别 0.85、-0.5、-5 万元/吨，环比变化幅度为 1.17%、-0.34%、-0.74%。我们持续看好稀土作为关键战略资源的投资价值。

风险提示：下游需求弱于预期、供给端大量释放、美联储降息进程不及预期等。

仅供内部参考，请勿外传

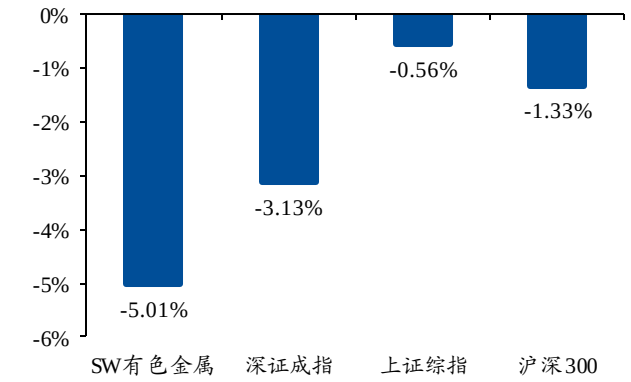
2. 行业及个股表现

图1：上周 SW 有色金属-5.01%



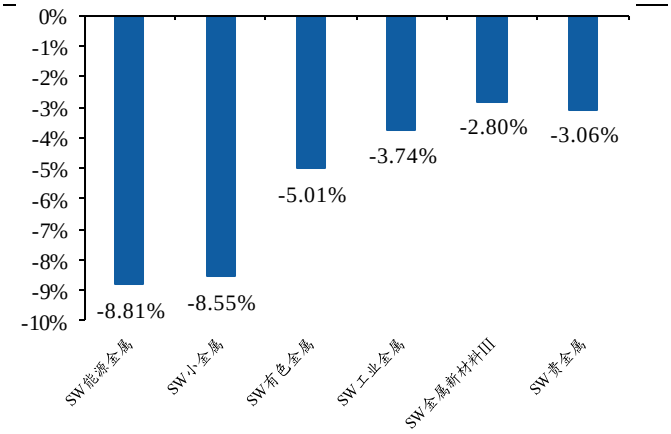
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图2：上周 SW 有色表现强于弱于指数



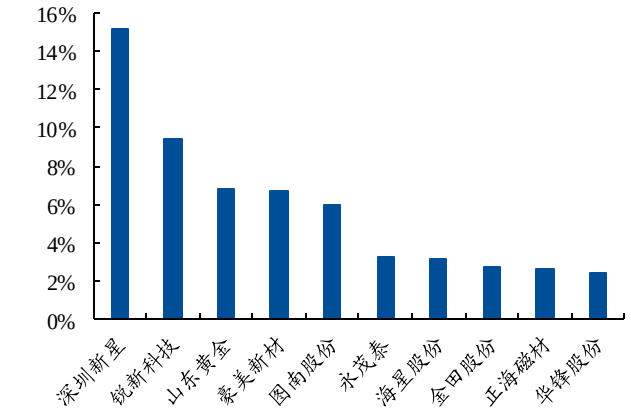
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图3：上周金属新材料表现最好



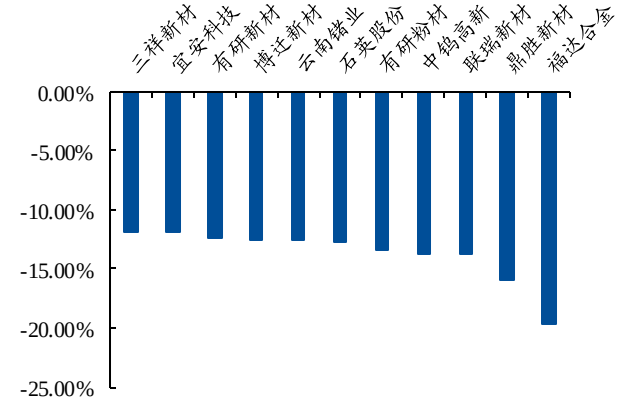
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图4：上周深圳新星涨幅最大



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图5：上周福达合金跌幅最大



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传

3. 金属价格、库存

表1：上周工业金属价格下跌居多

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	0.85%	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，国泰海通证券研究

表2：上周工业金属去库居多

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，国泰海通证券研究

表3：黄金白银价格普遍下跌

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	-2.80%	-1.26%	10.39%	-1.56%
COMEX 黄金	美元/盎司	4,477.20	-1.16%	-0.10%	10.86%	3.14%
伦敦金现	美元/盎司	4,430.52	-0.52%	-0.15%	10.56%	2.60%
SHFE 白银	元/千克	16,250.00	-3.38%	-2.51%	15.30%	-9.91%
COMEX 白银	美元/盎司	66.82	-1.43%	-0.25%	11.51%	-5.36%
伦敦银现	美元/盎司	66.19	-0.21%	-0.48%	13.13%	-7.52%

数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

表4：贵金属库存提升

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	99.72	17.17	17.17
COMEX 黄金	吨	776	7.15	-111.66	-251.68	-251.68
总计	吨	891	8.35	-11.94	-234.52	-234.52
SHFE 白银	吨	1,407	-3.22	3.35	715.14	715.14
金交所白银	吨	863	0.00	-385.68	89.72	89.72
COMEX 白银	吨	9,602	8.38	-485.49	-3,139.06	-3,139.06
总计	吨	11,872	5.16	-867.82	-2,334.20	-2,334.20

