

有色金属行业跟踪周报

非农就业超预期，加息预期升温贵金属震荡 增持（维持）

2026年09月06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**：美国加息预期继续升温，美债收益率较上期上行，金属比价分化。截至2026年9月4日，FedWatch显示美联储9月加息概率升至59.4%；美债2年期收益率4.37%，较上期上升3BP，10Y-2Y利差较8月28日走阔2BP，5年期盈亏平衡通胀率2.37%，较上期上升7BP。比价方面，金银比66.29、金铜比0.3083较上周均上行，铜铝比4.36较上周下行、锡铜比3.79较上周基本持平，金属品种强弱分化。

■ **基本金属**：铜价小幅上行，铝价偏强震荡。1)铜：LME铜小幅上行，铜矿供给偏紧需求承压，沪铜收于109290元/吨。宏观多空交织，美ISM制造与非制造PMI分化，中东地缘扰动推升油价。铜矿TC降至-199美元/千吨、矿山减产、废铜收缩，供给中长期偏紧；国内铜杆中小厂订单不足，终端需求偏弱。库存区域分化，LME基本持平、COMEX累库，资源持续流向COMEX，非美货源偏紧；国内现货升水大幅回落。2)铝：本周铝价偏强震荡，库存持续去化，沪铝收于24320元/吨。沪铝主力周均价24115元/吨，环比涨幅1.49%；华东现货周均价24076元/吨，环比涨幅1.15%；国内铝锭社会库存先增后降，当前库存78.25万吨，较上周81.15万吨减少2.90万吨。海外伦铝库存24.62万吨维持低位，较上周减少0.06万吨；国内电解铝供应高位维稳，无减产复产，下游旺季需求逐步兑现。

■ **贵金属**：本周金银价格回调。截至9月3日，国内99.95%黄金938.42元/克，较上周同期下跌6.11%；上海现货1#白银16001元/千克，较上周同期下跌5.27%。沃什在杰克逊霍尔年会上的鹰派讲话是本轮回调的直接导火索，市场对9月加息的定价迅速升温，美元指数走强、美债收益率上行，从汇率与实际利率双重渠道压制贵金属；美伊冲突升级推升油价与通胀预期，但高利率压制黄金避险需求，白银受工业属性拖累弱于黄金。9月4日晚公布的美国8月非农新增就业16.2万人，较7月的-2.3万人大幅回升、由负增长转为正增长，环比多增18.5万人，就业韧性超出市场预期，为美联储进一步收紧提供基本面依据，FedWatch隐含9月加息概率升至59.4%，金银价格盘后再度走低。贵金属阶段性承压，静待8月通胀数据出台与9月议息会议决议。

■ **能源金属**：锂价上行、钴镍走弱，基本面分化明显。本周电池级碳酸锂/电解钴/电解镍市场均价分别为15.6/30.75/12.85万元/吨，环比+1.96%/-1.76%/-1.28%。具体来看，碳酸锂先涨后跌，南美罢工推升海外供给收缩预期，后受宏观情绪走弱及仓单累积压制；电解钴价格较上周下跌，需求疲弱、成交清淡，开工率低位、冶炼持续倒挂；电解镍震荡走弱，中东冲突与加息预期形成压制，不锈钢旺季不旺、高库存消化缓慢。

■ **战略小金属**：锑锭价格持稳 矿端偏紧支撑高位运行。国内锑锭价格周内持平，1#锑锭均价104000元/吨，2#高铋、2#低铋锑锭均价分别为102000、103000元/吨。三氧化二锑价格小幅上调，99.5%上调0.1万元/吨至8.35万元/吨、99.8%上调0.2万元/吨至9.35万元/吨。河北、山东氧化锑厂家库存告急，湖南受开采端停滞影响，矿原料采购难度加大、可流通资源偏紧，对锑价形成支撑；下游维持刚需采购，集中备货或在9月中下旬，短期锑价区间震荡为主。

■ **稀土永磁**：稀土价格较上周回落 镨钕承压下调镨钕震荡僵持。镨钕维持73万元/吨上下、调整区间0.2万元/吨，向上缺乏订单突破，向下氧化物端仍有支撑、分离企业低价货源不多；镨钕前期受大厂采购支撑价格高位，但金属端出货承压、氧化物价格陆续下滑，采购成交重心下移。下游磁材主动询单稀少、低位成交为主，部分商家让利出货，短期

行业走势



相关研究

《沃什杰克逊霍尔首秀偏鹰，贵金属阶段调整》

2026-08-31

《铜：元素缺口定调，AI+关税添翼》

2026-08-28

行情延续窄幅调整态势。

- **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。

内容目录

1. 宏观环境&金属比价	6
1.1. 海外主要利率	6
1.2. 重要金属比价	9
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	10
2.1. 铜：现货升水大幅回落 供给偏紧支撑铜价易涨难跌	10
2.2. 铝：铝价偏强震荡上行 库存去化支撑行情	11
2.3. 贵金属：鹰派表态推升加息预期，金银深度回调	12
2.4. 铅：矿端偏紧下游复产，铅价重心上移	14
2.5. 锌：注销仓单推升挤仓预期，锌价创年内新高	15
3. 小金属：多空博弈反复，品种走势分化	16
3.1. 锂：碳酸锂先涨后跌，供需双增多空博弈加剧	16
3.2. 钴：电解钴价格回落，供需胶着有价少市	17
3.3. 镍：电解镍偏弱震荡，宏观与需求疲软双重压制	18
3.4. 锡：宏观利空拖累锡价走弱，矿端紧缺托底	19
3.5. 钨：钨品价格普遍下调，上下游博弈刚需成交	21
3.6. 钼：需求恢复不及预期，矿价持稳钼铁承压	23
3.7. 锑：锑锭持稳氧化锑上调，原料偏紧支撑刚需	25
3.8. 镁：成本推涨带动镁价上行，高价成交乏力	26
3.9. 铟：市场交投清淡，铟价持稳僵持整理	27
3.10. 稀土：镨钕窄幅震荡，镨钕偏弱重心下移	28
4. 风险提示	30

图表目录

图 1: Fedwatch 加、降息预期.....	6
图 2: 美国 CPI、核心 CPI 读数.....	7
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)	7
图 4: 美国 2Y 国债收益率.....	7
图 5: 美国 10Y 国债收益率.....	7
图 6: 美国 5Y TIPS 收益率.....	8
图 7: 美国 10Y TIPS 收益率.....	8
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%)	8
图 9: 金银比.....	9
图 10: 金铜比.....	9
图 11: 铜铝比.....	9
图 12: 锡铜比.....	9
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)	11
图 16: 全球铜显性库存变化 (万吨)	11
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)	15
图 22: 本周沪铅价格走势 (元/吨)	15
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)27

图 43: 本周铟价格走势图 (元/公斤)28

图 44: 氧化镨钕价格走势图 (元/吨)29

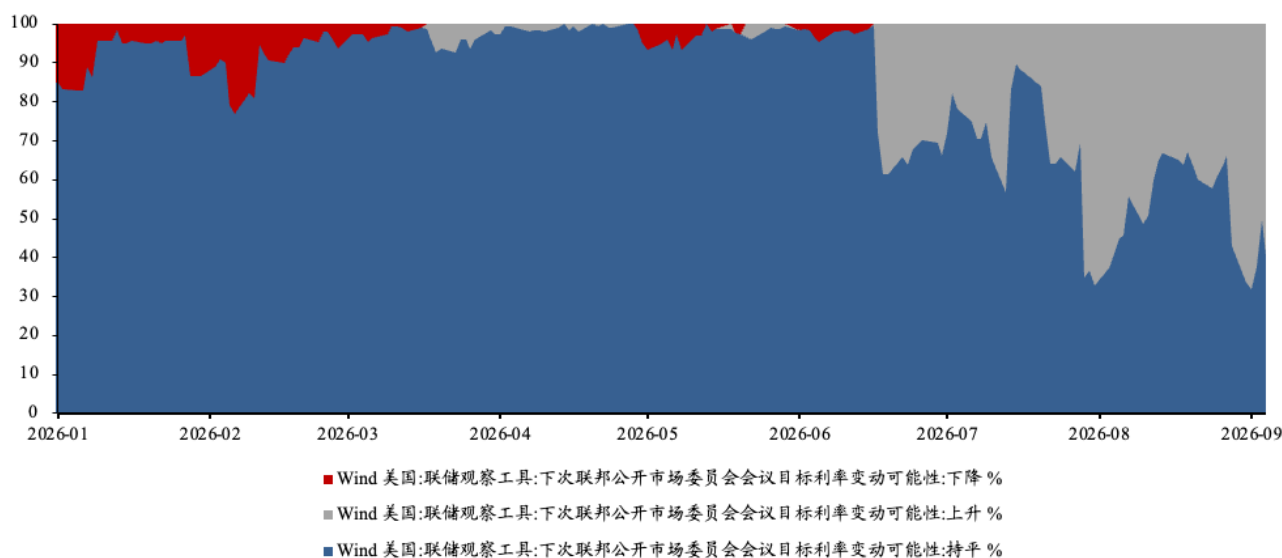
图 45: 氧化镨、氧化铽价格走势图 (元/千克)29

1. 宏观环境&金属比价

1.1. 海外主要利率

加息&降息预期：加息预期继续升温，市场加息定价进一步抬升。截至 2026 年 9 月 4 日，FedWatch 数据显示，维持目标利率不变的概率为 40.6%，较 8 月 28 日的 43.0% 下降 2.4 个百分点；加息概率为 59.4%，较上期上升 2.4 个百分点；降息概率为 0.0%，较上期持平。

