



有色金属行业研究

买入（维持评级）
行业周报

证券研究报告

金属材料组

 分析师：吴晋恺（执业 S1130526010001） 分析师：王钦扬（执业 S1130523120001） 分析师：金云涛（执业 S1130525030002）
wujinkai@gjzq.com.cn wangqinyang@gjzq.com.cn jyt@gjzq.com.cn

联系人：黄泽浩

huangzehao@gjzq.com.cn

有色金属周报：铜需求修复，全面看多稀土钨钼锡

本周行情综述

铜：本周 LME 铜价+0.43%到 13575 美元/吨，沪铜-0.47%到 10.47 万元/吨。供应端，据 SMM，进口铜精矿加工费周度指数为-119.84 美元/吨，较上周变化-6.01 美元/吨，涨跌幅-5.28%。库存方面，截至 6 月 11 日周四，全国主流地区铜库存环比上周四减少 1.65 万吨至 21.78 万吨，总库存较去年同期的 14.48 万吨增加 7.3 万吨。冶炼端，受政策及铜价下跌干扰，废产阳极板企业开工率趋于走弱。6.5-6.11 日，周度国内废产阳极板企业开工率环比微增 0.20 个百分点至 52.72%，预计下周环比下降 2.27 个百分点至 50.45%。消费端，本周精铜杆开工环比增加 1.6 个百分点，较预期增加 6.16 个百分点，铜价大幅回调刺激线缆、漆包线下游集中点价，铜杆厂新增订单带动开工超预期修复；线缆头部企业需求回暖显著，漆包线订单仅温和改善。

铝：本周 LME 铝价-2.19%到 3524.5 美元/吨，沪铝-0.56%到 2.42 万元/吨。供应端，据 SMM 统计，6 月 11 日国内主流消费地铝棒库存降至 15.45 万吨，较上周四下降 0.8 万吨，较周一下降 0.55 万吨，库存去化节奏进一步放缓。截至 6 月 4 日，全国冶金级氧化铝建成产能达 1.18 亿吨/年，运行产能 8606 万吨/年，开工率仅 72.67%。上游铝土矿同样承压。截至本周四，全国氧化铝总库存环比增加 13.9 万吨至 702.4 万吨，主要受海外氧化铝持续流入及国内供应增加影响。分结构来看，电解铝厂原料库存基本稳定，环比小增 0.2 万吨至 342 万吨，主要维持长单采购节奏。成本端，山西重点领域风险排查整治，有氧化铝厂因赤泥排放问题面临部分产能损失，北方氧化铝现货指数继续上调 15 元左右。需求端，处于消费淡季的下游加工板块整体表现疲软，铝板带、铝箔、铝线缆周度开工率走弱，铝型材板块下行压力加剧，总体上本周下游龙头周度开工率环比再度下降 0.4 个百分点。

金：本周 COMEX 金价-5.97%至 4233.8 美元/盎司，美债 10 年期 TIPS 上升 0.05 个百分点至 2.16%，SPDR 黄金持仓减少 6.3 吨至 1013.64 吨。本周黄金受实际利率上行及 ET 整体分化，霍尔木兹海峡相关能源运输风险仍提供一定避险支撑，但伊美谅解草案及俄乌局势边际缓和信号削弱避险情绪，未能抵消利率和资金面的下行压力。（1）据央视新闻，伊朗与美国的 14 点谅解备忘录草案新细节已公布，包括美国承诺解除制裁、从伊朗周边撤军、解除海上封锁、开放霍尔木兹海峡以及解冻伊朗被冻结的资产等。（2）据央视新闻，当地时间 6 月 9 日，保加利亚国防部长斯托亚诺夫在索菲亚表示，保加利亚将停止对乌克兰的军事援助。他认为，俄乌冲突无法在战场上解决，现在俄乌双方需要通过谈判寻求和平。（3）据央视新闻，自 2 月底地区冲突爆发以来，仍有超 160 艘主流油轮滞留波斯湾水域，时间已超 100 天。国际海事组织秘书长多明格斯当天警告，不能为了商业利益让海员冒险通过霍尔木兹海峡。

稀土：氧化镨钕本周价格环比下降 0.90%。氧化镨有望受益 MLCC 需求拉动，价格底部回升趋势显著；结合往后出口更加宽松的预期，我们对后续需求更加高看一眼；外部抢出口叠加供改持续推进，稀土供需共振可期。

钨：本周钨价环比上涨 5.40%；据中钨在线，本周钨价延续反弹态势。

锡：本周锡价环比下降 2.27%。中东局势反复，锡价先跌后涨。

钼：钼精矿本周价格为 5080 元/吨，环比上涨 0.99%。钼价有望受益高端制造和能化需求共振。

锂：本周 SMM 碳酸锂均价-3.06% 至 16.61 万元/吨，氢氧化锂均价-3.12% 至 15.82 万元/吨。产量：本周碳酸锂产量环比上升，总产量 2.64 万吨，环比+0.01 万吨。

钴：本周长江金属钴价-4.0%至 49.85 万元/吨，钴中间品 CI -0.0%至 9.0 万元/吨，四氧化三钴价-0.4%至 34.55 万元/吨。

镍：本周 LME 镍价-5.4%至 1.78 万美元/吨，上期所镍价-6.4%至 13.45 万元/吨。LME 镍库存+0.07 万吨至 27.49 万吨。镍矿库存-7.76 万吨至 883 万吨。

风险提示

供给不及预期；新能源产业景气度不及预期；宏观经济波动。



内容目录

一、大宗及贵金属行情综述.....	4
二、大宗及贵金属基本面更新.....	4
2.1 铜.....	4
2.2 铝.....	5
2.3 贵金属.....	6
三、小金属及稀土行情综述.....	7
四、小金属及稀土基本面更新.....	7
4.1 稀土.....	7
4.2 钨.....	8
4.3 钼.....	8
4.4 锑.....	8
4.5 锡.....	9
4.6 镁.....	9
4.7 钒.....	9
4.8 锆.....	10
4.9 钛.....	10
五、能源金属行情综述.....	10
六、能源金属基本面更新.....	11
6.1 锂.....	11
6.2 钴.....	12
6.3 镍.....	13
风险提示.....	13

