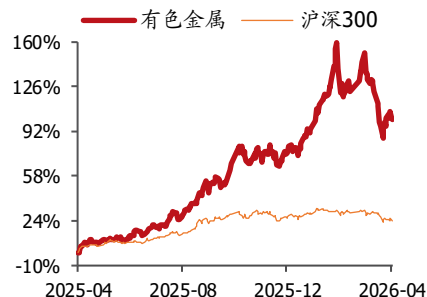


有色金属

地缘扰动延续，金价企稳反弹

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 张航
执业证书编号：S0680524090002
邮箱：zhanghang@gszq.com

分析师 初金娜
执业证书编号：S0680525050001
邮箱：chujinna@gszq.com

分析师 王瀚晨
执业证书编号：S0680525070012
邮箱：wanghanchen@gszq.com

研究助理 何承洋
执业证书编号：S0680124070005
邮箱：hechengyang@gszq.com

相关研究

- 《有色金属：供给扰动叠加新能源转型提速，锂价震荡上行》 2026-03-29
- 《有色金属：中东局势与强美元压制金价，黄金进入左侧击球区》 2026-03-22
- 《有色金属：地缘局势干扰多头信心，持续看好滞胀周期贵金属机遇》 2026-03-15

贵金属：金油进一步脱敏，金价企稳反弹。美国3月非农就业岗位增加17.8万，远超市场预期的6万，2月数据被下修为减少13.3万。反弹超预期部分原因在于2月份有超过3万名医护人员进行罢工。当下地缘冲突存在长期化预期，若未来冲突进一步加剧，不排除油价进一步上冲可能；另一方面，即便4月冲突先升级后降级，油价中枢也存在系统性上移可能。美元走强导致的金油反向可能在滞胀 or 衰退风险上升情况下迎来反转，近期金油价格走势已有一定程度脱敏，建议逢低布局。**建议关注：兴业银锡、盛达资源、万国黄金集团、中金黄金、紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金、银泰黄金、招金矿业等。**

铜：美关税政策影响较小，国内去库幅度超预期。①**宏观方面：**周内地缘局势动荡与强美元对铜价形成压制；②**库存端：**本周全球交易所铜库存环比减少9.6万吨，其中SHFE库存环比降低3.8万吨，社会库存降低5.2万吨，LME铜库存增加0.4万吨（其中LME美国新奥尔良与巴尔的摩增加0.48万吨），COMEX铜库存环比下滑0.1万吨；③**供给端：**铜精矿TC开年以来继续加速下行，铜精矿港口库存亦处于低位，表明矿端和冶炼端矛盾仍较为突出，持续关注后续反内卷政策信号；④**需求端：**本周美国白宫调整了针对钢铁、铝和铜进口的国家安全关税。从关税调整的结果来看，此次调整中针对此前的精铜和铜材产品并无变化，依然对精铜无新增关税，对铜材保持针对性的50%关税。15%含铜以下的产品多为终端成品材，主流铜材产品中以黄铜产品为例，铜含量均在52%以上，并不涉及。**建议关注：藏格矿业、紫金矿业、洛阳钼业、金诚信、西部矿业等。**

铝：中东供给扰动加剧，铝价偏强震荡。①**供给：**本周电解铝供应端呈现增长趋势，暂无减产、复产产能落地，仅内蒙古某企业加快释放新产能，行业整体理论开工产能4438.5万吨，较上周增加4万吨；铝锭社会库存本周仍延续累库趋势，尚未出现明确顶端，价格高位连涨后下游接货较为谨慎，仅电解铝企业厂内铝锭库存有所消化。②**需求：**本周铝棒企业增产产分化，内蒙古、宁夏、山东、云南、重庆等多地区铝棒厂实现增产，其中重庆地区受益于前期新产线投产落地，铝棒产量明显增加，其余地区多为春节影响消退后生产恢复至正常水平；甘肃、广西地区铝棒产出有所减少，两地企业分别将铝水转产其他合金产品与铝母线。短期看，市场核心关注海外局势走向及关键节点进展，国内铝锭社会库存逐渐触顶，后期电解铝供需均有一定增加预期，预计短期现货铝价继续跟随海外局势震荡运行。**建议关注：创新实业、百通能源、中国铝业、中国宏桥、宏创控股、南山铝业、天山铝业、云铝股份、神火股份等。**

镍：地缘扰动镍价震荡运行，供给收缩镍价存在支撑。周内SHFE镍跌2.3%至13.4万元/吨，硫酸镍持平于3.2万元/吨，高镍铁周跌于1090元/镍。①**镍铁：**受印尼镍矿政策持续扰动及菲律宾油价上涨推高开采成本影响，部分镍铁冶炼厂因原料受限而缩减产量；下游不锈钢终端需求延续弱势，成品库存偏高，钢厂对高价镍铁接受度有限，采购意愿普遍偏低。②**硫酸镍：**硫酸镍头部企业维持正常排产以保障长单交付，个别中小厂家因原料不足与利润不佳而短暂停产；下游以刚需采购为主，对高位价格普遍存在抵触情绪，下游采购量持续偏少，无集中补库。后市看，预计短期镍价仍受宏观情绪影响，或维持震荡走势。**建议关注：力勤资源、华友钴业、格林美、中伟股份等。**

锡：地缘冲突反复扰动，锡价先扬后抑冲高回落。①**供给：**锡矿端虽有增量预期，但实际复产进度缓慢，叠加锡价低位运行，矿商出货意愿不足；国内前期检修的冶炼厂逐步复产，对锡精矿的需求有所释放，进一步强化了原料偏紧的预期，精锡产出增量有限，市场流通货源未见明显宽松，社会库存仍处于近几年低位。②**需求：**锡价低位运行时，下游逢低释放集中补库需求，带动库存明显去化；锡价走强后下游采购趋于谨慎，观望情绪渐浓，整体消费力度不及前期，市场成交随之减少，本周整体成交氛围较上周冷清。短期看，本周锡价主要受宏观地缘冲突事件驱动，呈现先扬后抑走势，市场聚焦于冲突局势的变化，基本面因素暂时退居次要位置，锡价走势将继续由宏观情绪主导，在地缘冲突明朗化之前，市场难有明确方向。**建议关注：锡业股份、华锡有色、兴业银锡和新金路。**

锂：供给扰动不断，锂价震荡运行。①**价格：**本周电碳涨0.3%至15.8万元/吨，电氢价格跌0.6%至15.1万元/吨；碳酸锂期货主连跌3.5%至15.8万元/吨。成本端锂辉石跌4.5%至2205.0美元/吨，锂云母跌4.0%至2375.0元/千吨度。②**供给：**据百川盈孚，本周碳酸锂产量环比涨5.3%至2.59万吨。库存方面，本周碳酸锂库存环比增2696吨至10.44万吨。

③**需求：**据乘联会预测，3月乘用车销量165.7万辆，同环比-15%/+60%，电动车销量78.4万辆，同环比-21%/+69%。供给端，本周锂盐产量环比增长，延续累库。主流锂盐企业开工平稳，供给稳步释放；津巴布韦出口禁令及国内矿山扰动出现反复，供给预期增加导致后半周期货盘面承压；澳洲柴油紧张问题持续，仍有预期影响当地锂矿生产。需求端，下游材料厂因月初长协与客供量陆续到位，叠加上周初逢低采购补库，月初库存相对充足，采购意愿较为薄弱，仅维持刚需采购，行业整体呈现累库现象。后市看，锂价有望受益于高油价带动新能源加速渗透及低库存支撑，预计短期锂价震荡运行。**建议关注：赣锋锂业、天齐锂业、盐湖股份、盛新锂能、雅化集团、大中矿业、国城矿业、华联控股等。**

钴：刚果（金）配额再延期，下游采购疲软钴价偏弱运行。本周国内电解钴价格跌5.2%至40.4万元/吨，硫酸钴涨持平于9.65万元/吨，钴中间品持平于25.9美元/磅。供给端，刚果（金）公布配额延期政策，2025年Q4配额最长可延期1个月，2026年Q1配额可延长至6月底。配额推迟主因当地缺乏检测人员导致审批缓慢。硫酸钴主流冶炼厂维持常规开工，

个别中小型厂家因原料不足或亏损而短暂停产、降负，市场整体供应量持稳偏紧。需求端，硫酸钴需求延续疲软，下游企业消化库存为主，且对高价硫酸钴接受度低，部分业者仍在等待价格进一步下滑，市场交易氛围低迷。后市看，预计短期钴价震荡运行，等待需求放量。
建议关注：华友钴业、力勤资源、腾远钴业等。
风险提示：全球经济复苏不及预期风险、地缘政治风险、美联储超预期紧缩风险等。

重点标的

股票 代码	股票 名称	投资 评级	EPS（元）				PE			
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
000975.SZ	山金国际	买入	0.78	1.26	1.56	2.05	28.40	16.90	13.57	10.37
600988.SH	赤峰黄金	买入	0.93	1.83	2.25	2.44	31.10	17.45	14.24	13.09
603993.SH	洛阳钼业	买入	0.63	0.94	1.18	1.30	26.50	17.20	13.74	12.44
01378.HK	中国宏桥	买入	2.35	2.42	2.57	2.73	12.70	12.75	12.02	11.28
000657.SZ	中钨高新	买入	0.41	0.60	0.90	1.09	47.60	37.28	24.53	20.45

资料来源：Wind，国盛证券研究所

内容目录

一、周度数据跟踪	6
1.1 板块&公司涨跌：本周有色金属板块涨跌不一	6
1.2 价格及库存变动：周内有色品种价格涨跌不一	7
1.3 公司公告跟踪	9
二、贵金属	10
三、工业金属	13
3.1 铜：美关税政策影响较小，国内去库幅度超预期	13
3.2 铝：中东供给扰动加剧，铝价偏强震荡	14
3.3 镍：地缘扰动镍价震荡运行，供给收缩镍价存在支撑	17
3.4 锡：地缘冲突反复扰动，锡价先扬后抑冲高回落	18
四、能源金属	23
4.1 锂：供给扰动不断，锂价震荡运行	23
4.2 钴：刚果（金）配额再延期，下游采购疲软钴价偏弱运行	26
五、稀土&磁材	27
风险提示	28

图表目录

图表 1: 本周各大行业涨跌比较 (%)	6
图表 2: 本周申万有色二级行业指数涨跌 (%)	6
图表 3: 本周申万有色三级行业指数涨跌 (%)	6
图表 4: 本周有色板块涨幅前十 (%)	7
图表 5: 本周有色板块跌幅前十 (%)	7
图表 6: 贵金属价格涨跌	7
图表 7: 基本金属价格涨跌	7
图表 8: 能源金属价格涨跌	8
图表 9: 稀土金属价格涨跌	8
图表 10: 小金属价格涨跌	8
图表 11: 交易所基本金属库存变动	9
图表 12: 有色分板块公司公告跟踪	9
图表 13: 美联储资产负债表规模	10
图表 14: 白银价格走势	10
图表 15: 美元实际利率与金价走势	11
图表 16: 美国国债收益率 (%)	11
图表 17: 美元指数走势	11
图表 18: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)	11
图表 19: 美国新增非农就业与失业率	11
图表 20: 金铜比与金银比走势	11
图表 21: 美国制造业 PMI (%)	12
图表 22: 欧元区制造业 PMI (%)	12
图表 23: 中国制造业 PMI (%)	12
图表 24: 国内社融存量同比增速 (%)	12
图表 25: 美国 CPI 数据跟踪 (%)	12
图表 26: 欧元区 CPI 数据跟踪 (%)	12
图表 27: 外盘铜价走势 (美元/吨)	13
图表 28: 沪铜 1#电解铜升贴水 (元/吨)	13
图表 29: 全球铜总库存年度对比 (万吨)	14
图表 30: 铜三大交易所库存 (万吨)	14
图表 31: 铜精矿港口库存 (万吨)	14
图表 32: 铜精矿粗炼费 (TC) 价格走势	14

图表 33:	内外盘铝价走势.....	15
图表 34:	国产和进口氧化铝价格走势.....	15
图表 35:	几内亚铝土矿周度出港量 (万吨)	15
图表 36:	中国进口铝土矿港口库存 (万吨)	15
图表 37:	中国氧化铝周度产量 (万吨)	16
图表 38:	中国氧化铝周度库存 (万吨)	16
图表 39:	中国电解铝月度产量 (万吨)	16
图表 40:	中国电解铝周度社会库存 (万吨)	16
图表 41:	全球铝库存周度数据 (万吨)	16
图表 42:	铝三大交易所库存 (万吨)	16
图表 43:	电解铝进口利润表现.....	17
图表 44:	原铝月度进口量 (万吨)	17
图表 45:	国内电解铝在产产能&开工率.....	17
图表 46:	中国电解铝年度产量 (万吨)	17
图表 47:	内外盘期货镍价.....	18
图表 48:	全球主要交易所镍库存 (万吨)	18
图表 49:	硫酸镍与高镍铁价格.....	18
图表 50:	硫酸镍/镍铁/金属镍价差 (万元/金属吨)	18
图表 51:	内外盘锡价走势.....	19
图表 52:	LME 全球锡库存 (吨)	19
图表 53:	中国锡锭社会库存 (吨)	19
图表 54:	中国锡锭企业库存.....	19
图表 55:	中国锡矿砂及精矿进口量 (吨)	20
图表 56:	中国锡精矿进口缅甸进口量 (吨)	20
图表 57:	中国锡精矿进口刚果 (金) 进口量 (吨)	20
图表 58:	中国锡精矿进口印尼进口量 (吨)	20
图表 59:	中国精炼锡进口量 (吨)	21
图表 60:	中国精炼锡及合金出口量 (吨)	21
图表 61:	中国锡矿砂及精矿产量 (吨)	21
图表 62:	中国精炼锡产量 (吨)	21
图表 63:	锡精矿各地区加工费情况 (元/吨)	22
图表 64:	电池级锂盐价格走势 (万元/吨)	23
图表 65:	固体矿价格走势.....	23
图表 66:	电池级碳酸锂加工盈利空间 (万元/吨, 锂辉石原料)	24
图表 67:	电池级碳酸锂加工盈利空间 (万元/吨, 锂云母原料)	24
图表 68:	电池级氢氧化锂加工盈利空间 (万元/吨)	24
图表 69:	碳酸锂周度产量&开工率.....	24
图表 70:	国内碳酸锂产量分原料占比	24
图表 71:	国内碳酸锂周度库存 (万吨)	24
图表 72:	国内电动车零售销量 (万辆)	25
图表 73:	国内新能源车零售销量渗透率 (%)	25
图表 74:	国内锂电池产量 (GWh)	25
图表 75:	国内动力及储能电池库存 (GWh)	25
图表 76:	磷酸铁锂月度产量 (万吨)	25
图表 77:	三元材料月度产量 (万吨)	25
图表 78:	国内金属钴价格.....	26
图表 79:	MB 钴与钴中间品价格.....	26
图表 80:	海内外金属钴价差	26
图表 81:	硫酸钴/四氧化三钴与钴中间品价差 (万元/吨)	26
图表 82:	中钨富铋矿: TREO ≥ 92% 价格 (万元/吨)	27
图表 83:	碳酸稀土矿 (万元/吨)	27
图表 84:	轻稀土镨钕价格走势 (万元/吨)	27
图表 85:	轻稀土镧铈价格走势 (元/吨)	27