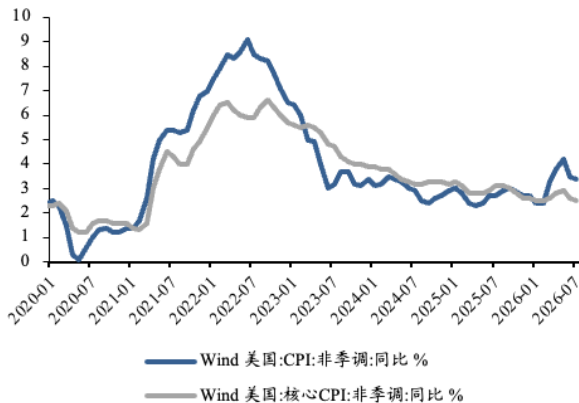
图1：Fedwatch 加、降息预期



数据来源：Wind，东吴证券研究所

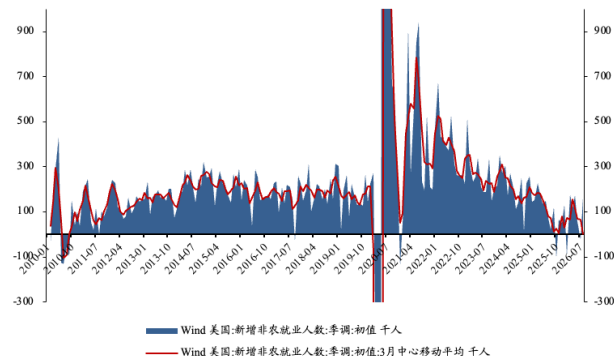
CPI、非农趋势：通胀压力略有缓解，就业市场明显回暖。2026 年 7 月美国 CPI 同比为 3.4%，较上月下降 0.1 个百分点；核心 CPI 同比为 2.5%，较上月下降 0.1 个百分点。2026 年 8 月美国新增非农就业人数为 16.2 万人，较上月增加 18.5 万人，并由负增长转为正增长；近 3 个月新增非农就业人数平均约 6.5 万人。

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

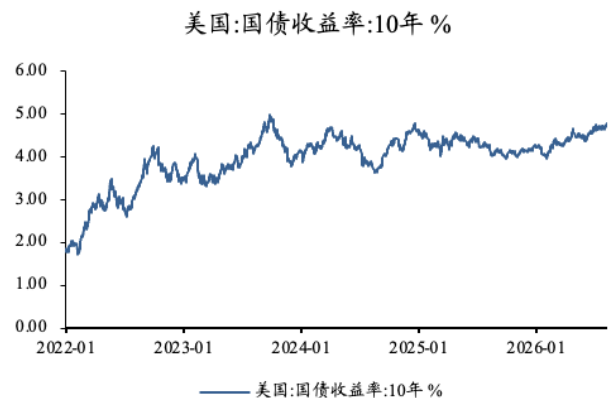
美债收益率: 美债名义收益率整体上行, 实际收益率涨跌互现。截至2026年9月4日, 美国2年期国债收益率为4.37%, 较8月28日上升3BP; 10年期国债收益率为4.78%, 较上期上升5BP; 5年期TIPS实际收益率为2.17%, 较上期下降1BP; 10年期TIPS实际收益率为2.43%, 较上期上升1BP。

图4: 美国 2Y 国债收益率



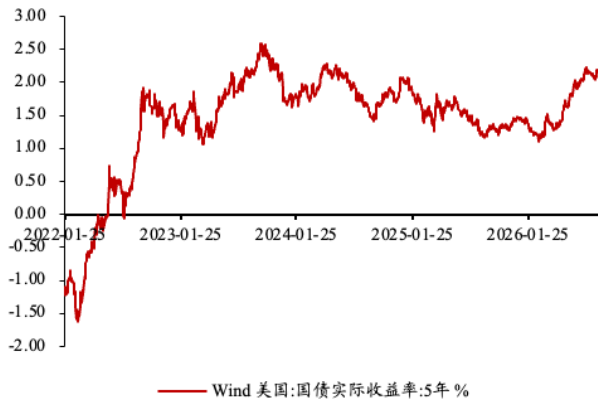
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 美国 10Y 国债收益率



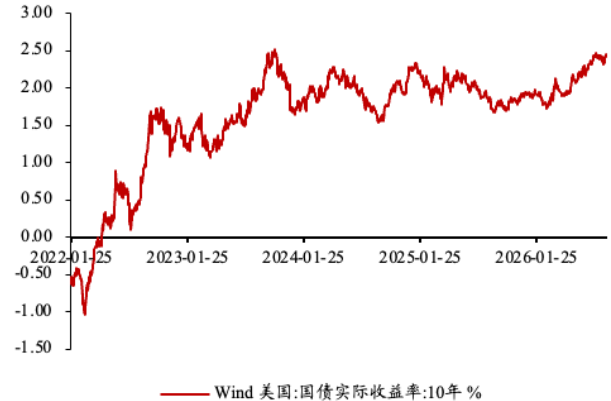
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

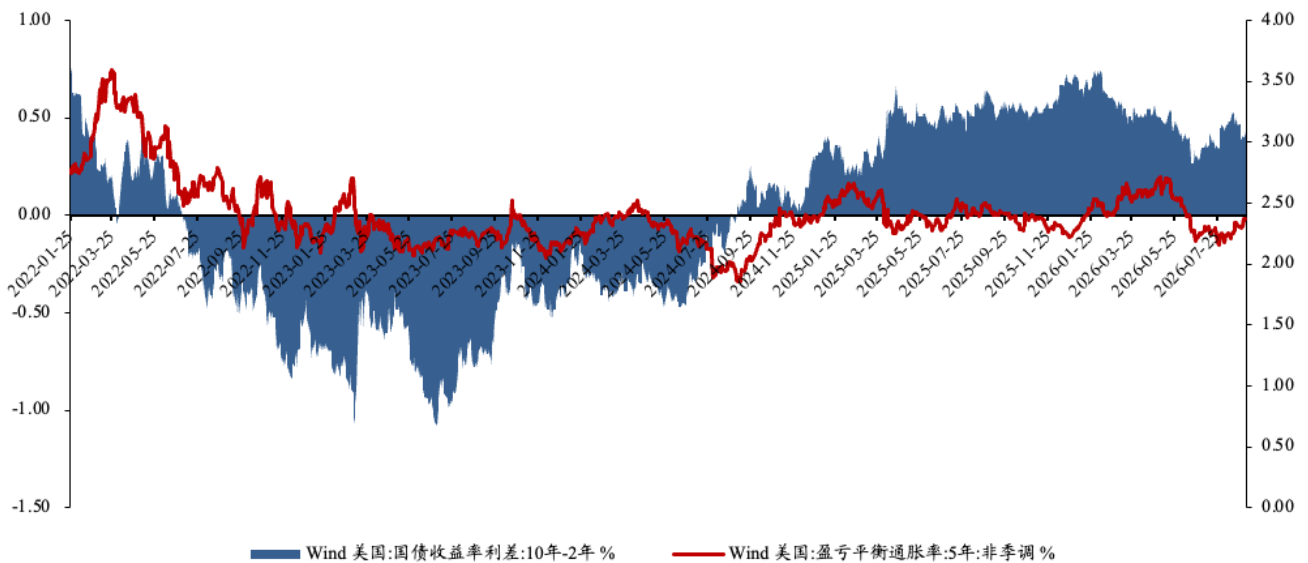


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

国债利差与通胀预期: 美债长短端利差小幅走阔, 市场隐含的通胀预期有所回升。

截至 2026 年 9 月 4 日, 美国 10 年期与 2 年期国债收益率利差为 0.41%, 较 8 月 28 日走阔 2BP; 美国 5 年期盈亏平衡通胀率为 2.37%, 较上期上升 7BP。

图8: 国债利差与通胀预期 (左轴: 国债收益率利差, 单位%; 右轴: 盈亏平衡通胀率, 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上行，白银、工业铜相对黄金走弱，市场对实体经济预期边际转弱。截至2026年9月4日，金银比为66.29，较8月28日的63.39上升4.58%；金铜比为0.3083，较上期的0.3064上升0.62%。

图9：金银比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

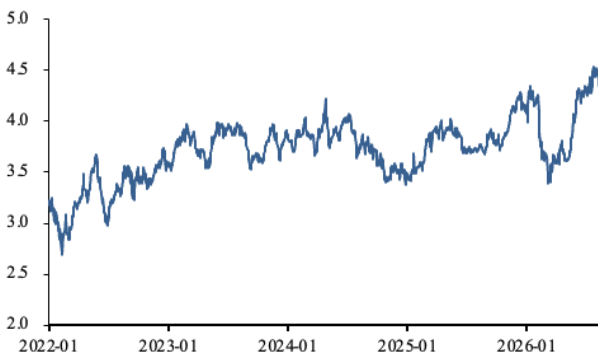
图10：金铜比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

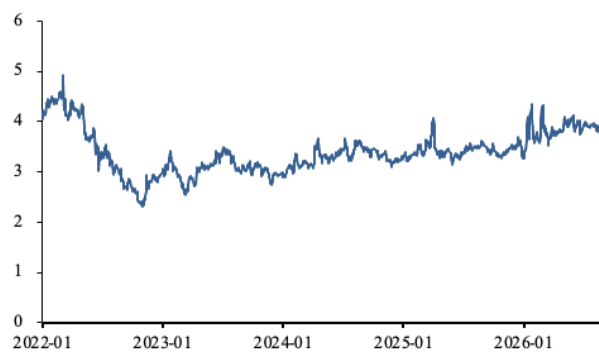
铜铝比、锡铜比：铜相对铝走弱，锡相对铜基本持平。截至2026年9月4日，铜铝比为4.36，较8月28日的4.51下降3.25%；锡铜比为3.79，较上期的3.79上升0.04%。

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：现货升水大幅回落 供给偏紧支撑铜价易涨难跌

需求端：从铜杆企业出货情况来看，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。下游仅仅在价格回调时稍有补货，价格回升时不再追高，整体需求维持偏弱。

库存方面：本周末 LME 库存 234650 吨，对比上周同期基本无变动。COMEX 铜库存 765747 短吨，对比上周同期上涨 1.2 万吨。上周起 CL 升水已有效反映，美关税政策下一个关键时间节点是 9 月 30 日，随着时间临近，CL 升水不涨反跌，说明投机盘相当谨慎，需要警惕关税预期突变风险。

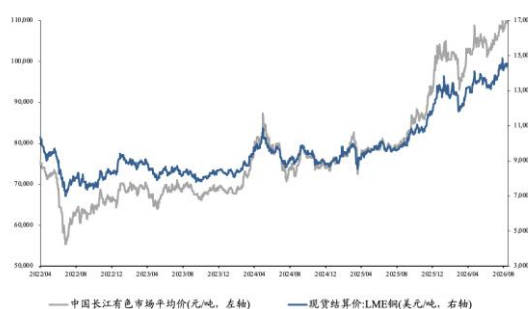
现货方面：本周国内现货升水大幅下降，上海平水铜自 575 元/吨高位跌至 215 元/吨；山东地区自 230 元/吨跌至 110 元/吨。铜价高位宽幅震荡，对终端需求的压制持续；本周有进口铜到港，也是拉低国内现货升水的因素之一。

后市预测：百川盈孚预计下周 LME 铜运行区间 13900-14300 美元/吨，沪铜运行区间 106000-110000 元/吨。CL 高升水导致的美国虹吸效应，非美现货供应快速收紧，LME 和 SHFE 现货维持高升水，价格支撑很强。但美国关税政策是否会有变动当前还没有结论。中东僵局持续短时间难有根本改变，宏观多空交织缺乏持续驱动力。铜价当前仍是易涨难跌的观点。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-铜专刊-第 20260903 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）



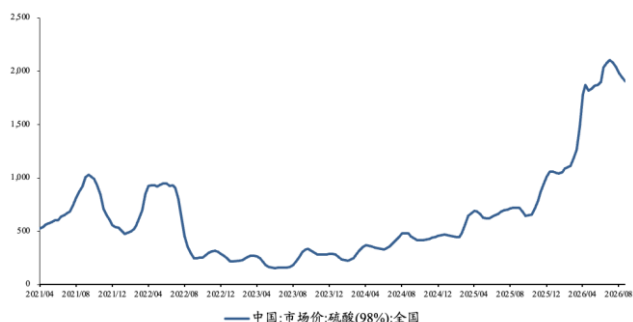
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图14：本周 TC 走势（美元/干吨）



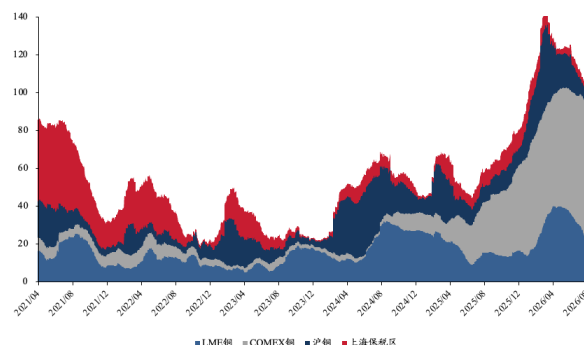
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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

2.2. 铝: 铝价偏强震荡上行 库存去化支撑行情

市场综述: 本周(2026.8.28-2026.9.3)铝价偏强震荡走势, 整体均价上涨。本周外盘铝均价为 3258 美元/吨, 较上周相比上涨 35 美元/吨, 涨幅 1.09%。沪铝主力均价 24115 元/吨, 较上周相比上涨 353 元/吨, 涨幅 1.49%。华东现货均价为 24076 元/吨, 与上周相比上涨 274 元/吨, 涨幅 1.15%。华南现货均价为 24284 元/吨, 与上周相比上涨 284 元/吨, 涨幅 1.18%。海外方面, 美伊战事再起变化, 军事打击与经济制裁并存。中国方面, 刺激消费政策继续发布, 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 210357 吨, 产量较上周增加 140 吨。铝棒产量 281120 吨, 产量较上周增加 910 吨。

成本方面: 氧化铝方面, 中国国产氧化铝价格小幅下跌, 本周中国国产氧化铝均价为 2680.83 元/吨, 较上周均价 2689.22 元/吨下跌 8.39 元/吨, 跌幅为 0.31%。预焙阳极方面, 山东某铝厂 2026 年 9 月预焙阳极采购基准价相比 8 月价格上涨 100 元/吨, 执行现汇价 5730 元/吨。电价方面, 市场供应趋紧, 动力煤市场价格延续涨势; 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继续微幅减少。

利润方面: 本周氧化铝价格继续下跌、预焙阳极价格、电价上涨, 预计本周电解铝

理论成本继续微幅减少。美伊局势再起变化，加之国内铝锭社会库存继续去库提振，现货铝均价上涨。综合来看，预计本周电解铝理论利润高位继续增加。

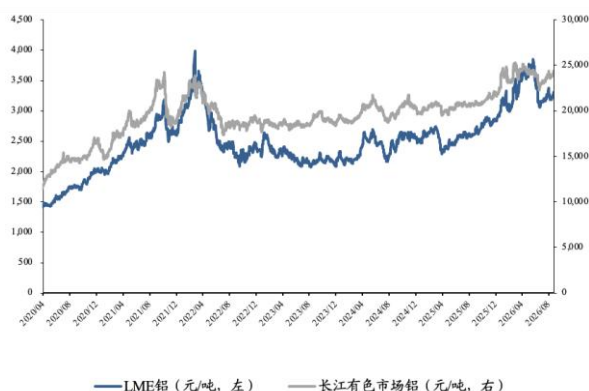
库存方面：本周 LME 铝库存较上周继续降库，截至 9 月 3 日 LME 铝库存 24.62 万吨，较上周 24.68 万吨减少 0.06 万吨。中国方面，本周铝锭社会库存先增后降，截至 9 月 3 日库存 78.25 万吨，较上周 81.15 万吨减少 2.90 万吨。

后市预测：百川盈孚预计电解铝价格运行区间 23850-24600 元/吨。综合来看，美伊局势再起变化，推升能源价格，伦铝价格受到影响，后续关注战事持续情况。中国方面，电解铝供应继续高位维稳，下游需求带动铝锭社会库存继续去库，预计电解铝价格偏强震荡。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-电解铝专刊-第 20260903 期。

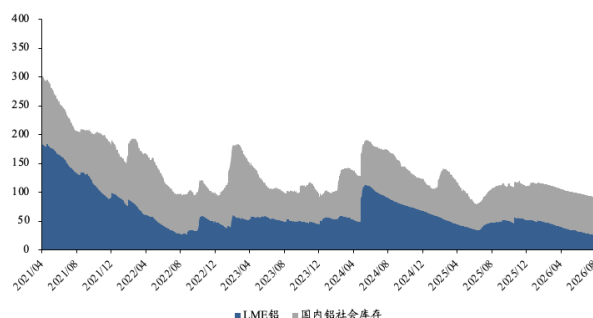
相关标的：神火股份、华通线缆、南山铝业、天山铝业、中孚实业、云铝股份、中国宏桥、宏创投资、中国铝业（A+H）、创新实业、焦作万方、百通能源等。

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：鹰派表态推升加息预期，金银深度回调

市场综述：本周（8.28-9.3）金银价格整体回调。截至 9 月 3 日，国内 99.95% 黄金市场价约 938.42 元/克，较上周同期下降 6.11%，上海现货 1# 白银市场价约 16001 元/千克，较上周同期价格下降 5.27%。本周贵金属经历了剧烈震荡与深度回调，多重利空因素共振导致持续走低：截至 9 月 1 日出现短暂的技术性反弹，但整体下行趋势未改。白银市场同步承压。本轮下跌的核心驱动力来自美联储主席沃什在杰克逊霍尔全球央行年会上的强硬讲话。此番表态迅速推升市场对 9 月加息的预期，美元指数走强、美债收益率上行，从汇率与实际利率双重渠道对贵金属形成重压。与此同时，美伊冲突升级推升油价并带动通胀预期升温，但高利率压制了黄金的避险需求。在此背景下，白银因工业属性拖累表现弱于黄金。展望后市，9 月 4 日晚公布的美国 8 月非农就业数据表现强劲，新

增就业 16.2 万人、较 7 月的-2.3 万人由负转正，环比多增 18.5 万人，就业韧性明显超出市场预期，加息预期再度回升，金银价格盘后进一步走低，贵金属阶段性承压，静待 8 月通胀数据出台与 9 月议息会议决议。当前 COMEX 金银主力分别运行在 4300-4450 和 63.0-66.5 美元/盎司之间，沪银主力在 15600-16200 元/千克区间内窄幅震荡，沪金主力在 960 元/克附近徘徊。

宏观分析：本周宏观市场的核心主线是美联储政策预期的剧烈摆动。沃什在杰克逊霍尔年会上的鹰派讲话，是本轮金价暴跌的直接导火索。这意味着美联储认为当前的利率水平还不足以抑制通胀，进一步加息具有充分的操作性空间。这一表态彻底打破了市场此前对政策转向的幻想，推动了 9 月加息概率的飙升。本周的美国非农就业数据 PCE 同比高于预期、初请失业金低于预期、GDP 终值确认经济强劲，为沃什的鹰派立场提供了坚实的基本面支撑。消费信心也有所回升。初步数据显示二季度 GDP 年化增长率达 3.3%，超出市场预期的 3.1%；消费与企业补库存共同支撑经济增长，属于典型的周期末端信号。与此同时，核心 PCE 通胀仍高于目标水平，初请失业金数据低于预期，就业市场虽有边际降温但整体仍具韧性。经济强劲与通胀粘性的组合，使得美联储具备进一步收紧政策的条件，也解释了为何沃什的强硬表态能迅速转化为加息预期的实质性升温。美国 8 月 ADP 私人部门新增就业仅 3.8 万人，创今年 1 月以来最低，低于市场预期。就业市场的边际降温小幅削弱了市场对 9 月加息的冲动。与此同时，纽约联储主席威廉姆斯态度偏温和，称通胀趋势正放缓且下降，当前利率水平合适；褐皮书也指出经济活动普遍处于停滞状态。9 月 3 日金银市场的反弹主要源于 ADP 数据走弱与威廉姆斯偏鸽表态带来的加息预期阶段性降温，叠加美债收益率从三年高位自然回落的技术性修复。但中东冲突仍在通过推高能源价格强化通胀预期，对贵金属形成持续压制。

地缘政治方面，美伊冲突升级是本轮行情的次要驱动变量。随着“地缘风险溢价”的再度兑现，本轮中东局势升温反而压制了黄金——油价飙升强化了通胀预期，市场预期美联储将因此更坚决地加息。此外，美国国债回购计划虽意在稳定长端利率，但未能扭转短端收益率加速攀升的趋势。全球范围内，欧洲央行、日本央行、澳洲联储等亦跟随同步升息，推动全球债券市场集体抛售，从而对利率敏感型贵金属形成共振压制。

库存方面：截至 9 月 1 日，COMEX（纽约商品交易所）白银库存量 338715548.832 盎司（10535.24 吨），较上周增幅 0.14%，较年初降幅 24.63%。上海期货交易所白银交割库存 1407.452 吨，较上周同期减少 5.45 吨，降幅 0.39%，较今年年初增幅 110.21%。

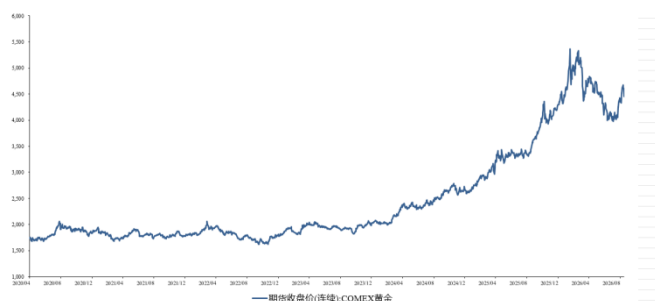
后市展望：百川盈孚预计下周黄金大概率维持区间震荡格局，COMEX 黄金主力合约价格运行在 4300-4700 美元/盎司之间，国内黄金现货价格运行在 920-980 元/克之间；COMEX 白银价格运行在 60.0-68.0 美元/盎司之间，国内白银价格运行在 14000-17500 元/千克之间。综合来看，9 月 4 日公布的美国 8 月非农就业报告成为本轮行情的关键催化剂。数据显示 8 月新增非农就业 16.2 万人，由 7 月的-2.3 万人转为正增长，环比多增 18.5 万人，明显强于此前 ADP 口径 3.8 万人所指示的疲弱状态，就业市场韧性为美联储进一

步收紧提供了基本面依据，9月加息预期再度升温，金价承压下行。后续关注8月CPI等通胀数据能否延续回落态势，以及9月议息会议的最终决议，若通胀超预期回落或点阵图偏鸽，金价有望获得阶段性反弹窗口。地缘层面同样存在扰动可能，特朗普最新表态似乎排除了在中东采取军事行动的可能性，这缓解了避险情绪引发的追涨担忧；但美伊冲突反复与霍尔木兹海峡的脆弱现状意味着风险溢价难以完全消退。

以上内容摘自百川盈孚VIP信息服务周刊-金银专刊-第20260903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。

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：矿端偏紧下游复产，铅价重心上移

市场综述：本周（8.28-9.3）现货铅锭交易指导价运行在16025-16150元/吨，周平均16065元/吨，较前一周上涨135元/吨。伦铅运行于1891-1920美元/吨，沪铅主力合约运行在16040-16375元/吨，周内内外期铅呈现高位宽幅震荡走势，重心有所上移。上周五沪铅快速上冲近月高位后再度跳水走低，在万六整数位上方附近获得支撑，进入新的一周后小幅反弹。华东地区下游电池厂陆续复产，拿货量环比上升，原料矿端紧张形势不变，供需基本面对铅价仍有利好支撑。

后市预测：百川盈孚预测下周（9月4日-9月10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。

以上内容摘自百川盈孚VIP信息服务周刊-铅专刊-第20260903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

2.5. 锌: 注销仓单推升挤仓预期, 锌价创年内新高

市场综述: 本周(2026.8.28-2026.9.3)锌价高位震荡。截止2026年9月3日, 0#锌锭现货周均价26526元/吨, 较上周同期上涨510元/吨, 涨幅约为1.96%。本周宏观层面多重因素交织。美联储官员整体维持偏鹰基调, 市场9月加息预期有所抬升, 美元、美债收益率高位震荡, 流动性预期波动压制有色估值。中东美伊出现有限交火, 区域紧张程度上升, 推升大宗商品风险偏好, 短期对伦锌形成情绪支撑。海外LME亚洲库区集中注销仓单, 注销占比达30%, 新加坡、高雄仓库可交割货源大幅收缩, 挤仓预期带动伦锌走强, 周内国内外锌价再度突破年内新高。

后市预测: 百川盈孚预计下周沪锌主力运行区间在26000-27500元/吨, 伦锌运行区间在3800-3950美元/吨。综合来看, 下周锌价呈现宏观压制与供应支撑博弈、高位宽幅震荡格局。

以上内容摘自百川盈孚VIP信息服务周刊-锌专刊-第20260903期。

图23: 本周沪锌价格走势 (元/吨)

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



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：碳酸锂先涨后跌，供需双增多空博弈加剧

市场综述：本周(2026.8.28-2026.9.3)碳酸锂行情呈现先涨后跌、宽幅震荡走势，各类消息交替扰动盘面，市场多空博弈加剧。截至9月3日，国内工业级碳酸锂(99.0%为主)市场成交价格区间在15-15.6万元/吨，市场均价为15.3万元/吨，较上周价格上涨2%；国内电池级碳酸锂(99.5%)市场成交价格区间在15.3-15.9万元/吨，市场均价15.6万元/吨，较上周价格上涨1.96%。本周碳酸锂价格先涨后跌，上半周受南美罢工等消息影响，市场对于海外供给收缩的预期升温，带动锂价震荡走高。下半周受宏观情绪走弱叠加盘面消息扰动，价格承压回落，整体震荡幅度有所放大。市场报价以2701合约为主，截至本周四，电碳贴水集中在500-1500元/吨，工碳及准电贴水集中在3000-8000元/吨。随着前期价格回暖，锂盐厂惜售心态明显松动，多数回归常态化散单出货，但价格回落后惜售情绪再起。贸易环节近期收货积极性回暖，下游材料厂在价格上行期间偏于谨慎，采购以生产刚需为主，而随着价格回调，市场采购意愿有所转好。

供应端：本周碳酸锂产量预计环增。行业装置检修工作尚未完全收尾，但多数锂盐企业已完成检修并逐步复产，叠加津巴布韦锂精矿持续到港，补充国内矿石原料供给，行业有效供给稳步修复。库存方面，本周延续去库趋势。锂盐厂长协稳定、散单有序释放；但锂价回落后，部分厂家惜售情绪再度抬头。贸易环节出收货都较为活跃，下游采购以刚需补库为主。期货仓单持续累积，前一交易日期货仓单量为45389吨。

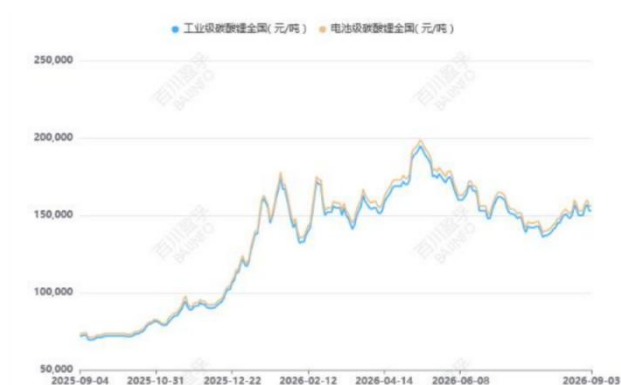
需求端：本周下游锂电产业链需求延续高景气。据百川盈孚27家电池企业样本调研，2026年9月中国电池企业总排产317.9GWh，环比增加4.48%。Top5企业排产212.2GWh，占比66.75%；Top10企业排产269.2GWh，占比84.68%行业排产集中度维持高位。储能需求景气延续，磷酸铁锂企业开工率稳居高位，持续为碳酸锂需求形成托底，三元材料排产环减，动力电池端暂无显著增量贡献。下游材料厂以刚需随采为主，暂未见大规模补库行为。

成本利润端：锂精矿价格跟随碳酸锂价格波动。9月3日，进口锂辉石原矿市场均价 1692 元/吨度；非洲 SC5%市场均价为 1965 美元/吨；澳洲 6%锂辉石 CIF 市场均价在 2300 美元/吨。利润方面，具备自有锂矿、盐湖资源的一体化锂盐企业盈利表现稳健。依赖外采原料及代加工的中小锂盐厂，持续受高位原料成本挤压，利润空间较窄。

后市预测：百川盈孚预计短期电池级碳酸锂现货价格将在 15-16.5 万元/吨区间震荡运行。当前碳酸锂市场供需双增、多空博弈持续。利多层面，行业库存持续去化，9 月去库趋势预计维持，下游电池厂排产维持增长，磷酸铁锂开工率维持高位，新增产能持续释放刚需增量，江西矿端短期难有增量，对盘面形成支撑。利空层面，津巴布韦锂精矿持续到港，期货仓单持续增长至高位，远期锂资源供给宽松预期，叠加宏观情绪扰动，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。

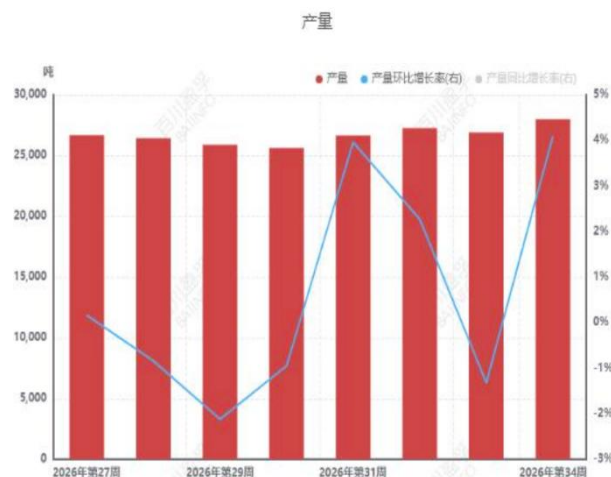
以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-碳酸锂专刊-第 20260903 期。

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：电解钴价格回落，供需胶着有价少市

市场综述：本周（2026.8.28-2026.9.3）电解钴价格下跌。截至9月3日，百川盈孚指导价 30.2-31.3 万元/吨，均价为 30.75 万元/吨，较上周同期下跌 0.55 万元/吨，跌幅为 1.76%。本周 MB 钴价震荡调整，国内电子盘小幅波动。本周电解钴市场整体缺乏单边驱动，电子盘弱势运行拖累现货心态，主流品牌报盘跟涨跟跌但实单放量有限。场内可流通货源未现明显增量，但下游接货意愿低迷，主流成交重心随报盘小幅起落，有价少市格局贯穿全周。整体来看，电钴市场供方持货坚挺、需方压价观望，散单商谈为主，价格在无量博弈中维持弱稳。

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 6.14%，较上周变化不大。冶炼端受成品和原料长期倒挂压制，行业整体维持低负荷运行，主流厂家控量

出货、中小企业亏损惜售，厂内隐性库存被动小幅累积，但对外可售流通货源并未明显宽松。

需求方面：需求端延续疲软态势，难以对电钴价格形成有效支撑。终端企业基本随材采购、刚需补货为主，压价询盘明显，无批量追货意愿，全产业链维持低库存、随用随采策略，缺乏集中补库动力，实际成交以散单商谈为主。

成本方面：本周国际钴价震荡下行，截至 9 月 3 日，标准级钴报价区间在 23.75-26.75 美元/磅，合金级钴报价为 25.50-29.65 美元/磅，原料主流供应商系数为 76%-82%；钴精矿 CIF 到岸价在 15.52-15.82 美元/磅，均价为 15.67 美元/磅，较上周同期下跌；钴中间品价格 18-19.5 美元/磅，均价为 18.75 美元/磅，较上周同期下跌。人民币汇率中间价暂稳，国内冶炼厂生产成本下调，平均生产成本约为 34.94 万元/吨。

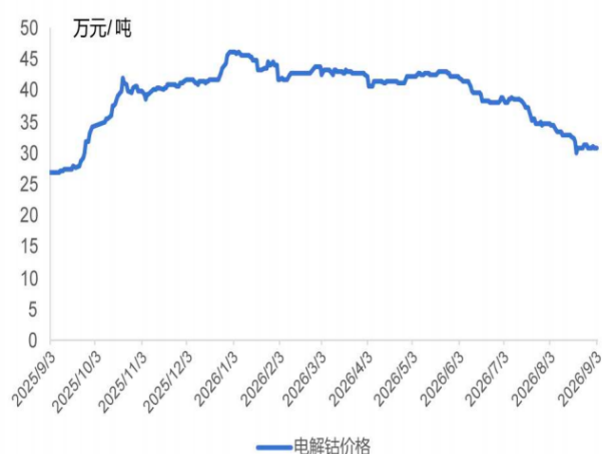
利润方面：冶炼厂即期生产利润持续处于倒挂状态，短期内盈利改善空间有限，冶炼端多选择低负荷运行。

库存方面：上游冶炼端受倒挂压制低负荷耗库运行，厂内库存被动累积但多转隐性，对外可售流通未现放量；贸易环节经前期去库后持货量偏低。

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 30-32 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。

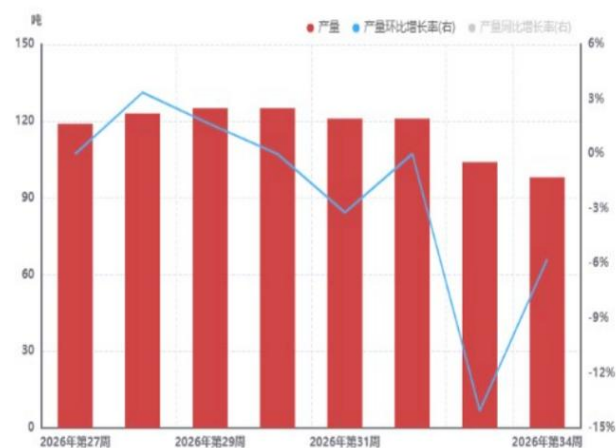
以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-电解钴专刊-第 20260903 期。

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：电解镍偏弱震荡，宏观与需求疲软双重压制

市场综述：本周（2026.8.28-2026.9.3）电解镍现货价格偏弱震荡运行。截止 9 月

3日，百川盈孚镍指导价均价为128460元/吨，相较上周下跌1.28%。周内镍价在多空因素激烈博弈下宽幅震荡。宏观面，中东冲突与美联储加息预期压制盘面，但国内地产政策利好与印尼天气引发的供应担忧形成对冲，镍价在博弈中宽幅震荡。现货端，低价虽略刺激采购，但下游不锈钢行业旺季不旺，钢厂受高库存与成本倒挂拖累，采购乏力，库存消化缓慢。

后市预测：百川盈孚预计价格延续宽幅震荡运行，运行区间参考125000-135000元/吨。宏观方面，美联储官员发表偏鹰派言论，市场对9月加息的预期再度强化，美元指数反复波动，对以美元计价的伦镍形成压制，有色金属整体风险偏好承压。供应端，在成本高企与原料紧张共同作用下，电解镍减产力度加大。此外，厄尔尼诺天气引发的干旱或令IMIP园区出现水源短缺，该担忧逐渐发酵，镍生产亦存在减产风险。需求端，下游不锈钢行业仍处消费淡季，终端订单复苏缓慢，企业仅维持刚需采买，畏高情绪明显，交投氛围清淡。市场仍在观望旺季订单兑现情况，下游暂未出现主动补库行为，需求对镍价形成一定拖累。综合来看，电解镍市场短期处于多空交织格局。

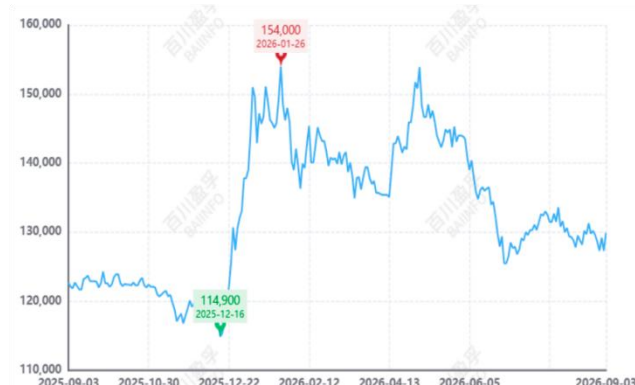
以上内容摘自百川盈孚VIP信息服务周刊-镍专刊-第20260903期。

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：宏观利空拖累锡价走弱，矿端紧缺托底

市场综述：本周（2026.8.28-2026.9.3）国内锡锭价格小幅下滑。截至9月3日，百川盈孚锡锭现货指导价为416500元/吨，较上周同期下调5000元/吨，降幅1.19%。

锡锭价格在本周三出现明显大幅下跌，随后低位反弹，整体表现下行。本轮大跌主要在于宏观面美元走强和加息预期升温，美联储理事发布言论，支持加息，导致市场对9月份加息预期大幅提高，同时全球债券遭抛售，美元指数走强，直接对以美元计价的锡价造成压力。

另外，地缘政治风险的突然升级，也是带动锡价下跌的重要原因，美军宣布开始打

击伊朗境内目标，伊朗则迅速回应称将进行毁灭性反击。冲突爆发导致市场对能源供应的担忧急剧上升，油价飙升，亦强化了美联储加息预期。

基本面支撑减弱，虽供应端持续紧张，缅甸矿复产不及预期，全球锡库存处于低位，国内电子行业处于淡季，当前锡价抑制了下游焊料企业的补库意愿，多以刚需为主，短期支撑减弱，宏观利空带动更为明显。

总体来看，本轮锡价下跌，是美联储激进加息预期引发的宏观"逆风"、美伊冲突升级带来的地缘政治"黑天鹅"，以及基本面"强预期、弱现实"博弈共同作用的结果。

后市预测：百川盈孚预计沪锡主力运行区间 35-47 万元/吨，矿端紧缺提供底部支撑，但宏观利空限制上行空间，趋势性行情难以形成。宏观面，多空博弈剧烈。利空方面，美联储9月加息概率升至近70%，美元指数走强，美伊军事冲突全面升级加剧避险情绪，宏观整体偏空。利多方面，美国就业市场边际降温、核心通胀持续改善，中期选举临近背景下稳增长诉求有望增强，海外流动性环境预计逐步改善；国内稳增长政策温和托底工业消费。宏观流动性预期博弈持续放大锡价震荡幅度。基本面，供应端，全球锡矿刚性紧缺格局难以缓解。缅甸佤邦复产仅恢复至禁矿前40%-50%，雨季影响下出矿受阻；印尼收紧精炼锡出口配额并拟上调矿业税费，刚果（金）地缘扰动持续制约海外矿流入。需求端呈现传统疲软、新兴高增的分化特征——传统消费电子持续走弱、高价抑制下游刚需，但AI服务器、半导体先进封装带动高端锡焊料需求持续扩容。库存方面，LME锡库存处于低位，但国内社会库存有所累积。综合来看，锡价将在宏观流动性压制与供需紧平衡支撑下维持高位宽幅震荡。

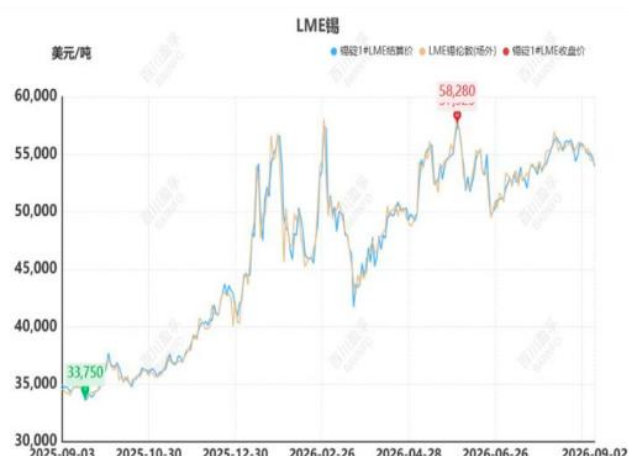
以上内容摘自百川盈孚VIP信息服务周刊-锡专刊-第20260903期。

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

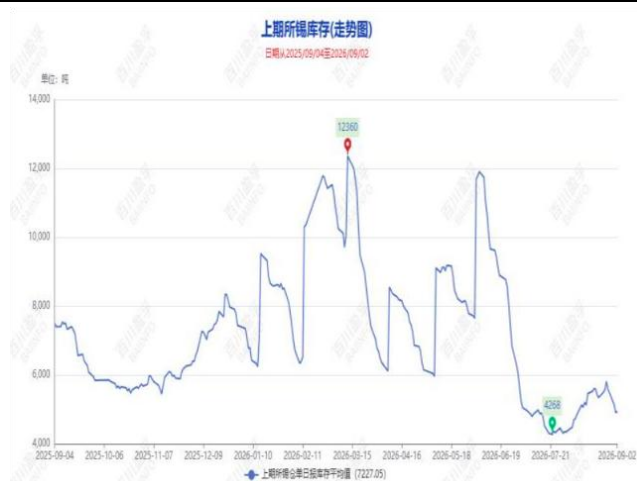
图32：历史 LME 锡价格走势（美元/吨）



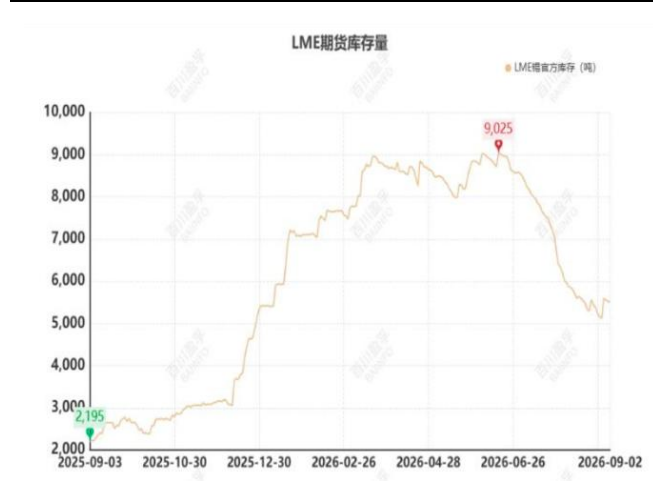
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图33：SHFE 锡库存变动

图34：LME 锡库存变动



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

3.5. 钨：钨品价格普遍下调，上下游博弈刚需成交

市场综述：本周（2026.8.28-2026.9.3）钨价偏弱。截止9月3日，65度黑钨精矿均价在41.8万元/吨，较上周下调0.4万元/吨，仲钨酸铵在59.5万元/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865元/千克，较上周下调20元/千克。本周国内钨价偏弱，场内买卖博弈氛围浓厚，现货流通节奏放缓。上游持货商存在挺价心理，但下游接货意愿并不积极，整体成交多局限于刚需补库。各钨系产品价格差逐步拉开，市场观望情绪占据上风，行情缺少有力向上驱动，整体处于被动调整阶段。

价格走势：本周65度黑钨精矿均价在41.8万元/吨，较上周下调0.4万元/吨，65度白钨精矿均价在41.4万元/吨，较上周下调0.4万元/吨；仲钨酸铵在59.5万元/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65.5万元/吨，较上周下调0.5万元/吨；钨粉在915元/千克，较上周下调20元/千克，碳化钨粉在865元/千克，较上周下调20元/千克。

仲钨酸铵：百川盈孚预计下周仲钨酸铵价格为59万元/吨。下周仲钨酸铵价格预计偏弱，下游硬质合金企业订单释放有限，冶炼工厂外销订单偏少，场内交投氛围冷清。原料成本形成一定底部支撑，但终端消费回暖不及预期，买盘多以按需拿货为主，行情向上阻力较大，后市大概率维持弱势震荡。

碳化钨粉：百川盈孚预计下周钨粉价格为905元/千克，碳化钨价格为855元/千克。下周钨粉、碳化钨粉价格预计偏弱，下游加工制造领域开工回升有限，客户主动补库意愿低迷，市场以零散刚需订单为主。上游原料传导压力延续，库存去化进度偏慢，缺乏

需求端强力支撑，场内观望情绪浓厚。

钨铁：百川盈孚预计下周 70#钨铁价格为 63 万元/吨。下周钨铁价格预计偏弱，特钢终端实际消耗不及市场前期预期，钢厂采购节奏放缓，多以消耗自身库存为主。市场询盘虽有显现，但实质性成交偏少，上下游博弈加剧，缺乏利好驱动，短期价格易承压。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-钨专刊-第 20260903 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。

图35：钨精矿价格走势（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（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（元/千克）

图38：钨铁价格走势（万元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

3.6. 钼：需求恢复不及预期，矿价持稳钼铁承压

市场综述：本周（2026.08.28-2026.09.03）市场承压盘整，钼价窄幅回落。截至9月3日，中国45-50度钼精矿今日均价为5425元/吨度，较上周四均价持平；氧化钼今日均价为5540元/吨度，较上周四均价持平；钼铁今日均价为34.15万元/基吨，较上周四均价下调0.73%；一级四钼酸铵今日均价为32.45万元/吨，较上周四均价下调0.92%；一级钼粉今日均价为60.85万元/吨，较上周四均价下调0.81%。

本周钼市场行情继续偏弱整理，主要因为终端需求恢复不及预期，持货商心态转变，降价出货回笼资金行为增加。国内矿价格相对平稳，虽下游买货意向减弱，但矿山挺价意向不减，本周招标放货价格仍在网价报价区间。不过海外氧化钼价格因供需难以匹配，价格承压下行。钼铁因需求承压，价格底端下滑明显，虽也有多家钢厂进场招标，然开标价格偏低，加之散货市场压价情绪较重，议价多围绕34-34.2万元/基吨区间展开，实际成交多集中在34万元关口及以下。钼化工、深加工企业依旧处于成本倒挂局面，多数厂家主动降价意愿偏弱，对外报价仍维持高位，成本端尚存托底效力，但市场成交端已经明显承压，报盘与实际成交存在分化。整体来看，产业链中间加工企业虽有挺价意向，但需求恢复不及预期下，成交价格多被迫下行。

钼精矿：本周钼精矿价格持稳。中国45-50度钼精矿主流报价5410-5440元/吨度。周初又恰逢月底，市场观望氛围愈加浓厚，买卖双方参市意愿薄弱，行情相对平淡。新一轮成交量展开，主流钢招价格下探，下游生产企业维持少量刚需并且压价询盘，市场成交议价围绕网价低幅展开，加之国际价格窄幅回落，市场信心动摇，业者心态不一。考虑到场内现货资源紧张局势，持货商多惜售挺市，同时今日云南、江西矿山相继公布招标结果，40-50%钼精矿（高铜或硫≤2%）成交价格分别为5380、5395和5430元/吨度，均处于网价区间，叠加近日进口钼精矿高铜45-50%钼精矿成交价格在5410元/吨度，为价格底部形成有力支撑。短期内价格或维持平稳运行，不过仍需持续重点关注下游成交落地情况，预计下周钼价继续企稳运行。

氧化钼：本周氧化钼价格平稳。中国氧化钼主流报价 5530-5550 元/吨度。本周处于月度交接阶段，交易双方参市意愿均显一般，市场交投氛围转淡，整体情绪偏弱。国际市场受此影响，价格重心窄幅回落，买盘市场多离场观望，海内外市场均显盘整缩量态势。不过下游订单普遍较慢，虽成本压力，冶炼厂大多降负荷生产，企业部分企业停产检修，场内现货供应有限，价格重心稳定。叠加江西、云南矿山招标出货，价格重心虽处于网价区间内，但一定程度上提振市场信心，或坚挺持货商报价。后续重点关注钢招量价表现及国际市场价格变化，短期内市场盘整为主，预计下周钼价企稳运行。

钼铁：本周钼铁报价下调。中国钼铁主流报价 33.9-34.4 万元/基吨，下调 0.25 万元/基吨。周初恰逢换月，贸易商及下游企业多观望为主，采买备货意向较低，拢账催款为主。后因钢厂开标价格表现偏弱，打压持货商挺价心态，贸易商跑货行为增加，市场低价成交频繁出现下。市场低端价格承压下行，议价开始多围绕 34 万元/基吨左右展开。但本周铁厂心态尚可，虽整体成交及签单情况未出现好转，单量多在 2 吨上下。但在矿端价格高位下，对后市仍有看涨预期，多在等待月中将会出现的集中节前备货。整体来看，当前铁厂除去长单定量发运外，对亏损的散单订单，多延续挺价操作，对于钢企的压价采买也没有一味跟进，钢招成交价格已见触底。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-钼专刊-第 20260903 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（万元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

3.7. 铋：铋锭持稳氧化铋上调，原料偏紧支撑刚需

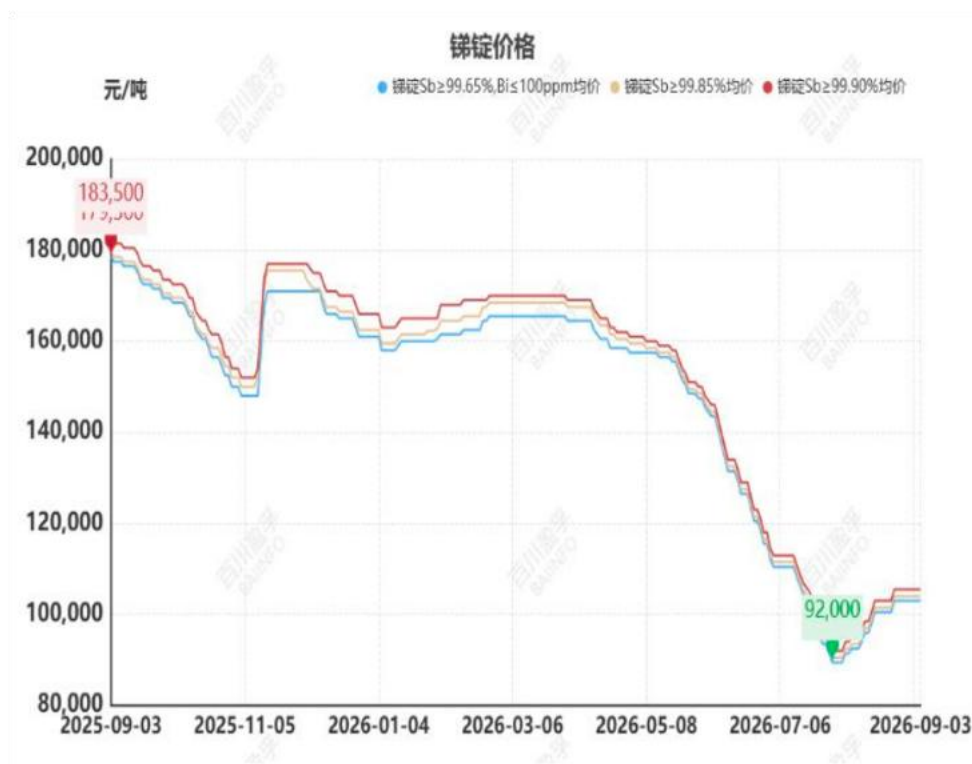
市场综述：本周（2026.8.28-2026.9.3）国内氧化铋价格上调。2#低铋铋锭市场价格为 10.3 万元/吨，1#铋锭市场价格为 10.4 万元/吨，0#铋锭市场价格为 10.55 万元/吨，周内价格不变；国内三氧化二铋价格稍有上调。三氧化二铋 99.5%市场价格为 8.35 万元/吨，周内价格上调 0.1 万元/吨；三氧化二铋 99.8%市场价格为 9.35 万元/吨，周内价格上调 0.2 万元/吨；本周氧化铋价格小幅上调，市场整体呈现稳中偏强运行态势。河北、山东地区氧化铋厂家库存告急，报价维持高位；湖南地区受开采端停滞影响，氧化铋价格同样在高位区间运行。据采购商反馈，当前矿原料采购难度较大，叠加近几个月部分进口矿仍存放于港口、暂未实际流通，市场可流通资源偏紧，对铋锭价格形成一定支撑。需求端方面，下游维持刚需采购节奏，氧化铋厂家拿货较为谨慎。在铋锭价格持续高位稳定的背景下，氧化铋报价同步坚挺，本周价格有所上调。

后市预测：百川盈孚预计下周 1#铋锭价格将在 10.5-11 万元/吨之间震荡运行，99.8%氧化铋价格或维持在 9.5 万元/吨附近。当前市场对铋产业后市看法分歧明显。供应端方面，受矿原料持续偏紧及冷水江地区开采暂停影响，供给收缩预期较强，对价格形成底部支撑；需求端则维持平稳刚需水平，下一轮集中备货或集中在 9 月中下旬，若价格坚挺态势延续，届时下游集中采购有望对价格形成阶段性提振。与此同时，部分看跌商家（以贸易商为主）因资金回笼需求或有薄利出货行为，但厂家整体挺价心态较为一致。综合来看，预计铋产品价格短期内仍以区间震荡为主，上方缺乏持续冲高动力，下方存在小幅试探性下调的可能。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-铋专刊-第 20260903 期。

相关标的：湖南黄金，华钰矿业，华锡有色，豫光金铅。

图41：铋锭市场价格走势图（元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

3.8. 镁：成本推涨带动镁价上行，高价成交乏力

市场综述：本周（2026.8.28-2026.9.3）金属镁价格上行，截止到2026年9月3日，镁锭市场均价为16100元/吨，较上周同期价格上涨300元/吨，涨幅1.9%。市场周均价为16000元/吨，较上周均价格上涨160元/吨，涨幅1.01%。本周金属镁市场报价强势上涨至16200元/吨，实际成交以16000元/吨为主。周初煤价上涨，成本压力突破镁厂承受阈值，为控制亏损，镁厂被动上调镁价。在涨价初期，部分下游及贸易商敏锐捕捉到行情变化，迅速在15900元/吨进行小批量备货，带动市场交投氛围快速升温，下游询盘明显增多，市场信心得到提振，进一步助推镁价上行。周后期，尽管生产企业仍有较强挺价意愿，但首轮采购结束后，下游入市积极性快速回落，市场重回冷清状态。需方对高位货源跟进意愿不足，整体观望情绪再起。而镁厂当前处境十分矛盾：继续挺价，下游难以接受，高价货源成交乏力；若放弃挺价，在高成本压力下生产亏损难以避免。整体来看，市场供需双方持续博弈僵持，市场各方保持等待，观望后续能否出现打破平衡的驱动因素。

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16000-16200元/吨。综合来看，预计下周金属镁市场维持稳中偏强态势。随着煤炭、硅铁价格逐步抬升，且短期仍具备上涨预期，持续增加的成本压力或将倒逼镁企继续上调报价，但成本推涨难以扭转现有供需现状。若后续工厂因经营压力加大实施减产，市场供给收缩，过剩压力得到缓解，或将为镁价带来更强支撑。此外，

国庆假期临近，下游节前备货需求或已悄然启动。至此，"供给收缩、需求边际提升"有望形成双向利好。

以上内容摘自百川盈孚 VIP 信息服务周刊-镁专刊-第 20260903 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. 钼: 市场交投清淡, 钼价持稳僵持整理

市场综述: 本周 (2026. 8. 28-2026. 9. 3) 国内钼市场延续平淡态势, 价格持稳运行, 整体波动有限。截至 9 月 3 日, 精钼市场主流价格基本在 5250-5350 元/公斤, 较上周末价格持平, 粗钼市场主流价格基本在 5150-5250 元/公斤, 较上周末价格持平。本周钼市场买家不多, 场内仅零星刚需补货, 成交量有限, 需求端难以对行情形成有效带动。持货商手中的成品库存情况不一。部分前期高价积攒的库存仍在等待价格上涨来消化, 但行情僵持不动, 持货商普遍选择观望, 暂无明显操作。个别持货商已放弃钼的购销, 转至其他行业。市场整体缺乏参与热情, 报价心态僵持, 价格上行和下行动力均不足。本周上游市场未见明显波动, 成本压力依旧对价格形成一定支撑。但下游买家不多, 钼炼厂维持较低迷的生产状态, 生产过程不连贯, 市场运行节奏放缓。截至 9 月 3 日仍处于常年淡季走势中, 场内发展空间不大。厂家端库存水平分化, 部分厂家库存压力较前期有所减轻, 但仍有不少前期积累的成品库存待消化。贸易商环节库存不高, 本周有少量补库行为, 但整体仍维持偏低水平运行。本周钼市场各方心态分化, 操作意愿普遍不高。生产厂家挺价心态仍在, 但不如之前强烈。主要原因是场内粗钼购买较为容易, 不含税粗钼价格已低至 4000 元/公斤以下, 成本端支撑有所松动。实际出货订单有限, 厂家在生产端保持较低迷状态。贸易商本周小部分进行了补库, 但整体操作频率不高。9 月预期价格变动有限, 预计国庆前行情仍以稳定为主, 因此贸易商并不急于补库, 观望情

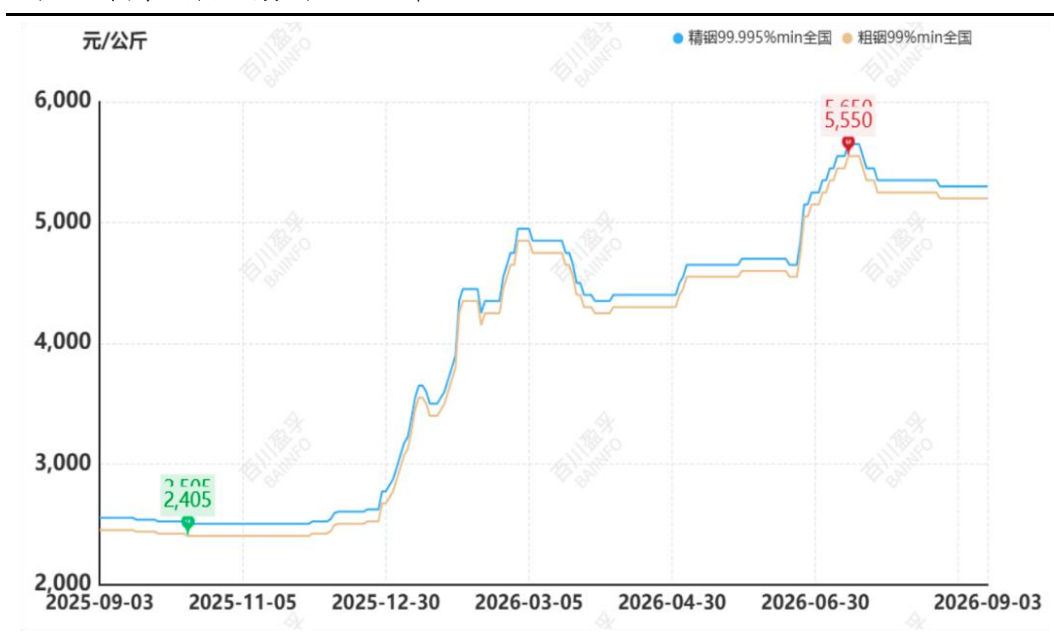
绪较浓。下游客户补库情绪一般，截至9月3日尚未看到集中采购的迹象。预计10月、11月可能会有一波补库行为，但短期内需求端难以形成有效拉动。

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，钢市场供需格局弱稳呈现，场内看稳情绪较为浓郁，市场发展空间不大。预计下周钢市场行情僵持盘整，钢主流价格大体维稳为主，短期市场大概率延续稳中整理格局。

以上内容摘自百川盈孚VIP信息服务周刊-钢锬专刊-第20260903期。

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：镨钕窄幅震荡，镱钕偏弱重心下移

市场综述：本周镨钕市场偏弱运行，镨钕价格震荡为主。轻稀土，镨钕价格维持73万元/吨上下，调整区间在0.2万元/吨，行情略显僵持，向上，需求面有待提升，缺乏订单突破，向下，氧化物端仍有支撑，分离企业低价货源不多，短期内，镨钕价格区间内调整为主，部分商家仍存看好预期，等待磁材下场采购；镱钕市场，前期受大厂采购支撑，价格相对高位，但金属端出货承压，氧化物价格陆续下滑，采购成交价格重心下移；近期，稀土市场或以窄幅调整，继续观望上下游波动。

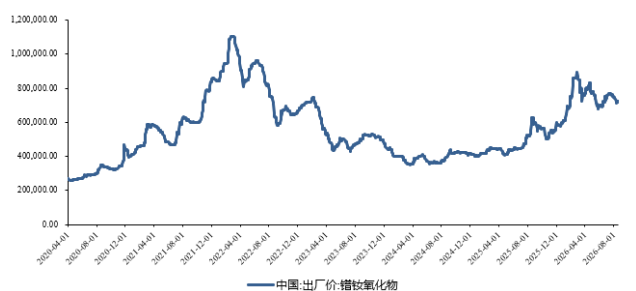
后市预测：百川盈孚预计镨钕价格坚挺运行，镱钕价格或大稳小动。本周稀土价格震荡调整。周内镨钕市场窄幅波动，下游询单采购积极性不足，市场情绪偏弱，少量试探询货，部分商家心态不稳，让利出货，实际成交略有下移，随现货盘面小幅上涨，氧

化物报价上调，金属端跟进不足，报价略有倒挂，磁材主动询单稀少，低位成交为主。镨钕价格偏弱下调，随情绪面支撑减弱，市场需求不强，高位难维持，报价高位回调，整体成交量有限。对于后市，镨钕成本端支撑较强，等待下游订单进一步跟进。

以上内容摘自百川盈孚VIP信息服务周刊-稀土专刊-第20260903期。

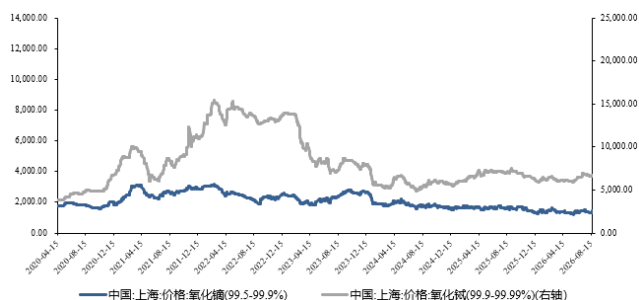
相关标的：中稀有色、中国稀土、北方稀土、宁波韵升、正海磁材、金力永磁。

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>