下载日志已记录，仅供内部参考

行业评级	推荐（维持）
报告日期	2026 年 09 月 28 日

相关研究

【兴证金属】美国加息落地，金价如期反弹-2026.09.20

【兴证金属】金价充分压力测试，有望重回上涨轨道-2026.09.14

【兴证金属】美国 8 月非农数据打破趋势，金价或呈现高位震荡-2026.09.06

分析师：李怡然
S0190525040001
liyiran@xyzq.com.cn

分析师：赵远喆
S0190524070011
zhaoyuanji@xyzq.com.cn

分析师：汤璐阳
S0190525070012
tangluyang@xyzq.com.cn

分析师：陈权
S0190525100001
chenquan1@xyzq.com.cn

分析师：温佳贝
S0190526030001
wenjiabei@xyzq.com.cn

26Q4 看好金属新材料投资机会

投资要点：

- **26Q4 看好金属新材料投资机会**

宏观预期及贵金属：本期美联储官员表态整体偏鹰，市场对后续加息的预期进一步升温，流动性环境短期难以明显放松，大金属估值或受到一定压制，新材料板块后续依靠产业景气和业绩兑现有望得到驱动。金价角度，在本期美元走强、长端美债收益率走强、加息预期继续上修的背景下，黄金下行幅度仍然有限。延续上期观点，我们继续将 4235—4250 美元/盎司视为本轮调整的重要底部区域。若后续重新有效站稳 4300 美元，向上修复空间有望进一步打开。

基本金属：铜价角度看，核心关注日度 CL 价差及周度 LME 铜库存变化。只要政策继续悬而未决，美国囤铜行为仍可能延续，对 LME 现货和全球铜价形成支撑；现实方面，需求开始回升，社会库存逐步去化，基差及月差 B 结构较强，价格在 10 万元/吨附近有较强的支撑。铝价角度，海外及国内电解铝继续延续去库趋势，叠加海外规划新产能投产节奏放缓，中东电解铝产能复产节奏仍持保守预期，铝价短期有望跟随铜价保持强势的同时，铝企上市公司股价有望基于久期结构修复迎来反弹。

小金属及材料：我们认为小金属部分有业绩的标的已经出现了超跌后中长期配置的机会。重点看好钨、锡、钽、铟、稀土磁材品种继续强势反弹。近期钨价逐步企稳，看好钨价在 9 月迎来底部反弹上行；锡当前供给及库存支撑价格强势，看好 2026H2-2027 年半导体扩产周期带来锡需求的正向催化；钽价相对坚挺，看好下半年国内收储及海外长协报销带来供给端的进一步紧张，及钽电容需求的持续增长。铟及稀土磁材方面，我国在磷化铟、高纯铟及稀土磁材材料端具有全球领先优势。

- **金银：美长债收益率上行压制金价，等待利率反转**

黄金本期明显回落，美联储 9 月加息后的第二轮紧缩交易继续强化，强经济数据、鹰派官员表态与通胀预期回升共同推动美债收益率上行，成为本期金价最主要的压力。美国 10Y 美债收益率与美元指数同步上升。黄金本期继续表现出较强的利率敏感性，9 月加息落地并没有结束紧缩交易，市场开始进一步交易 10 月及年底继续加息。中期来看，央行购金稳定需求，长端利率逐步定价财政与债务风险，黄金价格中枢或许会逐步抬升，建议关注灵宝黄金、万国黄金集团、赤峰黄金、山金国际、中国黄金国际等。

- **铜：TC 降至-224.5 美元/吨，Escondida 扰动抬升供给风险**

本期电解铜现价升至 112085 元/吨，周环比上涨 1885 元/吨，涨幅 1.7%；LME 三个月铜周五约 14645 美元/吨，周涨约 0.8%。产业端继续强化：铜精矿 TC 下降 2.64 美元/吨至-224.5 美元/吨；SHFE 库存单周下降 15.9%，国内电解铜及保税库存合计下降 18.6%；铜杆开工率进一步升至 69.9%。与此同时，全球最大铜矿 Escondida 本期因致命事故一度全面停产，刚开始逐步恢复，且矿山管理人员工会将在下周进行罢工投票。铜价在美债收益率继续上行、美元走强背景下仍实现周度上涨，当前产业端紧张仍占据主导。展望下半年，硫磺硫酸、厄尔尼诺、南美劳工谈判等均会在供给端产生扰动，只要 TC 维持深度负值、库存继续下降，铜价仍有望维持偏强运行。建议关注紫金矿业、洛阳钼业、金诚信、西部矿业、江西铜业、铜陵有色、中国黄金国际、中国有色矿业等。

- **铝：全球铝需求降至低位，铝价高位震荡**

下载日志已记录，仅供内部参考

本期铝价震荡运行。供给端，国内方面电解铝开工率达到高位，同时随国内电解铝产能规范化持续推进，后续产能增量空间有限；海外新增产能陆续投产中，但整体进度偏慢；中东地区卡塔尔铝业截至 7 月仍未复产，巴林铝业目前以 160 万吨产能中的 130 万吨年产能生产，EGA 此前宣布 5 月开始修复电解槽，截至 8 月末已修复 1262 个电解槽中的 315 个，计划 2027 年一季度完成复产。需求端，下游进入需求旺季，铝加工开工率小幅回升。库存端，LME 库存持续下降，同时此前受铝材出口推动影响，国内铝锭去库加速，预计需求旺季库存去化趋势有望持续。利润端，随铝价反弹以及氧化铝价格回落，电解铝行业利润修复至 6800 元/吨左右。短期来看，海外投产预期有所弱化，同时 LME 库存持续下降，国内库存同步延续去库趋势，全球铝元素库存降至低位，铝价短期预计将延续偏强震荡运行，后续重点关注海外电解铝待投产能进度以及中东复产进度。建议关注**云铝股份、天山铝业、神火股份、中国铝业**等。

- **锂：锂价震荡下滑**

根据 SMM 和钢联数据，本期电池级碳酸锂价格为 13.32 万元/吨，周度环比下跌 0.04%。供给端，本期国内电碳产量 2.57 万吨，环比下降 1224 吨；需求端，预计 2026 年 9 月下游需求环比显著改善，当前钢联统计国内碳酸锂库存为 12.18 万吨，环比下降 4980 吨，国内锂盐市场当前处于供需两旺状态，但近期锂价受到宏观商品价格波动和远期碳酸锂供需预期过剩等因素影响，显著下跌。展望后市，当前现货成交已逐步改善，9 月旺季需求预计环比显著增长，旺季到来锂价有望高位震荡。长期来看，受益于国内外储能需求持续增长以及资源端供给波动，预计碳酸锂供需总体将偏紧，碳酸锂价格中枢仍有望维持在较高水平。建议关注**中矿资源**和**赣锋锂业**等。

- **锡：锡价小幅上涨**

本期锡价环比上涨。基本面来看，供给端，锡矿供应格局延续偏紧。其中国内方面，云南个旧产业园区管理委员会发布方案，整治北部园区内所有选矿、洗矿、矿石加工企业收购、中转、加工外部盗采矿石等非法行为；缅甸方面，8 月我国自缅甸进口锡精矿折金属量约 1500 吨，环比有所恢复，主要由于雨季有所缓解叠加部分矿洞积水已经运输情况有所改善，但雨季已经矿洞抽水问题仍对复产有所影响，短期内或难有大幅增量；印尼方面，此前受出口许可下发进度影响印尼精炼锡出口有所下滑，7 月精炼锡出口量为 4564.5 吨，环比增长 52%，8 月印尼交易所出口量为 4510 吨，截至 9 月 22 日印尼交易所出口量为 2640 吨，印尼出口逐步恢复中。整体来看，佤邦以及印尼供应仍存在扰动，同时库存处于低位，整体供需偏向紧平衡，预计紧供需对锡价仍然具有较强支撑，后续关注佤邦复产进度、印尼出口情况等。建议关注**锡业股份**等。

- **稀土：本期轻稀土价格偏强运行，关注中美经贸对稀土政策的影响**

本期轻稀土价格整体偏强运行，氧化镨钕价格由上期五的 72.90 万元/吨上调至 73.80 万元/吨，涨幅约 1.23%；镨钕金属涨至 89.65 万元/吨，偏强运行。氧化镝价格由上期五的 144.5 万元/吨跌至 143.5 万元/吨，跌幅约 0.69%，氧化铽价格由上期五的 662.5 万元/吨下调至 657.5 万元/吨，跌幅约 0.75%。本期稀土价格整体表现为镨钕系小幅上行走势，但缺乏实单支撑；中重稀土镝铽价格偏弱运行。市场方面，大厂入市采购带动持货商挺价，但下游金属企业及磁材厂高位接货谨慎，成交以刚需小单为主；稀土矿成交僵持，整体交投清淡。北京时间 2026 年 9 月 23 日晚，国家主席习近平抵达华盛顿，应美国总统特朗普邀请对美国进行国事访问，中美经贸议程中，稀土与关键矿产仍是市场高度关注的主线之一，此次访问前，双方已就稀土出口管制等议题进行多轮沟通，包括 2025 年 4 月中国对 7 类中重稀土物项实施出口管制，以及后续暂停部分措施至 2026 年 11 月 10 日的安排，SMM 分析认为，中美会晤对稀土价格的意义更多是“降低政策不确定性”的情绪利好。从政策端看，未来更可能走向常态化分类管理，对确属民用、终端用途清晰的钕铁硼订单，合规通道将持续打通，海外企业不必因会前舆论恐慌性囤货，当前出口产品在汽车、风电等民用

下载日志已记录，仅供内部参考

场景下仍可推进许可申请。**建议关注具备中重稀土资源和分离能力的中国稀土、中稀有色，且两者为中国稀土集团的上市平台，和集团资源存在同业竞争问题，亟待解决；具备轻稀土资源和镨钕弹性的北方稀土、盛和资源；具备晶界扩散、车规客户和规模交付能力的金力永磁、宁波韵升、正海磁材、中科三环；以及受益再生稀土规范化的华宏科技。**