图表目录

图表 1: 铜价走势.....	4
图表 2: 海外铜库存 (LME+COMEX) (万吨).....	4
图表 3: 铜 TC&硫酸价格.....	5
图表 4: 铜期限结构 (美元/吨).....	5
图表 5: 铝价走势.....	5
图表 6: 吨铝利润 (元/吨).....	5
图表 7: 海外铝库存 (LME+COMEX) (万吨).....	6
图表 8: 铝期限结构 (美元/吨).....	6
图表 9: 金价&实际利率.....	6



图表 10: 黄金库存	6
图表 11: 金银比	6
图表 12: 黄金 ET	
图表 13: 氧化镨钕价格水平 (万元/吨)	7
图表 14: 重稀土价格水平 (万元/吨)	7
图表 15: 钨精矿与仲钨酸铵价格情况 (万元/吨)	8
图表 16: 钨精矿与仲钨酸铵库存水平 (吨)	8
图表 17: 钼精矿与钼铁价格情况 (元/吨)	8
图表 18: 钼精矿与钼铁库存水平 (吨)	8
图表 19: 锑价水平 (万元/吨)	8
图表 20: 锡锭价格水平 (万元/吨)	9
图表 21: 锡锭库存情况 (吨)	9
图表 22: 镁锭价格水平 (元/吨)	9
图表 23: 硅铁价格水平 (元/吨)	9
图表 24: 五氧化二钒价格平稳 (万元/吨)	9
图表 25: 钒铁价格平稳 (万元/吨)	9
图表 26: 海绵锆价格水平 (元/公斤)	10
图表 27: 锆英砂价格水平 (元/吨)	10
图表 28: 海绵钛价格 (万元/吨) 与钛精矿仍处低位 (元/吨)	10
图表 29: 钛精矿周度库存水平 (万吨)	10
图表 30: 锂价走势	11
图表 31: 国内各环节碳酸锂库存 (万吨)	11
图表 32: 国内碳酸锂产量	11
图表 33: 国内碳酸锂开工率	11
图表 34: 锂辉石及锂云母精矿均价	12
图表 35: 钴价走势	12
图表 36: 钴中间品价格及系数	12
图表 37: 钴盐产品均价	12
图表 38: 钴盐产品利润测算 (元/吨)	12
图表 39: 国内外镍价	13
图表 40: 镍国内库存 (吨)	13
图表 41: LME 镍库存 (吨)	13
图表 42: 镍矿港口库存 (万吨)	13



一、大宗及贵金属行情综述

铜：高景气维持，铜持续去库，宏观空头回补，景气度持续。

铝：高景气维持，国内去库拐点已现，需求回暖是下一阶段主要矛盾。

贵金属：高景气维持，降息概率提升，波动率下降，有望向前高冲击。

铜：本周 LME 铜价+0.43%到 13575 美元/吨，沪铜-0.47%到 10.47 万元/吨。供应端，据 SMM，进口铜精矿加工费周度指数为-119.84 美元/吨，较上周变化-6.01 美元/吨，涨跌幅-5.28%。库存方面，截至 6 月 11 日周四，全国主流地区铜库存环比上周四减少 1.65 万吨至 21.78 万吨，总库存较去年同期的 14.48 万吨增加 7.3 万吨。冶炼端，受政策及铜价下跌干扰，废产阳极板企业开工率趋于走弱。6.5-6.11 日，周度国内废产阳极板企业开工率环比微增 0.20 个百分点至 52.72%，预计下周环比下降 2.27 个百分点至 50.45%。消费端，本周精铜杆开工环比增加 1.6 个百分点，较预期增加 6.16 个百分点，铜价大幅回调刺激线缆、漆包线下游集中点价，铜杆厂新增订单带动开工超预期修复；线缆头部企业需求回暖显著，漆包线订单仅温和改善。

铝：本周 LME 铝价-2.19%到 3524.5 美元/吨，沪铝-0.56%到 2.42 万元/吨。供应端，据 SMM 统计，6 月 11 日国内主流消费地铝棒库存降至 15.45 万吨，较上周四下降 0.8 万吨，较周一下降 0.55 万吨，库存去化节奏进一步放缓。截至 6 月 4 日，全国冶金级氧化铝建成产能达 1.18 亿吨/年，运行产能 8606 万吨/年，开工率仅 72.67%。上游铝土矿同样承压。截至本周四，全国氧化铝总库存环比增加 13.9 万吨至 702.4 万吨，主要受海外氧化铝持续流入及国内供应增加影响。分结构来看，电解铝厂原料库存基本稳定，环比小增 0.2 万吨至 342 万吨，主要维持长单采购节奏。成本端，山西重点领域风险排查整治，有氧化铝厂因赤泥排放问题面临部分产能损失，北方氧化铝现货指数继续上调 15 元左右。需求端，处于消费淡季的下游加工板块整体表现疲软，铝板带、铝箔、铝线缆周度开工率走弱，铝型材板块下行压力加剧，总体上本周下游龙头周度开工率环比再度下降 0.4 个百分点。

金：本周 COMEX 金价-5.97%至 4233.8 美元/盎司，美债 10 年期 TIPS 上升 0.05 个百分点至 3.08%，黄金持仓减少 6.3 吨至 1013.64 吨。本周黄金受实际利率上行及 ET

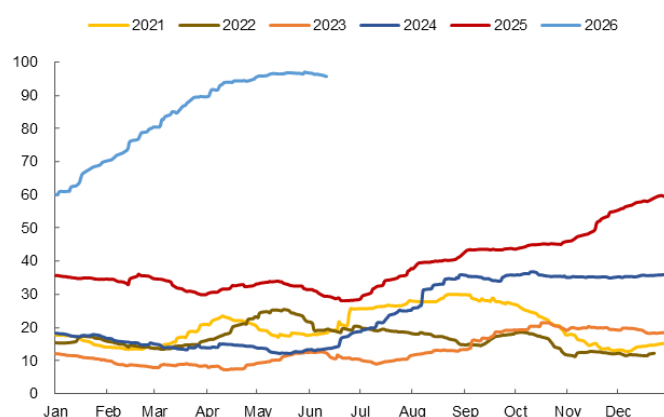
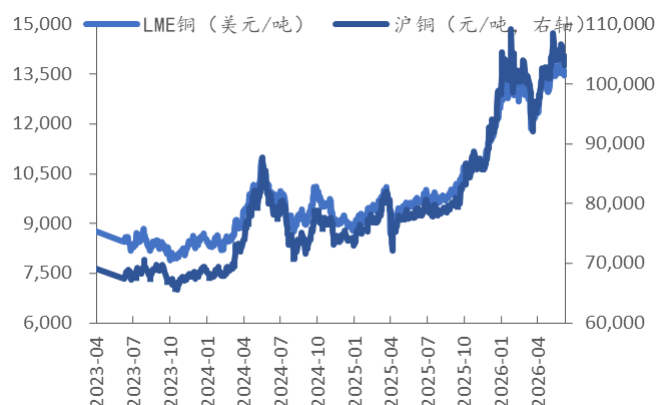
整体分化，霍尔木兹海峡相关能源运输风险仍提供一定避险支撑，但伊美谅解草案及俄乌局势边际缓和信号削弱避险情绪，未能抵消利率和资金面的下行压力。（1）据央视新闻，伊朗与美国的 14 点谅解备忘录草案新细节已公布，包括美国承诺解除制裁、从伊朗周边撤军、解除海上封锁、开放霍尔木兹海峡以及解冻伊朗被冻结的资产等。（2）据央视新闻，当地时间 6 月 9 日，保加利亚国防部长斯托亚诺夫在索菲亚表示，保加利亚将停止对乌克兰的军事援助。他认为，俄乌冲突无法在战场上解决，现在俄乌双方需要通过谈判寻求和平。（3）据央视新闻，自 2 月底地区冲突爆发以来，仍有超 160 艘主流油轮滞留波斯湾水域，时间已超 100 天。国际海事组织秘书长多明格斯当天警告，不能为了商业利益让海员冒险通过霍尔木兹海峡。

