

有色金属行业跟踪周报

沃什杰克逊霍尔首秀偏鹰，贵金属阶段调整 增持（维持）

2026 年 08 月 30 日

证券分析师 刘奕町

执业证书：S0600526060002

liuyt@dwzq.com.cn

证券分析师 曾先毅

执业证书：S0600526070003

zengxy@dwzq.com.cn

证券分析师 徐毅达

执业证书：S0600524110001

xuyd@dwzq.com.cn

证券分析师 米宇

执业证书：S0600524110004

miy@dwzq.com.cn

研究助理 莫骁雄

执业证书：S0600126070004

moxx@dwzq.com.cn

投资要点

■ **宏观环境&金属比价**：美国加息预期升温，美债收益率较上期上行，金属比价分化。截至 2026 年 8 月 28 日，FedWatch 显示美联储 9 月加息概率升至 57%；美债 2 年期收益率 4.34%，较上期上升 10BP，10Y-2Y 利差较 8 月 21 日收窄 11BP，5 年期盈亏平衡通胀率 2.30%，较上期下降 4BP。比价方面，金银比 63.39、金铜比 0.3064 较上周均下行，铜铝比 4.51 较上周上行、锡铜比 3.79 较上周下行，金属品种强弱分化。

■ **基本金属**：铜价小幅上行，铝价区域分化。1) 铜：LME 铜小幅上行，铜矿供给偏紧需求承压，沪铜收于 108570 元/吨。宏观多空交织，美通胀数据抬升加息预期，中东地缘扰动。铜矿 TC 跌至负值、矿山减产、开采成本抬升，供给中长期偏紧；国内 7 月铜材产量同比下滑，终端需求偏弱。库存区域分化，LME 小幅去库、注销仓单占比高，资源持续流向 COMEX，非美货源偏紧；国内外现货升水先抑后扬。2) 铝：本周铝价区域分化，库存持续去化，沪铝收于 23835 元/吨。沪铝主力周均价 23762 元 / 吨，环比跌幅 0.28%；华东现货周均价 23802 元 / 吨，环比跌幅 0.08%；国内铝锭社会库存先增后降，当前库存 81.15 万吨，较上周 83.75 万吨减少 2.60 万吨。海外伦铝库存维持低位，供海外复产持续推进，但短期供需缺口难以改善；国内电解铝供应高位维稳，下游有望迎来旺季需求改善。

■ **贵金属**：本周金银价格承压。本周沪金收于 967.38/千克，周跌 2.65%；沪银收于 16210/千克，周跌 3.62%。美伊对抗升级与霍尔木兹海峡航运安全威胁为金价提供避险买盘；叠加美国财政部对长债市场采取流动性支持措施，决策层对高利率的干预为贵金属提供上行推力。8 月 28 日，沃什在杰克逊霍尔会议上重申了 2%的通胀目标，同时强调通胀仍存韧性、不排除进一步加息的可能性。沃什偏鹰表态后，市场定价 9 月加息概率提升，债券收益率曲线走平，黄金对长期通胀实控的风险定价阶段性缓解。静待更多经济数据发布，给出进一步指引。

■ **能源金属**：锂镍下行、钴价承压，基本面分化明显。本周电池级碳酸锂 / 电解钴 / 电解镍分别收至 15.3/30.4/12.85 万元 / 吨，环比 -0.33%/0.66% / -0.93%。具体来看，碳酸锂小幅下跌，供给偏紧叠加金九银十备库预期支撑价格；电解钴价格上行但需求偏弱、成交清淡，冶炼持续亏损；电解镍震荡走弱，美元走强、消费淡季及高库存形成压制，板块整体博弈杰克逊霍尔美联储信号。

■ **战略小金属**：锡锭价格下调 低库存支撑静待旺季修复。国内锡锭价格回落，现货指导价 417760 元 / 吨。沪锡期货走弱叠加淡季需求偏弱、国内库存小幅增加带动锡价下行；但海内外库存低位、缅甸矿供给受限支撑锡价，下行空间有限，目前低位补库需求开始显现，市场预期旺季需求回暖。

■ **稀土永磁**：稀土价格较上周上行 镨钕镝钐货源收紧行情偏强。场内低价货源收紧，上游厂家与贸易商报价坚挺、看涨情绪浓厚，贸易商参与积极性提升；下游终端需求小幅回暖，以刚需补库为主，金属端呈现价格倒挂、低价出货意愿偏弱，集团持续入市采购带动镝钐交投活跃度改善，整体成交重心稳步上移，短期稀土行情延续偏强调整态势。

■ **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

《铜：元素缺口定调，AI+关税添翼》

2026-08-28

《美债担忧再起，贵金属势能再上一阶》

2026-08-23

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：宏观与地缘扰动持续，金属价格分化震荡	9
2.1. 铜：宏观与供给支撑铜价 国内终端需求偏弱	9
2.2. 铝：铝价震荡分化 持续去库支撑行情	10
2.3. 贵金属：金银价格阶段性承压，美债与地缘提供支撑	11
2.4. 铅：供应偏紧支撑，铅价重心上移	13
2.5. 锌：宏观扰动加剧，锌价震荡运行	14
3. 小金属：多空博弈反复，品种走势分化	16
3.1. 锂：碳酸锂小幅上涨，旺季备库预期博弈	16
3.2. 钴：电解钴小幅抬升，供需胶着有价少市	17
3.3. 镍：电解镍震荡下行，宏观与高库存压制行情	18
3.4. 锡：承压走弱，原料偏紧预期后市震荡回升	19
3.5. 钨：钨品行情承压，上下游博弈维持窄幅僵持	21
3.6. 钼：市场盘整消化前期涨幅，多空僵持观望为主	22
3.7. 锑：价格上调，原料支撑下游刚需跟进	24
3.8. 镁：周价小幅下行，成本托底淡季旺季交替博弈	25
3.9. 铟：厂家惜售挺价，需求尚未充分回暖	26
3.10. 稀土：镨钕镝铽同步抬升，市场看涨情绪升温	27
4. 风险提示	29

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)	9
图 14: 本周 TC 走势 (美元/干吨)	9
图 15: 本周硫酸价格走势 (元/吨)	10
图 16: 全球铜显性库存变化 (万吨)	10
图 17: 本周铝价走势.....	11
图 18: 国内铝社会库存变化 (万吨)	11
图 19: 本周金价走势 (美元/盎司)	13
图 20: 本周银价走势 (美元/盎司)	13
图 21: 本周伦铅价格走势 (美元/吨)	14
图 22: 本周沪铅价格走势 (元/吨)	14
图 23: 本周沪锌价格走势 (元/吨)	15
图 24: 伦锌 (LME) 走势 (美元/吨)	15
图 25: 本周碳酸锂价格走势 (元/吨)	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.....	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 (美元/吨)	20
图 32: 历史 LME 锡价格走势 (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 (万元/吨)	22
图 36: 仲钨酸铵价格走势 (元/kg)	22
图 37: 碳化钨粉价格走势 (元/千克)	22
图 38: 钨铁价格走势 (万元/吨)	22
图 39: 钼精矿价格走势 (元/吨度)	24
图 40: 本周钼铁价格走势 (万元/吨)	24

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: 氧化镨钕价格走势图（元/吨）28

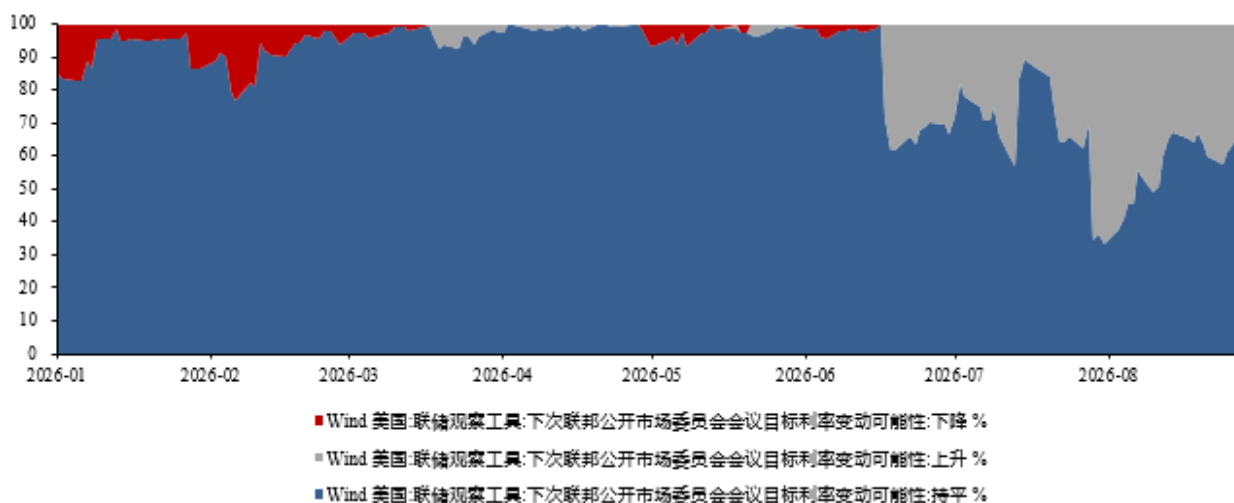
图 45: 氧化镨、氧化铽价格走势（元/千克）28

1. 宏观环境&金属比价

1.1. 海外主要利率

加息&降息预期：加息预期边际回升，市场加息预期明显升温。截至 2026 年 8 月 28 日，FedWatch 数据显示，维持目标利率不变的概率为 43.0%，较 8 月 21 日的 60.1% 下降 17.1 个百分点；加息概率为 57.0%，较上期上升 17.1 个百分点；降息概率为 0.0%，较上期持平。