数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传

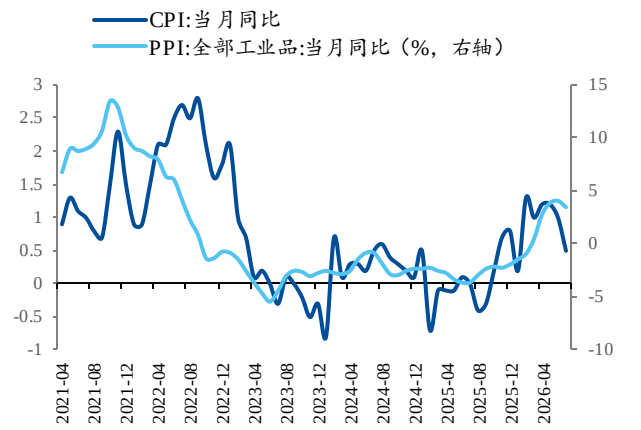
4. 宏观数据跟踪

图 6：美国 7 月 CPI/7 月 PCE 同比+3.4%/+3.7%



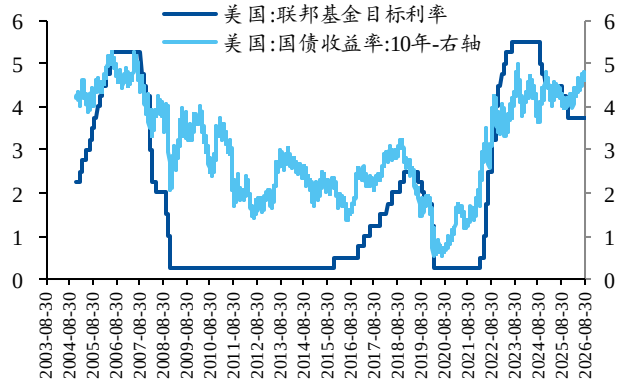
数据来源：同花顺，国泰海通证券研究（单位：%）

图 7：中国 7 月 CPI/PPI 同比+0.5%/+3.5%



数据来源：同花顺，国泰海通证券研究（单位：%）

图 8：美国目标利率为 3.8%，实际利率为 4.78%



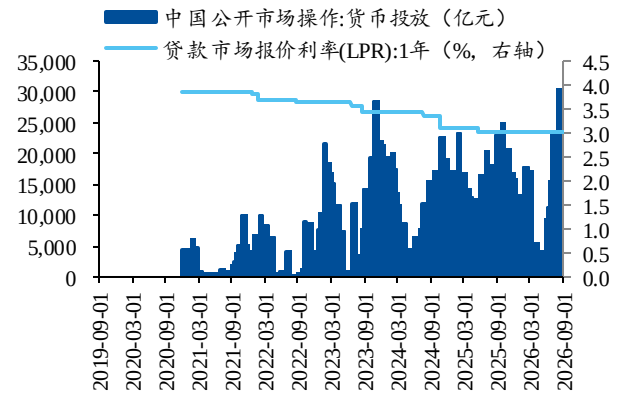
数据来源：同花顺，国泰海通证券研究（单位：%）

图 9：美元指数下跌至 99.15



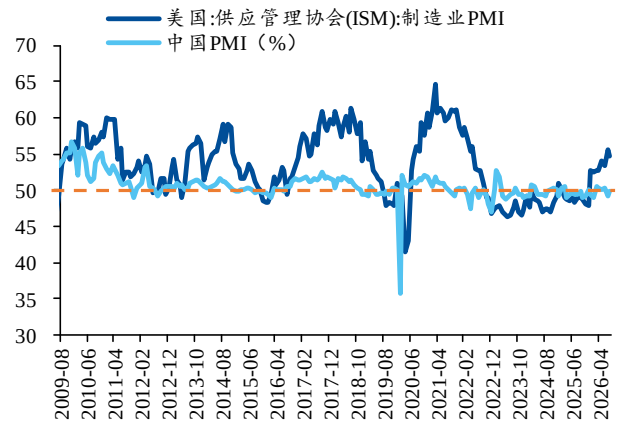
数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

图 10：中国 OMO 投放 8160 亿，LPR 为 3%



数据来源：同花顺，国泰海通证券研究（LPR 单位：%）

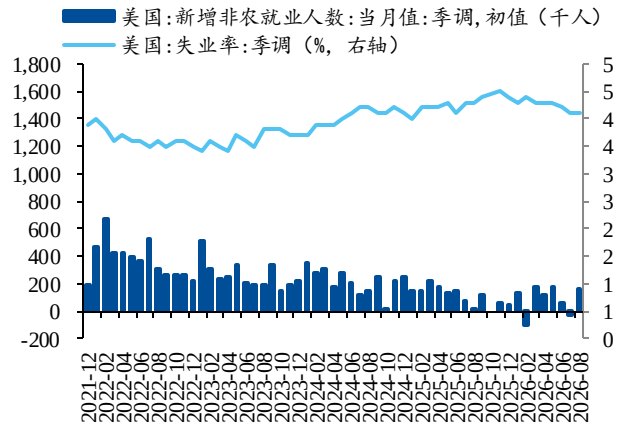
图 11：8 月份美国 PMI 为 54.6、中国制造业 PMI 为 49.8%