二、大宗及贵金属基本面更新

2.1 铜

图表1：铜价走势

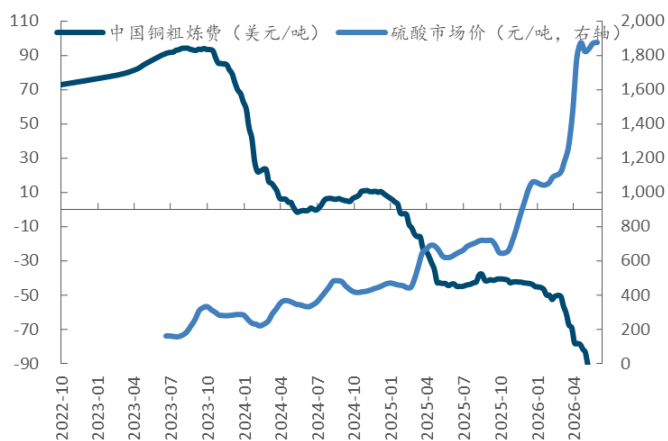
图表2：海外铜库存（LME+COMEX）（万吨）



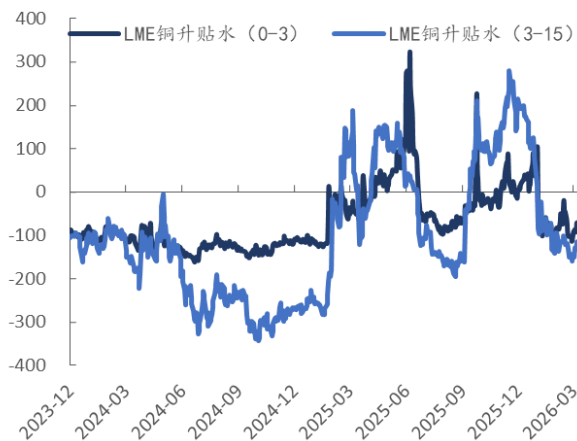
来源：i



图表3: 铜 TC&硫酸价格



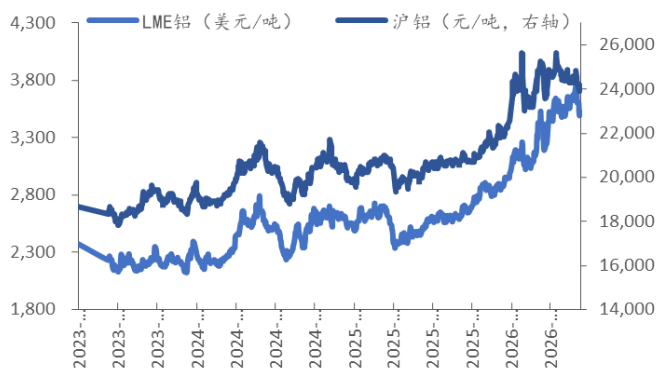
图表4: 铜期限结构 (美元/吨)



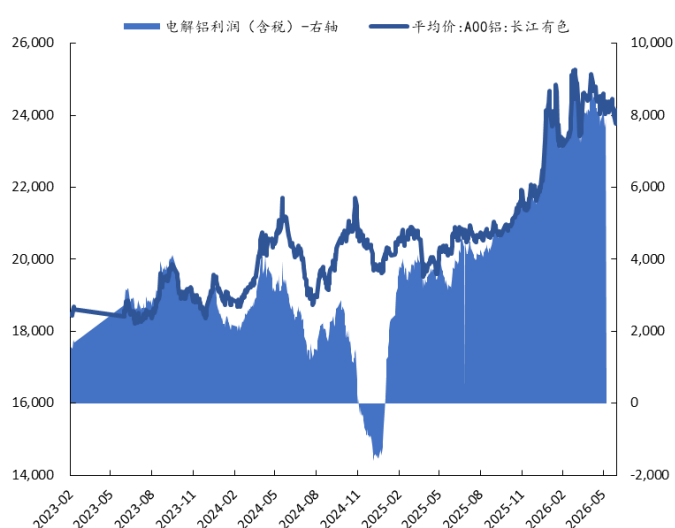
来源: i

2.2 铝

图表5: 铝价走势



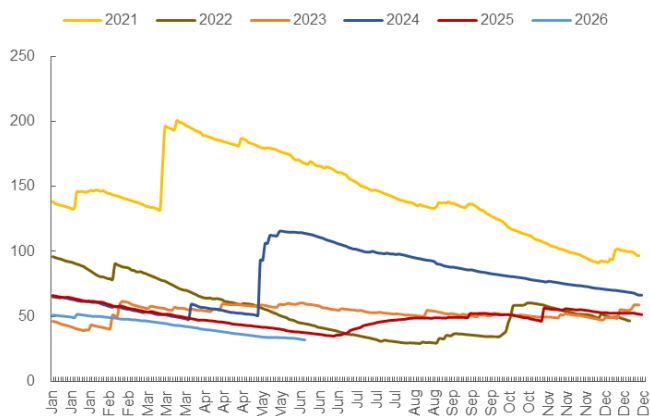
图表6: 吨铝利润 (元/吨)



