下载日志已记录，仅供内部参考

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

有色金属行业跟踪周报

CPI 数据符合预期，加息博弈贵金属震荡

2026 年 09 月 13 日

增持（维持）

证券分析师 刘奕町
执业证书：S0600526060002
liuyt@dwzq.com.cn
证券分析师 曾先毅
执业证书：S0600526070003
zengxy@dwzq.com.cn
证券分析师 徐毅达
执业证书：S0600524110001
xuyd@dwzq.com.cn
证券分析师 米宇
执业证书：S0600524110004
miy@dwzq.com.cn
研究助理 莫骁雄
执业证书：S0600126070004
moxx@dwzq.com.cn

投资要点

- **宏观环境&金属比价：美国加息预期继续升温，美债收益率较上期上行，金属比价分化。**截至 9 月 11 日，FedWatch 显示美联储加息概率升至 87.3%，较 9 月 4 日上升 27.9 个百分点；美国 2 年期国债收益率 4.63%，较 9 月 4 日上升 26BP，10Y-2Y 利差为 0.33%，较 9 月 4 日收窄 8BP，5 年期盈亏平衡通胀率为 2.40%，较上期上升 3BP。比价方面，金银比较上周上升 2.73%，金铜比较上周下降 0.96%；铜铝比较上周下降 0.36%，锡铜比较上周下降 0.49%，金属品种表现有所分化。

- **基本金属：铜价偏强运行，铝价震荡连涨。1）铜：本周铜价偏强运行，沪铜主连收于 108440 元/吨。**大型铜杆厂依托长单维持基础排产，中小厂新增订单不足，终端需求偏弱；LME 库存基本持平、COMEX 继续累库，国内现货升水明显回落。但美国虹吸效应下非美现货供应持续收紧，叠加矿端供给偏紧，短期铜价易涨难跌。**2）铝：本周铝价震荡连涨，沪铝收于 24000 元/吨。**国内电解铝供应维持高位，下游需求逐步兑现；LME 铝库存降至 24.45 万吨，国内铝锭社会库存降至 76.77 万吨。动力煤价格上涨推升电力成本，叠加旺季需求支撑，预计短期铝价高位震荡。

- **贵金属：鹰鸽预期反复切换，金银反弹震荡。**本周金银价格震荡反弹，沪金收于 941.88 元/克，沪银收于 15723 元/千克。周初美联储官员偏鸽表态叠加初请失业金人数抬升，推动金银反弹；随后强劲非农数据强化 9 月加息预期，美债收益率上行，对金银形成压制。中东地缘冲突提供避险支撑，但油价上涨抬升通胀预期，对避险溢价形成部分对冲。美国 8 月整体 CPI 同比持平于 3.4%，但核心 CPI 环比上涨 0.3%，高于市场预期的 0.2%。数据公布后金银短线剧烈波动，现货黄金一度跌破 4300 美元/盎司后快速反弹。短期来看，市场对美联储政策预期的调整，美债收益率及美元走势仍将对贵金属形成扰动，但地缘风险及央行购金需求仍提供支撑，后续关注 FOMC 议息会议释放的利率路径信号。

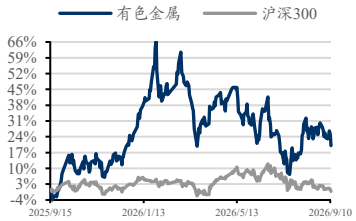
- **能源金属：锂钴走弱、镍价小幅回升，基本面分化明显。**本周电池级碳酸锂/电解钴/电解镍分别收至 14.25/29.65/12.86 万元/吨，环比-8.65%/-3.58%/ +0.08%。具体来看，碳酸锂受库存统计口径调整扰动急跌后企稳，高仓单及 9 月供给增量预期压制上行，但现货持续去库、下游电池高排产以及双节备库需求形成支撑；电解钴需求疲弱、成交清淡，冶炼倒挂延续，价格偏弱运行；电解镍先抑后扬，国内可流通货源阶段性偏紧及成本抬升提供支撑，但旺季需求尚未兑现，基本面弱势格局未改。

- **战略小金属：原料偏紧支撑，锑价小幅上调。**本周国内锑锭价格小幅上行，1#锑锭价格上调 0.1 万元/吨至 10.5 万元/吨，0#锑锭价格 10.65 万元/吨，99.5%和 99.8%三氧化二锑价格分别为 8.35 和 9.35 万元/吨。进口矿受内外价差及贸易商亏损影响，实际流入有限，国内矿开采量偏低，冷江地区虽逐步复工但加工仍需一定周期，可流通原料偏紧支撑大厂挺价；下游订单释放偏弱，维持刚需采购，短期锑价预计区间震荡。

- **稀土永磁：需求跟进乏力，稀土价格偏弱震荡。**本周稀土市场整体偏弱运行，氧化镨钕维持 73 万元/吨附近震荡。镨钕方面，磁材企业订单跟进乏力、金属端出货承压，采购及成交偏淡，但大厂入市采购后低价现货有所收紧；镝铽偏弱运行，镝价重心下移、铽价相对平稳，大厂挺价意愿减弱，下游订单不足。预计短期镨钕窄幅调整，镝铽弱稳运行。

- **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。

行业走势



相关研究

《非农就业超预期，加息预期升温贵金属震荡》

2026-09-06

《沃什杰克逊霍尔首秀偏鹰，贵金属阶段调整》

2026-08-31

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1. 宏观环境&金属比价 5
1.1. 海外主要利率 5
1.2. 重要金属比价 8
2. 基本金属&贵金属： 9
2.1. 铜：需求偏弱现货升水回落，供给支撑下铜价易涨难跌 9
2.2. 铝：库存去化与成本抬升，铝价震荡连涨 10
2.3. 贵金属：鹰鸽预期反复切换，金银反弹震荡 12
2.4. 铅：供需宽松与再生铅复产压制，铅价区间震荡 13
2.5. 锌：仓单结构偏紧支撑，锌价高位宽幅震荡 14
3. 小金属：供需博弈加剧，品种价格分化运行 15
3.1. 锂：库存口径扰动致急跌，去库与高仓单压力交织 15
3.2. 钴：需求疲弱与冶炼倒挂延续，钴价偏弱运行 16
3.3. 镍：货源结构偏紧提供支撑，镍价先抑后扬 18
3.4. 锡：极低库存放大供给扰动，锡价强势反弹 18
3.5. 钨：旺季预期落空，钨价偏弱僵持 20
3.6. 钼：钢招偏弱叠加成本支撑，钼价僵持盘整 22
3.7. 锑：原料偏紧支撑，锑价小幅上调 24
3.8. 镁：成本支撑减弱与需求偏弱，镁价先涨后跌 25
3.9. 铟：供需僵持延续，铟价横盘整理 26
3.10. 稀土：需求跟进乏力，稀土价格偏弱震荡 27
4. 风险提示 29

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1： FedWatch 加、降息预期 5
图 2： 美国 CPI、核心 CPI 读数 6
图 3： 美国非农就业读数（左轴：新增非农就业人数，单位：千人；右轴：新增非农就业人数:季调:初值:3 月中心移动平均，单位：千人） 6
图 4： 美国 2Y 国债收益率 6
图 5： 美国 10Y 国债收益率 6
图 6： 美国 5Y TIPS 收益率 7
图 7： 美国 10Y TIPS 收益率 7
图 8： 国债利差与通胀预期（左轴：国债收益率利差，单位%；右轴：盈亏通胀平衡，单位%） 7
图 9： 金银比 8
图 10： 金铜比 8
图 11： 铜铝比 8
图 12： 锡铜比 8
图 13： 本周铜价走势（元/吨） 10
图 14： 本周 TC 走势（美元/干吨） 10
图 15： 本周硫酸价格走势（元/吨） 10
图 16： 全球铜显性库存变化（万吨） 10
图 17： 本周铝价走势 11
图 18： 国内铝社会库存变化（万吨） 11
图 19： 本周金价走势（美元/盎司） 13
图 20： 本周银价走势（美元/盎司） 13
图 21： 本周伦铅价格走势（美元/吨） 14
图 22： 本周沪铅价格走势（元/吨） 14
图 23： 本周沪锌价格走势（元/吨） 15
图 24： 伦锌（LME）走势（美元/吨） 15
图 25： 本周碳酸锂价格走势（元/吨） 16
图 26： 磷酸铁锂周度产量走势（吨） 16
图 27： 本周电解钴价格走势图 17
图 28： 电解钴周度产量（单位：吨） 17
图 29： LME 镍价格走势（美元/吨） 18
图 30： 电解镍市场价格走势（元/吨） 18
图 31： 近期 LME 锡价格走势图（美元/吨） 20
图 32： 历史 LME 锡价格走势图（美元/吨） 20
图 33： SHFE 锡库存变动 20
图 34： LME 锡库存变动 20
图 35： 钨精矿价格走势图（万元/吨） 21
图 36： 仲钨酸铵价格走势图（元/kg） 21
图 37： 碳化钨粉价格走势图（元/千克） 22
图 38： 钨铁价格走势图（万元/吨） 22
图 39： 钼精矿价格走势（元/吨度） 23
图 40： 本周钼铁价格走势图（万元/吨） 23

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

图 41：锑锭市场价格走势图（元/吨）.....25
图 42：金属镁市场价格走势图（元/吨）.....26
图 43：本周铟价格走势图（元/公斤）.....27
图 44：氧化镨钕价格走势（元/吨）.....28
图 45：氧化镝、氧化铽价格走势（元/千克）.....28

