下载日志已记录，仅供内部参考

流动性博弈进入尾声，当前或是板块压力最大阶段

证券研究报告

2026 年 09 月 18 日

有色金属行业周报（2026.9.7-2026.9.13）

- **核心结论**

本周核心关注一：国家统计局显示，8 月 CPI 同比上涨 0.8%，PPI 同比涨幅扩大至 3.8%

国家统计局数据显示：8 月份，受国际市场价格变动、食品价格季节性上涨等因素影响，居民消费价格指数（CPI）环比由上月下降 0.1%转为上涨 0.4%，同比涨幅回升至 0.8%；扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比涨幅回升至 1.0%。8 月受国际大宗商品价格上行传导、国内产业转型升级带动部分行业需求增加等因素影响，工业生产者出厂价格指数（PPI）环比由上月下降 0.7%转为上涨 0.4%，同比涨幅扩大至 3.8%。

本周核心关注二：美国 8 月核心 CPI 同比 2.4%创五年半来最低水平，环比 0.3%超预期、为 4 个月来最大涨幅

美国劳工统计局周五公布的数据显示，美国 8 月 CPI 同比上涨 3.4%，持平预期和前值，环比 0.4%符合预期，较前值的 0.1%显著上行。剔除食品和能源后的核心 CPI 环比上涨 0.3%，超出市场预期的 0.2%，为 4 月以来最大单月涨幅；同比涨幅则从前值 2.5%小幅度回落至 2.4%，为 2021 年 3 月以来最低水平，符合整体预期。

本周核心关注三：美国 8 月 PPI 同比加速至 5.4%超预期，核心 PPI 同比 4.6%美联储加息预期骤升

周四，美国劳工统计局数据显示，8 月 PPI 同比上涨 5.4%，高于市场预期的 5.3%，较前值 4.7%明显提速。环比数据方面，PPI 月率录得 0.4%，与预期一致。核心 PPI 同比上涨 4.6%，与预期持平，较前值 4.2%同样有所走阔；核心 PPI 月率为 0.2%，略低于预期的 0.3%，较 7 月修正值 0.3%有所回落。

本周核心关注四：海关总署表示，延续快速增长态势，前 8 个月我国外贸增长 17.6%，8 月出口增 18.6%

据海关统计，2026 年前 8 个月，我国货物贸易进出口总值 34.78 万亿元人民币，同比（下同）增长 17.6%。其中，出口 20.17 万亿元，增长 14.6%；进口 14.61 万亿元，增长 22%。8 月份，我国货物贸易进出口总值 4.65 万亿元，增长 19.8%。其中，出口 2.73 万亿元，增长 18.6%；进口 1.92 万亿元，增长 21.7%。全球人工智能基础设施建设浪潮带动高科技零部件需求激增，成为支撑中国出口的重要力量。数万亿美元资金涌入 AI 领域，导致半导体及其他电子元器件出现短缺，部分芯片价格在过去一年内飙升达 700%。

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

分析师

刘博 S0800523090001

liubo@research.xbmail.com.cn

李柔璇 S0800524100003

lirouxuan@research.xbmail.com.cn

相关研究

有色金属：加息预期分歧较大，铜金板块短期承压—有色金属行业周报（2026.8.31-2026.9.6） 2026-09-06

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

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

下载日志已记录，仅供内部参考

索引

内容目录

一、 本周行情回顾：有色板块工业金属领涨 3
二、 本周核心关注&金属价格&库存变化 4
2.1 工业金属：美国 CPI 数据超市场预期，工业金属短期承压 5
2.2 贵金属：美国 CPI 数据超市场预期，贵金属短期承压 7
2.3 能源金属：短期碳酸锂价格或延续震荡格局 8
2.4 战略金属：关注小金属稀土、钨、钼投资机会 9
三、 核心观点更新和重点个股追踪 10
四、 风险提示 12

图表目录

图 1：2026.9.7-2026.9.13 申万一级行业周涨跌幅 3
图 2：2026.9.7-2026.9.13 申万有色二级行业周涨跌幅（%） 3
图 3：2026.9.7-2026.9.13 行业领涨和涨幅靠后标的（%） 3
图 4：2023-2026 年（截至 9 月）铜精矿加工费情况（美元/干吨） 6
图 5：铜和铝的 LME 库存情况（单位：吨） 6
图 6：本周氧化铝价格继续维持底部震荡（元/吨） 7
图 7：电解铝运行产能的产能利用率情况（左轴单位为万吨，右轴单位为%） 7
图 8：2022-2026 年上期所锌价（元/吨）、LME 锌（美元/吨） 7
图 9：上期所及 LME 锌库存变化情况（吨） 7
图 10：COMEX 黄金价格与美国实际利率走势（美元/盎司、%） 8
图 11：2014 年至今 COMEX 金银比和 COMEX 金铜比的情况 8
图 12：本周碳酸锂现货价格呈现小幅上涨的走势（单位：万元/吨） 9
图 13：本周电解钴小幅回调（单位：元/吨） 9
图 14：2014-2026 年氧化镨的价格走势（单位：元/吨） 9
图 15：2020-2026 年中国钼价格走势（单位：元/千克） 9
图 16：2023-2026 年钨价格走势（元/千克） 10
图 17：中国锑(1#)价格走势（单位：元/吨） 10