- **钨：本期钨价整体呈现弱稳态势**

本期国内钨价整体呈现承压偏弱态势。本期国内钨价呈现阴跌态势，一方面是由于节前需求热度不及预期，另一方面是由于部分持货商为缓解资金周转压力让利套现，市场总体信心松动，现货议价空间下压。中秋假期将至，市场交投冷清，基本等待国庆节以后的补库备货的释放情况。**建议关注中钨高新、厦门钨业、佳鑫国际资源等。**

- **钼：本期钼价偏弱运行，关注厄尔尼诺对供给端的影响**

根据 SMM 数据，本期国内钼市整体呈现偏弱态势，据中钨在线了解，随着中秋假期的逐渐逼近，部分下游用户已完成阶段性采购，叠加当前钼产品价格处于相对高位，市场需求进一步收缩，进而导致部分供应商稳价信心有所回落。**建议关注金钼股份、盛龙股份。**

风险提示：宏观经济不及预期、货币超预期收缩、新能源消费不及预期等、钢铁终端需求恢复不及预期、原料价格大幅波动等。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

一、 行情周表现回顾 7
二、 工业金属基本面跟踪 8
（一） 铝：全球铝需求降至低位，铝价高位震荡 9
（二） 铜：TC 降至-224.5 美元/吨，Escondida 扰动抬升供给风险 11
（三） 锡：锡价小幅上涨 14
三、 金银：美长债收益率上行压制金价，等待利率反转 15
四、 能源金属及稀土基本面跟踪 18
（一） 锂：锂价震荡下滑 18
（二） 钴镍：镍价震荡上涨 20
（三） 稀土：本期轻稀土价格偏强运行，关注中美经贸对稀土政策的影响 22
（四） 钨：本期钨价整体呈弱稳态势 23
（五） 钼：本期钼价偏弱运行，关注厄尔尼诺对供给端的影响 24
五、 风险提示 25

图目录

图 1、 本期有色板块下跌 4.16%，跑输上证综指 3.56pct 7
图 2、 本期稀土板块整体跌幅最小 7
图 3、 本期 A00 铝锭平均含税价环比下降 9
图 4、 本期氧化铝价格指数周环比小幅下降 10
图 5、 2026 年 9 月预焙阳极价格月环比小幅上升 10
图 6、 本期 LME/ SHFE/COMEX 交易所铝库存环比下降 10
图 7、 本期三大交易所电解铝库存累积环比下降 10
图 8、 本期铝棒社会库存周环比下降 10
图 9、 本期电解铝社会库存周环比下降 10
图 10、 本期电解铝吨盈利环比上升 11
图 11、 本期铝下游龙头企业开工率环比上升 11
图 12、 本期电解铝表观需求量环比下降 11
图 13、 2026 年 8 月电解铝开工率为 98.53% 11
图 14、 2026 年 8 月氧化铝开工率为 75% 11
图 15、 本期电解铜价格环比变化 13
图 16、 本期 TC 加工费变化 13
图 17、 本期电解铜 CL 价差环比变化 13
图 18、 本期全球三大交易所库存变化 13
图 19、 本期国内电解铜社会库存周度库存变化（万吨） 13
图 20、 本期电解铜制杆开工率变化 （%） 14
图 21、 2026 年 8 月电解铜月度开工率变化（%） 14
图 22、 2026 年 8 月电解铜月度产量变化 14
图 23、 2026 年 8 月电解铜制杆月度开工率变化 14
图 24、 本期锡锭价格环比上升 15
图 25、 本期锡锭社会库存环比上升 15
图 26、 本期锡精矿加工费环比持平 15
图 27、 2026 年 7 月印尼精炼锡出口量环比增加 15
图 28、 2026 年 8 月锡矿进口量环比上升 .....

下载日志已记录，仅供内部参考

图 29、 本期伦敦现货黄金变化 16
图 30、 本期上海现货黄金变化 16
图 31、 美国整体 CPI 同比变化 17
图 32、 美国失业率变化 17
图 33、 本期 SPDR 黄金 ETF 持有量变化 17
图 34、 本期 COMEX 黄金非商业持仓净多头变化 17
图 35、 本期金银比变化 17
图 36、 本期上期所白银库存变化 17
图 37、 本期电碳价格环比下跌 0.04%（元/吨） 18
图 38、 本期国内碳酸锂产量环比增加 1224 吨（吨） 18
图 39、 2026 年 8 月碳酸锂开工率环比提高 1pct 18
图 40、 2026 年 8 月氢氧化锂开工率环比提高 3pct 18
图 41、 2026 年 8 月碳酸锂产量环比增长 6.79% 19
图 42、 2026 年 8 月氢氧化锂产量环比增长 4.30% 19
图 43、 本期国内碳酸锂总体库存环比下降 4400 吨（吨） 19
图 44、 2026 年 8 月三元材料开工率环比提高 1pct 19
图 45、 2026 年 8 月磷酸铁锂开工率环比下降 4pct 19
图 46、 2026 年 8 月三元材料产量环比增长 2.1% 20
图 47、 2026 年 8 月磷酸铁锂产量环比增长 7.82% 20
图 48、 本期电解镍价格环比上涨 1.20%（元/吨） 20
图 49、 本期电池级硫酸镍价格环比下跌 0.42% 20
图 50、 2026 年 8 月印尼镍生铁月度产量环比增长 0.26%（单位：金属吨） 20
图 51、 2026 年 8 月中国硫酸镍月度产量环比下降 2.93%（单位：金属吨） 20
图 52、 本期国内六地纯镍社会库存环比下降 0.51%（单位：吨） 21
图 53、 本期中国港口镍矿分港口库存环比增长 1.10%（单位：万湿吨） 21
图 54、 本期国内电解钴价格环比下跌 4.09%（单位：元/吨） 21
图 55、 本期国内硫酸钴价格环比下跌 1.97%（单位：元/吨） 21
图 56、 2026 年 8 月硫酸钴月度产量环比增长 6.97%（单位：金属吨） 21
图 57、 2026 年 8 月四氧化三钴月度产量环比增长 2.11%（单位：金属吨） 21
图 58、 本期氧化镨钕价格变动幅度为+1.23% 22
图 59、 本期金属镨钕价格变动幅度为+1.70% 22
图 60、 本期氧化镝价格变动幅度为-0.69% 23
图 61、 本期氧化铽价格变动幅度为-0.75% 23
图 62、 本期氧化镧价格变动幅度为+4.55% 23
图 63、 本期氧化铈价格变动幅度为+0.00% 23
图 64、 本期黑钨精矿价格变动幅度为-2.69% 23
图 65、 本期仲钨酸铵价格变动幅度为-3.39% 23
图 66、 本期氧化钨价格变动幅度为-4.86% 24
图 67、 本期碳化钨价格变动幅度为-2.33% 24
图 68、 本期钼精矿（50%）价格保持不变 24
图 69、 本期氧化钼价格保持不变 24
图 70、 本期钼铁（60%）价格变动幅度为-0.43% 24
图 71、 本期四钼酸铵价格保持不变 24

下载日志已记录，仅供内部参考

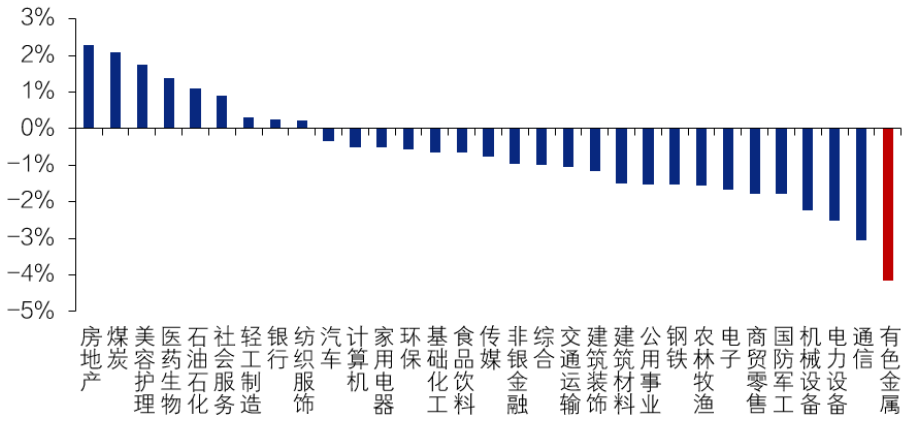
表目录

表 1、 本期丽岛新材等涨幅居前 7
表 2、 本期工业金属价格变动情况 8
表 3、 本期工业金属库存变动情况 8

下载日志已记录，仅供内部参考

一、行情周表现回顾

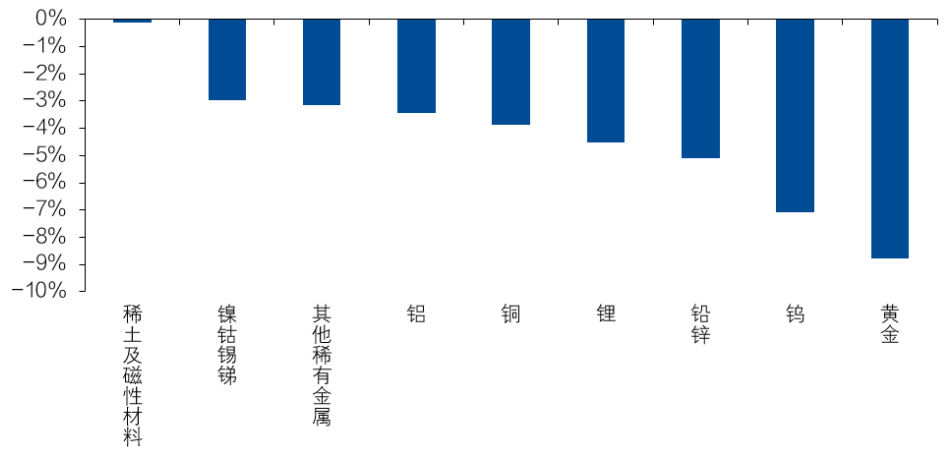
图1、本期有色板块下跌 4.16%，跑输上证综指 3.56pct



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理（分类采用申万一级行业指数）

注：本期时间为 2026 年 9 月 21 日-9 月 24 日，下同

图2、本期稀土板块整体跌幅最小



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理（分类采用中信三级行业指数）

表1、本期丽岛新材等涨幅居前

涨幅前五		周涨跌幅（%）	跌幅前五		周涨跌幅（%）
603937. SH	丽岛新材	17. 11	603115. SH	海星股份	-15. 24
603978. SH	深圳新星	13. 98	600547. SH	山东黄金	-11. 29
688231. SH	隆达股份	9. 10	601609. SH	金田股份	-10. 69
300224. SZ	正海磁材	5. 78	000975. SZ	山金国际	-9. 17
300328. SZ	宜安科技	5. 27	600988. SH	赤峰黄金	-8. 99