请务必阅读正文之后的免责声明部分

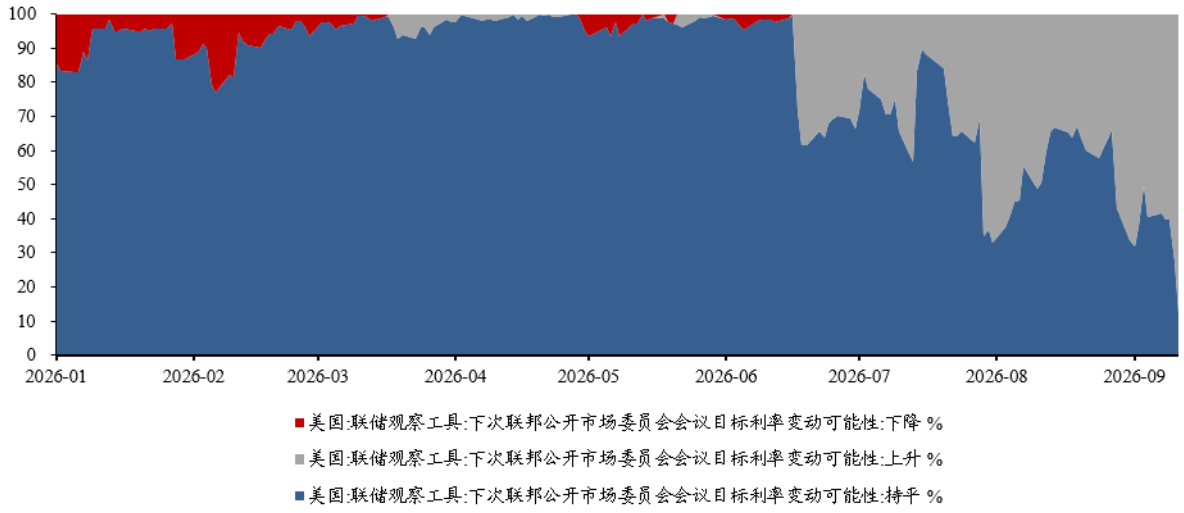
下载日志已记录，仅供内部参考

1. 宏观环境&金属比价

1.1. 海外主要利率

加息&降息预期：加息预期显著升温，维持利率不变预期大幅下降。截至 2026 年 9 月 11 日，FedWatch 数据显示，维持目标利率不变的概率为 12.7%，较 9 月 4 日的 40.6%下降 27.9 个百分点；加息概率为 87.3%，较上期上升 27.9 个百分点；降息概率为 0.0%，较上期持平。

图1： FedWatch 加、降息预期



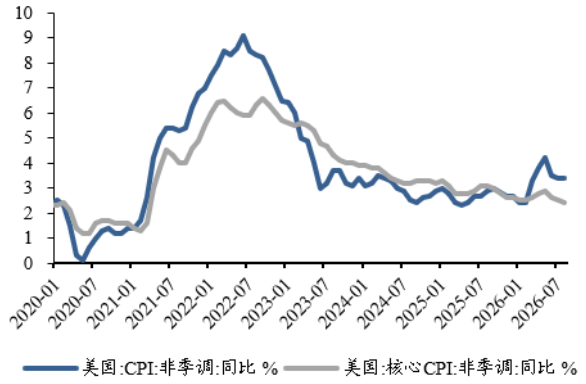
数据来源：Wind，东吴证券研究所

CPI、非农趋势：通胀整体保持平稳，核心通胀小幅回落，就业数据明显回暖。2026 年 8 月美国 CPI 同比为 3.4%，较上月持平；核心 CPI 同比为 2.4%，较上月下降 0.1 个百分点。同期，美国新增非农就业人数为 16.2 万人，较上月增加 18.5 万人，并由负增长转为正增长；近 3 个月新增非农就业人数平均约 6.5 万人。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

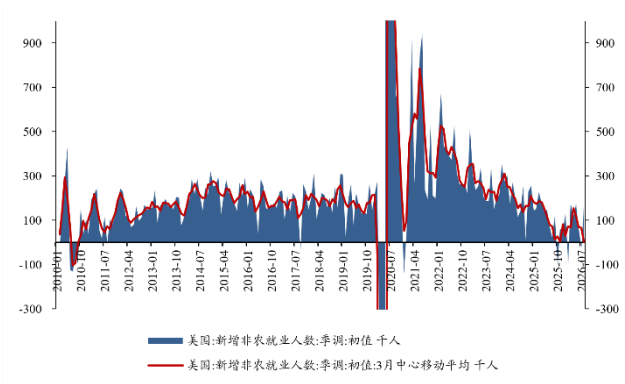
下载日志已记录，仅供内部参考

图2：美国 CPI、核心 CPI 读数



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：美国非农就业读数（左轴：新增非农就业人数，单位：千人；右轴：新增非农就业人数:季调:初值:3 月中心移动平均，单位：千人）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

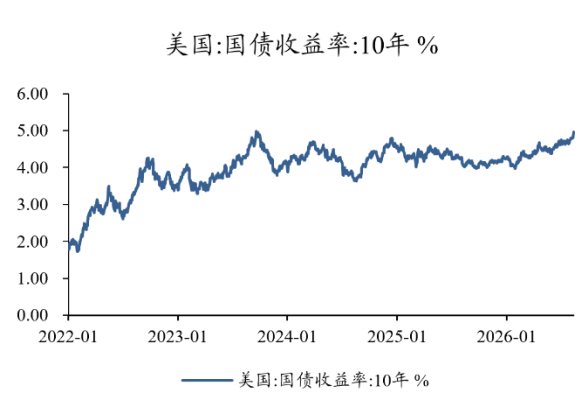
美债收益率：名义及实际收益率全线上行，短端收益率上行更为明显。截至 2026 年 9 月 11 日，美国 2 年期国债收益率为 4.63%，较 9 月 4 日上升 26BP；10 年期国债收益率为 4.96%，较上期上升 18BP；5 年期 TIPS 实际收益率为 2.38%，较上期上升 21BP；10 年期 TIPS 实际收益率为 2.60%，较上期上升 17BP。

图4：美国 2Y 国债收益率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：美国 10Y 国债收益率

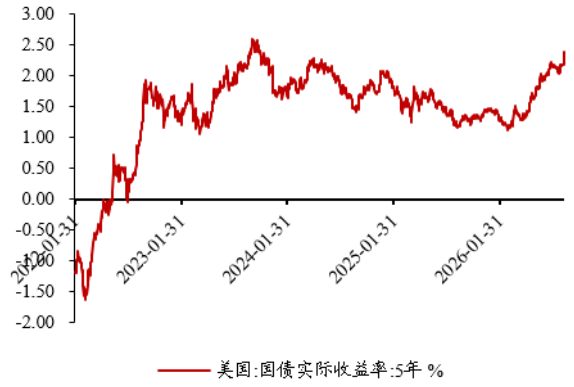


数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

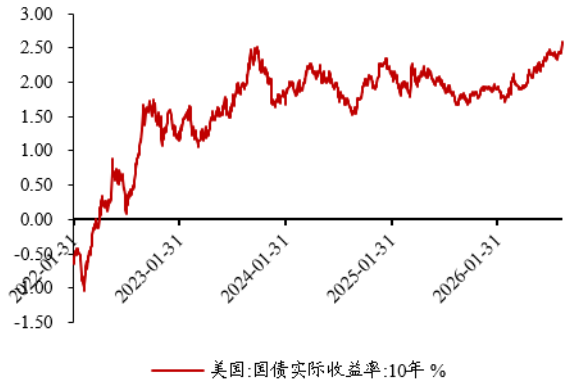
下载日志已记录，仅供内部参考

图6：美国 5Y TIPS 收益率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

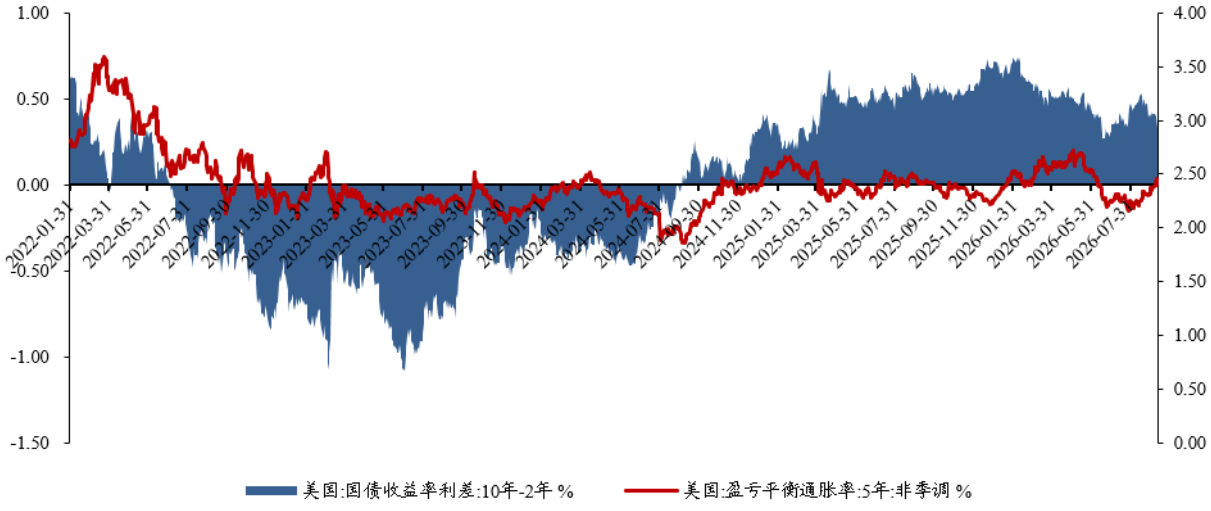
图7：美国 10Y TIPS 收益率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

国债利差与通胀预期：期限利差有所收窄，市场通胀预期小幅升温。截至 2026 年 9 月 11 日，美国 10 年期与 2 年期国债收益率利差为 0.33%，较 9 月 4 日收窄 8BP；美国 5 年期盈亏平衡通胀率为 2.40%，较上期上升 3BP。