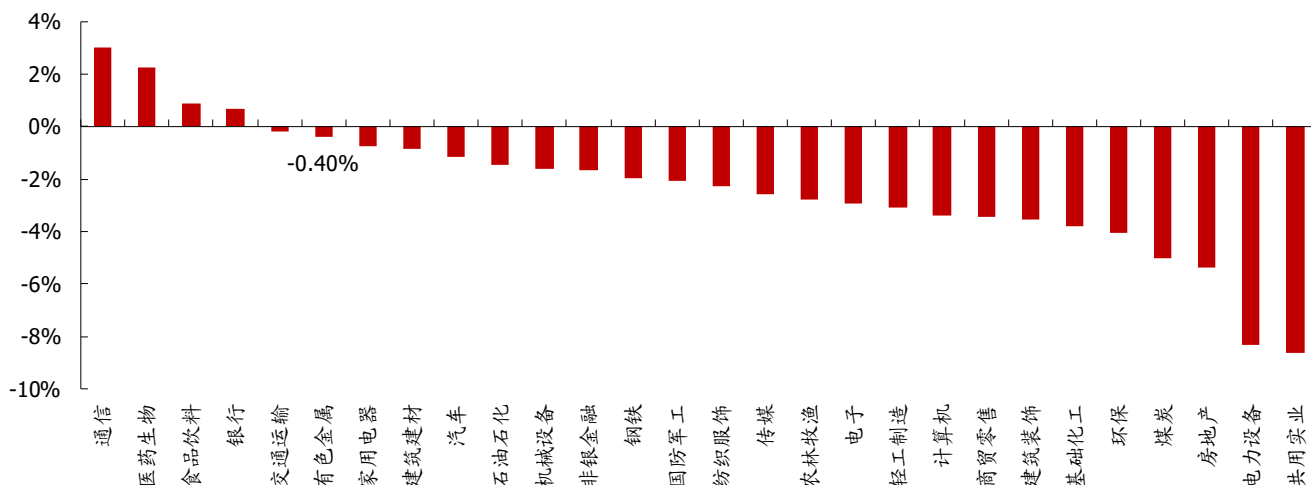
图表 86:	重稀土铽价格走势 (万元/吨)	27
图表 87:	重稀土镱价格走势 (万元/吨)	27
图表 88:	未列名稀土氧化物月度进口量 (吨)	28
图表 89:	美国稀土金属矿月度进口量 (吨)	28
图表 90:	稀土月度出口量 (吨)	28
图表 91:	稀土永磁月度出口量 (吨)	28

一、周度数据跟踪

1.1 板块&公司涨跌：本周有色金属板块涨跌不一

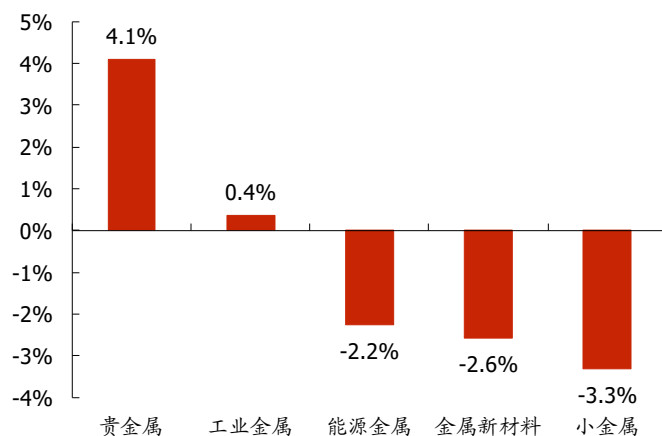
- **全 A 来看：**本周申万有色金属指数下跌 0.4%。
- **分板块看：**二级子板块涨跌不一，贵金属涨 4.1%，小金属跌 3.3%。三级子板块中，黄金涨 4.7%，锂跌 4%。

图表1：本周各大行业涨跌比较（%）



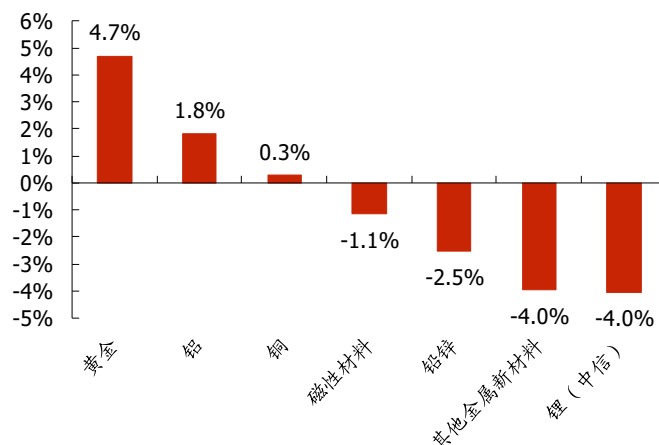
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表2：本周申万有色二级行业指数涨跌（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

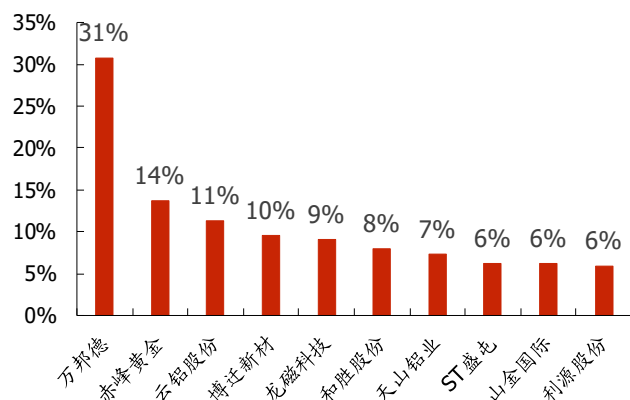
图表3：本周申万有色三级行业指数涨跌（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

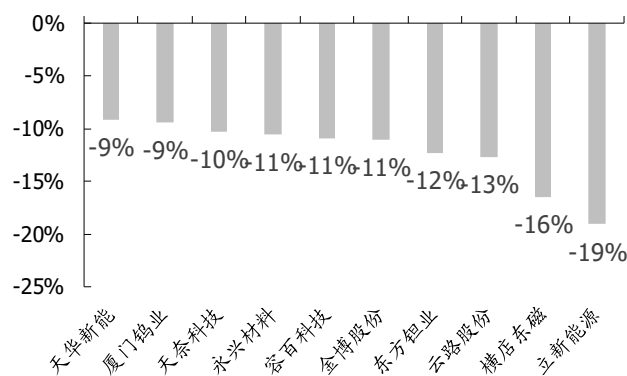
股票涨跌：涨幅前三：万邦德+31%、赤峰黄金+14%、云铝股份+11%；跌幅前三：立新能源-19%、横店东磁-16%、云路股份-13%。

图表4: 本周有色板块涨幅前十(%)



资料来源: ifind, 国盛证券研究所

图表5: 本周有色板块跌幅前十(%)



资料来源: ifind, 国盛证券研究所

1.2 价格及库存变动: 周内有色品种价格涨跌不一

1.2 节中“现价”起算日内盘为 2026 年 4 月 3 日, 外盘为 2026 年 4 月 2 日; “周涨跌”起算日 2026 年 3 月 27 日; “月涨跌”起算日为 2026 年 3 月 31 日; “季涨跌”起算日为 2026 年 3 月 31 日; “年涨跌”起算日为 2025 年 12 月 31 日。

➤ 贵金属:

图表6: 贵金属价格涨跌

贵金属	单位	现价	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
COMEX 黄金	美元/盎司	4,703	4.7%	0.1%	0.1%	8.6%
COMEX 白银	美元/盎司	73.06	4.7%	-3.1%	-3.1%	3.0%
SHFE 黄金	元/克	1,033.0	3.4%	1.3%	1.3%	5.7%
SHFE 白银	元/千克	17,843	2.0%	-1.6%	-1.6%	4.5%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

➤ 基本金属:

图表7: 基本金属价格涨跌

基本金属	单位	现价	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
SHFE 铜	元/吨	96,250	0.3%	0.3%	1.0%	-2.0%
LME 铜	美元/吨	12,360	1.8%	1.8%	0.2%	-1.1%
SHFE 铝	元/吨	24,660	3.0%	3.0%	-0.9%	7.6%
LME 铝	美元/吨	3,470	5.6%	5.6%	0.1%	15.8%
SHFE 镍	元/吨	133,990	-2.3%	-2.3%	-0.6%	0.9%
LME 镍	美元/吨	17,086	-0.7%	-0.7%	-0.1%	2.0%
SHFE 锌	元/吨	23,590	0.9%	0.9%	0.5%	1.4%
LME 锌	美元/吨	3,265	5.1%	5.1%	1.2%	4.4%
SHFE 锡	元/吨	365,740	0.9%	0.9%	-0.6%	13.3%
LME 锡	美元/吨	46,277	0.60%	0.6%	-1.0%	14.3%
SHFE 铅	元/吨	16,785	1.4%	1.4%	1.7%	-3.3%
LME 铅	美元/吨	1,933	1.6%	1.6%	1.6%	-3.6%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

➤ 能源金属:

图表8: 能源金属价格涨跌

能源金属	单位	现价	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
电池级碳酸锂	万元/吨	15.8	0.3%	-5.0%	-5.0%	34.8%
电池级氢氧化锂	万元/吨	15.1	-0.6%	-2.7%	-2.7%	31.4%
碳酸锂主连	万元/吨	15.8	-3.5%	-2.7%	-2.7%	31.3%
锂辉石	美元/吨	2205.0	-4.5%	-3.3%	-3.3%	40.0%
锂云母	元/千吨度	2375.0	-4.0%	-2.1%	-2.1%	39.3%
四氧化三钴	万元/吨	36.8	0.0%	0.0%	0.0%	2.1%
硫酸钴	万元/吨	9.7	0.0%	0.0%	0.0%	3.8%
电解钴	万元/吨	40.4	-5.2%	-4.2%	-4.2%	-13.0%
硫酸镍	万元/吨	3.2	0.0%	0.0%	0.0%	17.4%
高镍铁	元/镍	1090.0	-0.9%	-0.9%	-0.9%	17.8%
电解镍	万元/吨	13.6	-2.7%	-1.4%	-1.4%	-1.6%

资料来源: Wind, ifind, Mysteel, 国盛证券研究所

➤ 稀土金属:

图表9: 稀土金属价格涨跌

稀土金属	单位	现价	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
氧化镨钕	万元/吨	75	5.7%	4.6%	4.6%	24.0%
镨钕金属	万元/吨	91	3.7%	3.7%	3.7%	24.2%
氧化镱	万元/吨	138	-0.7%	0.4%	0.4%	2.6%
金属镱	万元/吨	174	0.0%	0.6%	0.6%	3.3%
氧化铽	万元/吨	610	0.1%	0.2%	0.2%	2.0%
金属铽	万元/吨	760	0.3%	0.3%	0.3%	1.6%
钕铁硼 38EH	万元/吨	35	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
钕铁硼 35UH	万元/吨	28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

➤ 小金属:

图表10: 小金属价格涨跌

基本金属	单位	现价	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
黑钨精矿 (65% WO3)	万元/吨	95.8	-4.5%	-4.0%	-4.0%	109.6%
APT	万元/吨	145.4	-2.0%	-1.7%	-1.7%	117.2%
钨粉	元/公斤	2,340.0	-0.8%	-0.8%	-0.8%	119.7%
碳化钨粉	元/公斤	2,265.0	-0.9%	-0.9%	-0.9%	122.1%
钼精矿 (45-50%)	元/吨度	4,445.0	1.1%	1.1%	1.1%	18.1%
钼铁 (60%Mo)	万元/基吨	28.4	1.4%	1.4%	1.4%	14.5%
钼粉	万元/吨	53.0	1.0%	1.0%	1.0%	18.4%
铈精矿 (50%)	万元/金属吨	14.5	0.0%	0.0%	0.0%	1.4%
氧化铈 (99.5%)	万元/吨	14.5	0.0%	0.0%	0.0%	1.4%
铈锭 (99.65%)	万元/吨	16.6	0.0%	0.0%	0.0%	3.1%
镨锭	万元/吨	1,270.0	0.0%	0.0%	0.0%	-1.9%
镱锭 (99.9%)	元/吨	214.0	0.0%	0.0%	0.0%	34.6%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

➤ 交易所基本金属库存:

图表11: 交易所基本金属库存变动

名称		单位	现有库存	周度变动		月度变动		季度变动		年度变动	
				变动量	变动幅度	变动量	变动幅度	变动量	变动幅度	变动量	变动幅度
铝	LME	万吨	41.2	-0.9	-2%	-0.5	-1%	-0.5	-1%	-10.0	-20%
	SHFE	万吨	45.5	0.0	0%	0.0	0%	0.0	0%	32.5	250%
铜	LME	万吨	36.4	0.4	1%	0.2	1%	0.2	1%	21.7	147%
	SHFE	万吨	35.9	0.0	0%	0.0	0%	0.0	0%	21.4	147%
	COMEX	万吨	58.8	-0.1	0%	0.1	0%	0.1	0%	9.0	18%
锌	LME	万吨	11.4	-0.1	-1%	-0.1	0%	-0.1	0%	0.6	6%
	SHFE	万吨	14.9	0.0	0%	0.0	0%	0.0	0%	7.9	113%
铅	LME	万吨	28.2	-0.1	-1%	-0.0	0%	-0.0	0%	4.0	16%
	SHFE	万吨	5.8	0.0	0%	0.0	0%	0.0	0%	3.0	106%
镍	LME	万吨	28.1	-0.0	0%	-0.0	0%	-0.0	0%	2.6	10%
	SHFE	万吨	6.4	0.0	0%	0.0	0%	0.0	0%	1.9	42%
锡	LME	万吨	0.87	-0.01	-1%	-0.0	-1%	-0.0	-1%	0.3	60%
	SHFE	万吨	0.84	0.00	0%	0.0	0%	0.0	0%	0.0	6%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

