下载日志已记录，仅供内部参考

9 月加息落地，市场走兑现，金属价格反弹

有色金属行业周报（2026.9.14-2026.9.20）

证券研究报告

2026 年 09 月 21 日

- **核心结论**

本周核心关注一：8 月全国规上工业增加值同比增 5.2%，装备制造业和高技术制造业快速增长

国家统计局数据显示，8 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.2%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），增速比上月加快 0.7 个百分点。从环比看，8 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.54%。分三大门类看，采矿业增加值同比下降 1.4%，制造业增长 6.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 4.9%。装备制造业增加值同比增长 12.1%，高技术制造业增加值增长 16.7%，分别快于全部规模以上工业增加值 6.9 和 11.5 个百分点。总的来看，8 月份国民经济运行总体平稳，延续动能向新、结构向优的态势。

本周核心关注二：美联储宣布加息 25 基点，将联邦基金利率目标区间上调至 3.75%—4.00%

美联储宣布加息 25 基点，将联邦基金利率目标区间上调至 3.75%—4.00%，在此之前，联储连续五次货币政策会议决定保持利率不变。本次更新后的美联储自身利率路径预期也符合上述市场预测。会后美联储公布的点阵图显示，占比将近九成的提供利率预期联储官员预计，2026 年内，至少还有一次 25 个基点的加息。

本周核心关注三：美国 8 月份制造业产值下降 0.3%，产能利用率降至五个月低点

美联储 9 月公布的数据显示，8 月份制造业产值下降了 0.3%，而经济学家调查的预测中值为增长 0.3%。工厂产能利用率降至 75.7%，创五个月新低。包括采矿业和公用事业在内的工业总产值维持停滞状态。由于电力需求回升，公用事业产值增长了 1.8%；采矿业产值则小幅上升。8 月制造业产值的降温，标志着今年由坚挺的资本支出和良好的消费者需求所推动的制造业回升势头有所暂停。

本周核心关注四：美国赤字逼近 2 万亿，利息账单首破 1 万亿，长端美债为债务螺旋定价

美国财政部 9 月 18 日公布数据显示，2026 年前 11 个月联邦预算赤字达 1.97 万亿美元，为有记录以来最高水平之一，其中 8 月单月赤字为 1668 亿美元。截至 8 月的 11 个月里，净利息支出累计达 1 万亿美元，已超过国防及其他所有主要支出类别，仅低于社会保障与卫生与公众服务部两项。受通胀担忧及美联储加息以遏制通胀的预期推动，本周美债收益率升至多年高位。

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：流动性博弈进入尾声，当前或是板块压力最大阶段—有色金属行业周报（2026.9.7-2026.9.13） 2026-09-18

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

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 9 月加息利空落地，金属普涨 5
2.2 贵金属：美国 9 月加息利空落地，贵金属价格反弹 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 1：2026.9.14-2026.9.20 申万一级行业周涨跌幅 3
图 2：2026.9.14-2026.9.20 申万有色二级行业周涨跌幅（%） 3
图 3：2026.9.14-2026.9.20 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 3：铜和铝的 LME 库存情况（单位：吨） 6
图 4：本周氧化铝价格继续维持底部震荡（元/吨） 7
图 3：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 4：2022-2026 年上期所锌价（元/吨）、LME 锌（美元/吨） 7
图 3：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震荡下跌的走势（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. 9.14-2026.9.20 工业金属价格变化表 5
表 2：2026.9.14-2026.9.20 工业金属库存变化表 6
表 3：2026.9.14-2026.9.20 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 18 日股价） 11