图8：国债利差与通胀预期（左轴：国债收益率利差，单位%；右轴：盈亏通胀平衡，单位%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

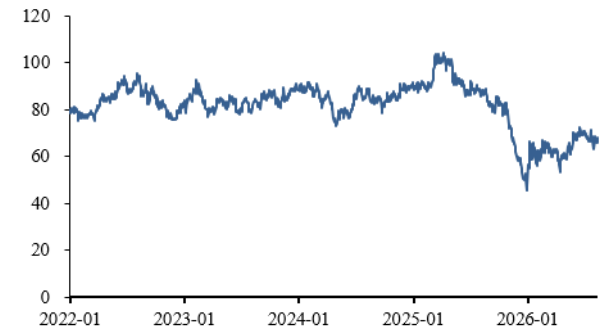
请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

1.2. 重要金属比价

金银比、金铜比：金银比明显上行，金铜比小幅回落。截至 2026 年 9 月 11 日，金银比为 68.10，较 9 月 4 日的 66.29 上升 2.73%；金铜比为 0.3053，较上期的 0.3083 下降 0.96%。

图9：金银比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

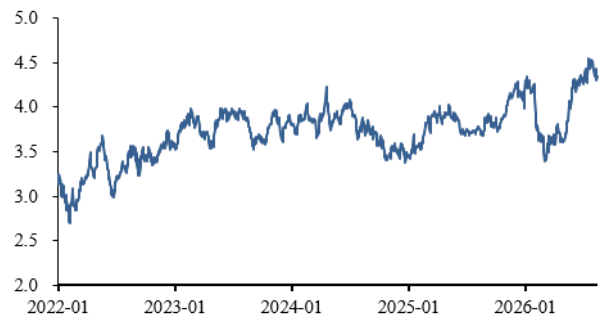
图10：金铜比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

铜铝比、锡铜比：铜铝比与锡铜比双双小幅回落。截至 2026 年 9 月 11 日，铜铝比为 4.35，较 9 月 4 日的 4.36 下降 0.36%；锡铜比为 3.78，较上期的 3.79 下降 0.49%。

图11：铜铝比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图12：锡铜比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

2. 基本金属&贵金属:

2.1. 铜：需求偏弱现货升水回落，供给支撑下铜价易涨难跌

期货方面：LME 铜运行区间 14147-14875 美元/吨。沪铜当月合约运行区间 108910-112900 元/吨。美国 8 月 ISM 制造业 PMI 指数 54.6，环比降 1%，但仍维持高位，新订单指数 53.7 为半年最低。可能暗示能源价格上升导致需求受影响。但美国 8 月非制造业 PMI 指数 55.4，环比大涨 1.1%，新订单指数升至 60.9 高位，显示消费需求仍强劲。两个宏观数据互相矛盾，宏观方面仍旧是多空交织。美国财长贝森特表示继续加码制裁伊朗，在两年内实现绕开海峡。海峡战事再起推动油价上涨，WTI 原油升至 90 美元以上。中国 8 月标普全球制造业 PMI 指数 51.5，环比提高 0.6%，出口新订单增速创 6 个月新高。

供应面：本周 TC 进一步下降。贸易商报盘仍较指数扣减 20 美元以上，炼厂盈利情况加速恶化，智利 7 月铜产量同比减少 9.4%。Codelco 二季度自有铜产量同比下降 13.6%。全球铜矿供应增速目前市场预计为接近 0%。且含税废铜供应当前也处于收缩状态，炼厂整体经营压力巨大。

需求端：从铜杆企业出货情况来看，大型厂家依托长单维持基础出货量，排产尚属平稳；中小厂新增订单不足，部分面临减产压力。下游仅仅在价格回调时稍有补货，价格回升时不再追高，整体需求维持偏弱。

库存方面：本周末 LME 库存 234750 吨，COMEX 铜库存 767664 短吨，对比上周同期基本无变动。

后市预测：百川盈孚预计下周 LME 铜运行区间 13900-14300 美元/吨，沪铜运行区间 106000-110000 元/吨。CL 高升水导致的美国虹吸效应，非美现货供应快速收紧，LME 和 SHFE 现货维持高升水，价格支撑很强。但美国关税政策是否会有变动当前还没有结论。中东僵局持续短时间难有根本改变，宏观多空交织缺乏持续驱动力。铜价当前仍是易涨难跌的观点。

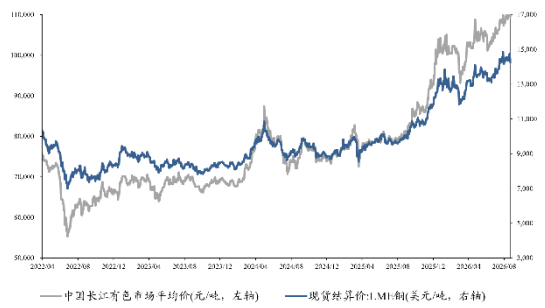
以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-铜专刊-第 20260910 期。

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

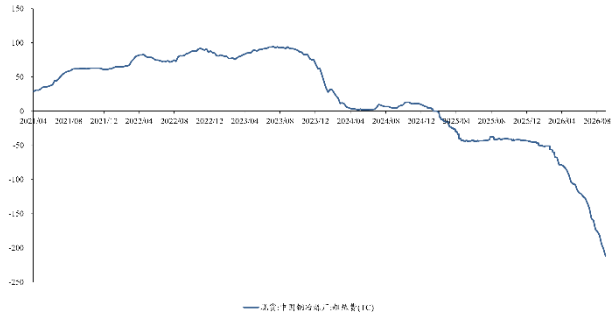
下载日志已记录，仅供内部参考

图13：本周铜价走势（元/吨）



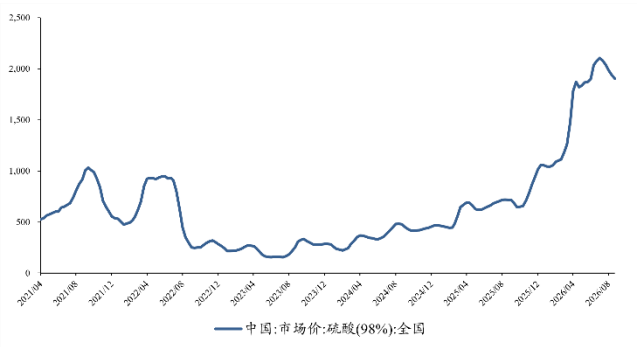
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图14：本周 TC 走势（美元/干吨）



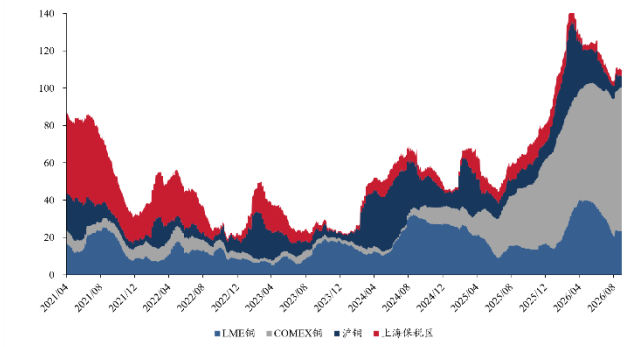
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图15：本周硫酸价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图16：全球铜显性库存变化（万吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 铝：库存去化与成本抬升，铝价震荡连涨

市场综述：本周（2026.9.04-2026.9.10）铝价震荡连涨走势，整体均价继续上涨。本周外盘铝均价为 3324 美元/吨，较上周相比上涨 66 美元/吨，涨幅 2.03%。沪铝主力均价 24444 元/吨，较上周相比上涨 329 元/吨，涨幅 1.36%。华东现货均价为 24468 元/吨，与上周相比上涨 392 元/吨，涨幅 1.63%。华南现货均价为 24664 元/吨，与上周相比上涨 380 元/吨，涨幅 1.56%。海外方面，美伊小规模局势冲突持续，海峡通航量下滑。中国方面，宏观以及需求支撑仍存，铝锭社会库存持续去库。

供应方面：本周中国电解铝行业整体开工继续在高位保持稳定，电解铝企业暂无减产、复产、新投产产能出现。

需求方面：本周铝板带箔产量 210497 吨，产量较上周增加 140 吨。铝棒产量 281155 吨，产量较上周增加 35 吨。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

成本方面：氧化铝方面，中国国产氧化铝价格走势偏稳，本周中国国产氧化铝均价为 2676.79 元/吨，较上周均价 2680.83 元/吨下跌 4.04 元/吨，跌幅为 0.15%。预焙阳极方面，本周价格维稳。电价方面，场内挺价情绪较浓，动力煤市场价格持续上行；按照电价周期计算，火电电价继续上涨。水电方面，丰水期水电电价低位维稳。综合来说，预计本周电解铝理论成本增加。

利润方面：本周氧化铝价格微跌、预焙阳极价格持稳、电价继续上涨，预计本周电解铝理论成本增加。海外摩擦持续，能源等产品价格上涨，加之国内铝锭社会库存去库趋势持续，现货铝均价继续上涨。综合来看，预计本周电解铝理论利润高位继续增加。

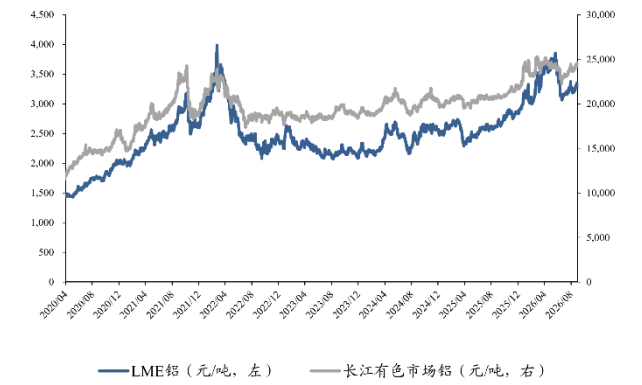
库存方面：本周 LME 铝库存较上周继续降库，目前 LME 铝库存 24.45 万吨，较上周 24.62 万吨减少 0.17 万吨。中国方面，本周铝锭社会库存先增后降，目前库存 76.77 万吨，较上周 78.25 万吨减少 1.48 万吨。