来源: i



图表7: 海外铝库存 (LME+COMEX) (万吨)



图表8: 铝期限结构 (美元/吨)

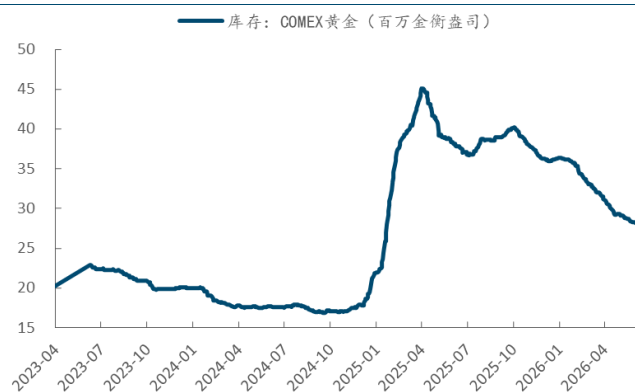


2.3 贵金属

图表9: 金价&实际利率



图表10: 黄金库存

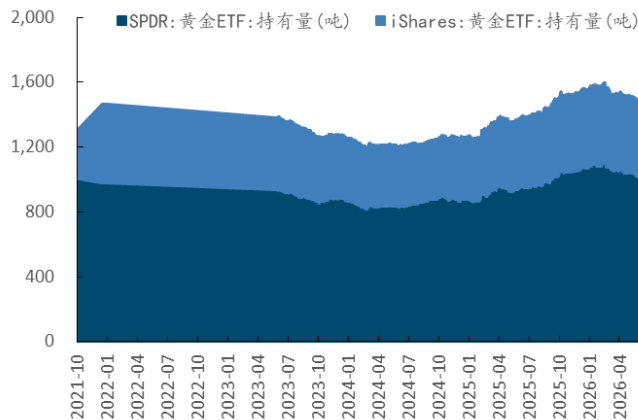


来源: i

图表11: 金银比



图表12: 黄金ETF



来源: i



三、小金属及稀土行情综述

稀土板块景气度：加速向上；供改与备库助力价格上涨。

铈板块景气度：拐点向上。出口恢复预期持续，铈价静待第二波内外同涨。

钼板块景气度：加速向上。钢招景气与海外备库共振，价格上涨。

锡板块景气度：稳健向上。缅甸/刚果金等重要产区局势生变，锡价高位运行。

钨板块景气度：拐点向上。刀具企业顺价频繁，海外地缘冲突加剧，民用需与军工需求共振，价格企稳回升。

稀土：氧化镨钕本周价格为 68.99 万元/吨，环比下降 0.90%，氧化镱本周价格 133.0 万元/吨，环比下降 5.00%；氧化铽本周价格 622.0 万元/吨，环比上涨 0.65%。近期市场信心逐步回暖，价格有所企稳。氧化镱价格有望受益 MLCC 拉动，价格底部回升趋势显著。从年初至今来看，价格中枢不断上抬，我们认为或与 2024-2025 年发布的供给侧文件相关性较大，行业供改持续推进。2025 年出口全年同比-1%、2026 年初至今出口增加显著，表明海外仍有较大补库需求。稀土板块将继续演化估值业绩双升，2026 年亦为重点标的同业竞争解决的关键一年。资源端建议关注中国稀土（中重稀土龙头，供改最大受益者）、中稀有色（低估、高成长的华南稀土龙头）、北方稀土（轻稀土龙头，低成本优势显著）、包钢股份（稀土、钢铁双轮供改受益）；磁材环节受益标的：金力永磁（磁材龙头，机器人贡献增长空间）。其余相关标的正海磁材、宁波韵升。

铈：本周铈锭价格为 13.19 万元/吨，环比下降 7.70%；铈精矿价格为 12.29 万元/吨，环比下降 3.91%。近期阻燃剂及光伏玻璃领域采购意愿较低，铈市偏弱运行。长期看，铈资源紧缺，海外大矿减产带来全球供应显著下滑，需求稳步上行，全球铈价上行趋势不改。高成长或者具备高业绩弹性的资源标的有望充分受益，建议关注华锡有色、湖南黄金；其余相关标的华钰矿业、倍杰特。

钼：钼精矿本周价格为 5080 元/吨，环比上涨 0.99%；钼铁本周价格 30.90 万元/吨，环比下降 2.83%。进口矿去化程度较高，国内钼价走稳回升。产业链上下游去库，顺价逻辑逐步兑现叠加钢材合金化趋势（钼等元素含量提升），钼价“有量无价”的僵局逐步打破，上涨通道进一步明确。钼同属军工金属，库存持续低位，海外国防开支增加或进一步拉涨钼价。优质资源标的有望充分受益，推荐金钼股份，国城矿业。

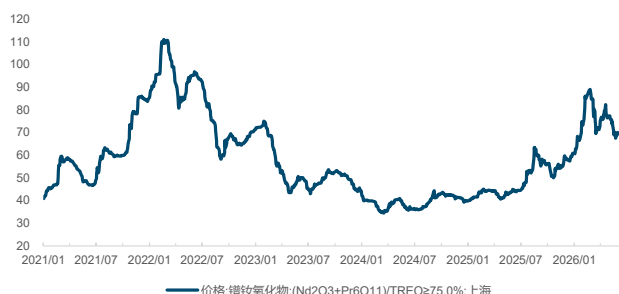
锡：锡锭本周价格为 41.28 万元/吨，环比下降 2.27%；锡锭本周库存为 10071 吨，下降 1.51%。宏观流动性回补或科技行情外溢的情况下，锡价有望走强。中长期看国内外增量项目较为稀疏且仍存在较大不确定性，需求端有望受益 AI 赋能下、汽车智能化加持的半导体复苏和光伏景气高增，锡供需格局将长期向好。建议关注锡业股份、华锡有色、兴业银锡。

钨：钨精矿本周价格 52.78 万元/吨，环比上涨 5.40%；仲钨酸铵本周价格 80.07 万元/吨，环比上涨 5.26%。本周钨价延续反弹态势。行业供应收紧预期仍存；且我们认为在海外加大战略备库的背景下，钨的优先级或较高；钨供需基本面迎来强共振。我国发布《关于加强两用物项对日本出口管制的公告》，以及据新华社消息“美国总统特朗普表示将 2027 财年美国军费提高至 1.5 万亿美元”，因此我们认为海外或延续高备库，进一步支撑价格上行。建议关注中钨高新、厦门钨业、章源钨业、佳鑫国际资源。