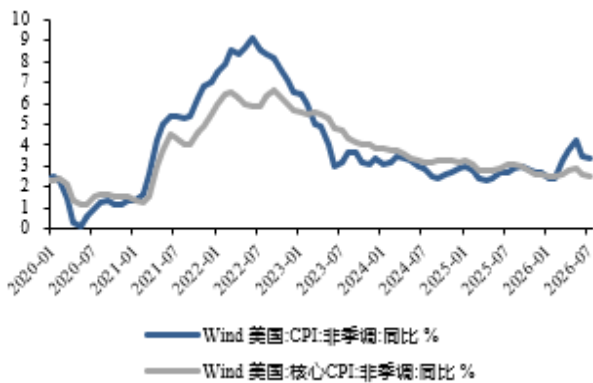
图1：Fedwatch 加、降息预期



数据来源：Wind，东吴证券研究所

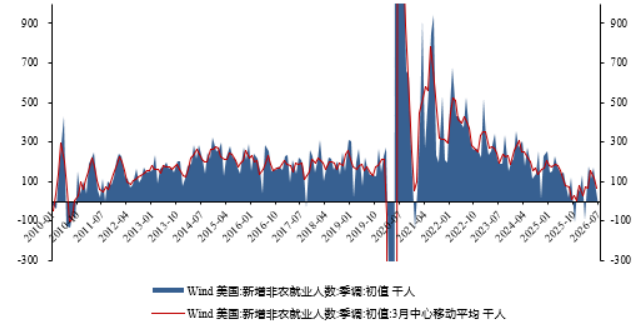
CPI、非农趋势：通胀压力略有缓解，但就业市场明显降温。2026 年 7 月美国 CPI 同比为 3.4%，较上月下降 0.1 个百分点；核心 CPI 同比为 2.5%，较上月下降 0.1 个百分点。同期，美国新增非农就业人数为-2.3 万人，较上月减少 8.0 万人，并由正增长转为负增长；近 3 个月新增非农就业人数平均约 6.9 万人。

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: 美债短端及实际收益率上行, 长端名义收益率小幅回落。截至 2026 年 8 月 28 日, 美国 2 年期国债收益率为 4.34%, 较 8 月 21 日上升 10BP; 10 年期国债收益率为 4.73%, 较上期下降 1BP; 5 年期 TIPS 实际收益率为 2.18%, 较上期上升 9BP; 10 年期 TIPS 实际收益率为 2.42%, 较上期上升 2BP。

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

图6: 美国 5Y TIPS 收益率



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

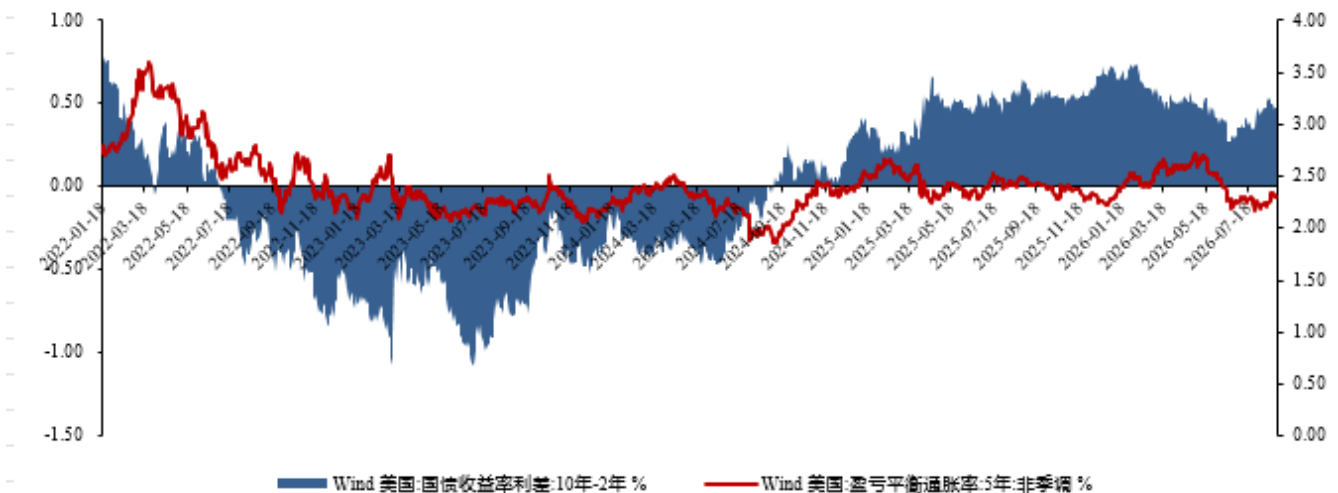
图7: 美国 10Y TIPS 收益率



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

国债利差与通胀预期: 美债长短端利差进一步收窄, 市场隐含的通胀预期有所降温。截至 2026 年 8 月 28 日, 美国 10 年期与 2 年期国债收益率利差为 0.39%, 较 8 月 21 日收窄 11BP; 美国 5 年期盈亏平衡通胀率为 2.30%, 较上期下降 4BP。

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%)

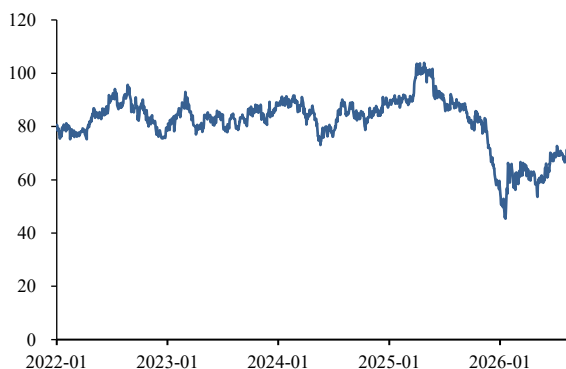


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

1.2. 重要金属比价

金银比、金铜比：金银比与金铜比同步下行，白银、工业铜相对黄金走强，市场对实体经济预期边际回暖。截至 2026 年 8 月 28 日，金银比为 63.39，较 8 月 21 日的 66.22 下降 4.27%；金铜比为 0.3064，较上期的 0.3221 下降 4.86%。

图9：金银比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

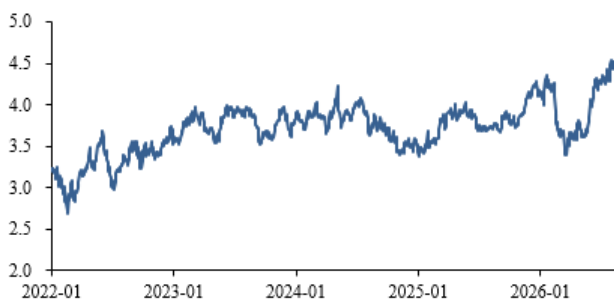
图10：金铜比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

铜铝比、锡铜比：铜相对铝走强，锡相对铜走弱。截至 2026 年 8 月 28 日，铜铝比为 4.51，较 8 月 21 日的 4.43 上升 1.87%；锡铜比为 3.79，较上期的 3.91 下降 3.04%。

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

2. 基本金属&贵金属：宏观与地缘扰动持续，金属价格分化震荡

2.1. 铜：宏观与供给支撑铜价 国内终端需求偏弱

需求端：统计局口径 7 月中国铜材产量 207 万吨，同比下降 2.8%，累计产量 1402 万吨，同比下降 0.8%，终端需求受到的压制仍在持续。

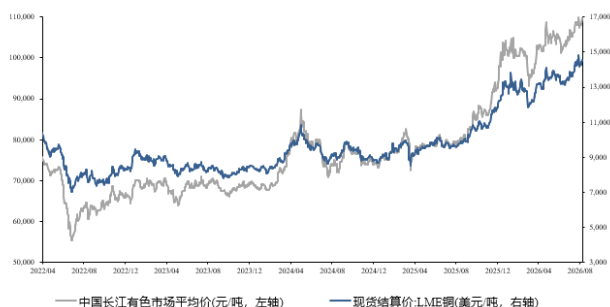
库存方面：本周 LME 库存小幅下降 2450 吨至 2374 万吨。COMEX 铜库存小幅增加 5200 吨至 74.7 万吨。明面上看国外显性库存没有太大的变化，但需要注意的是本周 LME 注销仓单占比跃升至 55%，且 C-L 价差仍处于较高位置，精铜资源流向 COMEX 趋势仍未改变，非美到货紧张格局不会改变，LME 的库存回流难以持续。

现货方面：本周 LME 现货运行报价区间 61.3-314.8 美元/吨。上海平水铜报价区间 170-420 元/吨，广东报价 115-215 元/吨，山东报价 0-170 元/吨。国内外现货升水先抑后扬。

后市预测：百川盈孚预计下周 LME 铜运行区间 14200-14500 美元/吨。经济活动有放缓的迹象，流动性压力增加，且中东政治局势导致国际油价震荡，风险情绪整体偏谨慎。铜价持续高位运行以及现货流通量减少导致的现货升水持续高位运行对终端消费持续性压迫。但美国关税预期暂时仍未改变，全球精铜现货流向美国的趋势还在持续，且本周 LME 市场再次出现挤仓行情，铜价在供应端和现货端有非常强力的支撑，铜价易涨难跌观点短期难以扭转。