数据来源：同花顺，国泰海通证券研究（单位：%）

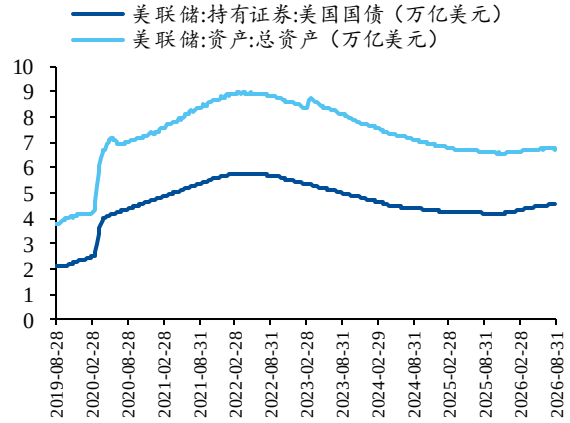
仅供内部参考，请勿外传

图 12：8 月美国新增非农就业人口 16.2 万人，失业率为 4.10%



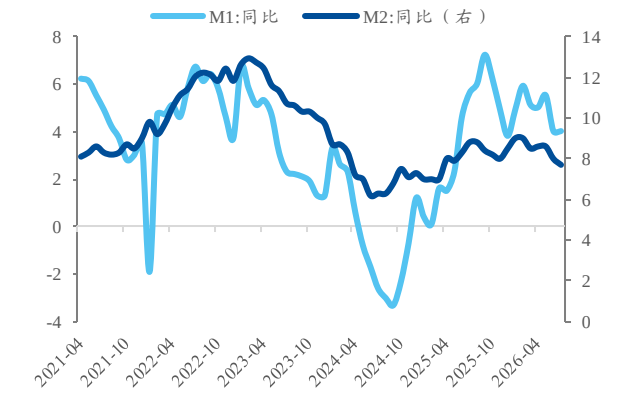
数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

图 13：美联储总资产下降，持有美国国债上升



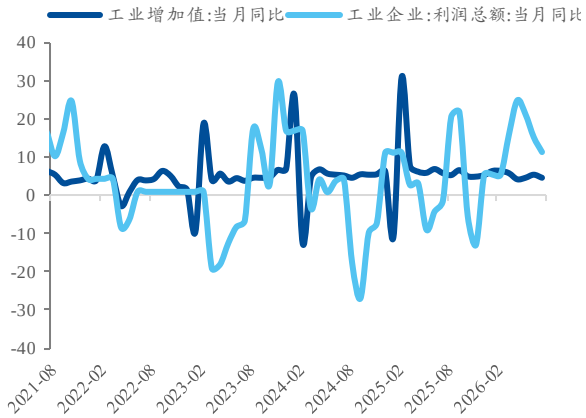
数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

图 14：7 月中国 M1/M2 同比分别为+4%/+7.7%



数据来源：同花顺，国泰海通证券研究（单位：%）

图 15：7 月中国工业增加值同比+4.5%，利润同比+11.2%



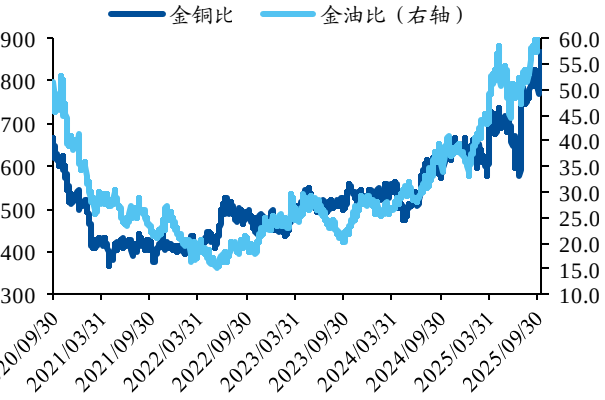
数据来源：同花顺，国泰海通证券研究（单位：%）

图 16：金银比为 67.52



数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

图 17：金铜比为 686，金油比为 48.7



数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

5. 贵金属：低库存持续扰动

仅供内部参考，请勿外传

图 18：COMEX 金跌 1.16%，SHFE 金跌 2.80%



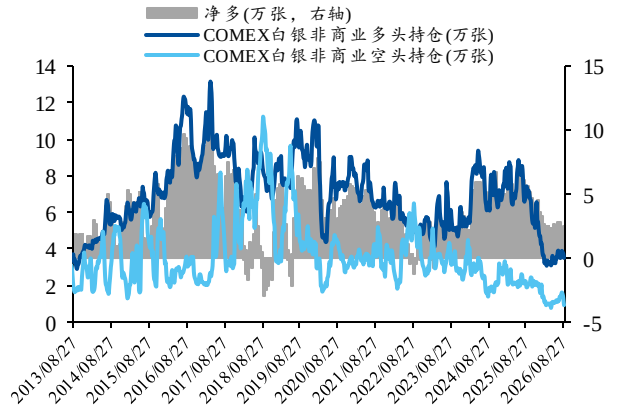
数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

图 19：COMEX 银跌 1.43%，SHFE 银跌 3.38%



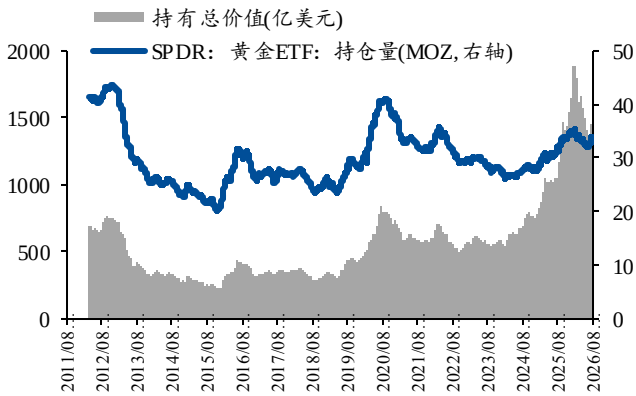
数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