数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

注：区间涨跌幅计算采用后复权（现金分红再投）

下载日志已记录，仅供内部参考

二、工业金属基本面跟踪

表2、本期工业金属价格变动情况

品种	分类	单位	现价	本期涨跌	本期涨跌幅	年初至今涨跌幅
铜	SHFE 铜	元/吨	110130	1630	1.50%	8.66%
	LME 铜	美元/吨	14647	183	1.26%	17.54%
铝	SHFE 铝	元/吨	24200	-25	-0.10%	2.35%
	LME 铝	美元/吨	3252	-39	-1.17%	7.63%
铅	SHFE 铅	元/吨	16270	145	0.90%	-6.47%
	LME 铅	美元/吨	1933	22	1.13%	-3.08%
锌	SHFE 锌	元/吨	26760	480	1.83%	12.34%
	LME 锌	美元/吨	3965	84	2.15%	26.80%
锡	SHFE 锡	元/吨	412790	11110	2.77%	23.45%
	LME 锡	美元/吨	53850	850	1.60%	33.79%

数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

注：年初至今涨跌幅指 2026 年 1 月 2 日至今涨跌幅，截至日期为 2026 年 9 月 24 日

表3、本期工业金属库存变动情况

品种	分类	单位	现库存	本期库存变动	本期库存变动幅度	年初至今库存变动
铜	SHFE 铜	万吨	4.71	-0.89	-15.92%	-67.56%
	LME 铜	万吨	25.15	-0.36	-1.41%	73.06%
	COMEX 铜	万吨	77.09	0.34	0.45%	54.23%
铝	SHFE 铝	万吨	30.60	-1.49	-4.65%	135.73%
	LME 铝	万吨	24.14	-0.12	-0.50%	-52.60%
	COMEX 铝	万吨	0.13	-0.01	-9.28%	-80.01%
铅	SHFE 铅	万吨	5.95	-0.98	-14.16%	112.37%
	LME 铅	万吨	36.25	-1.11	-2.97%	51.48%
锌	SHFE 锌	万吨	14.62	-0.28	-1.88%	109.49%
	LME 锌	万吨	12.16	0.63	5.46%	14.37%
锡	SHFE 锡	万吨	0.73	0.02	3.03%	-8.35%
	LME 锡	万吨	0.46	-0.03	-5.46%	-15.24%

数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

注：年初至今库存变动指 2026 年 1 月 2 日至今库存变动，截至日期为 2026 年 9 月 24 日

下载日志已记录，仅供内部参考

（一）铝：全球铝需求降至低位，铝价高位震荡

本期铝价震荡运行。供给端，国内方面电解铝开工率达到高位，同时随国内电解铝产能规范化持续推进，后续产能增量空间有限；海外新增产能陆续投产中，但整体进度偏慢；中东地区卡塔尔铝业截至 7 月仍未复产，巴林铝业目前以 160 万吨产能中的 130 万吨年产能生产，EGA 此前宣布 5 月开始修复电解槽，截至 8 月末已修复 1262 个电解槽中的 315 个，计划 2027 年一季度完成复产。需求端，下游进入需求旺季，铝加工开工率小幅回升。库存端，LME 库存持续下降，同时此前受铝材出口推动影响，国内铝锭去库加速，预计需求旺季库存去化趋势有望持续。利润端，随铝价反弹以及氧化铝价格回落，电解铝行业利润修复至 6800 元/吨左右。短期来看，海外投产预期有所弱化，同时 LME 库存持续下降，国内库存同步延续去库趋势，全球铝元素库存降至低位，铝价短期预计将延续偏强震荡运行，后续重点关注海外电解铝待投产能进度以及中东复产进度。

本期 A00 铝锭平均含税价收于 24240 元/吨，周环比下跌 0.57%；电解铝行业平均吨盈利 6833 元，周环比增加 70 元；三大交易所（SHFE+LME+COMEX）本期铝库存累计达到 54.87 万吨，周环比减少 1.63 万吨；电解铝社会库存为 67.8 万吨，周环比减少 5.5 万吨，铝棒库存为 14.9 万吨，周环比减少 0.4 万吨；电解铝周度表观需求为 93.7 万吨，周环比减少 2.0 万吨。

下游方面，企业开工率总体较上期小幅上升，本期铝型材、铝板带、铝箔、铝线缆龙头企业周度开工率分别为 53.2%，70%，71.4%，64.6%，相较上期变动幅度分别为 0.90pct、0.00pct、0.00pct、0.00pct。

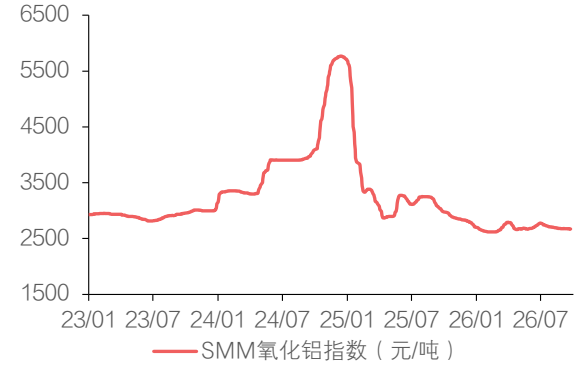
图3、本期 A00 铝锭平均含税价环比下降



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

图4、本期氧化铝价格指数周环比小幅下降



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图5、2026 年 9 月预焙阳极价格月环比小幅上升



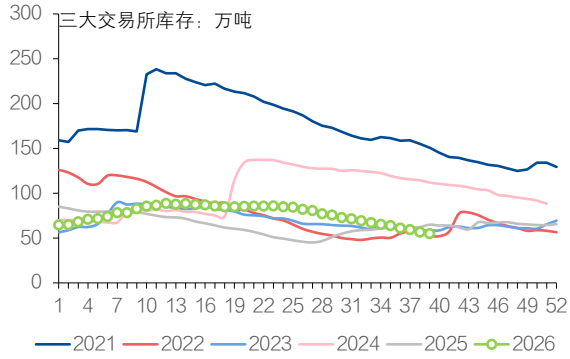
数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图6、本期 LME/ SHFE/COMEX 交易所铝库存环比下降



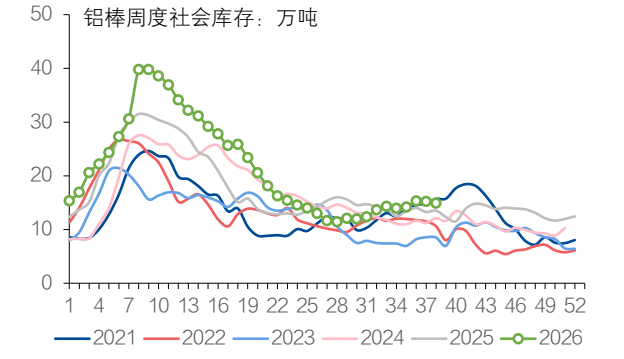
数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图7、本期三大交易所电解铝库存累积环比下降



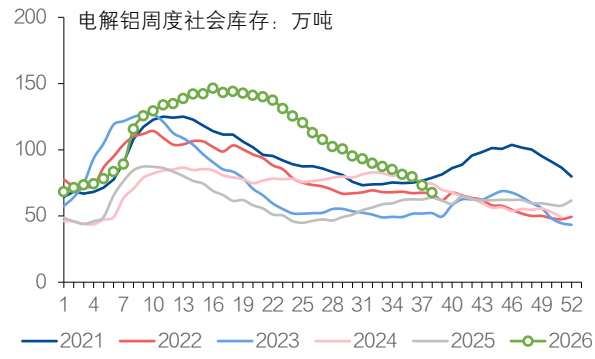
数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图8、本期铝棒社会库存周环比下降



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

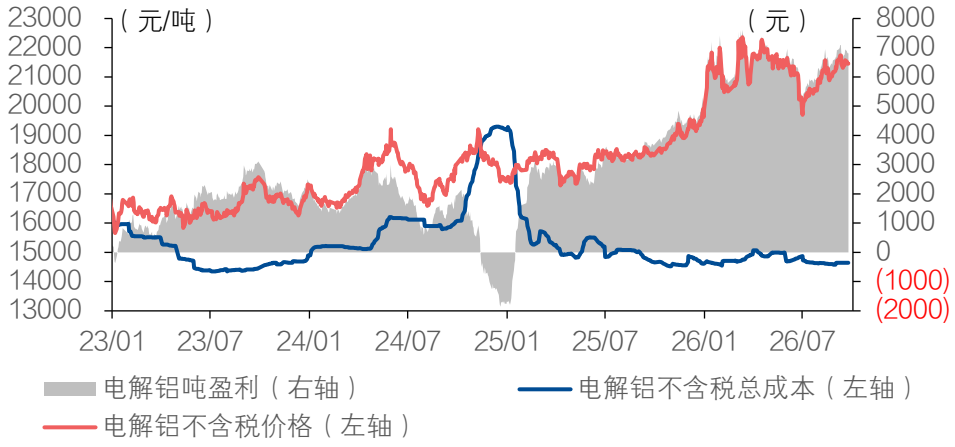
图9、本期电解铝社会库存周环比下降



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

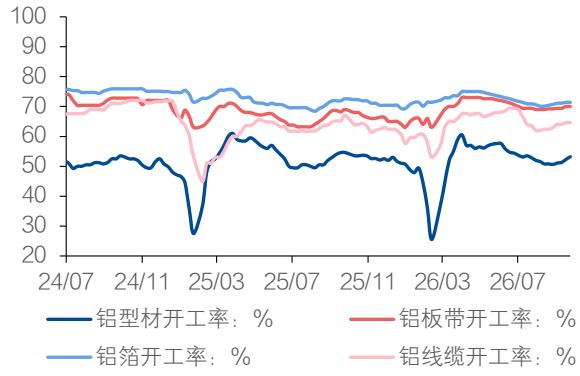
下载日志已记录，仅供内部参考

图10、本期电解铝吨盈利环比上升



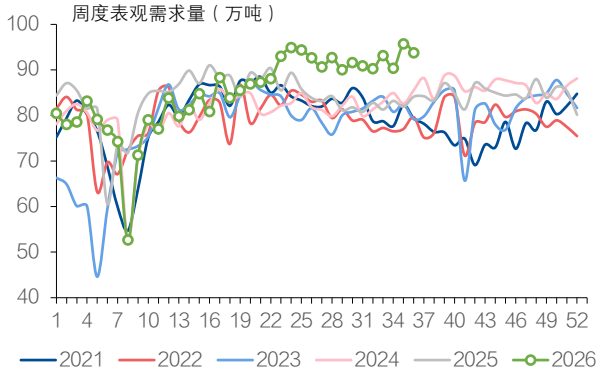
数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图11、本期铝下游龙头企业开工率环比上升