表 1：2026. 9.7-2026.9.13 工业金属价格变化表 5
表 2：2026.9.7-2026.9.13 工业金属库存变化表 6
表 3：2026.9.7-2026.9.13 贵金属价格变化表 7
表 4：已覆盖的重点公司盈利预测和估值一览表（对应 2026 年 9 月 11 1



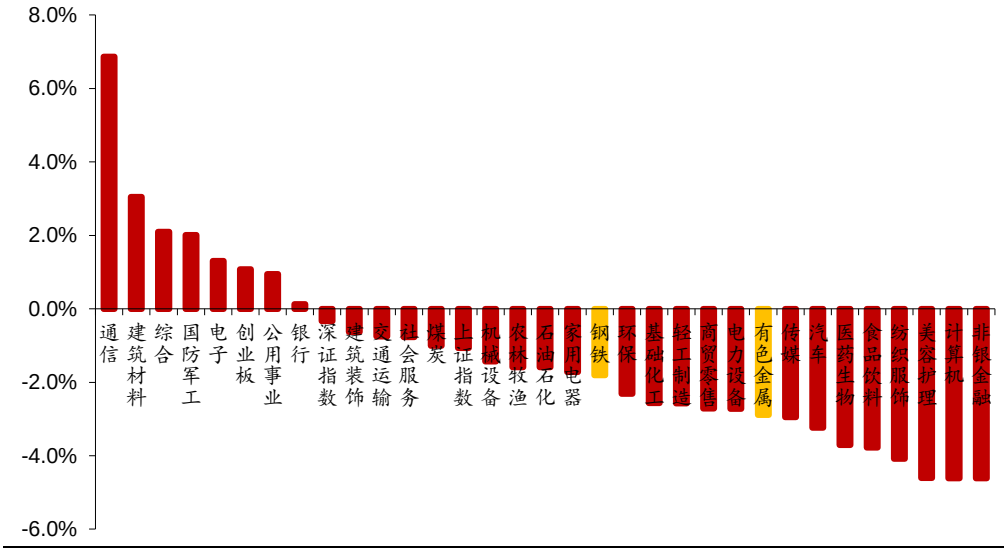
下载日志已记录，仅供内部参考

一、本周行情回顾：有色板块工业金属领涨

本周行情回顾：本周（2026.9.7-2026.9.13）上证指数跌幅为 1.07%，申万 29 个行业及上证指数、深证指数、创业板及综合共 33 个行业中，领涨行业为通信（6.87%）、建筑材料（3.05%）、综合（2.09%）、国防军工（2.01%）、电子（1.30%）；有色金属行业本期下跌 2.89%，跑输上证指数 1.82 个百分点。申万二级行业中，有色金属内金属新材料（0.12%）、小金属（-2.49%）、工业金属（-2.66%）、能源金属（-4.60%）、贵金属（-4.83%），贵金属板块跌幅最大。

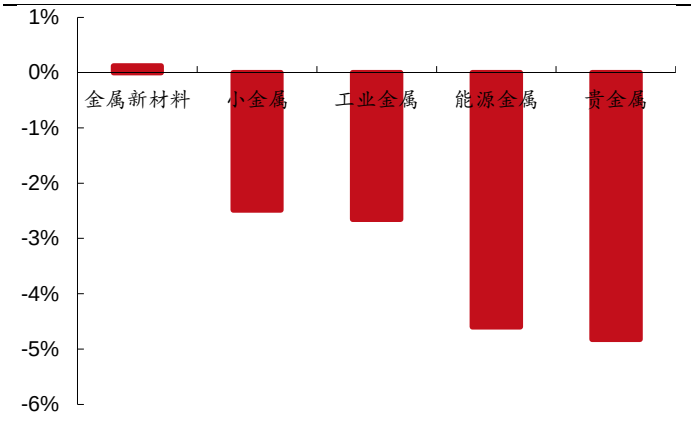
个股方面，本周领涨前五名分别为豪美新材（16.75%）、鑫科材料（14.12%）、精艺股份（13.98%）、海星股份（13.61%）、铂科新材（13.44%）；跌幅居前的个股为招金黄金（-8.82%）、中矿资源（-9.28%）、湖南白银（-11.14%）、白银有色（-11.78%）、宜安科技（-23.23%）。