图 20：COMEX 金非商业净多头持仓减少 1.52 万张



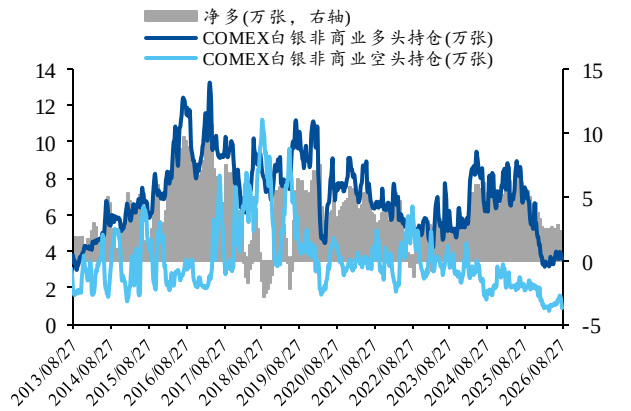
数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

图 21：SPDR 黄金持仓量增加 31.18 万盎司



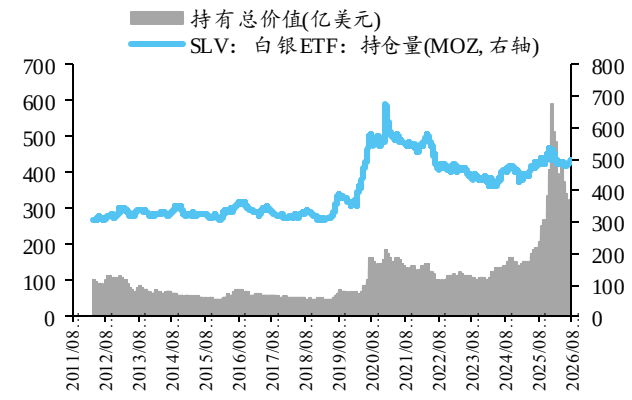
数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