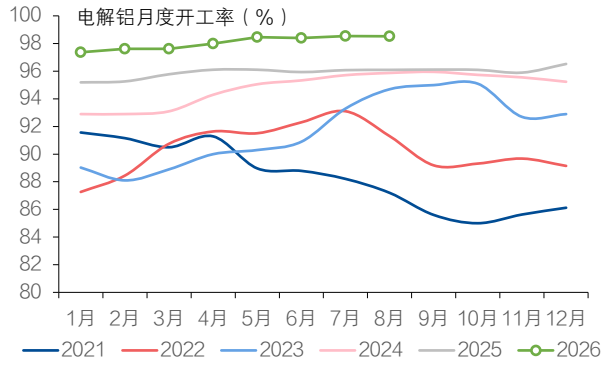
数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图12、本期电解铝表观需求量环比下降



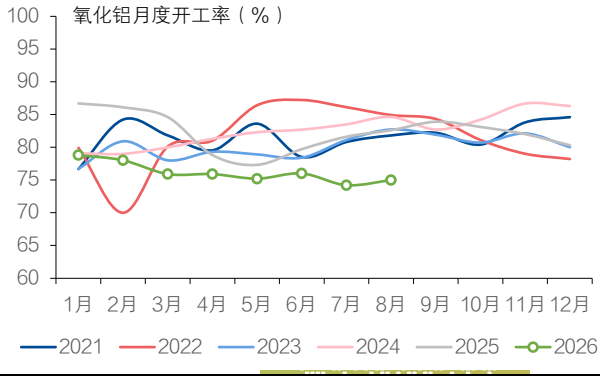
数据来源：SMM，百川盈孚，兴业证券经济与金融研究院整理

图13、2026 年 8 月电解铝开工率为 98.53%



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图14、2026 年 8 月氧化铝开工率为 75%



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

（二）铜：TC 降至-224.5 美元/吨，Escondida 扰动抬升供给风险

下载日志已记录，仅供内部参考

本期电解铜现价升至 112085 元/吨，周环比上涨 1885 元/吨，涨幅 1.7%；LME 三个月铜周五约 14645 美元/吨，周涨约 0.8%。产业端继续强化：铜精矿 TC 下降 2.64 美元/吨至-224.5 美元/吨；SHFE 库存单周下降 15.9%，国内电解铜及保税库存合计下降 18.6%；铜杆开工率进一步升至 69.9%。与此同时，全球最大铜矿 Escondida 本期因致命事故一度全面停产，刚开始逐步恢复，且矿山管理人员工会将在下周进行罢工投票。铜价在美债收益率继续上行、美元走强背景下仍实现周度上涨，当前产业端紧张仍占据主导。展望下半年，硫磺硫酸、厄尔尼诺、南美劳工谈判等均会在供给端产生扰动，只要 TC 维持深度负值、库存继续下降，铜价仍有望维持偏强运行。建议关注紫金矿业、洛阳钼业、金诚信、西部矿业、江西铜业、铜陵有色、中国黄金国际、中国有色矿业等。

供给端，Escondida 供应扰动，矿端紧张进一步强化。9 月 24 日 SMM 进口铜精矿 TC 降至-224.53 美元/干吨，周环比再降 2.64 美元。9 月 23 日，BHP 旗下全球最大铜矿 Escondida 发生致命事故后暂停全部矿山运营，9 月 24 日开始逐步恢复，但部分活动仍处于降低负荷状态。同时，Escondida 超过 1000 名管理人员将在 9 月 28—30 日就公司最终合同方案投票，工会已建议成员投票支持罢工，如果否决方案还需经历法定调解程序。Antofagasta 旗下 **Centinela** 选矿厂工会本期也表示谈判陷入僵局，计划拒绝公司薪资方案并启动罢工程序，Centinela 2026 年铜产量原指引为 19.5**—21.5 万吨**。

需求端，铜杆和线缆开工率继续回升。本期精铜杆企业开工率升至 69.9%，周环比提高 4.08 个百分点，连续两周明显修复；电线电缆企业开工率同步升至 69.77%，周环比提高 1.9 个百分点。SMM 调研显示，本轮开工回升主要受到国庆前备库以及前期订单集中排产推动，精铜杆企业原料库存环比明显上升；但 11 万元/吨以上铜价及高现货升水已经使新增订单明显回落。

库存端，国内再次进入快速去库，LME 库存同步下降，全球库存进一步向美国集中。本期三大交易所库存合计下降 0.99 万吨至 106.95 万吨。其中 SHFE 库存下降 0.89 万吨至 4.71 万吨，单周降幅达到 15.9%；LME 库存下降 0.44 万吨至 25.15 万吨；COMEX 库存则继续增加 0.34 万吨至 77.09 万吨。目前 COMEX 库存约占三大交易所库存 72%，美国与非美市场的库存错配仍然明显。电解铜社会库存下降 1.65 万吨至 7.26 万吨，降幅 18.5%；保税区库存下降 0.65 万吨至 2.80 万吨，两者合计下降 2.30 万吨至 10.06 万吨，单周降幅达到 18.6%。

232 关税与 CL 结构，CL 价差本期重新扩大，但尚未回到此前大规模向美国运铜的套利水平。本期 CL 价差由约 75 美元/吨升至 128 美元/吨，周环比扩大 53 美元/吨、增幅 71.8%；美国市场重新出现一定溢价，但当前 128 美元/吨明显低于前期数百美元甚至上千美元的极端水平，暂时不足以重启此前同等规模的跨洋套

下载日志已记录，仅供内部参考

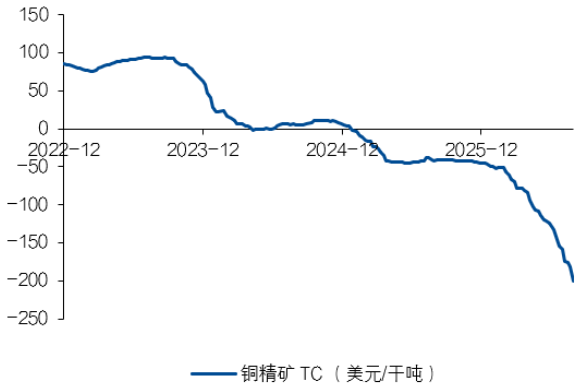
利。美国精炼铜关税本期仍未出现新的明确落地文件，市场继续保留政策风险溢价。。

图15、本期电解铜价格环比变化



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图16、本期 TC 加工费变化



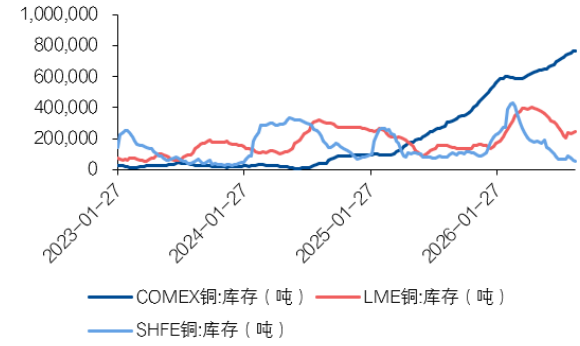
数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图17、本期电解铜 CL 价差环比变化



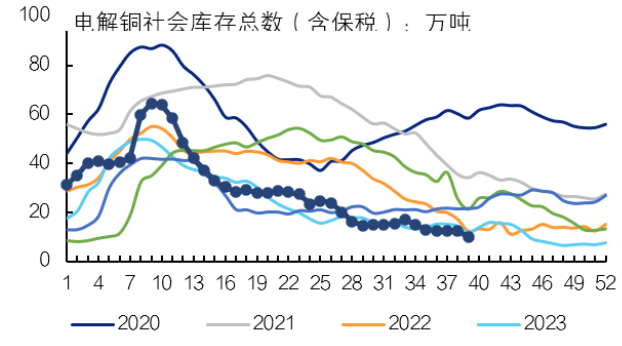
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图18、本期全球三大交易所库存变化