后市预测：百川盈孚预计电解铝价格运行区间 24200-24800 元/吨。综合来看，美伊小规模军事摩擦预计短期继续，能源价格攀升，加息摇摆不定，外盘价格短期预计高位震荡。中国方面，电解铝供应端短期基本触顶维稳，下游需求逐渐兑现，铝锭社会库存持续去库，特别是中美双方就 300 亿美元对等降税框架进行磋商，给价格提供一定支撑，但若价格涨幅过高将抑制下游需求，预计铝价短期高位震荡。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-电解铝专刊-第 20260910 期。

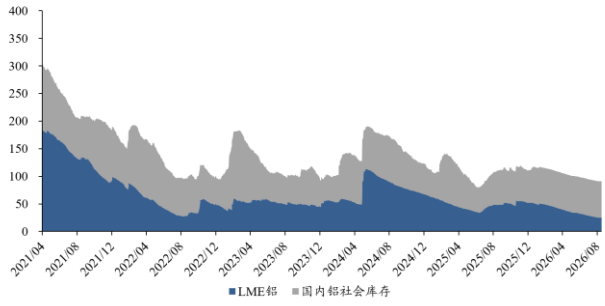
相关标的：神火股份、华通线缆、南山铝业、天山铝业、中孚实业、云铝股份、中国宏桥、宏创投资、中国铝业（A+H）、创新实业、焦作万方、百通能源等。

图17：本周铝价走势



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图18：国内铝社会库存变化（万吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

2.3. 贵金属：鹰鸽预期反复切换，金银反弹震荡

市场综述：本周（9.4-9.10）金银价格反弹震荡。截至 9 月 10 日，国内 99.95%黄金市场均价 952.81 元/克，较上周同期上涨 1.53%，上海现货 1#白银市场均价 16322 元/千克，较上周同期价格上涨 2.01%。本周金银市场的核心矛盾，是美联储政策预期在“鹰派紧缩”与“鸽派观望”之间快速切换，而地缘冲突通过油价和通胀渠道放大了这一矛盾。周初美联储理事沃勒释放强力鸽派信号，表态倾向 9 月维持利率不变，叠加美国初请失业金人数抬升、劳动力市场边际降温，市场加息预期快速降温，美债收益率回落，为无息属性的金银资产打开反弹空间。同时，美联储褐皮书提及的市场不确定性，进一步缓解了紧缩交易情绪，地缘避险买盘顺利释放，助推金银短期走强。超预期强劲的美国非农就业数据彻底扭转市场情绪，成为本周金银走势的核心分水岭。亮眼的就业数据大幅强化美联储 9 月加息预期，美债收益率顺势上行，持有黄金的机会成本攀升，直接压制金银价格回落。中东地缘冲突持续升级，美伊海上交火、胡塞武装袭击沙特油气设施等事件不断发酵，为金银提供阶段性避险支撑，但本轮地缘扰动并未形成实质性利多，反而持续推升国际油价，强化市场通胀粘性与美联储紧缩预期。当前 COMEX 金银主力分别运行在 4400-4500 和 67.0-69.0 美元/盎司之间，沪金主力在 960 元/克附近震荡，沪银主力在 16100-16700 元/千克区间内窄幅震荡。

宏观分析：从宏观层面来看，本周金银行情本质是美联储政策预期与地缘通胀逻辑的博弈拉锯，宏观变量的动态博弈主导了全周市场节奏。货币政策层面，美联储内部鹰鸽分歧显著，成为行情震荡的核心根源。前期沃勒讲话推升加息预期，而后沃勒鸽派表态短期提振市场，而超预期非农数据重新定价紧缩路径，市场加息预期反复波动，带动美债收益率、美元指数双向震荡，直接造成金银价格涨跌反复，政策预期的不确定性是本周行情波动的核心诱因。美联储内部部分官员加大鹰派论调，而另一部分官员则强调若通胀未能快速向 2%目标回落，沃勒则认为若通胀压力下降，可支持 9 月按兵不动。褐皮书指出能源价格上涨、政策变化和国际冲突带来更大不确定性，进一步缓和市场对紧缩的担忧，但未能改变数据驱动后的加息定价。美国初请失业金人数 20.6 万、高于预期，显示劳动力市场边际降温，但非农强劲使市场更关注通胀与紧缩路径。美元指数区间震荡，最终收跌 0.05%报 98.87，但美债收益率集体上行，成为压制金银的关键变量。此外，美加贸易摩擦升级增添全球宏观不确定性。

地缘政治方面，本周全球地缘风险持续升温，是影响行情的重要辅助变量，也是本周市场的核心扰动项。整周中东地缘冲突持续发酵，霍尔木兹海峡美伊军事对抗、美军打击伊朗运油船只、也门胡塞武装袭击沙特石油设施等多重风险事件接连上演，持续推升全球避险情绪。常规逻辑下，地缘危机将直接提振金银避险买盘、推升资产溢价，但本轮地缘传导逻辑出现明显异变，冲突持续刺激国际油价走高，布伦特原油逼近 100 美元/桶，大幅抬升市场通胀预期。高通胀粘性进一步强化美联储紧缩加息逻辑，推高美债实际利率，持续压制无息金银资产价格，最终出现避险利好被通胀加息利空完全对冲的特殊行情，这也是本周地缘风险未能托底金银、反而加剧市场承压的核心原因。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

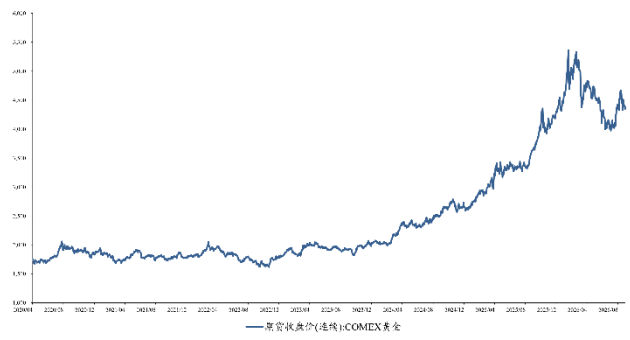
库存方面：截至 9 月 8 日，COMEX（纽约商品交易所）白银库存量 339937821.631 盎司（10573.26 吨），较上周增幅 0.36%，较年初库存降幅 24.36%。上海期货交易所白银交割库存 1404.909 吨，较上周同期减少 2.543 吨，降幅 0.18%，较今年年初库存增幅 109.83%。

后市预测：百川盈孚预计下周金银市场将经历“CPI 数据冲击+FOMC 决议落地”的双重考验，整体大概率维持高位波动、区间震荡格局，COMEX 黄金主力合约价格运行在 4400-4700 美元/盎司之间，国内黄金现货价格运行在 930-980 元/克之间；COMEX 白银价格运行在 64.0-69.0 美元/盎司之间，国内白银价格运行在 14000-17500 元/千克之间。综合来看，若油价持续维持在 100 美元上方，通胀预期将进一步固化，美联储紧缩压力加大，金银的避险溢价将继续被利率逻辑稀释；目前市场正在等待美国生产者价格指数和消费者价格指数。PPI 将于周四公布，CPI 则预计在周五发布，两项数据均可能成为金银市场下一阶段走势的重要催化剂。如果 PPI 和 CPI 没有出现明显的通胀反弹，市场对于进一步加息的担忧可能缓解，黄金则有望重新吸引部分配置资金。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-金银专刊-第 20260910 期。

相关标的：紫金黄金国际，中国黄金国际，山金国际，山东黄金，招金矿业，中金黄金，万国黄金集团，赤峰黄金，湖南黄金，株冶集团等。

图19：本周金价走势（美元/盎司）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图20：本周银价走势（美元/盎司）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.4. 铅：供需宽松与再生铅复产压制，铅价区间震荡

市场综述：本周（9.4-9.10）现货铅锭交易指导价运行在 16950-16075 元/吨，周平均 16020 元/吨，较前一周跌 45 元/吨。伦铅运行于 1904-1919 美元/吨，沪铅主力合约运行在 15985-16220 元/吨，周内内外期铅呈区间震荡走势，重心较上周变化不大。现货供给整体仍显宽松，叠加下游刚需，再生铅开工上升，铅价上方动力不足，下跌尚存支撑。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

后市预测：百川盈孚预测下周沪铅继续震荡走势，上方阻力位预期在 16350 元/吨附近，下跌支撑在 16000 元/吨，现货 1#铅锭平均价格预计在 16050 元/吨左右，关注美联储政策、废电瓶价格、再生铅复产预期等行情扰动。综合预计，下周交割前后预计现货交易转淡，升贴水波动不大，再生铅仍有待复产情况，供给量或继续上升，下游需求弹性有限。

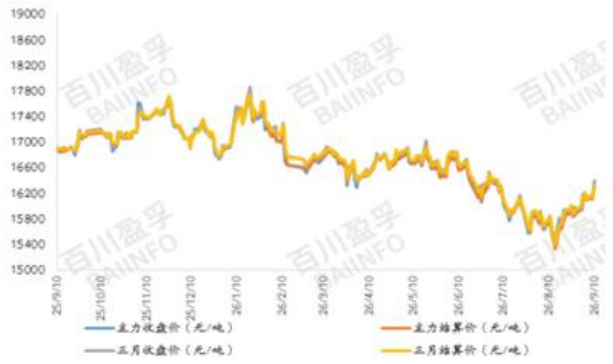
以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-铅专刊-第 20260910 期。