图 22：COMEX 银非商业净多头持仓增加 0.15 万张



数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

图 23：SLV 白银持仓量减少 66.08 万盎司

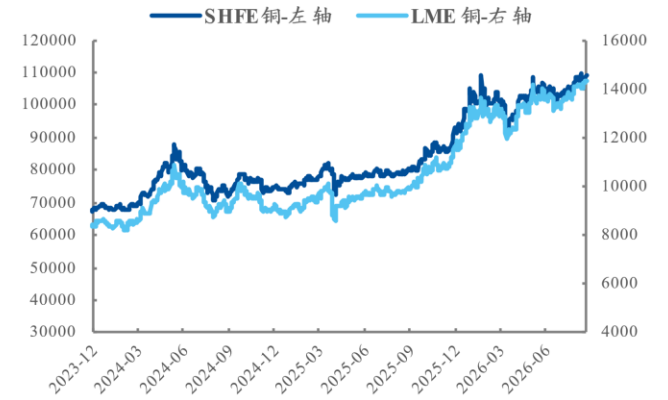


数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传

6. 铜：铜价震荡运行

图 24：SHFE 铜周度跌 0.11%，LME 铜涨 0.85%



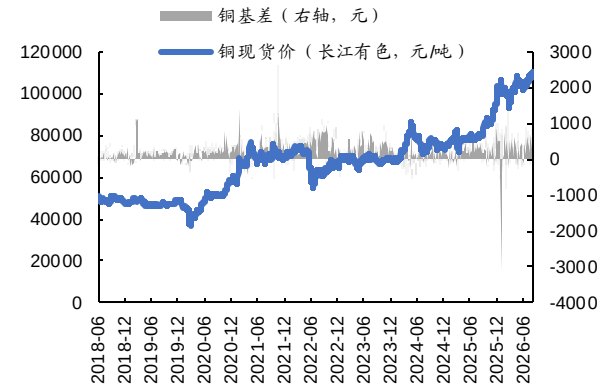
数据来源：Wind，国泰海通证券研究，单位：元/吨、美元/吨

图 25：铜矿加工费环比降 7.36 美元至-201.66 美元/吨



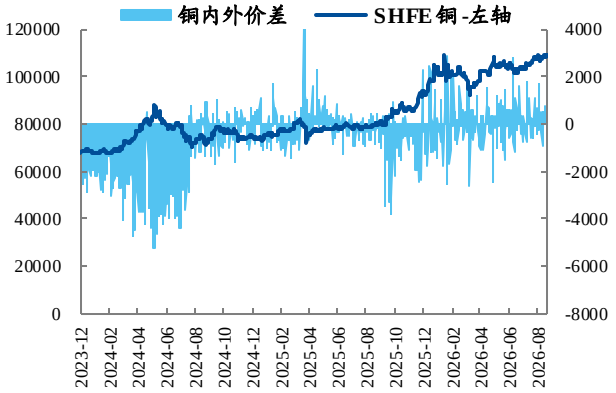
数据来源：Wind，国泰海通证券研究，单位：美元/干吨

图 26：SHFE 铜基差为 500 元/吨



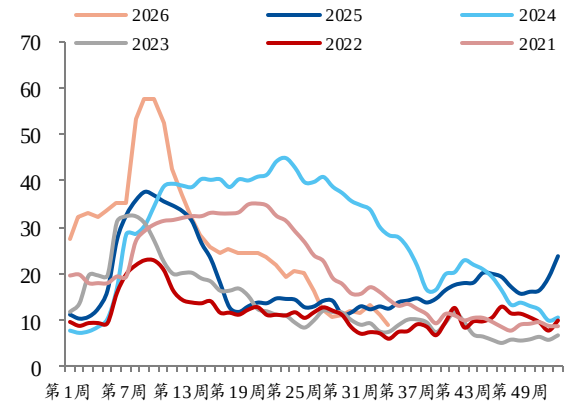
数据来源：Wind，国泰海通证券研究，单位：元/吨

图 27：铜内外价差为-650 元/吨



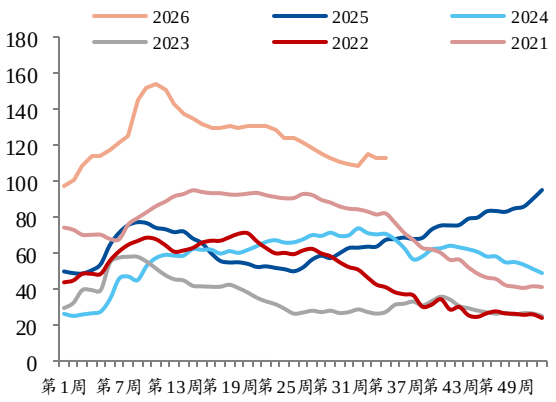
数据来源：Wind，国泰海通证券研究，单位：元/吨

图 28：SMM 国内铜社会库存 8.89 万吨



数据来源：Wind，国泰海通证券研究，单位：万吨

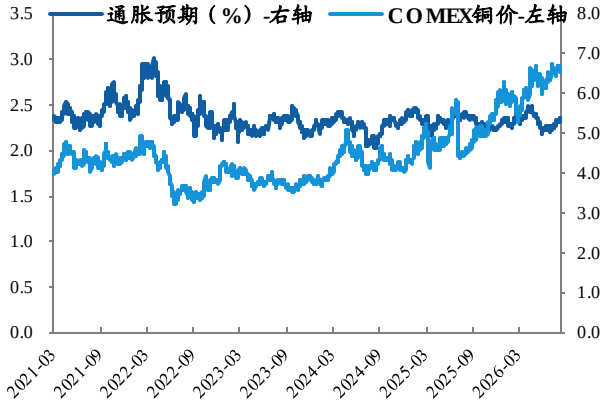
图 29：全球铜显性库存合计约 113.05 万吨



数据来源：Wind，国泰海通证券研究，单位：万吨

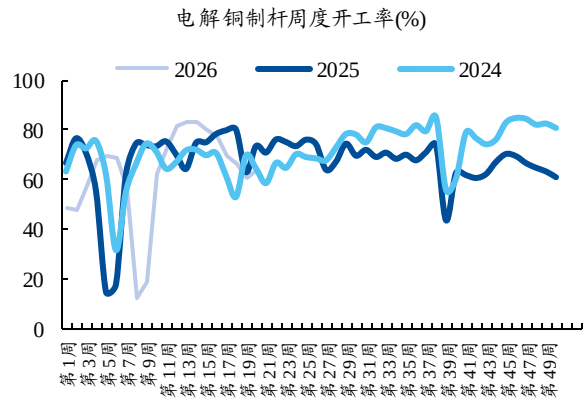
仅供内部参考，请勿外传

图30：COMEX 铜与 10Y 美债隐含通胀预期 2.35%



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图31：国内电解铜杆周度开工率降 3.31pct 至 59.13%



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传

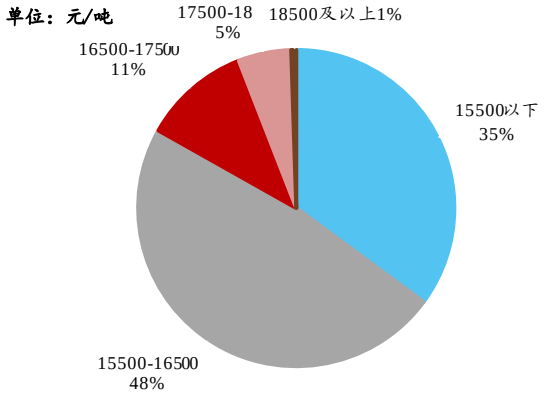
7. 铝：铝价震荡偏强

图32：SHFE 铝涨 1.55%，LME 铝涨 1.59%



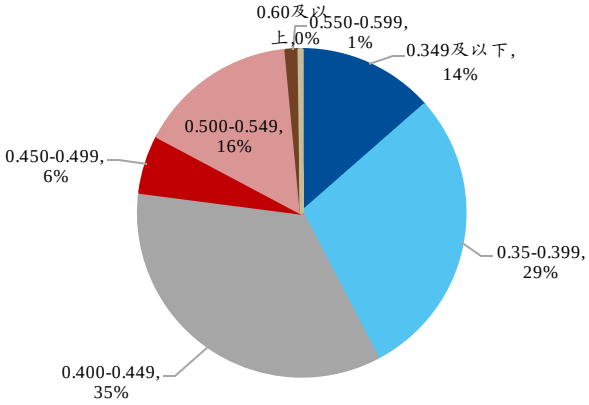
数据来源：Wind，国泰海通证券研究，单位：元/吨、美元/吨

图33：2026 年 6 月电解铝平均成本 15835.83 元/吨



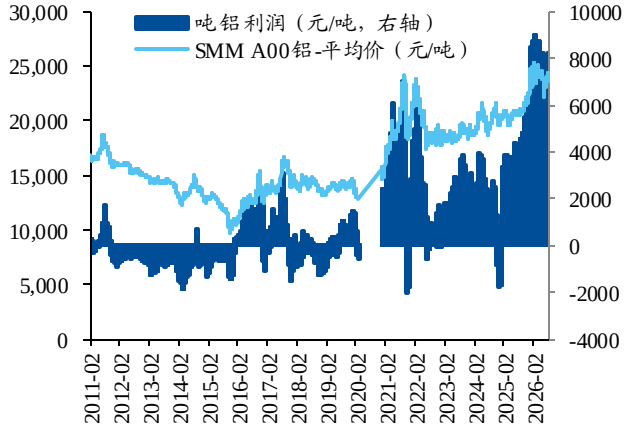
数据来源：百川资讯，国泰海通证券研究　　单位：元/吨

图34：2026 年 6 月电解铝度电成本为 0.4013 元



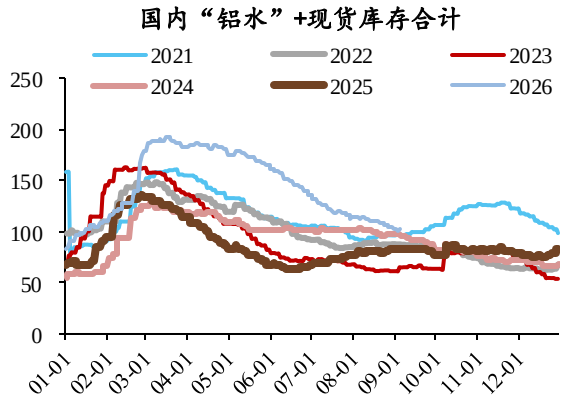
数据来源：百川资讯，国泰海通证券研究，单位：元/度

图35：电解铝行业平均盈利约为 8205 元/吨



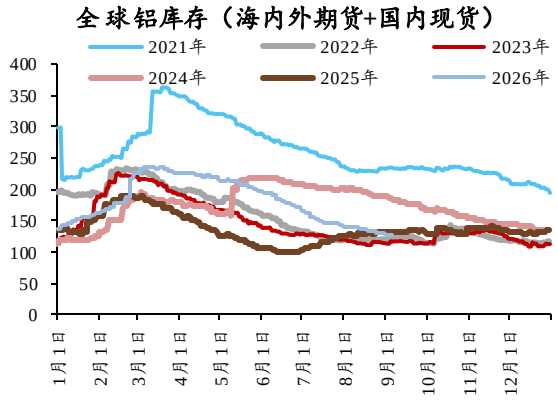
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图36：国内铝库存为 101.7 万吨