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

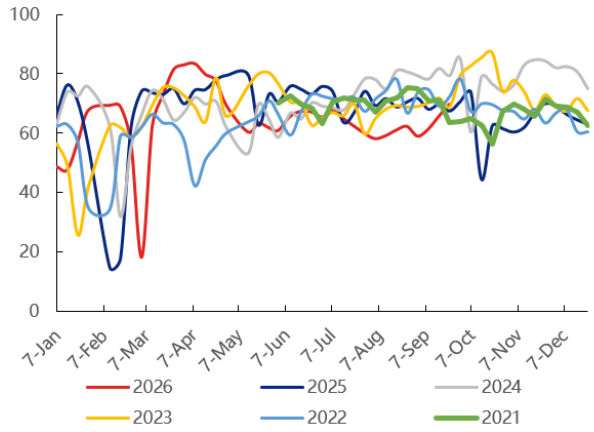
图19、本期国内电解铜社会库存周度库存变化（万吨）



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

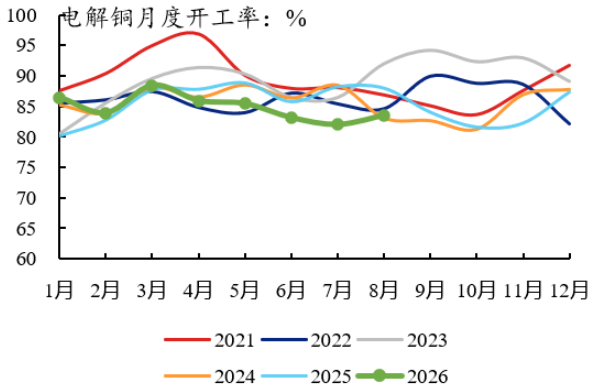
下载日志已记录，仅供内部参考

图20、本期电解铜制杆开工率变化 （%）



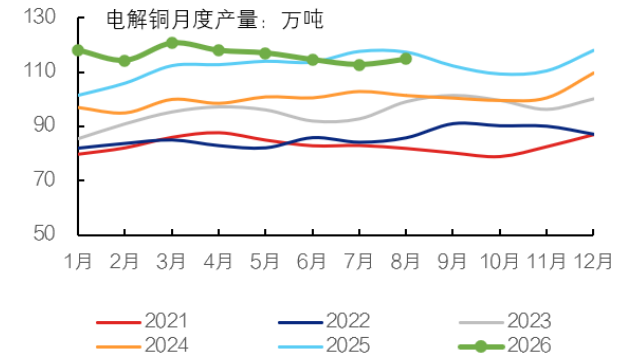
数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图21、2026 年 8 月电解铜月度开工率变化（%）



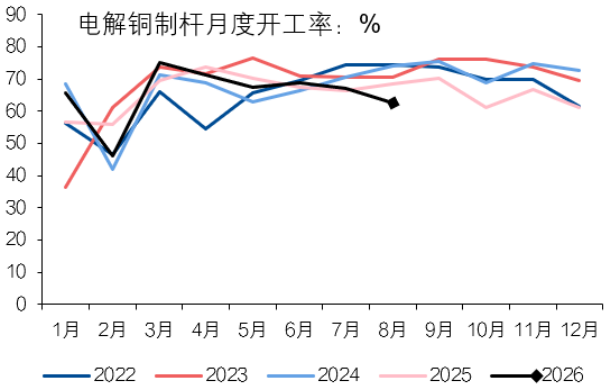
数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图22、2026 年 8 月电解铜月度产量变化



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图23、2026 年 8 月电解铜制杆月度开工率变化



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

（三）锡：锡价小幅上涨

本期锡价环比上涨。基本面来看，供给端，锡矿供应格局延续偏紧。其中国内方面，云南个旧产业园区管理委员会发布方案，整治北部园区内所有选矿、洗矿、矿石加工企业收购、中转、加工外部盗采矿石等非法行为；缅甸方面，8 月我国自缅甸进口锡精矿折金属量约 1500 吨，环比有所恢复，主要由于雨季有所缓解叠加部分矿洞积水已经运输情况有所改善，但雨季已经矿洞抽水问题仍对复产有所影响，短期内或难有大幅增量；印尼方面，此前受出口许可下发进度影响印尼精炼锡出口有所下滑，7 月精炼锡出口量为 4564.5 吨，环比增长 52%，8 月印尼交易所出口量为 4510 吨，截至 9 月 22 日印尼交易所出口量为 2640 吨，印尼出口逐步恢复中。整体来看，佤邦以及印尼供应仍存在扰动，同时库存处于低位，整体供需偏向紧平衡，预计紧供需对锡价仍然具有较强支撑，后续关注佤邦复产进度、印尼出口情况等。

下载日志已记录，仅供内部参考

图24、本期锡锭价格环比上升



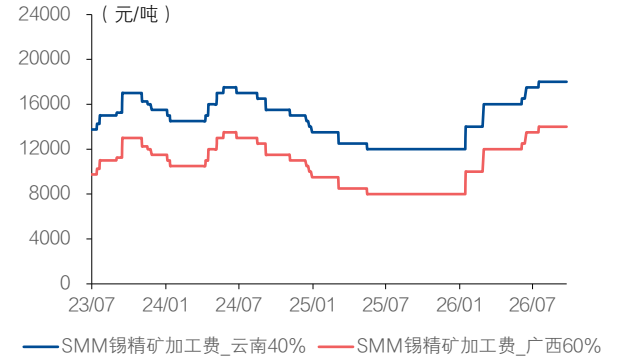
数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图25、本期锡锭社会库存环比上升



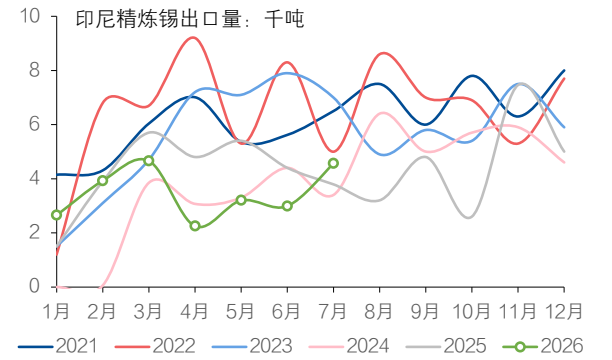
数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图26、本期锡精矿加工费环比持平



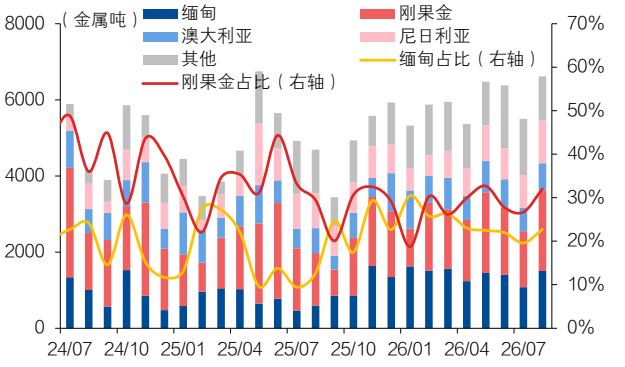
数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图27、2026 年 7 月印尼精炼锡出口量环比增加



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图28、2026 年 8 月锡矿进口量环比上升



数据来源：Mysteel，兴业证券经济与金融研究院整理

三、金银：美长债收益率上行压制金价，等待利率反转

黄金本期明显回落，美联储 9 月加息后的第二轮紧缩交易继续强化，强经济数据、鹰派官员表态与通胀预期回升共同推动美债收益率上行，成为本期金价最主要的

下载日志已记录，仅供内部参考

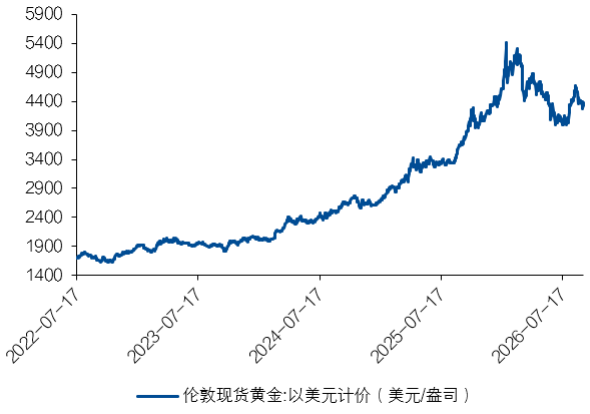
压力。美国 10Y 美债收益率与美元指数同步上升。黄金本期继续表现出较强的利率敏感性，9 月加息落地并没有结束紧缩交易，市场开始进一步交易 10 月及年底继续加息。中期来看，央行购金稳定需求，长端利率逐步定价财政与债务风险，黄金价格中枢或许会逐步抬升，建议关注灵宝黄金、万国黄金集团、赤峰黄金、山金国际、中国黄金国际等。

经济与通胀：美国经济数据继续偏强，为美联储继续加息提供了基本面空间。截至 9 月 19 日当周，美国初请失业金人数仅 19.7 万人，较前一周下降 0.1 万人，接近近 57 年低位。美国经济基本面依然较强，美联储暂时缺乏因增长恶化而放缓紧缩的压力。

通胀：本期通胀预期再次上行，市场担忧已经从单纯的能源冲击逐步扩展至更广泛的价格压力。美国密歇根大学消费者调查显示，2026 年 9 月一年期通胀预期由 4.0%升至 4.6%，达到 6 月以来最高水平，5 年期通胀预期由 3.3%升至 3.4%，为自 5 月以来的最高水平。

利率预期：10 月加息预期快速升至 64.2%。本期美联储多位官员均强调当前通胀压力并不限于能源：Musalem 表示强需求和更广泛的大宗商品冲击可能需要进一步加息，Barkin 也指出通胀已经超出能源和关税因素。截至 9 月 26 日，FedWatch 显示 10 月加息 25bp 概率约 64.2%。