四、小金属及稀土基本面更新

4.1 稀土

图表13：氧化镨钕价格水平（万元/吨）



图表14：重稀土价格水平（万元/吨）



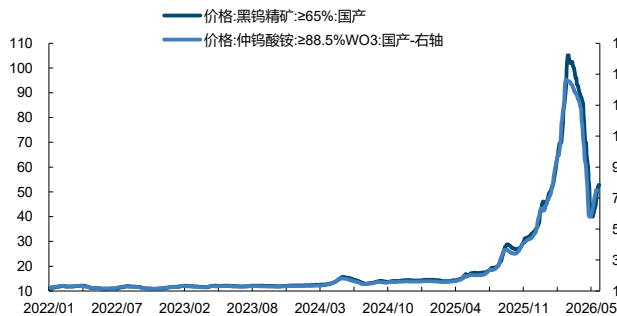
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所



4.2 钨

图表15: 钨精矿与仲钨酸铵价格情况 (万元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表16: 钨精矿与仲钨酸铵库存水平 (吨)



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

4.3 钼

图表17: 钼精矿与钼铁价格情况 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

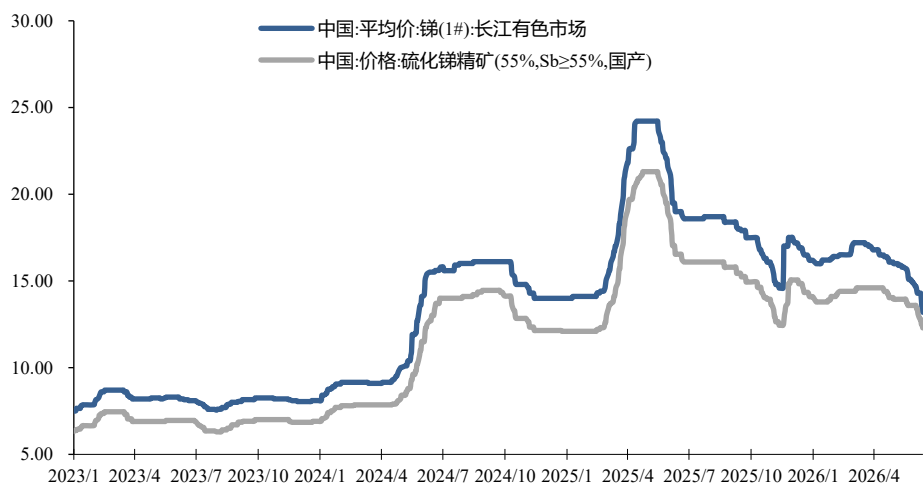
图表18: 钼精矿与钼铁库存水平 (吨)



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

4.4 锑

图表19: 锑价水平 (万元/吨)



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所



4.5 锡

图表20: 锡锭价格水平 (万元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表21: 锡锭库存情况 (吨)



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

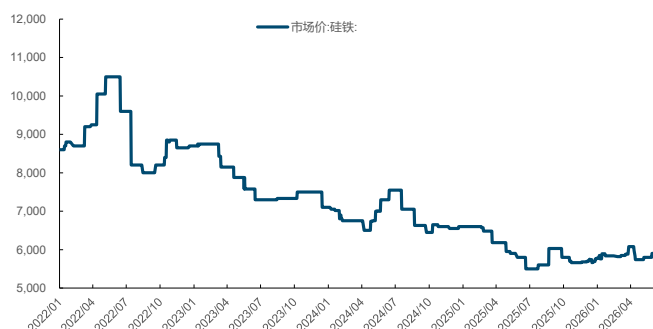
4.6 镁

图表22: 镁锭价格水平 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表23: 硅铁价格水平 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

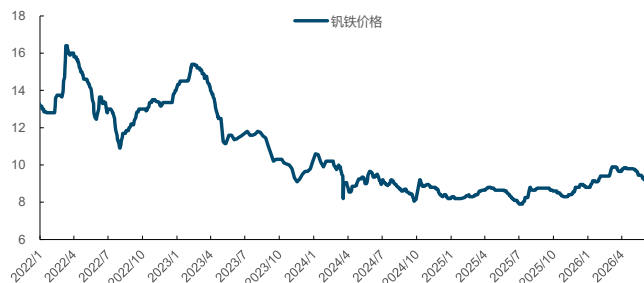
4.7 钒

图表24: 五氧化二钒价格平稳 (万元/吨)



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

图表25: 钒铁价格平稳 (万元/吨)

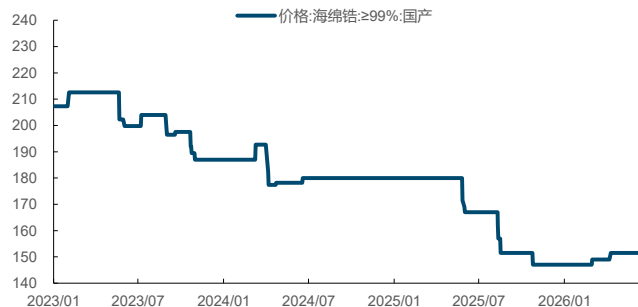


来源: 百川盈孚, 国金证券研究所



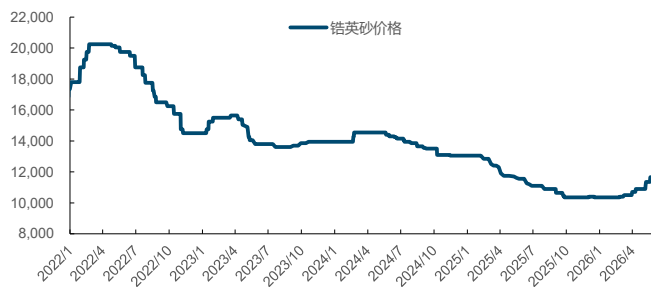
4.8 锆

图表26：海绵锆价格水平（元/公斤）



来源：wind，国金证券研究所

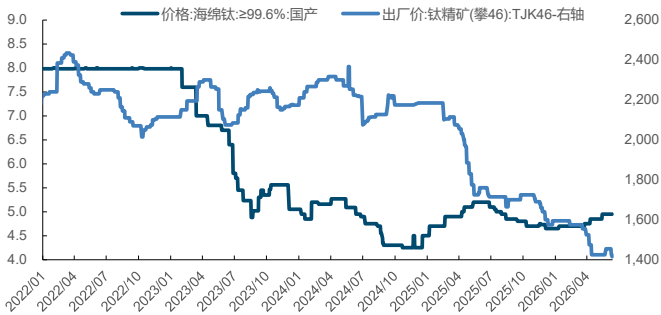
图表27：锆英砂价格水平（元/吨）



来源：百川盈孚，国金证券研究所

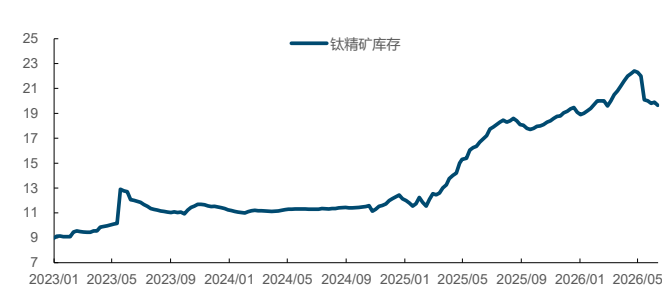
4.9 钛

图表28：海绵钛价格（万元/吨）与钛精矿仍处低位（元/吨）



来源：wind，百川盈孚，国金证券研究所

图表29：钛精矿周度库存水平（万吨）



来源：百川盈孚，国金证券研究所

五、能源金属行情综述

钴金属景气度：高景气维持。刚果金产品陆续到港形成补充，上下游进入博弈阶段，价格偏弱运行。

锂金属景气度：稳健向上。利空消息反应完全，周度持续去库，基本面依旧强势，价格止跌回升

镍金属景气度：景气度拐点向上。印尼释放供给放松预期，镍价受此影响下跌。

锂：本周 SMM 碳酸锂均价-3.06% 至 16.61 万元/吨，氢氧化锂均价-3.12% 至 15.82 万元/吨。产量：本周碳酸锂产量环比上升，总产量 2.64 万吨，环比+0.01 万吨。其中辉石提锂产量 1.54 万吨，环比+0.02 万吨；云母提锂产量 0.31 万吨，环比+0.01 万吨；盐湖提锂产量 0.46 万吨，环比-0.03 吨。库存：据 SMM 统计，冶炼厂库存 1.65 万吨，环比-0.00 吨；下游库存 4.66 万吨，环比+0.02 万吨；其他环节库存 3.47 万吨，环比-0.10 万吨；合计库存 9.78 万吨，环比-0.09 万吨。本周碳酸锂现货价格止跌反弹，期货主力合约周涨约 5.5%，多头资金积极介入。市场呈现上游挺价惜售、下游按需采购格局，实际成交平稳。产量小幅增加，锂盐厂库存去化，下游累库。价格上涨主因智利对华出口大幅回落，6-7 月进口量预计下降，叠加下游排产高位，去库有望加快；此外 Greenbushes 矿火灾引发供应担忧。短期碳酸锂价格或维持偏强震荡。建议重点关注仓单拐点、津巴韦锂矿到港节奏、下游排产实际兑现程度。

钴：本周长江金属钴价-4.0%至 49.85 万元/吨，钴中间品 CI -0.0%至 9.0 万元/吨，四氧化三钴价-0.4%至 34.55 万元/吨。本周钴市场整体承压，各品种表现分化但普遍偏弱。电解钴现货价格延续回落，主流出厂价 42.2 万元/吨，贸易商多数暂停报价，下游“买涨不买跌”心态下采购意愿低迷。价格下跌主要受海外钴中间品报价下调及资金止损离场影响，短期或维持震荡承压。钴中间品价格小幅走弱，主流报价 25.5-26 美元/磅，少量低品质货源成交价低于 25 美元/磅，但影响有限。刚果（金）原料发运仍受配额审批缓慢及运力紧张制约，批量到港预计延至 8 月，短期需求支撑乏力，价格以横盘整理为主。硫酸钴市场交投清淡，主流冶炼厂挺价于 8.8-9.2 万元/吨，但部分回收厂及贸易商低价出货至 8.4-8.5 万元/吨，下游意向价仅 8.1-8.2 万元/吨，买卖价差较大，实际成交困难。短期硫酸钴价格或偏弱运行，企稳有待下游集中补库释放。总体来看，钴市场情绪偏空，上下游博弈持续，需关注钴盐价格修复及刚果（金）发运进展。短期来看，硫酸钴价格或维持偏弱运行，行情企稳修复仍有待下游集中补库需求的实质性释放。

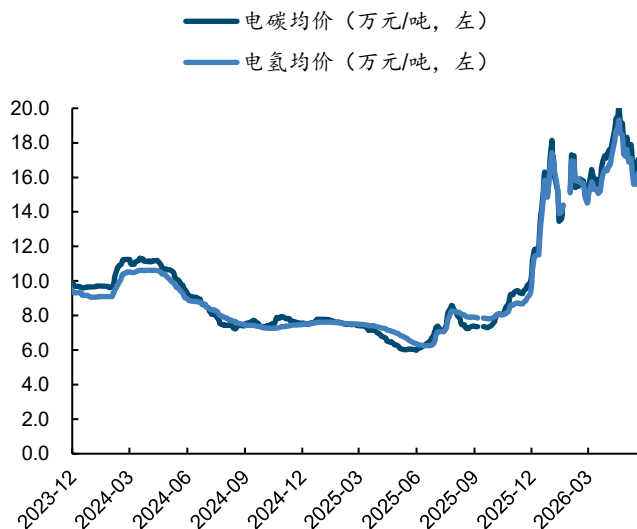


镍：本周 LME 镍价-5.4%至 1.78 万美元/吨，上期所镍价-6.4%至 13.45 万元/吨。LME 镍库存+0.07 万吨至 27.49 万吨。镍矿库存-7.76 万吨至 883 万吨。本周镍市场分化运行：**镍矿**报价持稳，但港口库存增加，冶炼厂采购偏慢，压价意愿较强。**镍铁**情绪略有修复，但不锈钢排产承压，钢厂维持压价，上行基础不足。**中间品**结构性偏紧，MHP 受成本推升及降负荷预期影响，镍钴系数偏强；高冰镍流通有限。**精炼镍**先弱后修复，宏观情绪改善带动反弹，但供应充足、需求淡季、库存继续累积，过剩压力未消。短期镍价或维持震荡偏弱，反弹高度受限