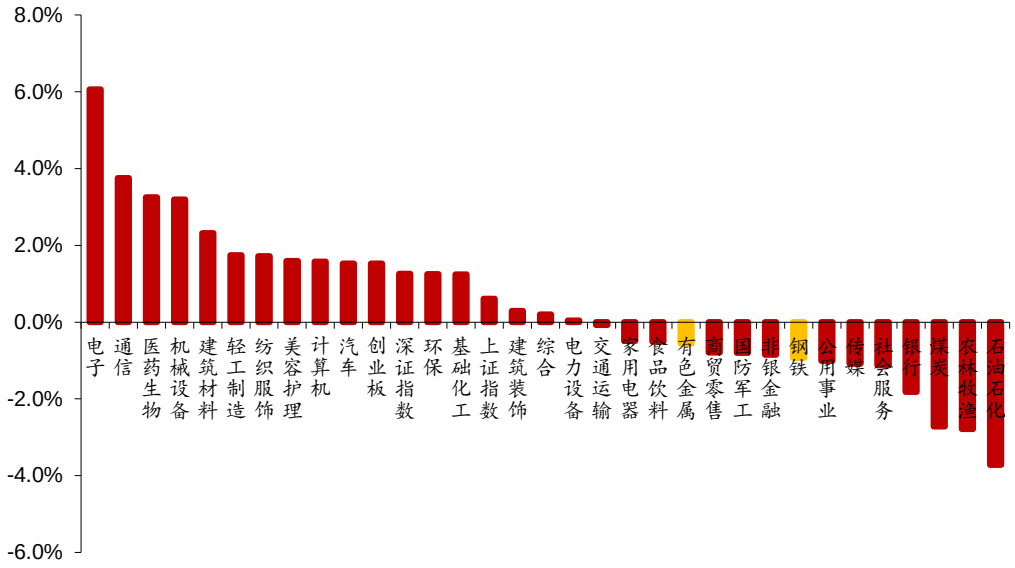
下载日志已记录，仅供内部参考

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（2026.9.14-2026.9.20）上证指数涨幅为 0.61%，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，领涨行业为电子（6.06%）、通信（3.75%）、医药生物（3.26%）、机械设备（3.20%）、建筑材料（2.32%）；有色金属行业本期下跌 0.56%，跑输上证指数 1.17 个百分点。申万二级行业中，有色金属内金属新材料(3.51%)、小金属(2.87%)、能源金属(-0.11%)、工业金属(-1.90%)、贵金属(-2.20%)，贵金属板块跌幅最大。

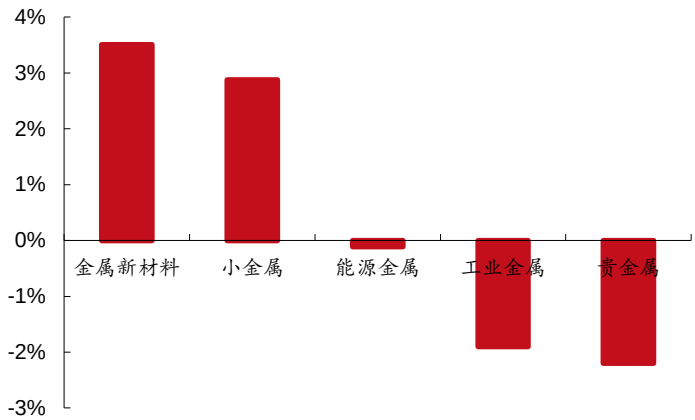
个股方面，本周领涨前五名分别为东方钽业（20.99%）、和胜股份（20.36%）、悦安新材（15.68%）、深圳新星(13.03%)、新莱福(12.38%)；跌幅居前的个股为山东黄金(-5.48%)、海亮股份（-6.06%）、湖南黄金（-6.33%）、鑫科材料（-6.44%）、精艺股份（-9.56%）。

图 1：2026.9.14-2026.9.20 申万一级行业周涨跌幅



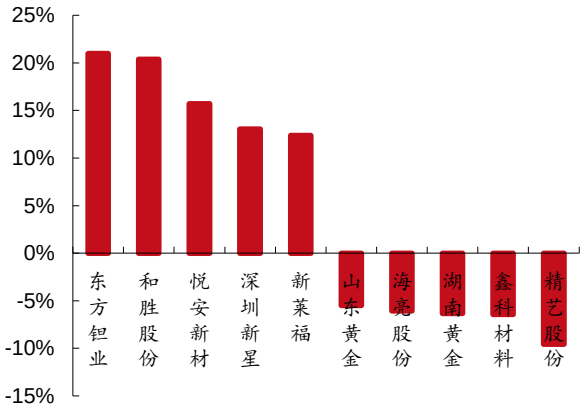
资料来源：wind、西部证券研发中心，本周数据截至 2026 年 9 月 18 日收盘，涨幅为同比 2026 年 9 月 11 日数据

图 2：2026.9.14-2026.9.20 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 18 日收盘，涨幅为同比 2026 年 9 月 11 日数据

图 3：2026.9.14-2026.9.20 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 18 日收盘，涨幅为同比 2026 年 9 月 11 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

本周核心关注一：8 月全国规上工业增加值同比增 5.2%，装备制造业和高技术制造业快速增长

国家统计局数据显示，8 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.2%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），增速比上月加快 0.7 个百分点。从环比看，8 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.54%。分三大门类看，采矿业增加值同比下降 1.4%，制造业增长 6.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 4.9%。装备制造业增加值同比增长 12.1%，高技术制造业增加值增长 16.7%，分别快于全部规模以上工业增加值 6.9 和 11.5 个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值同比增长 3.0%；股份制企业增长 5.7%，外商及港澳台投资企业增长 3.4%；私营企业增长 3.7%。分产品看，锂离子电池、工业机器人、3D 打印设备产品产量同比分别增长 57.2%、34.6%、29.9%。1—8 月份，规模以上工业增加值同比增长 5.3%。其中，分行业看，黑色金属冶炼和压延加工业增长 1.0%，有色金属冶炼和压延加工业下降 4.1%。

总的来看，8 月份国民经济运行总体平稳，延续动能向新、结构向优的发展态势。但也要看到，外部环境不利影响加深，国内供强需弱矛盾突出，部分企业生产经营困难，经济稳中向好的基础还需巩固。

本周核心关注二：美联储宣布加息 25 基点，将联邦基金利率目标区间上调至 3.75%—4.00%

美东时间 9 月 16 日周三，美联储在货币政策委员会 FOMC 会后公布，将联邦基金利率的目标区间从 3.50%至 3.75%提高到 3.75%至 4.00%，加息 25 个基点。这是美联储进入 2026 年来首次调整政策利率，也是联储自 2023 年 7 月以来首次加息。在此之前，联储连续五次货币政策会议决定保持利率不变。

截至 9 月 15 日收盘，芝商所（CME）工具显示，期货市场预计本周美联储加息 25 个基点的概率超过 92%，下次 10 月会议再加息同一幅度的概率达到 44%，到今年底共两次 25 基点加息的概率接近 80%。这显示，多数市场人士押注 9 月并非一次性的利率调整，年内联储还将行动。

本次更新后的美联储自身利率路径预期也符合上述市场预测。会后美联储公布的点阵图显示，占比将近九成的提供利率预期联储官员预计，2026 年内，至少还有一次 25 个基点的加息。

本周核心关注三：美国 8 月份制造业产值下降 0.3%，产能利用率降至五个月低点

美联储 9 月 18 日公布的数据显示，8 月份制造业产值下降了 0.3%，而经济学家调查的预测中值为增长 0.3%。工厂产能利用率降至 75.7%，创五个月新低。 包括采矿业和公用事业在内的工业总产值维持停滞状态。由于电力需求回升，公用事业产值增长了 1.8%；采矿业产值则小幅上升。在细分行业中，计算机及电子产品、家具和常用金属的产值上月有所下降；机械、服装和纺织品则有所增加。汽车产量较上月下降 1.2%。若扣除机动车，制造业产值下降 0.2%。

8 月制造业产值的降温，标志着今年由坚挺的资本支出和良好的消费者需求所推动的制造业回升势头有所暂停。

下载日志已记录，仅供内部参考

本周核心关注四：美国赤字逼近 2 万亿，利息账单首破 1 万亿，长端美债为债务螺旋定价

美国财政部 9 月 18 日公布的数据显示，2026 财年前 11 个月联邦预算赤字达 1.97 万亿美元，为有记录以来最高水平之一，其中 8 月单月赤字为 1668 亿美元。 截至 8 月的 11 个月里，净利息支出累计达 1 万亿美元，已超过国防及其他所有主要支出类别，仅低于社会保障与卫生与公众服务部两项。受通胀担忧及美联储加息以遏制通胀的预期推动，本周美债收益率升至多年高位：2 年期收益率周五盘中一度触及 4.66%，10 年期触及 4.98%。可交易国债平均利率升至 3.48%，较五年前高出逾 2 个百分点。

由于大量低息时期发行的国债陆续到期、须以更高成本再融资，财政部的平均融资成本仍将继续上行。对一个未偿债务已突破 40 万亿美元的政府而言，利息支出的膨胀正在挤压财政空间，也让长端美债“无风险锚”的定位不再稳固。

2.1 工业金属：美国9月加息利空落地，金属普涨

铜：本周 LME 铜价为 14562.00 美元/吨，较上周上涨 2.36%，本月以来上涨 5.50%；沪铜价格为 109620.00 元/吨，较上周上涨 0.58%，本月以来上涨 3.94%。库存方面，LME 库存为 25.51 万吨，周环比上涨 5.02%，本月以来上涨 4.54%；COMEX 库存为 76.74 万吨，周环比下跌 0.01%，本月以来上涨 7.16%；SHFE 库存为 5.61 万吨，周环比上涨 2.36%，本月以来下跌 19.13%。

铝：本周 LME 铝价为 3300.00 美元/吨，较上周上涨 1.34%，本月以来上涨 3.29%；沪铝价格为 24400.00 元/吨，较上周上涨 0.68%，本月以来上涨 3.26%。库存方面，LME 库存为 24.26 万吨，周环比下跌 0.51%，本月以来下跌 7.63%；SHFE 库存为 32.10 万吨，周环比下跌 7.69%，本月以来下跌 28.48%。

锌：本周 LME 锌价为 3940.50 美元/吨，较上周上涨 1.99%，本月以来上涨 8.26%；沪锌价格为 26565.00 元/吨，较上周下跌 0.90%，本月以来上涨 6.73%。库存方面，LME 库存为 11.53 万吨，周环比上涨 5.25%，本月以来上涨 15.50%；SHFE 库存为 14.90 万吨，周环比下跌 0.60%，本月以来下跌 1.66%。

表 1：2026.9.14-2026.9.20 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	14562.00	2.36%	5.50%	16.53%
	铝	3300.00	1.34%	3.29%	10.11%
	锌	3940.50	1.99%	8.26%	26.06%
	镍	16235.00	-1.75%	-5.91%	-3.07%
	铅	1921.00	1.51%	2.15%	-4.21%
	锡	53460.00	0.49%	-3.41%	32.10%
		价格（元/吨）	本周	本月以来	本年以来
国内价格	铜	109620.00	0.58%	3.94%	11.58%
	铝	24400.00	0.68%	3.26%	6.43%
	锌	26565.00	-0.90%	6.73%	14.14%
	镍	124090.00	-1.58%	-5.76%	-6.59%
	铅	16320.00	1.15%	4.95%	-5.96%
	锡	407490.00	-0.68%	-4.25%	26.19%

备注：①国内价格本周数据截至 2026 年 9 月 18 日收盘，涨幅为同比 2026 年 9 月 11 日数据；②LME 价格本周数据截至 9 月 18 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

下载日志已记录，仅供内部参考

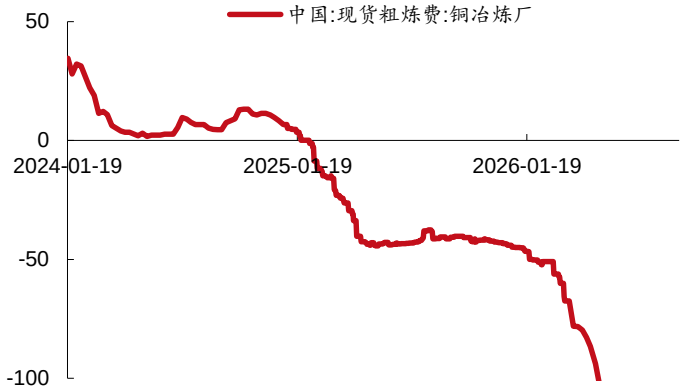
表 2：2026.9.14-2026.9.20 工业金属库存变化表

	库存类别	库存（吨）	本周	本月以来	本年以来
铜	LME	255100.00	5.02%	4.54%	75.54%
	COMEX	767433.00	-0.01%	7.16%	54.08%
	SHFE	56073.00	2.36%	-19.13%	-61.42%
铝	LME	242600.00	-0.51%	-7.63%	-52.36%
	SHFE	320954.00	-7.69%	-28.48%	147.23%
铅	LME	373625.00	-1.29%	-14.79%	56.12%
	SHFE	69280.00	-5.05%	-3.26%	147.39%
锌	LME	115300.00	5.25%	15.50%	8.44%
	SHFE	149016.00	-0.60%	-1.66%	113.51%
锡	LME	4855.00	-5.18%	-18.54%	-10.34%
	SHFE	7059.00	-7.75%	33.54%	-11.05%
镍	LME	278826.00	1.64%	5.27%	9.22%
	SHFE	108414.00	-1.93%	-3.18%	138.04%

备注：①国内库存本周数据截至 2026 年 9 月 18 日收盘，涨幅为同比 2026 年 9 月 11 日数据；②LME 库存本周数据截至 9 月 16 日收盘，涨幅为同比上周五数据；

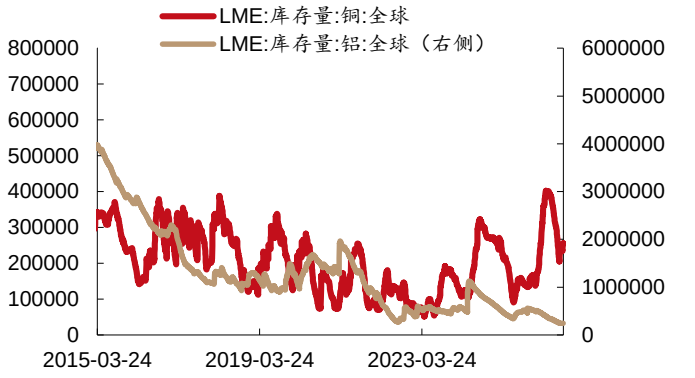
资料来源：wind、西部证券研发中心

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

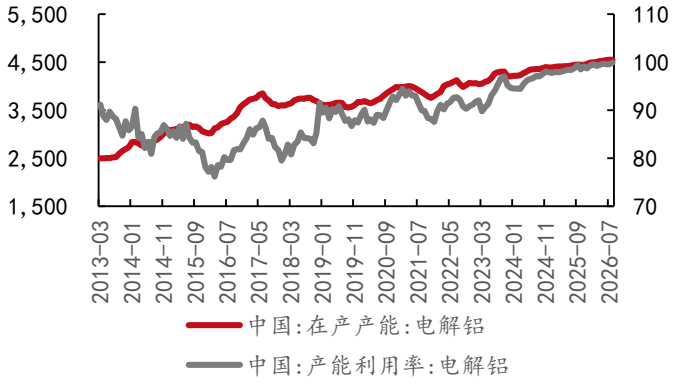
下载日志已记录，仅供内部参考

图 6：本周氧化铝价格继续维持底部震荡（元/吨）



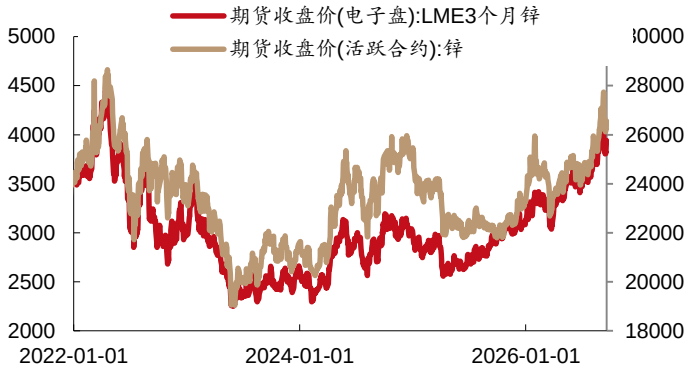
资料来源：wind、西部证券研发中心

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%）



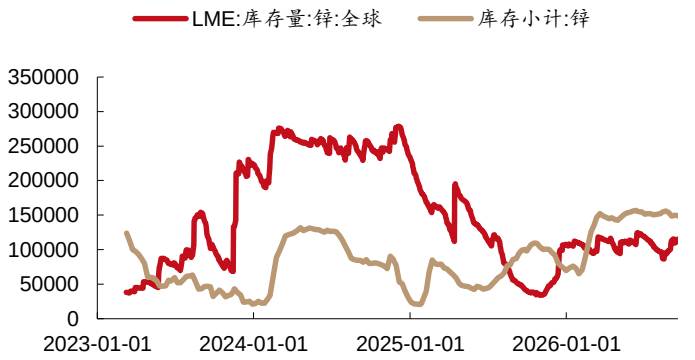
资料来源：wind、西部证券研发中心

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

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9月加息利空落地，贵金属价格反弹

1）金：本周 COMEX 黄金价格为 4415.90 美元/盎司，较上周上涨 1.32%，本月以来上涨 7.74%；SHFE 黄金价格为 948.52 元/克，较上周下跌 0.90%，本月以来上涨 6.78%。

2）银：本周 COMEX 白银价格为 66.81 美元/盎司，较上周上涨 4.31%，本月以来上涨 15.74%；SHFE 白银价格为 16263.00 元/千克，较上周下跌 0.94%，本月以来上涨 14.01%。

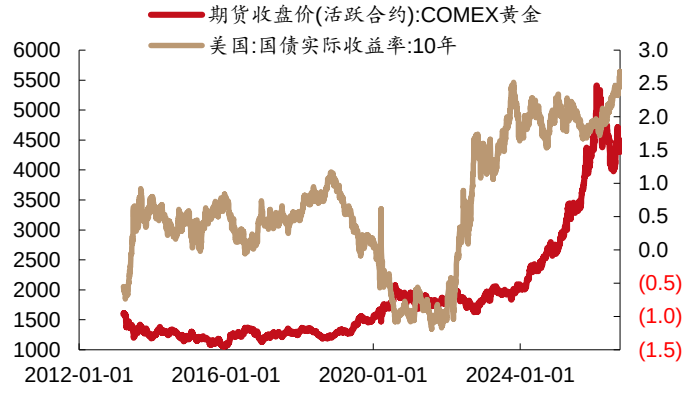
表 3：2026.9.14-2026.9.20 贵金属价格变化表

		价格	本周	本月以来	本年以来
COMEX 价格	黄金（美元/盎司）	4415.90	1.32%	7.74%	1.93%
	白银（美元/盎司）	66.81	4.31%	15.74%	-5.83%
国内价格	黄金（元/克）	948.52	-0.90%	6.78%	-2.97%
	白银（元/千克）	16263.00	-0.94%	14.01%	-4.75%

资料来源：wind、西部证券研发中心

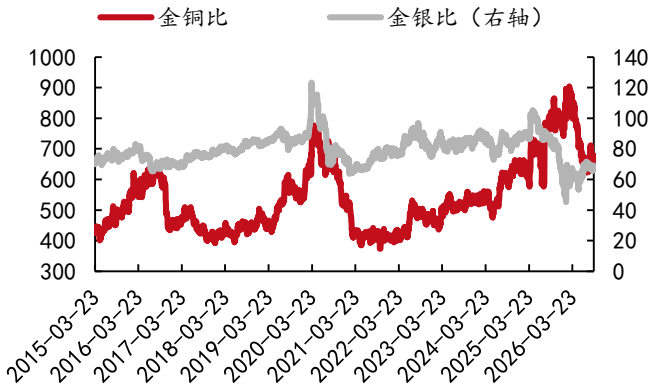
下载日志已记录，仅供内部参考

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先跌后涨、整体震荡下行的走势。期货市场波动剧烈，主力合约 2701 合约价格区间自周初的 13.20-13.50 万元/吨大幅震荡下行至 12.40-13.19 万元/吨，周中最低触及 12.40 万元/吨，周末反弹至 13.13 万元/吨，持仓量先增后减，多空博弈激烈。

市场成交呈现“下游逢低备库积极、上游挺价惜售”的格局。上游锂盐厂方面，散单挺价惜售情绪持续，部分锂盐厂散单以网站月均价形式出货，部分高价报价略有松动，正常长协供货使得库存小幅去化。下游材料厂和电芯厂方面，正值 9 月和国庆假期提前备库节点，逢低采购备库策略持续，散单采买行为愈发积极，但随着价格跌至新低，少部分材料厂持谨慎态度，散单采购意向价低于 12.5 万元/吨。整体来看，市场询价和实际成交持续活跃。

展望后市，短期碳酸锂价格或维持震荡格局，12.5 万元/吨附近支撑较强。 供应端盐湖端检修复产带来边际增量，但整体供应变化有限。需求端下游正值 9-10 月及国庆假期备库节点，12.5 万元/吨附近采购备库意愿强烈，对价格形成明显底部支撑。当前现货升贴水大幅走强、贸易商库存大幅去化，反映现货流通偏紧，对价格形成有力支撑。后续仍需重点关注仓单去化程度、下游备库节奏的持续性、上游放货节奏变化以及现货升贴水的进一步走向。

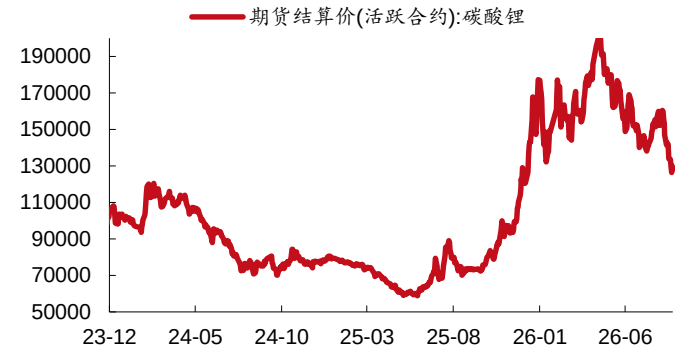
2）本周钴产业链现货报价整体承压运行，电解钴虽然在阶段性采购的带动下短暂冲高，但基本面的弱势依旧未改，随着乐观情绪的消退，电解钴价格再度回落；钴盐价格则继续下行，其中氯化钴和四氧化三钴受下游减产及终端消费不振影响继续走弱。

据 SMM 了解，本周电解钴市场先扬后抑，行情节奏变化较快。周初，部分终端企业和贸易商进场采买，成交活跃度明显改善，电子盘在买盘推动下自低位快速反弹，一度回升至 28.9 万元/吨附近；买涨不买跌的心态又带动更多企业跟进采买，市场乐观情绪明显升温。进入周中，随着本轮采购集中释放完毕，市场注意力重新回到基本面，而钴盐价格仍在下行、未见好转迹象，乐观情绪随之消退，成交迅速回归冷清，电子盘回落至 27.5 万元/吨附近震荡整理。

下载日志已记录，仅供内部参考

整体来看，脉冲式的采购放量只能带来阶段性反弹，难以扭转需求疲弱的底色；在钴盐价格止跌、下游形成持续性补库之前，电解钴价格尚不具备走出低位整理的条件。

图 12：本周碳酸锂现货价格呈现震荡下跌的走势（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）



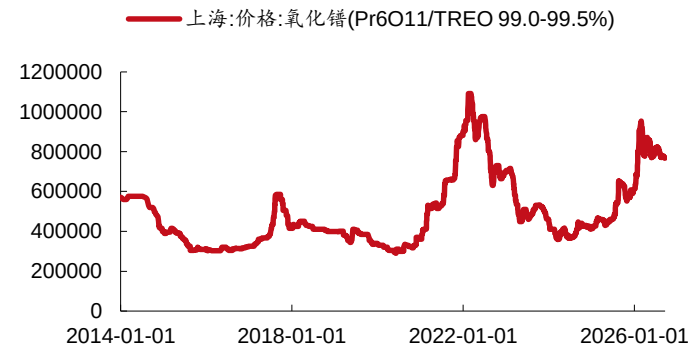
资料来源：wind、西部证券研发中心

2.4 战略金属：关注小金属稀土、钨、钼投资机会

截止 2026 年 9 月 18 日，平均价：氧化镨为 76.69 万元/吨，周环比下跌 0.66%，本月以来下跌 0.64%；中国钼(1#, ≥99.95%, 国产)价格为 623.50 元/kg，周环比上涨 1.80%，本月以来上涨 1.80%；中国钨条(1#, ≥99.95%)平均价为 1055.00 元/kg，周环比上涨 0.00%，本月以来上涨 0.00%；中国锑(1#)平均价为 10.51 万元/吨，周环比上涨 0.00%，本月以来上涨 2.99%。

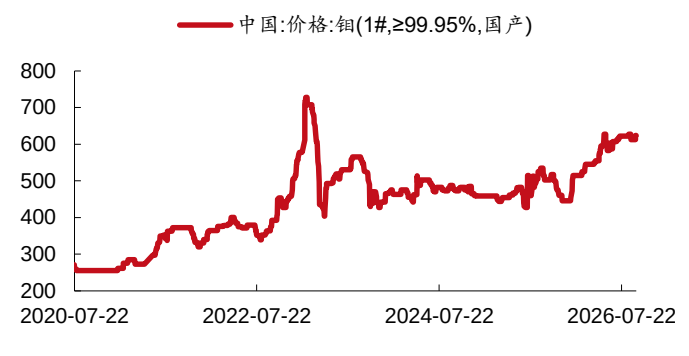
稀土板块端，根据 SMM 显示，整体来看，市场缺乏明确的方向性指引，多数品种报价按兵不动，交投端延续偏弱格局：镨钕系询单跟进有限、实谈集中于低价货源，铽系让利出货增多、成交多落于低位，镝、钆、钬、铒询单平稳、成交以刚需小单为主。短期而言，考虑到临近中秋假期，在磁材企业节前备货需求的支撑下，镨钕产品价格或将震荡偏强运行，但能否持续走高仍需观察下游订单的实际落地情况。

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

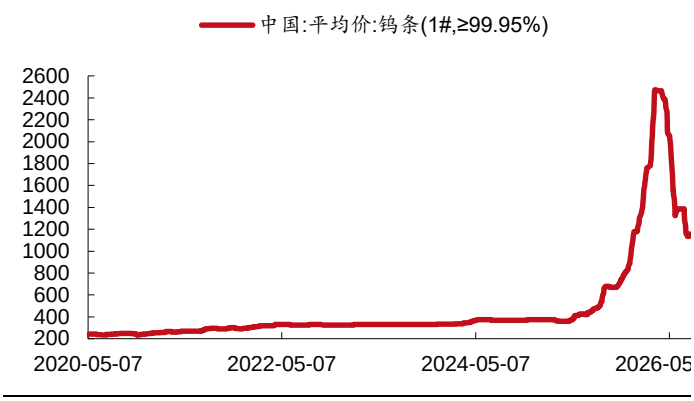
图 15：2020-2026 年中国钼价格走势（单位：元/千克）



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

下载日志已记录，仅供内部参考

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）、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 18 日股价）

	EPS（元）				PE（倍）			收盘价	总市值
公司名称	2024A	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	（元/股）	（亿元）
紫金矿业	1.21	1.95	3.12	4.02	16.11	10.07	7.81	31.41	8,230.66
洛阳钼业	0.63	0.95	1.61	2.00	18.43	10.88	8.76	17.51	3,588.53
金诚信	2.54	3.75	5.61	6.40	19.55	13.07	11.46	73.33	457.43
西部矿业	1.23	1.53	2.10	2.32	23.55	17.16	15.53	36.03	858.59
铜陵有色	0.21	0.27	0.41	0.43	22.56	14.85	14.16	6.09	816.64
藏格矿业	1.64	2.46	5.36	7.01	29.33	13.46	10.29	72.16	1,132.13
宏达股份	0.01	0.00	0.03	0.03	—	379.33	379.33	11.38	300.61
赤峰黄金	0.93	1.62	2.67	3.17	27.32	16.58	13.96	44.26	815.05
山东黄金	0.64	1.03	1.87	2.18	31.82	17.52	15.03	32.77	1,381.33
神火股份	1.91	1.78	4.03	4.14	15.06	6.65	6.48	26.81	602.96
云铝股份	1.27	1.75	3.80	4.08	15.64	7.20	6.71	27.37	949.18
南山铝业	0.42	0.41	0.43	0.54	11.66	11.12	8.85	4.78	548.92
华峰铝业	1.22	1.20	1.47	1.79	12.56	10.25	8.42	15.07	150.48
中国宏桥	2.24	2.27	3.24	3.50	9.74	6.83	6.32	22.12	1,869.31
兴业银锡	0.86	0.96	2.28	2.41	36.95	15.56	14.72	35.47	629.82
东方钽业	0.40	0.49	0.77	0.98	122.45	77.92	61.22	60.00	316.43
北方稀土	0.28	0.62	1.22	1.70	59.45	30.21	21.68	36.86	1,332.51
正海磁材	0.10	0.33	0.42	0.50	34.58	27.17	22.82	11.41	106.19
金力永磁	0.21	0.51	0.76	0.86	49.73	33.37	29.49	25.36	321.88
博威合金	1.47	0.14	0.94	1.37	146.43	21.81	14.96	20.50	188.22
斯瑞新材	0.15	0.19	0.27	0.33	165.79	116.67	95.45	31.50	246.04
中矿资源	1.04	0.63	3.48	5.68	69.90	12.66	7.75	44.04	321.22
华友钴业	2.19	3.23	3.99	5.30	11.08	8.97	6.75	35.78	677.89
华菱钢铁	0.30	0.38	0.50	0.57	9.47	7.20	6.32	3.60	246.69
南钢股份	0.37	0.47	0.53	0.59	9.57	8.49	7.63	4.50	277.43
方大特钢	0.11	0.41	0.25	0.33	10.00	16.40	12.42	4.10	94.84
威胜信息	1.28	1.36	1.22	1.36	18.14	20.22	18.14	24.67	121.30
青鸟消防	0.40	0.36	0.45	0.53	24.17	19.33	16.42	8.70	91.67
索通发展	0.55	1.50	1.55	1.96	11.07	10.71	8.47	16.60	82.69
海晨股份	0.91	0.82	0.56	1.03	20.22	29.61	16.10	16.58	53.43

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。