图29、本期伦敦现货黄金变化



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

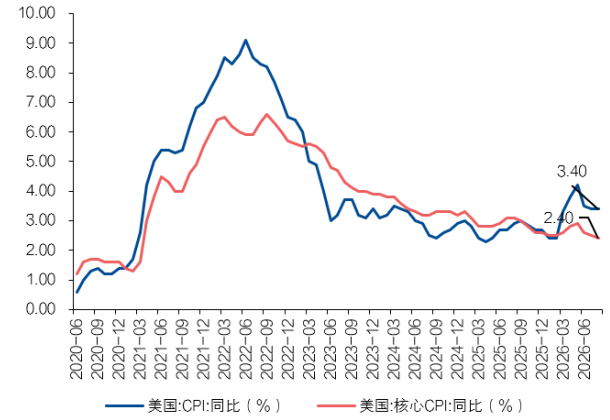
图30、本期上海现货黄金变化



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

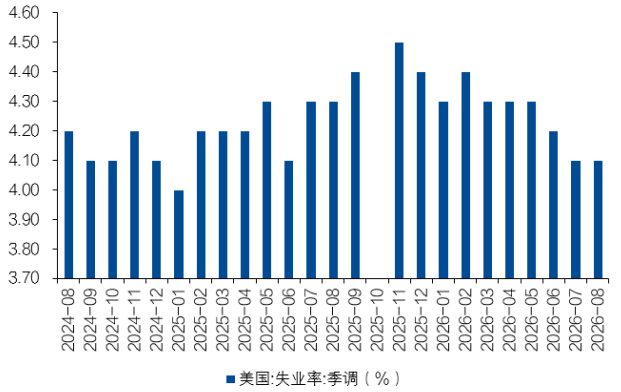
下载日志已记录，仅供内部参考

图31、美国整体 CPI 同比变化



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图32、美国失业率变化



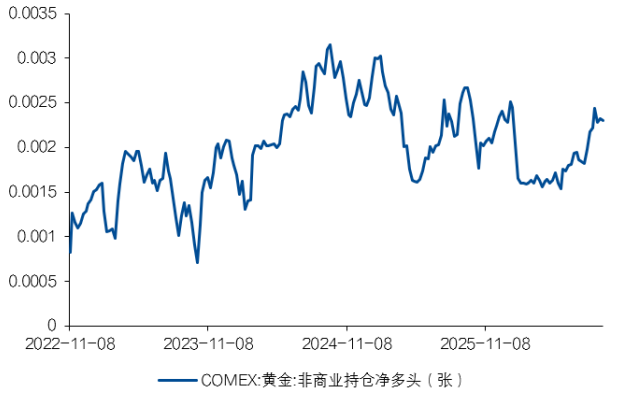
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图33、本期 SPDR 黄金 ETF 持有量变化



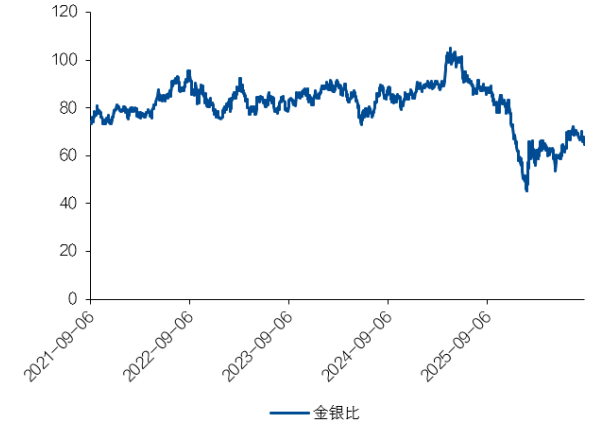
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图34、本期 COMEX 黄金非商业持仓净多头变化



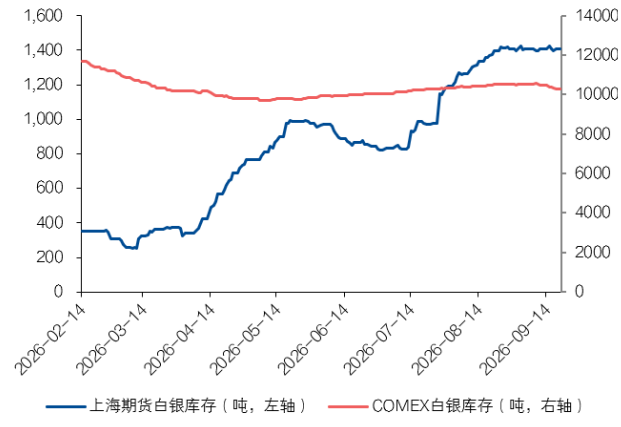
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图35、本期金银比变化



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图36、本期上期所白银库存变化



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

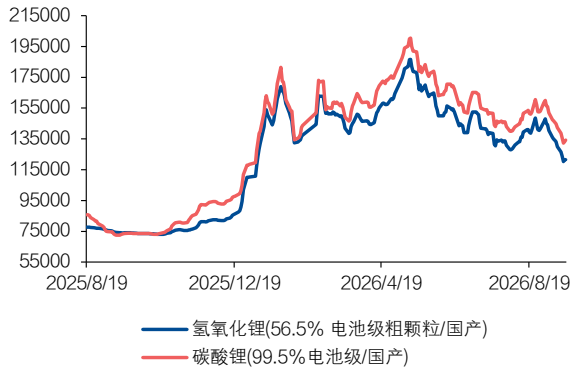
下载日志已记录，仅供内部参考

四、能源金属及稀土基本面跟踪

（一）锂：锂价震荡下滑

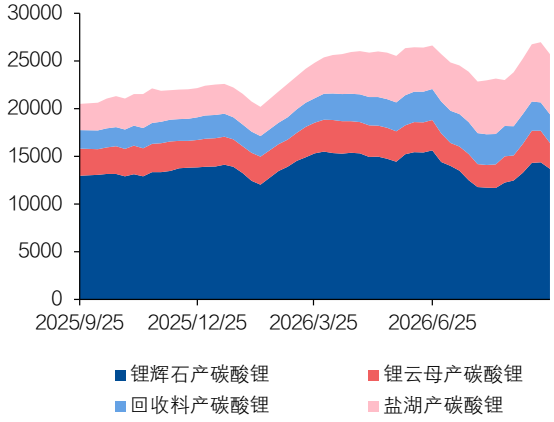
根据 SMM 和钢联数据，本期电池级碳酸锂价格为 13.32 万元/吨，周度环比下跌 0.04%。供给端，本期国内电碳产量 2.57 万吨，环比下降 1224 吨；需求端，预计 2026 年 9 月下游需求环比显著改善，当前钢联统计国内碳酸锂库存为 12.18 万吨，环比下降 4980 吨，国内锂盐市场当前处于供需两旺状态，但近期锂价受到宏观商品价格波动和远期碳酸锂供需预期过剩等因素影响，显著下跌。展望后市，当前现货成交已逐步改善，9 月旺季需求预计环比显著增长，旺季到来锂价有望高位震荡。长期来看，受益于国内外储能需求持续增长以及资源端供给波动，预计碳酸锂供需总体将偏紧，碳酸锂价格中枢仍有望维持在较高水平。建议关注中矿资源和赣锋锂业等。

图37、本期电碳价格环比下跌 0.04%（元/吨）



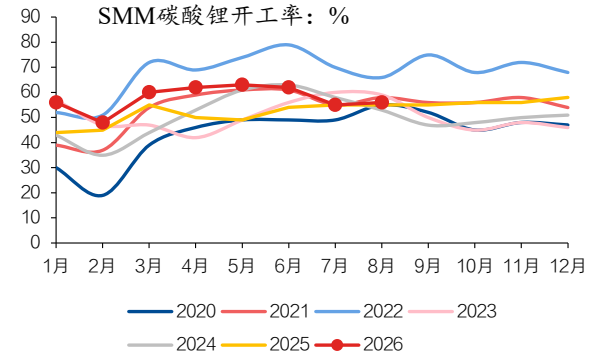
数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理（环比上期四）

图38、本期国内碳酸锂产量环比增加 1224 吨（吨）



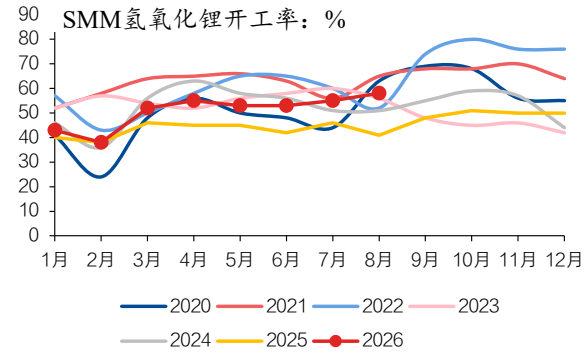
数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图39、2026 年 8 月碳酸锂开工率环比提高 1pct



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

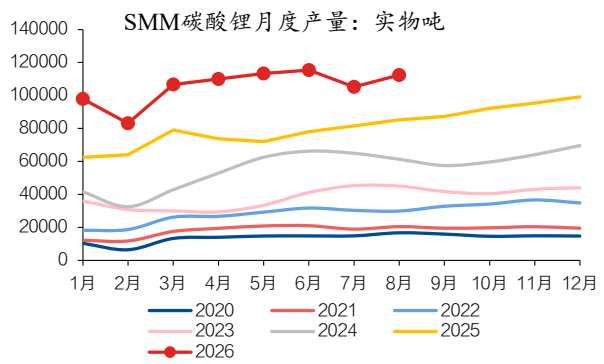
图40、2026 年 8 月氢氧化锂开工率环比提高 3pct



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

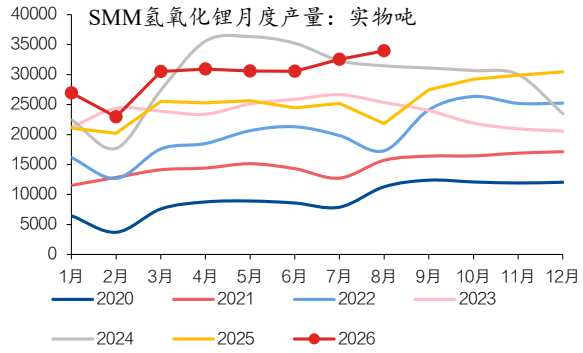
下载日志已记录，仅供内部参考

图41、2026 年 8 月碳酸锂产量环比增长 6.79%



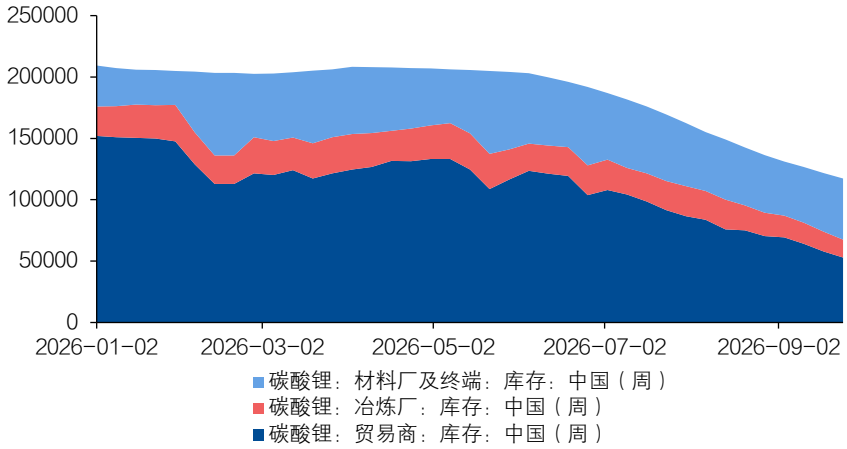
数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图42、2026 年 8 月氢氧化锂产量环比增长 4.30%