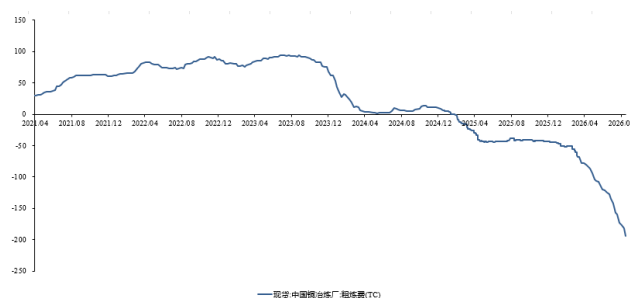
相关标的：紫金矿业、五矿资源、洛阳钼业、金诚信、西部矿业、中国有色矿业、铜陵有色、江西铜业。

图13：本周铜价走势（元/吨）



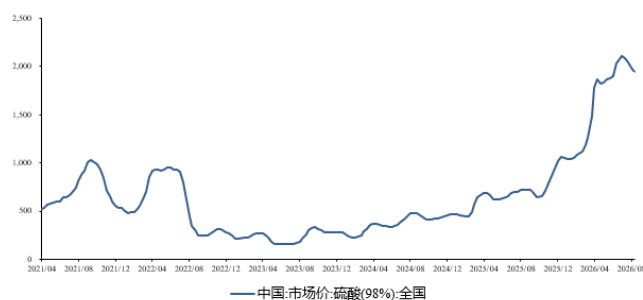
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图14：本周 TC 走势（美元/干吨）



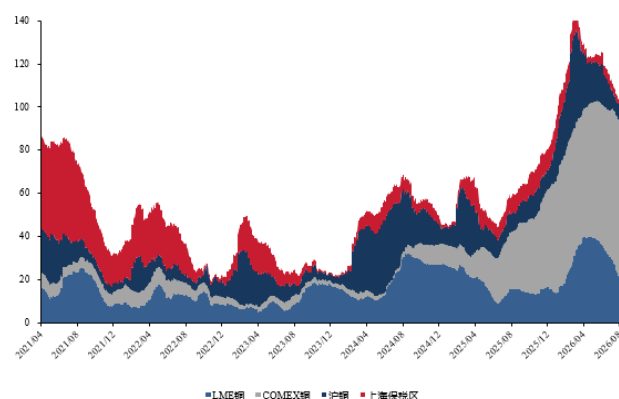
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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

2.2. 铝: 铝价震荡分化 持续去库支撑行情

市场综述: 本周(2026.8.21-2026.8.27)铝价震荡走势,整体均价稍有分化。本周外盘铝均价为3223美元/吨,较上周相比下跌17美元/吨,跌幅0.52%。沪铝主力均价23762元/吨,较上周相比下跌67元/吨,跌幅0.28%。华东现货均价为23802元/吨,与上周相比下跌18元/吨,跌幅0.08%。华南现货均价为24000元/吨,与上周相比上涨92元/吨,涨幅0.38%。海外方面,美国对伊朗从打击转向制裁;美加之间互加关税。中国方面,宏观利好政策继续出台,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保持高位稳定,电解铝企业暂无减产、复产、新投产产能出现。

需求方面: 本周铝板带箔产量210217吨,产量较上周持稳。铝棒产量280210吨,产量较上周减少350吨。

成本方面: 氧化铝方面,中国国产氧化铝价格跌势减缓,本周中国国产氧化铝均价为2689.22元/吨,较上周均价2697.89元/吨下跌8.67元/吨,跌幅为0.32%。预焙阳极方面,本周价格继续持稳。电价方面,挺价情绪浓厚,动力煤市场价格持续上涨;按照电价周期计算,火电电价继续上涨。水电方面,丰水期水电电价低位维稳。综合来说,预计本周电解铝理论成本微幅减少。

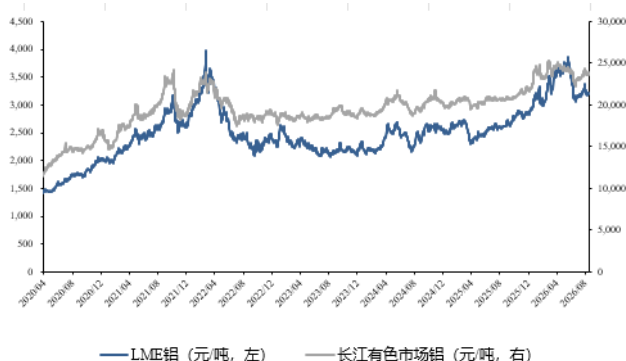
利润方面: 本周氧化铝价格微跌、预焙阳极价格持稳、电价继续小涨,预计本周电解铝理论成本微幅减少。中东局势、通胀以及部分国内终端数据影响,现货铝价走势分化,均价微涨。综合来看,预计本周电解铝理论利润微增。

库存方面: 本周LME铝库存较上周继续降库,目前LME铝库存24.68万吨,较上周24.69万吨减少0.01万吨。中国方面,本周铝锭社会库存先增后降,目前库存81.15万吨,较上周83.75万吨减少2.60万吨。

后市预测：百川盈孚预计电解铝价格运行区间 23500-24200 元/吨。综合来看，中东局势短期难以达成和谈，可能由军事打击转向经济制裁，对能源等产品价格影响或稍有回落；海外伦铝库存继续低位，供应端复产为主。中国方面，电解铝供应高位维稳，下游需求在旺季带动下或有一定好转，铝锭社会库存继续去库。

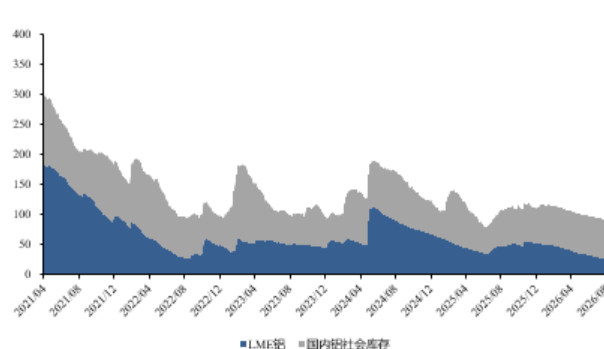
相关标的：神火股份、华通线缆、南山铝业、天山铝业、中孚实业、云铝股份、中国宏桥、宏创控股、中国铝业（A+H）、创新实业、焦作万方、百通能源等。

图17：本周铝价走势



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图18：国内铝社会库存变化（万吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.3. 贵金属：金银价格阶段性承压，美债与地缘提供支撑

市场综述：本周（8.21-8.28）金银价格承压。本周沪金收于 967.38 元/千克，周跌 2.65%；沪银收于 16210 元/千克，周跌 3.62%。美伊对抗持续升级与霍尔木兹海峡航运安全威胁为金价提供坚实避险买盘；政策层面，美国财政部对长债市场采取更积极的流动性支持措施，削弱美元信用，叠加通胀数据疲软使市场对 9 月加息预期有所降温，为贵金属提供上行推力，但长端收益率回升限制了无息资产的上行空间，白银因实物成交平淡、下游刚需采购为主，避险资金流入有限，走势更多被动绑定美元与美债实际利率。周五 PMI 数据公布前市场情绪偏向观望，但中期看，三重支撑逻辑尚未逆转。当前 COMEX 金银主力分别运行在 4600-4700 和 68.0-69.5 美元/盎司之间，沪银主力在 16400-16900 元/千克区间内窄幅震荡，沪金主力在 995 元/克附近徘徊。

宏观分析：近期金银价格中枢抬升的最重要催化剂来自美国财政部扩大长期国债回购规模。这一举措直接压低长端收益率并拖累美元走弱，使黄金既受益于实际利率下行，又受益于美元贬值。更深层次看，美国国债突破 40 万亿美元、30 年期收益率一度触及 5.34% 创 2007 年以来新高，市场加速对美国财政可持续性的担忧。

美国 8 月综合 PMI 产出指数升至 56.0，创 2022 年 4 月以来最高；美国商务部公布的 7 月个人消费支出 (PCE) 物价指数显示，同比涨幅持稳于 3.7%，略高于市场预期的 3.6%；

环比则上升 0.2%，也高于预期的 0.1%。核心 PCE 同比涨幅维持在 3.3%，环比同样为 0.2%；第二季度 GDP 环比年率维持在 1.5% 的修正值不变，但消费者支出增幅被上修至 3.4%，显示出占美国经济约三分之二的个人消费在上半年保持了相当韧性。企业利润大幅增长，私人国内最终销售增速上修至 4.2%，人工智能相关投资持续强劲，这些都指向第三季度经济增长有望加速；美联储 7 月会议连续第五次维持利率在 3.5% 至 3.75% 区间不变，但出现三张反对票，8 月 20 日公布的会议纪要显示，许多官员认为若通胀难以下降则有必要加息。波士顿联储主席柯林斯 8 月 26 日表示支持维持利率不变，但前提是持续看到通胀回落证据。杰克逊霍尔央行年会于 8 月 27 日至 29 日举行，美联储主席沃什的讲话成为市场焦点；消费者信心方面，密歇根大学 8 月消费者信心指数初值降至 51.0，环比下降 7.6%；服务业 PMI 强劲扩张但制造业有所回落，初请失业金人数低于预期表明就业市场仍具韧性。美联储 7 月会议纪要偏鹰，但市场对前期过于鹰派的货币政策预期正在修正，市场焦点转向杰克逊霍尔央行年会上美联储主席沃什的讲话以寻求后续利率路径指引。