图21：本周伦铅价格走势（美元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

图22：本周沪铅价格走势（元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

2.5. 锌：仓单结构偏紧支撑，锌价高位宽幅震荡

市场综述：本周（2026.9.4-2026.9.10）锌价高位运行。截止 2026 年 9 月 10 日，0#锌锭现货周均价 27090 元/吨，较上周同期上涨 564 元/吨，涨幅约为 2.13%。本周宏观多空交织，美国非农数据超预期，市场上调美联储加息预期，美元、美债收益率走强，高利率格局压制金属整体估值。近期美伊地缘冲突再度升温，霍尔木兹海峡航运扰动推升油价与全球通胀不确定性，短期提振市场避险情绪。整体来看，宏观偏空叠加地缘避险交织震荡，但对锌价仅构成情绪扰动，本轮锌价上行的核心驱动仍为 LME 可交割仓单结构性紧张、国内出口交仓带来的基本面偏强，宏观端并未改变锌自身供需主线。

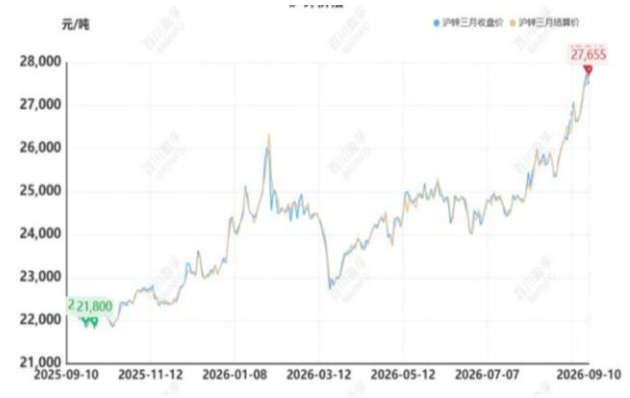
后市预测：百川盈孚预计下周沪锌主力运行区间在 26300-28000 元/吨，伦锌运行区间在 3900-4150 美元/吨。综合来看，预计下周锌价高位宽幅震荡，一旦 LME 集中交仓后上行空间可能受限，回调风险不可忽视。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-锌专刊-第 20260910 期。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

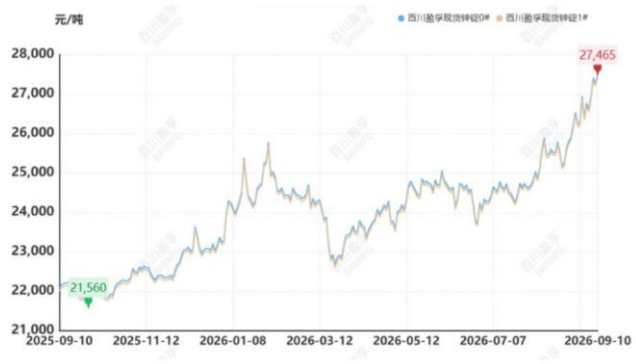
下载日志已记录，仅供内部参考

图23：本周沪锌价格走势（元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

图24：伦锌（LME）走势（美元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

3. 小金属：供需博弈加剧，品种价格分化运行

3.1. 锂：库存口径扰动致急跌，去库与高仓单压力交织

市场综述：本周（2026.9.4-2026.9.10）碳酸锂价格呈现“急跌后企稳”走势，库存统计口径调整，叠加各类消息扰动，引发市场剧烈波动。截至 9 月 10 日，国内工业级碳酸锂（99.0%为主）市场成交价格区间在 13.55-14.35 万元/吨，市场均价为 13.95 万元/吨，较上周价格下跌 8.82%；国内电池级碳酸锂（99.5%）市场成交价格区间在 13.85-14.65 万元/吨，市场均价 14.25 万元/吨，较上周价格下跌 8.65%。本周碳酸锂价格先跌后稳，受库存统计口径调整冲击，主力 2701 合约自 16 万元/吨附近一路下行，9 月 4 日盘中最低触及 140540 元/吨，下半周盘面价格在 14-14.5 万元/吨区间震荡运行。期现基差小幅走强，电碳基差集中在升水 500 元/吨至贴水 1500 元/吨，工碳及准电贴水集中在 1800-4000 元/吨。锂盐厂优先保障长协订单交付，市场上优质新货流通偏紧，仓单货源供给较为充足。随着盘面价格跌至 14.5 万元/吨以下，叠加中秋、国庆假期备货的带动，下游材料厂开启逢低补库，近期采购意愿较为积极。

供应端：本周碳酸锂产量预计环增，9 月供给增量预期明确。多数锂盐企业已完成检修并逐步复产，津巴布韦锂精矿持续到港，补足国内锂辉石原料，行业供给稳步增长。库存方面，本周延续去库趋势。锂盐厂长协稳定，锂价回落后，部分厂家惜售情绪延续。贸易环节收货活跃度较高，部分贸易商自身库存处于低位，下游材料厂逢低补库意愿较强。期货仓单不断累积，前一交易日期货仓单量为 49797 吨。

需求端：本周下游需求维持景气。储能板块需求延续向好，磷酸铁锂企业开工率维持高位，持续托底碳酸锂需求，三元材料排产环比回落，动力电池端暂未带来明显增量。据百川盈孚 27 家电池企业样本调研，2026 年 9 月中国电池企业总排产 317.9GWh，环比增加 4.48%。Top5 企业排产 212.2GWh，占比 66.75%；Top10 企业排产 269.2GWh，占比 84.68%行业排产集中度维持高位。随着中秋、国庆双节临近，下游材料厂前置备库需求持续释放，现货成交多集中在 14.2 万元/吨附近，市场流通优质新货偏紧，带动基

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

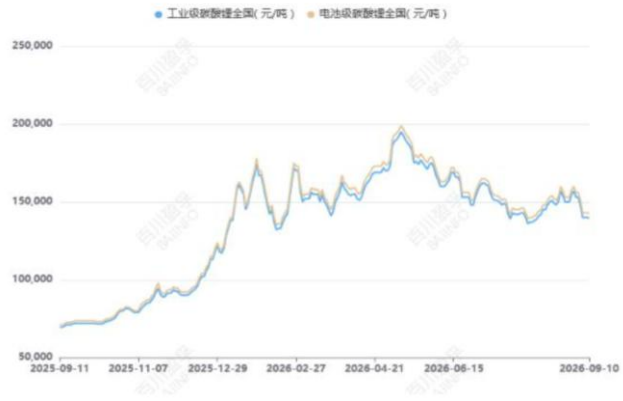
差报价偏强。

成本利润端：本周锂精矿价格维持高位。9 月 10 日，进口锂辉石原矿市场均价 1729 元/吨度；非洲 SC5%市场均价为 1805 美元/吨；澳洲 6%锂辉石 CIF 市场均价在 2105 美元/吨。利润方面，具备自有锂矿、盐湖资源的一体化锂盐企业盈利维持较好。代加工企业代工费整体较为稳定，部分代工费出现小幅上涨。外采购原料的中小锂盐厂，持续受高位原料成本挤压，叠加碳酸锂价格下行，盈利空间被进一步压缩。

后市预测：百川盈孚预计短期电池级碳酸锂现货价格将在 14-16 万元/吨区间震荡运行。当前碳酸锂市场多空因素交织，高仓单压力与旺季现货持续去库之间的矛盾持续。利多层面，9 月去库趋势预计延续，下游电池排产维持高景气，磷酸铁锂开工高位运行，新增产能持续释放刚需，海内外矿山扰动不断，锂精矿价格维持高位形成成本支撑。利空层面，美联储加息预期升温，对大宗商品估值形成压制，库存统计口径变化放大盘面波动，津巴布韦锂精矿持续到港，远期锂资源供给宽松预期，叠加期货仓单高企且继续累积，压制价格上行空间。

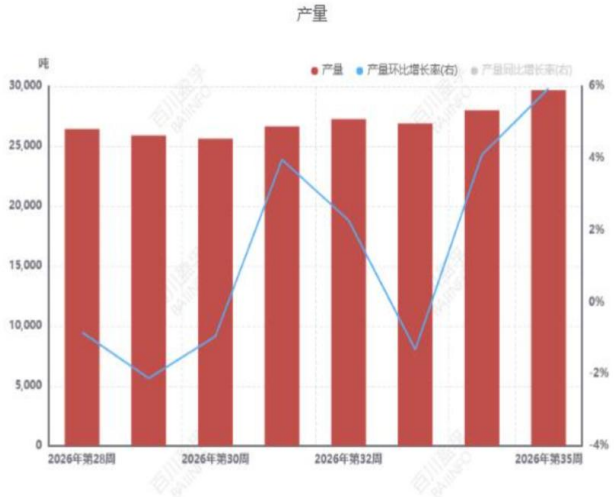
以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-碳酸锂专刊-第 20260910 期。

图25：本周碳酸锂价格走势（元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

图26：磷酸铁锂周度产量走势（吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

3.2. 钴：需求疲弱与冶炼倒挂延续，钴价偏弱运行

市场综述：本周（2026.9.4-2026.9.10）电解钴价格下跌。截至 9 月 10 日，百川盈孚指导价 28.3-31 万元/吨，均价为 29.65 万元/吨，较上周同期下跌 1.1 万元/吨，跌幅为 3.58%。本周 MB 钴价下跌，国内电子盘震荡下行。电钴现货报盘随盘松动，实单重心被动下移。下游维持刚需补库，散单询盘压价、成交清淡，长协提货为主。冶炼端倒挂格

下载日志已记录，仅供内部参考

局未改，市场陷入有价少市僵局。合金磁材订单偏淡，三元低排产及高镍低钴化压制用钴承接，3C 端电芯压价向上传导，终端无集中备货，电钴缺乏实单支撑，价格偏弱运行。

供应方面：本周国内电解钴行业开工率延续低位，整体开工率约为 8.47%，较上周小幅上涨，主因某头部企业提升排产。倒挂格局未解，多数冶炼厂控量维持，新投产能暂缓释放，现货供应以现有库存及贸易流转为主。