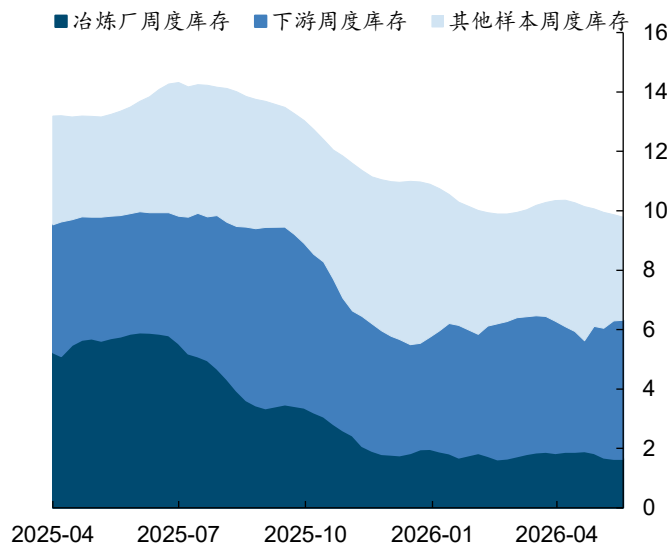
六、能源金属基本面更新

6.1 锂

图表30：锂价走势



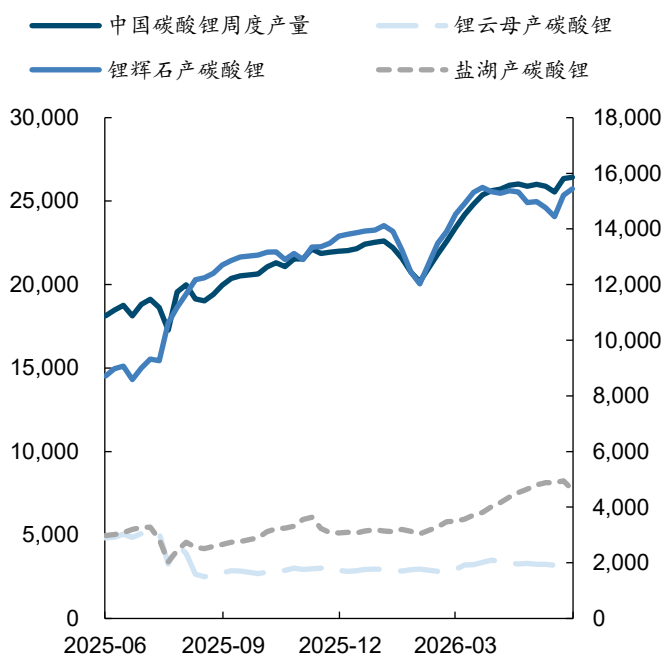
图表31：国内各环节碳酸锂库存（万吨）



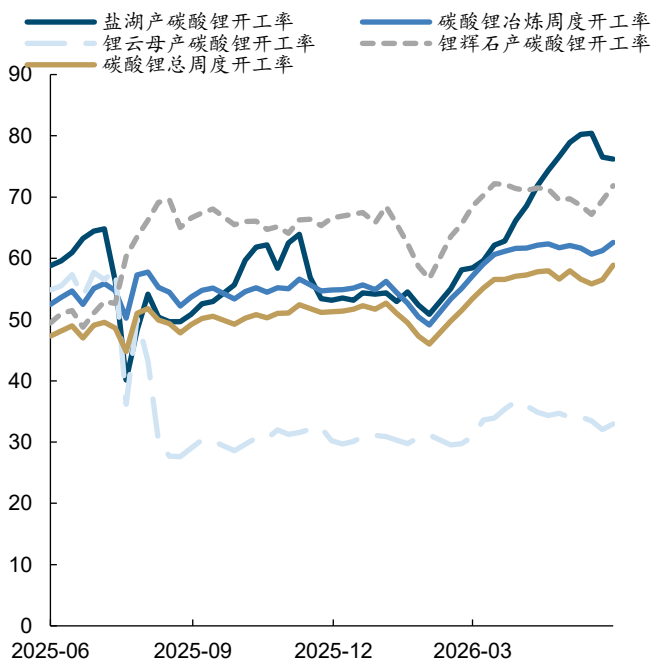
来源：SMM，国金证券研究所

来源：SMM，国金证券研究所

图表32：国内碳酸锂产量



图表33：国内碳酸锂开工率

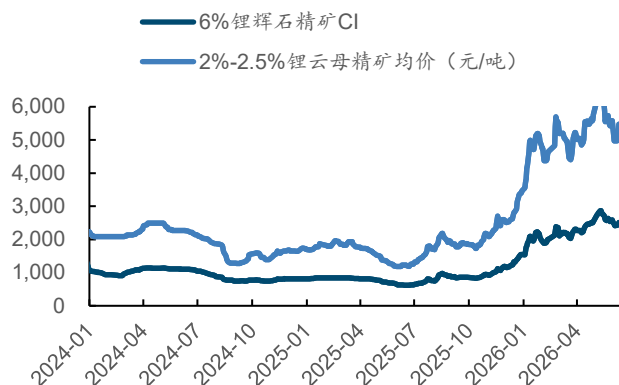


来源：SMM，国金证券研究所

来源：SMM，国金证券研究所



图表34：锂辉石及锂云母精矿均价



来源：SMM，国金证券研究所

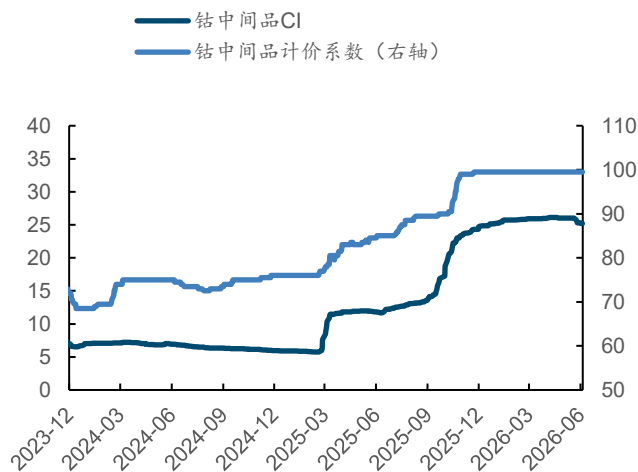
6.2 钴

图表35：钴价走势



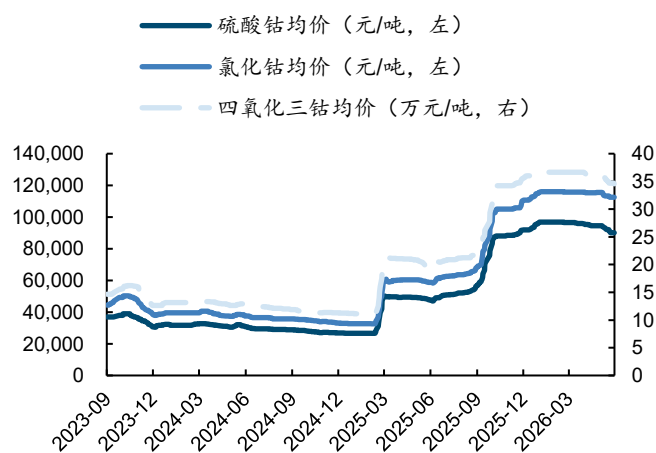
来源：SMM，国金证券研究所

图表36：钴中间品价格及系数



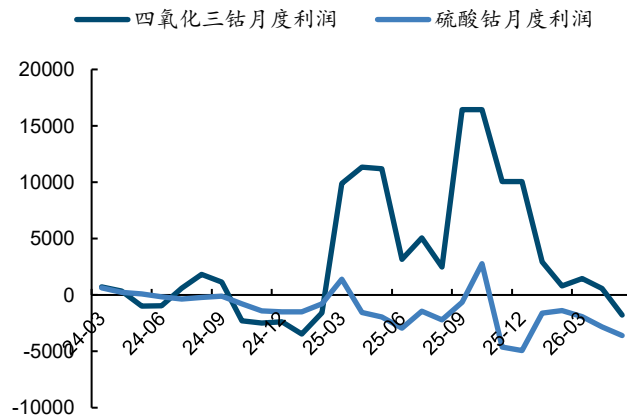
来源：SMM，国金证券研究所

图表37：钴盐产品均价



来源：SMM，国金证券研究所

图表38：钴盐产品利润测算（元/吨）

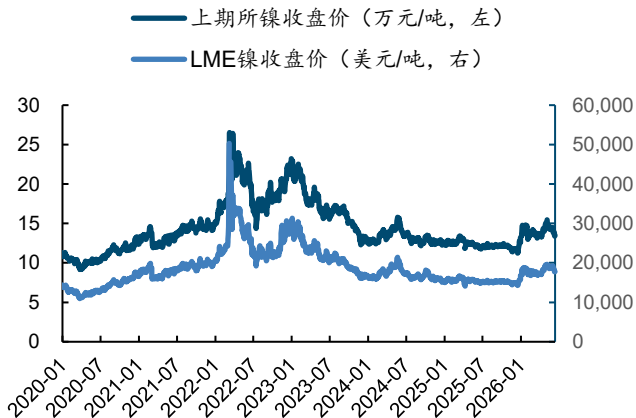


来源：SMM，国金证券研究所

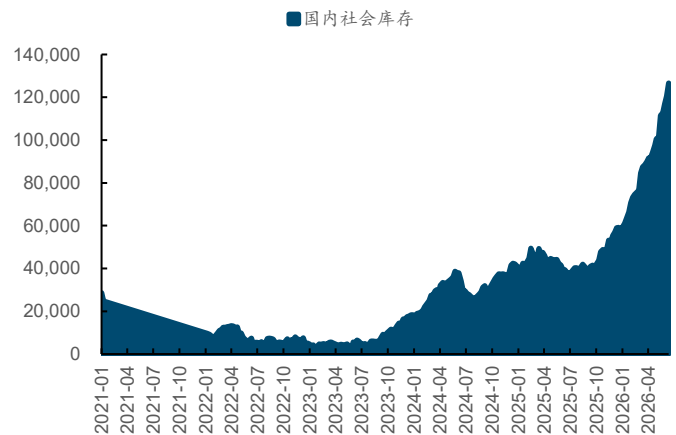


6.3 镍

图表39：国内外镍价

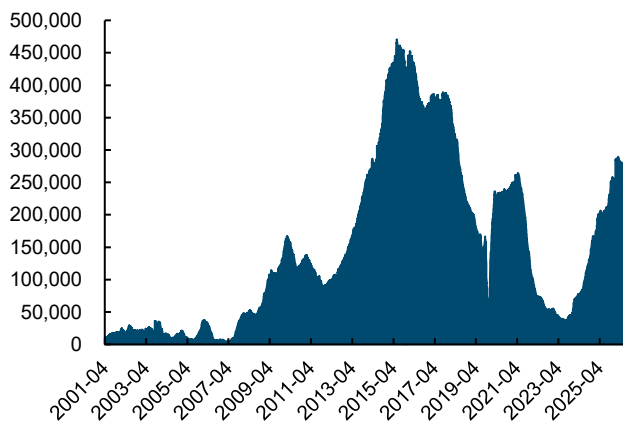


图表40：镍国内库存（吨）

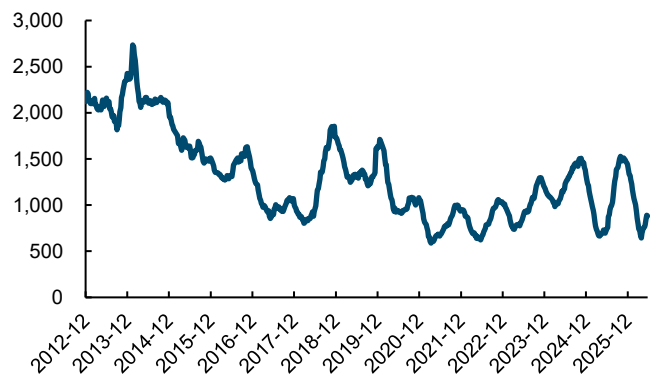


来源：i

图表41：LME 镍库存（吨）



图表42：镍矿港口库存（万吨）



来源：i

风险提示

供给超预期。若各品种的矿山开发、或者再生资源供应超预期，将造成供过于求的局面，导致金属价格下跌。

新能源产业景气度不及预期。新能源车作为多有色品种的重要下游，光伏作为锑和锡等品种的重要下游，新能源产业景气度决定着众多品种的能源金属和小金属的需求增长空间。若新能源产业进展不及预期，将显著拖累整体需求。

宏观经济波动。有色需求随宏观经济较大；若宏观经济波动超预期，将显著影响相关品种价格。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-83505535

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究