

行业研究 | 行业周报 | 金属、非金属与采矿

铜铝黄金修复，锂及战略金属配置价值突出

报告要点

供需持续优化，板块有望迎来上行，关注一季度业绩突出的公司。短期价格仍受津巴布韦政策进度及宁德视下窝复产预期扰动，但需意识到4月下旬开始锂精矿到港量下降已为定局，后续江西其他矿山或面临换证扰动，Q2价格上行概率较大。锂供给担忧持续升级。能源危机下，电车、储能需求预期进一步上修。类比俄乌战争期间，锂作为供需逻辑独立脱敏宏观且受益于能源危机的品种，基本面独立强势。本轮供需短缺实际幅度或超预期，看好锂价突破前高，继续强烈看好板块整体贝塔行情，板块仓位重要性大于个股。

分析师及联系人



王鹤涛

SAC: S0490512070002
SFC: BQT626



肖勇

SAC: S0490516080003
SFC: BUT918



叶如祯

SAC: S0490517070008



王筱茜

SAC: S0490519080004
SFC: BWM115



肖百桓

SAC: S0490522080001

铜铝黄金修复，锂及战略金属配置价值突出

贵金属：修复步入关键博弈区，地缘脉冲与宏观经济定价短期或为关键变量。地缘冲突层面，短期停火协议为市场提供了进一步修复的机会，但目前各执一词的态势意味着地缘政治溢价并未真正消失，只是暂时转入了“暗战”阶段。而宏观定价层面，4月公布非农报告异常强劲，短期压制贵金属。1) 美国经济在3月增加了17.8万个非农就业岗位，远高于6万的共识预期。这一数据的“强劲”在一定程度上受到了2月罢工工人回归的扭曲影响。2) 失业率维持在4.3%的低位，平均时薪环比增长0.2%，同比增长3.5%。它几乎压制了市场对美联储在2026年上半年降息的最后幻想。根据芝加哥联储主席古尔斯基的表态，联储需要看到更明确的通胀可持续降温证据，而强劲的劳动力市场让这种可能性推迟到了9月甚至2027年。贵金属市场已经进入了一个“高阶博弈”阶段。波动中一方面持续跟踪地缘变化与宏观数据趋势，另一方面寻找自下而上的阿尔法。但穿越波动整体看趋势本轮贵金属核心支撑仍为全球央行去美元化购金趋势，并未因短期波动发生改变，短期利率预期扰动带来的回撤空间可控，波动后底部支撑强劲。建议关注招金矿业、赤峰黄金、山东黄金、山金国际、盛达资源。

工业金属：短期逆向修复，中期铝更优先。数据解读：美伊冲突降级，催化工业金属反弹。美伊冲突降级，本周原油跌，黄金涨，美债与美债下行，工业金属延续反弹，其中，LME3月铜+4%、铝+1.2%，SHFE铜+2.3%、铝-0.2%。基本面维度，本周铜铝库存表现继续分化，其中，铜周环比-1.66%、年同比+83.89%，铝周环比+1.89%、年同比+53.25%（国内铝去库慢在于铝型材开工率较差，或表明光伏与地产领域需求偏弱，同时出口拉动效用尚不显著）。主要源于电解铝、动力煤及铝土矿涨价，氧化铝跌价，本周成本同步测算山东吨电解铝税前利润周环比+118元至7515元、吨氧化铝税前利润周环比-46元至-245元。本周电解铝产能利用率99.11%，环比持平；氧化铝产能利用率82.05%，环比+0.26%。观点更新：**短期逆向修复，中期铝更优先。**商品端，短期紧跟美伊缓和形势，板块逆向修复，中期铝更优先，长期经济底部与逆全球化促进供需结构优化，趋势未改：1) 短期，美伊冲突缓和，工业金属整体反弹，利率敏感性铜或弹性更大；2) 中期，尽管美伊冲突仍有不确定性，制约联储降息，工业金属尚未重返趋势上行通道，但考虑到，一方面自2025年Q4以来，铜铝为代表的优质资源品供需两端均有明显产业变化，另一方面，美国当前对石油掌控力较强且经济对石油依赖度下降，通胀压力可控，联储加息概率较低，故商品大概率具备支撑。其中，供给端因美伊冲突而停产渐多的电解铝更值得重视，一旦处于不断攀高的内外价差促使出口逐渐增强，国内去库概率较大。3) 长期，经济底部及逆全球化各国对资源争夺加剧，铜铝周期节奏未改、价格中枢上行。**权益端，短期逆向修复，中期铝更优先：周期视角**，尽管美伊冲突较难预测，但一方面，若以合理估值倒算，目前铜铝龙头公司市值暗含商品位置具有较大安全垫，价值仍然凸显，另一方面，无论美伊走势如何，电解铝均受益值得重视，且中东停产供给幅度足以抵消可能存在的需求走弱幅度。**价值视角**，铜铝权益价值终将重估：1) 商品长期中枢稳中有升——逆全球化背景下，成长型资源品铜铝等价格中枢抬升，一者，货币维度，当前美元信用不断损失，且全球应对不确定性时，货币宽松大概率乃确定选项；二者，供需维度，在国家安全、民族主义及资源衰竭等因素影响下，铜铝等资源品供给受阻、成本上行大势所趋；三者，AI快速发展，强势拉动全球电力需求，供需受之影响的铜铝亦受益。2) 以成长或股息作风险补偿——于铜，主流标的成长属性突出；于铝，板块具备高分红潜质。标的关注，铜：【优选资源量增】洛钼/紫金/金诚信/藏格/宏达股份等。铝：【弹性与高股息双线并举】天山/云铝/神火/天山/中孚/宏桥/宏桥控股及成长华通线缆等。

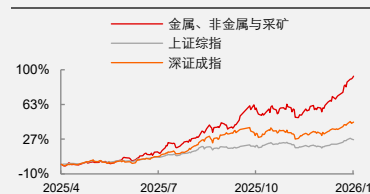
能源金属&小金属：重视锂及战略金属二季度配置机遇。1) 锂，供需持续优化，板块有望迎来上行，关注一季度业绩突出的公司。短期价格仍受津巴布韦政策进度及宁德视下窝复产预期扰动，但需意识到4月下旬开始锂精矿到港量下降已为定局，后续江西其他矿山或面临换证扰动，Q2价格上行概率较大。锂供给担忧持续升级。能源危机下，电车、储能需求预期进一步上修。类比俄乌战争期间，锂作为供需逻辑独立脱敏宏观且受益于能源危机的品种，基本面独立强势。本轮供需短缺实际幅度或超预期，看好锂价突破前高，继续强烈看好板块整体贝塔行情，板块仓位重要性大于个股。2) 战略金属迎价值重估：稀土、钨。稀土磁材方面，包钢大幅上调二季度精矿交易价格，稀土价格奠定上行趋势。国际地缘摩擦加剧背景下，稀土作为最核心战略金属和对外筹码，战略价值有望长期延续，稀土板块公司业绩有望再度提振。磁材企业，关注稀土价格上涨后的库存收益，以及人形机器人应用落地加速推进带来的附加值提升。钨方面，供需逻辑未改，钨价仍易涨难跌。钨供应刚性十足，终端下游成本占比较低价格弹性空间极大。全球当前格局下，钨作为战略金属地位需大幅重估。待钨价企稳后有望实现板块再修复。3) 供给集中度较高，海外资源国政策控制供给：钴、镍。钴方面，库存持续去化，上涨一触即发。刚果金在短暂恢复出口后，又因检测问题暂停中间品出口，出口政策仍然十分严格。前期中联库存已呈现下降，社会库存或逐步消化至最后安全边际。钴价或将于第一批原料4月份左右到港之后开启上涨。2026-2027年全球钴市场将面临短缺，钴价易涨难跌，高度值得期待。利好资源型企业，刚果金钴矿企以价补量弹性显著。印尼镍钴湿法标的也有望长期受益于钴价上行。镍方面，矛盾逐步累积，或酝酿第二轮上行。近期印尼湿法供给扰动多发，中东形势对湿法重要辅料硫磺冲击较大，随着配额发放接近尾声，供给矛盾逐步累积。火法矿已上行至70美金/湿吨以上，成本支撑强，价格即使受宏观压制回调有限。后续可重点关注库存及印尼产量变化，趋势拐点确认有望开启第二轮上行。长期看镍价中枢底部已大幅抬升，底部配置赔率较大。建议关注：稀土-中国稀土/中稀有色/北方稀土，磁材-金力永磁等，钨-厦门钨业/中钨高新，锂-天华新能/大中矿业/盛新锂能/雅化集团/中矿资源/永兴材料/赣锋锂业/天齐锂业/藏格矿业/盐湖股份，钴镍-华友钴业/中伟股份/伟明环保。

风险提示

1、全球经济复苏进度不及预期，全球新能源汽车需求不及预期；2、金属供给过快释放。

请阅读最后评级说明和重要声明

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《淡季效应+原料扰动，盈利环比弱修复——钢铁行业2026Q1业绩前瞻》2026-04-07
- 《商品环比涨幅明显，盈利水平显著提振——有色金属行业2026Q1业绩前瞻》2026-04-07
- 《黄金、原油与滞胀交易：三大情景展望——炼金不怕火炼 18》2026-03-30



更多研报请访问
长江研究小程序

目录

周行情回顾：上证综指上涨 2.74%，金属材料及矿业排名居前	4
周商品价格回顾：内盘基本金属涨跌各异，锂产品价格下跌	6
风险提示	10

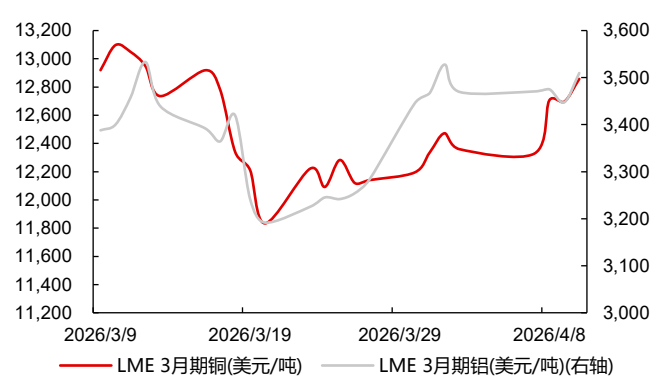
图表目录

图 1：周内 LME 3 月期铜上涨 4.03%，LME 3 月期铝上涨 1.15%	4
图 2：周内国际矿业巨头涨跌幅，其中五矿资源上涨 9.51%	4
图 3：周内国内电池级氢氧化锂价格下跌、电池级碳酸锂下跌	7
图 4：周内国内金属钴价格上涨、硫酸钴价格持平	7
图 5：周内海绵钛价格上涨 2.1% 至 48500 元/吨	8
图 6：周内重稀土氧化镨价格下跌、氧化铽价格下跌	8
图 7：周内 SHFE 铜库存减少 25.8%、LME 铜库存增加 7.8%	8
图 8：周内 SHFE 铝库存增加 4.3%、LME 铝库存减少 3.1%	8
表 1：周内金属材料及矿业(长江)上涨 5.59%，跑赢上证综指 2.85 个百分点	4
表 2：本周电子、电信业务、电力及新能源设备行业排名居前，金属材料及矿业板块排名 9/32	4
表 3：有色金属行业标的涨跌幅居前及涨跌幅居后个股一览	5
表 4：周内内盘基本金属以涨为主，SHFE3 月锡上涨 2.5%、LME3 月锡上涨 4.3%	6
表 5：周内 Comex 黄金上涨 1.5%、SHFE 黄金上涨 1.5%	6
表 6：周内锂钴钛产品价格	6
表 7：稀土价格总览	7
表 8：周内全球重点宏观数据	8

周行情回顾：上证综指上涨 2.74%，金属材料及矿业排名居前

周内上证综指上涨 2.74%，32 个长江行业分类有 30 个行业上涨；其中金属材料及矿业(长江)上涨 5.59%，排名第 9 位 (9/32)，跑赢上证综指 2.85 个百分点。在全部长江行业中，电子 (+10.79%)、电信业务 (+10.65%)、电力及新能源设备 (+6.57%) 排名前三。周内金属材料及矿业中有色金属类细分子行业全面上涨。其中，基本有色金属板块上涨 5.30%，能源金属板块上涨 6.94%，贵金属板块上涨 3.71%，稀土磁材板块上涨 9.25%，海外有色龙头方面，周内嘉能可 (LSE) 上涨 0.37%，五矿资源 (SEHK) 上涨 9.51%。

图 1：周内 LME 3 月期铜上涨 4.03%，LME 3 月期铝上涨 1.15%



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 2：周内国际矿业巨头涨跌幅，其中五矿资源上涨 9.51%



资料来源：Wind，长江证券研究所

表 1：周内金属材料及矿业(长江)上涨 5.59%，跑赢上证综指 2.85 个百分点

代码	名称	周涨跌幅	本月以来	年初至今
000001.SH	上证综指	2.74%	2.42%	0.44%
CJ001014.WI	金属材料及矿业(长江)	5.59%	4.75%	8.71%
CJ002016.WI	基本有色金属(长江)	5.30%	4.82%	4.50%
CJ002018.WI	能源金属(长江)	6.94%	7.42%	2.65%
CJ002015.WI	贵金属(长江)	3.71%	2.51%	26.94%
CJ002022.WI	稀土磁材(长江)	9.25%	8.66%	9.88%

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 2：本周电子、电信业务、电力及新能源设备行业排名居前，金属材料及矿业板块排名 9/32

排名	长江行业指数	周涨跌幅	本月以来	年初至今
1	电子(长江)	10.79%	10.95%	8.73%
2	电信业务(长江)	10.65%	15.03%	19.74%
3	电力及新能源设备(长江)	6.57%	2.18%	8.10%
4	机械设备(长江)	6.41%	5.86%	3.41%
5	传媒互联网(长江)	6.38%	3.74%	0.28%
6	计算机(长江)	6.25%	3.81%	-3.55%
7	非金属材料(长江)	6.20%	5.43%	14.81%

8	化学品(长江)	5.69%	3.96%	9.23%
9	金属材料及矿业(长江)	5.59%	4.75%	8.71%
10	环保(长江)	4.96%	2.20%	8.18%
11	纸类及包装(长江)	4.86%	2.56%	2.22%
12	综合金融(长江)	4.86%	3.63%	-10.94%
13	汽车(长江)	4.77%	3.33%	-3.00%
14	国防军工(长江)	4.62%	1.46%	-5.26%
15	检测服务(长江)	4.19%	3.42%	4.66%
16	建筑工程(长江)	3.93%	1.33%	6.07%
17	纺织服装(长江)	3.79%	1.23%	-0.84%
18	房地产(长江)	3.69%	-0.19%	-7.00%
19	家用装饰及休闲(长江)	3.50%	1.31%	-0.71%
20	商业贸易(长江)	3.36%	1.22%	-8.72%
21	建筑产品(长江)	3.24%	2.25%	7.30%
22	社会服务(长江)	2.99%	0.54%	-10.41%
23	保险(长江)	2.67%	3.53%	-13.25%
24	家电制造(长江)	1.84%	0.92%	-6.34%
25	农产品(长江)	1.40%	0.62%	-6.34%
26	油气石化(长江)	1.17%	1.24%	17.49%
27	医疗保健(长江)	0.94%	2.76%	1.41%
28	公用事业(长江)	0.64%	-3.04%	4.94%
29	交通运输(长江)	0.26%	0.65%	-1.33%
30	食品饮料(长江)	0.04%	0.10%	-1.93%
31	煤炭(长江)	0.00%	-1.13%	15.71%
32	银行(长江)	-1.10%	-1.59%	-4.32%

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 3：有色金属行业标的涨跌幅居前及涨跌幅居后个股一览

股票名称	周涨跌幅	本月以来	年初至今	股票名称	周涨跌幅	本月以来	年初至今
光智科技	40.07%	41.45%	33.48%	万邦德	-12.48%	-1.32%	113.93%
和胜股份	24.48%	30.86%	30.26%	志特新材	-5.20%	-4.12%	110.38%
唯特偶	24.07%	25.11%	-8.15%	利源股份	-5.10%	-10.14%	-25.30%
广晟有色	19.49%	20.24%	67.90%	西部材料	-3.08%	-11.43%	0.31%
豪美新材	19.29%	17.70%	-3.86%	大中矿业	-2.51%	-2.85%	26.56%
铜冠铜箔	17.46%	13.20%	23.83%	海亮股份	-1.73%	6.33%	16.75%
天华新能	17.45%	16.75%	25.07%	斯瑞新材	-1.08%	-8.70%	-12.10%
西部黄金	14.31%	10.97%	30.81%	赤峰黄金	-0.38%	4.47%	44.30%
明泰铝业	14.20%	12.93%	16.36%	华钰矿业	0.00%	-1.21%	3.69%
博威合金	12.89%	11.07%	-6.13%	山东黄金	0.02%	-0.12%	3.85%

资料来源：Wind，长江证券研究所

周商品价格回顾：内盘基本金属涨跌各异，锂产品价格下跌

周内内盘基本金属涨跌各异。近一周 LME 三月期铜上涨 4.0%至 12857 美元/吨，期铝上涨 1.2%至 3510 美元/吨，期铅下跌 0.1%至 1931 美元/吨，期锌上涨 2.2%至 3335 美元/吨，期镍上涨 1.2%至 17290 美元/吨，期锡上涨 4.3%至 48250 美元/吨。SHFE 主力合约期铜上涨 2.3%至 9.84 万元/吨，期铝下跌 0.2%至 2.46 万元/吨，期铅下跌 0.6%至 1.67 万元/吨，期锌上涨 0.1%至 2.36 万元/吨，期镍下跌 0.7%至 13.30 万元/吨，期锡上涨 2.5%至 37.48 万元/吨。贵金属方面，周内 Comex 黄金上涨 1.5%，Comex 白银上涨 3.9%，SHFE 黄金上涨 1.5%，SHFE 白银上涨 4.1%。

周内锂产品价格下跌。近一周国内钴精矿（6-8%min，中国到岸）维持 22.95 美元/磅，硫酸钴（20.5%min）均价维持 96 元/公斤，金属钴均价上涨 1.7%至 414 元/公斤，四氧化三钴均价维持 365 元/公斤。锂盐方面，国内电池级氢氧化锂均价下跌 1.0%至 147.25 元/公斤，电池级碳酸锂均价下跌 1.9%至 155 元/公斤。

表 4：周内内盘基本金属以涨为主，SHFE3 月锡上涨 2.5%、LME3 月锡上涨 4.3%

	基本金属	单位	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今
内盘	SHFE 3 月期铜	元/吨	98440	2.28%	-3.0%	0.2%
	SHFE 3 月期铝	元/吨	24610	-0.20%	-1.1%	7.4%
	SHFE 3 月期铅	元/吨	16685	-0.60%	0.2%	-3.9%
	SHFE 3 月期锌	元/吨	23615	0.11%	-3.3%	1.5%
	SHFE 3 月期镍	元/吨	133010	-0.73%	-2.9%	0.1%
	SHFE 3 月期锡	元/吨	374790	2.47%	-4.6%	16.1%
外盘	LME 3 月期铜	美元/吨	12857	4.03%	-1.8%	3.2%
	LME 3 月期铝	美元/吨	3509.5	1.15%	3.2%	16.2%
	LME 3 月期铅	美元/吨	1930.5	-0.13%	-0.7%	-3.2%
	LME 3 月期锌	美元/吨	3335	2.16%	-0.2%	6.7%
	LME 3 月期镍	美元/吨	17290	1.19%	-1.5%	3.2%
	LME 3 月期锡	美元/吨	48250	4.26%	-5.2%	19.9%

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 5：周内 Comex 黄金上涨 1.5%、SHFE 黄金上涨 1.5%

	贵金属	单位	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今
内盘	SHFE 金	元/克	1048	1.5%	-8.8%	7.2%
	SHFE 银	元/千克	18583	4.1%	-18.3%	8.8%
外盘	Comex 金	美元/盎司	4771	1.5%	-8.2%	9.9%
	Comex 银	美元/盎司	76	3.9%	-14.2%	5.2%

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 6：周内锂钴钛产品价格

	小金属	单位	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今
钴	钴矿	美元/磅	22.95	0.0%	0.0%	0.0%



	金属钴	元/公斤	414	1.7%	-4.3%	-10.2%
	四氧化三钴	元/公斤	365	0.0%	-1.4%	0.3%
	硫酸钴 20.5%	元/公斤	96	0.0%	-0.5%	2.9%
锂	电池级碳酸锂	元/公斤	155	-1.9%	-1.9%	30.3%
	电池级氢氧化锂	元/公斤	147.25	-1.0%	-3.9%	30.9%
钛	钛精矿(中国未税)	元/吨	1475	-3.3%	-6.3%	-7.5%
	海绵钛	元/吨	48500	2.1%	3.2%	4.3%

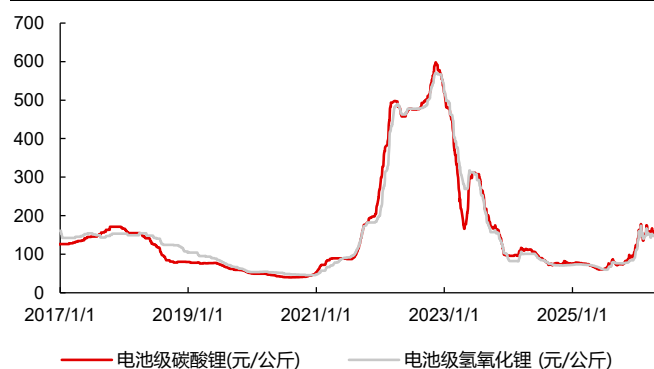
资料来源：Wind，长江证券研究所

表 7：稀土价格总览

	稀土永磁	单位	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今
轻 稀 土	氧化铈	元/吨	15610	1.4%	12.6%	31.2%
	氧化钐	元/吨	17000	0.0%	21.4%	13.3%
	氧化镧	元/吨	5740	0.0%	0.0%	6.5%
	氧化铈	元/公斤	165	0.0%	0.0%	0.0%
	氧化镨	元/公斤	818	1.2%	-6.0%	32.8%
	氧化钕	元/公斤	808	0.6%	-6.1%	31.8%
	氧化镨钕	元/公斤	757	0.5%	-3.6%	24.5%
重 稀 土	氧化铈	元/吨	69000	-2.8%	-4.2%	36.6%
	氧化钐	元/吨	232500	-1.1%	-5.3%	45.3%
	氧化镧	元/公斤	1370	-0.7%	-6.8%	1.9%
	氧化铈	元/公斤	6075	-0.5%	-3.2%	1.7%
	氧化钕	元/公斤	543	0.9%	-3.2%	10.4%
	氧化镨	元/公斤	5125	0.0%	-1.9%	-1.4%
	氧化铽	元/公斤	103	0.0%	5.1%	5.1%
磁材	钕铁硼 35N	元/公斤	170	0.0%	-5.6%	17.3%

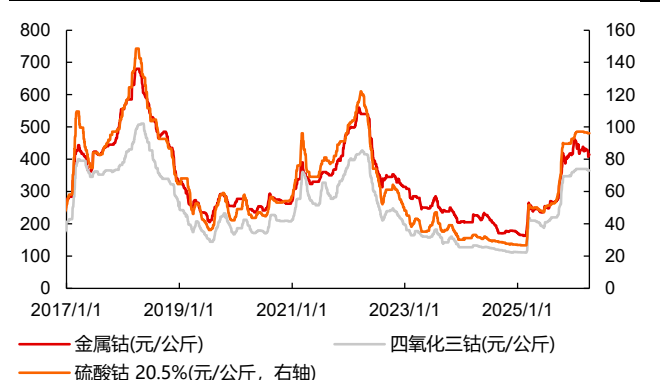
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 3：周内国内电池级氢氧化锂价格下跌、电池级碳酸锂下跌



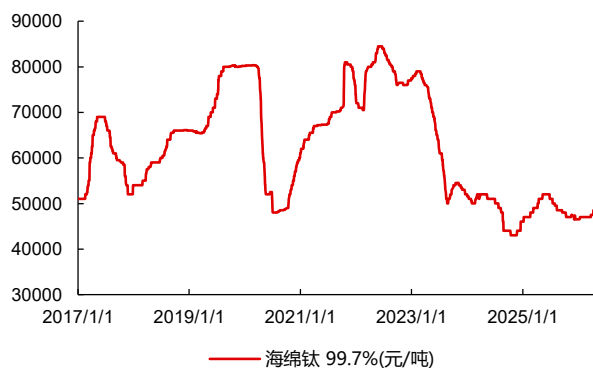
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 4：周内国内金属钴价格上涨、硫酸钴价格持平



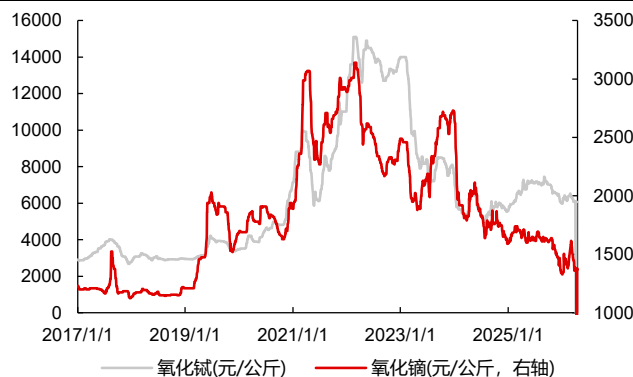
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 5：周内海绵钛价格上涨 2.1%至 48500 元/吨



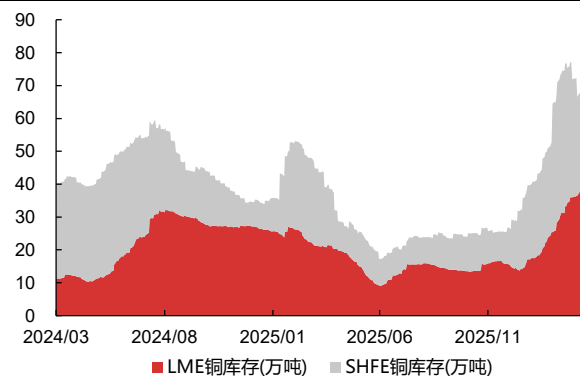
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 6：周内重稀土氧化镨价格下跌、氧化铽价格下跌



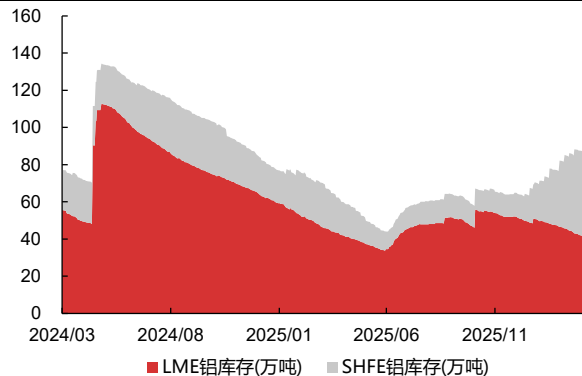
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 7：周内 SHFE 铜库存减少 25.8%、LME 铜库存增加 7.8%



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 8：周内 SHFE 铝库存增加 4.3%、LME 铝库存减少 3.1%



资料来源：Wind，长江证券研究所

表 8：周内全球重点宏观数据

时间	指标	今值	预期	前值
2026-04-06	美国 3 月 ISM 服务业 PMI	54		56.1
2026-04-07	中国 3 月官方储备资产:特别提款权(亿美元)	553.43		560.93
	中国 3 月官方储备资产(SDR 口径):特别提款权(亿 SDR)	408.02		408.02
	中国 3 月官方储备资产:基金组织储备头寸(亿美元)	109.03		111.4
	中国 3 月官方储备资产(SDR 口径):基金组织储备头寸(亿 SDR)	80.38		81.03
	中国 3 月外汇储备(亿美元)	33421.23	34293.6	34278.07
	中国 3 月官方储备资产:其他储备资产(亿美元)	-0.09		0.65
2026-04-08	日本 2 月经常项目差额:季调(亿日元)	27090		31344
	德国 2 月制造业订单指数:季调:环比(%)	0.91		-11.08
	德国 2 月贸易差额:季调(十亿欧元)	19.8		20.3
2026-04-09	美国 4 月 04 日初请失业金人数:季调(人)	219000		203000
	美国第四季度实际 GDP:季调:环比折年率(终值)(%)	0.5	1.4	4.4
	美国第四季度 GDP 价格指数(终值):季调(2017 年=100)	130.64		129.46
	美国第四季度 GDP:现价:季调:折年数(终值)(十亿美元)	31422.5		31098
	美国第四季度实际 GDP:季调:折年数(终值)(十亿美元)	24055.7		24026.8

2026-04-10	美国第四季度 GDP:现价:季调:环比折年率(终值)(%)	4.2		8.3
	美国第四季度 PCE 价格指数:季调(终值)(2017 年=100)	128.2		127.29
	美国第四季度核心 PCE 价格指数:季调(终值)(2017 年=100)	127.53		126.7
	美国第四季度核心 PCE 价格指数:季调:环比折年率(终值)(%)	2.7	2.7	2.9
	美国第四季度实际个人消费支出:季调:环比折年率(终值)(%)	1.9	2.4	3.5
	美国 2 月个人消费支出:季调(十亿美元)	21615.05		21511.85
	美国 2 月核心 PCE 物价指数:环比(%)	0.37		0.39
	美国 2 月 PCE 物价指数:同比(%)	2.8		2.83
	美国 2 月 PCE 物价指数:环比(%)	0.38		0.3
	美国 2 月核心 PCE 物价指数:同比(%)	2.97		3.05
	中国 3 月 PPI:同比(%)	0.5	0.45	-0.9
	中国 3 月 CPI:同比(%)	1	1.27	1.3
	德国 3 月 CPI:同比(%)	2.7		1.9
	德国 3 月 CPI:环比(%)	1.1		0.2
	美国 3 月 CPI:未季调:同比(%)	3.3		2.4
	美国 3 月 CPI:季调:环比(%)	0.9		0.3
	美国 3 月核心 CPI:未季调:同比(%)	2.6		2.5
	美国 3 月核心 CPI:季调:环比(%)	0.2		0.2
	美国 3 月 CPI:季调:同比(%)	3.3		2.4
	美国 3 月 CPI:未季调:环比(%)	1		0.5
	美国 3 月核心 CPI:季调:同比(%)	2.6		2.5
	美国 3 月核心 CPI:未季调:环比(%)	0.3		0.4
	美国 3 月 CPI:季调(1982-84 年=100)	330.29		327.46
	美国 3 月 CPI:未季调(1982-84 年=100)	330.21		326.79
	美国 3 月核心 CPI:季调(1982-84 年=100)	334.17		333.51
	美国 3 月核心 CPI:未季调(1982-84 年=100)	334.39		333.24

资料来源: Wind, 长江证券研究所

风险提示

- 1、全球经济复苏进度不及预期，全球新能源汽车需求不及预期：基本金属下游需求与全球宏观经济关联度高，经济复苏进度不及预期将影响铜铝等金属下游需求，价格或将下跌；能源金属下游需求与新能源汽车需求高度相关，新能源车需求不及预期将导致能源金属需求不及预期，价格或将下跌。
- 2、金属供给过快释放：资源的开采往往需要较长的周期，以铜矿为例，其开采周期需要 5-8 年。如若出现因资源勘探、技术进步、回收政策等因素出现的金属供给大幅增加，或将导致金属价格的下跌。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)



更多调研关注公众号：调研纪要更新

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。