需求方面：下游接货意愿偏弱，合金磁材端随用随采、以销定产，新增订单有限；三元低排产叠加高镍低钴化；3C 链条电芯压价向上传导，正极端采购意愿低迷，钴酸锂补库迟迟不启。终端缺少集中备货、月单锁量，市场报价询盘有所增加，然实单较少。

成本方面：本周国际钴价震荡下行，截至 9 月 10 日，标准级钴报价区间在 23.5-27.15 美元/磅，合金级钴报价为 25.50-29 美元/磅，原料主流供应商系数为 70%-75%；钴中间品价格 15.75-17.35 美元/磅，均价为 16.55 美元/磅，较上周同期下跌。人民币汇率中间价暂稳，国内冶炼厂生产成本下调，平均生产成本约为 32.38 万元/吨。

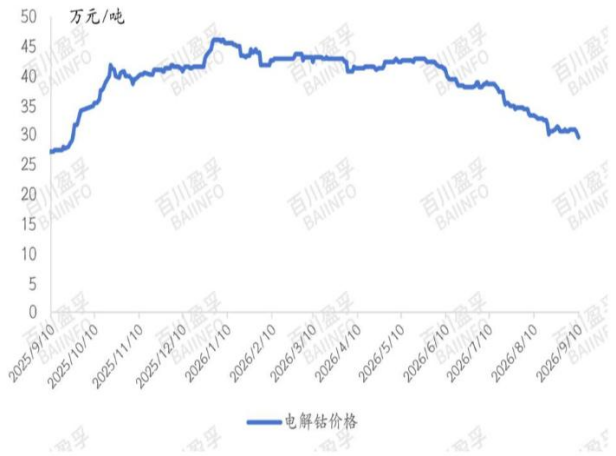
利润方面：电钴冶炼端倒挂格局延续。电钴盘面跌速快于原料松动节奏，中间品虽转松但到厂成本回落滞后。

库存方面：上游冶炼端受倒挂压制低负荷耗库运行，厂内库存被动累积但多转隐性，对外可售流通未现放量；贸易环节经前期去库后持货量偏低。下游接货意愿延续偏弱，工厂按销定产、随用随采，无增量补库。

后市预测：百川盈孚预计下周电解钴价格运行区间在 28-31 万元/吨。短期内电钴偏弱格局难改。金九落空后，银十亦难言旺，企稳需等实单，市场延续随盘探底、偏弱运行。

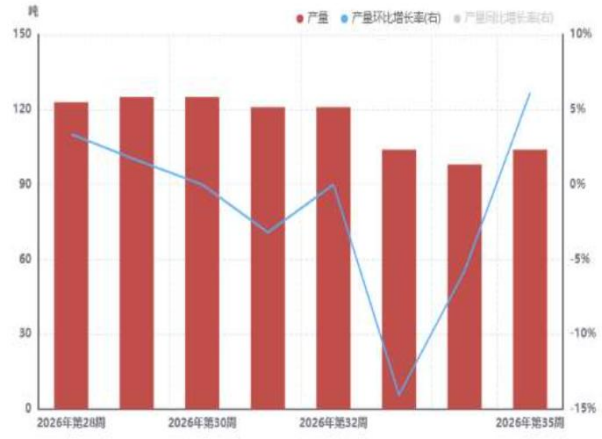
以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-电解钴专刊-第 20260910 期。

图27：本周电解钴价格走势图



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

图28：电解钴周度产量（单位：吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

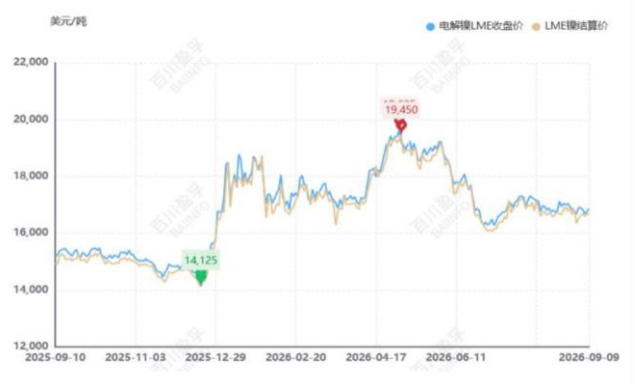
3.3. 镍：货源结构偏紧提供支撑，镍价先抑后扬

市场综述：本周（2026.9.4-2026.9.10）电解镍现货价格呈现先抑后扬的震荡走势。截止到 2026 年 9 月 10 日，百川盈孚镍指导价均价为 128560 元/吨，相较上周上涨 0.08%。本周市场情绪多空博弈激烈，镍价宽幅震荡。美联储加息预期升温压制盘面，但中东局势升级引发市场对成本的担忧，形成支撑。现货端，部分进口货源分流至海外，国内可流通货源阶段性偏紧，金川镍升水上行，但进口镍继续贴水，需求表现仍无太大改善，多数企业维持刚需采购，现货交投持续清淡。整体来看，本周镍价重心小幅上移，主要受宏观情绪与货源结构性偏紧支撑，而非需求驱动，基本面弱势格局未改。

后市预测：百川盈孚预计下周沪镍维持震荡运行，运行区间参考 125000-135000 元/吨。宏观方面，美联储 9 月议息会议临近，美元及美债收益率波动将扰动有色整体情绪。供应端，电解镍冶炼厂利润压缩明显，部分企业已降负荷生产，精炼镍供给边际收紧。需求端，9 月旺季需求尚未兑现，钢厂采购意愿疲弱，三元前驱体 9 月排产计划显著下调，下游采购维持刚需节奏，散单补库清淡，对镍需求拉动有限。成本端，MHP 钴折扣持续走低，抬升镍的边际成本分摊，但中东硫磺溢价维持高位，成本端压力抬升，对镍价形成支撑。综合来看，镍市供需格局短期难以根本改善，成本支撑与库存压力并存。

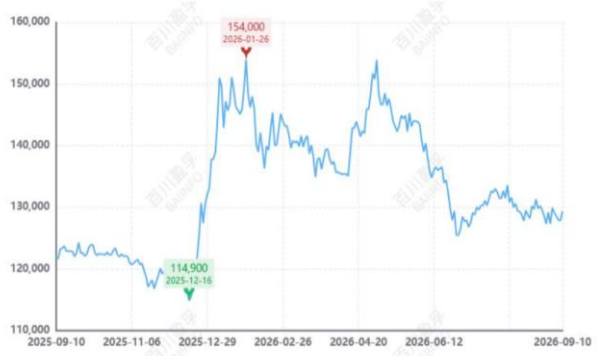
以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-镍专刊-第 20260910 期。

图29：LME 镍价格走势（美元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

图30：电解镍市场价格走势（元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

3.4. 锡：极低库存放大供给扰动，锡价强势反弹

市场综述：本周(2026.9.4-2026.9.10)国内锡锭价格上涨。截至 9 月 10 日，百川盈孚锡锭现货指导价为 425500 元/吨，较上周同期涨 9000 元/吨，涨幅 2.16%。

宏观面，中东地缘冲突再次升级，美伊在霍尔木兹海峡交火，推动布伦特原油重返

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

100 美元/桶，油价飙升推升了全球通胀预期，同步推高美联储 9 月加息概率，但美元指数却连续走弱至 98.84 附近，市场已充分定价加息预期，美元疲软为以美元计价的金属提供了估值支撑。与此同时，美股走弱激发避险情绪，资金流入大宗商品板块，锡价在宏观多空交织中获得了阶段性上行驱动。

基本面，供应端刚性约束持续强化。缅甸矿进口尚未完全恢复，雨季尾声矿物流出受限，原料供应来源将持续紧张；国内银漫矿业采区仍未恢复，矿端偏紧格局未改。库存端成为价格弹性的核心放大器：LME 锡库存降至 5260 吨的历史绝对低位，注销仓单比例飙升至28.99%的周期高位，近29%仓单面临提货出库。国内社会库存同步转为去库，极低库存使任何供应扰动都被显著放大为价格弹性，这是本周锡价在基本面“供需双弱”格局下仍能强势反弹的重要原因。

后市预测：百川盈孚预计短期锡价在 41.5—44 万元/吨区间宽幅震荡。宏观面，宏观驱动仍以美联储政策预期与地缘风险为主。9 月 11 日 CPI 数据及 15-16 日 FOMC 会议是关键节点，若通胀超预期，美元反弹将压制锡价。美伊冲突反复扰动油价与通胀预期，但市场已部分定价加息，美元对锡价的边际压制或趋弱。整体看，宏观不确定性使锡价维持高波动，方向性突破需等待政策靴子落地。基本面，供应端硬约束仍是核心支撑。缅甸佤邦复产上限锁定，印尼出口恢复偏慢，刚果金疫情扰动延续，矿端偏紧格局难改。LME 库存 5260 吨的历史低位及 28.99%的注销仓单比例，使价格弹性持续放大。需求端，“金九银十”旺季订单尚未规模释放，焊料开工率处于偏低水平。短期供需紧平衡下，锡价下方支撑稳固，但上行高度取决于旺季需求兑现节奏。综合来看，锡价下方受矿端紧约束与极低库存支撑，上方受需求疲弱和宏观反复压制。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-锡专刊-第 20260910 期。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