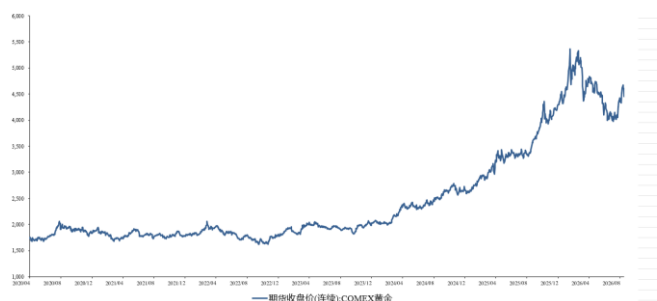
地缘层面，美伊对抗升级与霍尔木兹海峡航运威胁持续发酵，避险买盘为金价提供底部支撑；政策层面，美国财政部对长债市场的干预措施削弱美元信用，叠加通胀回落削弱加息预期，实际利率走低预期增强；但美联储官员鹰派发言与长端收益率反弹限制涨幅，市场对高利率持久性仍存分歧。霍尔木兹海峡航运安全威胁持续发酵，布伦特原油周末收于 94.39 美元/桶，油价上涨既强化通胀黏性，也放大中东供应中断风险下的避险需求。白银受制于工业属性疲软和实物成交平淡，涨幅不及黄金。

库存方面：截至 8 月 25 日，COMEX（纽约金属交易所）白银库存量 33825.88 万盎司（10521.03 吨），较上周增幅 0.28%，较年初库存降幅 24.74%。上海期货交易所白银交割库存 1412.90 吨，较上周同期增加 54.16 吨，增幅 3.99%，较今年年初库增幅 111.02%。

后市预测：百川盈孚预计下周金银价格或将高位震荡调整，COMEX 黄金主力合约价格运行在 4300-4800 美元/盎司之间，国内黄金现货价格运行在 950-1050 元/克之间；COMEX 白银价格运行在 60.0-70.0 美元/盎司之间，国内白银价格运行在 14000-18000 元/千克之间。综合来看，中期美元信用裂痕、美国财政压力与地缘风险构成的三重支撑逻辑并未逆转，但短期波动将因沃什讲话而显著放大。若鸽派信号落地，金价有望打开新的上行空间；若鹰派占优，则金银可能面临高位震荡甚至阶段性回调。除年会外，加拿大二季度 GDP、美国 7 月贸易数据等经济指标也将在下周陆续公布，可能对美元及贵金属产生短期扰动。此外，美债市场方面，美国财政部此前将长债回购规模翻倍的操作未能根本扭转长端收益率上行趋势，下周需关注 30 年期美债收益率是否再度测试 5.34% 附近的前期高点。地缘层面短期内难以成为金银市场的单边驱动力量，更多起到托底支撑作用，防止金银深度回调，但难以独立推动价格大幅突破，当前地缘政治因素仍在提供一定风险溢价，但相比冲突初期，市场情绪已经明显趋于冷静。白银走势仍将被绑定美元与美债实际收益率，弹性虽大但上行持续性弱于黄金。

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

图19：本周金价走势（美元/盎司）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图20：本周银价走势（美元/盎司）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.4. 铅：供应偏紧支撑，铅价重心上移

市场综述：本周（8.21-8.27）现货铅锭交易指导价运行在 15875-15950 元/吨，周平均 15930 元/吨，较前一周上涨 235 元/吨。伦铅运行于 1871-1915 美元/吨，沪铅主力合约运行在 15910-16240 元/吨，周内内外期铅呈现强势拉涨走势，重心明显上移。近期下游消费预期好转，铅锭需求上升，叠加部分炼厂集中检修，现货偏紧，导致期现价格上涨。周内内外期铅呈现强势拉涨走势，重心明显上移。近期下游消费预期好转，铅锭需求上升，叠加部分炼厂集中检修，现货偏紧，导致期现价格上涨。

后市预测：百川盈孚预计下周（8月28日-9月3日）上方高位预期在 16200 元/吨附近，下跌支撑在 15900 元/吨，现货 1#铅锭平均价格预计在 15850 元/吨左右（较上周均价下跌）。综合看，下周供应端支撑，下游刚需采购，但进口铅增多，现货铅可能再度扩贴水，期货铅价预计高位震荡。

图21: 本周伦铅价格走势 (美元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

图22: 本周沪铅价格走势 (元/吨)



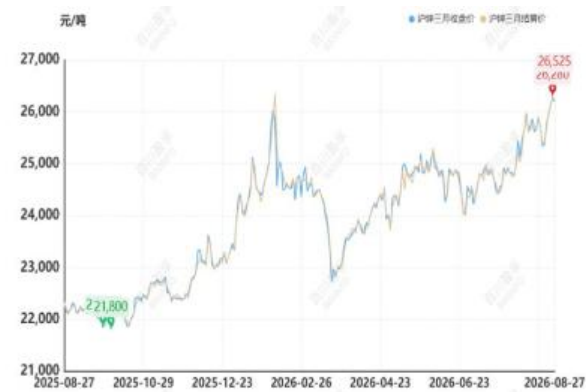
数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

2.5. 锌: 宏观扰动加剧, 锌价震荡运行

市场综述: 本周 (2026.8.23-2026.8.27) 锌价高位上行。截止 2026 年 8 月 27 日, 0# 锌锭现货周均价 26016 元/吨, 较上周同期上涨 583.5 元/吨, 涨幅约为 2.29%。本周全球宏观主线围绕美联储货币政策预期、美债收益率波动、地缘风险三大变量展开, 整体对锌价形成双向扰动。美国 7 月通胀数据韧性犹存, 非农就业边际降温, 市场对美联储 9 月维持利率不变的预期进一步升温, 美元指数高位震荡回落, 以美元计价的伦锌获得阶段性估值支撑, 伦锌冲高至四年高位, 刷新 2022 年以来价格高点。长端美债收益率持续高位运行, 30 年期美债收益率逼近 5.3% 高位, 全球无风险利率抬升一定程度压制工业金属风险偏好, 限制锌价单边上行幅度; 美伊局势维持制裁与反制裁僵持状态, 霍尔木兹海峡通航管控加剧能源市场波动, 间接带动有色板块情绪, 地缘溢价小幅抬升。欧美制造业出现温和复苏迹象, 海外工业订单边际回暖, 带动海外锌现货刚需, 叠加 LME 锌库存持续去库, 内外盘走势分化, 伦锌表现显著强于沪锌。

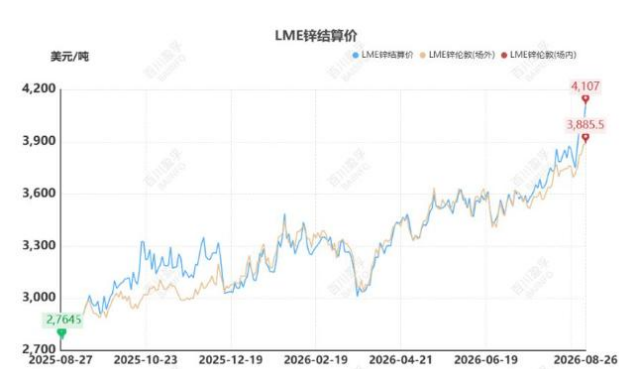
后市预测: 百川盈孚预计下周沪锌主力运行区间在 25300-26800 元/吨, 伦锌运行区间在 3750-3920 美元/吨。综合来看, 原料成本和供应减量给予锌价底部支撑, 不过现阶段锌现实消费偏弱, 沪锌主力短期触顶 26600-26800 元/吨后难以立住, 可能迎来一波回调, 但总体仍是高位震荡趋势。贸易商之间仍有收出口货源行情, 关注出口交仓窗口再度打开时机。

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：多空博弈反复，品种走势分化

3.1. 锂：碳酸锂小幅上涨，旺季备库预期博弈

市场综述：本周（2026.8.21-2026.8.27）国内碳酸锂价格小幅上涨，盘面多空博弈反复、整体走势偏谨慎。截至8月27日，国内工业级碳酸锂（99.0%为主）市场成交价格区间在14.7-15.3万元/吨，市场均价为15万元/吨，较上周价格上涨1.35%；国内电池级碳酸锂（99.5%）市场成交价格区间在15-15.6万元/吨，市场均价15.3万元/吨，较上周价格上涨1.32%。本周市场呈现冲高回落、宽幅震荡的走势，供给端阶段性收紧与复产预期反复，持续扰动市场情绪。周初受矿端复产不及预期及旺季备库情绪提振，碳酸锂期货跳空高开，主力2701合约站上16.2万元/吨关口，现货价格跟随上涨，随后盘面承压偏弱震荡，至周四收盘价为15.2万元/吨。市场点价合约较为混乱，截至周四，电碳2701合约贴水集中在500-1500元/吨，电碳2611合约集中在升水1200元/吨至贴水200元/吨，工碳及准电2701合约贴水集中在2000-4000元/吨。锂盐厂此前普遍的惜售情绪有所松动，多数转为常态化出货，但部分企业仍存惜售意愿。贸易环节近期收货积极性回暖，下游材料厂采购意愿较上周有所增强。

供应端：本周碳酸锂产量预计小幅增长。行业检修工作尚未完全收尾，但多数锂盐厂检修完成，产量逐步恢复。津巴布韦锂精矿持续到港补充国内原料供给，但国内锂矿整体流通仍偏紧，对锂盐产能释放形成刚性约束。库存方面，本周整体去库趋势延续。锂盐厂长协出货稳定，散单货源有序流出，但锂价低于15.5万元/吨后，部分惜售情绪仍存。贸易环节出货和收货都较为活跃，下游刚需采购活跃度提升。期货仓单持续累积，前一交易日期货仓单量为43100吨。

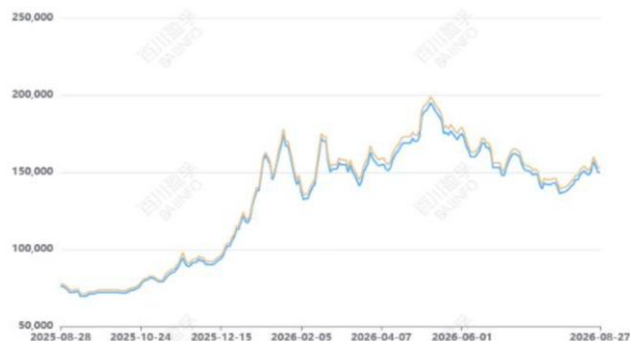
需求端：本周下游需求维持高景气。储能景气度维持向好，磷酸铁锂企业开工率维持高位，为碳酸锂提供稳定托底支撑。三元材料排产增速相对平缓，动力电池端暂无明显增量驱动。下游材料厂或为“金九银十”传统旺季展开备库，带动现货采购量边际回暖，但行业整体仍偏谨慎，市场以刚需随采为主，暂未见集中、大规模补库行情。

成本利润端：锂精矿价格跟随碳酸锂价格波动。8月27日，进口锂辉石原矿市场均价1635元/吨度；非洲SC5%市场均价为1915美元/吨；澳洲6%锂辉石CIF市场均价在2240美元/吨。锂精矿价格高位运行，构筑锂盐成本底线。利润方面，拥有自有锂矿或盐湖资源的一体化锂盐企业盈利表现稳健。而外采原材料及代加工的锂盐厂，持续受高位矿价挤压，利润空间维持承压状态。

后市预测：百川盈孚预计短期电池级碳酸锂现货价格将在14.5-16.5万元/吨区间震荡运行。当前碳酸锂市场多空逻辑交织博弈。利多层面，行业库存延续去化趋势，短期去库格局难改；磷酸铁锂高开工率持续托底，新增铁锂产能持续释放需求增量，叠加江西矿端环评公示撤销，短期供给增量释放受限，对盘面形成支撑。利空层面，津巴布韦锂精矿持续到港，相关企业产量逐步恢复，期货仓单持续增长至4.31万手，远期锂

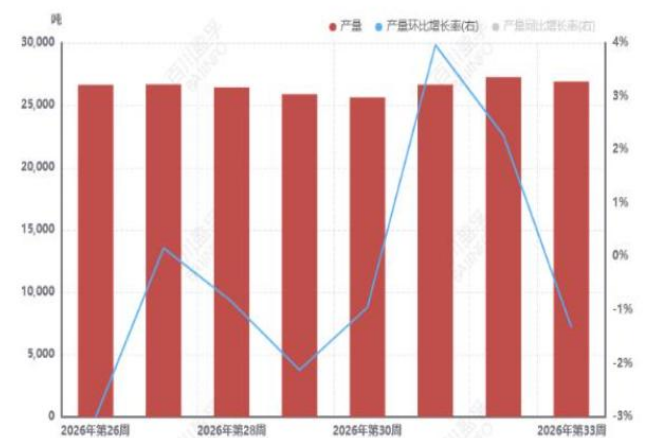
资源供给增量预期，持续压制价格上行空间。整体来看，锂价下方有低库存与刚需托底，上方受远期宽松预期压制。

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：电解钴小幅抬升，供需胶着有价少市

市场综述：本周（2026.8.21-2026.8.27）电解钴价格小幅上涨。截至目前，百川盈孚指导价 30.6-32 万元/吨，均价为 31.3 万元/吨，较上周同期上涨 1.3 万元/吨，涨幅为 4.33%。本周 MB 钴价小幅调整，国内电子盘上涨。电解钴价格震荡运行，整体重心较上周略有上移。贸易商报盘随盘面情绪试探性挺价，但需求端表现疲软，下游合金、磁材企业夏休尚未完全结束，钴酸锂及三元前驱体企业维持低负荷生产，终端仅维持零散刚需补单，批量大单成交寥寥。场内交投氛围清淡，实单跟进迟滞，市场延续有价少市特征，价格缺乏单边驱动。

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 6.01%，较上周下跌。部分中小厂受成本倒挂压制主动减产，厂家多暂停报价，主流厂挺价出货亦阻力明显，现货端持货商控量惜售，社会可流通电钴未现明显累增。

需求方面：下游直接需求整体偏淡，全产业链低库存、随用随采格局未改。硬质合金、磁材企业夏休尚未完全收尾，新增订单不足，以销定产、零散小单压价询盘。钴酸锂受消费电子复苏偏弱拖累，三元前驱体低钴化持续压制单耗，相关产线低负荷运行，仅按单补货。买方对高价资源抵触明显，实单集中于低端价位，批量大单停滞，市场呈“供方挺价、需方观望”的胶着态势，缺乏集中补库驱动，电钴刚需承接力偏弱。

成本方面：本周国际钴价震荡下行，截至目前，标准级钴报价区间在 24.5-27.15 美元/磅，合金级钴报价为 27-29 美元/磅，原料主流供应商系数跌至 75%-82.5%；钴精矿 CIF 到岸价在 16.52-16.82 美元/磅，均价为 16.67 美元/磅，较上周同期下跌；钴中间品价格 18.5-21 美元/磅，均价为 19.75 美元/磅，较上周同期下跌。人民币汇率中间价

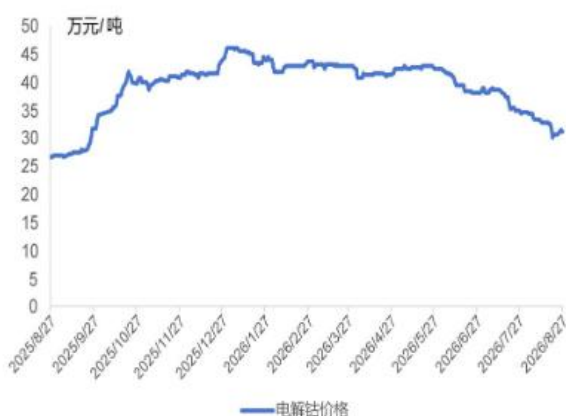
下跌，国内冶炼厂生产成本下调，平均生产成本约为 36.88 万元/吨。

利润方面：本周电钴冶炼端倒挂格局延续。成品电钴现货售价与即期原料成本之间缺口仍存，部分中小企业亏损局面未改，即期生产利润持续为负，行业利润空间未见实质性改善。

库存方面：冶炼厂倒挂惜售致厂内库存被动累积，贸易可售现货偏低；下游合金、磁材及电池材料企业维持低库存运转，以销定产、随用随采，原料端仅备安全库存，主动补库意愿弱。中间品港口到港余量边际累积，潜在流通充裕。全产业链主动去库下显性成交寡淡，现货端可流通货紧但报价缺乏向上驱动。

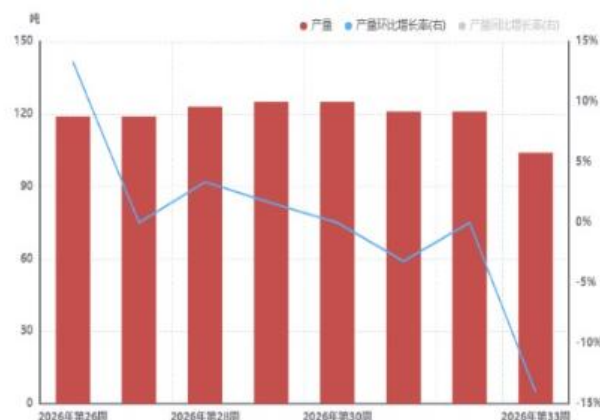
后市预测：百川盈孚预计下周电解钴价格将维持偏弱震荡格局，价格运行区间在 29-31.5 万元/吨。短期电钴缺乏基本面反转驱动，供应端减产惜售托底，矿端挺价限制深跌；需求端夏休尾段未过，合金磁材及电池端低负荷运行，仅零散刚需压价。

图27：本周电解钴价格走势



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

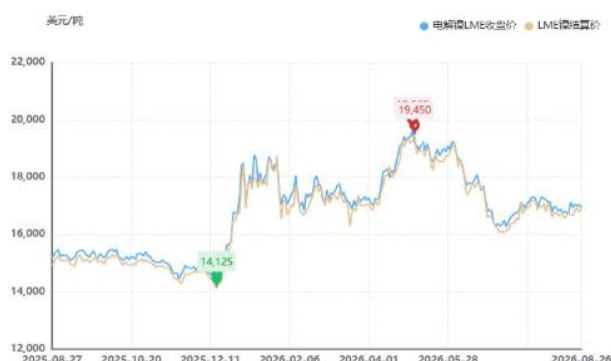
3.3. 镍：电解镍震荡下行，宏观与高库存压制行情

市场综述：本周（2026.8.21-2026.8.27）电解镍现货价格震荡下行。截止到2026年8月27日，百川盈孚镍指导价为129600元/吨，相较上周同期下跌0.46%。本周宏观因素对镍市场形成多空交织的复杂影响。周初美国财政部回购国债公告一度推动美元走软，提振伦镍震荡上行；但随着美国服务业PMI强劲、PCE通胀高于预期，市场对美联储维持高利率的担忧加重，美元指数再度走强，令镍价承压回落。此外，美国威胁对伊朗贸易伙伴制裁支撑油价高位，成本端有所托底，但关税担忧与中东谈判僵局加剧了市场对高利率抑制经济需求的忧虑，宏观风险偏好下降。现货方面，国内处于消费淡季，地产、基建尚未出现明显回暖，市场成交整体偏淡，下游仅维持刚需采购，补库意愿低迷，旺季效应兑现延迟，市场观望情绪浓厚。

后市预测：百川盈孚预计电解镍价格运行区间参考 125000-135000 元/吨。宏观方

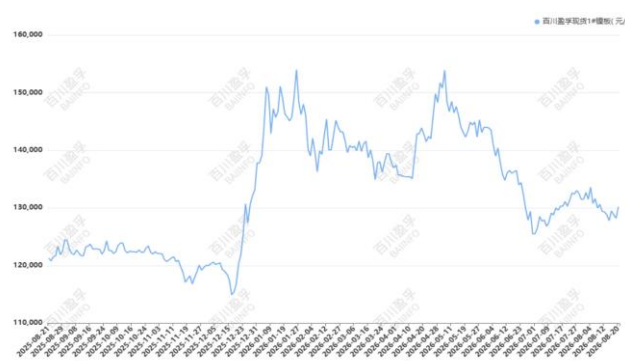
面，市场高度聚焦杰克逊霍尔年会，美联储主席讲话成为政策走向的关键指引。在此之前，市场情绪维持谨慎，美元高位运行对镍价构成压力。成本端，行业已全面亏损，硫磺价格虽边际回落但仍处高位，印尼矿端计价政策调整推升湿法冶炼成本，亏损对镍价形成明确底部支撑。供应端，全球显性库存约 38 万吨处于近年偏高水平，高库存压制价格弹性。需求端，不锈钢仅维持刚需采购，旺季放量有待验证；新能源逢低采买为主，消费增量有限。综合来看，电解镍市场短期仍处于多空交织格局，预计延续宽幅震荡运行。

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：承压走弱，原料偏紧预期后市震荡回升

市场综述：本周（2026.8.21-2026.8.27）国内锡锭价格下调。截至8月27日，百川盈孚锡锭现货指导价为420500元/吨，较上周同期下调5000元/吨，降幅1.18%。

行情层面，本周沪锡期货受多重宏观因素扰动，连续四日收跌，带动现货价格同步走弱。一方面，美伊地缘谈判局势缓和，美元指数有所回升，叠加国际制裁政策存在不确定性，市场宏观情绪整体偏谨慎；另一方面，当前处于锡行业传统消费淡季，下游企业严格执行按需采购模式，市场成交节奏放缓，同时国内上游库存小幅累积，共同推动锡价短期宽幅震荡。不过市场基本面仍存在较强支撑，目前国内外锡锭整体库存处于低位，叠加海外原料供应偏紧、进口不确定性较高，大幅限制了锡价的下行空间。

现货市场交投氛围整体疲软，跟随期货盘面持续走弱。下游终端企业秉持谨慎观望心态，采购节奏偏慢、刚需补货为主，即便市场供需核心格局未发生根本性改变，但高位价格下商家普遍规避风险、操作保守。市场整体期待后续两个月传统消费旺季到来，带动终端需求回暖，进而为锡价提供上行动力。从供需基本面来看，缅甸雨季持续制约当地锡矿开采与进口流通，海外原料供应扰动持续存在，叠加LME全球库存低位运行，进一步放大了锡价的价格弹性。国内厂商当期库存小幅抬升，主要系下游终端阶段性减库、主动去库存所致，并非终端需求疲软，一旦后续市场需求回暖、采购回暖，市场供

需缺口将再度显现。短期随着锡价回调落地，下游询单量已有所回升，低位补库需求逐步释放。

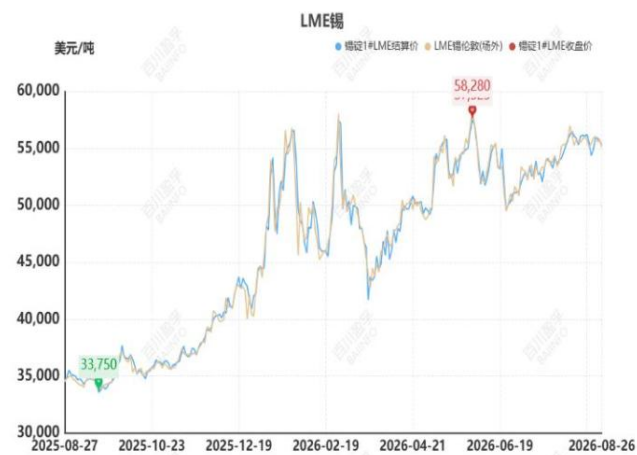
后市预测：百川盈孚预计短期国内锡锭价格将震荡回升，核心运行区间锁定在 42.5-43 万元/吨。宏观面，市场情绪偏弱，政策托底效果暂未显现；供应面，进口量环比回落，整体供应依旧偏紧；需求面，终端韧性凸显，长期增长逻辑稳固。综合来看，短期锡价将维持宽幅震荡走势。当前行业低库存、原料供应收缩、成本高位的格局持续稳固，叠加下游需求具备较强韧性，随着传统消费旺季临近，终端需求将逐步修复，下游备货需求有望集中释放。

图31：近期 LME 锡价格走势（美元/吨）



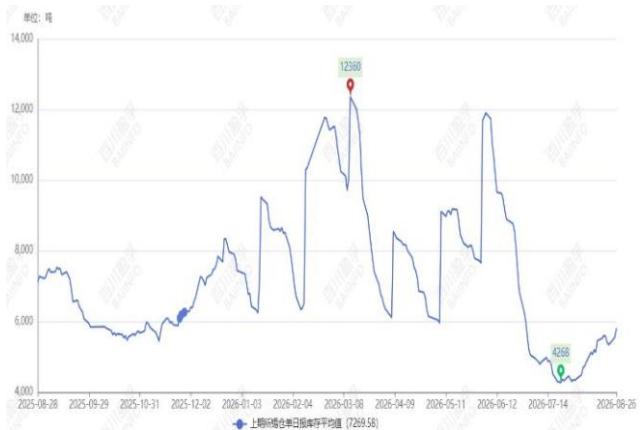
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图32：历史 LME 锡价格走势（美元/吨）



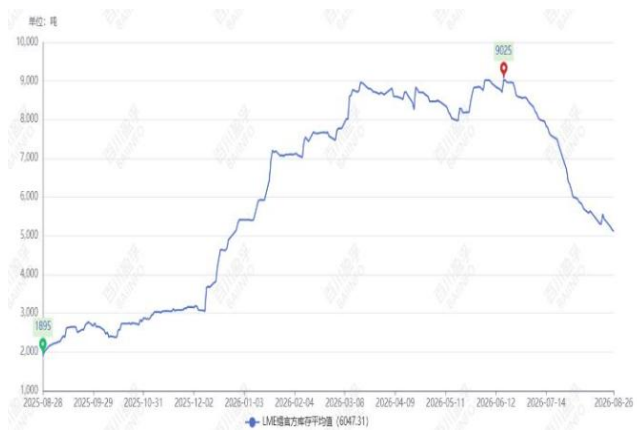
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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：钨品行情承压，上下游博弈维持窄幅僵持

市场综述：本周（2026.8.21-2026.8.27）钨价偏弱。截止到2026年8月27日，65度黑钨精矿均价在42.2万元/吨，较上周持平，仲钨酸铵在59.75万元/吨，较上周下调0.25万元/吨，70钨铁均价在63.5万元/吨，较上周持平，碳化钨粉在885元/千克，较上周下调10元/千克。本周国内钨价偏弱，整个产业链陷入博弈僵持状态。上游持货商不愿松口让利，下游采购只做刚需跟进，现货流通节奏放缓。市场缺少实质性利好催化，多空力量互相拉扯，各类钨制品价差收窄，行业参与者大多保持观望心态，行情没有走出明确方向。

价格走势：本周65度黑钨精矿均价在42.2万元/吨，较上周持平，65度白钨精矿均价在41.8万元/吨，较上周持平；仲钨酸铵在59.75万元/吨，较上周下调0.25万元/吨；70钨铁均63.5万元/吨，较上周持平，80钨铁均价在66万元/吨，较上周持平；钨粉在935元/千克，较上周下调10元/千克，碳化钨粉在885元/千克，较上周下调10元/千克。

仲钨酸铵：百川盈孚预计下周仲钨酸铵价格为59.5万元/吨。下周仲钨酸铵价格预计偏弱，上游原料成本形成一定底部支撑，冶炼企业生产节奏保持常态。下游合金行业订单未见明显好转，采购以按需补库为主，市场成交氛围偏平淡。多空力量相互制衡，短期行情难有方向突破，整体维持震荡僵持格局。

碳化钨粉：百川盈孚预计下周钨粉价格为935元/千克，碳化钨价格为885元/千克。下周钨粉、碳化钨粉价格预计维稳，上游粉末厂成本压力尚存，报价相对坚挺。硬质合金下游终端回暖不及预期，订单增量有限，下游工厂按需采买，批量拿货较少。市场情绪偏向谨慎，供需两端均无明显改观，行情短期将延续窄幅僵持态势。

钨铁：百川盈孚预计下周70#钨铁价格为63.5万元/吨。下周钨铁价格预计维稳，原料端约束下厂商报价坚守底线，暂无大幅调价意愿。终端冶金领域实际需求释放不足，下游多观望为主，现货流转并不活跃。市场缺乏利好刺激，买卖双方博弈持续，预计短期内行情将继续维持僵持运行状态。

相关标的：中钨高新，厦门钨业，佳鑫国际资源，章源钨业，翔鹭钨业。

图35: 钨精矿价格走势图 (万元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

图36: 仲钨酸铵价格走势图 (元/kg)



数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

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: 市场盘整消化前期涨幅, 多空僵持观望为主

市场综述: 本周(2026.08.21-2026.08.27)矿山窄幅让利, 钼市盘整运行。截至本2026年8月27日, 中国45-50度钼精矿今日均价为5425元/吨度, 较上周四均价下调0.73%; 氧化钼今日均价为5540元/吨度, 较上周四均价下调0.72%; 钼铁今日均价为34.4万元/基吨, 较上周四均价持平; 一级四钼酸铵今日均价为32.75万元/吨, 较上周四均价持平; 一级钼粉今日均价为61.35万元/吨, 较上周四均价持平。

本周钼市场行情弱稳整理, 消化上周涨幅为主。周初黑龙江大型矿山窄幅让利出货, 50-55%钼精矿现汇5440元/吨度, 承兑5460元/吨度, 55%以上钼精矿现汇5450元/吨度, 承兑5470元/吨度, 虽矿山价格仍处于高位, 但因价格出现下滑, 下游企业采购趋于谨慎, 市场观望气氛重燃。叠加海外原料端价格也出现回调, 局部报价松动, 市场获利了结行为增加。本周钼铁市场除头部企业仍可继续高价出货外, 中小型企业成交多集

中在 34.2-34.3 万元/基吨区间，且单量普遍较低。本周钢招价格最高至 34 万元/基吨承兑含税，与市场报价仍存有较大差距。钼化工及深加工市场对外报盘维持坚挺，但下游接受高价的意愿有限，并未出现集中补库行为，市场成交以原有刚需订单交付为主，新增有效订单偏少。

钼精矿：本周钼精矿价格窄幅回落。中国 45-50 度钼精矿主流报价 5410-5440 元/吨度，下调 40 元/吨度。周初黑龙江大型矿定价出货，50-55%钼精矿现款含税报价 5440、5470 元/吨度现款承兑，报价窄幅让利，市场拿货情绪较好。不过让利消息出现后，市场进入整体阶段，价格重心亦小幅回落。钢厂陆续进场但周内开标节奏放缓，加之国际价格小幅回落，市场信心松动，持货商操作分化，部分择机适当出货，部分捂货惜售观望等待，实际成交议价围绕网价低幅展开，整体成交数量不多。月底临近上下游观望情绪加重，交投进一步转淡。不过矿山检修及安全检查持续，供应端紧俏态势不改，底部支撑稳固，后续多关注实际成交落地情况，预计下周钼价或企稳运行。

氧化钼：本周氧化钼价格下调。中国氧化钼主流报价 5530-5550 元/吨度，下调 40 元/吨度。周初大型矿山窄幅让利出货，虽给予市场缓和空间，但随之市场心态有所扰动，价格重心窄幅下行调整。受矿山让利消息影响，国际价格波动下行，国际市场买盘多离场观望，海内外市场均呈现盘整缩量态势。周内后期利好作用显现，钢厂开标价格陆续站上 34 万元关口，部分冶炼厂窑线停产检修，叠加矿山生产扰动持续，场内供需紧平衡态势延续，价格支撑力度充足，后半周钼价平稳运行。月底将至，交易双方参市意愿一般，场内多空因素交织，业者多持理性观望态度，市场持续重点关注外盘价格变化及国内市场成交落地表现，预计下周钼价平稳运行。

钼铁：本周钼铁价格环比上周报价区间持稳，主流报价 34.2-34.6 万元/基吨，但成交重心多集中在 34.2-34.3 万元/基吨。上周钢厂采买量多以满足本月需求，且临近月底资金压力增加，因此周初下游企业入市意向平平。不过受国内外原料端价格回调影响，钼铁局部报价开始松动，市场获利了结行为增加，但实单仍多为零散订单且数量不多。但对于当前钼铁而言利润仍处于倒挂阶段，且在原料采买不易的情况下，铁厂坚持挺价策略，不再一味降价吸单。市场买卖双方均不在退步下，市场再度进入僵持阶段。不过当前业者对于后市仍持乐观态度，虽短期出货压力较大，但在成本的限制下，挺价惜售情绪重燃。

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 (万元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

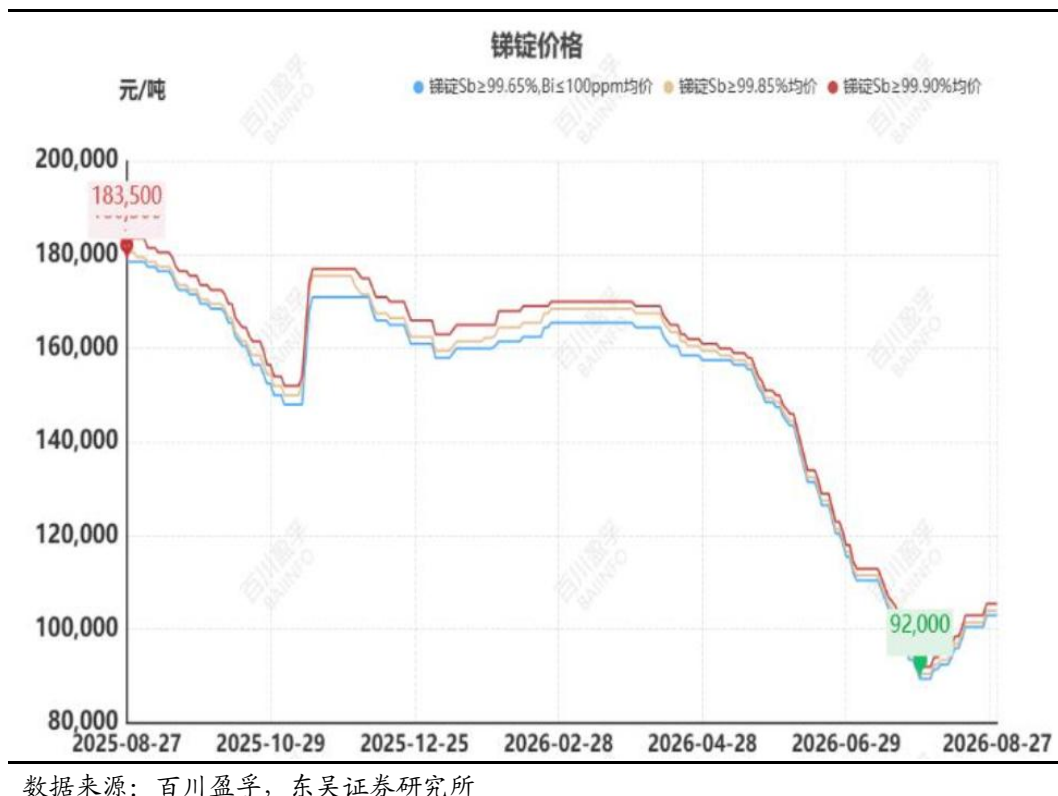
3.7. 铈: 价格上调, 原料支撑下游刚需跟进

市场综述: 市场综述: 本周 (2026. 8. 21-2026. 8. 27) 国内铈产品价格上调。2#低铈铈锭市场价格为 10.3 万元/吨, 1#铈锭市场价格为 10.4 万元/吨, 0#铈锭市场价格为 10.55 万元/吨, 周内价格上调 0.25 万元/吨; 国内三氧化二铈价格稍有上调。99.5%三氧化二铈市场价格为 8.25 万元/吨, 周内价格保持不变; 99.8%三氧化二铈市场价格为 9.15 万元/吨, 周内价格上调 0.3 万元/吨; 本周铈品价格先涨后稳。电子盘稍有拉涨提振市场情绪, 叠加进口矿减量带来成本支撑, 故铈锭厂家挺价意愿浓厚, 报价于区间内高位盘整, 但下游仅刚需采购。氧化铈方面, 受原料成本传导, 报价坚挺且小幅上调, 下游谨慎观望、刚需拿货, 整体交投氛围清淡, 市场处于供需博弈状态。从供应端层面来看, 一方面进口铈矿到货量大幅减少, 另一方面湖南部分矿山受安检管控影响停产自检, 原料端惜售情绪升温, 场内低价货源稀缺, 对市场形成短期情绪支撑, 带动下游阶段性补库。但终端消费偏弱的格局并未得到实质改善, 本轮价格反弹能否延续, 仍为市场关注焦点。

后市预测: 据厂家反馈, 当前市场试探性询单有所增加, 但市场各方均在等待传统‘金九银十’传统订单旺季的需求兑现。现阶段生产厂家成本承压下, 市场低价货源稀缺。下游保持谨慎观望, 采购多集中于刚需订单, 场内整体交投偏淡。总之, 头部企业挺价意愿强烈, 加之原料端支撑下, 短期来看, 铈品价格或将维持稳势运行。

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：周价小幅下行，成本托底淡旺季交替博弈

市场综述：市场综述：本周（2026.8.21-2026.8.27）金属镁价格下行，截止到2026年8月27日，镁锭市场均价为15800元/吨，较上周同期价格下跌50元/吨，跌幅0.32%。市场周均价为15840元/吨，较上周均价价格下跌70元/吨，跌幅0.44%。本周金属镁市场价格跌破15800元/吨。周初镁锭市场整体运行不温不火，成交以刚需订单为主，市场主流成交重心维持在15800元/吨，而下游对当前价位接受程度尚可，采购节奏平稳有序。即便厂家有部分货源陆续流出，但面对当前供应过剩的市场格局，对行情拉动作用有限。经历数日平淡行情后，周后期部分厂家主动调整报价以刺激成交，市场反馈来看，部分下游及贸易商显现逢低补货意愿，询盘活跃度小幅抬升。但该现象仅带来短暂情绪提振，并未改变基本面偏弱的现状，厂家出货压力依旧突出；采购方也持续“价低即少量拿货”的策略，后续仍继续等待价格进一步下探。

综合来看，市场整体货源供给保持充足，但受需求制约企业库存去化节奏偏慢。下游采购端压价观望情绪浓厚，临近月底，市场并未出现预期中的集中补库行为。外贸方面，海外订单压价现象较为突出，出口议价难度加大，贸易环节利润被持续压缩。多方因素叠加之下，场内实单成交整体偏弱，业者操作趋于保守，现货行情维持博弈格局，市场缺少明显的向好驱动。

后市预测：百川盈孚预计下周金属镁价格整体窄幅波动，99.90%镁锭府谷市场主流

含税报价或运行在 15700-15900 元/吨。综合来看，预计下周金属镁市场延续当前僵持态势。当前外贸订单滞缓，海外需求释放有限，国内下游谨慎操作，坚持按需采购，市场实单跟进不足，短期交投热度难以有效抬升。然而原料成本高位，对行情形成底部支撑，价格下行空间受限。随着“金九”传统旺季临近，市场对下游备货存在升温预期，但下周正处于淡旺季交接，现货需求难有明显改善，短期价格仍有调整压力。

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. 钢：厂家惜售挺价，需求尚未充分回暖

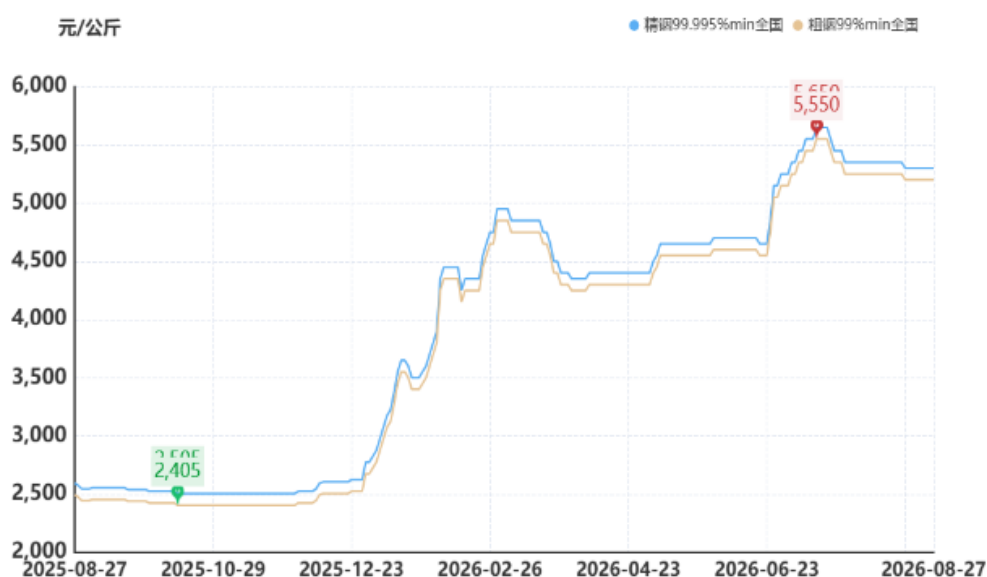
市场综述：本周（2026.8.21-2026.8.27）国内钢市场僵持格局延续，但市场心态出现一定转变。截至发文时间，精钢市场主流价格基本在 5250-5350 元/公斤，较上周末价格持平，粗钢市场主流价格基本在 5150-5250 元/公斤，较上周末价格持平。前期价格持续下跌至 5200 元/公斤附近后，厂家拒绝进一步降价销售，挺价心态渐浓，让利意愿减弱，价格商议空间收窄。受此影响，持货商报价较前两周有所上调，市场活跃度有一定提升，现货市场有订单签订，但成交仍以刚需为主。持货商挺价意愿明确，报价时有高位试探，整体价格区间波动有限，低价现货货源难寻。厂家端库存水平不高，部分大厂反馈可售现货偏少，出货节奏控制得比较紧。贸易商环节手中的货经过前期逐步消化，库存压力有所减轻，但整体仍保有一定存量，在当前价位下并不急于低价走量。本周钢市场各方心态较前几周发生明显变化。此前价格下跌时，持货商普遍面临降价压力，操作被动，本周价格企稳后，市场信心有所修复，各方行动节奏趋于积极。钢厂方面，心态由前期的谨慎承压转为稳价挺价，出货节奏控制较紧，部分厂家表示可售现货偏少，惜售情绪抬头。贸易商群体本周操作不多，多数随行就市，既没有大量补货的动作，也没有降价甩货的意愿。下游用户按需采购，本周部分企业有询单问货和适量采买，交投氛围较前期略有起色。但下游和持货商在价格上仍存在博弈，心理价位并不完全一致，

买方对报价高位试探的接受度有限，拉扯试探仍在继续。

后市预测：百川盈孚预计下周精钢主流价格区间将维持在 5000-5500 元/公斤，中国 99%粗钢市场报价区间为 5000-5500 元/公斤。综合来看，钢市场正处于多空僵持但心态偏向好转的阶段。价格从下跌趋势中止跌企稳，持货商信心修复，但终端需求尚未全面回暖，价格上行空间同样受限，短期市场大概率延续稳中整理格局。

相关标的：锡业股份，华锡有色，株冶集团。

图43：本周钢价格走势（元/公斤）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

3.10. 稀土：镨钕镝铽同步抬升，市场看涨情绪升温

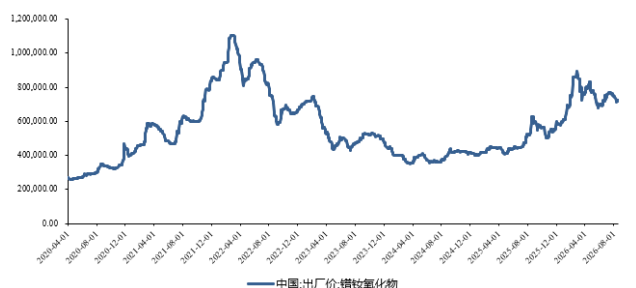
市场综述：本周稀土价格上涨，镨钕镝铽价格同步上调。周内镨钕价格稳步上调，现货平台价格居高，市场情绪尚可，低价现货收紧，厂家、贸易商报价坚挺上调，金属厂少量采购，贸易商积极参与，场内低价现货不多，周后期市场成交少量。金属镨钕价格对应上调，终端订单少量增加，下游按需少量补货，周内大厂有采购，但价格略低，金属厂报价坚挺，金属价格倒挂，低价出货意愿不强。镝铽价格上调，市场低价现货不多，集团有持续采购，市场活跃度尚可，低价现货收紧，商家存看好情绪，价格稳中上调，贸易商报价亦坚挺，低价现货难寻，场内成交价格上调。预计近期稀土价格偏强调整。

后市预测：百川盈孚预计短期稀土行情维持偏强调整态势。本周稀土市场整体上行，镨钕、镝铽同步走高。镨钕周内稳步抬升，现货货源收紧，上游厂家及贸易商报价坚挺，贸易商参与积极，场内低价货源不多，周后期成交少量释放。金属镨钕随原料同步上调，

下游终端订单小幅回暖，以按需补库为主；大厂虽有采购但压价，金属端报价坚挺，存在价格倒挂，持货商低价出货意愿偏弱。镨钕同样受货源收紧支撑价格上行，集团持续入市采购，市场交投活跃度尚可，商家看涨情绪浓厚，现货低位货源难觅，实际成交重心上移。

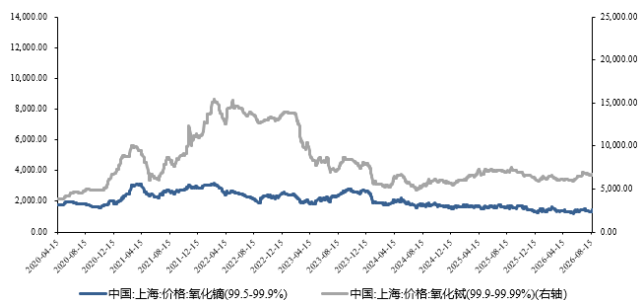
相关标的：中稀有有色、中国稀土、北方稀土、宁波韵升、正海磁材、金力永磁。

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：氧化镨、氧化钕价格走势（元/千克）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

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。

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>