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

加息落地触发利空出尽交易，金铜价格震荡上行

2026 年 09 月 19 日

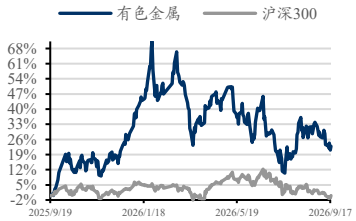
增持（维持）

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：加息落地后继续加息预期降温，美债收益率上行，金属比价分化。**截至 9 月 18 日，FedWatch 显示维持目标利率不变的概率升至 42.4%，加息概率降至 57.6%。美国 2 年期国债收益率为 4.76%，10 年期国债收益率为 5.01%；10 年期与 2 年期利差收窄至 0.25%，5 年期盈亏平衡通胀率降至 2.31%。比价方面，金银比、金铜比分别较上期下降 4.11%、1.33%；铜铝比上升 1.70%，锡铜比下降 2.28%，贵金属相对工业金属表现偏弱。
- **基本金属：铜铝先抑后扬，周度小幅收涨。1）铜：本周铜价先抑后扬，沪铜收于 109900 元/吨。**通胀偏热、美元走强压制铜价，但铜矿 TC 降至-210 美元/吨，矿端供给偏紧；LME 库存增至 25.41 万吨、COMEX 库存增至 76.81 万吨，国内进口补充短期有限，现货供应仍较紧张，对铜价形成支撑。**2）铝：本周铝价高位回落后反弹，沪铝收于 24375 元/吨。**节前补库需求仍存，9 月 17 日铝锭社会库存 70.35 万吨，较 9 月 14 日（本周一）相比减少 4.74 万吨，持续去库对价格形成支撑；氧化铝、预焙阳极价格持稳，电价继续上涨，本周国内铝下游加工龙头企业开工率录得 61.9%，环比+0.6pct，预计短期铝价在 24000-24600 元/吨区间震荡。
- **贵金属：加息落地后快速反弹，金银周度双双收涨。本周金银价格震荡反弹，沪金收于 948.24 元/克，沪银收于 16296 元/千克。**美国 8 月通胀偏热、就业保持韧性，美联储加息 25BP 至 3.75%-4.00%，会后偏鹰表态推动美债收益率和美元走强，压制无息贵金属估值。中东局势仍提供避险支撑，但油价上涨同时强化通胀担忧，地缘避险力量被加息预期部分抵消。预计短期金银以弱势震荡整理为主，关注后续通胀数据及中东局势变化。
- **能源金属：锂钴镍价格走弱，供需分化延续。本周电池级碳酸锂/电解钴/电解镍分别收至 13/28.5/12.55 万元/吨，环比-8.77%/-3.88%/-2.36%。**碳酸锂在高仓单、供给增量及宏观压力下探底，但行业持续去库、下游高排产及双节备货形成支撑，锂精矿价格保持坚挺，部分外购矿加工企业已跌破成本线；电解钴需求疲弱，成本支撑松动且冶炼倒挂延续；电解镍先抑后扬，低价采购有所改善，印尼供应扰动及成本端提供一定支撑，但不锈钢旺季偏淡、三元需求提振不足，宏观与供应压力仍占主导。
- **战略小金属：宏观与需求压制锡价，矿端偏紧限制下行空间。本周锡价大幅下跌后小幅反弹，沪锡收于 408770 元/吨。**美联储加息落地、美元走强，叠加市场对“AI 焊料需求”预期降温，锡价明显承压。基本面方面，缅甸矿区复产进度偏慢、印尼进口不及预期，矿端供应增量有限；但国内“金九”需求兑现偏弱，下游焊料开工偏低，库存压力抑制价格反弹。
- **稀土永磁：终端需求偏弱，稀土价格震荡下行。**本周镨钕延续弱势，下游订单偏淡、询单积极性不足，价格小幅下调；镝铽市场偏弱，金属端出货承压，大厂支撑减弱，铽价重心有所下移；钬铒等小品种相对坚挺，部分氧化物货源偏紧。周后期大厂入市采购后低价现货有所收紧，镨钕金属报价趋稳。预计节前镨钕价格或坚挺运行，镝铽僵持调整，供需格局变化不大，关注双节前磁材订单及备货释放情况。
- **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

《CPI 数据符合预期，加息博弈贵金属震荡》

2026-09-13

《非农就业超预期，加息预期升温贵金属震荡》

2026-09-06

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：宏观扰动下先抑后扬，金属价格延续分化 9
2.1. 铜：宏观扰动下铜价先抑后扬，矿端偏紧提供支撑 9
2.2. 铝：库存去化提供支撑，铝价高位回落后反弹 11
2.3. 贵金属：加息落地后快速反弹，金银周度收涨 12
2.4. 铅：双节备货需求尚在，铅价区间震荡 14
2.5. 锌：加息压制价格回落，矿端偏紧与低库存支撑 15
3. 小金属：宏观承压与供需博弈交织，品种价格分化运行 15
3.1. 锂：高仓单与供给增量压制，去库及备货形成支撑 15
3.2. 钴：需求疲弱叠加成本松动，钴价延续下行 17
3.3. 镍：宏观利空拖累，重心整体下移 18
3.4. 锡：宏观与需求压制，矿端偏紧限制下行空间 19
3.5. 钨：旺季不旺需求疲弱，钨价偏弱运行 20
3.6. 钼：原料偏紧叠加钢招改善，钼价全面抬升 22
3.7. 锑：原料偏紧与需求偏弱博弈，锑价弱稳运行 24
3.8. 镁：低价补库带动探底回升，周均价格仍承压 25
3.9. 铟：需求疲软叠加交投清淡，铟价弱势持稳 26
3.10. 稀土：终端需求偏弱，稀土价格震荡下行 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 12
图 18： 国内铝社会库存变化（万吨） 12
图 19： 本周金价走势（美元/盎司） 14
图 20： 本周银价走势（美元/盎司） 14
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） 17
图 26： 磷酸铁锂周度产量走势（吨） 17
图 27： 本周电解钴价格走势图 18
图 28： 电解钴周度产量（单位：吨） 18
图 29： LME 镍价格走势（美元/吨） 19
图 30： 电解镍市场价格走势（元/吨） 19
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） 22
图 36： 仲钨酸铵价格走势图（元/kg） 22
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） 22
图 40： 本周钼铁价格走势图（万元/吨） 22

人在草木间

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

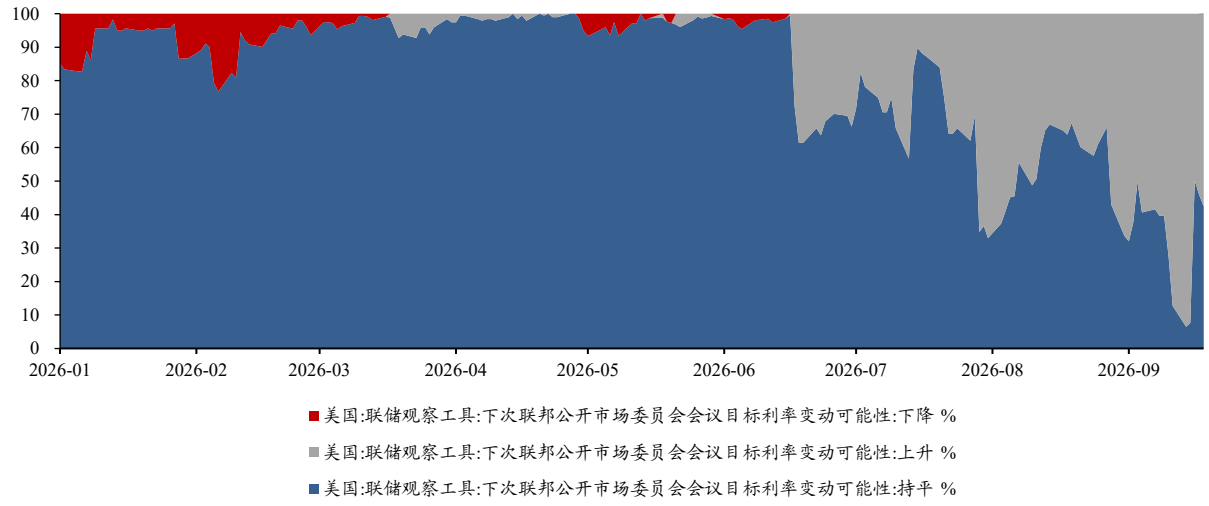
下载日志已记录，仅供内部参考

1. 宏观环境&金属比价

1.1. 海外主要利率

加息&降息预期：加息落地后，市场对后续继续加息的预期有所降温。截至 2026 年 9 月 18 日，FedWatch 数据显示，维持目标利率不变的概率为 42.4%，较 9 月 11 日的 12.7%上升 29.7 个百分点；加息概率为 57.6%，较上期下降 29.7 个百分点；降息概率为 0.0%，较上期持平。

图1： FedWatch 加、降息预期



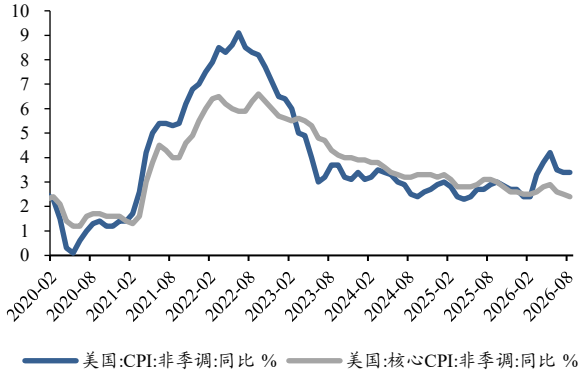
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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

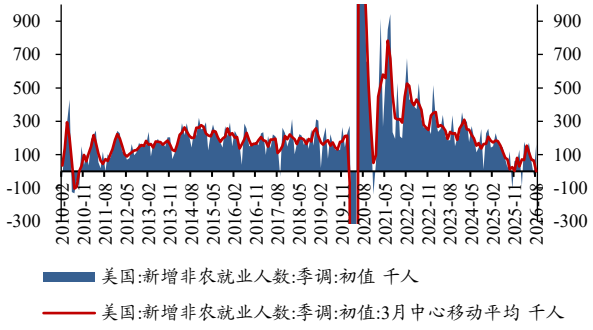
下载日志已记录，仅供内部参考

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

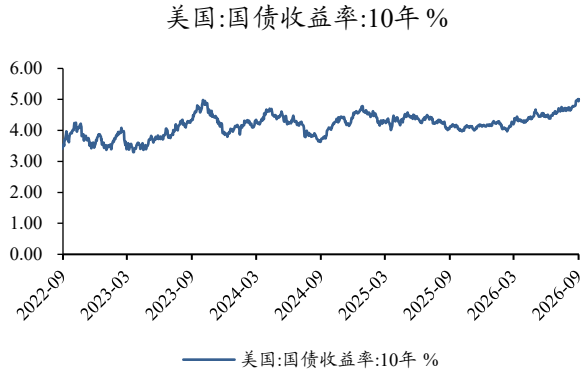
美债收益率：名义及实际收益率全线上行，短端收益率上行更为明显。截至 2026 年 9 月 18 日，美国 2 年期国债收益率为 4.76%，较 9 月 11 日上升 13BP；10 年期国债收益率为 5.01%，较上期上升 5BP；5 年期 TIPS 实际收益率为 2.55%，较上期上升 17BP；10 年期 TIPS 实际收益率为 2.68%，较上期上升 8BP。

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

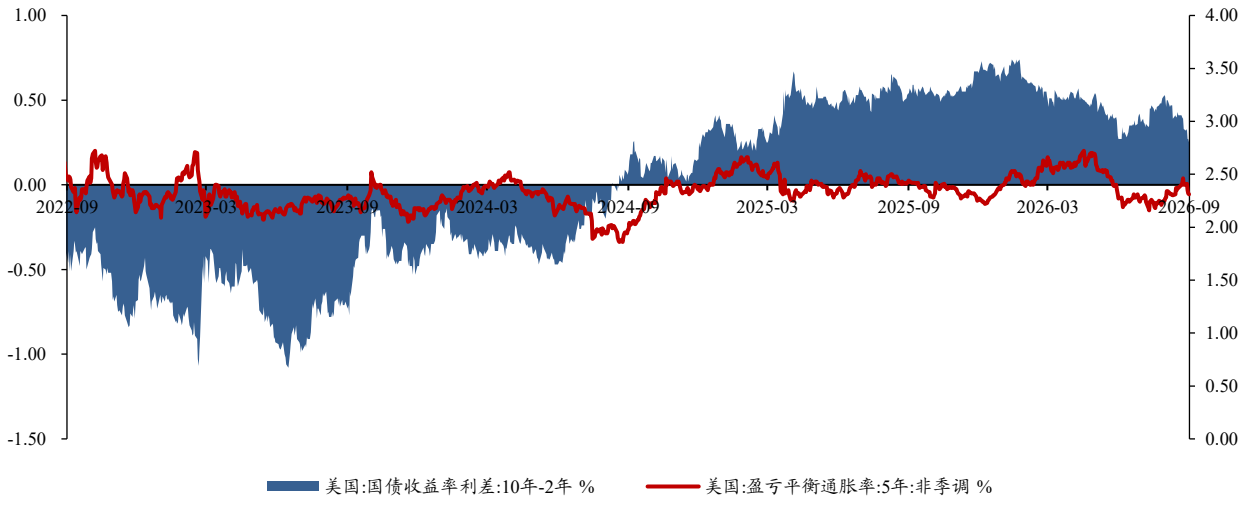
图7：美国 10Y TIPS 收益率



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，市场通胀预期小幅降温。截至 2026 年 9 月 18 日，美国 10 年期与 2 年期国债收益率利差为 0.25%，较 9 月 11 日收窄 8BP；美国 5 年期盈亏平衡通胀率为 2.31%，较上期下降 9BP。

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：金银比明显回落，金铜比小幅下行。截至 2026 年 9 月 18 日，金银比为 65.30，较 9 月 11 日的 68.10 下降 4.11%；金铜比为 0.3013，较上期的 0.3053 下降 1.33%。

图9：金银比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

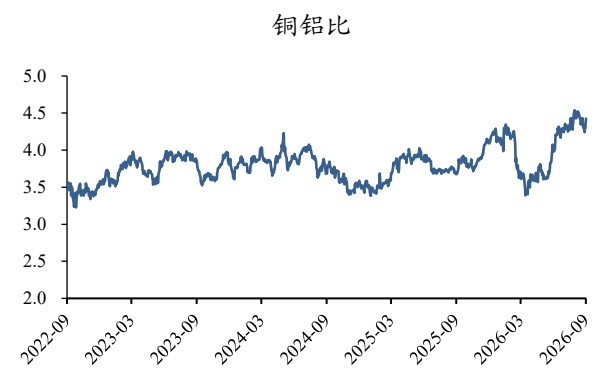
图10：金铜比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

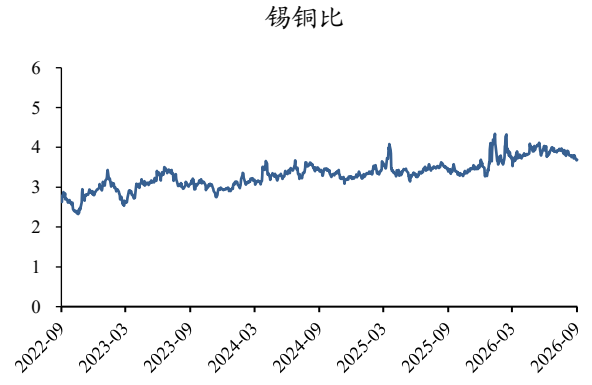
铜铝比、锡铜比：铜铝比小幅上行，锡铜比小幅回落。截至 2026 年 9 月 18 日，铜铝比为 4.42，较 9 月 11 日的 4.35 上升 1.70%；锡铜比为 3.69，较上期的 3.78 下降 2.28%。

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：宏观扰动下先抑后扬，金属价格延续分化

2.1. 铜：宏观扰动下铜价先抑后扬，矿端偏紧提供支撑

市场综述：本周（9.11-9.18）铜价先抑后扬，沪铜收于 109900 元/吨，yoy+1.35%。本周铜市场宏观方面利空因素较为集中导致铜价下跌，美国 8 月 PPI 同比上升 5.4%，环比上升 0.4%，核心 PPI 同比上升 4.6%。8 月 CPI 同比上涨 3.4%，环比上涨 0.4%，涨幅较上月加快 0.3 个百分点，通胀大幅高于预期，市场完全定价 10 月前加息，加息概率 90%。美元指数本周顺势上涨，利空铜价。美国铜关税政策出现不确定性，美国担心铜价上涨推高制造业成本，仍在权衡是否对精铜加关税。

供应面：本周铜矿 TC 下跌至-210 美元/吨。1-6 月智利铜矿产量同比下滑 6.6%，主要减产铜矿包括 Spence,El Teniente,Escondida。印尼产量同比下滑 32%，主要原因 Grasberg 矿出现了运营事故后，产出仍受限。秘鲁矿产量同比增长了 2%，主要是 Antamina,Las Bambas、Antapaccay 矿产量出现增加，抵消了 Peru Copper, Quellaveco and Marcobre 铜矿产量的下滑。刚果金产量增长持平，其中湿法矿产量增加 8%，但 Kamoa mine 矿产量出现下滑抵消了增长。Codelco 下修长期产量目标，该公司承认过去几年一直没有兑现产量预期，未来几年也不会实现年产 170 万吨的目标。2026 年产量指引 133.1 万-135.7 万吨较旧目标存在超 30 万吨缺口，同时 Codelco 暂停新项目审批、复盘资本开支。这表明大型矿山企业不再进行规模扩张，铜矿供应增速今年可能变更为 0。国内冶炼行业虽开始号召主动压减负荷与产能出清，但从国内实际情况来看很难实现。

需求端：本周市场整体交投氛围随铜价剧烈波动呈现明显反复，观望情绪主导全周。从周内成交节奏来看，周初铜价大幅下跌，精铜杆市场加工费普遍承压下调，下游采购情绪略有回暖但整体仍以刚需为主，企业反馈铜价回落后下游畏高情绪有所缓解，但新增订单仍显有限。周中铜价进一步下探，加工费区域分化显著，北方报价普遍高企、华南维持低位，整体成交表现一般，下游仍以刚需采购为主，市场观望情绪较浓。临近周末铜价震荡运行，加工费区域分化延续，整体成交以长单为主、零单偏少，广东地区出货尚可但基本为长单走货、零单成交较少；安徽地区部分企业反馈，铜价回落后出货情况有所好转，下游逢低采购意愿增强，但整体仍以刚需为主，大规模补库尚未启动。从企业出货情况来看，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。

库存方面：本周 LME 铜库存增加 1.9 万吨至 25.41 万吨。COMEX 铜库存增加 514 吨至 76.81 万吨。本周因国外报道的的美国关税新闻，非美地区库存的转移明显开始减少，部分原本计划转移至美国的货源改为在 LME 进行交仓是本周两地铜库存的变化趋势发生扭转的根本性原因。不过当前关税政策并未有官方的消息流出，非美地区库存增加量预计比较有限。国内虽进口铜盈利窗口重新打开，但预计因物流的影响，短期也很难有足够的进口货源进行补充，冶炼厂货源的流通会有少量的增加但整体也是有限，国

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

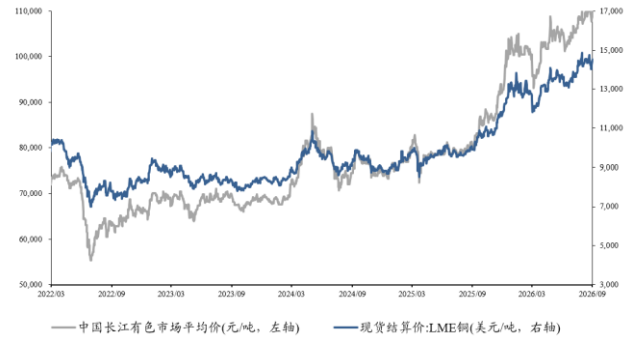
内现货供应仍旧比较紧张。

后市预测：百川盈孚预计下周沪铜运行区间 106000-109000 元/吨，LME 铜运行区间 13500-14200 美元/吨。美元加息预期提升，美元升值，流动性收紧的压力持续增大，宏观利空因素逐渐增强。美国关税预期本周发生改变，但因官方消息尚未流出，且铜矿方面逻辑没有改变，预计在新的关税政策消息出现之前，铜价回调幅度会非常有限。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-铜专刊-第 20260917 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。

图13：本周铜价走势（元/吨）



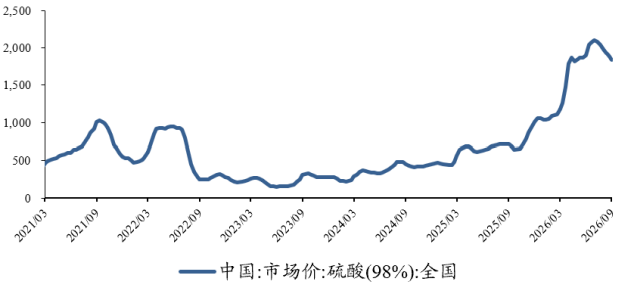
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图14：本周 TC 走势（美元/干吨）



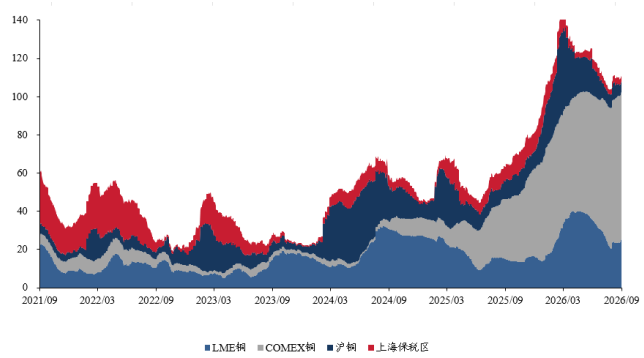
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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

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

2.2. 铝：库存去化提供支撑，铝价高位回落后反弹

市场综述：本周（9.11-9.18）铝价高位回落后反弹，沪铝收于 24375 元/吨，yoy+1.56%。海外方面，沙特输油管道受袭击，能源价格大幅波动；美联储利率终落地。中国方面，宏观数据整体表现向好，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，电解铝企业依旧没有减产、复产、新投产产能出现。

需求方面：本周铝板带箔产量 211442 吨，产量较上周增加 945 吨。铝棒产量 280450 吨，产量较上周减少 705 吨。

成本方面：氧化铝方面，中国国产氧化铝价格未有变化，本周中国国产氧化铝均价为 2676.96 元/吨，较上周均价 2676.79 元/吨上涨 0.17 元/吨，涨幅为 0.06%。均价上涨主要由于新增广西港口报价，导致权重稍有变化，带动氧化铝均价出现小幅波动，实际价格走势持稳。预焙阳极方面，本周价格维稳。电价方面，下游对高价接受度不高，动力煤市场价格回落；但按照电价周期计算，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微幅增加。

利润方面：本周氧化铝价格、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继续增加。前期美联储加息预期不断攀升影响，现货铝均价下跌。综合来看，预计本周电解铝理论利润有所收窄。

库存方面：本周 LME 铝库存较上周继续降库，目前 LME 铝库存 24.36 万吨，较上周 24.45 万吨减少 0.09 万吨。中国方面，本周铝锭社会库存先增后降，目前库存 70.35 万吨，较上周 76.77 万吨减少 6.42 万吨。

后市预测：百川盈孚预计铝价短期震荡，运行区间 24000-24600 元/吨。综合来看，美联储加息靴子终落地，短期预计将保持稳定，但不排除年内继续加息可能；中东局势混乱，摩擦不断，能源等价格大幅波动。中国方面，供应端高位基本维稳，增速较慢，国庆节前下游补库需求仍存，铝锭社会库存持续去库，特别是铜价近期势头较猛，对铝需求以及价格有一定带动。

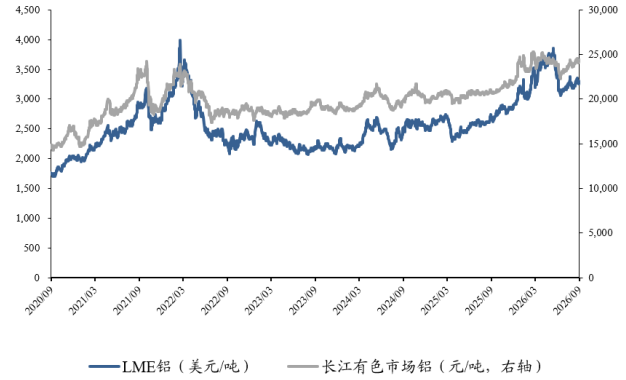
以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-电解铝专刊-第 20260917 期。

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、宏桥控股、中国铝业（A+H）、创新实业、焦作万方、百通能源等。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

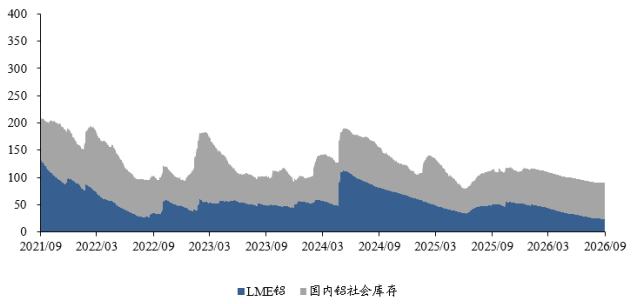
下载日志已记录，仅供内部参考

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

2.3. 贵金属：加息落地后快速反弹，金银周度收涨

市场综述：本周（9.11-9.18）金银价格收涨，沪金收于 948.24 元/克，yoy+0.68%，沪银收于 16296 元/千克，yoy+3.64%。本周国内金银整体先承压震荡下行后快速反弹，行情始终处于美国通胀数据、美联储议息决议与中东地缘冲突三方交织博弈当中，贵金属避险属性阶段性失效，利率预期成为主导行情的核心逻辑。周初美国 8 月 PPI 数据率先出炉，PPI 同比涨幅上行叠加初请失业金数据表现偏强，美国劳动力市场维持韧性，市场随即修正美联储货币政策预期，美债收益率快速冲高，10 年期美债收益率上行逼近 4.95%，直接打压无息贵金属估值，国内金银开启回调。随后 8 月 CPI 再度确认通胀粘性，中东地区冲突持续发酵，沙特输油管道遇袭，红海航运通道持续受到威胁，布伦特原油站上 107 美元/桶，油价冲高本应带来避险买盘，但是本轮地缘风险出现特殊传导路径：油价上涨进一步推升通胀担忧，反而强化美联储收紧政策的理由，地缘避险力量被加息预期所抵消，金银陷入多空拉锯格局。随着周内美联储议息会议落地，美联储完成三年来首次加息 25 个基点，新任主席沃什会后释放偏鹰表态，美元和美债收益率再度反弹，金银再度受到利空冲击。黄金主要受货币与利率逻辑驱动，走势相对缓和；白银叠加光伏、电子板块的工业属性，行情波动弹性明显高于黄金，回调幅度更大。当前 COMEX 金银主力分别运行在 4200-4450 和 62.0-66.0 美元/盎司之间，沪银主力在 15000-16000 元/千克区间内窄幅震荡，沪金主力在 930 元/克附近震荡。

宏观分析：从宏观层面来看，8 月 PPI 同比升至 5.4%，高于预期，CPI 环比 0.4%、同比 3.4%，显示物价压力并未明显缓解；同时初请失业金人数降至 20.6 万，续请降至 177.4 万，劳动力市场依旧稳固。就业强劲叠加通胀偏热，使市场此前“增长担忧将迫使美联储放缓紧缩”的期待被彻底打消。美债市场随之剧烈反应，10 年期收益率一度升至 4.92%-4.95%，30 年期触及 2007 年以来高位，2 年期也升至逾两年高点，美元指数同步走强。周三美联储将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点至 3.75%—4.00%，这是三年

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

来首次加息，也是新任主席沃什上任后的首次政策转向，会后偏鹰信号进一步推迟降息预期。对金银而言，实际利率与美元走强直接抬高无息资产持有成本，黄金因此跌至一个月低点；白银因兼具贵金属与工业属性，价格弹性更大，在利率预期变化中波动被放大。

地缘政治方面，中东冲突持续升级成为本周不可忽视的宏观变量。胡塞武装加大对沙特的无人机和导弹袭击，麦加首次拉响警报，红海港口与输油管道面临持续威胁，沙特东西向输油管道一度因无人机袭击停运，全球约 4%石油供应面临风险，布伦特原油重回 107 美元/桶，美国柴油零售价突破 6.30 美元/加仑。高企的无风险收益率和加息预期占据主导，使避险买盘难以抵消利率压制。白银还受到全球连续第六年供需缺口、矿产银多为铜铅锌伴生矿、短期增产困难及库存偏低等基本面托底，因此下跌中伴随修复，但反弹上方阻力仍强。整体看，美国通胀偏热、就业稳固、美债收益率与美元走强，叠加美联储加息落地，持续抬升无息资产持有成本；中东局势虽提供避险题材，却通过油价强化通胀和紧缩预期，最终未能扭转金银承压格局。

库存方面：截至 9 月 15 日，COMEX（纽约金属交易所）白银库存量 333236477.33 万盎司（10364.81 吨），较上周降幅 1.97%，较年初库存降幅 25.85%。上海期货交易所白银交割库存 1425.936 吨，较上周同期增加 2.1027 吨，增幅 1.50%，较今年年初库增幅 112.97%。

后市预测：百川盈孚预计 COMEX 黄金主力合约价格运行在 4200-4600 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 63.0-67.0 美元/盎司之间，国内白银价格运行在 13000-16500 元/千克之间。综合来看，当前宏观环境下，地缘事件已经不再简单等同于避险利好；后续市场的拐点依然取决于两大变量，一是中东局势能否缓和带动油价回落，从而缓解输入性通胀压力；二是美国后续通胀数据的走向，二者将共同决定美债收益率与美元运行方向，进而主导包括金银在内无息资产的后续价格走势。下周金银整体或以弱势震荡整理格局为主，短期上方承压较重，重心大概率维持偏弱运行，不排除进一步下探之后出现阶段性反弹修复的可能。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-金银专刊-第 20260917 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。

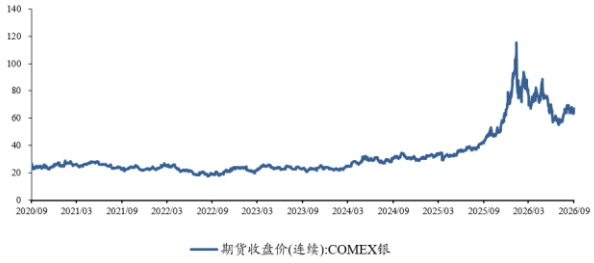
下载日志已记录，仅供内部参考

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：双节备货需求尚在，铅价区间震荡

市场综述：本周（9.11-9.17）现货铅锭交易指导价运行在 15750-16000 元/吨，周平均 15840 元/吨，较前一周跌 180 元/吨，跌幅 1.12%。伦铅运行于 1866-1903 美元/吨，沪铅主力合约运行在 15750-16090 元/吨，周初沪铅大幅下跌，随铅锭现货供给收紧，铅价低位反弹。本周电铅交易活跃，湖南、云南、河南、内蒙古等地区部分原生铅冶炼厂家库存偏低，周初价格大跌后下游积极点价补库，加上国庆节备库行情，铅锭现货成交活跃。周内现货贴水呈显差异化。

后市预测：百川盈孚预期上方阻力位在 16300 元/吨附近，下跌支撑在 15900 元/吨，现货 1#铅锭平均价格预计在 16020 元/吨左右。综合预计，下周双节备货需求尚在，但铅价如果上升 16000 元以上，市场需求或有所弱化，沪铅预计继续偏强震荡走势。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-铅专刊-第 20260917 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

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

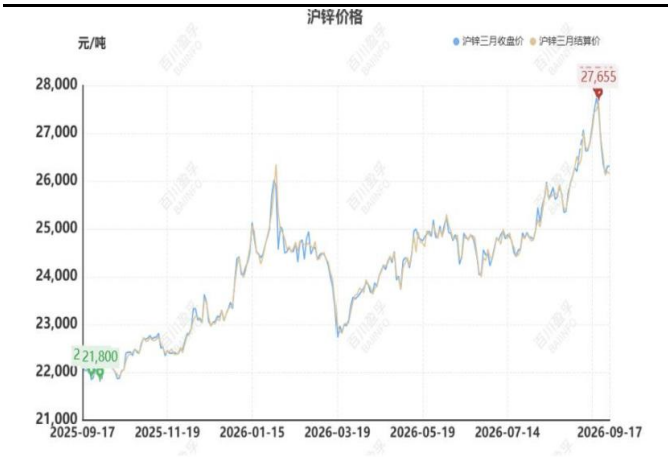
2.5. 锌：加息压制价格回落，矿端偏紧与低库存支撑

市场综述：本周（2026.9.11-2026.9.17）锌价震荡回落。截止 2026 年 9 月 17 日，0#锌锭现货周均价 26209 元/吨，较上周同期下跌 881 元/吨，跌幅约为 3.25%。宏观层面，美联储 9 月议息会议加息 25bp，点阵图维持偏鹰预期，美债收益率、美元指数上行，从估值层面对锌形成压制。中东地缘冲突持续发酵，红海航运风险抬升推升原油价格，抬升冶炼与物流成本，但对锌仅构成间接扰动，难以主导行情。基本面来看，锌精矿加工费维持低位，矿端供给约束凸显，叠加 LME 库存偏低、近月升水走强，现货基本面提供较强支撑，对冲宏观利空。短期锌价受宏观与基本面博弈，上行空间受利率环境约束，需持续跟踪美国通胀数据与 LME 库存变动，警惕情绪反转带来回调风险。

后市预测：百川盈孚预计下周沪锌主力运行区间在 25800-26500 元/吨，伦锌运行区间在 3750-4000 美元/吨。综合来看，美联储弱化前瞻指引，锌价主要定价逻辑为矿与冶炼端基本面的博弈，行情容易反复震荡。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-锌专刊-第 20260917 期。

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：宏观承压与供需博弈交织，品种价格分化运行

3.1. 锂：高仓单与供给增量压制，去库及备货形成支撑

市场综述：本周（2026.9.11-2026.9.17）碳酸锂走出急跌后企稳修复行情，周初连续大幅下挫，9 月 17 日出现修复性反弹。截至 9 月 17 日，国内工业级碳酸锂（99.0%为主）市场成交价格区间在 12.3-13.1 万元/吨，市场均价为 12.7 万元/吨，较上周价格下跌 8.96%；国内电池级碳酸锂（99.5%）市场成交价格区间在 12.6-13.4 万元/吨，市场均价 13 万元/吨，较上周价格下跌 8.77%。

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

本周碳酸锂期货价格呈现连续震荡下行趋势，主力 2701 合约一路加速探底，盘中最低触及 124020 元/吨，9 月 17 日止跌小幅回弹。期现基差小幅走强，LC2611-LC2701 转为 Back 结构，近月合约相对走强；现货报价多锚定 2611 合约，电碳报价基差逐步扩大至升水 2000 元/吨至贴水 500 元/吨。锂盐厂优先保障长协交付，市面高品质现货流通有限，而可交割仓单货源供应相对充足。随着盘面价格持续下探，叠加中秋、国庆前置备货拉动，下游材料厂近期逢低采购较为积极。

供应端：本周碳酸锂产量预计环比上行。前期检修锂盐厂多数恢复，同时行业新增部分检修产能；津巴布韦锂精矿持续到港，补充国内锂辉石原料供给，整体产量预计小幅增长。库存方面，本周行业延续去库节奏。锂盐厂优先保供长协，对当前低价出货意愿偏弱。贸易商拿货积极性提升，较多贸易商库存处于低位。下游材料企业逢低采买，自身库存环比有所回升。期货仓单连续流出，但绝对水平仍处高位，前一交易日期货仓单量为 45515 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，持续支撑碳酸锂需求；三元电池端传出砍单消息，本月排产环比回落。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%。随着中秋、国庆双节临近，下游材料厂前置备货需求逐步释放，在期货价格跌至 12.5-13.5 万元/吨区间后，逢低采购行为增多，市场单日成交放量。

成本利润端：本周锂精矿价格保持坚挺。9 月 17 日，进口锂辉石原矿市场均价 1677 元/吨度；非洲 SC5%市场均价为 1655 美元/吨；澳洲 6%锂辉石 CIF 市场均价在 1915 美元/吨。利润方面，当前锂价已跌破部分外购矿加工企业的成本线，行业利润持续承压。自有矿及盐湖一体化企业仍维持一定盈利空间。代加工企业盈利空间薄弱，部分高成本产能面临减产压力。

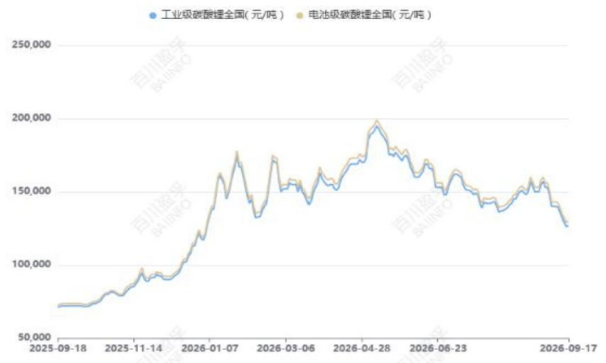
后市预测：百川盈孚预计短期内电池级碳酸锂现货价格将在 12-14 万元/吨区间震荡运行。当前碳酸锂价格在加速探底后出现企稳迹象。利多层面，短期去库趋势预计延续，下游电池排产维持景气，磷酸铁锂开工率高位运行，海内外矿山扰动不断，锂精矿价格维持高位形成成本支撑。利空层面，仓单连续流出但绝对水平仍处高位；元电池订单出现缩减传闻，美联储加息落地压制大宗商品估值。津巴布韦锂精矿持续到港，叠加海外矿山复产预期，远期锂资源供给宽松预期压制价格。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-碳酸锂专刊-第 20260917 期。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

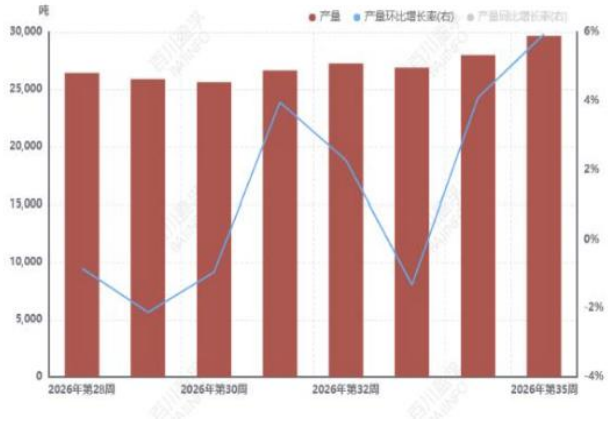
下载日志已记录，仅供内部参考

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：需求疲弱叠加成本松动，钴价延续下行

市场综述：本周（2026.9.11-2026.9.17）电解钴价格下跌。截至 9 月 17 日，百川盈孚指导价 28-29 万元/吨，均价为 28.5 万元/吨，较上周同期下跌 1.15 万元/吨，跌幅为 3.88%。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。电解钴市场询单动作有所增加，但实际交投氛围偏淡，市场情绪悲观，价格重心逐步下移。成本支撑体系松动，冶炼端倒挂未解，厂方控量出货、低价惜售，可售散单偏紧但挺价缺实单支撑；需求端并无集中补库，合金磁材随用随采。

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 7.49%，较上周下跌，主因虽某头部企业提升排产，但部分小厂因倒挂亏损进一步降低产量。厂方控量出货、低价不出，对外可售电钴未现放量。

需求方面：本周电钴直接需求延续偏淡，全产业链低库存、随用随采格局未改。高温合金、磁材、硬质合金等电钴传统刚需方向新增订单不足，企业以销定产，仅按生产节奏零散小单压价询盘，批量大单基本停滞。三元前驱体低排产，高镍化、低钴化持续压低单位耗钴，钴酸锂受 3C 电子复苏偏弱拖累。整体看，市场呈“供方控量、需方观望”的胶着态势。

成本方面：本周国际钴价震荡下行，截至 9 月 17 日，标准级钴报价区间在 23-26.5 美元/磅，合金级钴报价为 25.5-28 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，较上周同期暂稳。

利润方面：本周电钴精炼倒挂延续。中小厂无成本优势，在供需双弱格局下，利润修复缺乏内生动力，行业整体以消耗存量订单、维持低负荷运转为主，短期难见盈利改善拐点。 库存方面：冶炼企业受倒挂影响控量出货，厂内可售资源偏紧，但产量低负荷运行、实单接货偏弱，库存并未有效向下游传导，厂内隐性库存有所累积。

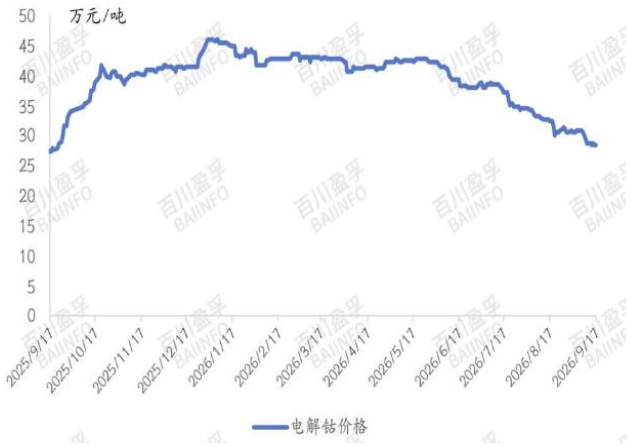
请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

后市预测：百川盈孚预计下周电解钴价格运行区间在 27.5-30.5 万元/吨。短期内电钴缺乏基本面反转驱动。成本端中间品计价松动，矿端挺价与低价货源并存；传统旺季下，下游需求未兑现。

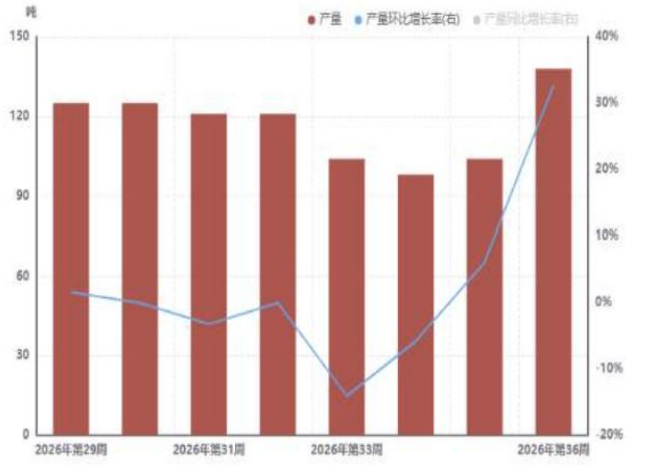
以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-电解钴专刊-第 20260917 期。

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

3.3. 镍：宏观利空拖累，重心整体下移

市场综述：本周（2026.9.11-2026.9.17）电解镍现货价格呈现先抑后扬走势，盘面重心整体下移。截止到 9 月 17 日，百川盈孚镍指导价均价为 125530 元/吨，相较上周下跌 2.36%。周初美国关税政策不确定性引发抛售，叠加美元走强，多头集中止盈离场，拖累镍价下行；随着美联储加息落地，中国需求活跃迹象及空头回补推动期盘反弹。现货方面，进口镍和金川镍升水明显回升，表明低价位附近现货采购有所改善，但成交总体尚未大幅好转，实际承接力度有限，市场观望情绪有所升温。

后市预测：百川盈孚预计下周沪镍宽幅震荡，运行区间参考 122000-130000 元/吨。宏观方面，本次 FOMC 最大增量不是单次加息本身，而是点阵图与发布会确认加息周期开启，叠加前瞻指引弱化，重塑镍定价逻辑。供应端，印尼厄尔尼诺可能扰动镍产区水电供应，我国精炼镍产量下滑，边际压力有所减弱，印尼 MHP、高冰镍等中间品供应也在收缩。需求端，不锈钢旺季表现偏淡，对原料端形成负反馈，供需博弈持续；三元需求提振动力不足，对镍需求拉动有限。成本端，低品位矿 HPM 下调解除 HPAL 政策性成本约束，但硫磺绝对价格仍远高于年初常态，湿法冶炼成本对镍价仍构成支撑。综合来看，基本面边际改善，但宏观与供应压力主导。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-镍专刊-第 20260917 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：宏观与需求压制，矿端偏紧限制下行空间

市场综述：本周（2026.9.11-2026.9.17）国内锡锭价格大幅下跌后小幅反弹，均价表现下降。截至 9 月 17 日，百川盈孚锡锭现货指导价为 399000 元/吨，较上周同期降 26500 元/吨，降幅 6.23%。宏观面，美联储鹰派加息预期持续升温，美元指数连续上涨，全面压制风险资产估值，随着美联储加息 25 个基点落地，且最新的利率点阵图中位数显示，2026 年或将再加息一次，美元指数飙升至一个月高位，重回 100 上方。

另外，周内美国多家 AI 巨头对安全风险担忧升温，呼吁放缓 AI 迭代节奏；铜、锡等"算力金属"价格同步回落，市场对锡"AI 焊料需求"的估值叙事短期动摇。

美伊冲突持续升级，原油价格飙升，通胀担忧加剧，有色金属板块整体承压。

基本面，供应端矿量增加有限，缅甸虽雨季将过，但矿区复产进度缓慢，实际长处仍受限，印尼进口数量同样未达预期，国内冶炼厂开工未有大幅增加，供应端支撑尚可，但需求端表现一般，金九消费兑现不及预期，下游焊料开工持续偏弱，多以刚需采购为主，高价接受度较弱，主动接货不多，但在价格跌破 40 万元/吨后，下游采购活跃度提高，逢低补货情绪好转，随后价格反弹上涨后，市场再次陷入僵持，成交冷清，价格支撑不强。

后市预测：百川盈孚预计锡价短期在 39 万—41 万元/吨区间震荡，矿端刚性与海外低库存限制深跌空间，但国内累库与宏观压力抑制反弹高度，方向性突破需等待宏观与基本面共振信号的进一步明朗。宏观面，持续关注美联储后续路径，本次加息落地后，市场关注点将转向点阵图是否暗示年内二次加息。若鹰派信号超预期，锡价短期仍有承压可能；若不及预期，则可能迎来利空出尽后的修复。基本面，观望缅甸矿到货节奏，雨季结束后缅甸佤邦复产进度或不能大幅提升，且品味有所下降；其次国内需求旺季是否如期兑现，若迟迟不能兑现，累库趋势可能延续并削弱矿端偏紧对价格的传导效果。

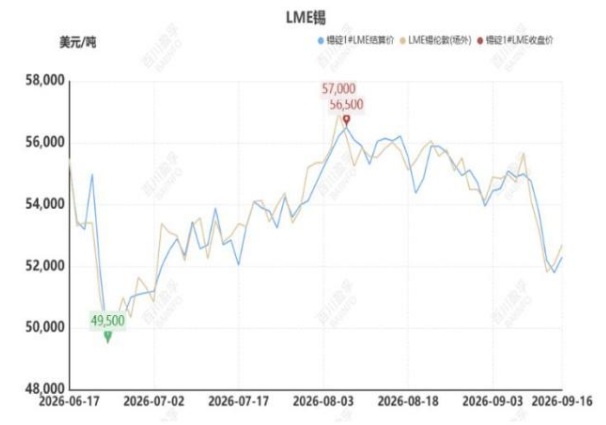
请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

LME 库存虽处历史低位，但本周已出现止降企稳迹象，需密切关注后续库存拐点。

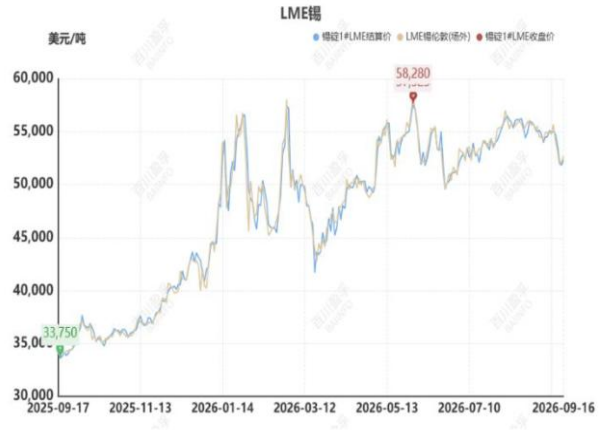
以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-锡专刊-第 20260917 期。

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：旺季不旺需求疲弱，钨价偏弱运行

市场综述：本周（2026.9.11-2026.9.17）钨价偏弱。截止到 9 月 17 日，65 度黑钨精矿均价在 41.5 万元/吨，较上周持平，仲钨酸铵在 59 万元/吨，较上周下调 0.5 万元/吨，70 钨铁均价在 63.5 万元/吨，较上周持平，碳化钨粉在 855 元/千克，较上周下调 10 元/千克。本周国内钨价偏弱，市场心态偏谨慎。传统旺季预期未能兑现，下游采购多按需小单跟进，大宗成交寥寥。冶炼端压力持续凸显，减停产现象逐步增多，上下游博弈氛围浓厚，行情缺少有力支撑，整体运行节奏偏低迷。

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

价格走势：本周 65 度黑钨精矿均价在 41.5 万元/吨，较上周持平，65 度白钨精矿均价在 41.1 万元/吨，较上周持平；仲钨酸铵在 59 万元/吨，较上周下调 0.5 万元/吨；70 钨铁均 62.5 万元/吨，较上周持平，80 钨铁均价在 64.5 万元/吨，较上周持平；钨粉在 905 元/千克，较上周下调 10 元/千克，碳化钨粉在 855 元/千克，较上周下调 10 元/千克。

后市预测：

钨精矿：百川盈孚预计下周 65 度黑钨精矿价格 40.8 万元/吨。下周钨精矿价格预计偏弱，市场迎来传统旺季却难以看到消费放量，呈现旺季不旺格局。下游冶炼端需求不足，采购多维持刚需，主动补库意愿低迷。矿端虽有惜售情绪，但缺乏需求带动，现货成交清淡，行情承压震荡。

仲钨酸铵：百川盈孚预计下周仲钨酸铵价格为 58.5 万元/吨。下周仲钨酸铵价格预计偏弱，传统旺季预期落空，属于典型旺季不旺行情。下游硬质合金行业需求不足，工厂订单偏少，采购保持谨慎。冶炼企业出货压力渐增，议价空间扩大，市场交投以小单刚需为主，短期难有明显提振。

碳化钨粉：百川盈孚预计下周钨粉价格为 895 元/千克，碳化钨价格为 845 元/千克。下周钨粉、碳化钨粉价格预计偏弱，旺季未能带来消费回暖，旺季不旺。下游加工企业订单不足，终端消费乏力，采购十分克制。粉末厂商库存消化缓慢，市场多为零星刚需成交，缺乏利好拉动，价格重心易继续承压。

钨铁：百川盈孚预计下周 70#钨铁价格为 61.5 万元/吨。下周钨铁价格预计偏弱，旺季不旺特征凸显，冶金终端需求不足。钢厂采购意愿低迷，按需少量拿货，市场缺乏大额订单支撑。持货商出货阻力较大，贸易商观望情绪浓厚，成交活跃度偏低，行情整体维持弱势震荡格局。

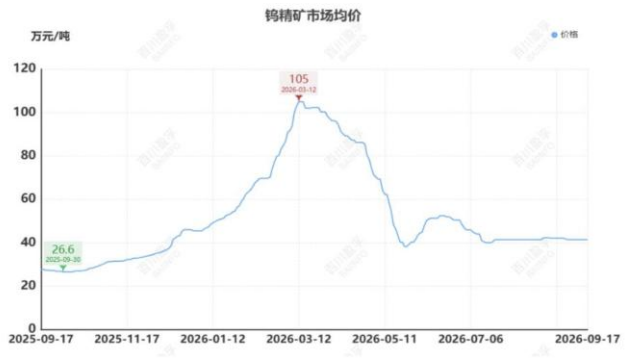
以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-钨专刊-第 20260917 期。

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

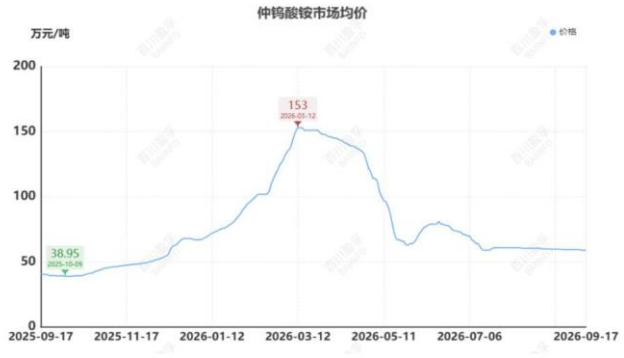
下载日志已记录，仅供内部参考

图35：钨精矿价格走势图（万元/吨）



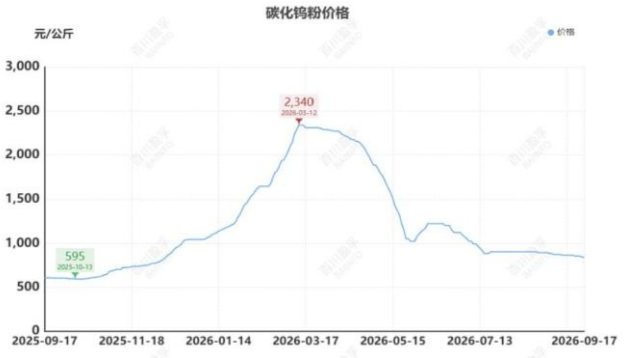
数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

图36：仲钨酸铵价格走势图（元/kg）



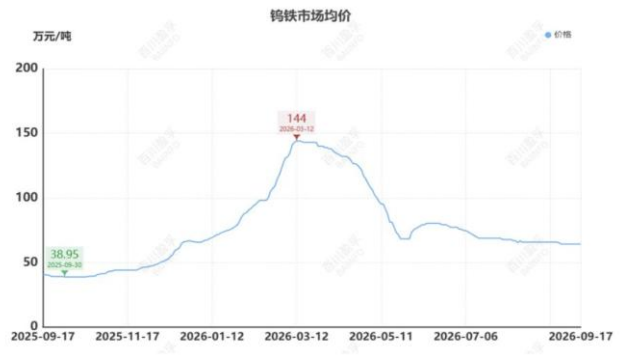
数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

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：原料偏紧叠加钢招改善，钼价全面抬升

市场综述：本周（2026.09.11-2026.09.17）供需紧平衡态势，钼价全面抬升。截至 9 月 17 日，中国 45-50 度钼精矿今日均价为 5485 元/吨度，较上周四均价上调 1.11%；氧化钼今日均价为 5600 元/吨度，较上周四均价上调 1.08%；钼铁今日均价为 34.4 万元/基吨，较上周四均价上调 0.73%；一级四钼酸铵今日均价为 32.75 万元/吨，较上周四均价上调 0.92%；一级钼粉今日均价为 61.25 万元/吨，较上周四均价上调 0.66%。

本周钼市场行情上行为主，产业链相关产品均见不同程度调涨。周初市场为开始应对下游十一节前备货的预期，产业链中间企业开始展露惜售情绪，叠加前期钼铁已长期处于生产利润倒挂的情况，业者看多心态占据主导，钼铁企业率先上调报价。周二国内江西矿山招标出货，市场参与度良好，40-45%钼精矿（铜平均 4.22%、磷平均 0.082%），竞标底价 5380 元/吨度，成交价格 5455 元/吨度（35%现金 65%承兑）；海外钼精矿成

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

交价格也站上 5500 元关口上方，成本端的上移，再度释放利多信号。成本对国内钼市场形成有力支撑，钼化工及深加工板块报价也开始不同程度走高。

钼精矿：本周钼精矿价格上涨。中国 45-50 度钼精矿主流报价 5470-5500 元/吨度，上调 60 元/吨度。周初行情呈现偏好态势，国内钼精矿成交价格涨至 5500 元关口附近，进口高铜钼精矿 50%成交价格在 5520 元/吨度，给予市场有力支撑，同时下游钢招市场量价齐升，业者信心增强，场内看涨情绪升温。随后江西矿山招标出货，40-45%钼精矿（铜平均 4.22%、磷平均 0.082%），竞标底价 5380 元/吨度，成交价格 5455 元/吨度，符合市场预期，带动钼市整体报价重心抬升。不过价格高位运行，下游市场实际承接情况一般，钢招存流标情况，国际价格亦小幅回落，一定程度影响业者心态。但各方因素生产扰动，大型矿山进场出货意向不大，场内现货资源收紧，叠加贸易商库存不多、补库难度较大，择机出货与挺价惜售情绪并存，场内实际流通量有限，成交议价围绕网价展开。双节临近市场持续关注节前备货表现，预计下周钼价企稳运行。

氧化钼：本周氧化钼价格上行。中国氧化钼主流报价 5590-5610 元/吨度，上调 60 元/吨度。周初市场行情延续偏好态势，国际价格高位运行，国内钼市成交议价重心上移，业者看涨预期升温，随后江西矿山招标销售，价格重心再度提升，同时钢招市场量增价涨，场内利好支撑动力充足，整体行情进一步走强。然国际市场盘整运行，买盘试探压价询盘，价格重心小幅回落，海外市场交投偏淡，行情缩量消化。不过海内外价格差距犹存，国内市场受其实质性影响甚微，加之海内外原料端市场供应均偏紧，利好支撑犹存，国际价格波动空间收窄，国内钼价趋于平稳整理。当前重点关注钢招量价表现，预计下周钼价主稳。

钼铁：本周钼铁报价上涨。中国钼铁主流报价 34.2-34.6 万元/基吨，上调 0.25 万元/基吨。上周末市场低价采买不易的情况已开始出现，周初钼铁企业陆续向上调整报价。虽部分企业因自身库存高位，在回笼资金的需求下，市场低价报盘仍存在。不过前期市场恐慌心态已不复存在，业者看多心态占据主导。周二江西地区某矿山竞价销售结果符合市场预期，钼铁企业在生产成本的压力下，报价继续补涨，低价货源重心上移明显。不过钢企跟进缓慢，市场报价多集中在 34.5 万元/基吨左右，但成交情况不佳仍待市场接受，下游虽也有 34.7 万元/基吨的拿货价格，但体量较低难以代表市场。不在矿端量紧价涨的背景下，铁厂运营亏损情况进一步扩大下，持货商低价出货意向不高，买卖双方陷入僵持，市场消化周初涨幅为主。

后市预测：百川盈孚预计下周预计 45-50%品位钼精矿价格 5470-5500 元/吨度，51%氧化钼价格 5590-5610 元/吨度，60%钼铁价格 34.4-34.7 万元/基吨，一级四钼酸铵价格 32.5-33 万元/吨，一级钼粉价格 60.5-61.5 万元/吨。钼市基本面仍由偏多情况主导，原料端供紧价涨的情况，为市场网价低值筑底。当前除贸易商有零星低价货源流出外，生产企业报价普遍解决网价高值，预计下周市场低端报价区间将继续补涨，高端价格因下游接受度有限，市场报价区间或缩紧。

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

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-钼专刊-第 20260917 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

3.7. 锑：原料偏紧与需求偏弱博弈，锑价弱稳运行

市场综述：本周（2026.9.11-2026.9.17）国内锑锭价格稳定。2#低砷锑锭市场价格为 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，周内价格不变；国内三氧化二锑价格稍有不变。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。

本周锑产品均价整体保持不变，但实际成交区间有所拉大，市场分化特征明显。

从成交情况来看，大厂仍能维持高位成交，且流通量相对较大；多数企业报价表面稳定，但实际成交价格已出现小幅松动。氧化锑方面，实际成交多偏向节前刚需备货，未出现大批量补货现象，下游采购心态仍以谨慎为主。

从市场情绪来看，多数商家保持理性观望，操作上以随行就市为主。氧化锑厂家备货谨慎，终端维持刚需拿货节奏；上游部分不看好后市的企业存在薄利抛货意愿，但主流厂家挺价心态仍存，或考虑 9 月份销售任务而适当调整出货价格，整体心态面呈现多空交织格局。

供需端方面，进口矿实际进入生产加工环节的量不及预期，受国内外价差影响，中间矿商低价出货意愿不足，原料矿市场低价现货难寻局面延续。而需求端表现依旧不景气，采购订单寥寥，市场整体处于“需求偏软、供应偏紧”的格局。综合来看，本周锑产品价格仍以弱稳态势维持。

后市预测：百川盈孚预计下周 1#锑锭价格将在 10-11 万元/吨之间震荡运行，氧化锑报价区间或有所拉大，预计在 9-9.5 万元/吨之间波动，实际成交价格将视具体订单情

请务必阅读正文之后的免责声明部分

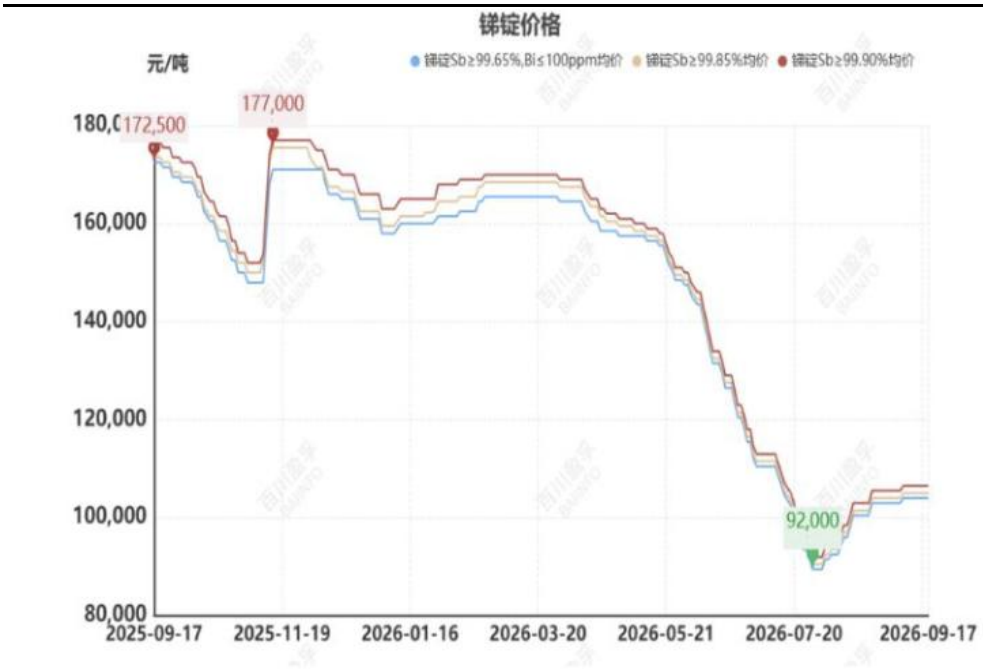
下载日志已记录，仅供内部参考

况而定。节前备货情况整体不及预期，下游个别企业已明确表示将在节后恢复采购，场内实际成交价格或出现一定松动。当前锑锭市场成交表现平平，大厂挺价意愿有所减弱，但低价原料矿依旧难寻，成本端仍存一定支撑。然而，下游需求释放有限，市场缺乏明显利好提振，整体交投氛围偏淡。短期市场仍以观望为主，后续需重点关注节后下游复工及备货节奏的恢复情况。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-锑专刊-第 20260917 期。

相关标的：湖南黄金，华钰矿业，华锡有色，豫光金铅。

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：低价补库带动探底回升，周均价格仍承压

市场综述：本周（2026.9.11-2026.9.17）金属镁价格先跌后涨，截止到 2026 年 9 月 17 日，镁锭市场均价为 15850 元/吨，较上周同期价格下跌 100 元/吨，跌幅 0.63%。市场周均价为 15830 元/吨，较上周均价格下跌 250 元/吨，跌幅 1.55%。

本周金属镁市场价格筑底回升，整体行情出现一定回暖迹象。周初市场延续上周低迷态势，厂家出货意愿较强，镁锭价格快速下行至 15750 元/吨，重回此轮涨价前的价格区间。价格回落之后，场内低价货源逐步吸引部分下游终端及贸易商逢低入市采购，市场成交出现边际改善，受此带动，厂家惜售情绪有所升温，报价随之探底反弹。但本轮上涨动力偏弱，行情持续性不足，多数下游客户前期尚有存库，追涨采购意愿不高，观望心态较重，市场报价小幅反弹后便上行乏力，价格上涨空间受限。

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

从市场反馈来看，业内普遍认为“金九”旺季已经落空，“银十”的需求预期也明显降温，市场对于终端需求不再抱有乐观期待。贸易端更能直观反映，近期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，整体对后市行情信心不足。

后市预测：百川盈孚预计下周金属镁价格整体偏强震荡，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稳挺运行，价格变化不会太大。基本面来看，双节假期累库预期构成主要利空压制，在此背景下，持货商心态或偏坚挺，尽量规避节前让利出货。若价格稳挺，就算下游无集中备货行为，但刚需持续存在，市场成交保持平稳。若节前价格率先下行，叠加假期高库存、弱需求的局面，节后价格将面临更大下行压力，因此持货商甚至或有意推升报价，为节后潜在回调预留空间。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-镁专刊-第 20260917 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. 钿：需求疲软叠加交投清淡，钿价弱势持稳

市场综述：本周（2026.9.11-2026.9.17）国内钿市场延续弱势，价格上行困难。截至发文时间，精钿市场主流价格基本在 5250-5350 元/公斤，较上周末价格持平，粗钿市场主流价格基本在 5150-5250 元/公斤，较上周末价格持平。本周钿市传统消费淡季之下，终端需求维持低位，市场交投活跃度不足，现货成交稀少。上下游企业仍在持续博弈，买方压价与卖方挺价并存，价格上涨缺乏动力。多数企业维持稳价策略，散单交易多采取随行就市的方式，实际成交价格仍有一定商谈余地。电子盘价格表现相对强于现货，

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

但两者之间的价差优势收窄，现货价格的底部支撑力度有所减弱。本周铟市场库存情况变化不大。部分生产商为保障利润空间适时出货，以规避后市风险；另有部分企业选择暂缓现货销售，等待更合适的价格。

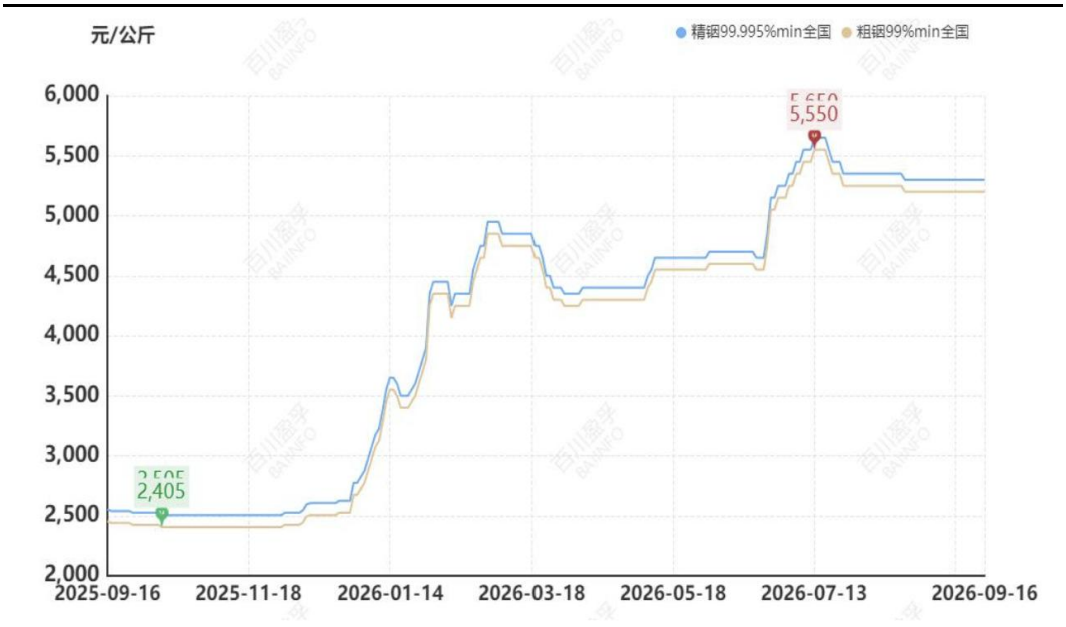
本周铟市场各方心态整体偏弱，操作较为谨慎。生产端方面，稳价意愿较强，低价出货意愿有限，但在需求持续疲软的背景下，对后市价格上涨的信心并不充足。部分企业为规避风险选择适时出货，另有企业暂缓销售以观望市场变化。贸易商方面，受电子盘影响，现货操作空间收窄，参市积极性不高。部分贸易商表示当前下游订单较少，操作以维护客户为主，主动囤货的意愿偏低。下游用户方面，采购基本维持刚需节奏，批量成交有限，对价格的拉动作用不足。终端订单释放有限，市场缺乏有效利好支撑。

后市预测：百川盈孚预计下周精铟主流价格区间将维持在 5000-5500 元/公斤，中国 99%粗铟市场报价区间为 5000-5500 元/公斤。综合来看，预计下周铟价维持弱势震荡格局。原料价格向下游传导仍面临困难，下游企业囤货意愿有限，刚需采购仍将是市场主流。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-铟锗专刊-第 20260917 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：终端需求偏弱，稀土价格震荡下行

市场综述：本周稀土市场走势下行。轻稀土，镧市场延续平稳，铈产品受需求端拖

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

累，加之市场库存偏大，金属铈价格弱势下滑；镨钕产品延续弱势，下游订单略显疲软，场内询单积极性不足，上游供应端支撑仍存，价格小幅下调，整体波动空间不大；镝铽市场走势偏弱，金属企业出货承压，成交价格倒挂严重，氧化物价格缺乏支撑，主流报价走跌，小产品钬铒价格走势坚挺，氧化物货源收紧。节前，镨钕镝铽价格或僵持运行为主，等待终端订单有序释放。

后市预测：百川盈孚预计镨钕价格坚挺运行，镝铽价格或僵持调整。本周稀土价格弱势下滑。周内镨钕市场震荡下调，价格区间内调整，下游询单氛围冷清，补货情绪犹豫，随着盘面价格震荡调整，多空博弈激烈，镨钕价格小幅走跌，低价现货报出增加，商家心态不稳，少量低位抛售，实际成交价格下调，周后期大厂入市采购，对价格支撑较强，金属报价坚挺，下游询单氛围好转，低价货源收紧，少量成交跟进，但高位依旧接受度有限。镝市场平稳运行，铽市场走势下行，场内交投热度不足，大厂支撑减弱，高位难以维持，下游试探询单，压低采购居多，实单跟进有限。对于后市，镨钕市场供需变化不大，节前下游存备货预期，磁材订单或有所释放。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-稀土专刊-第 20260917 期。

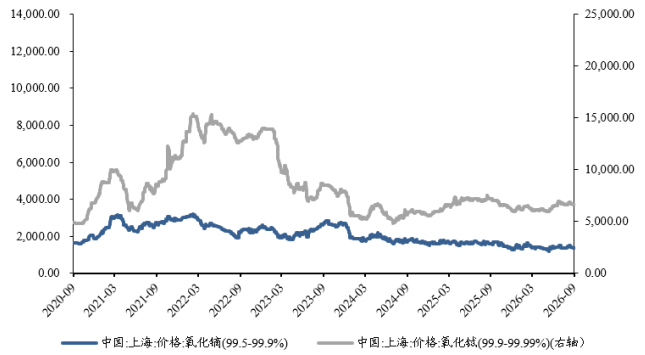
相关标的：中稀有色、中国稀土、北方稀土、宁波韵升、正海磁材、金力永磁。

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。

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