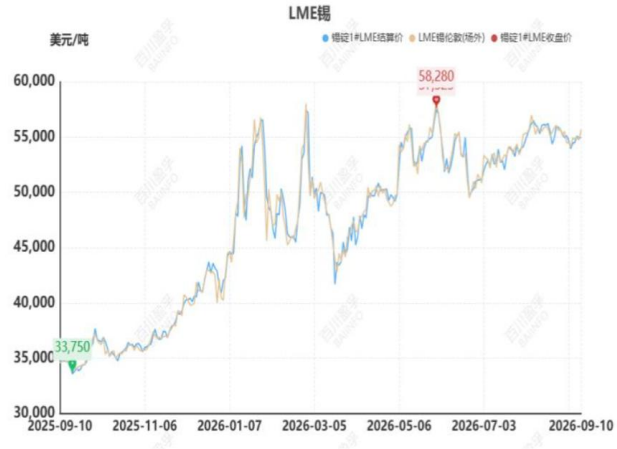
下载日志已记录，仅供内部参考

图31：近期 LME 锡价格走势图（美元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图32：历史 LME 锡价格走势图（美元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图33：SHFE 锡库存变动



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

图34：LME 锡库存变动



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

3.5. 钨：旺季预期落空，钨价偏弱僵持

市场综述：本周（2026.9.4-2026.9.10）钨价偏弱。截止到 9 月 10 日，65 度黑钨精矿均价在 41.5 万元/吨，较上周下调 0.3 万元/吨，仲钨酸铵在 59.5 万元/吨，较上周持平，70 钨铁均价在 63.5 万元/吨，较上周持平，碳化钨粉在 865 元/千克，较上周持平。本周国内钨价偏弱，传统九月旺季预期落空，呈现旺季不旺的格局。产业链观望情绪蔓延，现货成交节奏放缓，上下游博弈加剧。冶炼环节压力凸显，部分冶炼厂权衡运营现状，陆续传出停产计划，市场重心逐步下移，整体行情缺乏向上驱动力量。

价格走势:本周 65 度黑钨精矿均价在 41.5 万元/吨，较上周下调 0.3 万元/吨，65 度白钨精矿均价在 41.1 万元/吨，较上周下调 0.3 万元/吨；仲钨酸铵在 59.5 万元/吨，较上周持平；70 钨铁均价 62.5 万元/吨，较上周下调 1 万元/吨，80 钨铁均价在 64.5 万元/吨，

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

较上周下调 1 万元/吨；钨粉在 915 元/千克，较上周持平，碳化钨粉在 865 元/千克，较上周持平。

仲钨酸铵:百川盈孚预计下周仲钨酸铵价格为 59 万元/吨。下周仲钨酸铵价格预计偏弱，下游硬质合金企业订单释放有限，冶炼工厂外销订单偏少，场内交投氛围冷清。原料成本形成一定底部支撑，但终端消费回暖不及预期，买盘多以按需拿货为主，行情向上阻力较大，后市大概率维持弱势震荡。

碳化钨粉：百川盈孚预计下周钨粉价格为 905 元/千克，碳化钨价格为 855 元/千克。下周钨粉、碳化钨粉价格预计偏弱，下游加工制造领域开工回升有限，客户主动补库意愿低迷，市场以零散刚需订单为主。上游原料传导压力延续，库存去化进度偏慢，缺乏需求端强力支撑，场内观望情绪浓厚。

钨铁：百川盈孚预计下周 70#钨铁价格为 62.5 万元/吨。下周钨铁价格预计偏弱，特钢终端实际消耗不及市场前期预期，钢厂采购节奏放缓，多以消耗自身库存为主。市场询盘虽有显现，但实质性成交偏少，上下游博弈加剧，缺乏利好驱动，短期价格易承压。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-钨专刊-第 20260910 期。

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。

图35：钨精矿价格走势图（万元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

图36：仲钨酸铵价格走势图（元/kg）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

图37：碳化钨粉价格走势图（元/千克）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

图38：钨铁价格走势图（万元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

3.6. 钼：钢招偏弱叠加成本支撑，钼价僵持盘整

市场综述：本周（2026.09.04-2026.09.10）交投氛围一般，钼市僵持盘整。截至 9 月 10 日，中国 45-50 度钼精矿今日均价为 5425 元/吨度，较上周四均价持平；氧化钼今日均价为 5540 元/吨度，较上周四均价持平；钼铁今日均价为 34.15 万元/吨，较上周四均价持平；一级四钼酸铵今日均价为 32.45 万元/吨，较上周四均价持平；一级钼粉今日均价为 60.85 万元/吨，较上周四均价持平。

本周钼市场行情横盘整理为主，下游钢招市场推进节奏放缓，加之场内补库难度较大，买卖双方操作多较为谨慎。虽市场询盘消息开始增加，但采购商压价情绪不改，而持货商让利意愿薄弱，买卖双方陷入僵持均无退步意向。国内矿价格相对平稳，市场暂无新的招标消息指引。不过国际价格高位，持货商惜售心态明显，场内低价货源难寻。钼铁方面报价多延续上周末价格，但多难以成交，散单价格也多围绕网价低端商谈。本周虽也有多家钢厂进场招标，然开标价格偏低，成交价格仍没有突破 34 万元/基吨关口。铁厂多只能执行长单发运，零单散货价格难以向上突破。钼化工、深加工主流企业主动调价意愿偏弱，大多保持观望，等待下游反馈与上游原料端行情变化。整体来看短期钼化工及深加工行情易涨难跌，叠加双节备货预期，在成本让利空间有限的背景下，不排除情绪带动下成交逐步跟进的可能性。

钼精矿：本周钼精矿价格持稳。中国 45-50 度钼精矿主流报价 5410-5440 元/吨度。周初市场行情表现平稳，买卖双方参市意愿薄弱，场内交投氛围平淡。而国际价格接连上行，给予市场利好支撑，业者挺价信心充足，市场成交议价多围绕网价低幅展开。不过钢厂开标价格不及市场预期，业者心态扰动，持货商操作出现分化，部分选择获利了结出货，部分受补库难度制约选择捂货观望，市场成交多为老客户小单。伴随着原料库存不断消耗，采购商补仓意愿提升，场内询盘有所活跃，但市场低价货源难寻，整体成交增量有限。当前国际价格持续冲高带动，叠加现货紧张局势不改，业者对后市预期仍

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

偏乐观，持续关注实质性成交表现，预计下周钼价继续企稳运行。

氧化钼：本周氧化钼价格平稳。中国氧化钼主流报价 5530-5550 元/吨度。国际价格持续窄幅抬升，尽管买盘追高偏谨慎，但成交逐步放量，加之海外原料供应紧张，34 美元/磅钼有成交达成，市场信心进一步增强。国内钼市呈现盘整态势，下游钢招市场量增价弱，采购商补库情绪一般，而原料成本端价格重心维持高位，持货商惜售挺市心理明显，场内交投氛围平淡。现阶段节前备货尚未全面展开，叠加场内不确定因素较多，僵持局面短期内较难打破，行情或延续盘整态势，价格重心保持平稳运行，后续重点关注钢招量价表现及国际市场价格变化。

钼铁：本周国内钼铁市场价格保持稳定，市场现款主流报价维持在 33.9-34.4 万元/基吨，价格暂无明显波动。下游终端客户采购意愿普遍偏弱，主流铁厂报价主要集中在 34-34.2 万元/基吨核心区间。从实际交易情况来看，当前市场成交落地难度较大，场内鲜有大额刚需订单释放，多数零散成交订单均依托网价低位区间议价完成，市场整体交投氛围偏冷清。当前钼铁市场呈现出鲜明的结构性僵持特征，行情涨跌两难。一方面，近期钢厂招标价格迟迟未能达到行业从业者的心理预期，偏低的钢招价格压制了市场涨价空间，使得钼铁行情缺乏上行动力；另一方面，行业倒挂压力持续存在，成本端支撑稳固，极大限制了钼铁价格的下行空间，让市场难以出现回落行情。除此之外，市场贸易商手中的货源存量仅能短期影响行业市场心态，造成场内观望情绪起伏，但无法改变市场核心供需逻辑。短期国内钼铁市场暂无趋势性涨跌动力，大概率延续平稳整理、窄幅波动的运行态势，后续重点关注钢厂集中招标节奏及下游终端刚需释放情况。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-钼专刊-第 20260910 期。

图39：钼精矿价格走势（元/吨度）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

图40：本周钼铁价格走势图（万元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

3.7. 锑：原料偏紧支撑，锑价小幅上调

市场综述：本周（2026.9.4-2026.9.10）国内锑锭价格上调。2#低铋锑锭市场价格为10.4 万元/吨，1#锑锭市场价格为 10.5 万元/吨，0#锑锭市场价格为 10.65 万元/吨，周内价格上调 0.1 万元/吨;国内三氧化二锑价格基本持稳。三氧化二锑 99.5%市场价格为 8.35 万元/吨，三氧化二锑 99.8%市场价格为 9.35 万元/吨，周内价格不变;

本周周初锑锭均价小幅上调，报价区间明显拉大。从原料端来看，低价货源难寻，进口矿量虽不算少，但受国内外价差及中间矿贸商利润亏损影响，持货商低价出货意愿不足，部分进口矿仍暂存港口；总体来看，海关数据所显示的进口矿并未实际流入市场加工环节，而国内矿开采量有限，冷江地区本周刚刚恢复采矿端生产；市场可流通资源有限，支撑锑锭大厂报价维持坚挺。与此同时，中小厂家及贸易企业在当前博弈阶段出现薄利出货动向，电子交易平台价格偏向区间低位，贸易商报价缺乏成交优势，出货难度较大。由此，锑锭报价区间进一步扩大，博弈下均价有所上移。氧化锑方面，成交相对平稳。受成本端支撑，市场未见低价货源流通，下游采购周期释放尚不明显，本周氧化锑价格以稳定为主。