数据来源：Wind，SMM，国泰海通证券研究，单位：万吨

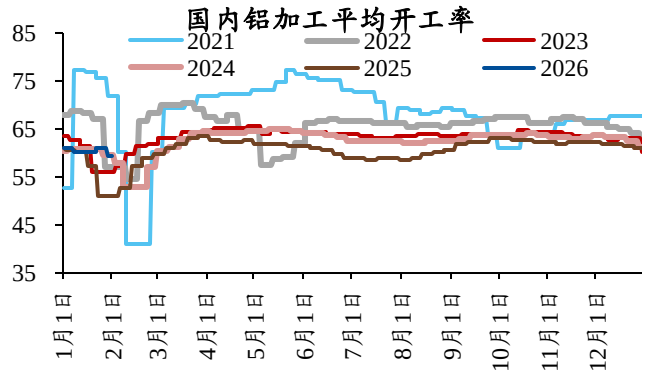
图37：全球铝库存为 126.3 万吨



数据来源：Wind，SMM，国泰海通证券研究，单位：万吨

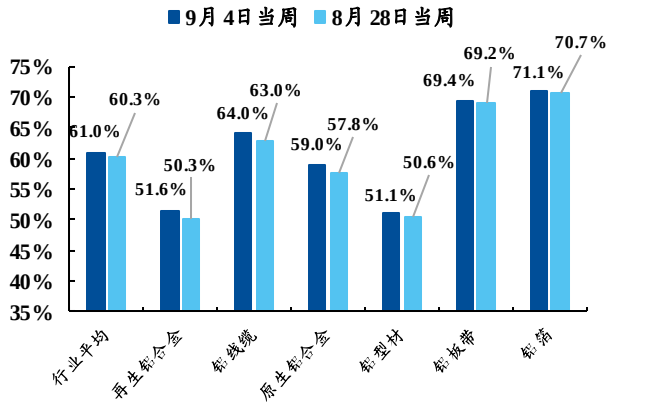
仅供内部参考，请勿外传

图38：国内铝加工平均开工率环比升0.7pct至61.00%



数据来源：Wind，国泰海通证券研究，单位：%

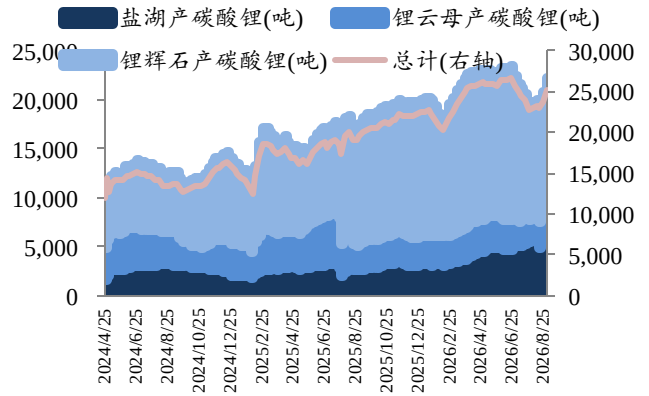
图39：国内铝加工平均开工率环比升0.7pct至61.00%



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

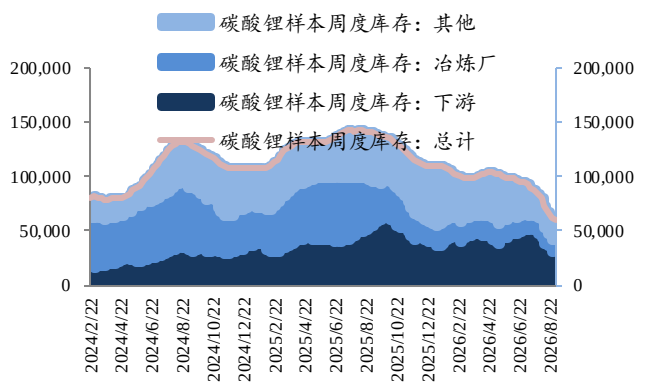
8. 能源金属：持续去库

图40：碳酸锂周产量环比提升6.04%



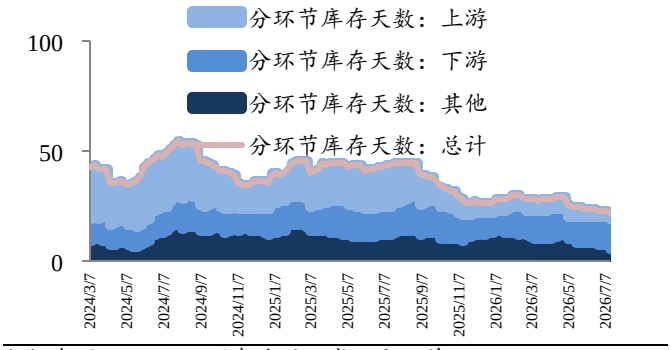
数据来源：SMM，国泰海通证券研究，单位：吨

图41：碳酸锂周库存环比-1.64%



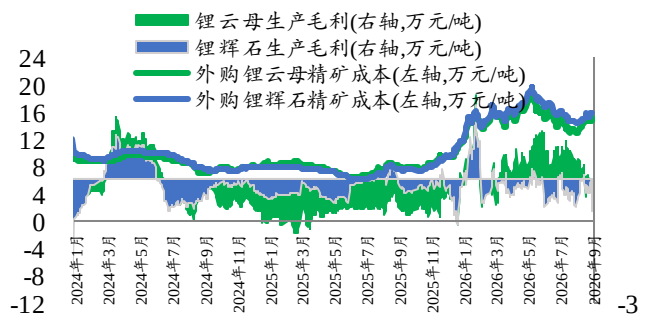
数据来源：SMM，国泰海通证券研究，单位：吨

图42：碳酸锂环节合计库存天数环比-1.20天



数据来源：SMM，国泰海通证券研究，单位：天

图43：外购锂辉石生产毛利为负



数据来源：SMM，国泰海通证券研究，单位：万元/吨

仅供内部参考，请勿外传

9. 稀土磁材：价格震荡运行

稀土价格震荡运行。需求、价格方面来看，2026 年 9 月 4 日氧化镨钕、氧化镝、氧化铽价格分别为 73.60、145.50、672.50 万元/吨，环比分别升 0.85 万元/吨、降 0.50 万元/吨、降 5.00 万元/吨，环比分别为升 1.17%、降 0.34%、降 0.74%，短期展望来看，随着淡旺季逐步切换，下游补库需求有望回暖，价格有望逐步回升。供给方面来看，2026 年 8 月氧化镨钕产量 8550 吨，环比升 9.97%、同比降 4.50%；1-8 月氧化镨钕累计产量为 6.93 万吨，同比升 8.66%。成本利润方面来看，9 月 4 日镨钕金属成本 88.46 万元/吨，环比升 1806 元/吨，升幅 0.20%；镨钕金属单吨净利润为-2665 元/吨，环比降 806 元/吨，环比降幅为 43%。我们认为政策对于稀土供给端的管控仍在趋于更加严格和规范，未来稀土供给端的刚性仍有望进一步凸显。中长期展望来看，我们预期稀土供需基本面有望维持偏紧格局，我们持续看好稀土作为关键战略资源的投资价值。