1.3 公司公告跟踪

图表12: 有色分板块公司公告跟踪

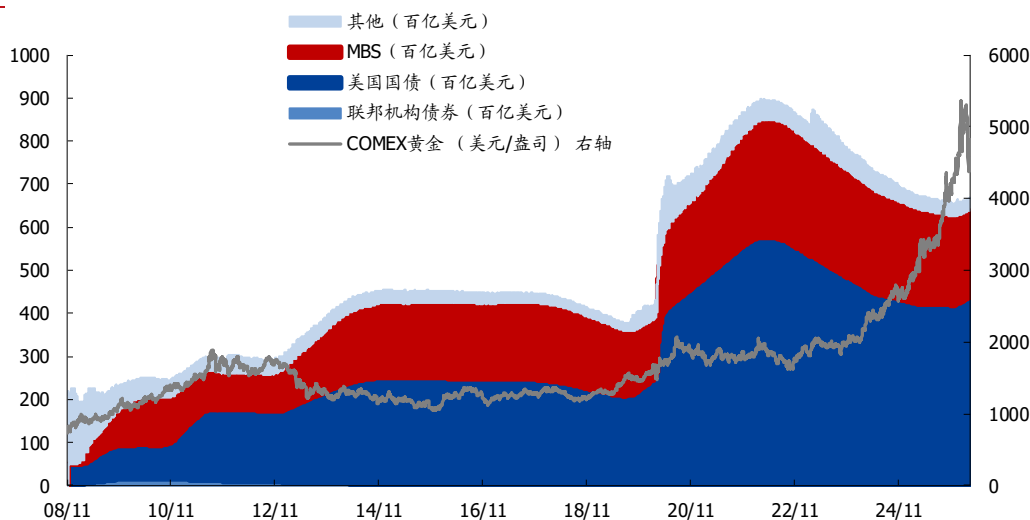
行业	公司	公告	内容
铅锌	华钰矿业	证券停牌	公司控股股东西藏道衡投资有限公司正在筹划股份协议转让事宜，可能导致公司控制权变更。公司自 2026 年 4 月 3 日（星期五）开市起停牌，预计停牌时间不超过 5 个交易日。
金、锗	云南锗业	对外投资	公司通过控股子公司扩建磷化铟单晶片生产线，项目预计 18 个月建成，总投资约 1.89 亿元，由云南鑫耀在现有产能基础上扩建产能，最终达到年产 45 万片（折合 4 英寸）高品质磷化铟单晶片的产能。

资料来源: 各公司公告, 国盛证券研究所

二、贵金属

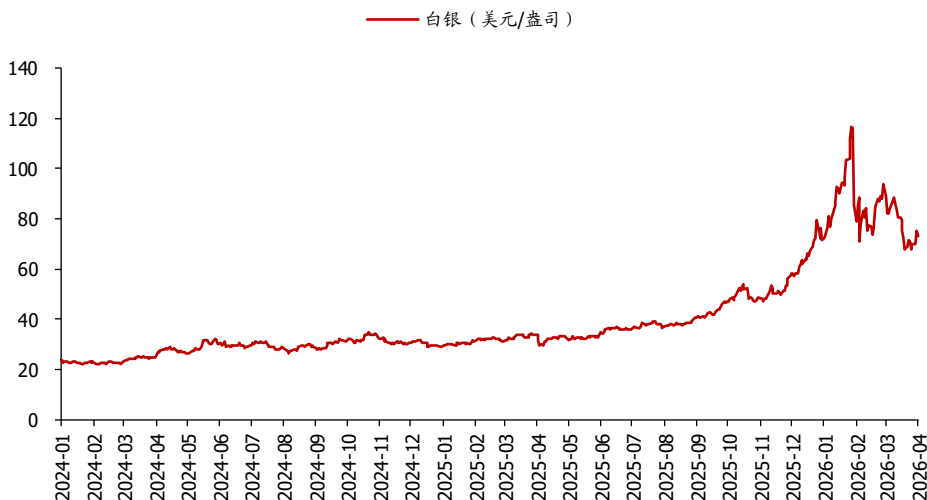
贵金属：金油进一步脱敏，金价企稳反弹。美国 3 月非农就业岗位增加 17.8 万，远超市场预期的 6 万，2 月数据被下修为减少 13.3 万。反弹超预期部分原因在于 2 月份有超过 3 万名医护人员进行罢工。当下地缘冲突存在长期化预期，若未来冲突进一步加剧，不排除油价进一步上冲可能；另一方面，即便 4 月冲突先升级后降级，油价中枢也存在系统性上移可能。美元走强导致的金油反向可能在滞胀 or 衰退风险上升情况下迎来反转，近期金油价格走势已有一定程度脱敏，建议逢低布局。

图表13: 美联储资产负债表规模



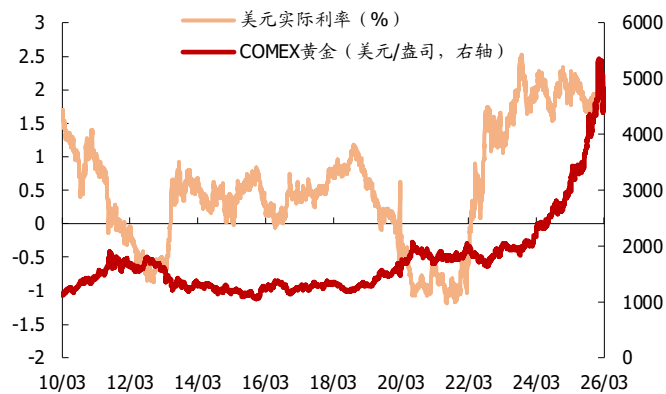
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表14: 白银价格走势



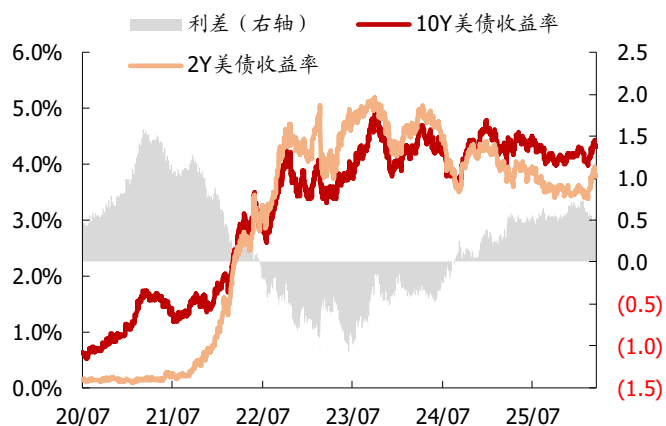
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表15: 美元实际利率与金价走势



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表16: 美国国债收益率 (%)



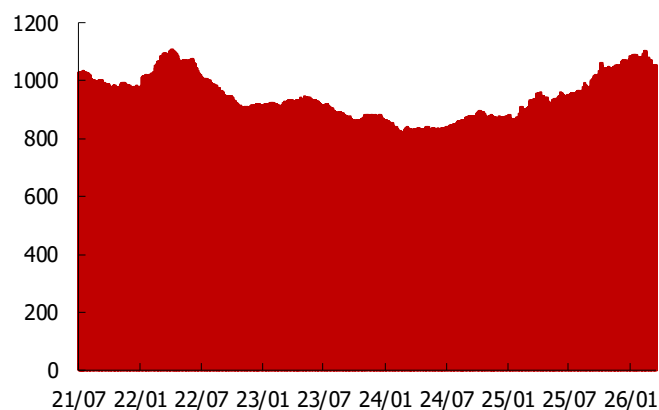
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表17: 美元指数走势



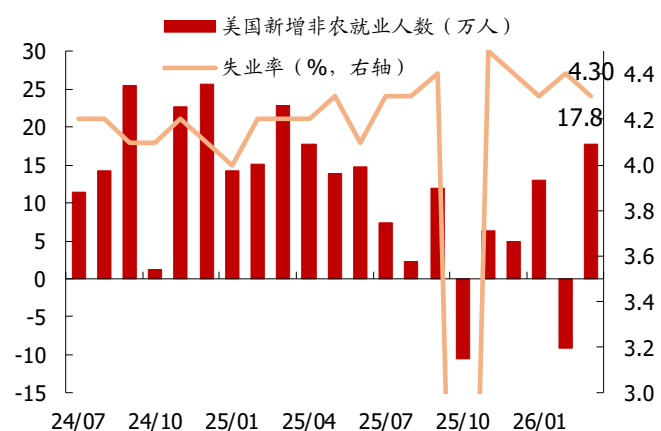
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表18: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)



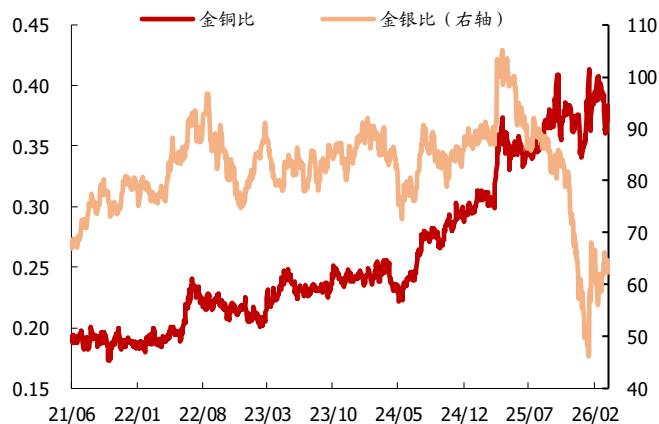
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表19: 美国新增非农就业与失业率



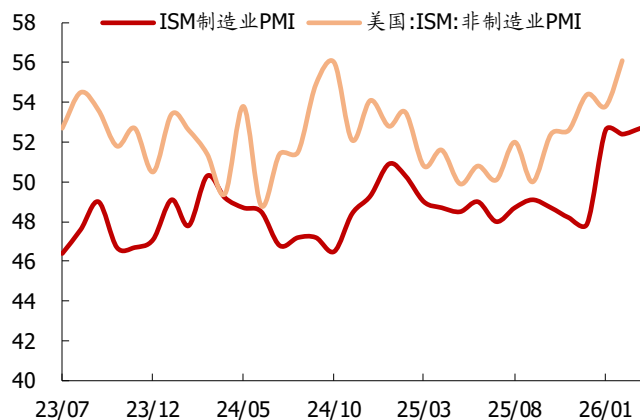
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表20: 金铜比与金银比走势



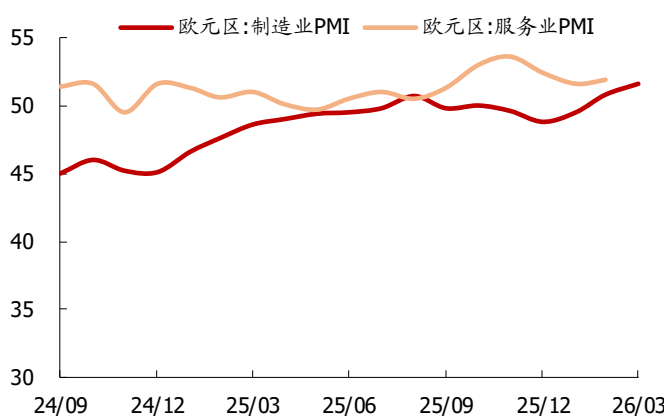
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表21: 美国制造业 PMI (%)



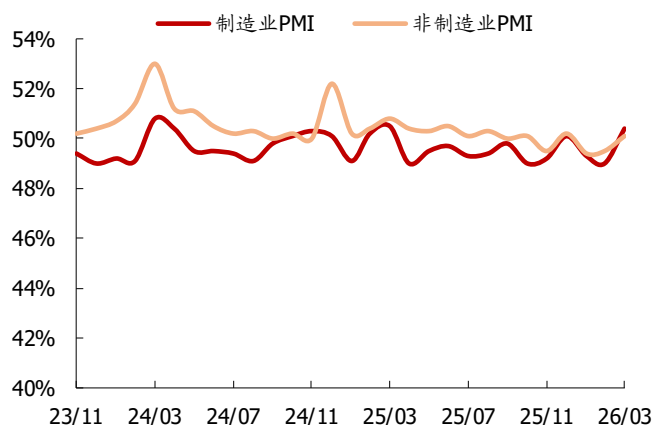
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表22: 欧元区制造业 PMI (%)



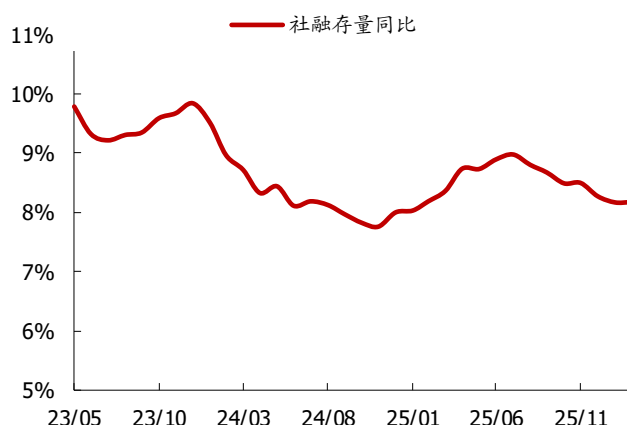
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表23: 中国制造业 PMI (%)