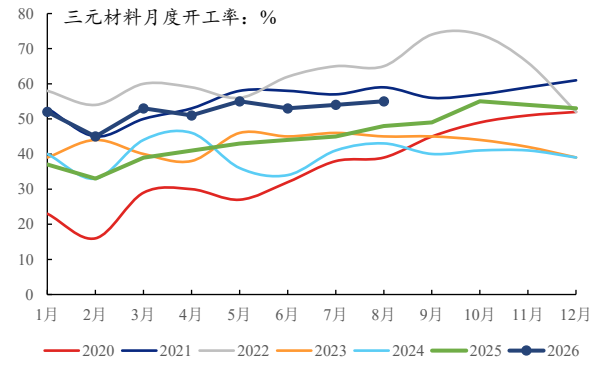
数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图43、本期国内碳酸锂总体库存环比下降 4400 吨（吨）



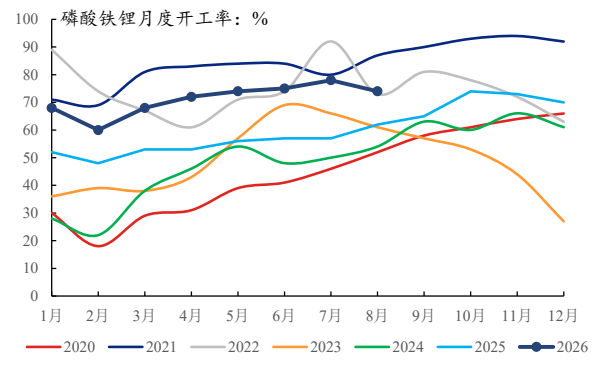
数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图44、2026 年 8 月三元材料开工率环比提高 1pct



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

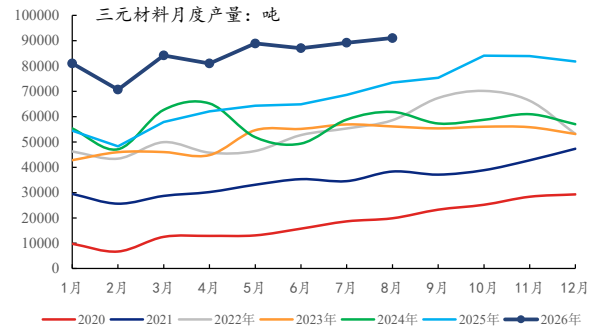
图45、2026 年 8 月磷酸铁锂开工率环比下降 4pct



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

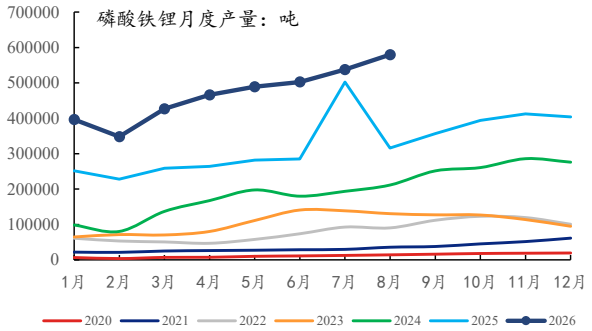
下载日志已记录，仅供内部参考

图46、2026 年 8 月三元材料产量环比增长 2.1%



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图47、2026 年 8 月磷酸铁锂产量环比增长 7.82%



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

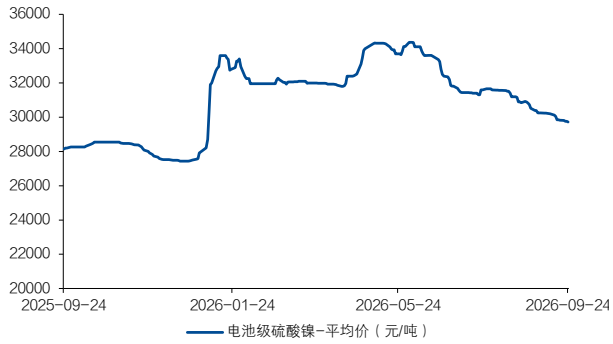
（二）钴镍：镍价震荡上涨

图48、本期电解镍价格环比上涨 1.20%（元/吨）



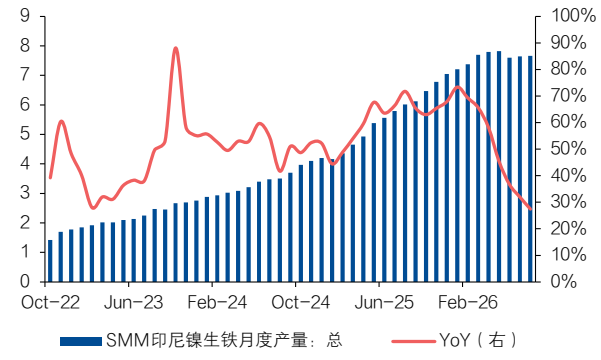
数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理（环比 2026 年 9 月 17 日，即上期四对应数据）

图49、本期电池级硫酸镍价格环比下跌 0.42%



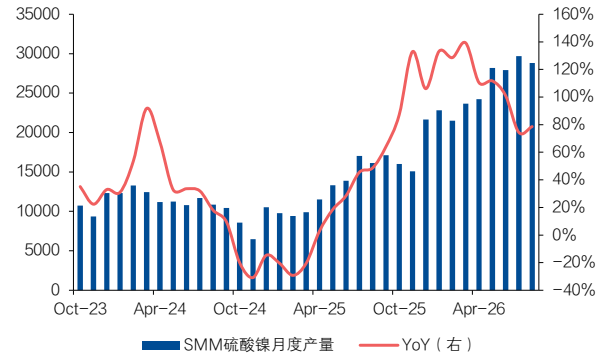
数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理（环比 2026 年 9 月 17 日，即上期四对应数据）

图50、2026 年 8 月印尼镍生铁月度产量环比增长 0.26%（单位：金属吨）



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

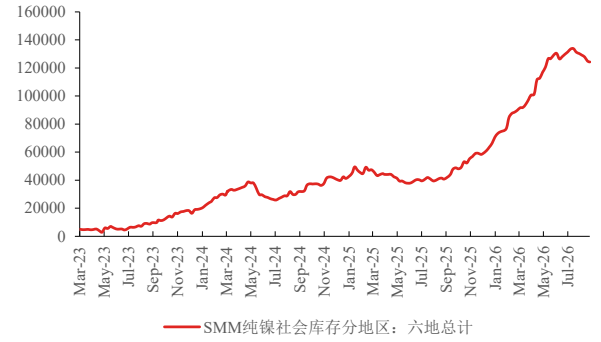
图51、2026 年 8 月中国硫酸镍月度产量环比下降 2.93%（单位：金属吨）



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

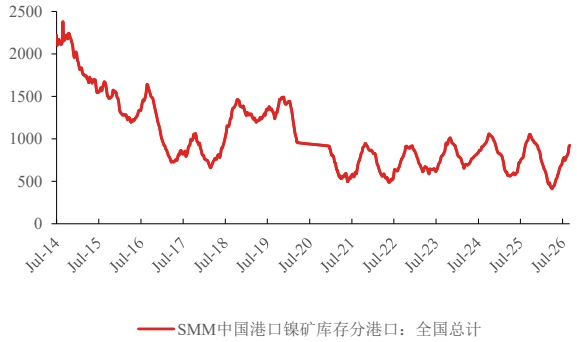
下载日志已记录，仅供内部参考

图52、本期国内六地纯镍社会库存环比下降 0.51%（单位：吨）



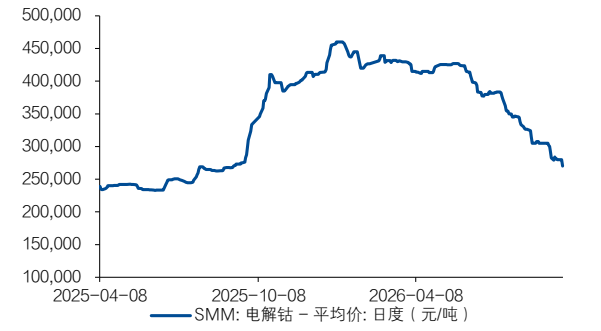
数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理（环比 2026 年 9 月 17 日，即上期四对应数据）

图53、本期中国港口镍矿分港口库存环比增长 1.10%（单位：万湿吨）



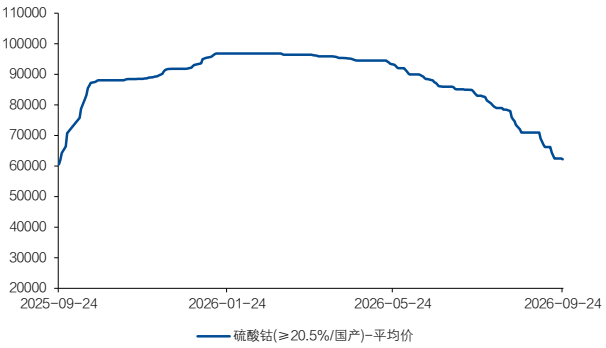
数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理（环比 2026 年 9 月 17 日，即上期四对应数据）

图54、本期国内电解钴价格环比下跌 4.09%（单位：元/吨）



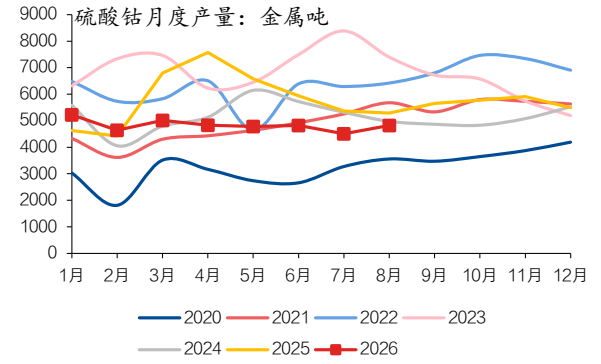
数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图55、本期国内硫酸钴价格环比下跌 1.97%（单位：元/吨）