图 1：2026.9.7-2026.9.13 申万一级行业周涨跌幅



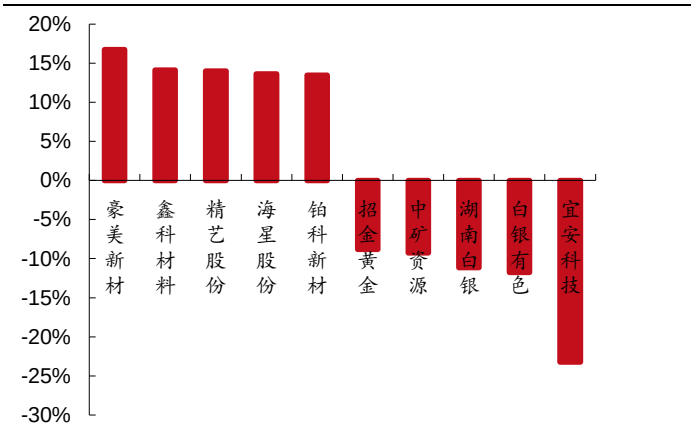
资料来源：wind、西部证券研发中心，本周数据截至 2026 年 9 月 11 日收盘，涨幅为同比 2026 年 9 月 4 日数据

图 2：2026.9.7-2026.9.13 申万有色二级行业周涨跌幅（%）



资料来源：wind、西部证券研发中心，本周数据截至 2026 年 9 月 11 日收盘，涨幅为同比 2026 年 9 月 4 日数据

图 3：2026.9.7-2026.9.13 行业领涨和涨幅靠后标的（%）



资料来源：wind、西部证券研发中心，本周数据截至 2026 年 9 月 11 日收盘，涨幅为同比 2026 年 9 月 4 日数据

下载日志已记录，仅供内部参考

二、本周核心关注&金属价格&库存变化

本周核心关注一：国家统计局显示，8 月 CPI 同比上涨 0.8%，PPI 同比涨幅扩大至 3.8%

国家统计局数据显示：8 月份，受国际市场价格变动、食品价格季节性上涨等因素影响，居民消费价格指数（CPI）环比由上月下降 0.1%转为上涨 0.4%，同比涨幅回升至 0.8%；扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比涨幅回升至 1.0%。8 月受国际大宗商品价格上行传导、国内产业转型升级带动部分行业需求增加等因素影响，工业生产者出厂价格指数（PPI）环比由上月下降 0.7%转为上涨 0.4%，同比涨幅扩大至 3.8%。

PPI 环比由降转涨，同比涨幅扩大。本月 PPI 环比运行的主要特点：一是输入性因素影响国内相关行业价格上涨。国际原油及有色金属价格上行带动国内相关行业价格上涨，其中石油开采、精炼石油产品制造、有机化学原料制造价格分别上涨 10.4%、4.1%和 0.9%，有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 0.8%，4 个行业合计影响 PPI 环比上涨约 0.31 个百分点。从同比看，全国 PPI 上涨 3.8%，涨幅比上月扩大 0.3 个百分点。分主要行业看，价格上涨的行业中，煤炭开采和洗选业上涨 26.6%，有色金属冶炼和压延加工业上涨 20.8%。

本周核心关注二：美国 8 月核心 CPI 同比 2.4%创五年半来最低水平，环比 0.3%超预期、为 4 个月来最大涨幅

美国劳工统计局周五公布的数据显示，美国 8 月 CPI 同比上涨 3.4%，持平预期和前值，环比 0.4%符合预期，较前值的 0.1%显著上行。剔除食品和能源后的核心 CPI 环比上涨 0.3%，超出市场预期的 0.2%，为 4 月以来最大单月涨幅；同比涨幅则从前值 2.5%小幅度回落至 2.4%，为 2021 年 3 月以来最低水平，符合整体预期。

从具体数据来看，8 月整体 CPI 的反弹主要受到能源价格推动。能源价格环比上涨 2.1%，其中汽油价格上涨 3.9%，贡献了当月整体 CPI 涨幅的逾三分之一。但真正影响美联储政策判断的，还是核心通胀。8 月住房价格环比上涨 0.3%，同比上涨 2.75%，同比涨幅继续回落；与此同时，部分服务价格重新走强，通信价格环比上涨 2.3%，酒店住宿价格上涨 2.4%，航空票价上涨 2.7%。这说明，美国通胀并不是重新全面升温，而是出现了“整体趋势继续下降、短期部分价格重新抬头”的状态。

本周核心关注三：美国 8 月 PPI 同比加速至 5.4%超预期，核心 PPI 同比 4.6%美联储加息预期骤升

周四，美国劳工统计局数据显示，8 月 PPI 同比上涨 5.4%，高于市场预期的 5.3%，较前值 4.7%明显提速。环比数据方面，PPI 月率录得 0.4%，与预期一致。核心 PPI 同比上涨 4.6%，与预期持平，较前值 4.2%同样有所走阔；核心 PPI 月率为 0.2%，略低于预期的 0.3%，较 7 月修正值 0.3%有所回落，为数据中相对温和的一面。

能源价格主导 PPI 反弹 8 月 PPI 最终需求商品环比上涨 1.1%，为 5 月以来最大单月涨幅，此前已连续两个月下滑。这一反弹超过四分之三的涨幅来自能源分项——最终需求能源价格环比大涨 4.2%，能源通胀由负转正态势明确。 从产品细项来看，柴油价格环比跳涨 24.1%，贡献了 8 月最终需求商品价格涨幅的逾三分之一，是本轮最突出的单一驱动因素。汽油、航空燃油及家用取暖油价格亦同步上涨。与此同时，最终需求食品及剔除食品和能源的核心商品价格分别上涨 0.1%和 0.4%，涨幅相对温和。

数据公布后，美股期货跌幅扩大，纳斯达克 100 指数期货跌超 1%。美元指数短线小幅拉

下载日志已记录，仅供内部参考

升，现报 99.00。美国 10 年期国债收益率短线小幅拉升，现报 4.890%。现货黄金短线小幅走低，现报 4358.06 美元/盎司。

本周核心关注四：海关总署表示，延续快速增长态势，前 8 个月我国外贸增长 17.6%，8 月出口增 18.6%

据海关统计，2026 年前 8 个月，我国货物贸易进出口总值 34.78 万亿元人民币，同比（下同）增长 17.6%。其中，出口 20.17 万亿元，增长 14.6%；进口 14.61 万亿元，增长 22%。8 月份，我国货物贸易进出口总值 4.65 万亿元，增长 19.8%。其中，出口 2.73 万亿元，增长 18.6%；进口 1.92 万亿元，增长 21.7%。

从重点商品看，出口方面，前 8 个月，我国出口机电产品 12.91 万亿元，增长 21.9%；劳密产品 2.74 万亿元，下降 0.6%；农产品 4920.3 亿元，增长 4.2%。进口方面，前 8 个月，我国进口机电产品 6.21 万亿元，增长 31.6%；原油 3.21 亿吨，减少 14.6%；农产品 1.04 万亿元，增长 6.6%。

全球人工智能基础设施建设浪潮带动高科技零部件需求激增，成为支撑中国出口的重要力量。数万亿美元资金涌入 AI 领域，导致半导体及其他电子元器件出现短缺，部分芯片价格在过去一年内飙升达 700%。

2.1 工业金属：美国CPI数据超市场预期，工业金属短期承压

铜：本周 LME 铜价为 14226.00 美元/吨，较上周下跌 1.06%，本月以来上涨 3.06%；沪铜价格为 108990.00 元/吨，较上周上涨 0.19%，本月以来上涨 3.35%。库存方面，LME 库存为 23.45 万吨，周环比下跌 0.85%，本月以来下跌 3.91%；COMEX 库存为 76.75 万吨，周环比上涨 0.09%，本月以来上涨 7.17%；SHFE 库存为 5.48 万吨，周环比下跌 13.05%，本月以来下跌 20.99%。

铝：本周 LME 铝价为 3256.50 美元/吨，较上周下跌 1.20%，本月以来上涨 1.92%；沪铝价格为 24235.00 元/吨，较上周下跌 0.23%，本月以来上涨 2.56%。库存方面，LME 库存为 24.41 万吨，周环比下跌 0.17%，本月以来下跌 7.06%；SHFE 库存为 34.77 万吨，周环比下跌 4.67%，本月以来下跌 22.52%。

锌：本周 LME 锌价为 3863.50 美元/吨，较上周下跌 1.95%，本月以来上涨 6.14%；沪锌价格为 26805.00 元/吨，较上周上涨 0.22%，本月以来上涨 7.69%。库存方面，LME 库存为 10.96 万吨，周环比下跌 3.12%，本月以来上涨 9.77%；SHFE 库存为 14.99 万吨，周环比上涨 0.84%，本月以来下跌 1.07%。

表 1：2026. 9.7-2026.9.13 工业金属价格变化表

		价格（美元/吨）	本周	本月以来	本年以来
LME 价格	铜	14226.00	-1.06%	3.06%	13.84%
	铝	3256.50	-1.20%	1.92%	8.66%
	锌	3863.50	-1.95%	6.14%	23.59%
	镍	16525.00	-1.84%	-4.23%	-1.34%
	铅	1892.50	-0.73%	0.64%	-5.63%
	锡	53200.00	-3.01%	-3.88%	31.46%
		价格（元/吨）	本周	本月以来	本年以来
国内价格	铜	108990.00	0.19%	3.35%	10.94%
	铝	24235.00	-0.23%	2.56%	5.71%

下载日志已记录，仅供内部参考

	锌	26805.00	0.22%	7.69%	15.17%
	镍	126080.00	-1.33%	-4.25%	-5.10%
	铝	16135.00	0.03%	3.76%	-7.03%
	锡	410290.00	-1.48%	-3.59%	27.06%

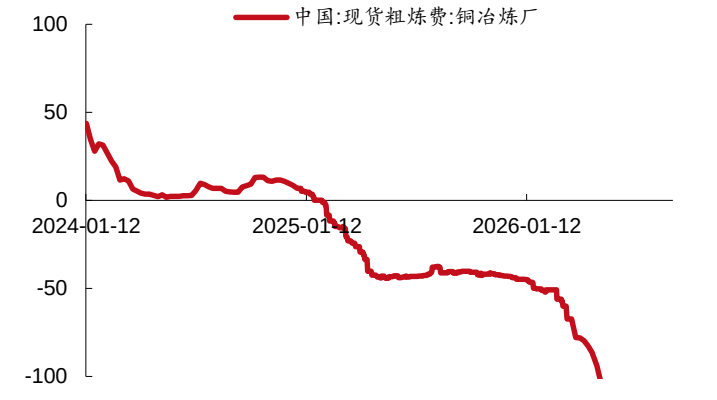
备注：①国内价格本周数据截至 2026 年 9 月 11 日收盘，涨幅为同比 2026 年 9 月 4 日数据；②LME 价格本周数据截至 9 月 11 日收盘，涨幅为同比上周五数据；资料来源：wind、西部证券研发中心

表 2：2026.9.7-2026.9.13 工业金属库存变化表

	库存类别	库存（吨）	本周	本月以来	本年以来
铜	LME	234475.00	-0.85%	-3.91%	61.35%
	COMEX	767504.00	0.09%	7.17%	54.10%
	SHFE	54780.00	-13.05%	-20.99%	-62.31%
铝	LME	244100.00	-0.17%	-7.06%	-52.07%
	SHFE	347683.00	-4.67%	-22.52%	167.82%
铅	LME	380025.00	-2.17%	-13.33%	58.79%
	SHFE	72965.00	-1.17%	1.88%	160.55%
锌	LME	109575.00	-3.12%	9.77%	3.06%
	SHFE	149914.00	0.84%	-1.07%	114.80%
锡	LME	5200.00	-3.97%	-12.75%	-3.97%
	SHFE	7652.00	17.74%	44.76%	-3.58%
镍	LME	274320.00	1.32%	3.57%	7.46%
	SHFE	110552.00	-0.76%	-1.27%	142.74%

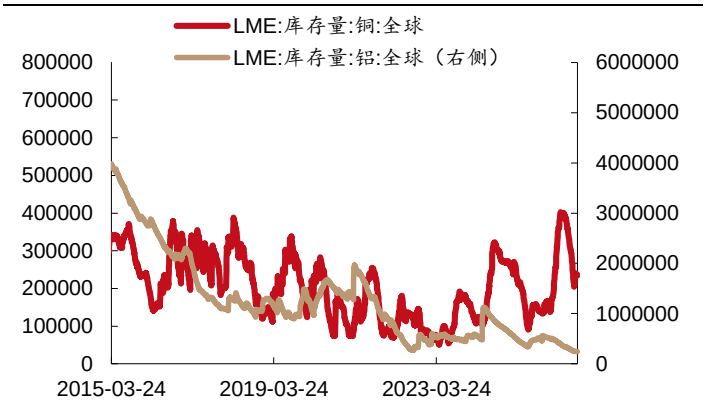
备注：①国内库存本周数据截至 2026 年 9 月 11 日收盘，涨幅为同比 2026 年 9 月 4 日数据；②LME 库存本周数据截至 9 月 10 日收盘，涨幅为同比上周五数据；资料来源：wind、西部证券研发中心

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



资料来源：wind、西部证券研发中心

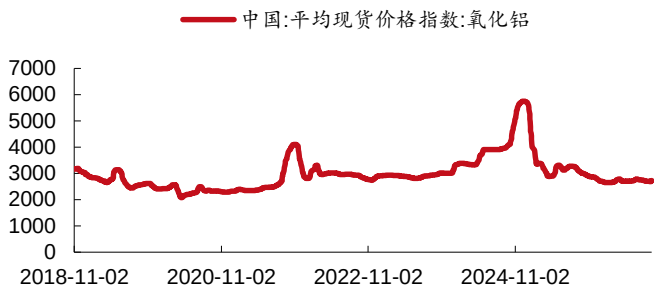
图 5：铜和铝的 LME 库存情况（单位：吨）



资料来源：wind、西部证券研发中心

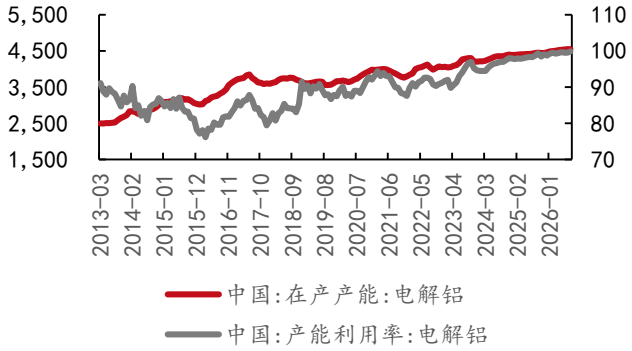
下载日志已记录，仅供内部参考

图 6：本周氧化铝价格继续维持底部震荡（元/吨）



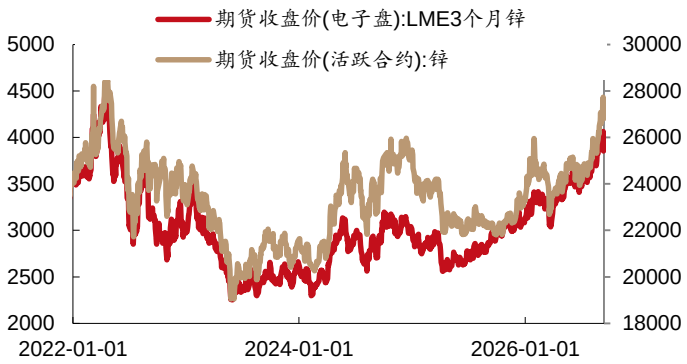
资料来源：wind、西部证券研发中心

图 7：电解铝运行产能的产能利用率情况（左轴单位为万吨，右轴单位为%）



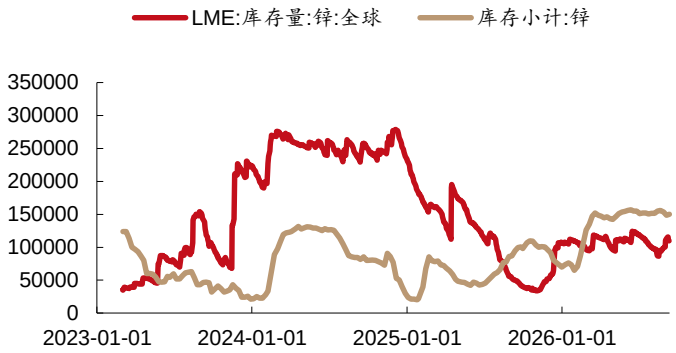
资料来源：wind、西部证券研发中心

图 8：2022-2026 年上期所锌价（元/吨）、LME 锌（美元/吨）



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

图 9：上期所及 LME 锌库存变化情况（吨）



资料来源：wind、西部证券研发中心

2.2 贵金属：美国CPI数据超市场预期，贵金属短期承压

1）金：本周 COMEX 黄金价格为 4390.00 美元/盎司，较上周下跌 2.88%，本月以来上涨 7.11%；SHFE 黄金价格为 942.08 元/克，较上周下跌 1.70%，本月以来上涨 6.05%。

2）银：本周 COMEX 白银价格为 65.06 美元/盎司，较上周下跌 3.79%，本月以来上涨 12.71%;SHFE 白银价格为 15586.00 元/千克,较上周下跌 2.86%,本月以来上涨 9.27%。

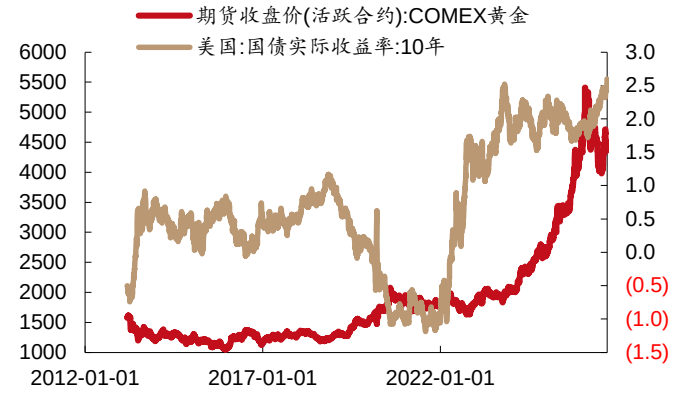
表 3：2026.9.7-2026.9.13 贵金属价格变化表

		价格	本周	本月以来	本年以来
COMEX 价格	黄金（美元/盎司）	4390.00	-2.88%	7.11%	1.34%
	白银（美元/盎司）	65.06	-3.79%	12.71%	-8.30%
国内价格	黄金（元/克）	942.08	-1.70%	6.05%	-3.63%
	白银（元/千克）	15586.00	-2.86%	9.27%	-8.72%

资料来源：wind、西部证券研发中心

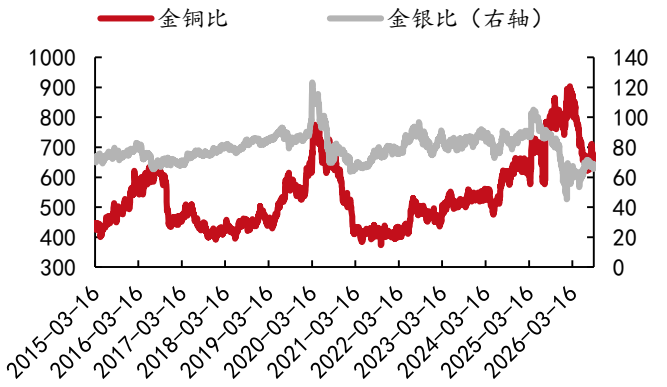
下载日志已记录，仅供内部参考

图 10：COMEX 黄金价格与美国实际利率走势（美元/盎司、%）



资料来源：wind、西部证券研发中心 备注：右轴为美国国债到期收益率

图 11：2014 年至今 COMEX 金银比和 COMEX 金铜比的情况



资料来源：wind、西部证券研发中心

2.3 能源金属：短期碳酸锂价格或延续震荡格局

1）本周碳酸锂现货价格呈现震荡下跌走势。期货市场表现偏弱，主力合约 2701 合约价格区间自周初的 14.01-14.47 万元/吨震荡下行至 13.95-14.44 万元/吨，周中最低触及 13.95 万元/吨，持仓量整体增加，多空双方在 14 万元/吨关口博弈激烈。

供应端产量逐步爬升，进口数据提供边际指引。本周国内碳酸锂生产随着锂辉石端锂盐厂检修复产以及原料陆续到港而逐步爬升，其他原料端口生产保持相对平稳。进口方面，据智利海关数据，8 月智利碳酸锂总出口 2.41 万吨，环比增加 3.07%，同比增加 42.48%；其中出口到中国 14261 吨，环比减少 5.25%，同比增加 9.85%。8 月智利硫酸锂出口至中国 1.63 万吨，环比增加 111.83%，同比增加 136.24%，硫酸锂进口大幅增长反映加工贸易活跃度提升。从库存变化看：上游锂盐厂散单挺价惜售，长协陆续发运，库存小幅去化；下游正值备库节点，逢低采购积极，库存小幅累积；贸易商随上游散单出货放缓、下游逢低采购备库，库存大幅去化。

展望后市，短期碳酸锂价格或延续震荡格局。供应端方面，锂辉石端检修复产及原料到港带来增量，供应逐步爬升。

2）本周供需两端均缺乏驱动，钴市场整体偏弱运行。本周电解钴市场破位下行，电子盘价格自周中起快速回落，自 30 万元/吨附近跌至 28 万元/吨下方，市场弱势明显。本周市场并未出现明确的利空消息，本轮价格快速下行更多由资金行为主导：下跌初期盘面短暂呈现增仓下行，随后整体转为减仓下行。现货层面，主流冶炼厂出厂价下调至 29.5 万元/吨；贸易商报价基差变化不大，仍维持在升水 1,000-13,000 元/吨区间，销售利润主要依靠套保月差与基差。需求端，市场整体表现疲弱，信心明显不足，下游企业仍以刚需补库为主，采购态度谨慎，成交难有放量。短期来看，资金面主导下的跌势尚未出现明确企稳信号，叠加需求端支撑乏力，电解钴价格或延续偏弱走势。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 12：本周碳酸锂现货价格呈现小幅上涨的走势（单位：万元/吨）



资料来源：wind、西部证券研发中心

图 13：本周电解钴小幅回调（单位：元/吨）

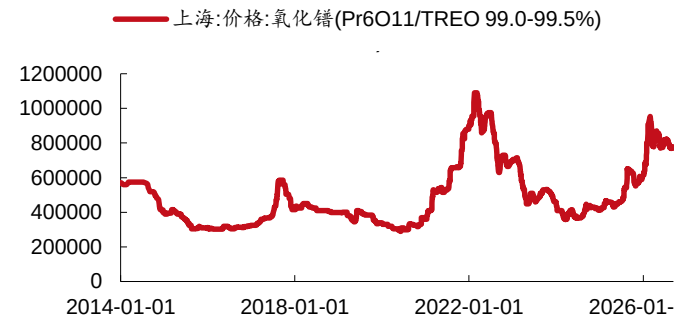


资料来源：wind、西部证券研发中心

2.4 战略金属：关注小金属稀土、钨、钼投资机会

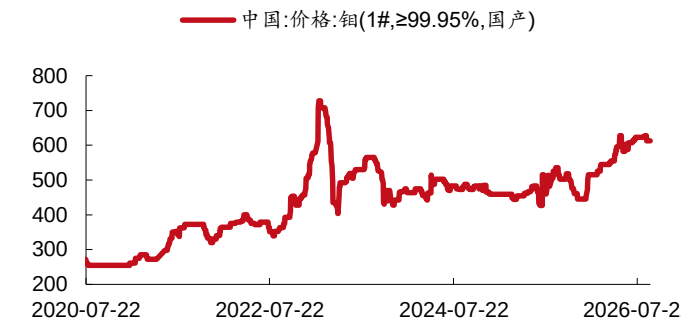
稀土板块端，根据 SMM 显示，整体来看，市场缺乏明确的方向性指引，多数品种报价按兵不动，交投端延续偏弱格局：镨钕系询单跟进有限、实谈集中于低价货源，铽系让利出货增多、成交多落于低位，镝、钆、钬、铒询单平稳、成交以刚需小单为主。短期而言，考虑到临近中秋假期，在磁材企业节前备货需求的支撑下，镨钕产品价格或将震荡偏强运行，但能否持续走高仍需观察下游订单的实际落地情况。

图 14：2014-2026 年氧化镨的价格走势（单位：元/吨）



资料来源：wind、西部证券研发中心

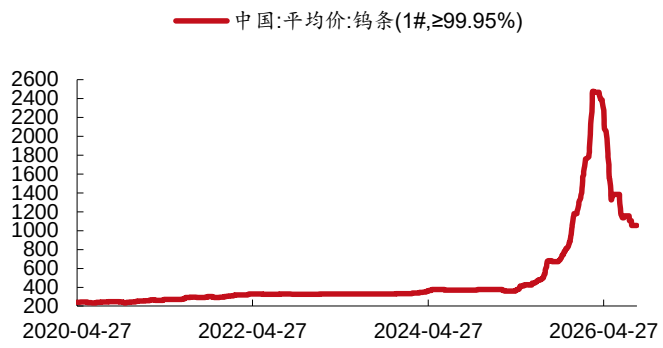
图 15：2020-2026 年中国钼价格走势（单位：元/千克）



资料来源：wind、西部证券研发中心

下载日志已记录，仅供内部参考

图 16：2023-2026 年钨价格走势（元/千克）



资料来源：wind、西部证券研发中心

图 17：中国锑(1#)价格走势（单位：元/吨）



资料来源：wind、西部证券研发中心

三、核心观点更新和重点个股追踪

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

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

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

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

下载日志已记录，仅供内部参考

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

表 4：已覆盖的重点公司盈利预测和估值一览表（对应 2026 年 9 月 11 日股价）

公司名称	EPS（元）				PE（倍）			收盘价	总市值
	2024A	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	（元/股）	（亿元）
紫金矿业	1.21	1.95	3.12	4.02	16.54	10.34	8.02	32.26	8,447.54
洛阳钼业	0.63	0.95	1.61	2.00	19.11	11.27	9.08	18.15	3,712.80
金诚信	2.54	3.75	5.61	6.40	20.00	13.37	11.72	75.00	467.84
西部矿业	1.23	1.53	2.10	2.32	24.57	17.90	16.20	37.59	895.77
铜陵有色	0.21	0.27	0.41	0.43	22.85	15.05	14.35	6.17	827.36
藏格矿业	1.64	2.46	5.36	7.01	29.53	13.55	10.36	72.65	1,139.82
宏达股份	0.01	0.00	0.03	0.03	—	398.67	398.67	11.96	315.94
赤峰黄金	0.93	1.62	2.67	3.17	27.40	16.63	14.00	44.39	818.53
山东黄金	0.64	1.03	1.87	2.18	33.66	18.54	15.90	34.67	1,462.95
神火股份	1.91	1.78	4.03	4.14	15.25	6.74	6.56	27.15	610.60
云铝股份	1.27	1.75	3.80	4.08	15.59	7.18	6.69	27.29	946.41
南山铝业	0.42	0.41	0.43	0.54	11.76	11.21	8.93	4.82	553.51
华峰铝业	1.22	1.20	1.47	1.79	12.66	10.33	8.49	15.19	151.68
中国宏桥	2.24	2.27	3.24	3.50	9.91	6.94	6.43	22.50	1,908.54
兴业银锡	0.86	0.96	2.28	2.41	37.47	15.78	14.93	35.97	638.70
东方钽业	0.40	0.49	0.77	0.98	101.20	64.40	50.60	49.59	261.53
北方稀土	0.28	0.62	1.22	1.70	60.45	30.72	22.05	37.48	1,354.93
正海磁材	0.10	0.33	0.42	0.50	34.67	27.24	22.88	11.44	106.47
金力永磁	0.21	0.51	0.76	0.86	48.59	32.61	28.81	24.78	315.67
博威合金	1.47	0.14	0.94	1.37	137.93	20.54	14.09	19.31	177.29
斯瑞新材	0.15	0.19	0.27	0.33	162.05	114.04	93.30	30.79	240.49
中矿资源	1.04	0.63	3.48	5.68	69.68	12.61	7.73	43.90	320.20
华友钴业	2.19	3.23	3.99	5.30	11.16	9.04	6.80	36.06	683.20
华菱钢铁	0.30	0.38	0.50	0.57	9.26	7.04	6.18	3.52	241.21
南钢股份	0.37	0.47	0.53	0.59	10.11	8.96	8.05	4.75	292.84
方大特钢	0.11	0.41	0.25	0.33	10.12	16.60	12.58	4.15	96.00
威胜信息	1.28	1.36	1.22	1.36	18.04	20.11	18.04	24.54	120.66
青鸟消防	0.40	0.36	0.45	0.53	22.58	18.07	15.34	8.13	85.67
索通发展	0.55	1.50	1.55	1.96	11.33	10.97	8.67	17.00	84.68
海晨股份	0.91	0.82	0.56	1.03	17.79	26.05	14.17	14.59	47.02

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

下载日志已记录，仅供内部参考

四、风险提示

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

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

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

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

下载日志已记录，仅供内部参考

西部证券—投资评级说明

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

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

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

联系地址

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

联系电话： 021-38584209

免责声明

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

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

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

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

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

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

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