后市预测：百川盈孚预计下周 1#锑锭价格将在 10.2-11 万元/吨之间震荡运行，氧化锑成交价格则有望维持在 9.2 万元/吨以上，市场静待采购订单进一步释放。展望 9 月，锑产品价格预计将在区间内维持僵持稳定格局。尽管下游订单释放不及预期，但原料端支撑依然坚挺：冷江地区开采端虽已逐步复工，但加工生产周期仍需一定时间，外采原料价格亦不低，场内对价格维持仍保有一定信心。未来两周下游采购订单的释放节奏将是市场关注重点。据业内人士反馈，下游几家大厂已于 8 月中旬完成备货，但按照市场整体需求节点推算，节前仍有望迎来一轮订单释放，届时锑产品价格或将在底部形成坚挺支撑，并具备一定上探动力。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-锑专刊-第 20260910 期。

相关标的：湖南黄金，华钰矿业，华锡有色，豫光金铅。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

图41：锑锭市场价格走势图（元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

3.8. 镁：成本支撑减弱与需求偏弱，镁价先涨后跌

市场综述：本周（2026.9.4-2026.9.10）金属镁价格先涨后跌，截止到 2026 年 9 月 10 日，镁锭市场均价为 15950 元/吨，较上周同期价格下跌 150 元/吨，跌幅 0.93%。市场周均价为 16080 元/吨，较上周均价上涨 80 元/吨，涨幅 0.5%。本周金属镁市场呈现先涨后跌走势，行情切换速度较快。周初市场借前期成本抬升的尾部效应，镁价小幅上行，现货最高成交触及 16200 元/吨，但高价成交量有限，成本端拉动行情的动力基本耗尽，价格开始显露下行压力。随后紧接着煤价小幅回调，部分镁厂主动下调报价，以快速出货、回收现金流。此举引发市场恐慌，多家厂家跟跌降价抛售，但这并未刺激需求放量，并且在此过程中下游采购持续压价博弈，进一步加重镁厂经营负担。周后期，随着部分低价成交消息扩散，部分厂家的心理预期再度松动，出货意愿提升，跟跌现象较为明显。截至 9 月 10 日，国内金属镁现货主流成交重心回落至 15900-16000 元/吨。综合来看，虽已进入传统“金九”旺季，但金属镁下游需求并未迎来改善，此前行情仅依靠成本端单方面拉动，现阶段现货价格已出现回落。在长期低迷走势叠加需求持续偏弱的背景下，业者对后市信心不断走弱。

后市预测：百川盈孚预计下周金属镁价格整体窄幅震荡，99.90%镁锭府谷市场主流含税报价或运行在 15800-16000 元/吨。综合来看，预计下周金属镁市场大概率维持低位运行，暂无强劲利好带动行情。供应端，目前虽有部分镁厂实施减产，但下游承接能力

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

不足，叠加前期存量库存尚未消化，短期市场供应仍处于宽松状态。原料端，成本虽保持高位震荡，然而对现货价格的托底作用已经减弱。后市核心看点集中在需求端，倘若下周迎来阶段性集中采购，镁价有望迎来小幅修复；若下游交投持续冷清，价格仍面临进一步下行的风险。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-镁专刊-第 20260910 期。

图42：金属镁市场价格走势图（元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

3.9. 钽：供需僵持延续，钽价横盘整理

市场综述：本周（2026.9.4-2026.9.10）国内钽市场延续前期横盘态势，价格波动有限，成交维持偏淡格局。截至 9 月 10 日，精钽市场主流价格基本在 5250-5350 元/公斤，较上周末价格持平，粗钽市场主流价格基本在 5150-5250 元/公斤，较上周末价格持平。本周市场活跃度未见增多，市场询盘寥寥，实单成交量有限。价格长期窄幅整理，市场各方心态整体平稳，主动对外报价的意愿下降，部分企业选择观望，也有企业继续执行长单及期货销售，个别厂家将销售计划推迟至下旬。厂家虽有挺价意愿，但受制于消费端持续疲弱，实际效果有限。粗钽货源成本偏高，成本支撑较为明确，厂家低价出货的意愿不强。去库节奏偏慢，对价格形成一定压制，并未达到持货商集中抛售的程度。本周钽市场各方心态出现细微变化，但整体操作仍偏保守。厂家主动报价减少，部分选择观望，部分维持长单节奏，个别推迟销售计划至下旬。贸易商对市场关注度不高，下游订单偏少，偶尔背靠背交易维护客户关系，主动参市意愿偏低。多数贸易商认为短期价格难以出现明显波动，操作空间有限。下游用户采购策略基本不变，仍以按需采购为主，

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

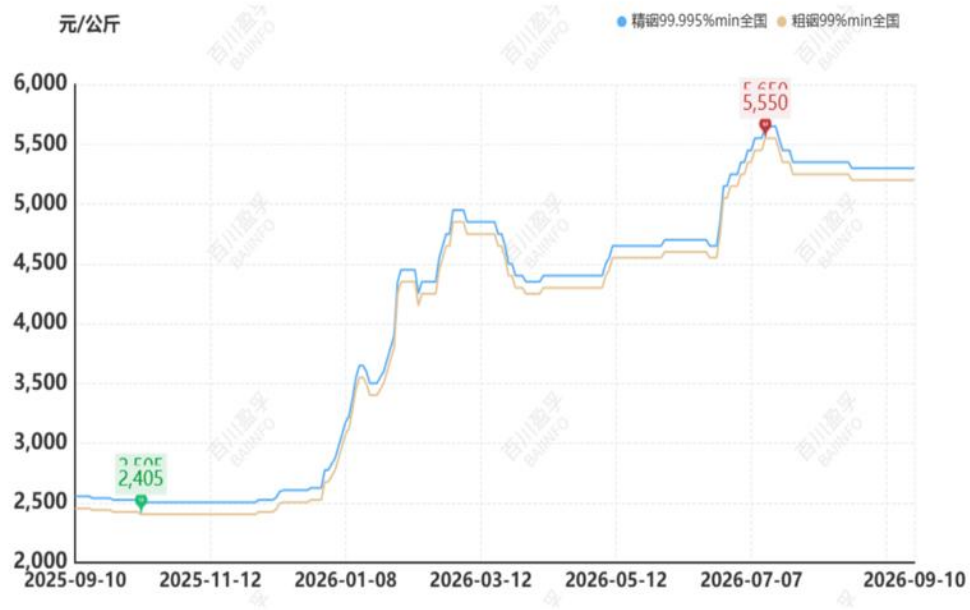
备货意愿不强，终端订单跟进乏力对采购节奏的压制持续存在。

后市预测：百川盈孚预计下周铟市场价格继续偏强运行，预计 99.999%金属铟市场价格为 26000-29000 元/公斤，99.99%二氧化铟市场价格为 18000-20000 元/公斤。综合来看，铟市场基本面供应偏紧格局延续，价格下方支撑较强，但高价对需求的抑制效应也在逐步积累。下周铟价高位偏稳运行，价格变动不大。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-铟锗专刊-第 20260910 期。

相关标的：锡业股份，华锡有色，株冶集团。

图43：本周铟价格走势图（元/公斤）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

3.10. 稀土：需求跟进乏力，稀土价格偏弱震荡

市场综述：本周稀土市场偏弱运行，整体跌幅不大。轻稀土，镨钕市场偏弱运行，磁材企业订单跟进乏力，金属端企业出货承压，高位出货承压，行情倒挂明显，氧化镨钕维持在 73 万元/吨震荡，虽存看涨商家，但整体采购行为较少，产销氛围有待提升，短期内，镨钕行情多以区间内调整，波动性不大；镝铽市场偏弱运行，采购价格压至低位，市场情绪欠佳，磁材采购周期性较长，报价陆续下滑，近期多观望头部企业动向。

后市预测：百川盈孚预计镨钕价格震荡偏强调整，镝铽价格或弱稳维持。本周稀土价格震荡调整。本周稀土价格偏弱下调。周内镨钕市场震荡下行，价格波动幅度不大，场内交投热度不高，下游需求持续低迷，磁材补货意向不强，逢低有询货，市场情绪较

请务必阅读正文之后的免责声明部分

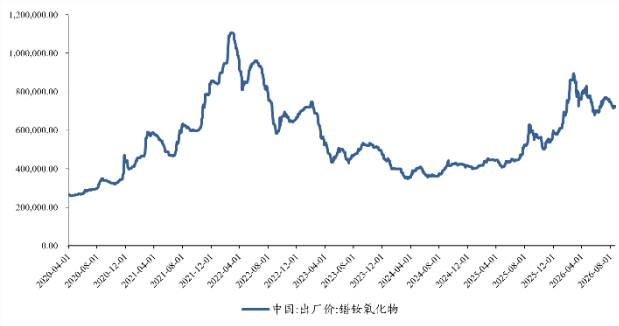
下载日志已记录，仅供内部参考

弱，部分商家让利成交，随着大厂入市采购，低价现货收紧，对价格支撑增强，金属厂报价坚挺，低价不愿出货，实际成交量有限。镝价格弱势下滑，铽价格平稳，大厂挺价意愿减弱，下游订单跟进不足，主流报价小幅下探，低价询货增加，少量成交跟进。对于后市，镨钕市场供应增量有限，需求端预期逐步增加，下游订单或有所释放。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-稀土专刊-第 20260910 期。

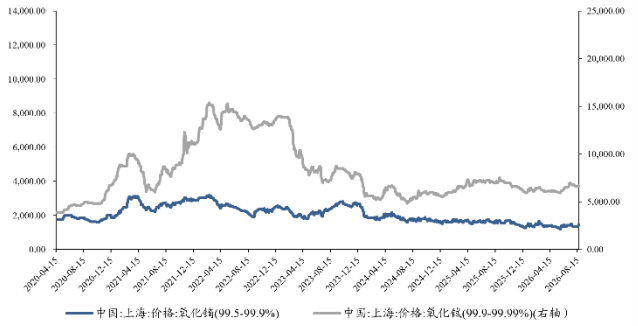
相关标的：中稀有色、中国稀土、北方稀土、宁波韵升、正海磁材、金力永磁。

图44：氧化镨钕价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图45：氧化镝、氧化铽价格走势（元/千克）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

4. 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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn