

## 行业投资评级

强于大市 | 维持

## 行业基本情况

|       |          |
|-------|----------|
| 收盘点位  | 8743.68  |
| 52周最高 | 11180.33 |
| 52周最低 | 6273.23  |

## 行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

## 研究所

分析师: 李帅华  
SAC 登记编号: S1340522060001  
Email: lishuaihua@cnpsec.com  
分析师: 魏欣  
SAC 登记编号: S1340524070001  
Email: weixin@cnpsec.com  
分析师: 杨丰源  
SAC 登记编号: S1340525070002  
Email: yangfengyuan@cnpsec.com

## 近期研究报告

《黄金持续反弹，关注下周 PCE 数据》 - 2026.08.24

## 有色金属行业报告 (2026.08.24-2026.08.29)

### 美联储放鹰引发贵金属价格调整，建议逢低布局

#### ● 投资要点

**贵金属：沃什放鹰，贵金属调整。**本周黄金市场关注核心 PCE 数据的发布以及沃什讲话。周三的 PCE 数据符合预期，但核心 PCE 距离 2% 的目标依然有距离。周五沃什讲话偏鹰，认为目前就业市场稳定，联储必须坚持通胀目标制度，加大了市场对于 9 月加息的可能性，因此贵金属市场出现剧烈的调整。配置盘角度，7 月央行继续大幅增持黄金，黄金底部位置较为明确。我们认为除非 8 月非农数据出现较大的不及预期，否则 9 月加息可能性较高，但加息意味着利空落地，若加息后价格调整，是比较明确的上车机会。

**铝：库存去化支撑铝价，长期价格或有压力。**本周沪铝跟随有色板块波动，铝水转化率提升推动国内库存继续去化。海峡通航后，海外复产在推进，但是短时期内难以迎来实质性复产，电解铝供需在年内依然偏紧，国内铝价有望在 9-10 月迎来一定反弹，但长期估值依然可能被远期供给压制，青山在印尼的投产可能会对 27 年价格带来压力，总体来看，27 年是电解铝供给最宽松的一年，权益建议逢高减仓。

**铜：本周沪铜维持高位强势运行，重心持续抬升。**海外美伊地缘风险缓和，但 PCE 通胀超预期，加息预期反复，市场聚焦杰克逊霍尔年会信号。产业端铜精矿 TC 跌至历史低位，矿端供给约束强化；LME 注销仓单占比走高，受美国关税虹吸影响，全球库存呈现“美区累库、非美偏紧”的结构性错配。国内上期所库存大幅去化，现货升水维持高位，低库存形成有力支撑。传统消费步入淡季尾声，新能源、算力、电网投资带来的新兴需求具备韧性，金九旺季预期逐步计价。短期铜价下沿支撑稳固，上方挑战 11 万关口，需关注美联储表态与国内旺季订单兑现情况。

**锂：本周碳酸锂呈现冲高后宽幅震荡、周度重心上移格局。**供给端锂盐企业集中检修，视下窝锂矿环评反复、复产延后，近端货源维持偏紧。产业链库存持续去化，现货紧平衡提供底部支撑。需求端动力电池与储能排产走高，四季度备货逐步启动，下游以刚需采购为主。盘面受矿山复产消息扰动波动放大，但旺季基本面逻辑未被破坏。短期锂价震荡偏强，需跟踪锂盐产线复工、矿山复产进度及下游订单兑现情况，警惕供给释放带来回调风险。

**钨：钨精矿、氧化钨价格本周松动回落。**但部分矿山尚未复产，原料成本端仍居高位，冶炼厂生产倒挂、亏损尚未解除，成本支撑依然强劲。中长期看，2028 年之前供给无明显放量，军工/油气、“以钨代钨”需求强化，钨价有望更上一层楼。

**锡：宏观面趋紧，需求向好，锡价高位盘整。**本周锡价震荡为主，社会库存继续累库，畏高观望情绪浓厚，现货市场成交持续冷清。宏

观方面，美联储放鹰提高9月加息概率，锡价短期或承压，需求侧，英伟达财报好于预期，算力需求维持景气。我们认为宏观层面对锡价扰动提供上车机会，未来美联储表态、海峡局势仍有反复可能，建议逢低布局。

**钨：钨价维持震荡，看好中长期中枢上移。**本周钨价震荡为主，矿山整体挺价心态犹存，货源底部支撑相对扎实；下游冶炼厂采购态度审慎，按需对接货源，买卖双方存在一定心理价差。贸易商多随行观望，少有主动布局动作。整体缺乏放量信号，短期行情延续僵持。中长期看，国内对钨矿供给指标、矿山开采加强管制，海外价差高企，钨价中长期中枢有望上移。

**铀：铀价小幅上涨。**本周铀价小幅上涨，周中一度站上90美元/磅，主要由于哈原工硫酸厂延期影响。需求端，核电厂商消耗量远低于矿山供给，差额依赖库存和二次供应补足，但短期合同签订量减少一定程度压制价格。我们认为随着供给端扰动增多，市场对长期供应担忧，或加速合同签订量回升，此外海湾石油出口中断、美联储加息预期反复，都有助于铀价现货价差的修复和上行，铀价正处于新一轮周期向上的起点。

#### **投资建议：**

建议关注西部矿业、金诚信、赤峰黄金、锡业股份、中金岭南、中钨高新、紫金矿业、中广核矿业等。

#### **风险提示：**

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期。

## 目录

|             |    |
|-------------|----|
| 1 板块行情..... | 5  |
| 2 价格.....   | 6  |
| 3 库存.....   | 9  |
| 4 风险提示..... | 10 |

## 图表目录

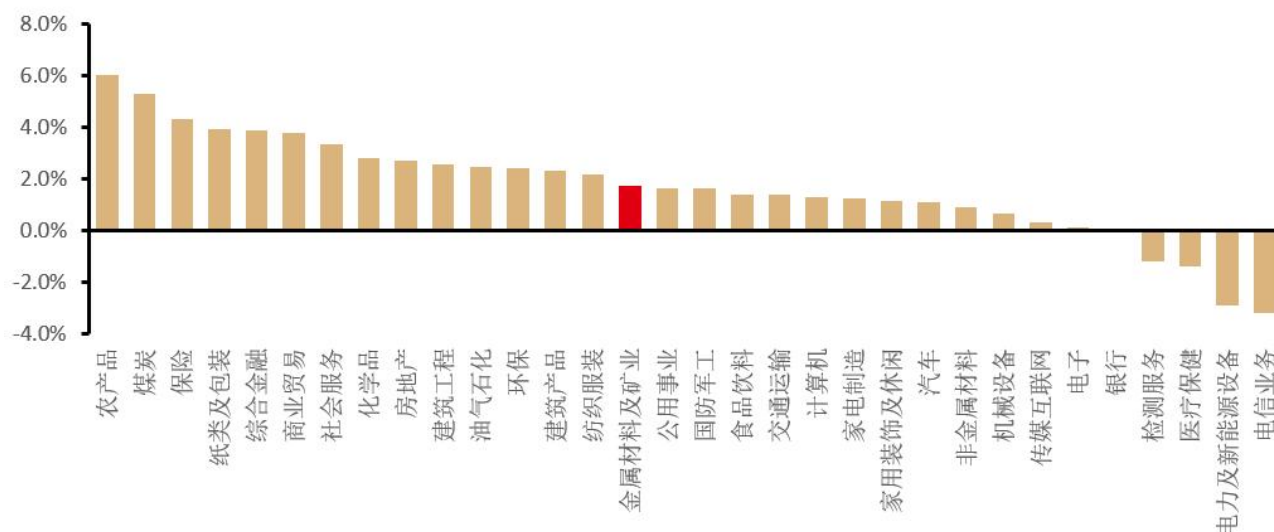
|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 图表 1: 本周长江一级行业指数涨跌幅 .....      | 5  |
| 图表 2: 本周涨幅前 10 只股票 .....       | 5  |
| 图表 3: 本周跌幅前 10 只股票 .....       | 5  |
| 图表 4: LME 铜价格(美元/吨) .....      | 6  |
| 图表 5: LME 铝价格(美元/吨) .....      | 6  |
| 图表 6: LME 锌价格(美元/吨) .....      | 6  |
| 图表 7: LME 铅价格(美元/吨) .....      | 6  |
| 图表 8: LME 锡价格(美元/吨) .....      | 7  |
| 图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司) .....  | 7  |
| 图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司) ..... | 7  |
| 图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司) .....  | 7  |
| 图表 12: NYMEX 钯价格(美元/盎司) .....  | 8  |
| 图表 13: LME 镍价格(美元/吨) .....     | 8  |
| 图表 14: 钴价格(元/吨) .....          | 8  |
| 图表 15: 碳酸锂价格(元/吨) .....        | 8  |
| 图表 16: 全球交易所铜库存(吨) .....       | 9  |
| 图表 17: 全球交易所铝库存(吨) .....       | 9  |
| 图表 18: 全球交易所锌库存(吨) .....       | 9  |
| 图表 19: 全球交易所铅库存(吨) .....       | 9  |
| 图表 20: 全球交易所锡库存(吨) .....       | 10 |
| 图表 21: 全球交易所镍库存(吨) .....       | 10 |

## 1 板块行情

根据长江一级行业划分，有色金属行业本周涨跌幅为 1.7%，排名第 15。

图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅

本周金属材料板块涨跌幅排名（长江一级行业指数）



资料来源：IFind，中邮证券研究所

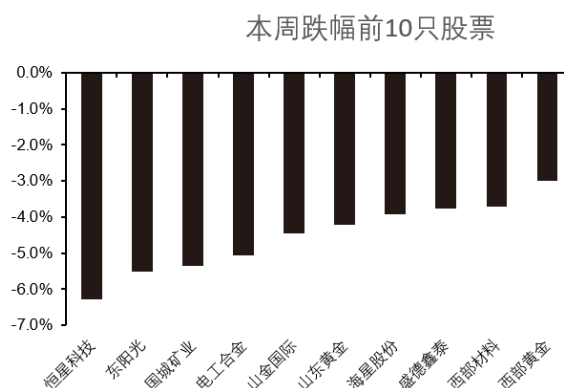
本周有色板块涨幅排名前 5 为白银有色、湖南黄金、闽发铝业、宜安科技、柳钢股份；跌幅排名前 5 为恒星科技、东阳光、国城矿业、电工合金、山金国际。

图表2：本周涨幅前 10 只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表3：本周跌幅前 10 只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

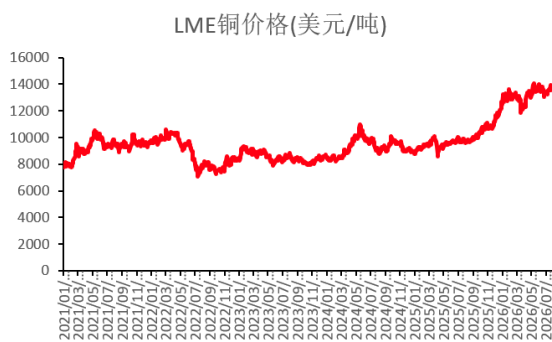
## 2 价格

基本金属方面：本周 LME 铜上涨 0.37%、铝上涨 0.39%、锌下跌 0.15%、铅下跌 0.03%、锡下跌 1.10%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金下跌 3.09%、白银下跌 1.46%、NYMEX 钯金上涨 8.03%、铂下跌 21.51%。

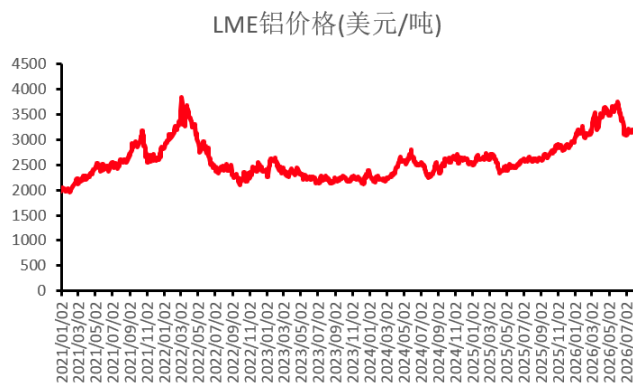
新能源金属方面：本周 LME 镍下跌 0.27%、碳酸锂上涨 0.16%。

图表4：LME 铜价格(美元/吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表5：LME 铝价格(美元/吨)



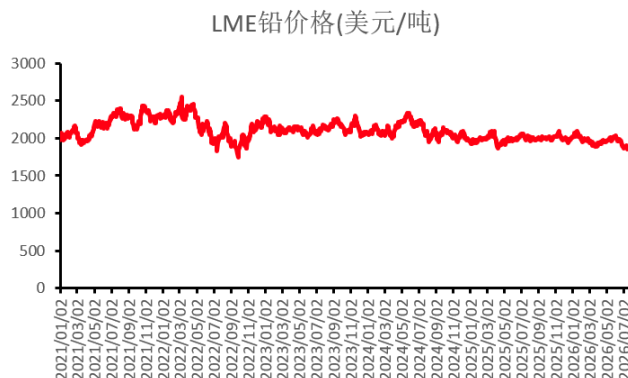
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表6：LME 锌价格(美元/吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表7：LME 铅价格(美元/吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表8: LME 锡价格(美元/吨)



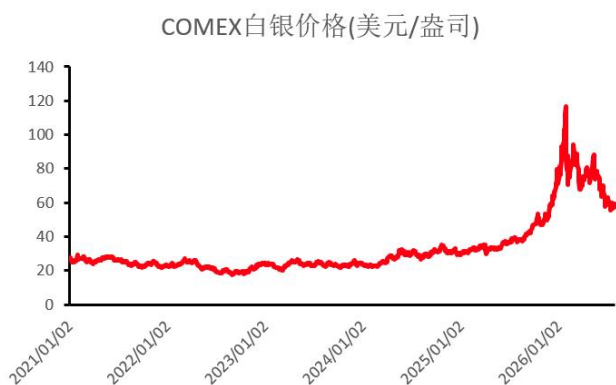
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)



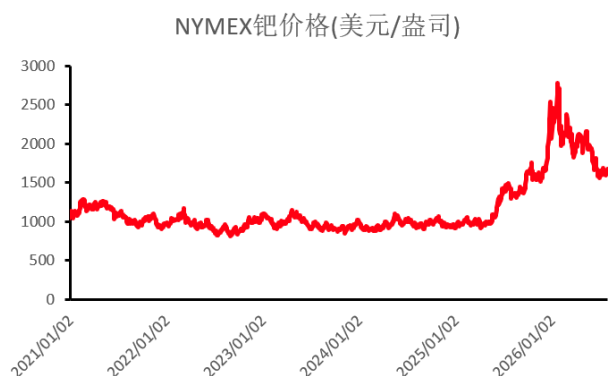
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)



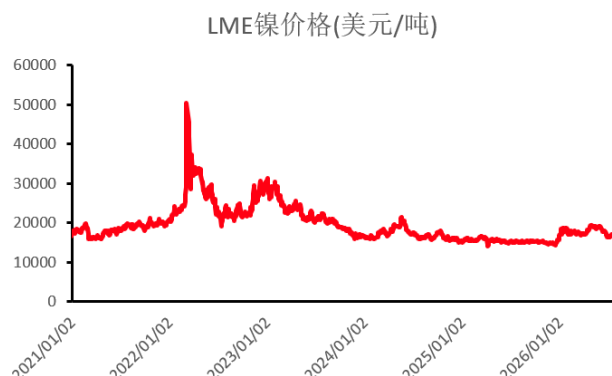
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表13: LME 镍价格(美元/吨)



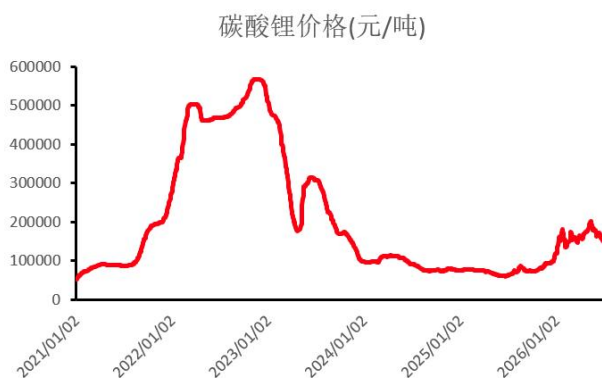
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表14: 钴价格(元/吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表15: 碳酸锂价格(元/吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

### 3 库存

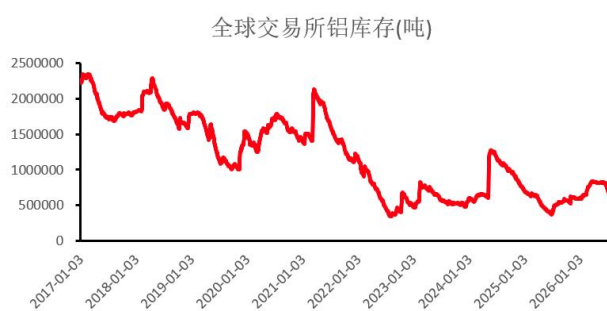
基本金属方面：本周全球显性库存铜去库 6241 吨、铝去库 19127 吨、锌累库 2362 吨、铅去库 9626 吨、锡累库 305 吨、镍去库 509 吨。

图表16：全球交易所铜库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表17：全球交易所铝库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表18：全球交易所锌库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表19：全球交易所铅库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表20：全球交易所锡库存(吨)**


资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表21：全球交易所镍库存(吨)**


资料来源：IFind，中邮证券研究所

## 4 风险提示

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期。

## 中邮证券投资评级说明

| 投资评级标准                                                                                                                                                                                                            | 类型    | 评级   | 说明                         |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|------|----------------------------|
| <p>报告中投资建议的评级标准：<br/>报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。</p> <p>市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。</p> | 股票评级  | 买入   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上      |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 增持   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间 |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 中性   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 回避   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下      |
|                                                                                                                                                                                                                   | 行业评级  | 强于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上      |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 中性   | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 弱于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下      |
|                                                                                                                                                                                                                   | 可转债评级 | 推荐   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上     |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 谨慎推荐 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间 |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 中性   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间  |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 回避   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下      |

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

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、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券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。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本 61.68 亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底，公司在全国设有 58 家分支机构（含 29 家分公司、29 家营业部），1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048