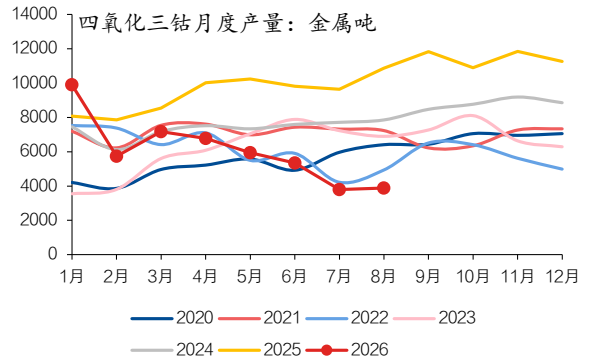
数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图56、2026 年 8 月硫酸钴月度产量环比增长 6.97%（单位：金属吨）



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图57、2026 年 8 月四氧化三钴月度产量环比增长 2.11%（单位：金属吨）



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

（三）稀土：本期轻稀土价格偏强运行，关注中美经贸对稀土政策的影响

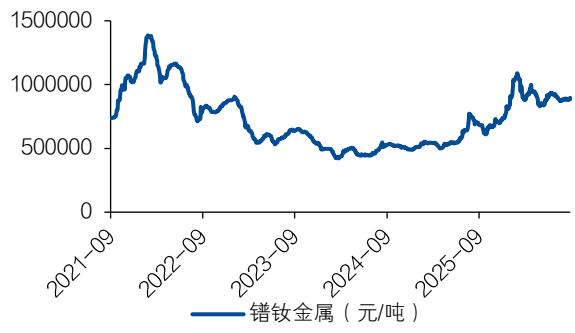
本期轻稀土价格整体偏强运行，氧化镨钕价格由上期五的 72.90 万元/吨上调至 73.80 万元/吨，涨幅约 1.23%；镨钕金属涨至 89.65 万元/吨，偏强运行。氧化镝价格由上期五的 144.5 万元/吨跌至 143.5 万元/吨，跌幅约 0.69%，氧化铽价格由上期五的 662.5 万元/吨下调至 657.5 万元/吨，跌幅约 0.75%。本期稀土价格整体表现为镨钕系小幅上行走势，但缺乏实单支撑；中重稀土镝铽价格偏弱运行。市场方面，大厂入市采购带动持货商挺价，但下游金属企业及磁材厂高位接货谨慎，成交以刚需小单为主；稀土矿成交僵持，整体交投清淡。北京时间 2026 年 9 月 23 日晚，国家主席习近平抵达华盛顿，应美国总统特朗普邀请对美国进行国事访问，中美经贸议程中，稀土与关键矿产仍是市场高度关注的主线之一，此次访问前，双方已就稀土出口管制等议题进行多轮沟通，包括 2025 年 4 月中国对 7 类中重稀土物项实施出口管制，以及后续暂停部分措施至 2026 年 11 月 10 日的安排，SMM 分析认为，中美会晤对稀土价格的意义更多是“降低政策不确定性”的情绪利好。从政策端看，未来更可能走向常态化分类管理，对确属民用、终端用途清晰的钕铁硼订单，合规通道将持续打通，海外企业不必因会前舆论恐慌性囤货，当前出口产品在汽车、风电等民用场景下仍可推进许可申请。建议关注具备中重稀土资源和分离能力的**中国稀土、中稀有色，**且两者为中国稀土集团的上市平台，和集团资源存在同业竞争问题，亟待解决；具备轻稀土资源和镨钕弹性的**北方稀土、盛和资源**；具备晶界扩散、车规客户和规模交付能力的**金力永磁、宁波韵升、正海磁材、中科三环**；以及受益再生稀土规范化的**华宏科技**。

图58、本期氧化镨钕价格变动幅度为+1.23%



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图59、本期金属镨钕价格变动幅度为+1.70%



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

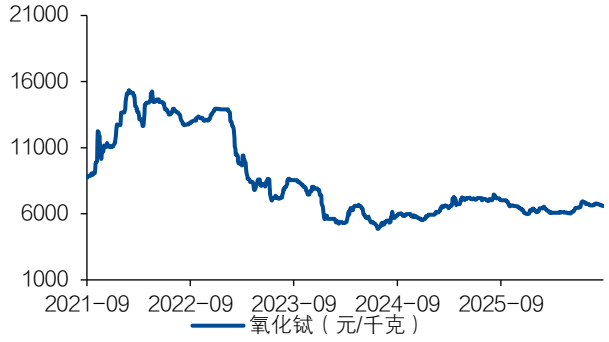
下载日志已记录，仅供内部参考

图60、本期氧化镝价格变动幅度为-0.69%



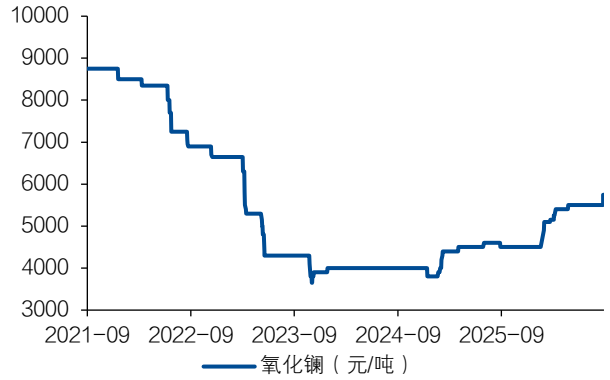
数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图61、本期氧化钕价格变动幅度为-0.75%



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图62、本期氧化镧价格变动幅度为+4.55%



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图63、本期氧化铈价格变动幅度为+0.00%

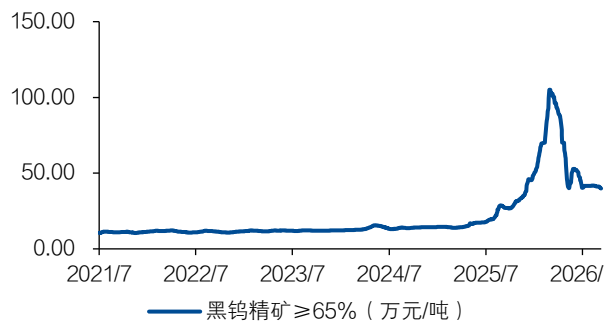


数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

（四）钨：本期钨价整体呈弱稳态势

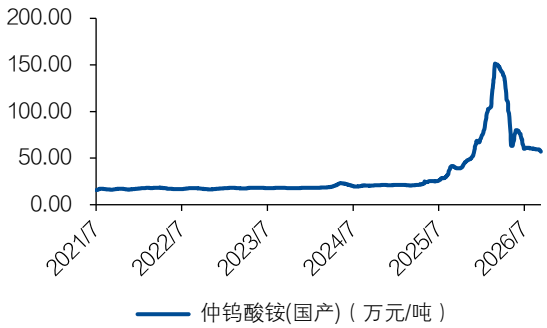
本期国内钨价整体呈现承压偏弱态势。本期国内钨价呈现阴跌态势，一方面是由于节前需求热度不及预期，另一方面是由于部分持货商为缓解资金周转压力让利套现，市场总体信心松动，现货议价空间下压。中秋假期将至，市场交投冷清，基本等待国庆节以后的补库备货的释放情况。建议关注**中钨高新、厦门钨业、佳鑫国际资源**等。

图64、本期黑钨精矿价格变动幅度为-2.69%



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

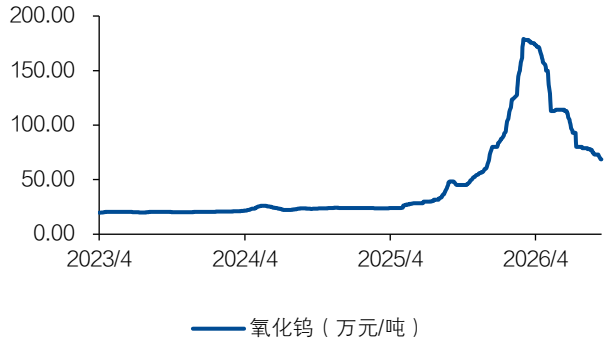
图65、本期仲钨酸铵价格变动幅度为-3.39%



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

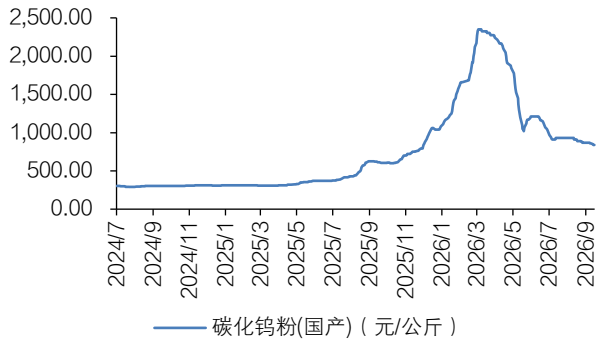
下载日志已记录，仅供内部参考

图66、本期氧化钨价格变动幅度为-4.86%



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图67、本期碳化钨价格变动幅度为-2.33%



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

（五）钼：本期钼价偏弱运行，关注厄尔尼诺对供给端的影响

根据 SMM 数据，本期国内钼市整体呈现偏弱态势，据中钨在线了解，随着中秋假期的逐渐逼近，部分下游用户已完成阶段性采购，叠加当前钼产品价格处于相对高位，市场需求进一步收缩，进而导致部分供应商稳价信心有所回落。建议关注**金钼股份、盛龙股份**。

图68、本期钼精矿（50%）价格保持不变



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图69、本期氧化钼价格保持不变



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图70、本期钼铁（60%）价格变动幅度为-0.43%



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

图71、本期四钼酸铵价格保持不变



数据来源：SMM，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

五、风险提示

宏观经济不及预期、货币超预期收缩、新能源消费不及预期等、钢铁终端需求恢复不及预期、原料价格大幅波动等。

下载日志已记录，仅供内部参考

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登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn