

加息预期升温，贵金属宽幅震荡

【2026. 8. 31-2026. 9. 6】

行业评级：看好

发布日期：2026. 9. 8

有色金属行业行情走势图



数据来源：Wind 大同证券

大同证券研究中心

分析师：闫晓伟

执业证书编号：S0770519080001

邮箱：yanxw@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路 111 号山

西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

核心观点

- ◆ **工业金属**：高位震荡、品种分化，行情博弈于美联储加息升温预期与商品基本面之间。锌表现领跑，矿端紧张叠加逼空行情推升价格；铝受益库存持续去化，中东减产带来百万吨级供给缺口，驱动价格上行。铜受海外虹吸效应、国内库存处于近五年低位、现货升水偏高支撑维持偏强，但加息预期与高价压制需求，上行空间受限；锡、镍受库存及过剩压力拖累走弱。板块在矿端约束、低库存的实体支撑和加息扰动的金融因素之间拉扯，重点留意 9 月 FOMC 及关税政策变化。
- ◆ **贵金属**：宽幅震荡，在 9 月加息预期和地缘避险之间反复博弈。周初鹰派讲话、美伊冲突推升加息概率，金银明显回调；而后鸽派官员发声、美元回落，叠加央行购金与避险买盘，金银反弹。非农数据超预期再度抬升加息预期，金价盘中急跌后又收回多数失地，韧性较强。白银波动更大，铂金依靠供需缺口表现偏稳，钯金基本面偏弱出现回落。
- ◆ **能源金属**：维持锂强钴弱，锂价高位波动加剧。矿端紧缺叠加旺季去库，叠加储能涨价、排产高企、板块中报业绩改善，碳酸锂得到基本面支撑；但下游追涨谨慎，同时复产、进口增量压制远期空间，多空博弈激烈。钴延续淡季弱势，采购活跃度不足，仅刚果（金）配额缩减带来中长期韧性。
- ◆ **小金属**：结构性分化，战略金属高位蓄势，工业耗材走弱。铋锑锗钨受海外管制与储备需求加持，军工光伏需求托底价格；稀土报价上调但交投偏淡，出口呈现量减价增。硬质合金下游进入淡季，钨精矿震荡、氧化钴走弱；钼受益出口管制、造船风电需求，供需缺口扩大具备上行潜力。

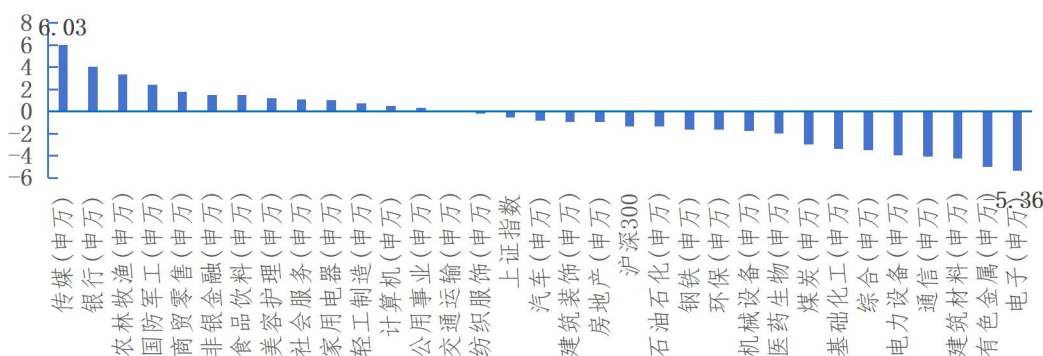
风险提示

国内外经济复苏不及预期；美联储货币政策转向、地缘政治冲突超预期；金属价格短期大幅波动，影响企业盈利；新能源、电网、地产等领域需求不及预期

一、周度行情回顾

本周，上证指数周收跌 0.56%，报 3930.12 点，沪深 300 周收跌 1.33%，报 4548.05 点，申万一级行业中，有色金属周收跌 5.01%，收报 8305.27 点，跑输指数。本周有色金属行业子板块中，工业金属板块下跌 3.74%，贵金属板块下跌 3.06%，能源金属板块下跌 8.81%，小金属板块下跌 8.55%，金属新材料板块下跌 3.45%。本周申万有色金属行业 147 家上市公司中有 19 家上涨、128 家下跌，涨幅前五名与跌幅前五名的公司见图表 2&图表 3。

图表 1：申万 31 个行业周涨跌幅 (%)



数据来源：Wind，大同证券

图表 2：涨幅排名前 5 的个股

排名	简称	周涨跌幅 (%)	今年来涨跌幅 (%)
1	深圳新星	15.14	-6.27
2	隆达股份	7.49	-27.34
3	山东黄金	6.79	19.58
4	豪美新材	6.65	-28.94
5	图南股份	6.02	11.25

数据来源：Wind，大同证券

图表 3：跌幅排名前 5 的个股

排名	公司简称	周涨跌幅 (%)	今年来涨跌幅 (%)
1	翔鹭钨业	-14.93	136.86
2	中钨高新	-13.66	108.55
3	有研粉材	-13.44	7.24
4	云南锗业	-12.61	174.32
5	博迁新材	-12.48	-20.66

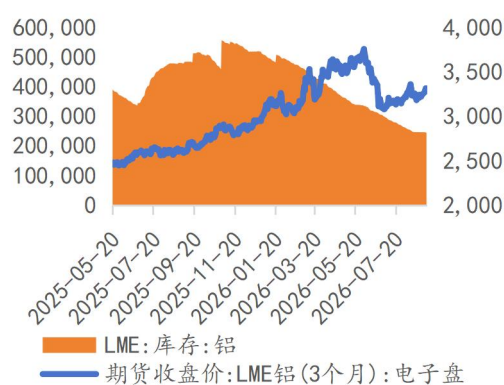
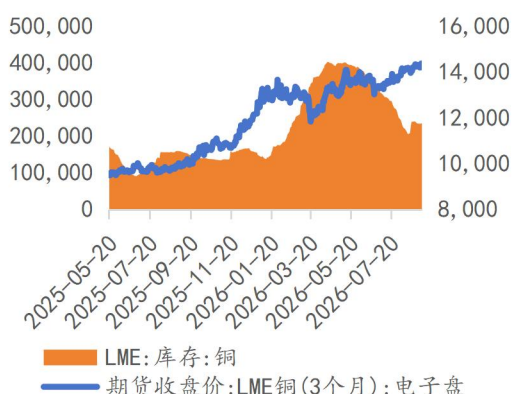
数据来源：Wind，大同证券

二、子版块分析

2.1 工业金属

截至 9 月 4 日，LME 铜价收于 14378.5 美元/吨，周环比+93.5 美元/吨；LME 铝价收于 3296 美元/吨，周环比+54 美元/吨；LME 铅价收于 1906.5 美元/吨，周环比+1.5 美元/吨；LME 锌价收于 3940.5 美元/吨，周环比+61 美元/吨；LME 镍价收于 16835 美元/吨，周环比+65 美元/吨；LME 锡价收于 54850 美元/吨，周环比+355 美元/吨。

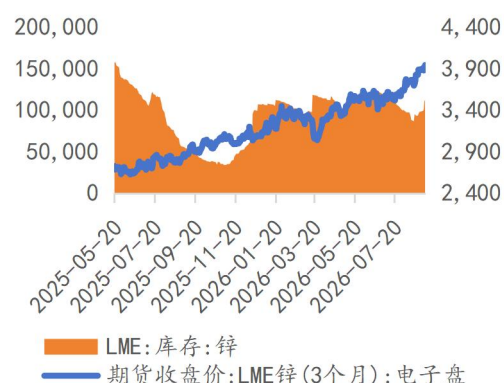
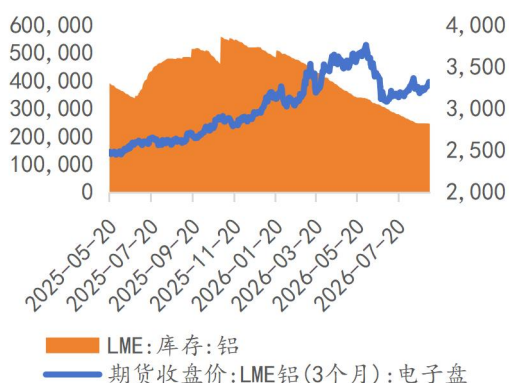
图表 4: LME 铜价格(美元/吨)及库存(吨) 图表 5: LME 铝价格(美元/吨)及库存(吨)



数据来源: iFind, 大同证券

数据来源: iFind, 大同证券

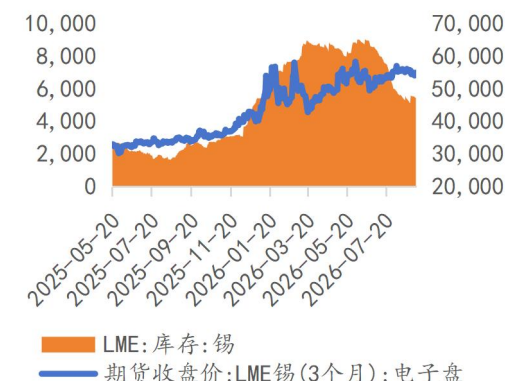
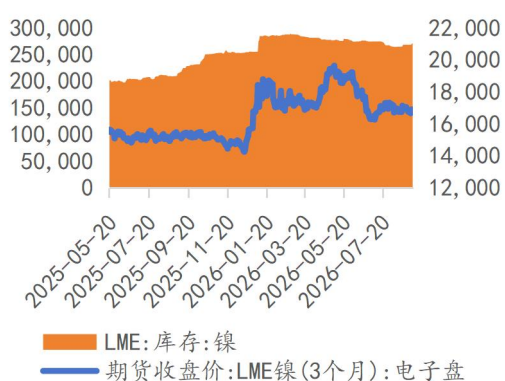
图表 6: LME 铅价格(美元/吨)及库存(吨) 图表 7: LME 锌价格(美元/吨)及库存(吨)



数据来源: iFind, 大同证券

数据来源: iFind, 大同证券

图表 8: LME 镍价格(美元/吨)及库存(吨) 图表 9: LME 锡价格(美元/吨)及库存(吨)



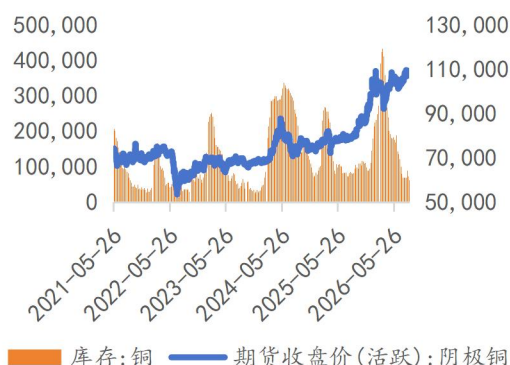
数据来源: iFind, 大同证券

数据来源: iFind, 大同证券

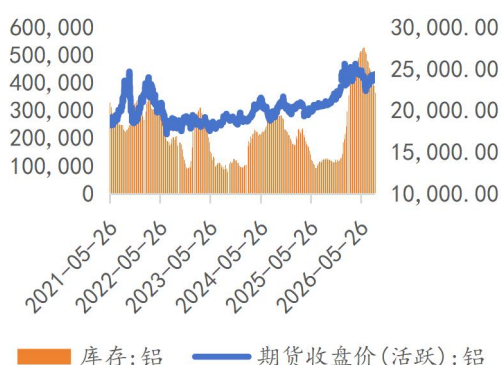
沪铜价收于 108780 元/吨, 周环比-120 元/吨; 沪铝价收于 24290 元/吨, 周环比+370 元/吨; 沪铅价收于 16130 元/吨, 周环比-115 元/吨; 沪锌价收于 26745 元/吨, 周环比+260 元/吨; 沪镍价收于 127780 元/吨, 周环比-530 元/吨; 沪锡价收于 416460

元/吨，周环比-7410 元/吨。

图表 10：沪铜价格（元/吨）及库存（吨）



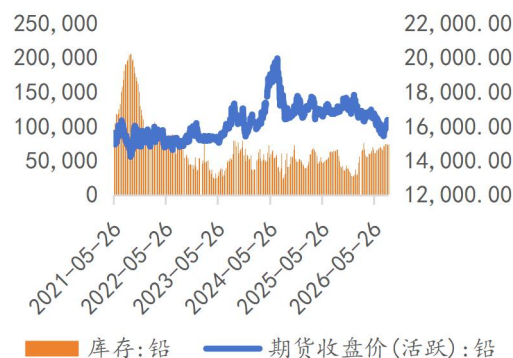
图表 11：沪铝价格（元/吨）及库存（吨）



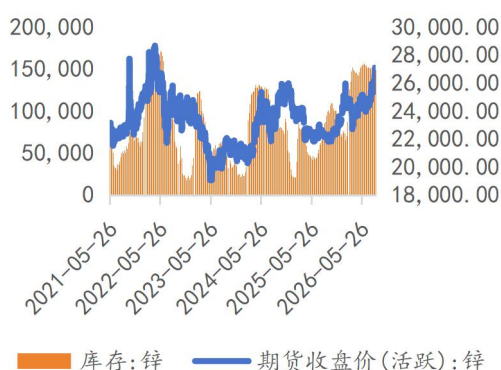
数据来源：iFind，大同证券

数据来源：iFind，大同证券

图表 12：沪铅价格（元/吨）及库存（吨）



图表 13：沪锌价格（元/吨）及库存（吨）



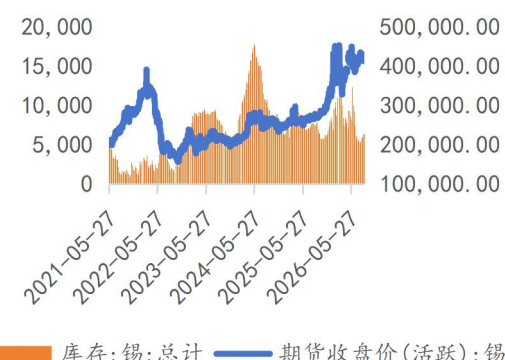
数据来源：iFind，大同证券

数据来源：iFind，大同证券

图表 14：沪镍价格（元/吨）及库存（吨）



图表 15：沪锡价格（元/吨）及库存（吨）



数据来源：iFind，大同证券

数据来源：iFind，大同证券

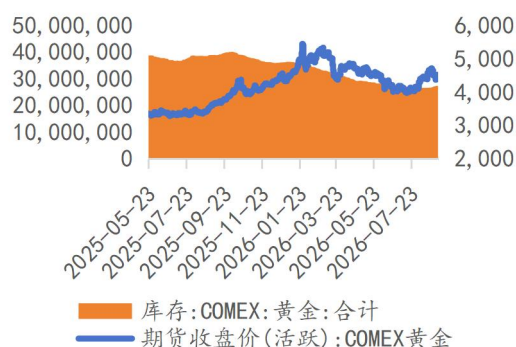
工业金属整体高位震荡、品种分化，宏观主线切换为“美联储加息预期升温”与“商品属性占优”的博弈。周初沪锌升破 27000 元、伦锌刷新 2022 年 5 月以来新高，锌在矿端偏紧与逼空行情

下表现最强；铝在库存持续去化、中东减产造成年内超百万吨供给缺口的背景下，商品属性凸显、价格延续上行；铜则受美铜“虹吸效应”延续、国内库存降至近五年同期低位、现货升水维持偏高的支撑，但宏观加息预期与高价抑制需求制约上行空间，整体高位偏强震荡；锡、镍因库存与过剩压力逆势走弱。整体看，工业金属在“矿端硬约束+低库存”的商品属性与“加息预期反复”的金融属性之间拉锯，供给端支撑坚实，但需关注9月FOMC会议与关税政策落地的不确定性。

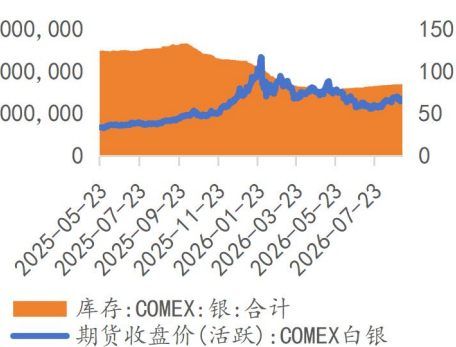
2.2 贵金属

本周 COMEX 黄金价格收于 4477.2 美元/金衡盎司，周环比-26.9 美元/金衡盎司；COMEX 白银价格收于 66.82 美元/金衡盎司，周环比-0.27 美元/金衡盎司；上期所黄金价格收于 965.96 元/克，周环比-33.32 元/克；上期所白银价格收于 16250 元/千克，周环比-965 元/千克。

图表 16: COMEX 黄金价格 (美元/金衡盎司) 及库存 (金衡盎司)



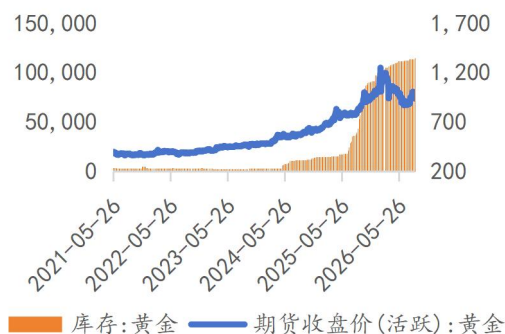
图表 17: COMEX 白银价格 (美元/金衡盎司) 及库存 (金衡盎司)



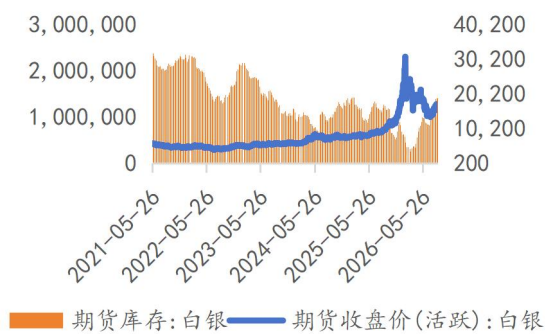
数据来源: iFind, 大同证券

数据来源: iFind, 大同证券

图表 18: 上期所黄金价格 (元/克) 及库存 (公斤)



图表 19: 上期所白银价格 (元/千克) 及库存 (千克)

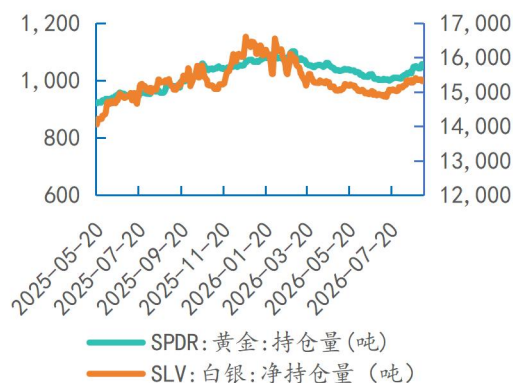


数据来源: iFind, 大同证券

数据来源: iFind, 大同证券

SPDR 黄金持仓量为 1052.06 吨，周环比+9.7 吨；SPDR 白银持仓量为 15339.36 吨，周环比-20.56 吨；上海黄金交易所黄金收盘价为 965 元/克。

图表 20: SPDR 黄金(吨)及白银持仓量(吨) 图表 21: 黄金收盘价(元/克)



数据来源: iFind, 大同证券

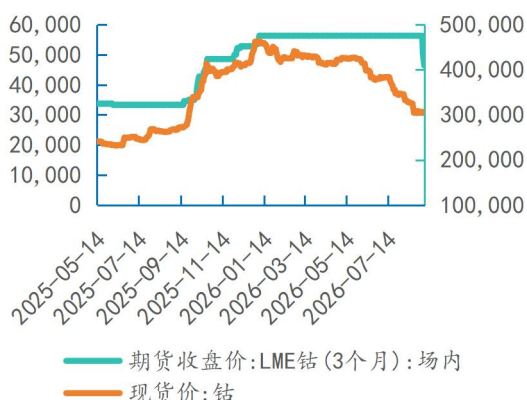
数据来源: iFind, 大同证券

贵金属先抑后扬、宽幅震荡，核心矛盾聚焦于美联储 9 月加息预期与地缘避险的反复博弈。周初美联储主席沃什偏鹰表态叠加美伊冲突升级、油价高企，市场加息概率一度升至近七成，金银大幅回调、沪金沪银周度收跌；但周中美联储理事释放偏鸽信号、美元回落，叠加央行购金与避险配置支撑，金银止跌回升，COMEX 金一度重回 4500 美元上方。美国 8 月非农数据大超预期再度推升加息预期，但市场焦点转向通胀数据，金银盘中跳水后收复大部分跌幅、韧性凸显。白银在金融与工业属性双重影响下波动更大，铂金受供需缺口支撑相对稳健，钯金则因前期补涨后回落、基本面偏弱。贵金属“回调有支撑、中枢渐上移”，美国财政与货币矛盾、央行购金与去美元化逻辑为中长期提供支撑，短期需等待 9 月议息会议与通胀数据指引。

2.3 能源金属

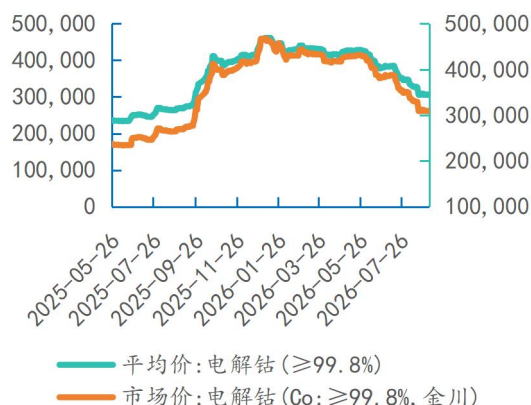
本周，钴现货价格收于 305300 元/吨，周环比-100 元/吨，期货价收于 46430 美元/吨，周环比-9860 美元/吨；碳酸锂现货价收于 148000 元/吨，周环比-2000 元/吨，期货价收于 141940 元/吨，周环比-17660 元/吨。

图表 22: 钴现货价 (元/吨) 及期货价 (美元/吨)



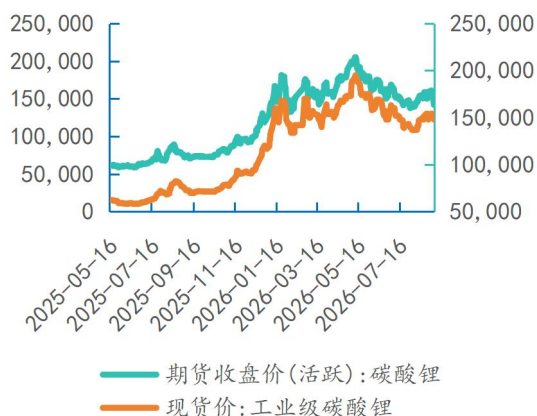
数据来源: iFind, 大同证券

图表 23: 电解钴平均价及市场价 (元/吨)



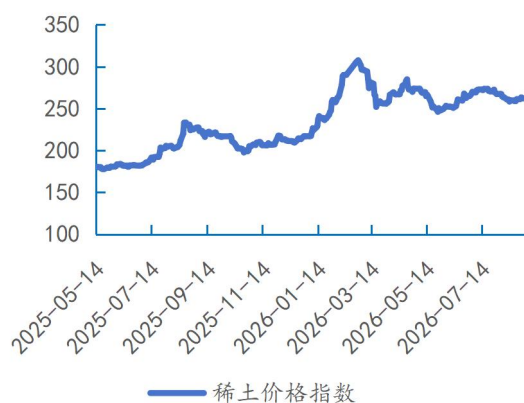
数据来源: iFind, 大同证券

图表 24: 碳酸锂现货价及期货价 (元/吨)



数据来源: iFind, 大同证券

图表 25: 稀土价格指数



数据来源: iFind, 大同证券

能源金属延续“锂强钴弱”分化，但锂价高位波动加剧。碳酸锂在“矿端缺货+旺季去库”逻辑下维持强势，金属锂单日上调、电池消费税落地、储能电芯涨价潮延续，叠加锂板块中报业绩大幅反转、电池排产维持高位，供需紧平衡支撑价格中枢；但临近周末锂价出现高位回调，下游追涨意愿谨慎，且9月产量环比回升、视下窝复产预期与进口高位对远期供给形成压制，多空博弈白热化。钴延续淡季弱势，电钴底部震荡、下游采购未见提速，但刚果（金）配额削减预期为中长期钴价提供韧性。整体看，能源金属“强现实、弱预期”格局延续，锂价中高位“长久期”特征明显，需关注旺季需求兑现与远期供给释放节奏。

2.4 小金属

图表 26: 小金属价格 (元/公斤)

品种	本周价格（元/公斤）	环比（元/公斤）	同比（元/公斤）
平均价:镨钕混合金属(≥99%Nd 75%)	879.6	1.2	237.6
平均价:金属镨(≥99%)	1810	35	-240
平均价:金属铽(≥99%)	8355	90	-470
平均价:金属铈(≥99%)	29.9	0	-0.1
平均价:氧化镨钕(≥99%Nd2O3 75%)	728.1	2.7	197.1
平均价:氧化镨(≥99%)	1450	30	-190
平均价:氧化铽(≥99.9%)	6755	75	-360
平均价:氧化铈(≥99%)	14.4	0	3.5
平均价:氧化铈(≥99.99%)	25	0	2.7

数据来源: iFind, 大同证券

小金属呈现“战略金属高位蓄势、稀土量减价增、工业耗材走弱”的结构性特征。铋、锑、锆、钨等战略金属在阶段高位构筑价格平台，美国 BIS 钨废料出口禁令落地、海外战略备库升级强化供给约束，下游军工、光伏、磁性材料等需求刚性支撑，价格平台化特征明显；稀土方面，镨钕报价上调但市场交投僵持、观望浓厚，稀土永磁出口呈量减价增态势。与之相对，钨精矿高位窄幅震荡、氧化钴走弱，硬质合金与切削刀具下游进入淡季、高价接受度有限；钼受出口管制与造船、风电需求拉动，供需缺口扩大、价格中枢有望上移。整体看，小金属在出口管制与 AI 需求双轮驱动下战略价值重估逻辑延续，但品种间强弱切换明显，需关注 9 月旺季补库节奏与长单定价。

三、行业重要事件

(1) 行业要闻

Anax 启动 Whim Creek 堆浸可研 铜回收率测试达 77%-80%

Anax Metals 9 月 3 日宣布启动澳大利亚西部 Whim Creek 铜锌项目堆浸可行性研究，计划研究利用项目现有、已经获得许可的堆浸设施，与正在规划的铜锌选矿厂形成两套并行处理路线。按照方案，较高品位硫化矿将通过浮选处理，而低品位及过渡矿则进入堆浸系统，提高现有矿石资源的综合利用率。此前 Anax 与 CSIRO 完成的 1 米柱浸试验显示，低品位矿石的铜浸出率达到 77%-80%，锌浸出率超过 90%。此次可研还将重新评估 SX-EW 系统、堆浸设施及锌产品生产系统的资本和运营成本，并研究铜阴极产品的销售及承购方案，预计于 2027 年一季度完成。Whim Creek

现有规划中的 40 万吨/年选矿厂预计生产铜、锌及铅精矿，而新增堆浸路线则有望进一步增加阴极铜产量。

东兴铝业召开 9 月生产经营计划会部署三季度收官

8 月 31 日，东兴铝业召开 9 月份生产经营计划会。会议指出，8 月份，公司上下认真落实集团公司决策部署，牢牢把握高质量发展这一首要任务，生产运行总体平稳，主要经营指标超额完成计划目标，电解铝、铝卷、铝棒等重点产品产量均实现增产。

会议强调，9 月份作为三季度收官的关键节点，各单位必须守牢安全环保红线底线。要纵深推进“起底式”风险隐患排查和消防安全专项整治，聚焦铝加工、有限空间等高风险环节深化治理；要扎实推进省环保督察问题整改，持续提升污染防治精细化水平；要统筹做好新入职大学生安全培训、秋检安全、项目施工安全及应急保障工作，确保生产运行平稳有序。

贵州猫场铝矿正式全面推行全自采生产模式

中国铝业股份有限公司贵州分公司贵州猫场铝矿正式全面推行全自采生产模式，矿山生产组织体系实现重构，迈入自主生产、自主管控、自主提质增效的全新发展阶段。

面对生产模式变革与人员结构深度调整，矿业公司秉持“起步即冲刺”的积极态势，多措并举、有条不紊地推进各项准备工作：系统开展人员培训，严格把控安全准入关卡；统筹检修骨干力量，对井下生产设备进行全覆盖维护保养与深度点检，确保生产装备以最佳状态投入全新征程。全自采模式的正式落地，标志着猫场铝矿在生产模式转型升级方面迈出了关键一步。

印度韦丹塔铝业加速数字化转型打造智能制造

近期，印度规模最大的铝生产商韦丹塔铝业加速推进工厂数字化转型，大规模落地人工智能、工业物联网、高级分析及智能安全系统，致力于打造新一代互联智能制造体系，全面提升厂区安全水平、生产效率与运营抗风险能力。目前，其数字化改造已在生产制造、物流运输、资产管理、现场安全等多个业务板块取得实际成效。

（以上行业要闻均来源于上海有色网）

(2) 公司动态

图表 27: 有色金属行业公司动态

公司代码	公司名称	公告类型	公告内容	发布时间
000688. SZ	国城矿业	回购股权	截至 2026 年 8 月 31 日, 公司通过集中竞价方式累计回购股份 2,403,100 股, 占总股本 0.20%, 累计成交金额 71,863,742.40 元(不含交易费用), 最高成交价 32.40 元/股, 最低成交价 27.81 元/股。本次回购符合既定方案及监管要求, 尚未达到回购总额上限(3-6 亿元)。公司回购股份用于未来实施员工持股计划或股权激励计划, 回购价格不超过 45 元/股, 实施期限为董事会审议通过之日起 12 个月内(自 2026 年 7 月 27 日起算)。截至公告日, 回购进度处于初期阶段, 已使用资金占计划总额下限的 23.95%。	9.1
300328. SZ	宜安科技	借贷担保	公司拟为控股子公司宜安云海提供不超过人民币 3 亿元的担保, 用于满足其经营资金需求, 担保比例按 60%出资比例执行, 且需经股东会审议通过。2026 年 4 月 21 日, 公司第五届董事会第二十八次会议审议通过为宜安云海申请不超过 30,000 万元授信额度提供 60%担保的议案, 并于 2026 年 5 月 13 日经 2025 年年度股东大会批准。2026 年 9 月 2 日, 第六届董事会第三次会议再次审议并同意在其他股东不提供担保的前提下, 按出资比例为宜安云海授信提供担保, 该议案尚待股东会审议。	9.2
600459. SH	贵研铂业	借贷担保	公司于 2026 年 9 月 2 日为控股子公司永兴贵研资源有限公司提供连带责任保证担保, 分别向中国银行提供最高本金 4,000 万元人民币的担保, 向渣打银行提供最高本金 800 万美元的担保, 用于支持其开展贵金属套期保值业务。本次担保均在 2025 年年度股东大会批准的 1.5 亿元人民币(可等值调配美元)担保额度内, 且已获得反担保: 永兴资源另一股东郴州财智金属有限公司将其持有的 49%股权质押给上市公司作为反担保。	9.3
600673. SH	东阳光	回购股权	公司于 2026 年 8 月 4 日董事会审议通过股份回购方案, 拟使用 3 亿至 6 亿元自	9.3

有或自筹资金，以不超过 51.33 元/股的价格回购股份，用于员工持股计划或股权激励，回购期限为 6 个月。截至 2026 年 9 月 4 日，回购计划已实施完毕，实际回购 16,499,676 股，占总股本 0.55%，累计耗资 59,995.66 万元，成交价格区间为 31.55 元/股至 37.81 元/股，均在方案授权范围内，未出现执行偏差。

数据来源：Wind，大同证券

四、投资建议

本周宏观主线切换为“美联储 9 月加息预期升温”与“商品属性占优”的博弈，非农超预期推升加息概率、美元走强对有色板块形成阶段性压制，但供给端硬约束与低库存为价格提供强支撑，建议在震荡中把握结构性机会。一是贵金属回调有支撑、中枢渐上移，美国债务压力、央行购金与实物需求托底下行空间；二是工业金属在“矿端硬约束+低库存”的支撑下价格中枢上移，叠加 AI 与电网需求释放，铜、铝、锌值得关注；三是碳酸锂“矿端缺货+旺季去库”逻辑延续，储能电芯涨价潮启动、电池排产高增支撑价格中枢，建议把握旺季涨价窗口；四是小金属战略价值重估逻辑延续，稀土出口管制强化供给约束，可关注相关品种的结构性机会。

五、风险提示

- 1) 国内外经济复苏不及预期；
- 2) 美联储货币政策转向、地缘政治冲突超预期；
- 3) 金属价格短期大幅波动，影响企业盈利；
- 4) 新能源、电网、地产等领域需求不及预期。

证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 20% 以上
	谨慎推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 10%~20%
	中性	预计未来 6~12 个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来 6~12 个月内，股价表现弱于市场基准指数 10% 以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注 3：基准指数为沪深 300 指数

分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为注册分析师，本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/同花顺 iFinD/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

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。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

《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，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，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。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。

特别提示：

- 1、投资者应自主做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。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3、投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。
- 4、本报告预计发布时间可能会受流程等因素影响而延迟，但最大延迟不会超过一周。

版权声明：

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，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。如引用需注明出处为大同证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺：

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。