

有色金属

铜消费具备韧性，国内去库幅度超预期

贵金属：极端尾部风险降低，积极布局贵金属。当地时间 4 月 7 日至 8 日，美国和伊朗相继宣布达成为期两周的停火协议。与此同时，以色列加大对黎巴嫩打击力度。4 月 9 日，伊朗议长表示在和平谈判开始前已有三项关键条款遭到违反，霍尔木兹海峡仍处于关闭状态。同日，特朗普要求内塔尼亚胡减轻对黎巴嫩的打击。4 月 11 日美伊谈判将于当天在巴基斯坦首都伊斯兰堡的塞雷纳酒店举行。伊朗代表团已经抵达伊斯兰堡。美国副总统万斯则于 10 日早些时候启程前往伊斯兰堡。美伊双方均就谈判发出强硬表态。我们认为尽管目前局势仍存在反复状态，但局势升级至不可控状态的可能性已经降低。3 月中国央行单月购金 4.98 吨，较 2 月 0.93 吨大幅提升；波兰央行行长重申将黄金储备增至 700 吨的目标，为市场注入信心。**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：消费具备韧性，国内去库幅度超预期。**①宏观方面：**周内地缘局势缓和铜价形成利好；**②库存端：**本周全球交易所铜库存环比减少 5.4 万吨，其中 SHFE 库存环比降低 2.6 万吨，社会库存降低 4.3 万吨，LME 铜库存增加 2.8 万吨（其中 LME 美国新奥尔良与巴尔的摩增加 1.8 万吨），COMEX 铜库存环比下滑 0.1 万吨；**③供给端：**4 月 10 日（周五），秘鲁能源和矿业部表示，政府已撤销了南方铜业 Tia Maria 铜矿项目的一项关键授权，并将其退回相关部门重新审查，给这个长期停滞的项目制造了新的障碍，该矿山原计划 2027 年底投产，产能为 12 万吨。**④需求端：**电网与新能源消费旺盛，1-2 月，国家电网固定资产投资累计完成 757 亿元，同比增长 80.6%，电网基础支撑和投资拉动效应显著。**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：中东战事前景不明朗，铝价高位震荡。**①供给：**本本周电解铝供应稳步增长，暂无减产、复产产能落地，仅内蒙古某企业持续释放新产能，行业整体理论开工产能 4439.5 万吨，较上周增 1 万吨；铝锭社会库存突破 140 万吨，创 2021 年以来近六年高位，供应压力凸显，企业内铝锭库存接近春节前水平，铝水转化率普遍恢复正常。**②需求：**本周铝棒企业增减产分化明显，甘肃、广西、内蒙古、山西复产带动产出增加，重庆新增二期产线提振产量；甘肃、福建、内蒙古转产合金、山东调产铝杆、陕西原料不足致减产。短期看，海外局势趋稳但存变数，海外供应不确定性仍存，国内供应压力不减、需求缓慢回暖，预计现货铝价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。**

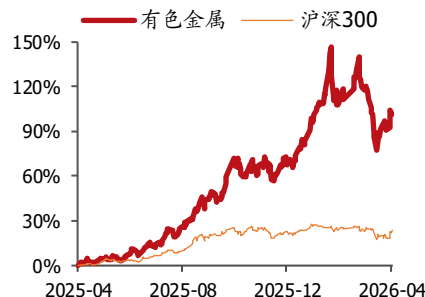
镍：地缘扰动镍价震荡运行，供给收缩镍价存在支撑。周内 SHFE 镍跌 0.5%至 13.30 万元/吨，硫酸镍持平于 3.2 万元/吨，高镍铁持平于 1090 元/镍。**①镍铁：**本周镍铁供应量较上周小幅下降，受镍矿供应收缩影响，高品位矿源持续紧张导致镍铁产出品位有所下滑，部分厂家转产高冰镍，致使印尼镍铁整体产量小幅收缩。下游不锈钢厂成品出货节奏缓慢、利润承压，对镍铁采购维持压价策略，心理价位偏低。同时废不锈钢经济性更优，进一步分流了钢厂对镍铁的需求。**②硫酸镍：**本周硫酸镍厂家供应整体平稳，行业产量与开工率维持常规水平，头部企业按计划排产，保障核心长单供应。下游刚需采购为主，观望情绪浓、成交有限，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，锡价震荡运行。**①供给：**本周低邦邦康永邦村炸药厂发生事故，引发市场对锡供应中断的担忧，该炸药厂为曼相锡矿区炸药来源地之一，但事故对曼相锡矿供应影响有限，矿区复产如期推进；当前锡矿加工费呈现报价高、实际成交低的特征，40 度锡矿加工费市场报价冲高至 16000 元/吨，但实际成交价仅维持在 14000~15000 元/吨区间，核心因矿端偏紧格局未改，冶炼厂定价话语权较弱，叠加前期低价长单尚未执行完毕，拉低整体加工费均值。**②需求：**本周消费较上周明显放缓，主要因前期低价位时下游已完成补库，仅少量跟进，且光伏焊带、电子焊料等传统领域订单未明显回暖，半导体行业仍缓慢复苏，难以支撑当前高价，同时国内部分电子代工工厂向东南亚转移，也导致国内锡下游消费阶段性承压。短期看，在地缘冲突明朗化之前，市场难以形成明确方向，锡价以震荡为主。**建议关注：锡业股份、华锡有色、兴业银锡和新金路。**

锂：需求高增与供给扰动并存，短期锂价震荡运行。**①价格：**本周电碳跌 2.1%至 15.5 万元/吨，电氢价格跌 0.8%至 15.0 万元/吨；碳酸锂期货主连跌 2.4%至 15.5 万元/吨。成本端锂辉石跌 1.6%至 2170.0 美元/吨，锂云母跌 2.1%至 2325.0 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 2.65 万吨。库存方面，本周碳酸锂库存环增 582 吨至 10.29 万吨。**③需求：**据乘联会预测，4 月 1-6 日乘用车销量 14.9 万辆，同环比-29%/-20%，电动车销量 8.6 万辆，同环比-24%/+3%，渗透率 58%。供给端，本周锂盐产量环比增长，延续累库。本周主流锂盐企业开工平稳，供给端稳步释放。消息面扰动不断，津巴布韦出口扰动存在边际缓和迹象；而江西四矿换证流程持续推进，于近日在自然资源厅官网公示采矿权出让收益评估报告。我们预计短期四家锂矿或进入停产换证阶段。需求端，4 月下游排产数据总体向好，储能需求维持乐观预期，成为需求端核心支撑。然而下游对高价货源接受度偏低，叠加现货供给充裕，采购端备货积极性不足，散单成交清淡，观望情绪浓厚，导致行业库存轻微累库。后市看，当前基本面呈现供给端扰动不断+需求端排产维持高增+采购谨慎库存小幅累库的格局，平衡相对脆弱，预计短期锂价震荡运行，以待供需两侧边际进展。

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

- 1、《有色金属：地缘扰动延续，金价企稳反弹》 2026-04-05
- 2、《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
- 3、《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

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：原料紧缺托底，下游采购疲软钴价偏弱运行。本周国内电解钴价格涨 1.1% 至 40.85 万元/吨，硫酸钴涨停于 9.65 万元/吨，钴中间品持平于 25.90 美元/磅。供给端，本周原料紧缺格局延续，对冶炼厂报价形成托底，部分回收企业及贸易商因资金周转压力，让利出货。整体供给端仍维持偏紧格局。市场氛围依旧低迷，下游企业对后续订单预期保守，且当前原料库存尚处安全水位，补库意愿偏弱，仅零星采购低价货源，整体成交活跃度不足。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：本周有色金属板块普遍上涨	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：消费具备韧性，国内去库幅度超预期	13
3.2 铝：中东战事前景不明朗，铝价高位震荡	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，锡价震荡运行	18
四、能源金属	22
4.1 锂：需求高增与供给扰动并存，短期锂价震荡运行	22
4.2 钴：原料紧缺托底，下游采购疲软钴价偏弱运行	25
五、稀土&磁材	26
风险提示	27

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)	13
图表 30: 铜三大交易所库存 (万吨)	13
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)	15
图表 38:	中国氧化铝周度库存 (万吨)	15
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.....	16
图表 44:	原铝月度进口量 (万吨)	16
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.....	17
图表 48:	全球主要交易所镍库存 (万吨)	17
图表 49:	硫酸镍与高镍铁价格.....	18
图表 50:	硫酸镍/高镍铁价差 (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)	19
图表 56:	中国锡精矿进口缅甸进口量 (吨)	19
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)	20
图表 60:	中国精炼锡及合金出口量 (吨)	20
图表 61:	中国锡矿砂及精矿产量 (吨)	20
图表 62:	中国精炼锡产量 (吨)	20
图表 63:	锡精矿各地区加工费情况 (元/吨)	21
图表 64:	电池级锂盐价格走势 (万元/吨)	22
图表 65:	固体矿价格走势.....	22
图表 66:	电池级碳酸锂加工盈利空间 (万元/吨, 锂辉石原料)	23
图表 67:	电池级碳酸锂加工盈利空间 (万元/吨, 锂云母原料)	23
图表 68:	电池级氢氧化锂加工盈利空间 (万元/吨)	23
图表 69:	碳酸锂周度产量&开工率.....	23
图表 70:	国内碳酸锂产量分原料占比	23
图表 71:	国内碳酸锂周度库存 (万吨)	23
图表 72:	国内电动车零售销量 (万辆)	24
图表 73:	国内新能源车零售销量渗透率 (%)	24
图表 74:	国内锂电池产量 (GWh)	24
图表 75:	国内动力及储能电池库存 (GWh)	24
图表 76:	磷酸铁锂月度产量 (万吨)	24
图表 77:	三元材料月度产量 (万吨)	24
图表 78:	国内金属钴价格.....	25
图表 79:	MB 钴与钴中间品价格.....	25
图表 80:	海内外金属钴价差	25
图表 81:	硫酸钴/四氧化三钴与钴中间品价差 (万元/吨)	25
图表 82:	中钨富铋矿: TREO ≥ 92% 价格 (万元/吨)	26
图表 83:	碳酸稀土矿 (万元/吨)	26
图表 84:	轻稀土镨钕价格走势 (万元/吨)	26
图表 85:	轻稀土镧铈价格走势 (元/吨)	26

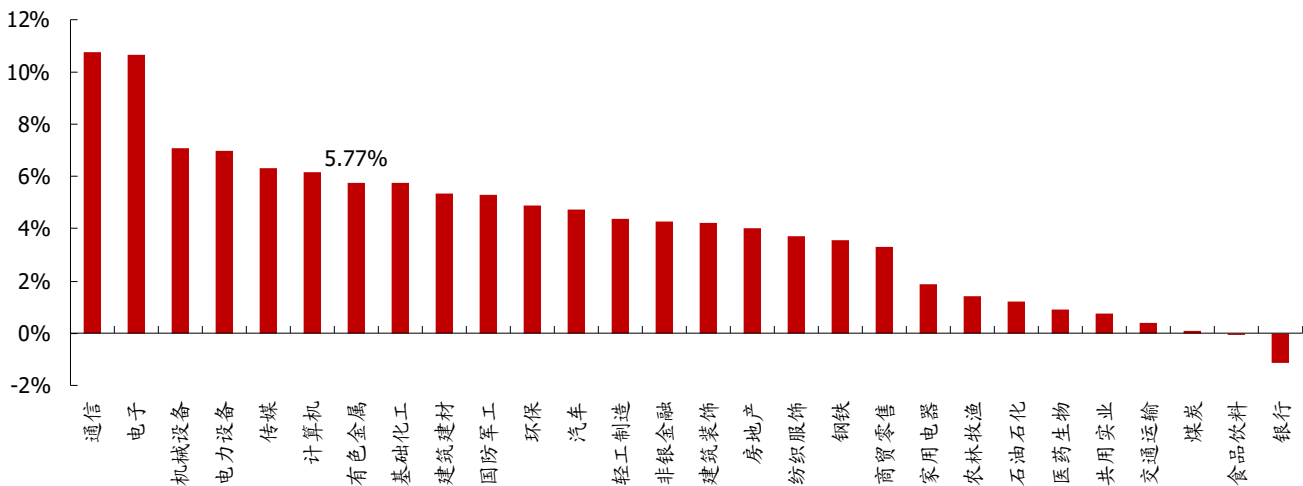
图表 86:	重稀土铽价格走势 (万元/吨)	26
图表 87:	重稀土镱价格走势 (万元/吨)	26
图表 88:	未列名稀土氧化物月度进口量 (吨)	27
图表 89:	美国稀土金属矿月度进口量 (吨)	27
图表 90:	稀土月度出口量 (吨)	27
图表 91:	稀土永磁月度出口量 (吨)	27

一、周度数据跟踪

1.1 板块&公司涨跌：本周有色金属板块普遍上涨

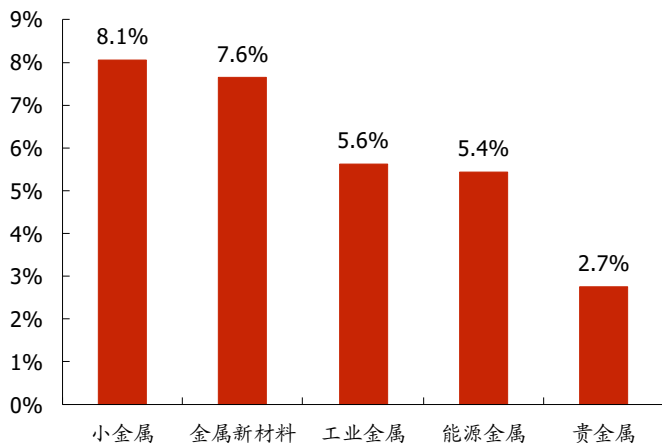
- **全 A 来看：**本周申万有色金属指数上涨 5.77%。
- **分板块看：**二级子板块普遍上涨，小金属涨 8.1%，金属新材料涨 7.6%。三级子板块中，铝涨 8.3%，其他金属新材料涨 7.9%。

图表1：本周各大行业涨跌比较（%）



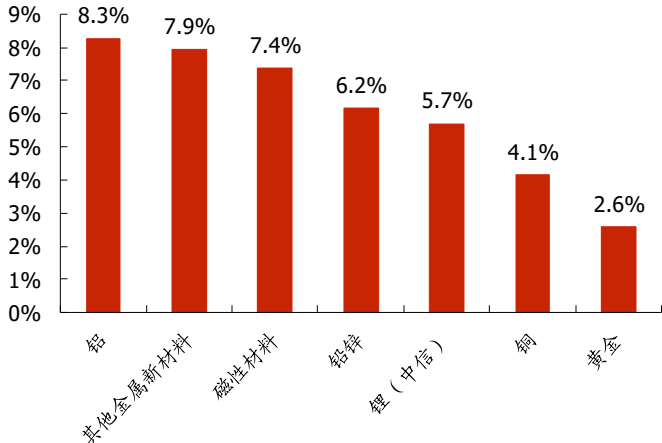
资料来源：Wind，国盛证券研究所

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

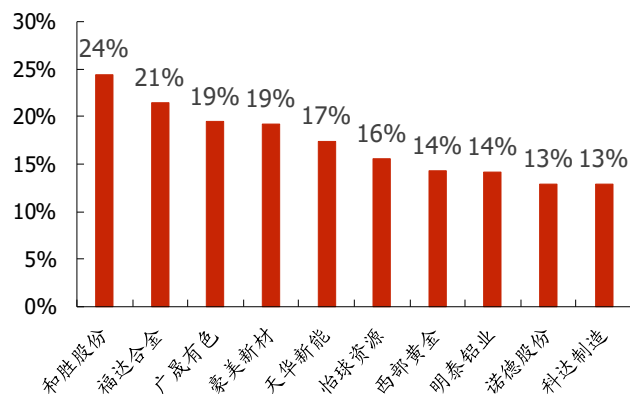
图表3：本周申万有色三级行业指数涨跌（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

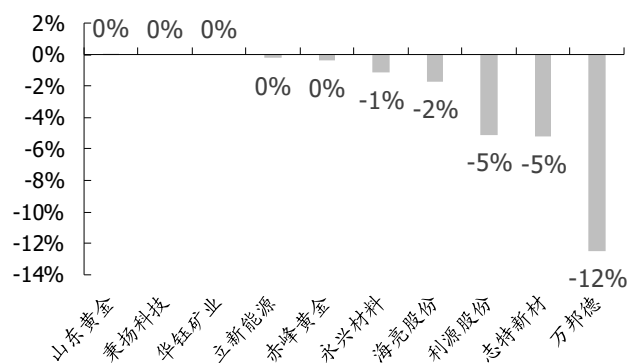
股票涨跌：涨幅前三：和胜股份+24%、福达合金+21%、广晟有色+19%；跌幅前三：万邦德-12%、志特新材-5%、利源股份-5%。

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”起算日为 2026 年 4 月 10 日;“周涨跌”起算日内盘为 2026 年 4 月 3 日, 外盘为 2026 年 4 月 2 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	4,771	1.5%	%	%	1%
COMEX 白银	美元/盎司	75.98	4.0%	0.8%	0.8%	7.1%
SHFE 黄金	元/克	1,048.4	1.5%	2.8%	2.8%	7.2%
SHFE 白银	元/千克	18,583	4.1%	2.5%	2.5%	8.8%

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	98,440	2.3%	3.3%	3.3%	0.2%
LME 铜	美元/吨	12,857	4.0%	4.2%	4.2%	2.9%
SHFE 铝	元/吨	24,610	-0.2%	-1.1%	-1.1%	7.4%
LME 铝	美元/吨	3,510	1.2%	1.2%	1.2%	17.1%
SHFE 镍	元/吨	133,010	-0.7%	-1.3%	-1.3%	0.1%
LME 镍	美元/吨	17,290	1.2%	1.1%	1.1%	3.2%
SHFE 锌	元/吨	23,615	0.1%	0.6%	0.6%	1.5%
LME 锌	美元/吨	3,335	2.2%	3.4%	3.4%	6.7%
SHFE 锡	元/吨	374,790	2.5%	1.8%	1.8%	16.1%
LME 锡	美元/吨	48,250	4.26%	3.2%	3.2%	19.2%
SHFE 铅	元/吨	16,685	-0.6%	1.1%	1.1%	-3.9%
LME 铅	美元/吨	1,931	-0.1%	1.4%	1.4%	-3.7%

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	15.5	-2.1%	-6.9%	-6.9%	32.0%
电池级氢氧化锂	万元/吨	15.0	-0.8%	-3.5%	-3.5%	30.4%
碳酸锂主连	万元/吨	15.5	-2.4%	-5.1%	-5.1%	28.1%
锂辉石	美元/吨	2170.0	-1.6%	-4.8%	-4.8%	37.8%
锂云母	元/千吨度	2325.0	-2.1%	-4.1%	1%	4%
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	40.8	1.1%	-3.2%	-3.2%	-12.1%
硫酸镍	万元/吨	3.2	0.0%	0.0%	0.0%	17.4%
高镍铁	元/镍	1090.0	0.0%	-0.9%	-0.9%	17.8%
电解镍	万元/吨	13.5	-0.3%	-1.7%	-1.7%	-1.9%

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	76	0.4%	5.0%	5.0%	24.4%
镨钕金属	万元/吨	92	0.4%	4.2%	4.2%	24.8%
氧化镱	万元/吨	137	-0.4%	0.0%	0.0%	2.2%
金属镱	万元/吨	173	-0.3%	0.3%	0.3%	3.0%
氧化铽	万元/吨	610	0.0%	0.2%	0.2%	2.0%
金属铽	万元/吨	756	-0.5%	-0.2%	-0.2%	1.1%
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	92.8	-3.1%	-7.0%	-7.0%	103.1%
APT	万元/吨	143.0	-1.7%	-3.4%	-3.4%	113.5%
钨粉	元/公斤	2,290.0	-2.1%	-3.0%	-3.0%	115.0%
碳化钨粉	元/公斤	2,225.0	-1.8%	-2.6%	-2.6%	118.1%
钼精矿 (45-50%)	元/吨度	4,535.0	2.0%	3.2%	3.2%	20.5%
钼铁 (60%Mo)	万元/基吨	29.0	2.1%	3.6%	3.6%	17.0%
钼粉	万元/吨	53.5	0.9%	1.9%	1.9%	19.6%
铈精矿 (50%)	万元/金属吨	14.3	-1.4%	-1.4%	-1.4%	0.0%
氧化铈 (99.5%)	万元/吨	14.3	-1.4%	-1.4%	-1.4%	0.0%
铈锭 (99.65%)	万元/吨	16.4	-1.2%	-1.2%	-1.2%	1.9%
镨锭	万元/吨	1,270.0	0.0%	0.0%	0.0%	-1.9%
镱锭 (99.9%)	万元/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	39.9	-1.3	-3%	-1.8	-4%	-1.8	-4%	-11.3	-22%
	SHFE	万吨	47.4	2.0	4%	2.0	4%	2.0	4%	34.5	265%
铜	LME	万吨	39.3	2.8	8%	3.0	8%	3.0	8%	24.5	166%
	SHFE	万吨	26.6	-9.3	-26%	-9.3	-26%	-9.3	-26%	12.1	83%
	COMEX	万吨	58.7	-0.1	0%	-0.1	0%	-0.1	0%	8.8	18%
锌	LME	万吨	11.2	-0.2	-2%	-0.3	-2%	-0.3	-2%	0.4	4%
	SHFE	万吨	14.5	-0.4	-3%	-0.4	-3%	-0.4	-3%	7.5	108%
铅	LME	万吨	27.8	-0.3	-1%	-0.3	-1%	-0.3	-1%	3.6	15%
	SHFE	万吨	5.7	-0.1	-2%	-0.1	-2%	-0.1	-2%	2.9	102%
镍	LME	万吨	28.2	0.0	0%	0.0	0%	0.0	0%	2.7	10%
	SHFE	万吨	6.6	0.2	2%	0.2	2%	0.2	2%	2.0	45%
锡	LME	万吨	0.86	-0.01	-1%	-0.0	-1%	-0.0	-1%	0.3	59%
	SHFE	万吨	0.85	0.01	1%	0.0	1%	0.0	1%	0.1	7%

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

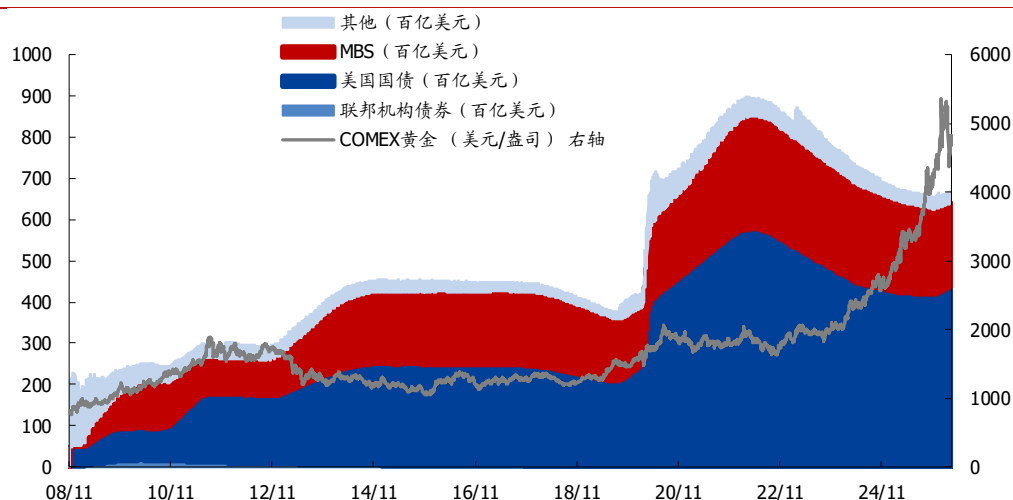
行业	公司	公告	内容
钴	盛屯矿业	股权收购	盛屯矿业集团股份有限公司全资下属公司宏盛国际资源有限公司及 Preeminence Holdings 于近日与阿拉伯联合酋长国阿布扎比酋长国公司 Novel Mining and Services Limited 及其全资下属公司 Nkoyi Leopard Mining and Investment Limited 签署协议, Preeminence 拟以 30,000 万美元收购 Nkoyi50%的股权, 以最终获得 Nkoyi 间接持有的特定铜钴矿采矿权 30%权益。
银	盛达资源	工程核准	依据《行政许可法》《企业投资项目核准和备案管理办法》及相关产业政策, 内蒙古自治区发展和改革委员会同意核准盛达金属资源股份有限公司全资子公司内蒙古金山矿业有限公司额仁陶勒盖 III-IX 矿段银矿 90 万吨/年地下开采工程项目。
铜	金诚信	经营合同	金诚信矿业管理股份有限公司承接了四川鑫源矿业有限责任公司白玉县有热铅锌矿 60 万 t/a 采矿工程建设项目并于近日取得了经双方签字盖章的合同文件。项目总工期 854 日历天, 签约金额暂估 29,934 万元 (不含税)。
铝	华峰铝业	项目投资	公司拟投资建设年产 55 万吨高端铝板带箔项目, 预计总投资不超过人民币 30 亿元。

资料来源: 各公司公告, 国盛证券研究所

二、贵金属

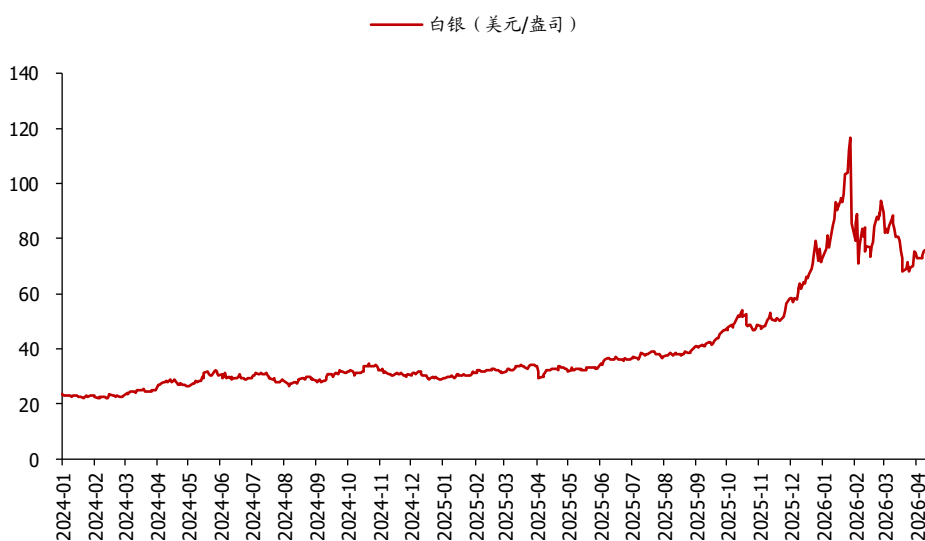
贵金属：极端尾部风险降低，积极布局贵金属。当地时间 4 月 7 日至 8 日，美国和伊朗相继宣布达成为期两周的停火协议。与此同时，以色列加大对黎巴嫩打击力度。4 月 9 日，伊朗议长表示在和平谈判开始前已有三项关键条款遭到违反，霍尔木兹海峡仍处于关闭状态。同日，特朗普要求内塔尼亚胡减轻对黎巴嫩的打击。4 月 11 日美伊谈判将于当天在巴基斯坦首都伊斯兰堡的塞雷纳酒店举行。伊朗代表团已经抵达伊斯兰堡。美国副总统万斯则于 10 日早些时候启程前往伊斯兰堡。美伊双方均就谈判发出强硬表态。我们认为尽管目前局势仍存在反复状态，但局势升级至不可控状态的可能性已经降低。3 月中国央行单月购金 4.98 吨，较 2 月 0.93 吨大幅提升；波兰央行行长重申将黄金储备增至 700 吨的目标，为市场注入信心。

图表13: 美联储资产负债表规模



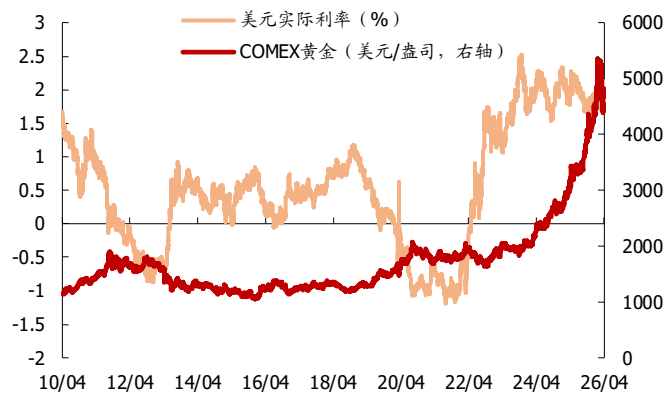
资料来源：Wind，国盛证券研究所

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 (%)



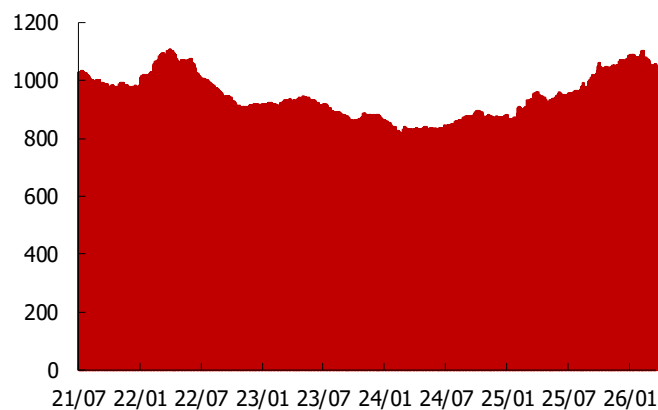
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表17: 美元指数走势



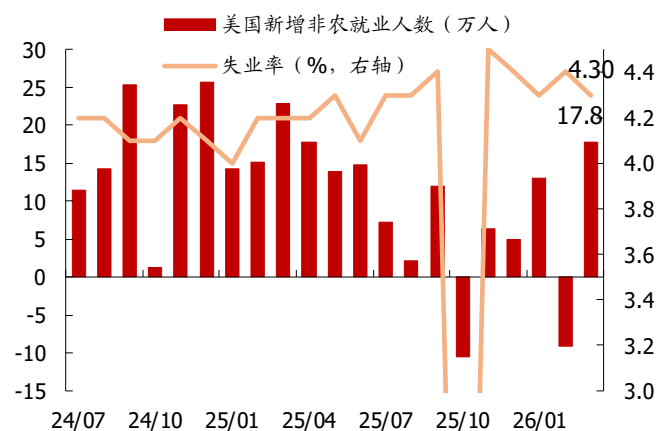
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)



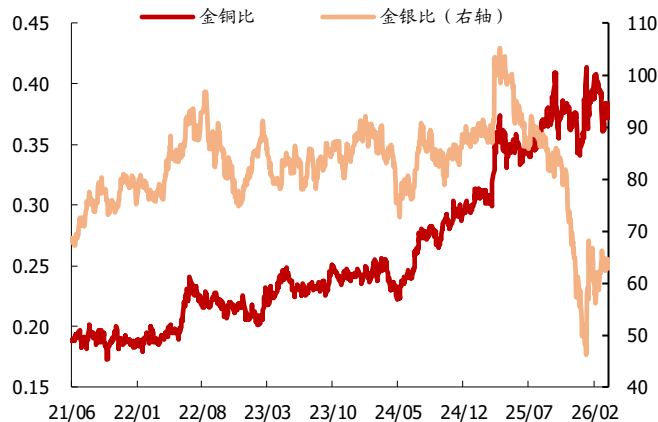
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表19: 美国新增非农就业与失业率



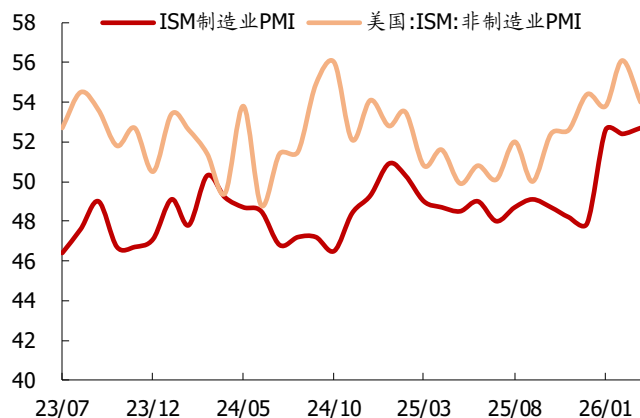
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表20: 金铜比与金银比走势



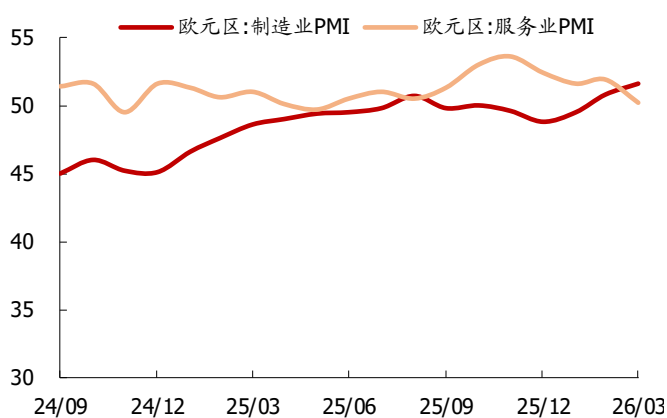
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表21: 美国制造业 PMI (%)



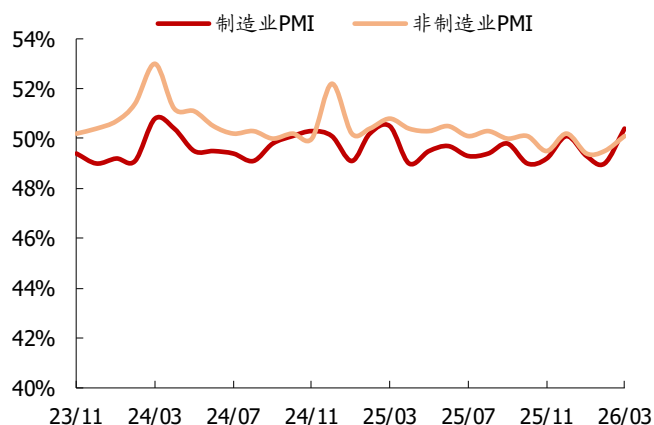
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表22: 欧元区制造业 PMI (%)



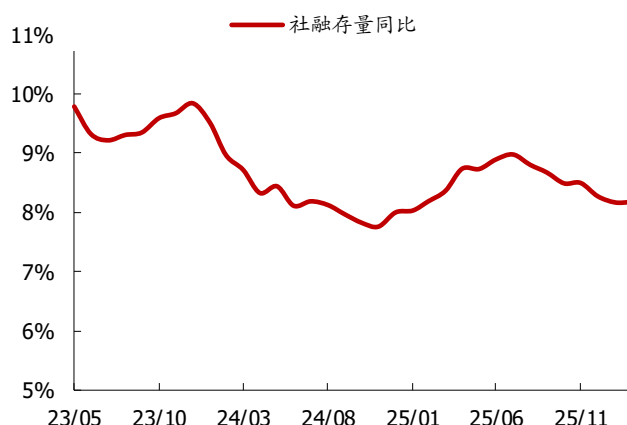
: Wind, 国盛证券研究所

图表23: 中国制造业 PMI (%)



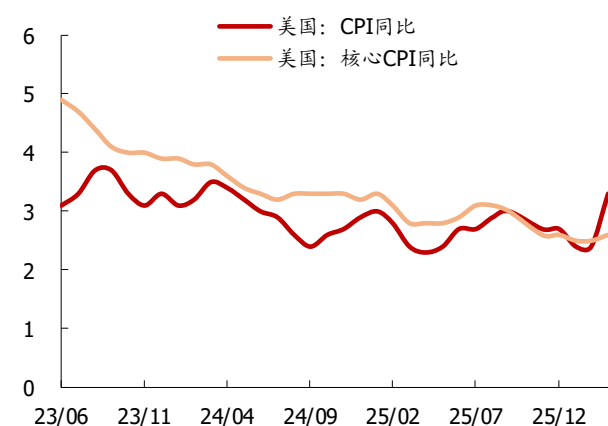
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表24: 国内社融存量同比增速 (%)



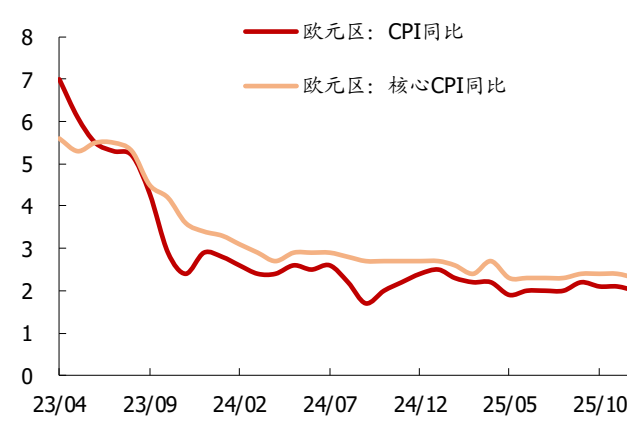
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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 (%)



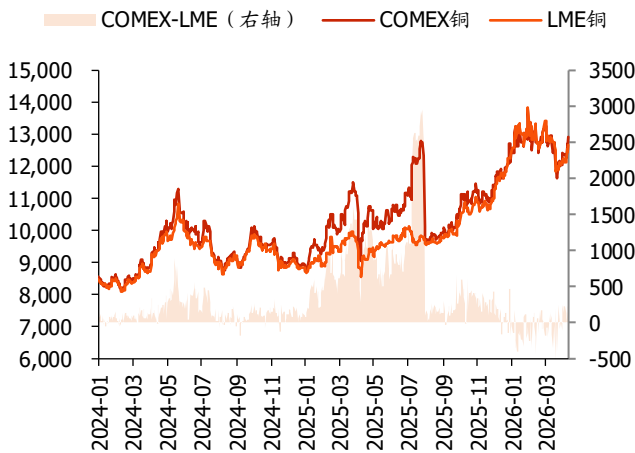
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

三、工业金属

3.1 铜：消费具备韧性，国内去库幅度超预期

①**宏观方面**：周内地缘局势缓和和对铜价形成利好；②**库存端**：本周全球交易所铜库存环比减少 5.4 万吨，其中 SHFE 库存环比降低 2.6 万吨，社会库存降低 4.3 万吨，LME 铜库存增加 2.8 万吨（其中 LME 美国新奥尔良与巴尔的摩增加 1.8 万吨），COMEX 铜库存环比下滑 0.1 万吨；③**供给端**：4 月 10 日（周五），秘鲁能源和矿业部表示，政府已撤销了南方铜业 Tia Maria 铜矿项目的一项关键授权，并将其退回相关部门重新审查，给这个长期停滞的项目制造了新的障碍，该矿山原计划 2027 年底投产，产能为 12 万吨；④**需求端**：电网与新能源消费旺盛，1-2 月，国家电网固定资产投资累计完成 757 亿元，同比增长 80.6%，电网基础支撑和投资拉动效应显著。

图表27：外盘铜价走势（美元/吨）



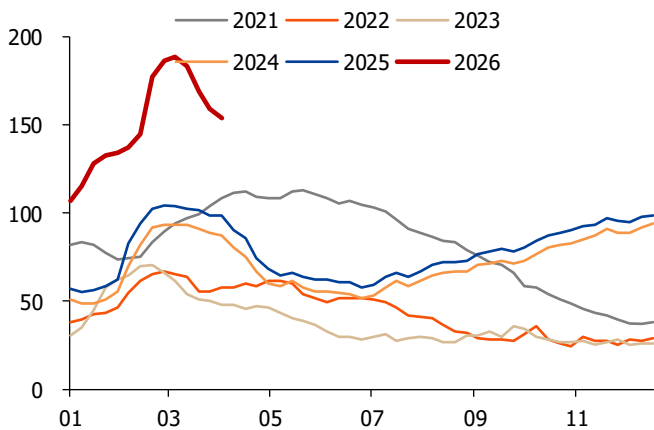
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表28：沪铜1#电解铜升贴水（元/吨）



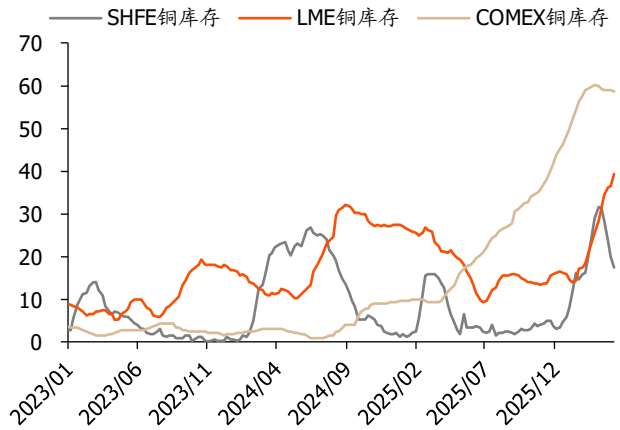
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表29：全球铜总库存年度对比（万吨）



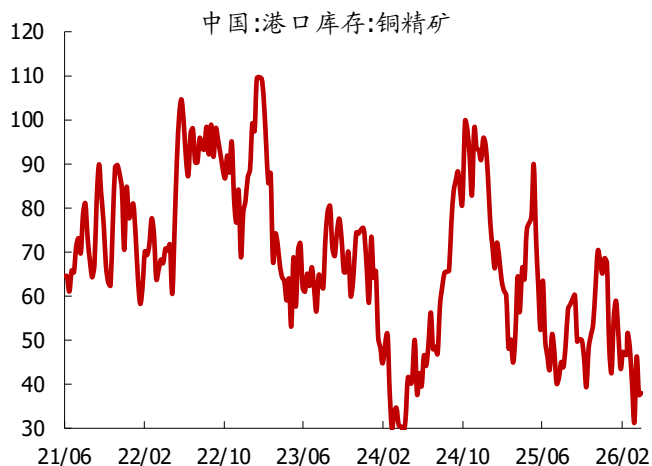
资料来源：Wind，ifind，国盛证券研究所

图表30：铜三大交易所库存（万吨）



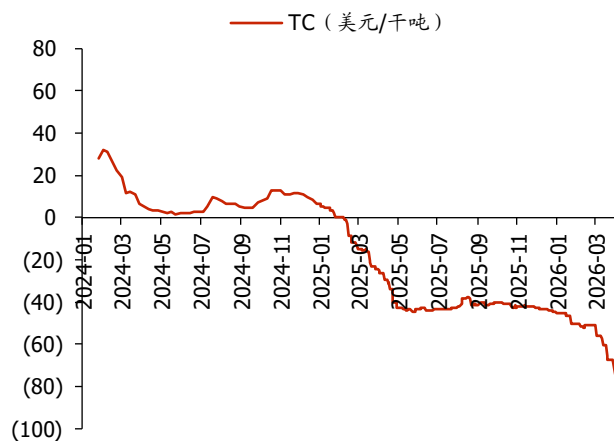
资料来源：Wind，国盛证券研究所

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

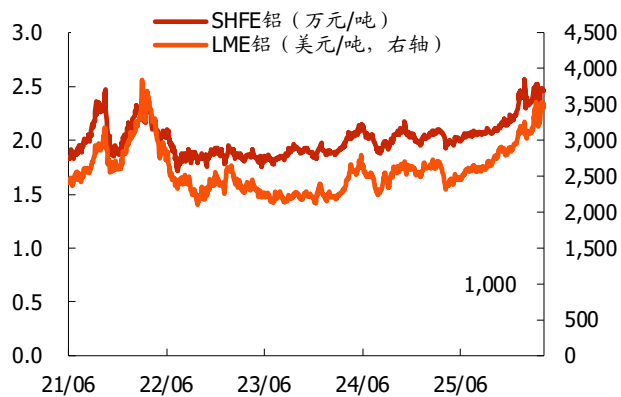


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

3.2 铝: 中东战事前景不明朗, 铝价高位震荡

海外方面, 周初美国总统称美国军队接下来将打击伊朗的桥梁和发电厂, 伊朗方面发表声明表示对地区内若干美国、以色列相关工业及军事目标实施打击并摧毁主要部分, 避险情绪再度上升, 美元指数上涨, 外盘铝价下跌; 随后伊朗境内铝厂受到空袭, 全球铝供应再受冲击, 以色列继续对黎巴嫩发动空袭, 美伊和谈进程再生变数, 市场避险情绪在短暂缓和后重新升温, 外盘铝价小幅连续反弹。**国内方面**, 周初受海外价格影响, 叠加清明节前, 仅有部分接货商补库情绪较为积极, 旺季表现不及预期, 而节后铝锭社会库存继续增加已超过 140 万吨, 铝价高位下行; 后期随着伊朗铝厂被炸, 海外供应缺口继续扩大, 叠加近期市场反馈铝材、铝制品出口情况较好, 提振铝价小幅反弹向上; 周后期虽然美伊和谈进程再生变数, 外盘上涨, 但国内铝锭社会库存持续累库至高位, 沪铝价格再次回落。**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, 行业整体理论开工产能 4439.5 万吨, 较上周增加 1 万吨。库存方面, 国内铝锭社会库存已经突破 140 万吨大关, 2021 年以来近六年高位, 国内供应压力仍存, 目前电解铝企业内铝锭库存已经接近于春节前水平, 大部分企业铝水转化率恢复正常。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甘肃、广西、内蒙古、山西及重庆地区, 甘肃、广西、内蒙古、山西均为恢复前期正常生产, 铝棒产出增加; 重庆地区启动二期铝棒产线, 使得铝棒产量增加较多。减产方面主要是甘肃、福建、内蒙古、山东及陕西地区, 甘肃、福建、内蒙古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; 山东地区某大厂减产铝棒, 按订单调整增产铝杆; 陕西地区某棒厂原料废铝减少, 减产铝棒。综合来看, 本周铝棒产量较上周减少。本周铝板产量较上周增加, 主要是河南某厂设备升级后提产, 山东某大厂产量略有缩减, 整体来看产能利用率较上周继续提升。**总结看**, 海外局势似乎逐渐趋于稳定, 但仍然随时可能发生变数; 海外供应仍有不去确定性; 国内方面供应压力不减, 需求逐渐复苏。预计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



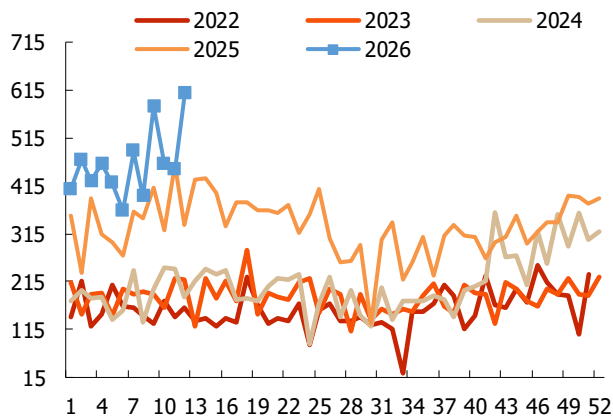
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表34: 国产和进口氧化铝价格走势



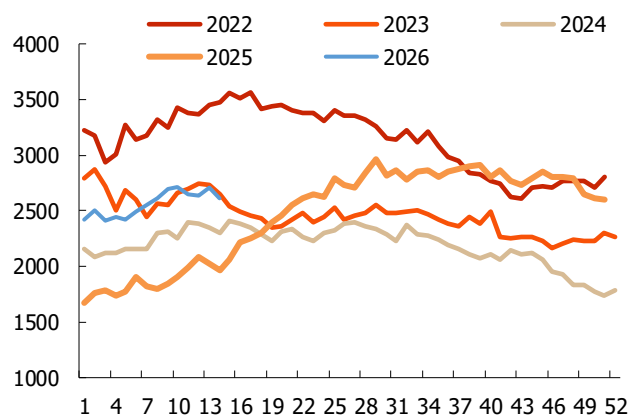
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表35: 几内亚铝土矿周度出港量 (万吨)



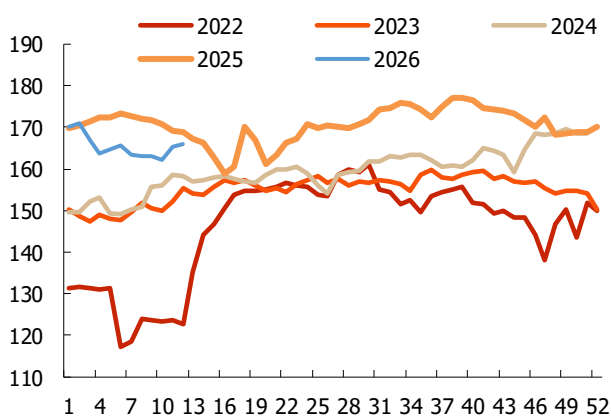
资料来源: SMM, 国盛证券研究所

图表36: 中国进口铝土矿港口库存 (万吨)



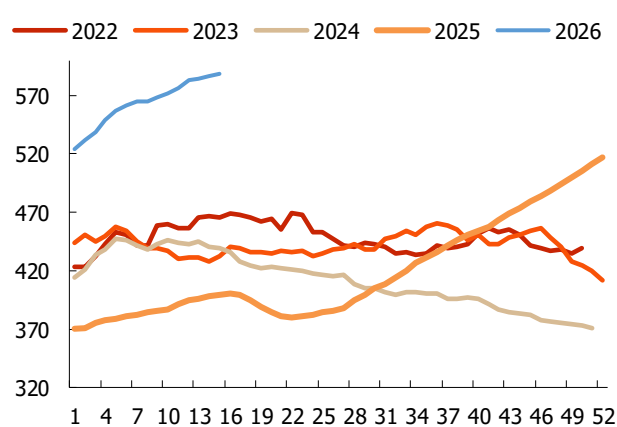
资料来源: mysteel, 国盛证券研究所

图表37: 中国氧化铝周度产量 (万吨)



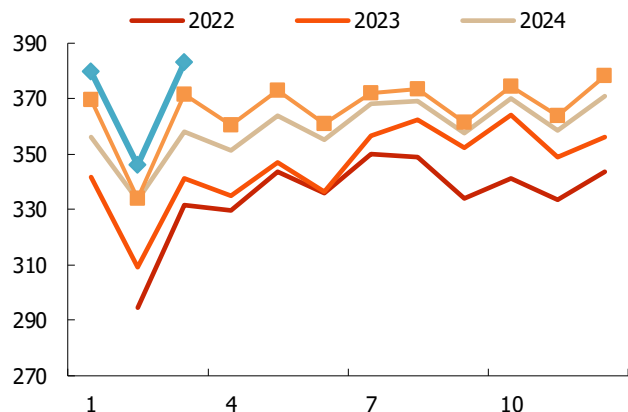
资料来源: SMM, 国盛证券研究所

图表38: 中国氧化铝周度库存 (万吨)



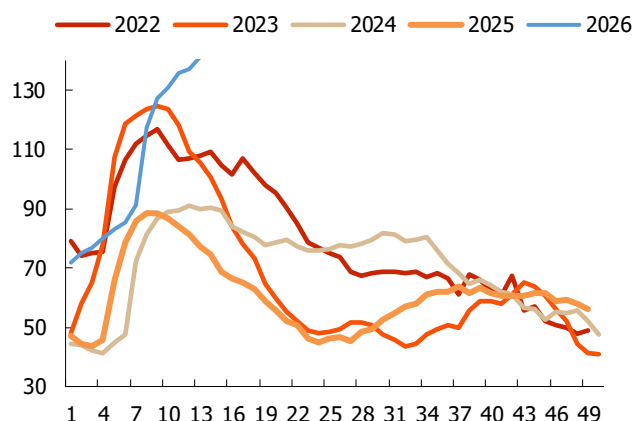
资料来源: mysteel, 国盛证券研究所

图表39: 中国电解铝月度产量 (万吨)



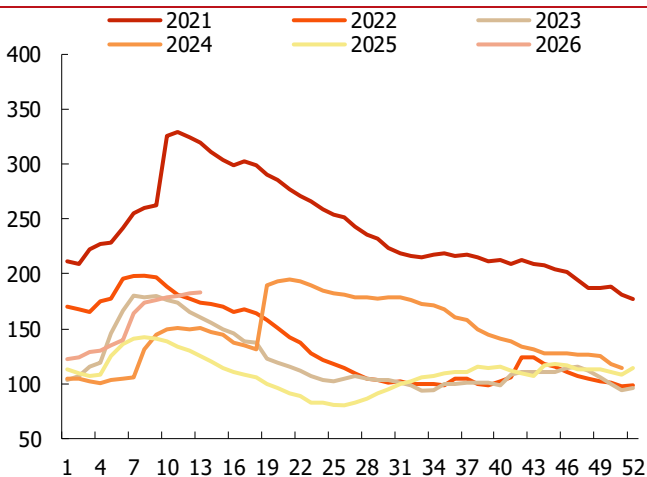
资料来源: SMM, 国盛证券研究所

图表40: 中国电解铝周度社会库存 (万吨)



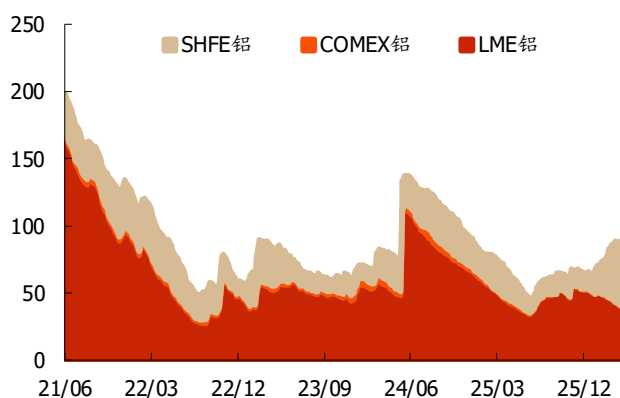
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表41: 全球铝库存周度数据 (万吨)



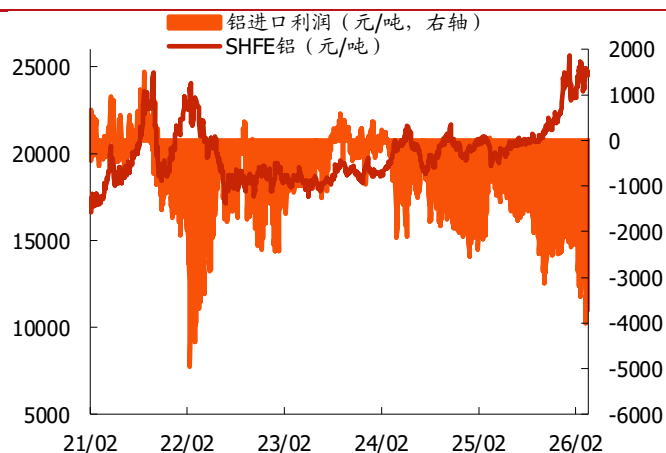
资料来源: Wind, Mysteel, 国盛证券研究所

图表42: 铝三大交易所库存 (万吨)



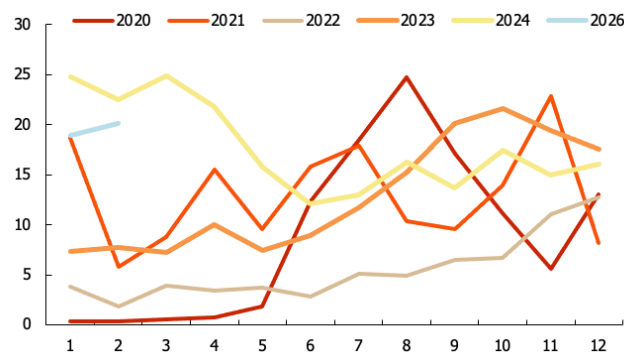
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表43: 电解铝进口利润表现



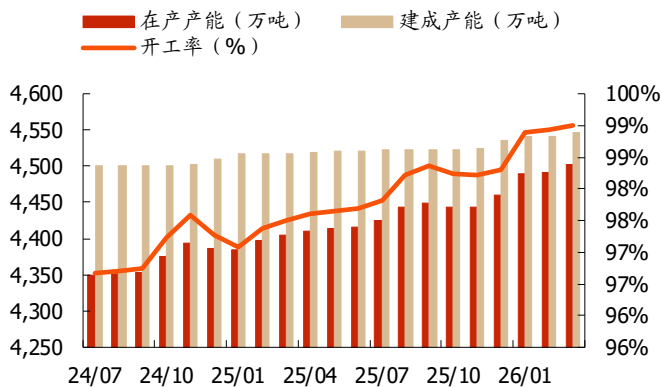
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表44: 原铝月度进口量 (万吨)



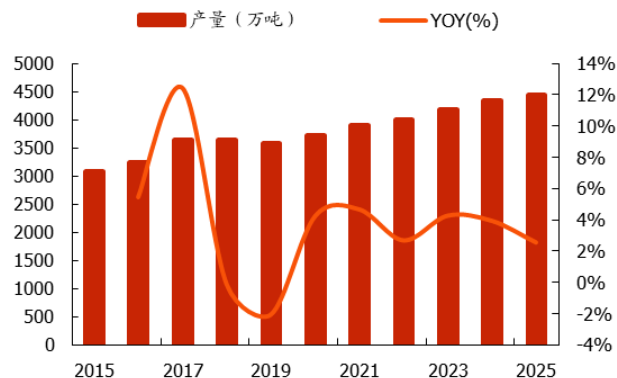
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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)

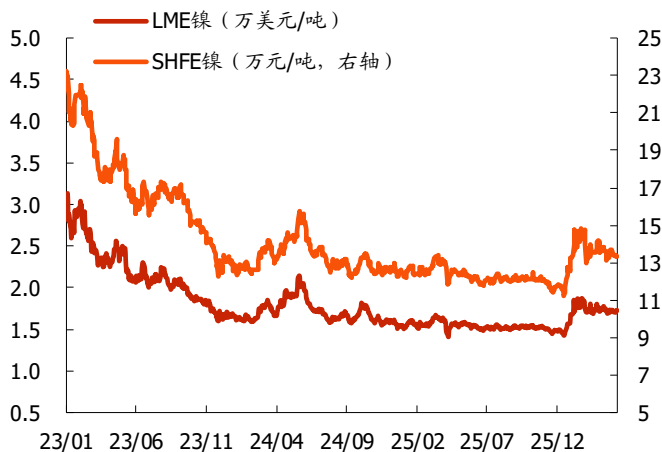


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

3.3 镍：地缘扰动镍价震荡运行，供给收缩镍价存在支撑

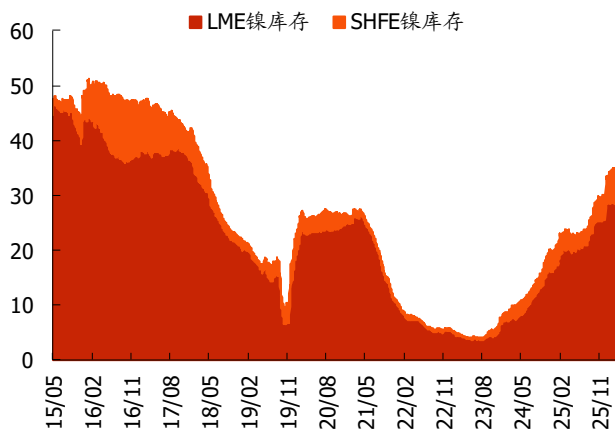
周内 SHFE 镍跌 0.5% 至 13.30 万元/吨，硫酸镍持平于 3.2 万元/吨，高镍铁持平于 1090 元/镍。**①镍铁：**本周镍铁供应量较上周小幅下降，受镍矿供应收缩影响，高品位矿源持续紧张导致镍铁产出品位有所下滑，部分厂家转产高冰镍，致使印尼镍铁整体产量小幅收缩。下游不锈钢厂成品出货节奏缓慢、利润承压，对镍铁采购维持压价策略，心理价位偏低。同时废不锈钢经济性更优，进一步分流了钢厂对镍铁的需求。**②硫酸镍：**本周硫酸镍厂家供应整体平稳，行业产量与开工率维持常规水平，头部企业按计划排产，保障核心长单供应。下游刚需采购为主，观望情绪浓、成交有限，无集中补库。后市看，预计短期镍价仍受宏观情绪影响，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)

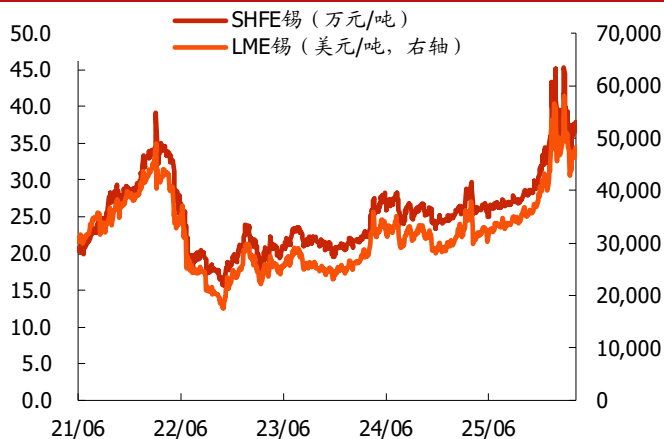


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

3.4 锡: 地缘冲突反复扰动, 锡价震荡运行

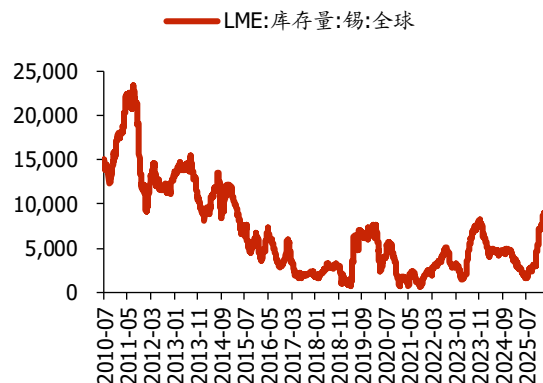
宏观方面, 本周美伊局势从升级边缘走向临时停火, 随后再度出现反复, 成为锡价冲高后回落的核心驱动力。市场情绪主要由消息面主导, 但受地缘局势频繁波动影响, 锡价缺乏持续性的单边驱动。与此同时, 本周市场对美联储政策路径的预期亦呈现反复摇摆, 主要源于中东冲突推升油价并向核心通胀传导的担忧; 而美国就业数据表现依然强劲, 使得美联储在通胀上行与就业下行的双向风险之间陷入两难。基本面上, 供应端, 本周低邦邦康永邦村炸药厂发生事故, 引发市场对供应中断的担忧, 但该事故对曼相锡矿供应影响有限, 矿区复产如期推进。当前锡矿加工费呈现报价高、实际成交较低的特征。这主要是因为矿端偏紧的局面尚未改变, 导致冶炼厂在定价环节话语权较弱。需求端, 锡价在 36 万元/吨以下时下游采购意愿较高, 库存呈去化态势; 但本周消费较上周明显放缓, 主要因前期低价位时下游已完成补库, 仅少量跟进。当锡价涨至 37 万元/吨以上时, 下游基本停止采购, 畏高情绪加重, 仅少量刚需成交, 市场交投冷清, 社会库存去化节奏随之放缓。从终端需求看, 光伏焊带、电子焊料等传统领域订单未见明显回暖, 半导体行业仍处于缓慢复苏阶段, 难以支撑当前高价。本周国内库存较上周出现明显增加, 去化节奏由降转升。主要由于锡价反弹后, 下游畏高情绪升温, 市场成交氛围趋于冷清; 与此同时, 冶炼厂生产保持稳定, 叠加本月进口锡锭环比增加, 共同推动库存累积。总结看, 锡市基本面将维持紧平衡格局, 锡价走势仍由宏观情绪主导。在地缘冲突明朗化之前, 市场难以形成明确方向, 锡价以震荡为主。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, 锡锭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



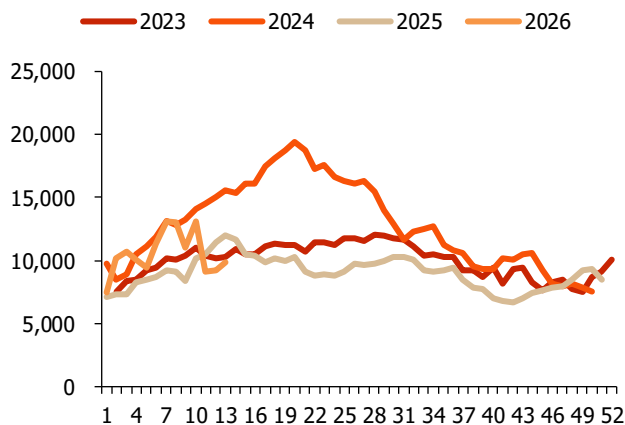
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表52: LME 全球锡库存 (吨)



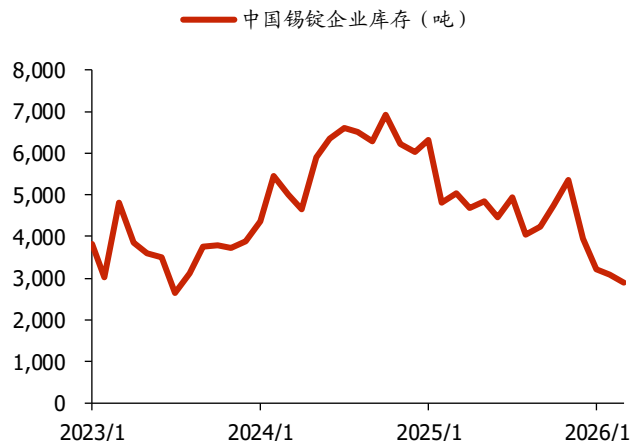
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表53: 中国锡锭社会库存 (吨)



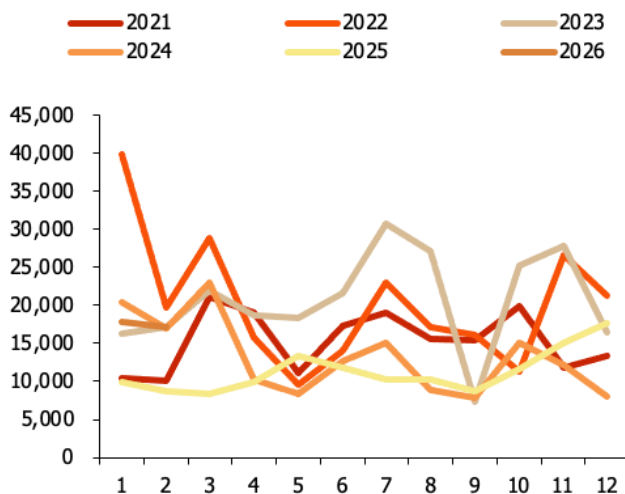
资料来源: SMM, 国盛证券研究所

图表54: 中国锡锭企业库存



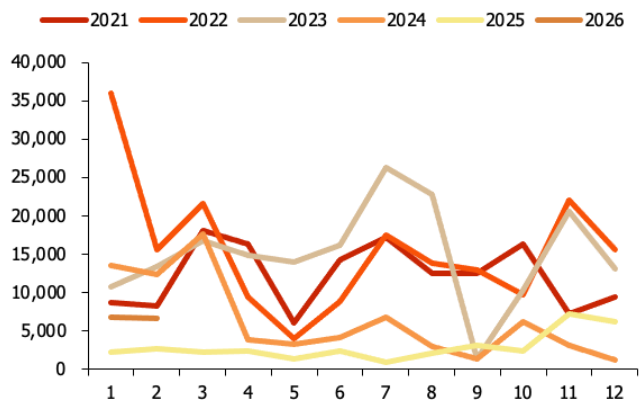
资料来源: SMM, 国盛证券研究所

图表55: 中国锡矿砂及精矿进口量 (吨)



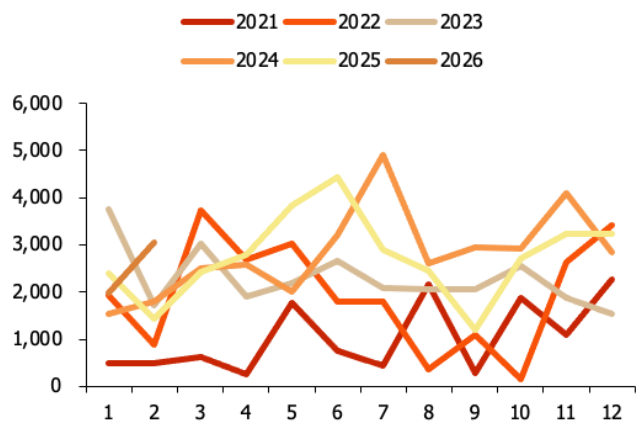
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表56: 中国锡精矿进口缅甸进口量 (吨)



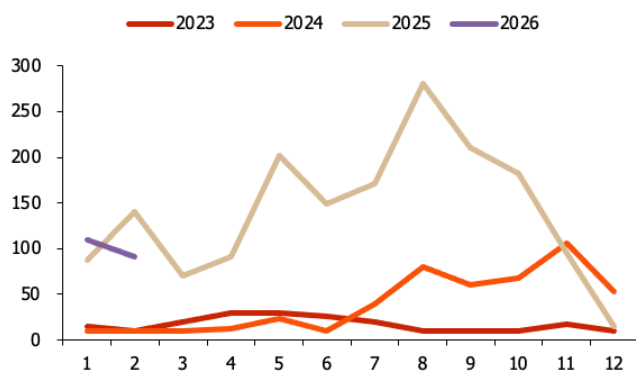
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表57: 中国锡精矿进口刚果(金)进口量(吨)



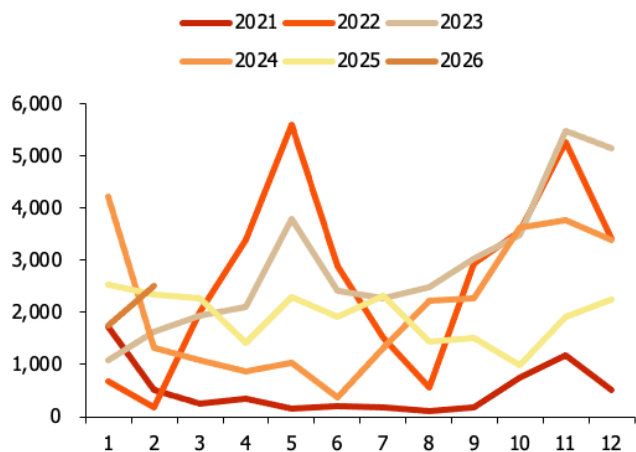
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表58: 中国锡精矿进口印尼进口量(吨)



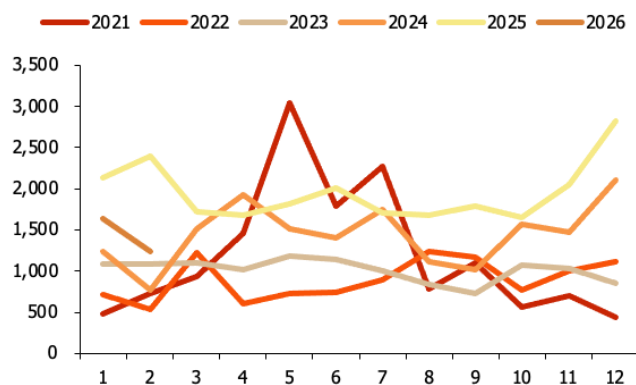
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表59: 中国精炼锡进口量(吨)



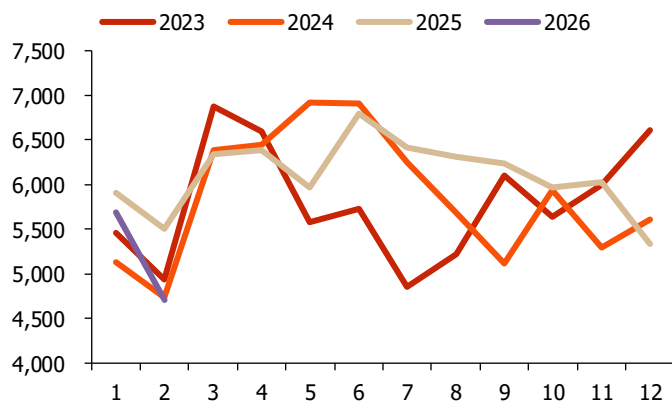
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表60: 中国精炼锡及合金出口量(吨)



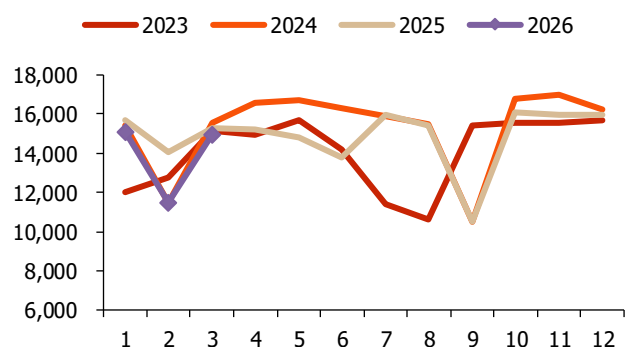
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表61: 中国锡矿砂及精矿产量(吨)



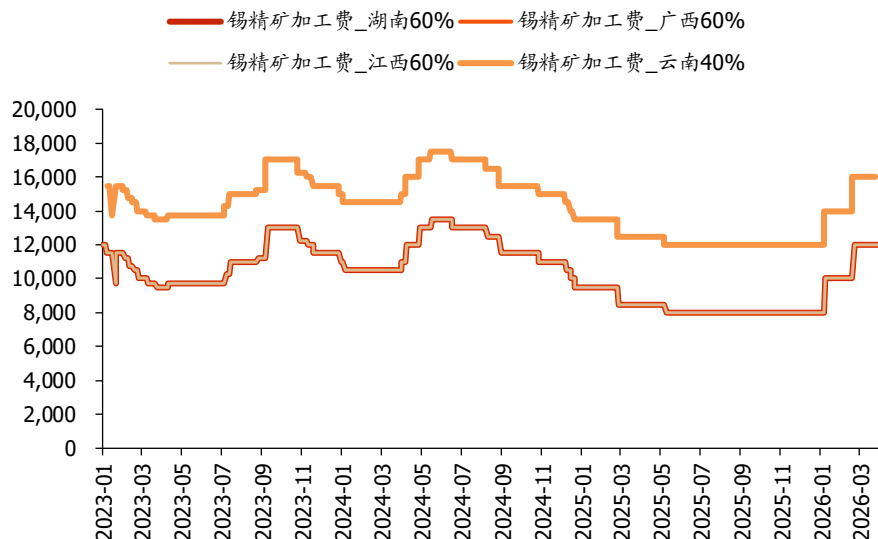
资料来源: SMM, 国盛证券研究所

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

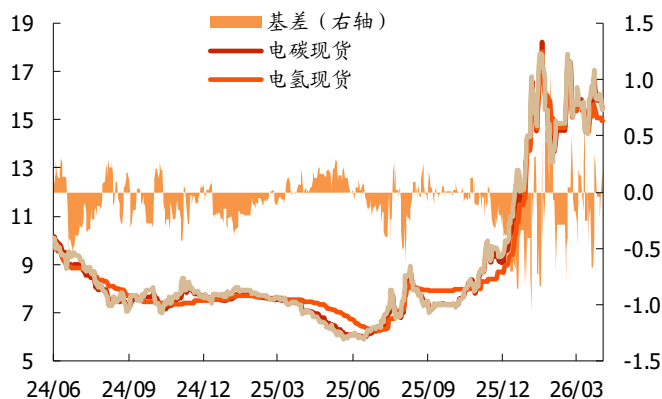
四、能源金属

4.1 锂：需求高增与供给扰动并存，短期锂价震荡运行

- ① **价格：**本周电碳跌 2.1% 至 15.5 万元/吨，电氢价格跌 0.8% 至 15.0 万元/吨；碳酸锂期货主连跌 2.4% 至 15.5 万元/吨。成本端锂辉石跌 1.6% 至 2170.0 美元/吨，锂云母跌 2.1% 至 2325.0 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 2.65 万吨。库存方面，本周碳酸锂库存环增 582 吨至 10.29 万吨。
- ③ **需求：**据乘联会预测，据乘联会预测，4 月 1-6 日乘用车销量 14.9 万辆，同环比-29%/-20%，电动车销量 8.6 万辆，同环比-24%/+3%，渗透率 58%。3 月，我国动力和储能电池销量为 177.7GWh，环比增长 25.5%，同比增长 50.2%。1-3 月，我国动力和储能电池累计销量为 487.4GWh，累计同比增长 49.3%。

供给端，本周锂盐产量环比增长，延续累库。本周主流锂盐企业开工平稳，供给端稳步释放。消息面扰动不断，津巴布韦出口扰动存在边际缓和迹象；而江西四矿换证流程持续推进，于近日在自然资源厅官网公示采矿权出让收益评估报告。我们预计短期四家锂矿或进入停产换证阶段。需求端，4 月下游排产数据总体向好，储能需求维持乐观预期，成为需求端核心支撑。然而下游对高价货源接受度偏低，叠加现货供给充裕，采购端备货积极性不足，散单成交清淡，观望情绪浓厚，导致行业库存轻微累库。后市看，当前基本面呈现供给端扰动不断+需求端排产维持高增+采购谨慎库存小幅累库的格局，平衡相对脆弱，预计短期锂价震荡运行，以待供需两侧边际进展。

图表64：电池级锂盐价格走势（万元/吨）



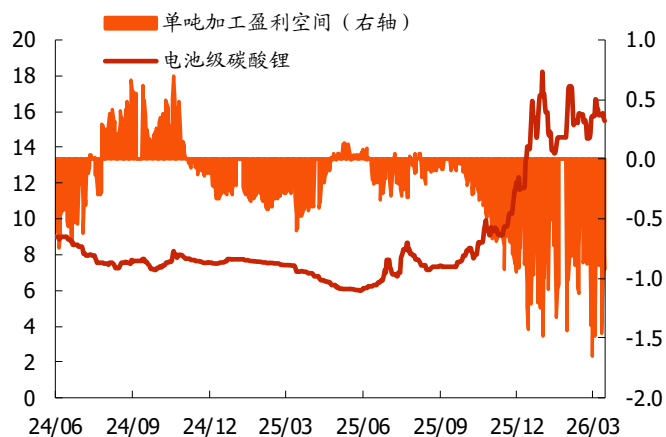
资料来源：Mysteel, ifind, 国盛证券研究所

图表65：固体矿价格走势



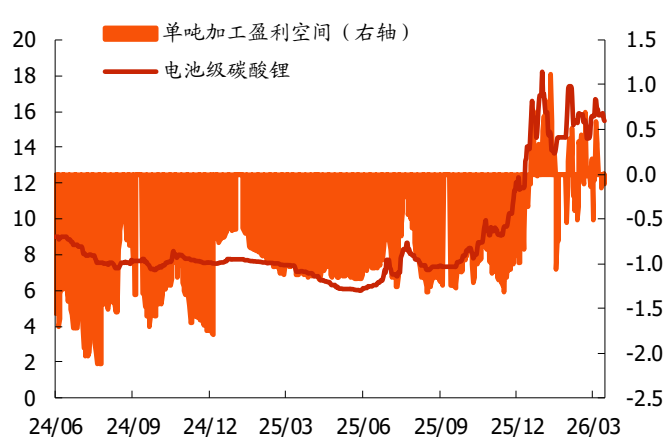
资料来源：Mysteel, 国盛证券研究所

图表66: 电池级碳酸锂加工盈利空间 (万元/吨, 锂辉石原料)



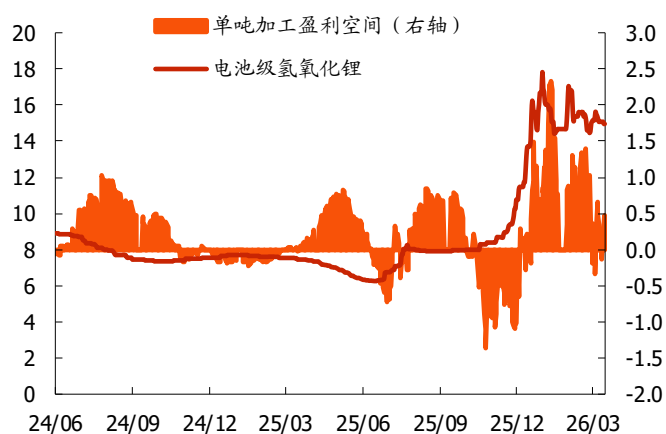
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表67: 电池级碳酸锂加工盈利空间 (万元/吨, 锂云母原料)



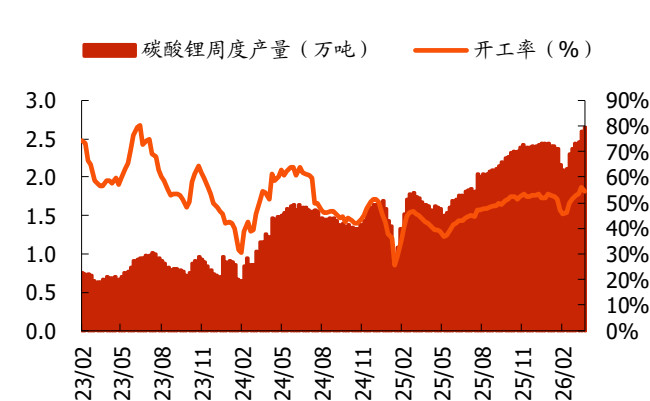
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表68: 电池级氢氧化锂加工盈利空间 (万元/吨)



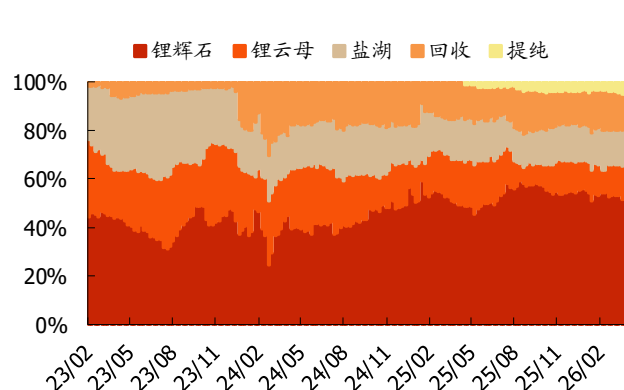
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表69: 碳酸锂周度产量&开工率



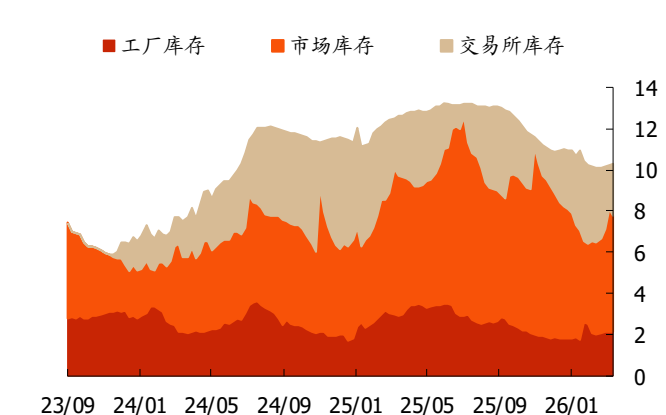
资料来源: 百川盈孚, 国盛证券研究所

图表70: 国内碳酸锂产量分原料占比



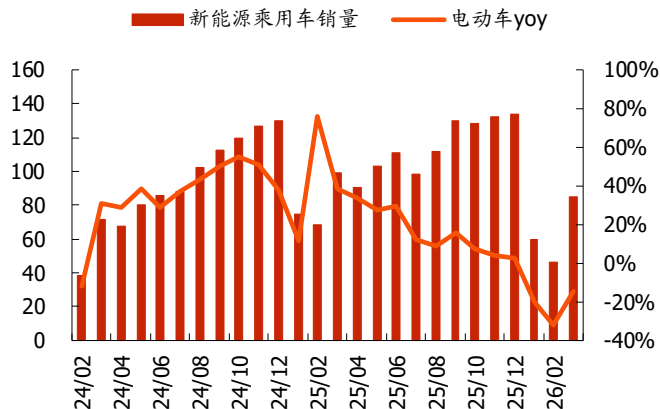
资料来源: 百川盈孚, 国盛证券研究所

图表71: 国内碳酸锂周度库存 (万吨)



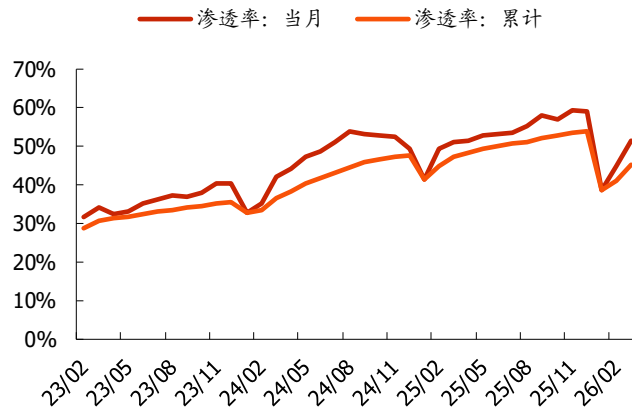
资料来源: 百川盈孚, Wind, 国盛证券研究所

图表72: 国内电动车零售销量 (万辆)



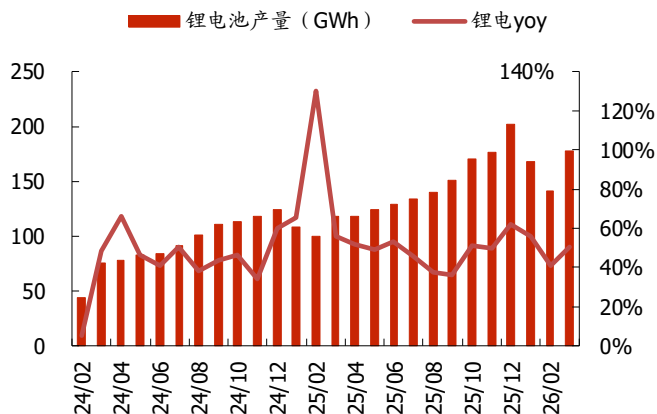
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表73: 国内新能源车零售销量渗透率 (%)



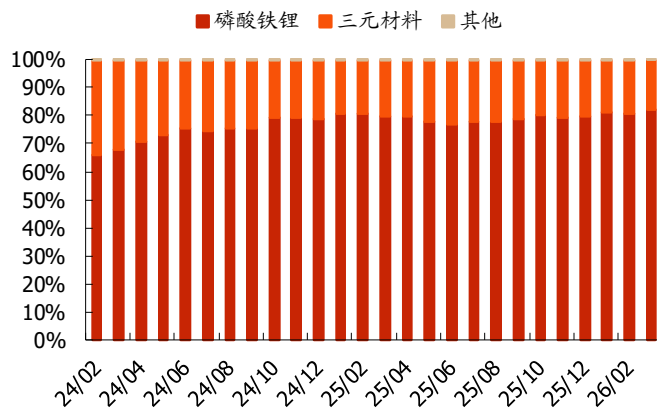
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表74: 国内锂电池产量 (GWh)



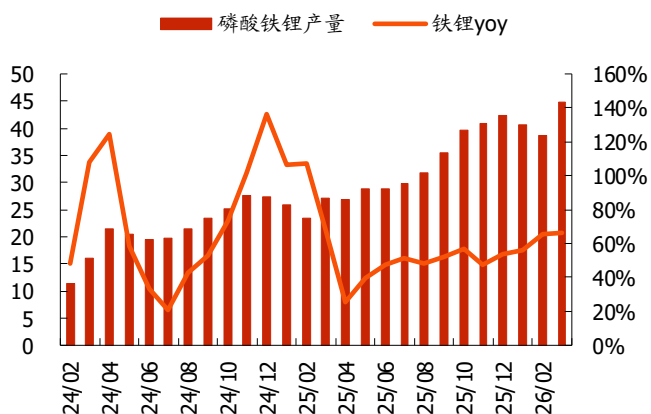
资料来源: 钢联, 国盛证券研究所

图表75: 国内动力及储能电池库存 (GWh)



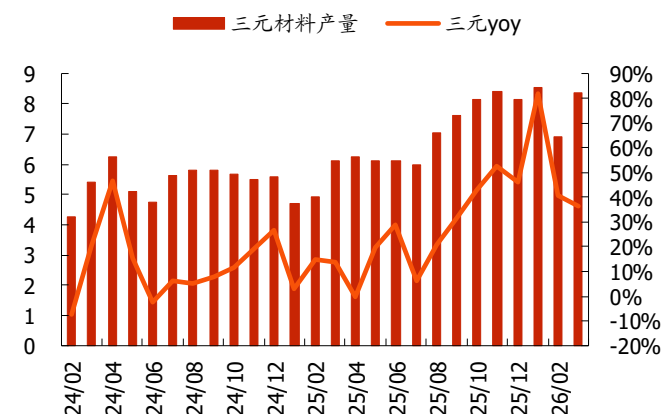
资料来源: 钢联, 国盛证券研究所

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：原料紧缺托底，下游采购疲软钴价偏弱运行

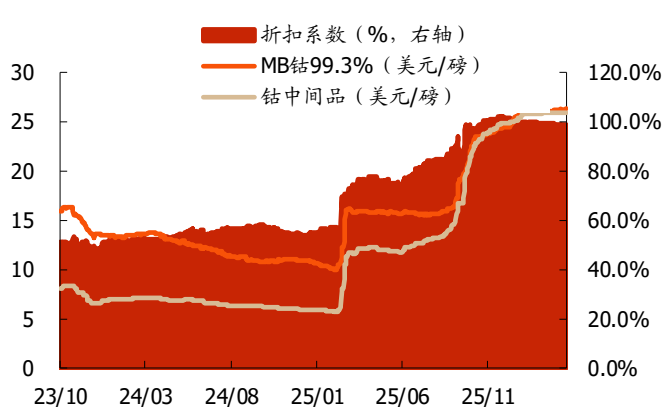
本周国内电解钴价格涨 1.1% 至 40.85 万元/吨，硫酸钴涨持平于 9.65 万元/吨，钴中间品持平于 25.90 美元/磅。供给端，本周原料紧缺格局延续，对冶炼厂报价形成托底，部分回收企业及贸易商因资金周转压力，让利出货。整体供给端仍维持偏紧格局。市场氛围依旧低迷，下游企业对后续订单预期保守，且当前原料库存尚处安全水位，补库意愿偏弱，仅零星采购低价货源，整体成交活跃度不足。后市看，预计短期钴价震荡运行，等待需求放量。

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



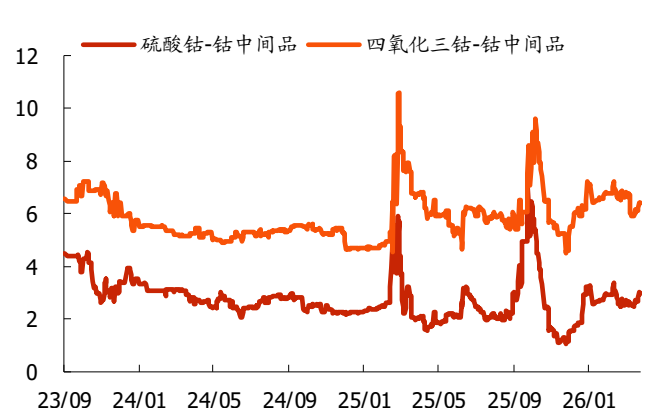
资料来源：Mysteel，Wind，国盛证券研究所

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

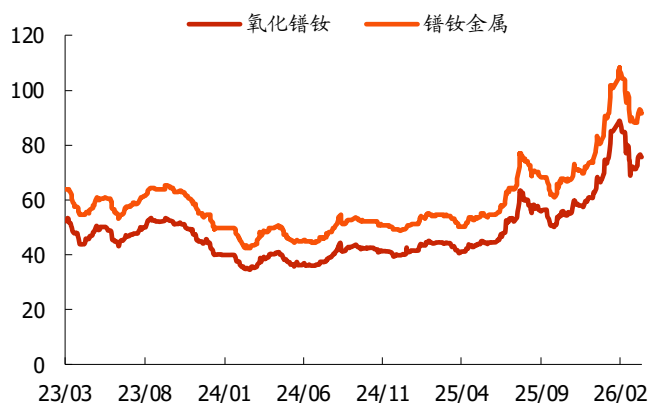
注: 中钇富钕矿氧化镨钕含量不低于 26%, 氧化铈含量不低于 0.65%, 氧化镧含量不低于 3.5%。

图表83: 碳酸稀土矿 (万元/吨)



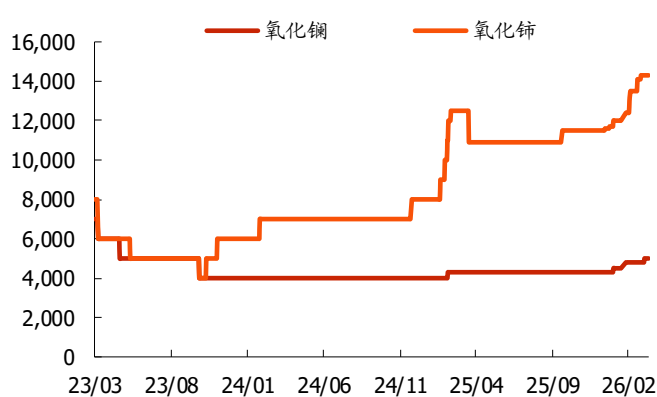
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表84: 轻稀土镨钕价格走势 (万元/吨)



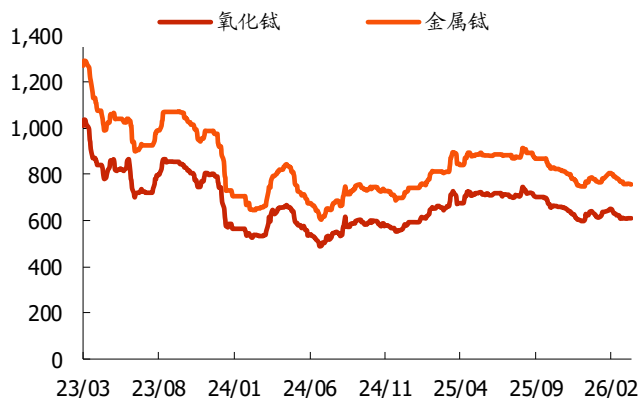
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表85: 轻稀土镧铈价格走势 (元/吨)



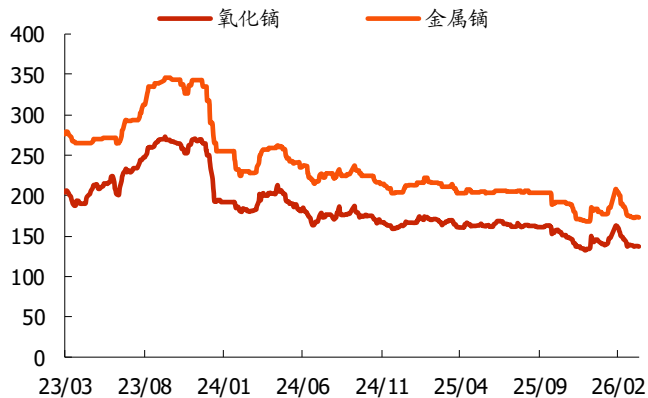
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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

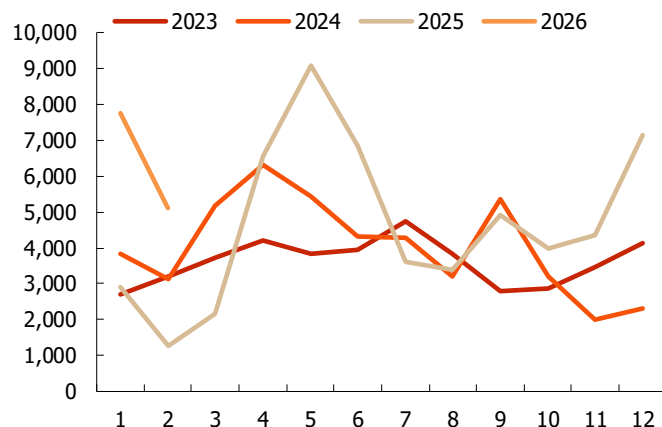
图表87: 重稀土镱价格走势 (万元/吨)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

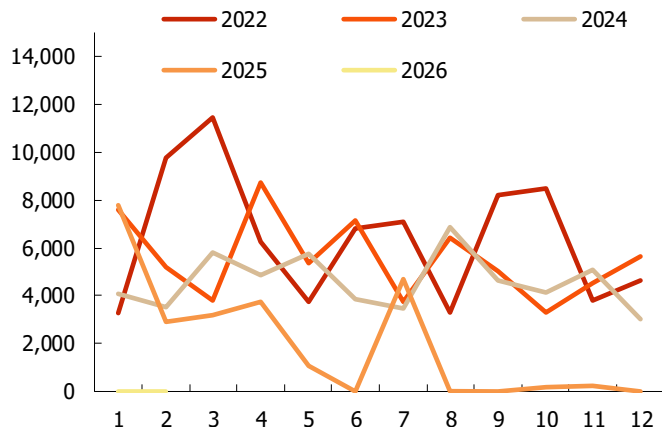
➤ 进出口：

图表88：未列名稀土氧化物月度进口量（吨）



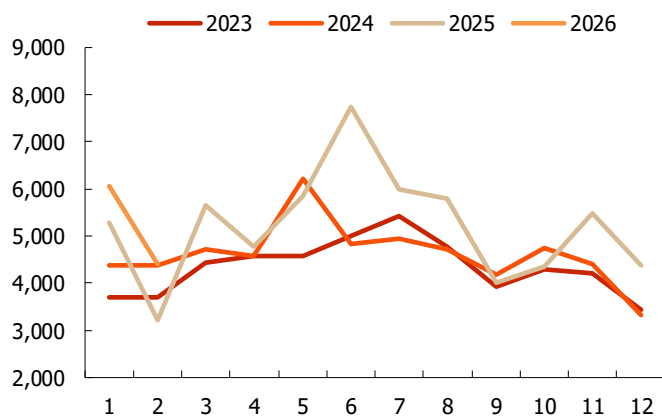
资料来源：海关总署，国盛证券研究所

图表89：美国稀土金属矿月度进口量（吨）



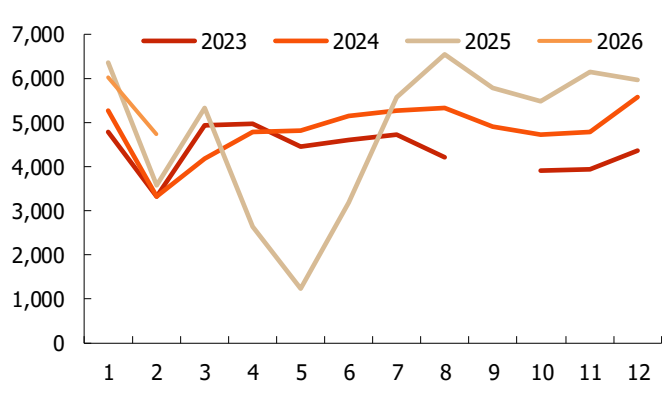
资料来源：海关总署，国盛证券研究所

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