图 44：氧化镨钕价格环比上升（元/吨）



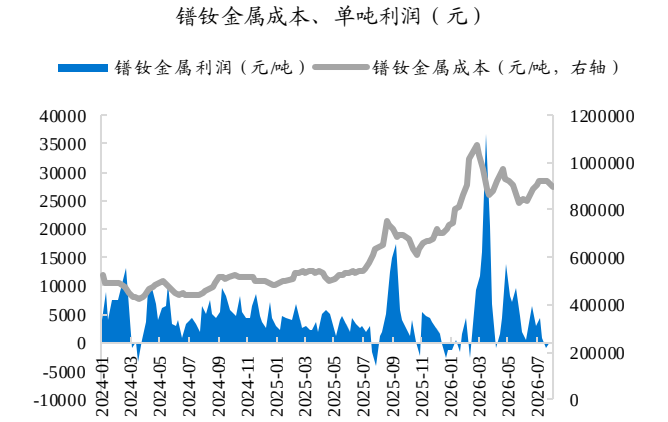
数据来源：SMM，国泰海通证券研究

图 45：氧化镝价格环比下降（元/千克）



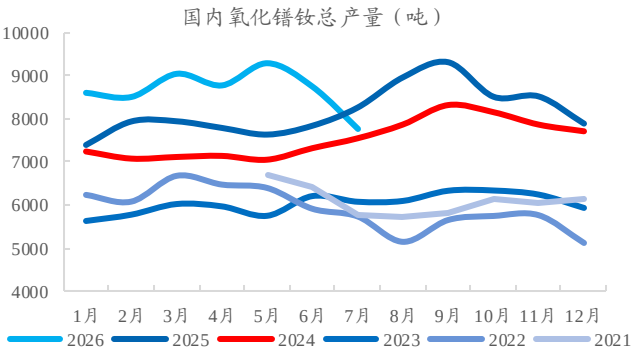
数据来源：SMM，国泰海通证券研究

图 46：镨钕金属单吨净利润环比下降



数据来源：SMM，国泰海通证券研究

图 47：8 月国内氧化镨钕产量环比上升



数据来源：SMM，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传

10. 上市公司盈利预测

表5：相关上市公司列表

证券代码	证券名称	收盘价	EPS（元）			PE（倍）			评级
		（元）	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
600547.SH	山东黄金	37.90	1.03	1.81	2.56	36.86	20.94	14.80	增持
000975.SZ	山金国际	26.25	1.07	2.07	3.00	24.49	12.68	8.75	增持
600489.SH	中金黄金	25.60	1.02	1.71	2.45	25.15	14.97	10.45	增持
600988.SH	赤峰黄金	45.69	1.62	2.66	3.31	28.17	17.18	13.80	增持
002155.SZ	湖南黄金	26.78	0.95	1.57	1.76	28.12	17.06	15.22	增持
1818.HK	招金矿业	22.12	1.02	1.75	2.49	21.68	12.61	8.88	-
000603.SZ	盛达资源	36.16	0.77	1.70	2.09	46.86	21.27	17.30	增持
002532.SZ	天山铝业	13.13	1.04	1.93	2.06	12.61	6.80	6.37	增持
601600.SH	中国铝业	9.67	0.74	1.24	1.33	13.09	7.80	7.27	-
000807.SZ	云铝股份	26.95	1.75	4.07	5.16	15.44	6.62	5.22	增持
1378.HK	中国宏桥	23.40	2.31	3.48	3.52	10.15	6.72	6.65	增持
600595.SH	中孚实业	6.36	0.40	0.92	1.04	15.76	6.95	6.14	-
000933.SZ	神火股份	27.36	1.78	3.86	4.06	15.36	7.09	6.74	增持
2788.HK	创新实业	17.95	1.32	2.75	3.31	13.64	6.54	5.42	-
601899.SH	紫金矿业	33.35	1.95	2.94	3.53	17.13	11.34	9.45	增持
603993.SH	洛阳钼业	18.48	0.95	1.76	1.98	19.44	10.50	9.33	增持
603979.SH	金诚信	79.54	3.75	5.42	6.28	21.22	14.68	12.67	增持
601168.SH	西部矿业	38.79	1.53	2.23	2.78	25.38	17.39	13.95	增持
600549.SH	厦门钨业	48.79	1.45	2.65	3.63	33.54	18.41	13.44	增持
000657.SZ	中钨高新	57.64	0.56	1.84	1.91	102.55	31.33	30.18	增持
3858.HK	佳鑫国际资源	55.40	0.67	7.42	12.68	82.74	7.47	4.37	-
000960.SZ	锡业股份	33.42	1.19	1.86	2.19	27.97	17.97	15.26	增持
000426.SZ	兴业银锡	38.44	0.96	2.20	2.55	40.05	17.47	15.07	增持
600301.SH	华锡有色	44.97	1.27	2.19	3.04	35.52	20.53	14.79	增持
002460.SZ	赣锋锂业	49.09	0.77	3.17	4.12	63.81	15.49	11.92	增持
002240.SZ	盛新锂能	29.47	-0.97	1.76	2.12	-30.37	16.74	13.90	谨慎增持
002466.SZ	天齐锂业	45.35	0.27	4.80	3.48	167.93	9.45	13.03	增持
000408.SZ	藏格矿业	75.62	2.46	5.05	5.96	30.80	14.97	12.69	增持
002738.SZ	中矿资源	48.39	0.63	3.66	4.41	77.12	13.22	10.97	增持
603799.SH	华友钴业	38.07	3.23	3.24	3.74	11.80	11.75	10.18	-
002340.SZ	格林美	6.46	0.31	0.38	0.53	20.86	17.14	12.19	-
600111.SH	北方稀土	38.67	0.62	1.24	1.56	62.10	31.31	24.73	增持
600259.SH	中稀有色	76.99	0.38	1.82	2.27	203.07	42.30	33.92	-
300748.SZ	金力永磁	26.11	0.51	0.80	1.23	51.14	32.64	21.23	增持
001280.SZ	中国铀业	65.91	0.80	1.60	2.14	82.84	41.19	30.80	增持
1164.HK	中广核矿业	2.44	0.06	0.14	0.17	40.96	17.81	14.35	增持
000962.SZ	东方钽业	51.42	0.49	0.88	1.15	105.00	58.43	44.71	增持
9936.HK	稀美资源	13.36	0.41	0.79	1.08	27.79	14.58	10.66	增持

数据来源：同花顺，国泰海通证券研究

注：收盘价为 2026 年 9 月 4 日，未评级股票的预测 EPS 采用同花顺一致预期

11. 风险提示

下游需求弱于预期。下游开工决定铜铝需求情况，是影响价格的关键因素，若终端消费偏弱，开工需求弱于预期则将拖累价格。

供给端大量释放。若上游原料端的产能建设进展较快，供给超预期释放，或导致供给过剩，影响金属价格。

美联储降息进程不及预期。美联储货币政策通过金属的金融属性影响价格，且影响流动性、投资者的风险偏好、对经济增长预期等，若降息进程不及预期将冲击金属价格。

仅供内部参考，请勿外传

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。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。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。		
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%～10%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%～5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
	无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号 邮编 200011 电话 （021）38676666