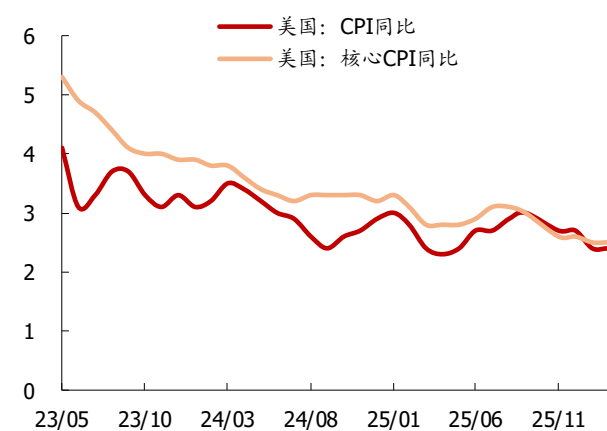
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表24: 国内社融存量同比增速 (%)



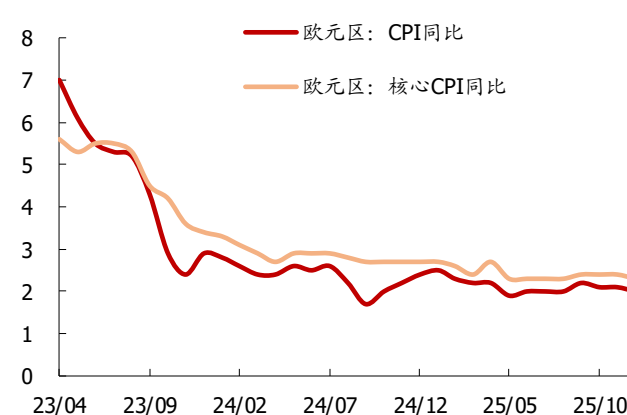
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表25: 美国 CPI 数据跟踪 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表26: 欧元区 CPI 数据跟踪 (%)



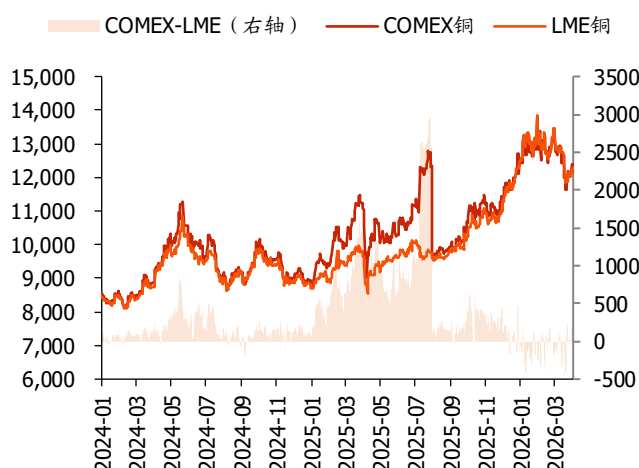
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

三、工业金属

3.1 铜：美关税政策影响较小，国内去库幅度超预期

①宏观方面：周内地缘局势动荡与强美元对铜价形成压制；**②库存端：**本周全球交易所铜库存环比减少 9.6 万吨，其中 SHFE 库存环比降低 3.8 万吨，社会库存降低 5.2 万吨，LME 铜库存增加 0.4 万吨（其中 LME 美国新奥尔良与巴尔的摩增加 0.48 万吨），COMEX 铜库存环比下滑 0.1 万吨；**③供给端：**铜精矿 TC 开年以来继续加速下行，铜精矿港口库存亦处于低位，表明矿端和冶炼端矛盾仍较为突出，持续关注后续反内卷政策信号；**④需求端：**本周美国白宫调整了针对钢铁、铝和铜进口的国家安全关税。1) 美国将取消对以钢铁、铝和铜为原料制造的衍生产品的 50% 关税，前提是这些产品的金属含量（以重量计）低于 15%。2) 某些以金属为原料的工业设备和电网设施的关税将从此前的 50% 降至 15%，这一举措将持续到 2027 年。3) 金属重量占比超过 15% 的钢铁、铝或铜制成的衍生产品将享受 25% 的较低关税。4) 由国外制造但完全使用美国钢材、铝材和铜材制成的产品，其关税将降低至 10%。从关税调整的结果来看，此次调整中针对此前的精铜和铜材产品并无变化，依然对精铜无新增关税，对铜材保持针对性的 50% 关税。15% 含铜以下的产品多为终端成品材，主流铜材产品中以黄铜产品为例，铜含量均在 52% 以上，并不涉及。

图表27：外盘铜价走势（美元/吨）



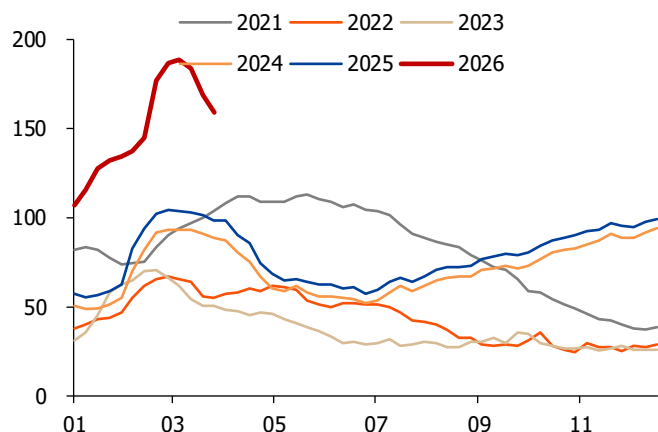
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表28：沪铜1#电解铜升贴水（元/吨）



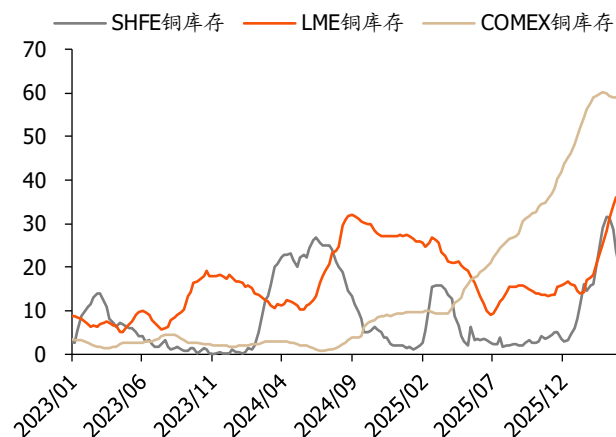
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表29: 全球铜总库存年度对比 (万吨)



资料来源: Wind, ifind, 国盛证券研究所

图表30: 铜三大交易所库存 (万吨)



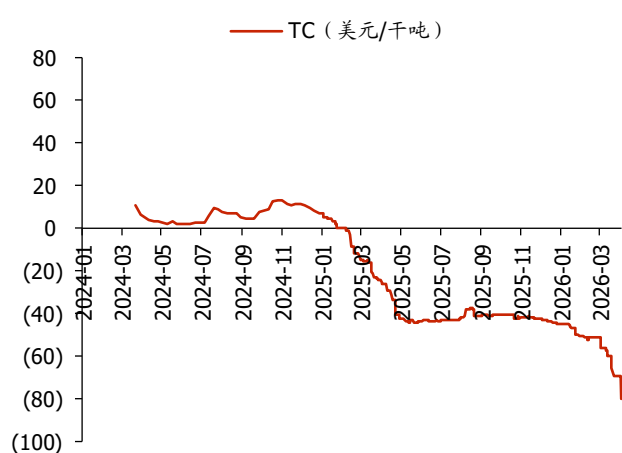
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表31: 铜精矿港口库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表32: 铜精矿粗炼费 (TC) 价格走势



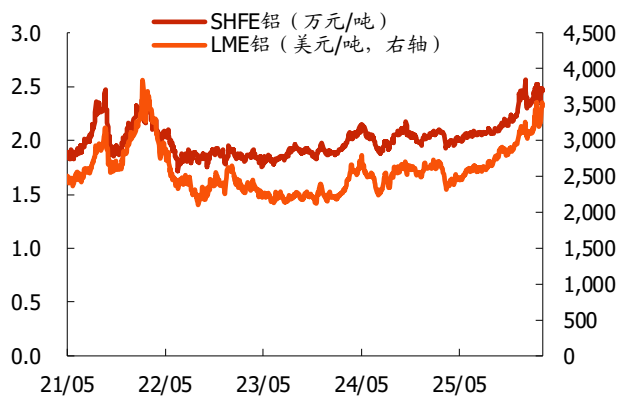
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

3.2 铝: 中东供给扰动加剧, 铝价偏强震荡

海外方面, 上周后期美官员称五角大楼考虑向中东增派 1 万人地面部队, 本已缓和的中东局势再生变数, 周末阶段以色列联合美国空袭了伊朗钢铁厂, 目标是削弱伊朗的军事能力和经济基础。伊朗方面发动报复行动, 封锁了霍尔木兹海峡, 并对阿联酋和巴林境内的两家大型铝厂发动了导弹和无人机袭击, 造成电解铝厂不同程度减产, 市场对能源以及铝供应的担忧, 推动国际原油及铝价同步上涨, 随后特朗普威胁摧毁伊朗设施, 中东紧张局势升级, 外盘铝价高位继续上涨, 重回 3500 美元/吨上方。国内方面, 本周沪铝价格走势更多的还是受到外盘铝价影响, 整体均价上涨。除此之外宏观数据向好, 1-2 月半导体行业利润大幅增长, 强化高端制造用铝需求向好预期, 以及 1-2 月份, 全国规模以上工业企业实现利润总额 10245.6 亿元, 同比增长 15.2%, 3 月份中国制造业采购经理指数为 50.4%, 回到扩张区间, 且较上月上升 1.4 个百分点, 制造业景气程度提升, 强化市场情绪, 宏观经济回暖预期增强, 沪铝价格基本连涨趋势。基本面上, 供应方面, 本周电解铝供应端呈现增长趋势, 暂无减产、复产产能出现, 新投产方面仍旧只有内蒙

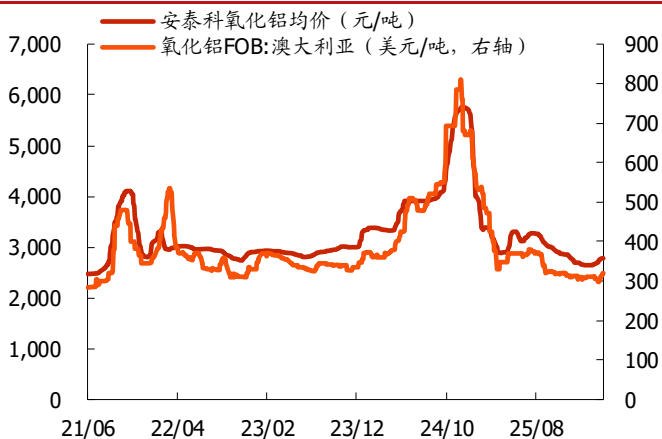
古某企业继续释放产能，释放速度加快，行业整体理论开工产能 4438.5 万吨，较上周增加 4 万吨。库存方面，国内铝锭社会库存始终未见顶端，随着电解铝企业内铝锭库存逐渐消化，铝锭社会库存本周仍呈现累库趋势，特别是价格高位连涨后，下游接货较为谨慎。需求方面，本周铝棒企业增减产均有体现，其中增产主要体现在内蒙古、宁夏、山东、云南及重庆地区，重庆地区增产主要是前期新产线建成，3 月投产落实，导致铝棒产量明显增加，其余地区铝棒企业增产主要是春节影响已消退，现阶段生产基本恢复正常水平，导致铝棒产量增加。减产方面主要是甘肃及广西地区，甘肃地区某棒厂减少铝棒产出，此部分铝水用于生产其他合金产品；广西地区某大厂停产铝棒，铝水全部用于生产铝母线。综合来看，本周铝棒产量较上周增加。本周铝板产量较上周增加，主要是山东、天津地区大厂订单良好，略增产，产能利用率较上周提升。**总结看**，关注局势走向，关键节点能否取得重大突破；国内方面铝锭社会库存逐渐触顶，后期电解铝供需均有一定增加预期。预计短期现货铝价继续跟随海外局势震荡趋势。中远期看，全球宏观利好情绪催化叠加新能源汽车、光伏、电力三大板块用铝需求向好，产能刚性凸显下铝价仍有向上弹性。

图表33: 内外盘铝价走势



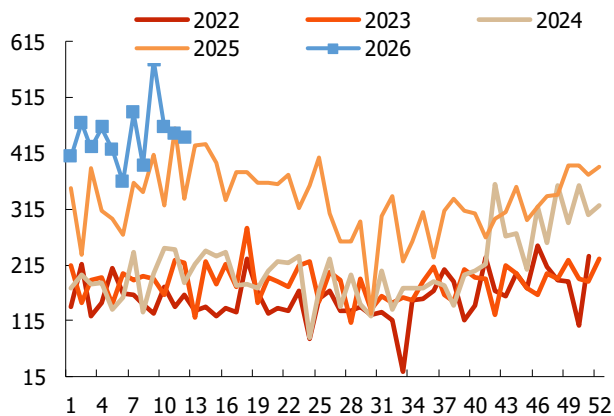
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表34: 国产和进口氧化铝价格走势



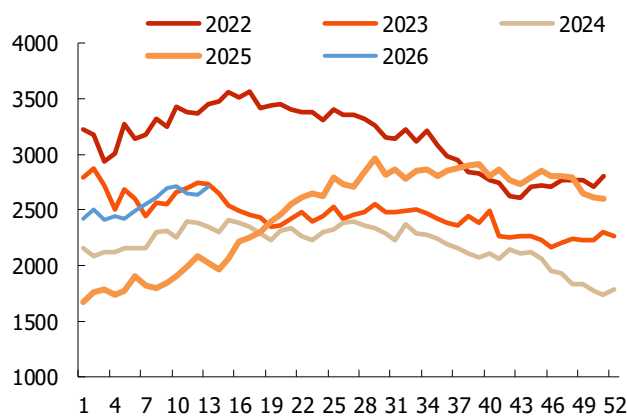
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表35: 几内亚铝土矿周度出港量 (万吨)



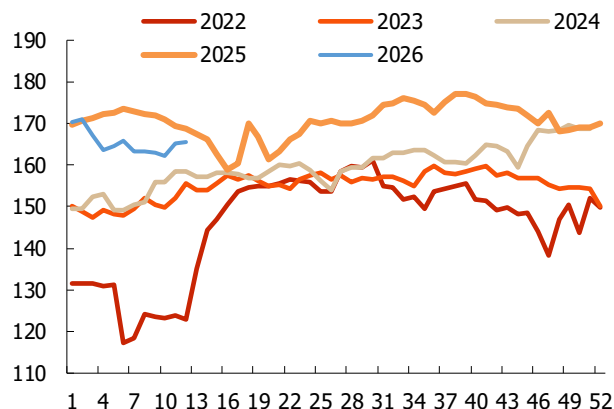
资料来源: SMM, 国盛证券研究所

图表36: 中国进口铝土矿港口库存 (万吨)



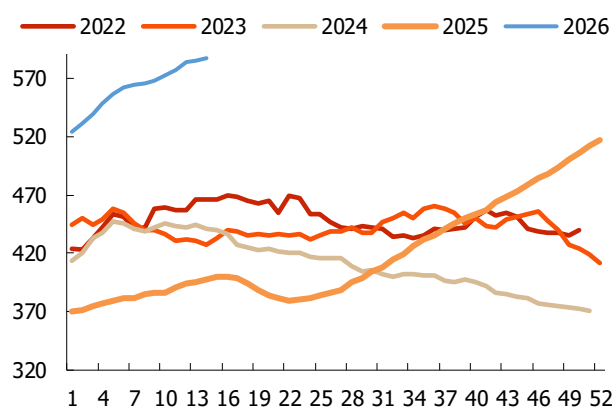
资料来源: mysteel, 国盛证券研究所

图表37: 中国氧化铝周度产量 (万吨)



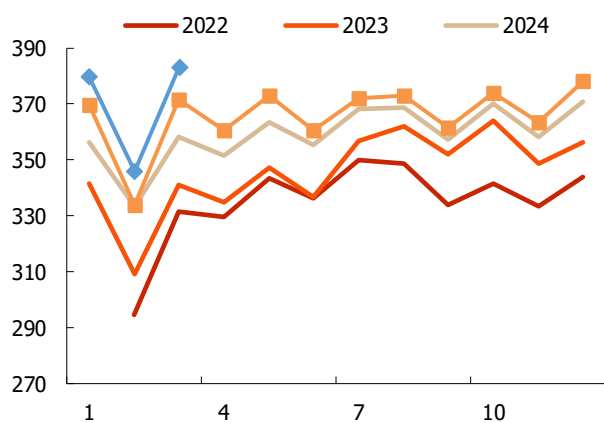
资料来源: SMM, 国盛证券研究所

图表38: 中国氧化铝周度库存 (万吨)



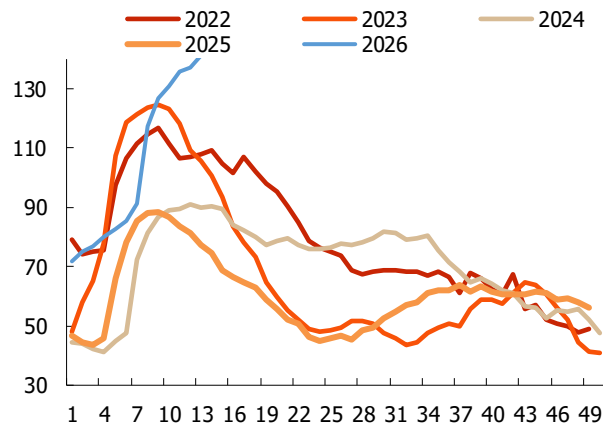
资料来源: mysteel, 国盛证券研究所

图表39: 中国电解铝月度产量 (万吨)



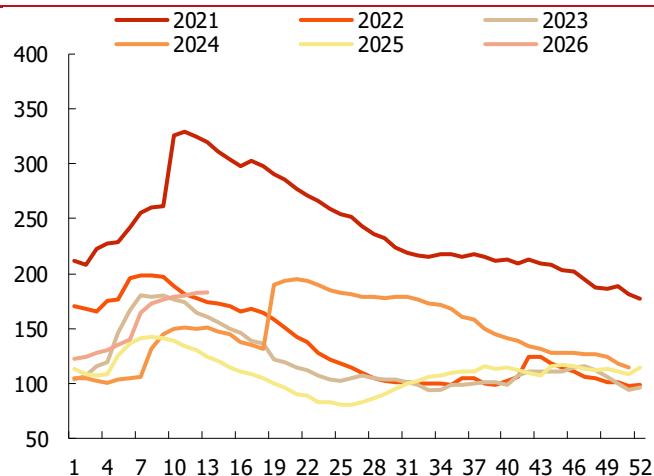
资料来源: SMM, 国盛证券研究所

图表40: 中国电解铝周度社会库存 (万吨)



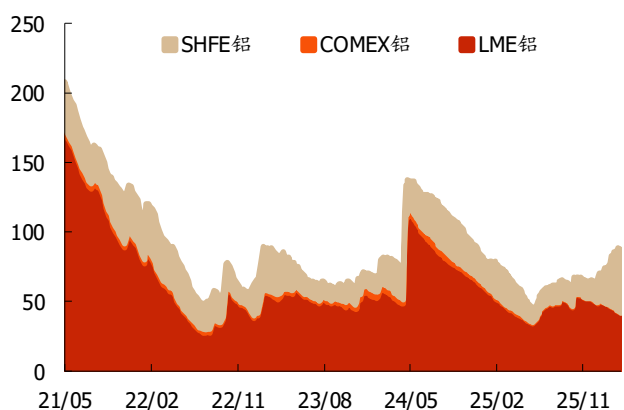
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表41: 全球铝库存周度数据 (万吨)



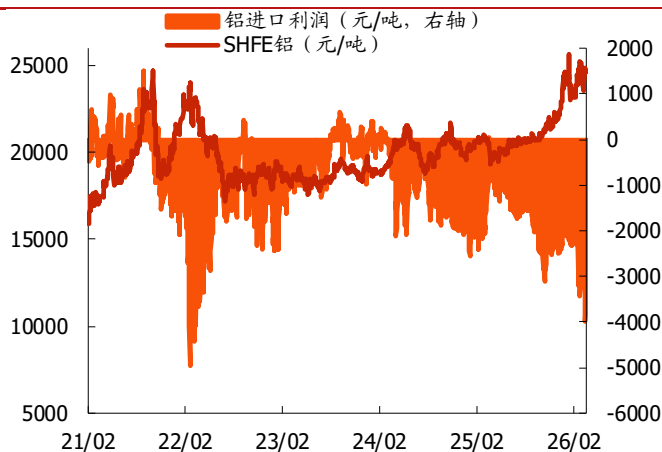
资料来源: Wind, Mysteel, 国盛证券研究所

图表42: 铝三大交易所库存 (万吨)



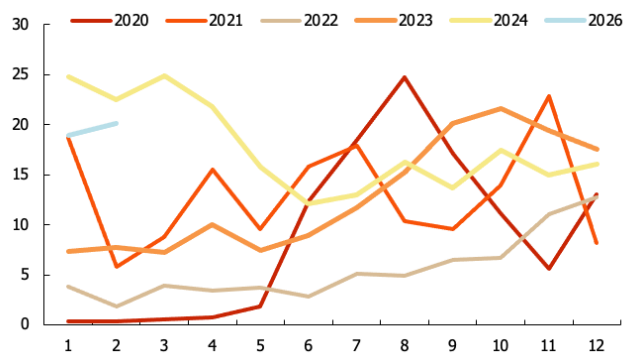
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表43: 电解铝进口利润表现



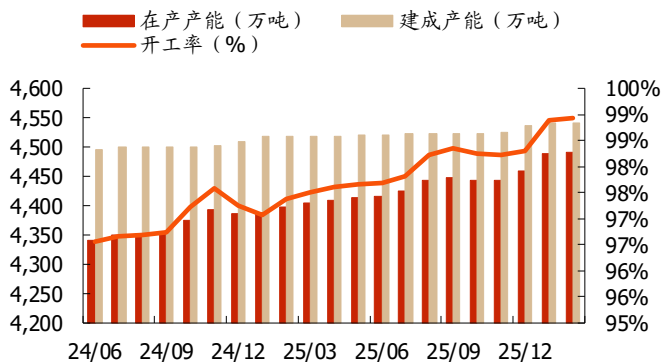
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表44: 原铝月度进口量(万吨)



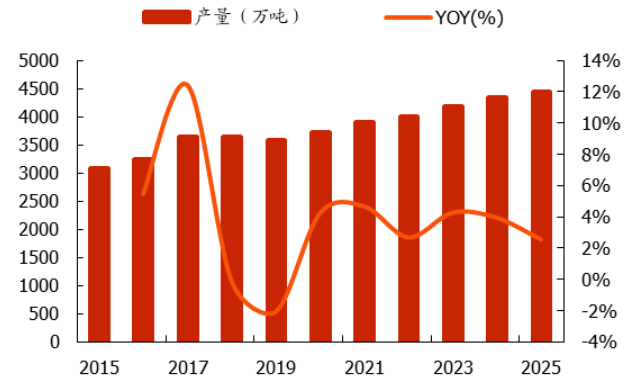
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表45: 国内电解铝在产产能&开工率



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表46: 中国电解铝年度产量(万吨)

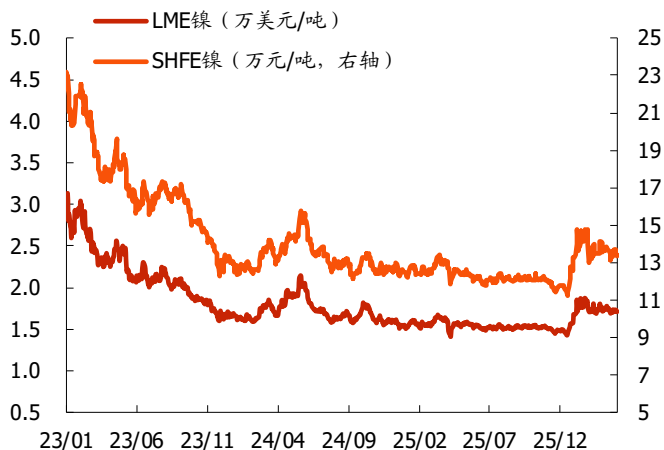


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

3.3 镍: 地缘扰动镍价震荡运行, 供给收缩镍价存在支撑

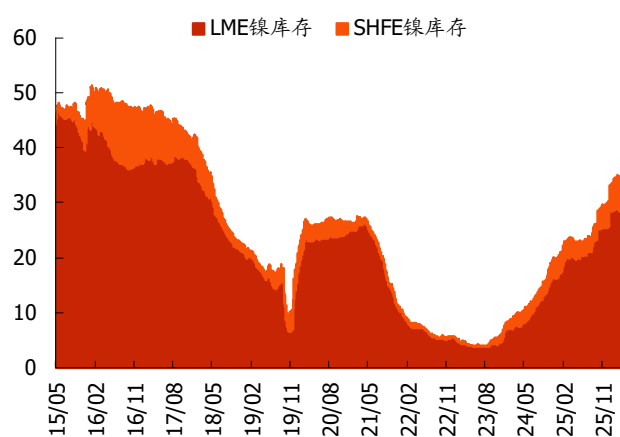
周内 SHFE 镍跌 2.3% 至 13.4 万元/吨, 硫酸镍持平于 3.2 万元/吨, 高镍铁周跌于 1090 元/镍。**①镍铁:** 受印尼镍矿政策持续扰动及菲律宾油价上涨推高开采成本影响, 部分镍铁冶炼厂因原料受限而缩减产量; 下游不锈钢终端需求延续弱势, 成品库存偏高, 钢厂对高价镍铁接受度有限, 采购意愿普遍偏低。**②硫酸镍:** 硫酸镍头部企业维持正常排产以保障长单交付, 个别中小厂家因原料不足与利润不佳而短暂停产; 下游以刚需采购为主, 对高位价格普遍存在抵触情绪, 下游采购量持续偏少, 无集中补库。后市看, 预计短期镍价仍受宏观情绪影响, 或维持震荡走势。

图表47: 内外盘期货镍价



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表48: 全球主要交易所镍库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表49: 硫酸镍与高镍铁价格



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表50: 硫酸镍/镍铁/金属镍价差 (万元/金属吨)



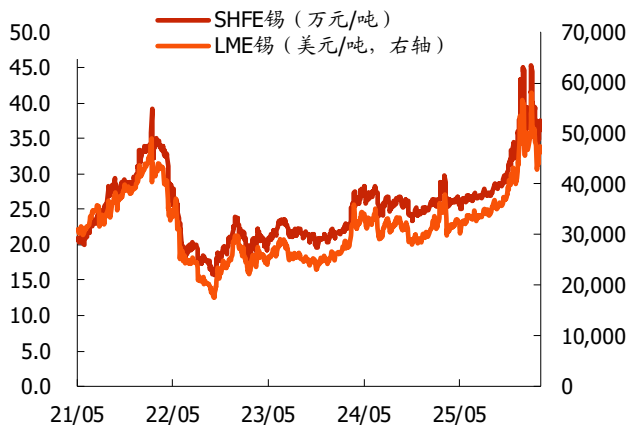
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

3.4 锡: 地缘冲突反复扰动, 锡价先扬后抑冲高回落

宏观方面, 本周地缘风险一度缓和, 叠加美联储表态将“忽略短期供给冲击”, 市场风险偏好有所回升, 锡价止跌反弹, 整体呈现震荡偏强运行。但由于地缘局势尚未完全平息, 反弹动能受限, 价格在 36-37 万元/吨区间内运行, 上方 38 万元/吨整数关口压力明显。然而, 周四上午, 美国总统发表全国讲话, 宣称未来数周将对伊朗实施更强军事打击, 地缘局势骤然升级; 同时, 欧元区通胀率突破 2% 警戒线, 市场对欧洲央行 4 月加息的预期增强, 全球宏观环境趋于严峻。受此冲击, 多头资金主动平仓离场, 部分转向做空, 有色金属板块整体承压, 锡价再度回落至 35-36 万元/吨区间。**基本面上**, 供应端依旧偏紧, 需求端逢低释放需求。供应端, 虽矿端增量预期较强, 但实际复产进度缓慢; 叠加锡价低位运行, 矿商出货意愿不足。与此同时, 国内前期检修的冶炼厂逐步复产, 对锡精矿的需求有所释放, 进一步强化了原料偏紧的预期。精锡产出增量有限, 市场流通货源未见明显宽松, 社会库存仍处于近几年低位。需求端, 随着锡价走强, 下游采购趋于谨慎, 观望情绪渐浓, 市场成交随之减少, 本周整体成交氛围较上周冷清。库存层面, 周内社会库存整体延续去化态势, 但去库速度较上周放缓。截至 4 月 2 日, SHFE 锡库存量为 6481 吨, 较上周同期减少 1276 吨, 减幅 16.45%。上周受价格低位刺激, 下游集中补库需求释放, 带动库存明显去化; 本周锡价反弹后, 下游观望情绪升温, 整体消

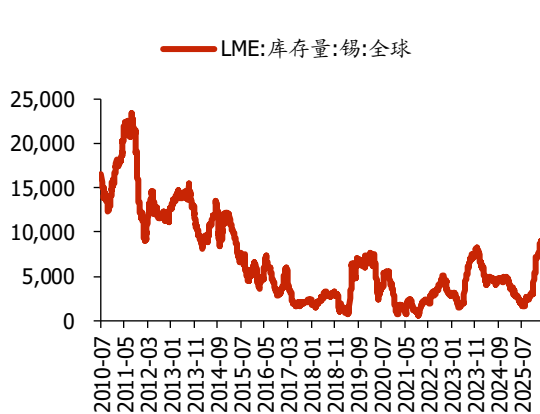
费力度不及上周。**总结看**，本周锡价主要受宏观地缘冲突事件驱动，呈现先扬后抑走势。市场聚焦于冲突局势的变化，基本面因素暂时退居次要位置。锡价走势将继续由宏观情绪主导，在地缘冲突明朗化之前，市场难有明确方向。中长期来看，锡矿主产区局势不稳定，供应偏紧格局难以根本缓解；需求方面，AI、新能源等新兴领域消费表现强劲，锡铈需求具备持续增长潜力。因此，锡价中长期仍具备较强的上行动力。

图表51: 内外盘锡价走势



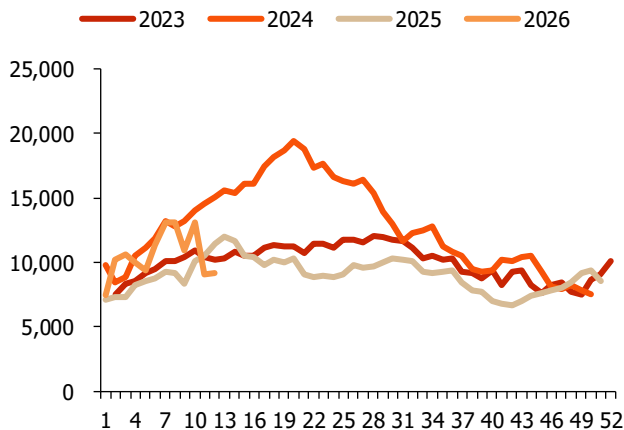
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表52: LME 全球锡库存 (吨)



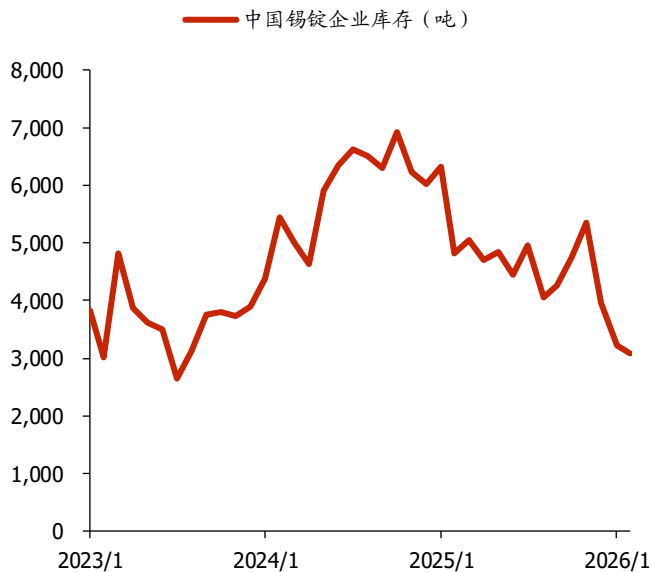
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表53: 中国锡铈社会库存 (吨)



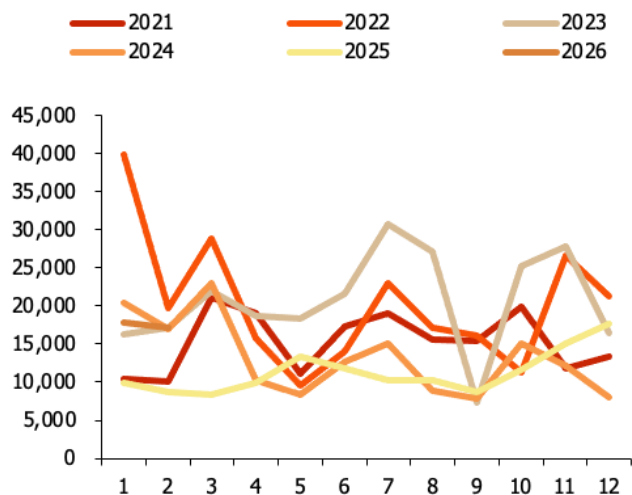
资料来源: SMM, 国盛证券研究所

图表54: 中国锡铈企业库存 (吨)



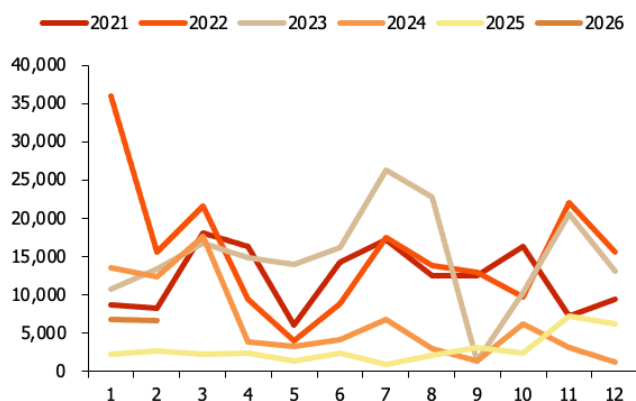
资料来源: SMM, 国盛证券研究所

图表55: 中国锡矿砂及精矿进口量(吨)



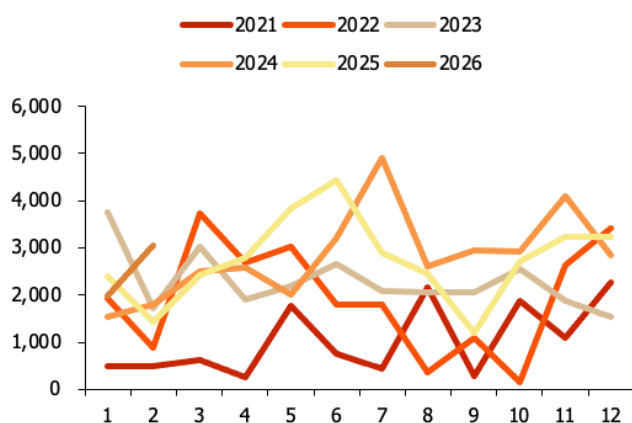
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表56: 中国锡精矿进口缅甸进口量(吨)



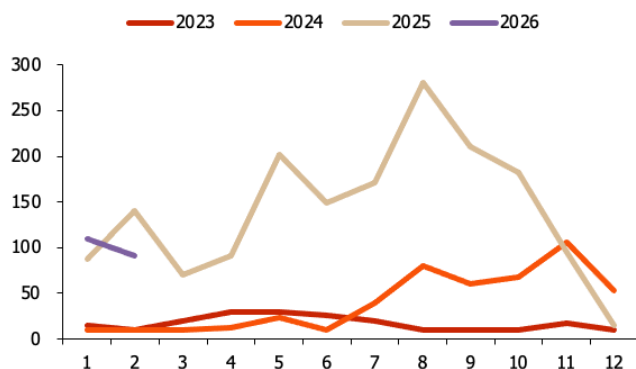
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表57: 中国锡精矿进口刚果(金)进口量(吨)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表58: 中国锡精矿进口印尼进口量(吨)

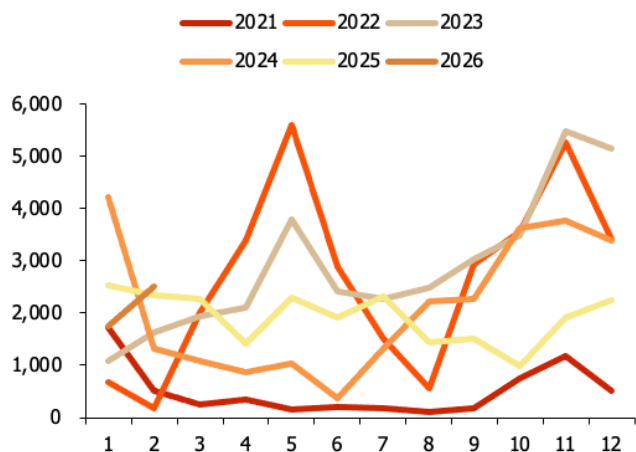


资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所



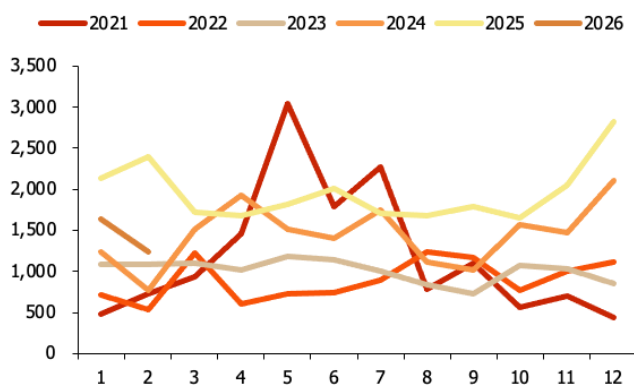
更多研报关注公众号“国盛证券研究”

图表59: 中国精炼锡进口量 (吨)



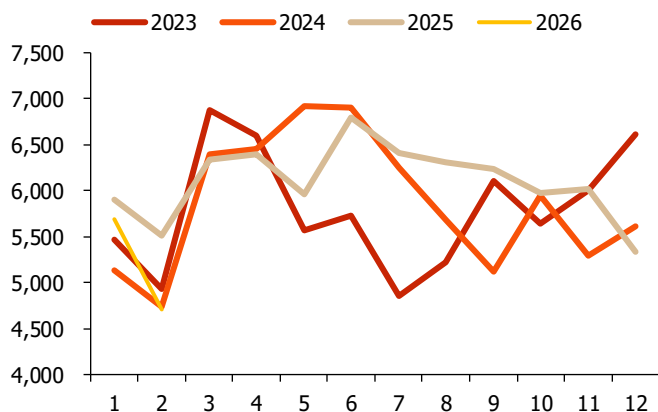
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表60: 中国精炼锡及合金出口量 (吨)



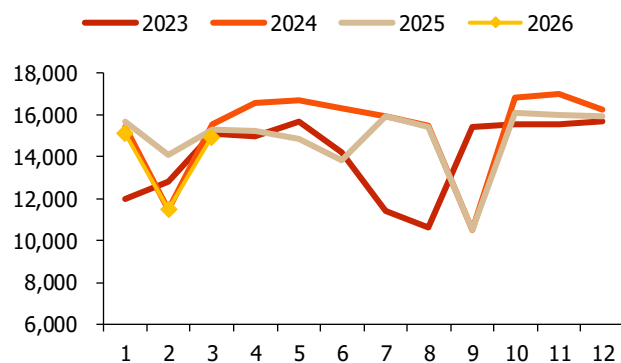
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表61: 中国锡矿砂及精矿产量 (吨)



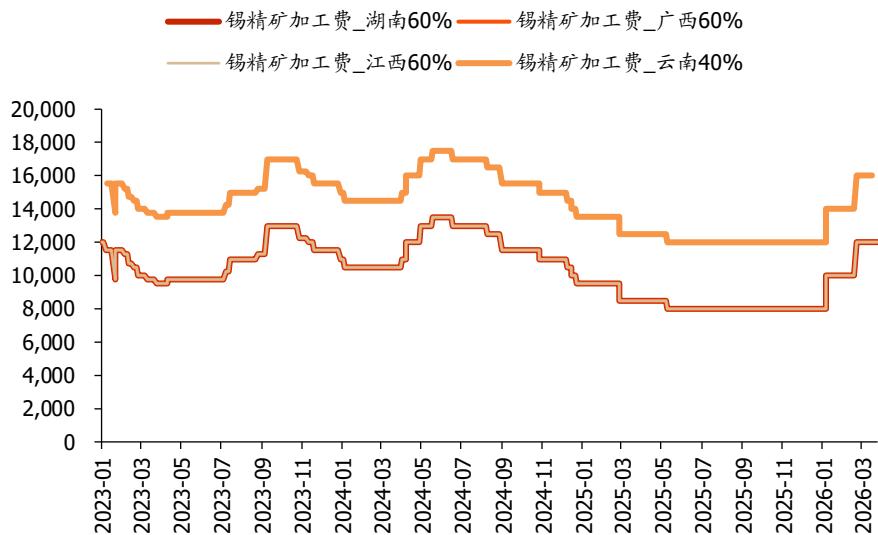
资料来源: SMM, 国盛证券研究所

图表62: 中国精炼锡产量 (吨)



资料来源: SMM, 国盛证券研究所

图表63: 锡精矿各地区加工费情况 (元/吨)



资料来源: SMM, 国盛证券研究所

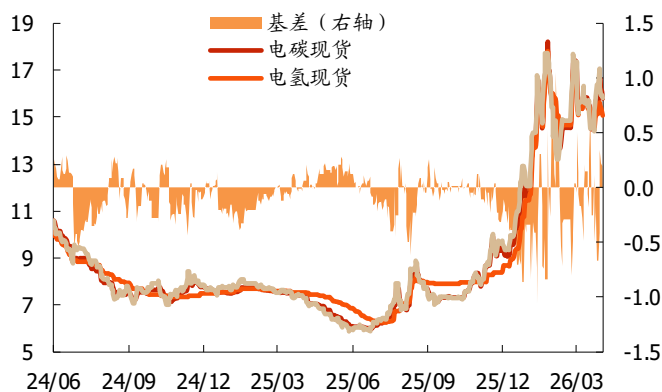
四、能源金属

4.1 锂：供给扰动不断，锂价震荡运行

- ① **价格：**本周电碳涨 0.3% 至 15.8 万元/吨，电氢价格跌 0.6% 至 15.1 万元/吨；碳酸锂期货主连跌 3.5% 至 15.8 万元/吨。成本端锂辉石跌 4.5% 至 2205.0 美元/吨，锂云母跌 4.0% 至 2375.0 元/千吨度。
- ② **供给：**据百川盈孚，本周碳酸锂产量环比涨 5.3% 至 2.59 万吨。库存方面，本周碳酸锂库存环增 2696 吨至 10.44 万吨。
- ③ **需求：**据乘联会预测，3 月乘用车销量 165.7 万辆，同环比-15%/+60%，电动车销量 78.4 万辆，同环比-21%/+69%。1-3 月乘用车累计销量 423.6 万辆，同比-17%，电动车销量 184.4 万辆，同比-24%。

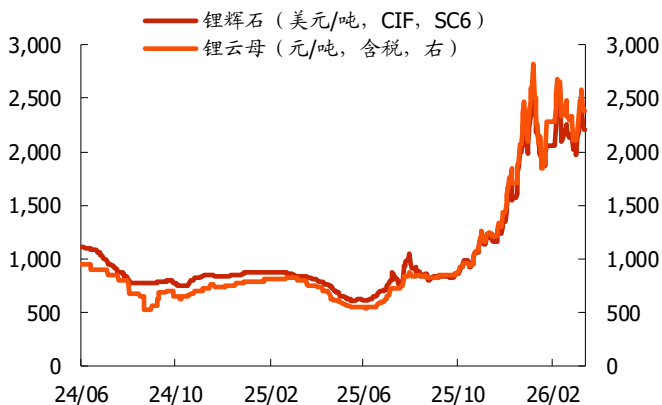
供给端，本周锂盐产量环比增长，延续累库。主流锂盐企业开工平稳，供给稳步释放；津巴布韦出口禁令及国内矿山扰动出现反复，供给预期增加导致后半周期货盘面承压；澳洲柴油紧张问题持续，仍有预期影响当地锂矿生产。需求端，下游材料厂因月初长协与客供量陆续到位，叠加上周初逢低采购补库，月初库存相对充足，采购意愿较为薄弱，仅维持刚需采购，行业整体呈现累库现象。后市看，锂价有望受益于高油价带动新能源加速渗透及低库存支撑，预计短期锂价震荡运行。

图表64：电池级锂盐价格走势（万元/吨）



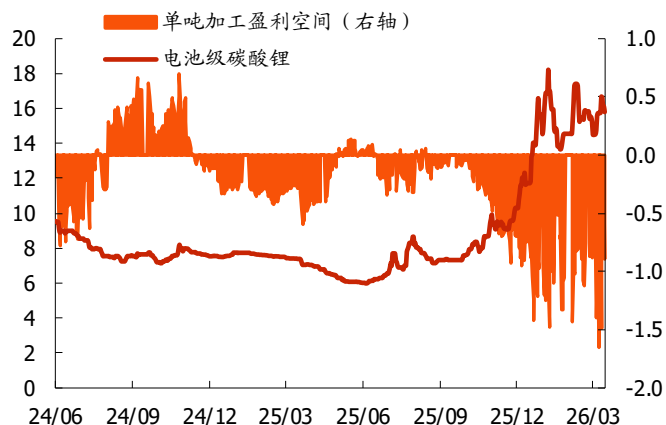
资料来源：Mysteel, ifind, 国盛证券研究所

图表65：固体矿价格走势



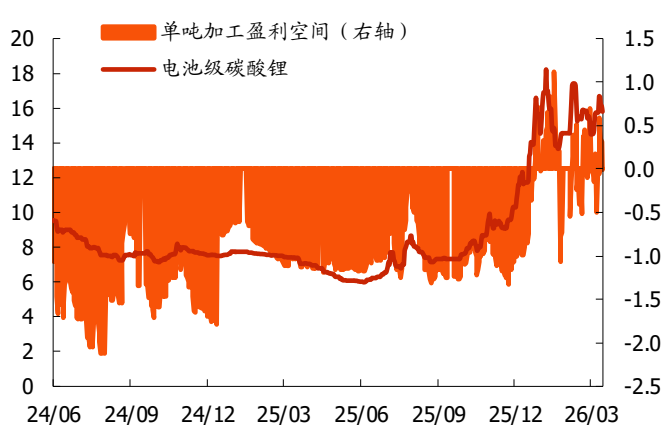
资料来源：Mysteel, 国盛证券研究所

图表66: 电池级碳酸锂加工盈利空间 (万元/吨, 锂辉石原料)



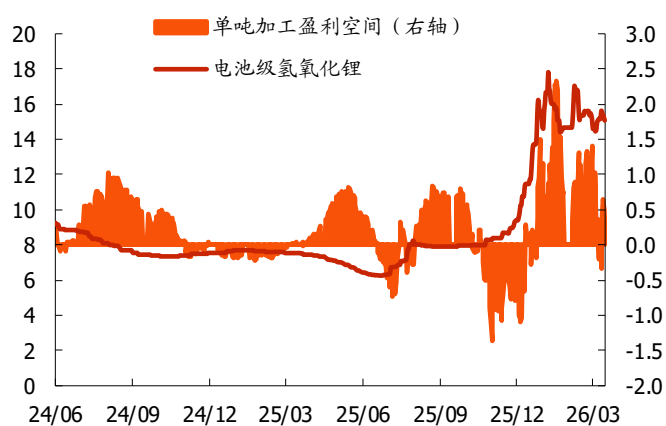
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表67: 电池级碳酸锂加工盈利空间 (万元/吨, 锂云母原料)



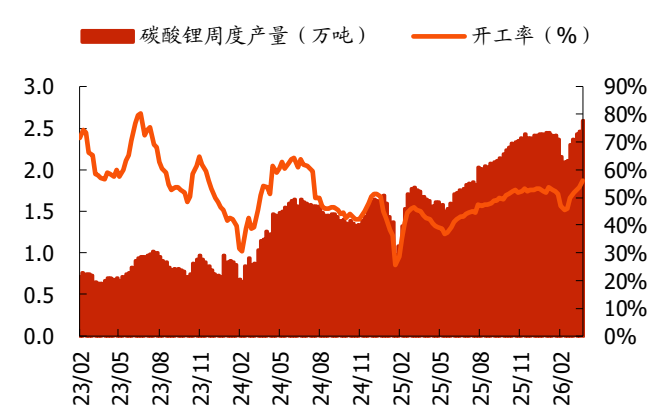
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表68: 电池级氢氧化锂加工盈利空间 (万元/吨)



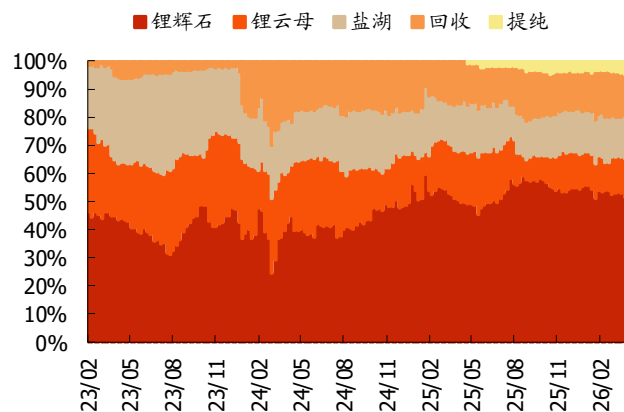
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表69: 碳酸锂周度产量&开工率



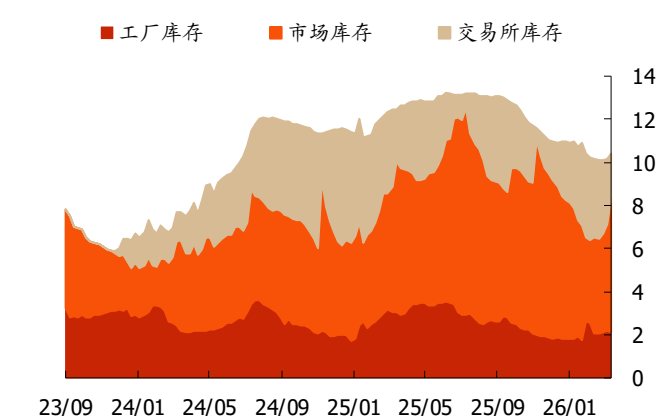
资料来源: 百川盈孚, 国盛证券研究所

图表70: 国内碳酸锂产量分原料占比



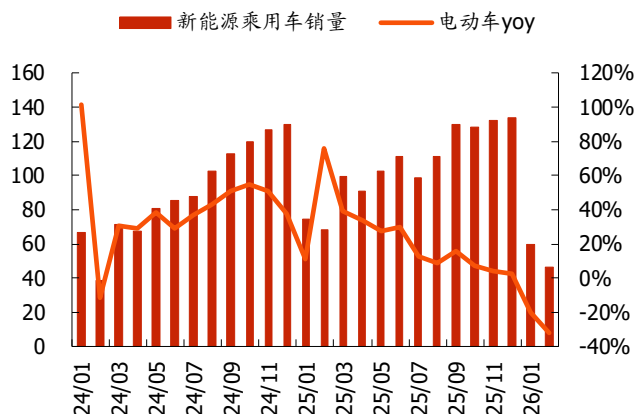
资料来源: 百川盈孚, 国盛证券研究所

图表71: 国内碳酸锂周度库存 (万吨)



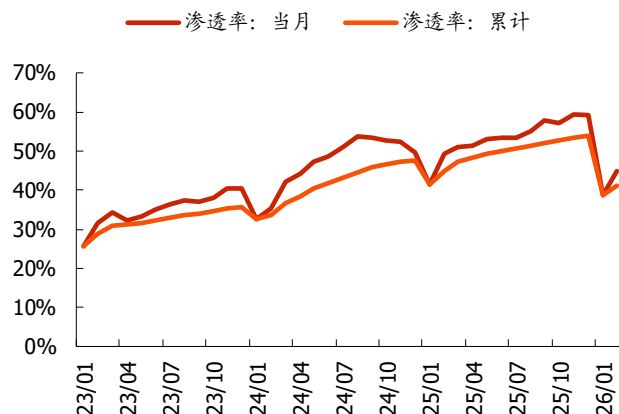
资料来源: 百川盈孚, Wind, 国盛证券研究所

图表72: 国内电动车零售销量 (万辆)



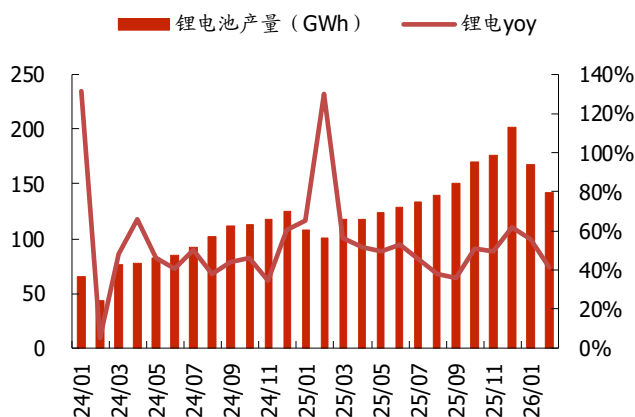
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表73: 国内新能源车零售销量渗透率 (%)



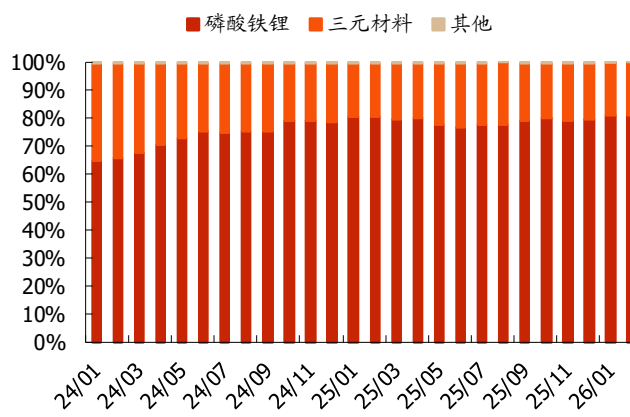
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表74: 国内锂电池产量 (GWh)



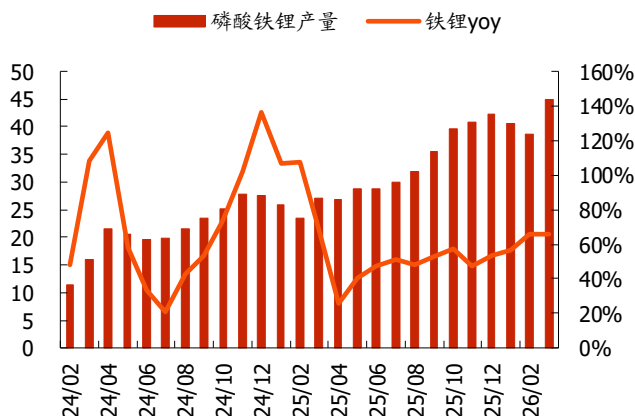
资料来源: SMM, 国盛证券研究所

图表75: 国内动力及储能电池库存 (GWh)



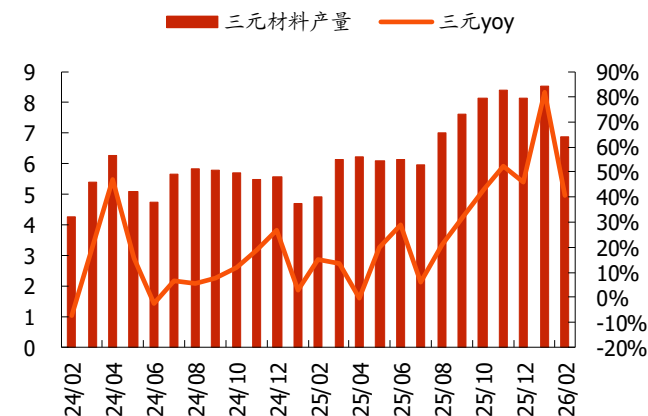
资料来源: SMM, 国盛证券研究所

图表76: 磷酸铁锂月度产量 (万吨)



资料来源: 钢联, 国盛证券研究所

图表77: 三元材料月度产量 (万吨)



资料来源: 钢联, 国盛证券研究所

4.2 钴：刚果（金）配额再延期，下游采购疲软钴价偏弱运行

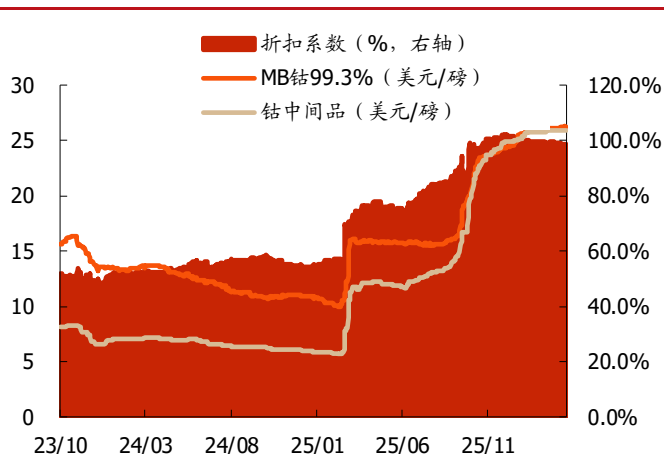
本周国内电解钴价格跌 5.2% 至 40.4 万元/吨，硫酸钴涨持平于 9.65 万元/吨，钴中间品持平于 25.9 美元/磅。供给端，刚果（金）公布配额延期政策，2025 年 Q4 配额最长可延期 1 个月，2026 年 Q1 配额可延长至 6 月底。配额推迟主因当地缺乏检测人员导致审批缓慢。硫酸钴主流冶炼厂维持常规开工，个别中小型厂家因原料不足或亏损而短暂停产、降负，市场整体供应量持稳偏紧。需求端，硫酸钴需求延续疲软，下游企业消化库存为主，且对高价硫酸钴接受度低，部分业者仍在等待价格进一步下滑，市场交易氛围低迷。后市看，预计短期钴价震荡运行，等待需求放量。

图表78：国内金属钴价格



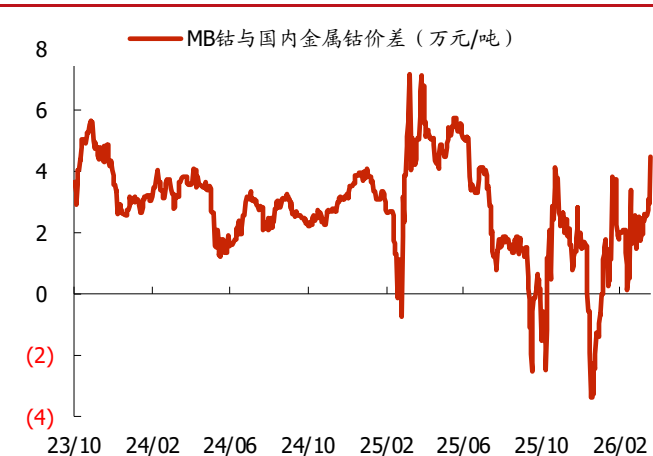
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表79：MB 钴与钴中间品价格



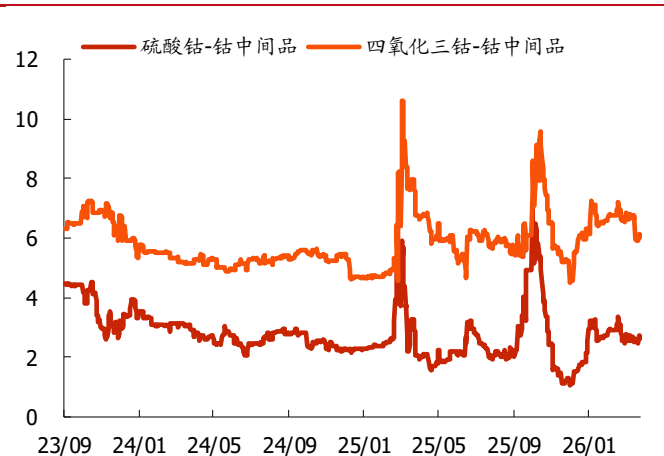
资料来源：Mysteel，Wind，国盛证券研究所

图表80：海内外金属钴价差



资料来源：Mysteel，ifind，国盛证券研究所

图表81：硫酸钴/四氧化三钴与钴中间品价差（万元/吨）



资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

五、稀土&磁材

➤ 价格:

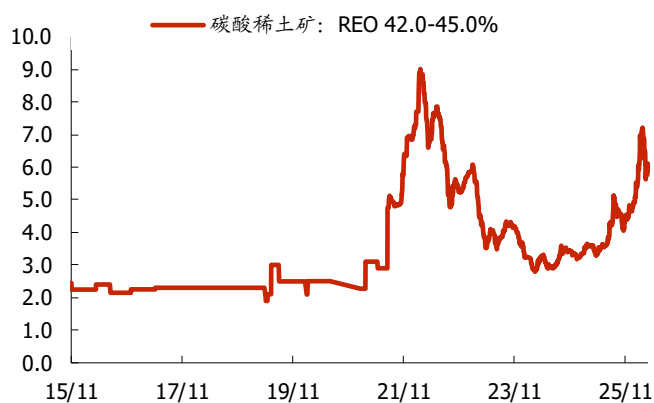
图表82: 中钇富钕矿: TREO≥92%价格(万元/吨)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

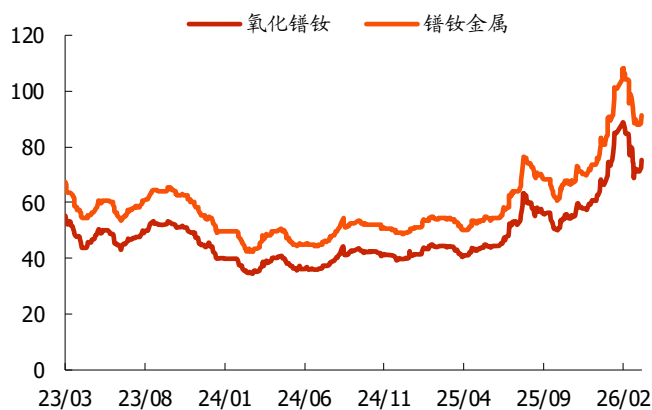
注: 中钇富钕矿氧化镨钕含量不低于 26%, 氧化铈含量不低于 0.65%, 氧化镨含量不低于 3.5%。

图表83: 碳酸稀土矿(万元/吨)



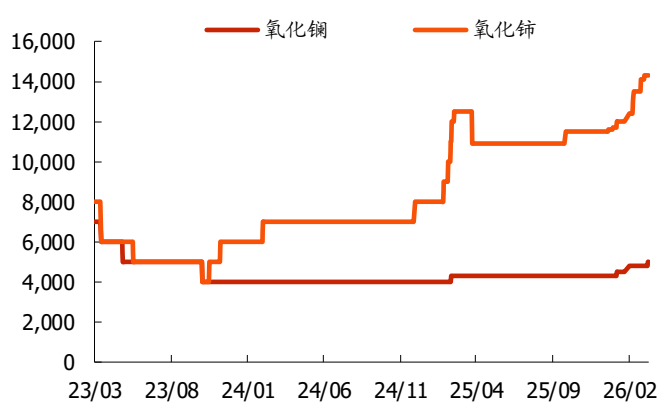
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表84: 轻稀土镨钕价格走势(万元/吨)



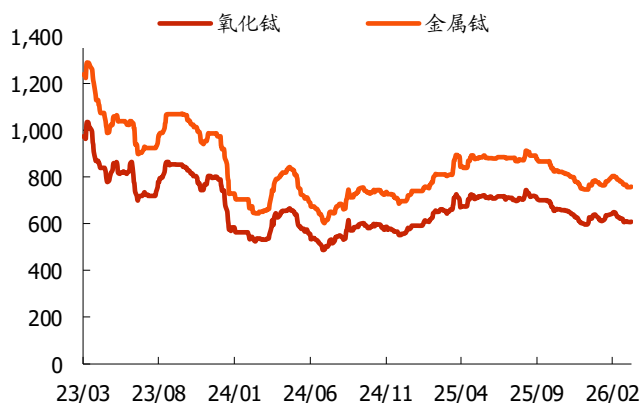
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表85: 轻稀土镧铈价格走势(元/吨)



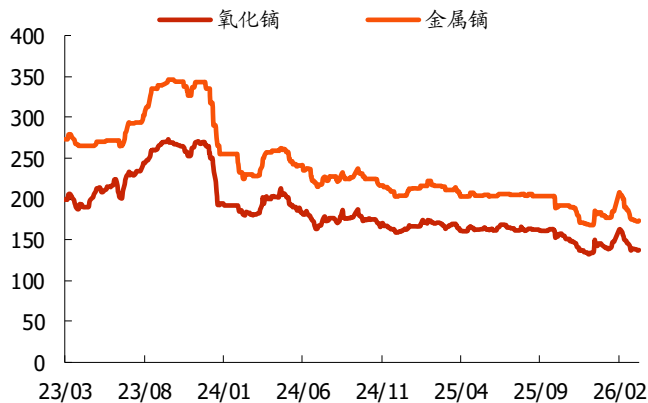
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表86: 重稀土铽价格走势(万元/吨)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

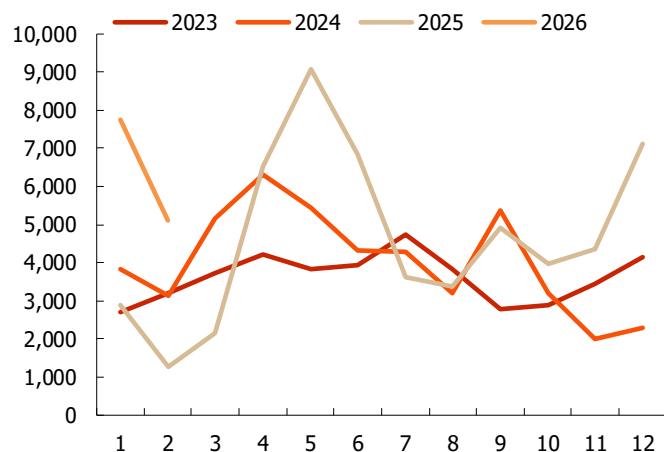
图表87: 重稀土镱价格走势(万元/吨)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

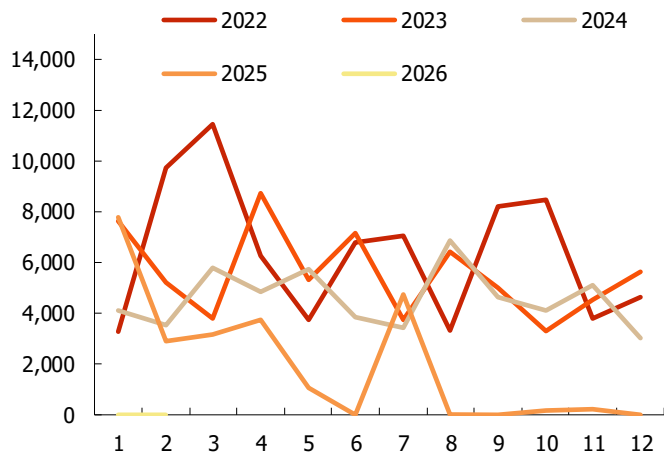
➤ 进出口:

图表88: 未列名稀土氧化物月度进口量(吨)



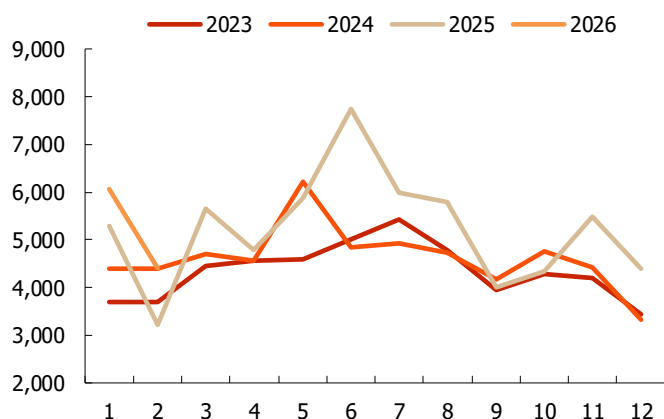
资料来源: 海关总署, 国盛证券研究所

图表89: 美国稀土金属矿月度进口量(吨)



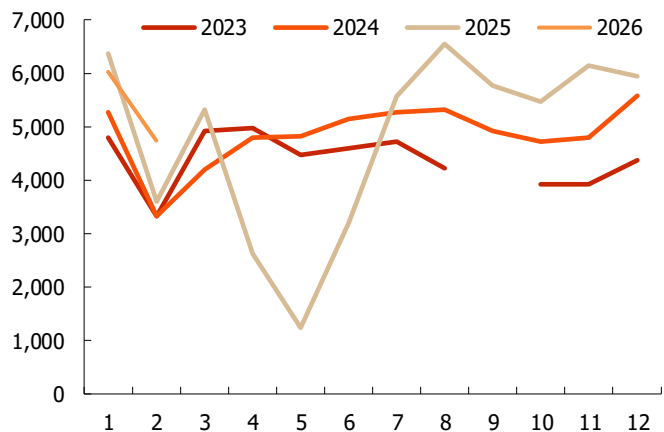
资料来源: 海关总署, 国盛证券研究所

图表90: 稀土月度出口量(吨)



资料来源: 海关总署, 国盛证券研究所

图表91: 稀土永磁月度出口量(吨)



资料来源: 海关总署, 国盛证券研究所

风险提示

全球经济复苏不及预期风险: 全球经济复苏不及预期将影响金属品消费水平, 进而影响金属价格超预期变动。

地缘政治风险: 多类金属供给在地域上较为集中, 若供给国突发政治变动, 可能影响金属资源供给, 进而影响金属价格。

美联储超预期紧缩风险: 美联储货币政策超预期紧缩将压制黄金等交易宏观预期金属品种价格。

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com