

- **本周 (04/13-04/17)** 上证综指上涨 1.64%，沪深 300 指数上涨 1.99%，SW 有色指数上涨 4.16%，贵金属 COMEX 黄金上涨 0.43%，COMEX 白银上涨 3.95%。工业金属价格铝、铜、锌、铅、镍、锡分别变动+1.01%、+3.83%、+2.82%、+1.66%、+4.02%、+3.91%；工业金属 LME 库存铝、铜、锌、铅、镍、锡分别变动-2.58%、+1.90%、+0.80%、-1.43%、-1.24%、+0.35%。
- **工业金属：中东局势边际缓和带动风险偏好修复、美元回落，价格回落需求恢复明显等因素支撑铜价，硫酸供应紧张对矿山供应端的影响或将逐渐显现，市场开始进入交易供给侧阶段。铜方面**，SMM 进口铜精矿指数-78.61 美元/干吨，周度环比-0.57 美元/干吨，刚果金地区硫磺供应担忧进一步加剧，4 月中旬开始部分当地湿法厂出现减产，若后续硫磺供应问题迟迟未能解决，预计 5 月当地将出现更大减量。需求端精铜杆、铜线缆等企业开工率整体表现平稳，随着价格上涨，下游观望氛围较浓。本周四社会库存（含保税区）环比减少 4.3 万吨至 32.85 万吨，已经降至过去 5 年农历同期最低位置。**铝方面**，供应端中东冲突导致当地部分铝厂减产，即使霍尔木兹海峡开放，短期供应也难以恢复。需求端国内进入传统消费旺季，周度铝加工开工率环比持稳于 64.7%。铝锭社库周四环比周一去库 1.1 万吨，较上周四累库 0.1 万吨，库存拐点初现。**重点推荐：盛屯矿业、洛阳钼业、紫金矿业、西部矿业、中国有色矿业、五矿资源、金诚信、中国铝业、中孚实业、宏桥控股、天山铝业、云铝股份、神火股份，建议关注中国宏桥。**
- **能源金属：津巴锂出口恢复，关注江西锂矿停产换证进展，刚果金出口缓慢持续加剧钴原料紧缺；印尼镍矿基准价调整叠加硫磺供应风险支撑镍价。锂方面**，津巴出口恢复，但到港仍需经过出口审批和海上运输，同时本周宜春锂矿“证矿不符”整改进入实质阶段，预计 5 月或将进入临时停产换证阶段，需求端美伊冲突引发的油价不稳，已带动终端消费者对电动车的咨询量显著上升，国内外电动车车型订单量较此前大幅增长；**钴方面**，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；结合当前出货进度，刚果金钴中间品大批量到港或延期至 6-7 月，考虑刚果金钴配额减量幅度明确，伴随下游库存持续去化，钴价中枢上行明确。**镍方面**，印尼公布新基准价（HPM）调价公式，镍矿计价系数提升，同时伴生金属开始计价，镍矿成本大幅提升，同时硫磺供应紧张对镍供应影响仍存，整体对镍价底部形成支撑，印尼资源民族主义趋势不变。**重点推荐：力勤资源、华友钴业、藏格矿业、中矿资源、永兴材料、盐湖股份、赣锋锂业，建议关注腾远钴业、寒锐钴业、新疆新鑫矿业。**
- **贵金属：美伊冲突缓和，市场情绪从紧张避险迅速转向风偏提升，美元指数回落，金银价格止跌反弹。继续看好央行购金+美元信用弱化主线，坚定看好金价上行。**伊朗官宣霍尔木兹海峡有条件放行，尽管部分关键议题仍在紧张谈判，但得益于海峡通行放开，油价大幅回落，市场风偏快速提升。黄金近期由于美伊冲突带来流动性冲击以及通胀预期抬升导致的降息预期延后下跌，随着美伊冲突缓和，金价主线将回归央行购金+美元信用弱化，我们依旧看好中长期的金价中枢上移。白银工业需求可能继续受到光伏浆料贱金属化影响，这轮周期使得光伏需求承压，银浆成本占比飙升，未来贱金属化成趋势，金银比中枢未来或将进一步上移。**重点推荐：赤峰黄金、紫金黄金国际、中国黄金国际、灵宝黄金、西部黄金、山东黄金、招金矿业、中金黄金、潼关黄金、万国黄金集团，建议关注大唐黄金和集海资源等，白银标的推荐兴业银锡、盛达资源。**
- **风险提示：需求不及预期、供给超预期释放、海外地缘政治风险。**

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (X)			评级
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
603993.SH	洛阳钼业	20.23	0.63	0.95	1.61	32	21	13	推荐
000807.SZ	云铝股份	36.67	1.27	1.75	3.78	29	21	10	推荐
603799.SH	华友钴业	66.21	2.50	3.15	4.17	26	21	16	推荐
002738.SZ	中矿资源	84.63	1.05	2.48	4.67	81	34	18	推荐
002756.SZ	永兴材料	74.83	1.97	1.62	3.87	38	46	19	推荐
603979.SH	金诚信	62.88	2.57	3.76	5.09	24	17	12	推荐
601168.SH	西部矿业	28.67	1.23	1.53	1.71	23	19	17	推荐
1258.HK	中国有色矿业	11.73	0.77	0.72	1.23	15	16	10	推荐
600547.SH	山东黄金	38.44	0.57	1.03	1.74	67	37	22	推荐
600489.SH	中金黄金	26.90	0.70	1.09	1.47	38	25	18	推荐
600988.SH	赤峰黄金	43.42	1.07	1.73	2.28	41	25	19	推荐
1818.HK	招金矿业	27.01	0.48	1.02	1.41	57	26	19	推荐

资料来源: ifind, 国联民生证券研究所预测; (注: 股价为 2026 年 4 月 17 日收盘价, 港币/人民币 0.87, 美元/人民币 6.82, 洛阳钼业、云铝股份、西部矿业、中国有色矿业、山东黄金、华友钴业、中矿资源、赤峰黄金、招金矿业 2025 年 EPS 为实际值)

推荐

维持评级



分析师 邱祖学

执业证书: S0590525110009

邮箱: qiuzuxue@glms.com.cn

分析师 张弋清

执业证书: S0590525110010

邮箱: zhangyiqing@glms.com.cn

相对走势



相关研究

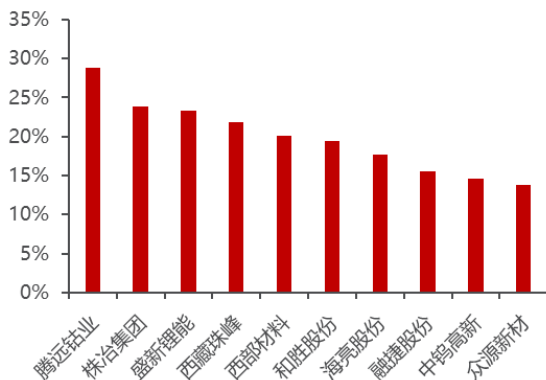
1. 有色金属周报 20260412: 地缘局势趋向缓和，金属价格修复上行-2026/04/12
2. 有色金属周报 20260405: 油价中枢上移，供给侧交易渐行渐近-2026/04/05
3. 有色金属周报 20260329: 交易从需求侧到供给侧，配置时点来临-2026/03/29
4. 有色金属周报 20260322: 滞胀交易持续，金属价格继续承压-2026/03/22
5. 有色金属周报 20260315: 美伊战局持续，滞胀交易导致金属价格承压-2026/03/15

目录

1 行业及个股表现	3
2 基本金属	3
2.1 价格和股票相关性复盘	5
2.2 工业金属	5
2.3 铅、锡、镍	13
3 贵金属、小金属	16
3.1 贵金属	16
3.2 能源金属	19
3.3 其他小金属	23
4 稀土	26
5 风险提示	28
插图目录	29
表格目录	30

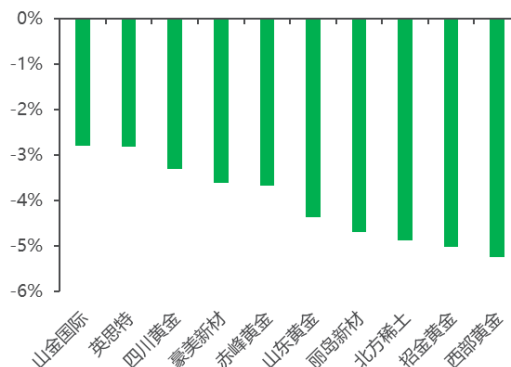
1 行业及个股表现

图1：期间涨幅前 10 只股票 (04/07-04/10)



资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图2：期间涨幅后 10 只股票 (04/07-04/10)



资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

2 基本金属

表1：金属价格、库存变化表

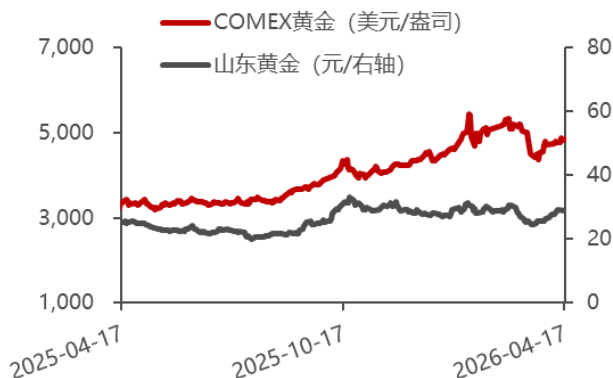
		单位	价格/库存 2026/4/17	本周来	本月来	今年来
基本金属价格						
LME 价格	铝(当月)	美元/吨	3545	1.01%	3.17%	18.28%
	铜(当月)	美元/吨	13349	3.83%	7.81%	6.82%
	锌(当月)	美元/吨	3429	2.82%	6.69%	9.69%
	铅(当月)	美元/吨	1962.5	1.66%	2.88%	-2.14%
	镍(当月)	美元/吨	17985	4.02%	4.59%	7.37%
	锡(当月)	美元/吨	50165	3.97%	6.73%	23.96%
国内价格	铝(当月)	元/吨	25520	3.70%	2.59%	11.32%
	铜(当月)	元/吨	102330	3.95%	7.33%	4.16%
	锌(当月)	元/吨	24020	1.72%	2.30%	3.20%
	铅(当月)	元/吨	16775	0.54%	1.67%	-3.34%
	镍(当月)	元/吨	143730	8.06%	6.64%	8.19%
	锡(当月)	元/吨	390660	4.23%	6.16%	20.98%
基本金属库存						
铝	LME 库存	万吨	38.89	-2.58%	-6.70%	-24.02%
	上海期交所库存	万吨	47.84	0.85%	5.23%	272.24%
铜	LME 库存	万吨	40.02	1.90%	10.43%	171.48%
	COMEX 库存	万吨	63.65	8.53%	8.40%	27.80%
锌	上海期交所库存	万吨	24.05	-9.77%	-33.05%	115.26%
	LME 库存	万吨	11.28	0.80%	-1.46%	4.83%
铅	上海期交所库存	万吨	14.61	0.80%	-1.85%	100.21%
	LME 库存	万吨	27.43	-1.43%	-2.64%	13.36%
镍	上海期交所库存	万吨	6.10	7.86%	5.86%	124.96%
	LME 库存	万吨	27.82	-1.24%	-1.19%	9.02%
锡	上海期交所库存	万吨	6.78	2.73%	5.22%	52.61%
	LME 库存	万吨				

锡	LME 库存	万吨	0.86	0.35%	-0.80%	59.23%
	上海期交所库存	万吨	0.82	-3.25%	-1.93%	-2.82%
贵金属价格						
COMEX 价格	黄金	美元/盎司	4810.90	0.43%	2.37%	10.80%
	白银	美元/盎司	78.46	3.95%	4.13%	8.57%
国内价格	黄金	元/克	1053.00	0.55%	3.35%	8.01%
	白银	元/千克	19588.00	5.54%	8.64%	14.83%
小金属价格						
	钼精矿	元/吨度	4555	0.66%	4.11%	21.95%
	钨精矿	元/吨	872500	-6.43%	-9.35%	89.88%
	电解镁	元/吨	18400	-1.08%	-0.27%	11.52%
	电解锰	元/吨	18750	0.54%	2.46%	-0.27%
	锑锭(1#)	元/吨	159500	-2.45%	-3.63%	-0.62%
	海绵钛	元/千克	47500	0.00%	0.00%	0.00%
	铬铁(高碳)	元/吨	8750	-1.46%	-1.46%	4.79%
	钴	元/吨	404500	-0.49%	-4.94%	-10.11%
	铋	元/吨	145000	-2.68%	-2.68%	8.21%
	钽铁矿	美元/磅	222.5	-6.32%	-11.88%	120.30%
	二氧化锗	元/千克	12000	2.13%	14.29%	31.15%
	铟	元/千克	4350	0.00%	0.00%	53.98%
	碳酸锂(工业级)	元/吨	164000	9.33%	6.49%	38.98%
	碳酸锂(电池级)	元/吨	167500	9.12%	6.35%	40.76%
	五氧化二钒	元/吨	83500	-1.18%	1.83%	12.08%
稀土						
稀土氧化物	氧化镧	元/吨	5400	0.00%	4.85%	20.00%
	氧化铈	元/吨	14250	0.00%	0.00%	23.91%
	氧化镨	元/吨	835000	3.41%	7.40%	36.77%
	氧化钕	元/吨	840000	3.07%	7.35%	37.03%
	氧化镝	元/千克	1370	0.00%	0.37%	2.24%
	氧化铽	元/千克	6075	-0.16%	-0.08%	1.67%
	镨钕氧化物	元/吨	795000	4.95%	10.19%	31.08%
稀土金属	金属镧	元/吨	20500	0.00%	0.00%	-4.65%
	金属铈	元/吨	34750	0.00%	0.00%	19.83%
	金属镨	元/吨	1065000	5.97%	8.12%	34.38%
	金属钕	元/吨	1055000	6.03%	8.21%	40.20%
	金属镝	元/千克	1735	0.00%	0.58%	3.27%
	金属铽	元/千克	7525	-0.66%	-0.66%	0.67%
	镨钕合金	元/吨	795000	4.95%	10.19%	31.08%

资料来源：同花顺，亚洲金属网，国联民生证券研究所

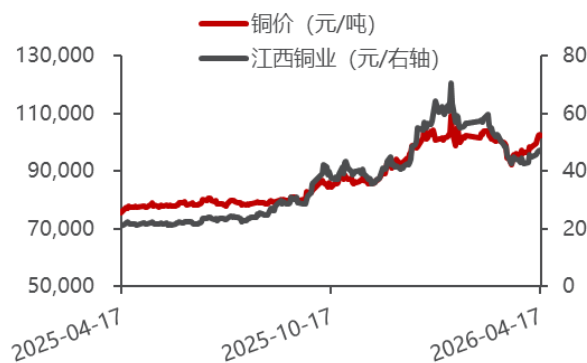
2.1 价格和股票相关性复盘

图3：黄金价格与山东黄金股价走势梳理



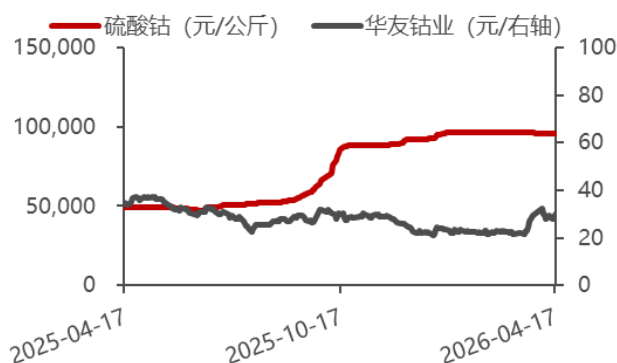
资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图4：阴极铜价格与江西铜业股价走势梳理



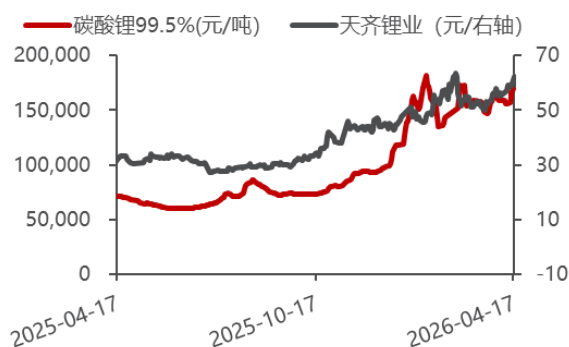
资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图5：华友钴业股价与硫酸钴价格走势梳理



资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图6：天齐锂业股价与碳酸锂价格走势梳理



资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

2.2 工业金属

2.2.1 铝

(1) 价格周度观点

本周（04/13-04/17），宏观层面，中东地缘局势反复，美伊谈判波折不断。

4月8日，美伊宣布停火两周以启动谈判；当天以色列对黎巴嫩发动大规模袭击，消息人士称伊朗在黎巴嫩实现停火前不会与美国和谈，原定于4月10日的美伊谈判推迟至11日；4月13日，伊朗外交部长阿拉格齐在社交媒体上发文说，日前在巴基斯坦首都伊斯兰堡举行的伊朗与美国的谈判，距离达成协议仅“一步之遥”，美方要价太高，要求不断变化，并威胁实施封锁；美国中央司令部通知，美军将在阿曼湾和霍尔木兹海峡以东的阿拉伯海实施封锁，适用于所有船只，无论悬挂哪国

旗帜；4月15日，伊朗提议如果能达成协议以避免冲突再度爆发，伊朗可能会考虑允许船只在霍尔木兹海峡阿曼一侧自由航行而不面临袭击风险，这一设想已被纳入其谈判提案之中。

海外方面，4月16日美联储发布的《褐皮书》显示，中东冲突被视为是不确定性的主要来源，消费者价格敏感度提高，房地产市场活动疲软；能源成本上升，通胀压力提升；部分美联储官员倾向未来一段时期内，维持利率不变；国际货币基金组织(IMF)14日发布最新一期《世界经济展望报告》，将2026年世界经济增长预期下调0.2个百分点，至3.1%。**国内方面**，国务院办公厅日前印发《关于深化投资审批制度改革的意见》，提出，对无序竞争问题突出的产业领域，经国务院同意可实行暂停核准、备案等临时性调控措施，并明确具体要求、时限、操作方式等；3月份，CPI同比上涨1.0%，继续保持温和上涨，涨幅高于一季度平均水平，工业生产者出厂价格指数(PPI)同比上涨0.5%，为连续下降41个月后首次上涨；4月16日，国家统计局发布今年一季度国民经济运行情况，数据显示，一季度国内生产总值(GDP)同比增长5.0%，一季度主要宏观指标增速回升，新动能快速成长，国民经济实现良好开局。

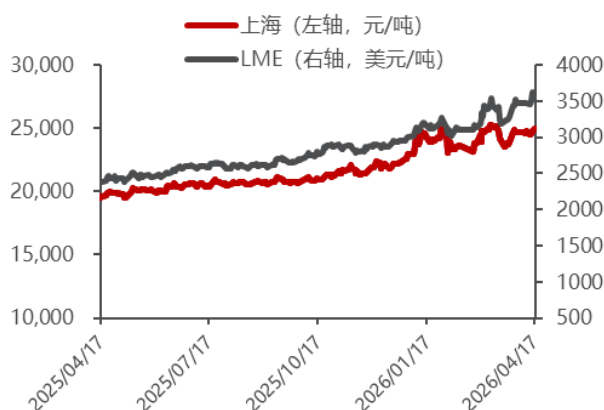
基本面来看，供应端，受中东铝厂大规模减产影响，海外电解铝基本面呈现明显缺口格局；铝价走势表现为伦铝强于沪铝，沪伦比走低，进口亏损幅度扩大，国内原铝净进口量预期降低，但因国内电解铝运行产能维持高位，供应端基本面尚未表现出明显缺口。**需求端**，受电解铝供应减少、能源成本高涨及石油供应紧张影响，部分海外下游加工厂出现减停产；国内方面，随着旺季深入，下游开工率回升，叠加部分铝产品海外订单增量，需求表现尚可，但铝棒因加工费表现一般，个别棒厂产量有所收缩，总体铝棒开工率回升不及预期。总体上，本周铝水周度开工率下滑0.08个百分点，本周四全国铝锭社会库存较周一去库1.1万吨，较上周四累库0.1万吨，巩义地区铝锭社会库存拐点已现，但无锡地区仍有部分铝锭堆积等待入库，社会库存拐点能否顺利来临值得关注。

综合来看：中东谈判进程波折不断，但海外供应缺口及LME库存持续去化支撑外盘价格偏强运行；国内铝锭库存处高位，需关注国内库存拐点是否能顺利来到。预计下周沪铝主力运行区间为24,800-26,000元/吨，伦铝运行区间为3,550-3,750美元/吨。

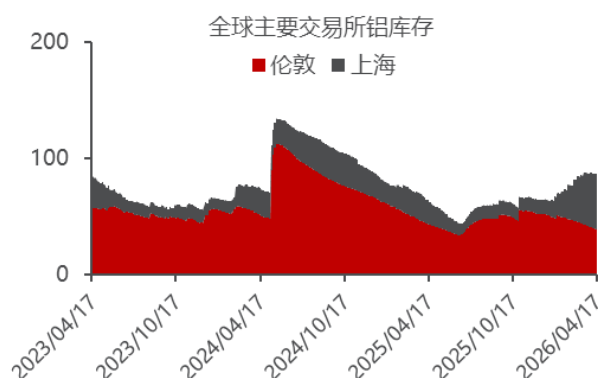
表2：铝产业链价格统计

	2026/4/16	日变化		周变化		月变化	
	价格 (元/吨)	元/吨	涨跌幅	元/吨	涨跌幅	元/吨	涨跌幅
电解铝	25080	340.0	1.37%	670.0	2.74%	180.0	0.72%
氧化铝	2665	-5.0	-0.19%	-15.0	-0.56%	-65.0	-2.38%
铝土矿 (澳洲进口)	512	0.3	0.05%	-0.2	-0.05%	44.2	9.45%
铝土矿 (广西)	554	0.0	0.00%	0.0	0.00%	0.0	0.00%
铝土矿 (山西)	599	0.0	0.00%	0.0	0.00%	0.0	0.00%
预焙阳极	5460	0.0	0.00%	0.0	0.00%	300.0	5.81%
动力煤	771	1.0	0.13%	9.0	1.18%	41.0	5.62%

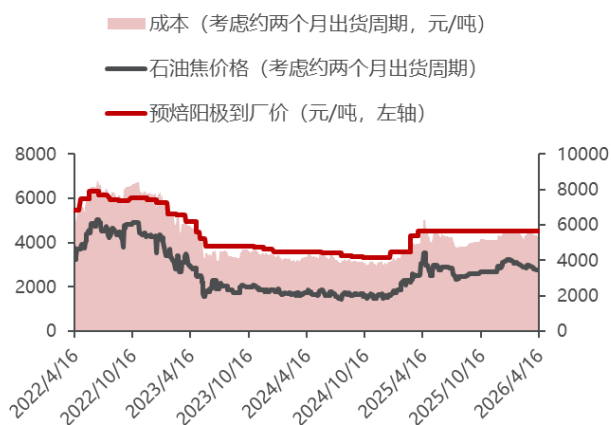
资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图7：上海期交所同 LME 当月期铝价格

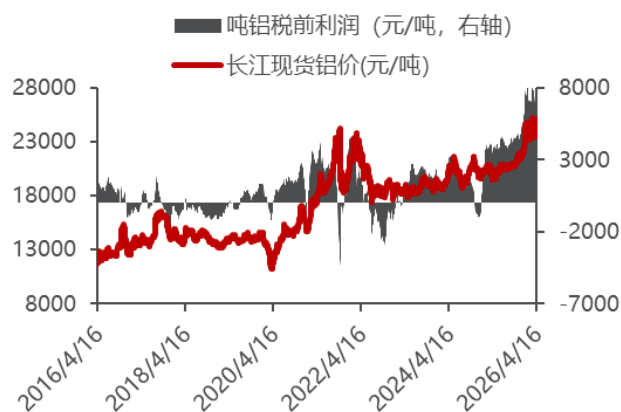
资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图8：全球主要交易所铝库存（万吨）

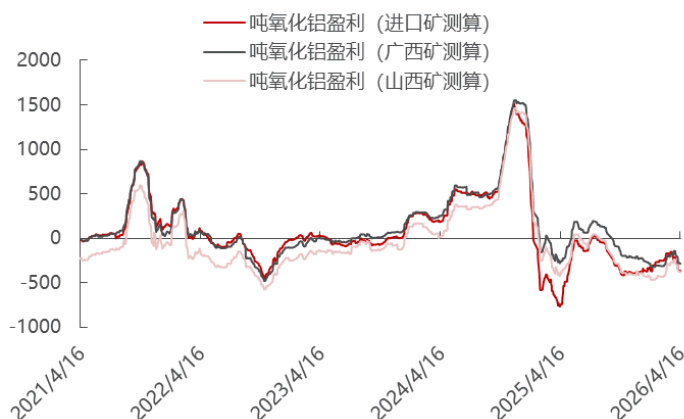
资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

(2) 利润**图9：预焙阳极盈利梳理（元/吨）**

资料来源：SMM，国联民生证券研究所

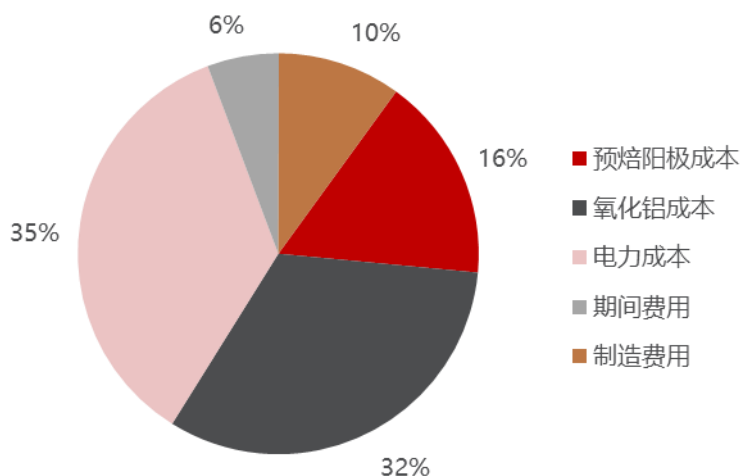
图10：电解铝单吨盈利梳理

资料来源：SMM，国联民生证券研究所

图11：不同地区吨氧化铝盈利情况（元）

资料来源：同花顺，百川资讯，国联民生证券研究所测算

注：数据截至 2026.4.16

(3) 成本库存**图12：2026 年 4 月全国平均电解铝完全成本构成**

资料来源：SMM，国联民生证券研究所

表3：国内主要地区电解铝社会库存（单位：万吨）

2026.04.13-2026.04.16										
日期	上海	无锡	杭州	巩义	天津	重庆	临沂	佛山	广元	合计
2026/4/9	5.3	54.0	4.2	27.1	3.3	2.1	3.4	41.5	1.3	142.2
2026/4/13	5.3	54.8	4.3	26.8	3.2	2.1	3.5	42.1	1.3	143.4
2026/4/16	5.4	54.9	4.2	25.9	3.2	2.1	3.5	41.9	1.2	142.3
较上周四变化	0.1	0.9	0.0	-1.2	-0.1	0.0	0.1	0.4	-0.1	0.1

资料来源：SMM，国联民生证券研究所



图13：国产和进口氧化铝价格走势



资料来源：SMM，国联民生证券研究所

2.2.2 铜

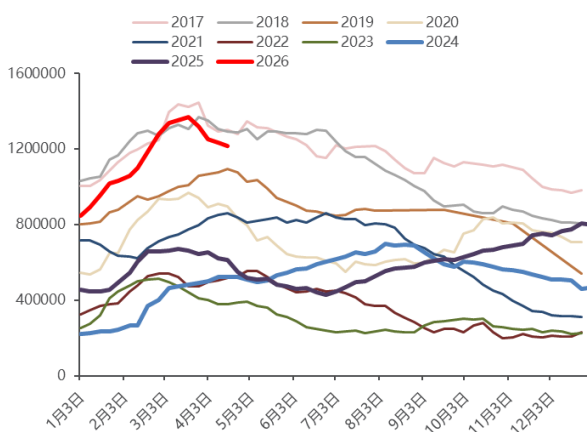
(1) 价格周度观点

本周 (04/13-04/17) 周初，市场仍围绕美伊和谈预期及中东局势反复交易。美伊继续保持接触，停火延长及后续会谈预期带动风险偏好修复，美元回落对铜价形成提振；同时美国 3 月 PPI 低于预期，也阶段性缓解通胀担忧，支撑铜价上行。但随着美方继续扩大对伊航运封锁范围，霍尔木兹海峡通行扰动尚未完全消除，地缘不确定性仍存。整体来看，本周宏观主线仍是美伊和谈预期升温、美元承压利多铜价，但地缘反复仍使铜价维持高位震荡。

基本面方面，矿端紧张逻辑仍在继续发酵。中东局势扰动下，刚果（金）部分硫酸供应受阻，已有企业开始削减使用甚至面临减产风险，矿端扰动进一步向生产环节传导。与此同时，巴拿马 CobrePanama 虽获准处理并出口堆存物料，但并不意味着矿山正式重启，短期实际增量仍相对有限。整体来看，当前基本面仍是矿端偏紧加深，远端供给预期虽有边际修复，但对短期紧张格局改善有限。

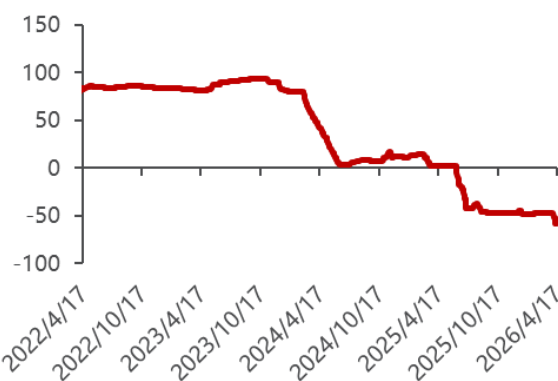
展望下周，宏观逻辑预计暂难明显改变。若美伊谈判继续推进，美元偏弱仍将对铜价形成支撑；但考虑到中东局势仍有反复可能，铜价上方空间预计仍受制约。基本面方面，矿端紧张及成本抬升对价格下方仍有支撑，预计铜价短期大概率延续高位震荡。预计伦铜波动于 13000-13500 美元/吨，沪铜波动于 100500-103500 元/吨。现货方面，随着绝对价格抬升，下游追高意愿或受抑制，库存去化速度放缓但因现货流通量较紧张预计仍有支撑。预计现货对沪铜当月合约在贴水 30 元/吨-贴水 80 元/吨。

图14：三大期货交易所铜库存合计+保税区（吨）

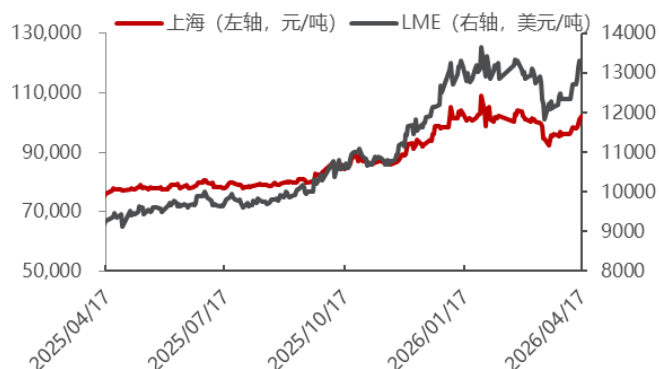


资料来源：同花顺，SMM，国联民生证券研究所
 注：2023 年以来铜保税区库存数据采用同花顺数据

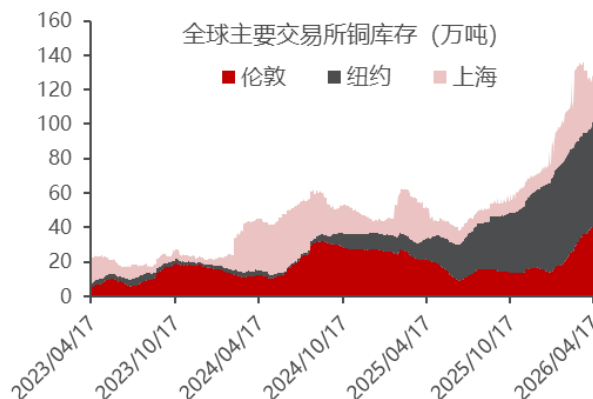
图15：铜精矿加工费（美元/吨）



资料来源：亚洲金属网，国联民生证券研究所

图16：上海期交所同 LME 当月期铜价格

资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图17：全球主要交易所铜库存（万吨）

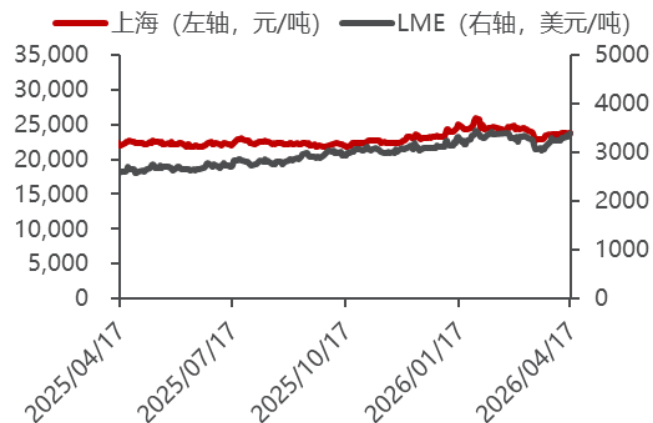
资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

2.2.3 锌

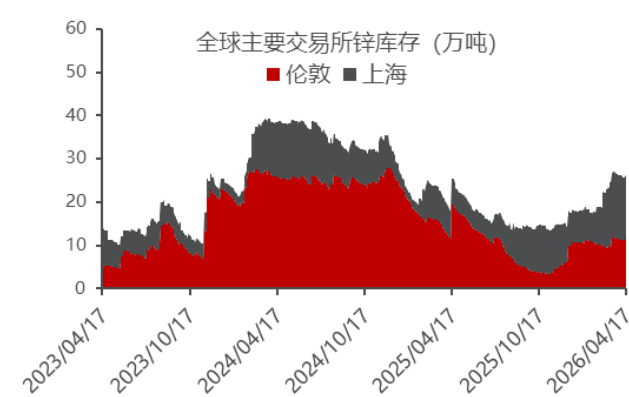
(1) 价格周度观点

本周 (04/13-04/17) ,伦锌：周初，美国通过封锁伊朗港口回应了上周末和平谈判的破裂，投资者受地缘政治不确定性影响观望情绪较浓，伦锌维持区间震荡运行；随后美国与伊朗之间新和谈预期升温，美元指数迅速走低，有色金属受支撑上行，叠加海外锌锭供应存在收紧预期，伦锌小幅走高；接着中东紧张局势出现一定回暖信号，市场情绪有所好转，同时锌锭库存仍处于较低水平，锌价走高；随后特朗普称美伊可能周末复谈，美元指数低位有所反弹，伦锌涨势暂缓，重回震荡走势。截至本周五 15:00，伦锌录得 3429 美元/吨，涨 94 美元/吨，涨幅 2.82%。

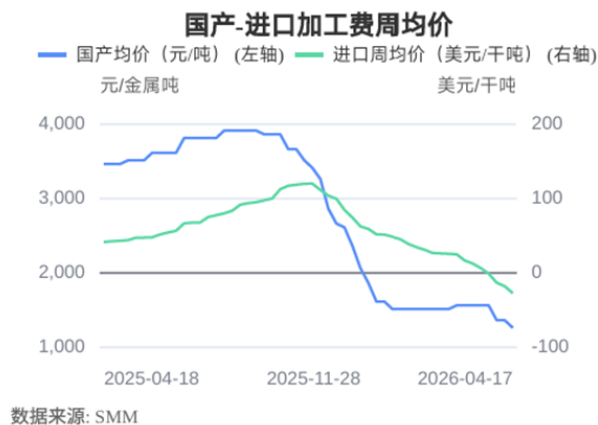
沪锌：周初，锌价重心小幅走低；随后受地缘不确定性影响，沪锌维持震荡走势；接着受外盘影响沪锌跳空低开；随后又随外盘上行，沪锌小幅反弹；但国内社会库存持续增加压制锌价走势，叠加现货市场消费平淡，沪锌维持震荡运行；接着，中东地区紧张局势出现一定缓和信号，伦锌走高带动沪锌跳空高开，同时国内一季度 GDP 同比增长 5%，经济呈现稳中有进态势，但未有明显亮点的终端消费抑制锌价走强，沪锌维持震荡运行，截止本周五 15:00，沪锌录得 24020 元/吨，涨 405 元/吨，涨幅 1.72%。

图18：上海期交所同 LME 当月期锌价格

资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图19：全球主要交易所锌库存（万吨）

资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

(2) 加工费&社会库存**图20：国产-进口锌加工费周均价**

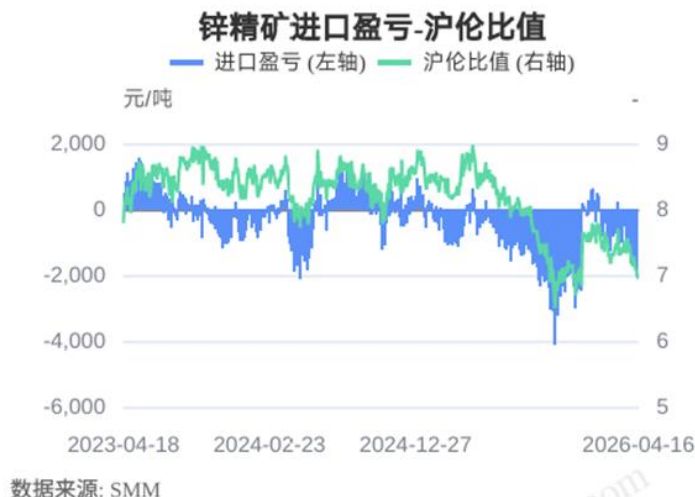
数据来源：SMM

资料来源：SMM，国联民生证券研究所

表4：锌七地库存（万吨）

日期	上海	广东	天津	江苏	浙江	山东	河北	库三地总计	七地总计
2026/4/7	9.8	3.81	9.12	0.72	1.06	0.2	0.3	22.73	25.01
2026/4/9	10	3.9	9.36	0.73	0.93	0.2	0.3	23.26	25.42
2026/4/13	9.99	4.13	9.68	0.71	0.87	0.2	0.3	23.8	25.88
2026/4/16	10.05	4.05	9.83	0.65	0.85	0.2	0.3	23.93	25.93
较上周四变化	0.05	0.15	0.47	-0.08	-0.08	0.00	0.00	0.67	0.51
较本周一变化	0.06	-0.08	0.15	-0.06	-0.02	0.00	0.00	0.13	0.05

资料来源：SMM，国联民生证券研究所

图21：锌进口盈亏及沪伦比值

资料来源：SMM，国联民生证券研究所，注：沪伦比值为右轴，进口盈亏单位为元/吨

2.3 铅、锡、镍

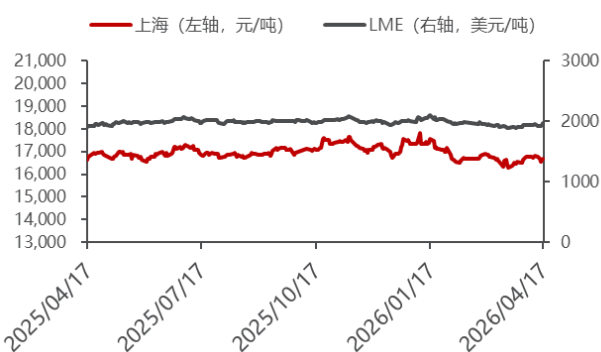
铅：本周（04/13-04/17），伦铅开于 1919 美元/吨，盘初小幅下挫，探低至 1913 美元/吨，随后受宏观情绪提振震荡走高，摸高至 1972.5 美元/吨，周中后期行情转弱，伦铅转为震荡下行态势，终收于 1953.5 美元/吨，较周初上涨 34.5 美元，涨幅 1.8%。**沪铅**主力 2605 合约开于 16690 元/吨，周初沪铅震荡下行，探低至 16510 元/吨，随后逐步回升，摸高至 16930 元/吨，尾盘受下游消费偏弱、铅价支撑不足影响回落，终收于 16775 元/吨，较上周上涨 90 元，涨幅 0.54%。**现货市场上**，铅价运行重心小幅上移，下游多按需采购、逢低补库，高价接货意愿偏弱，现货市场整体成交较上周稍有缓和。本周河南地区原生铅主流成交价格对 SMM1# 铅维持平水或小幅贴水，贸易商对沪铅 2605 合约贴水 180-130 元 / 吨报价，周初炼厂低价惜售、散单偏少；湖南地区周内由贴水逐步转为平水至小幅升水，部分厂家库存售罄后挺价出货；广东地区持货商维持对 SMM1# 铅升水 25-100 元 / 吨报价，刚需支撑成交。

锡：本周（04/13-04/17）沪锡市场呈现先抑后扬的宽幅震荡走势，周初因宏观和谈预期落空导致避险情绪升温，价格阶梯式下探，随后在地缘局势边际向好信号及抗通胀交易逻辑驱动下，价格重心持续上移并突破 39 万元关口，整体波动区间较大。现货市场方面，伴随盘面价格攀升至绝对高位，下游企业接货意愿显著降温，市场交投表现愈发冷清，仅有个别企业在恐涨心态下进行零星刚需采买，多数企业维持观望并消化现有库存，现货成交整体平淡。**国际宏观方面**，美国海军对

霍尔木兹海峡的通行态度及地缘局势动态为市场带来不确定性，同时全球半导体产业持续演进，英特尔与三星的代工合作及英飞凌推进本土化生产等动态，凸显了技术竞争与供应链调整的长期趋势，这些因素共同作用于市场风险偏好。国内锡市场整体呈现供需双弱格局，供应端因多数冶炼企业以稳定生产为主线而保持相对平稳，但需求端表现疲软，下游焊料等企业采购意愿显著降温，面对偏高的绝对价格重心普遍维持谨慎观望态度，多按订单情况进行采购并消化现有库存，导致现货市场交投氛围持续冷清，成交表现清淡且呈僵持格局，仅有少量低位刚需成交。综合来看，锡价在宏观情绪与基本面疲弱的双重影响下预计将维持高位震荡态势，上行空间受制于实际需求的实质性下滑，建议投资者密切关注下游消费的复苏迹象及现货库存变化，谨慎操作，防范价格因需求不济而回调的风险。

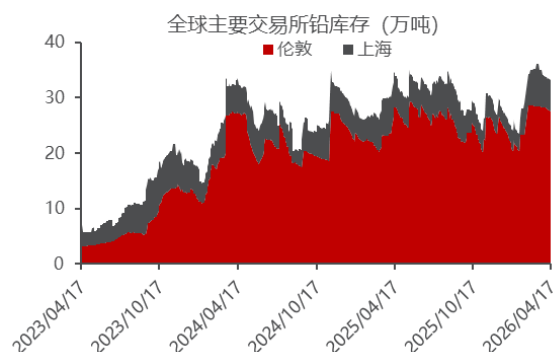
镍：本周（04/13-04/17）沪镍主力合约价格大幅拉涨，从周初的窄幅震荡上行至触及 14.5 万元/吨价位，现货 SMM1#电解镍价格亦随之上涨。宏观方面，国内一季度 GDP 同比增长 5.0%，外贸总值同比增 15%，国家发改委表示将制定扩大内需战略实施方案；国际地缘局势方面，美伊相关谈判与停火消息反复扰动市场情绪。基本面来看，印尼能源与矿产资源部正式确定自 4 月 15 日起执行修订后的镍矿基准价计算公式，预期将大幅抬高镍价成本底部支撑，市场情绪因此偏强；印尼内贸镍矿价格本周有所上涨，升水走强映射出冶炼厂补库需求及对 RKAB 配额缩减的预期，同时核心矿区持续降雨天气制约开采与运输，四月份火法矿供应依然偏紧。受成本上涨预期推动，镍价在情绪面支撑下预计短期维持偏强运行，后续需关注印尼新 HPM 公式执行后实际成本上移幅度对沪镍价格的影响。

图22：上海期交所同 LME 当月期铅价格



资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

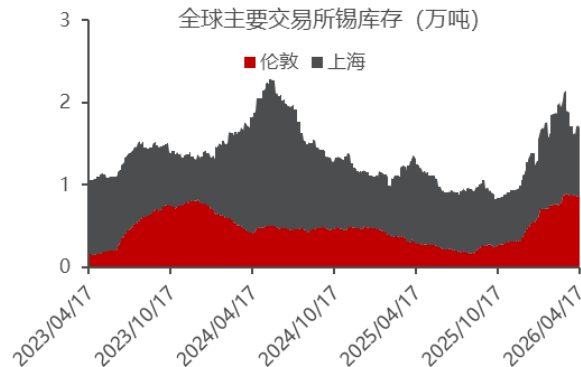
图23：全球主要交易所铅库存（万吨）



资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图24：上海期交所同 LME 当月期锡价格

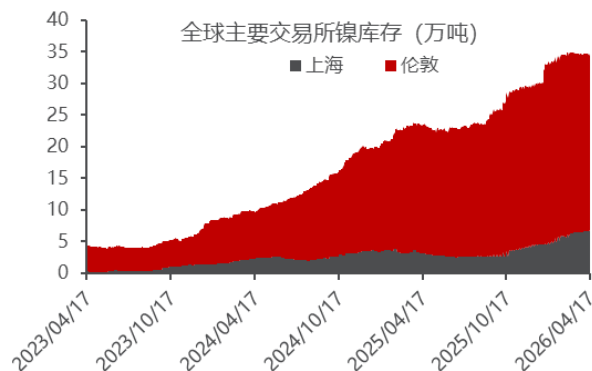
资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图25：全球主要交易所锡库存（万吨）

资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图26：上海期交所同 LME 当月期镍价格

资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图27：全球主要交易所镍库存（万吨）

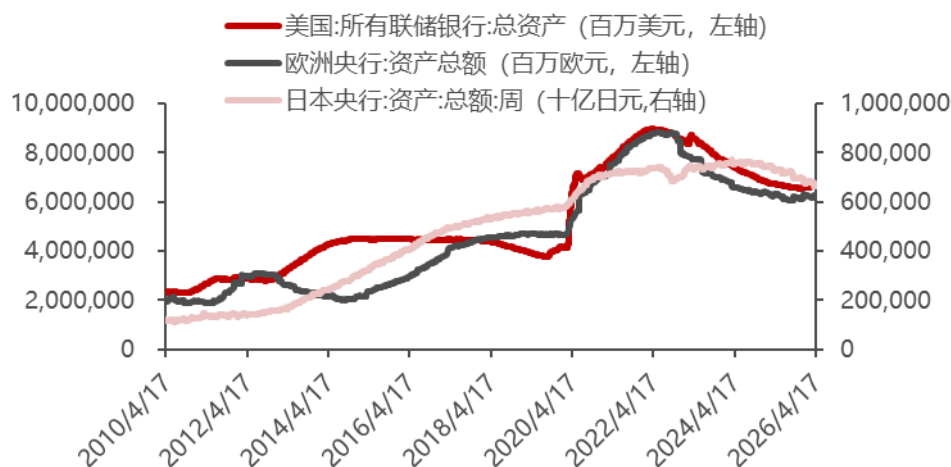
资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

3 贵金属、小金属

3.1 贵金属

金银：本周(04/10-04/16)金银价格涨跌互现。截至4月16日，国内99.95%黄金市场均价1043.27元/克，较上周均价下跌1.03%，上海现货1#白银市场均价19096元/千克，较上周均价上涨4.64%。周末巴基斯坦伊斯兰堡的马拉松式会谈却以破裂告终，美国随即下令海军封锁霍尔木兹海峡。这一决定直接导致油气价格飙升加剧全球通胀隐忧。受美元走强及美伊和平谈判周末破裂后通胀担忧重燃的压力影响，市场对未来降息前景的预期蒙上阴影。随后美国总统特朗普表示，与伊朗的第二次谈判可能未来两天在巴基斯坦重启。市场情绪从战争初期的恐慌套现，迅速转向对冲突缓和的乐观预期，金银价格由此获得支撑。当前市场密切关注美伊谈判进展，COMEX金银主力分别运行在4800-4900和80.5-81.0美元/盎司之间，沪银在19900-20000元/千克区间内窄幅震荡，沪金主力在1061元/克附近徘徊。

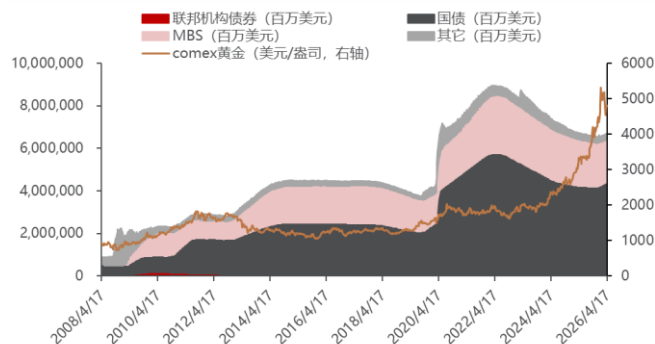
图28：各国央行的资产总额情况



资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

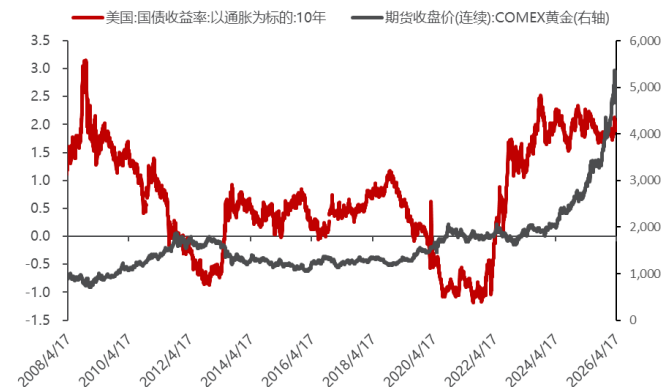
(1) 央行 BS、实际利率与黄金

图29：美联储资产负债表资产



资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

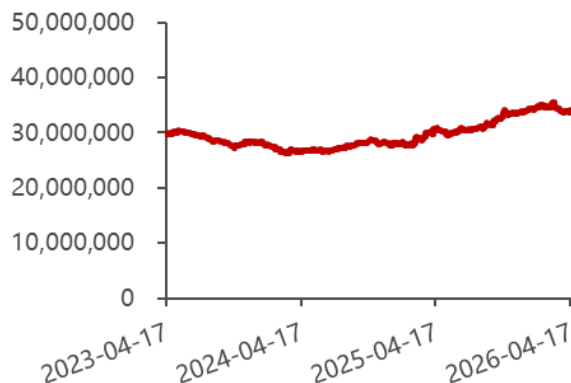
图30：Comex 黄金与实际利率（%，美元/盎司）



资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

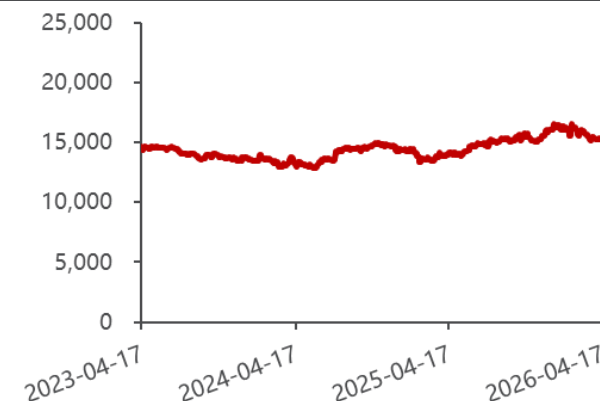
(2) ETF 持仓

图31：黄金 ETF 持仓（单位：金衡盎司）



资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

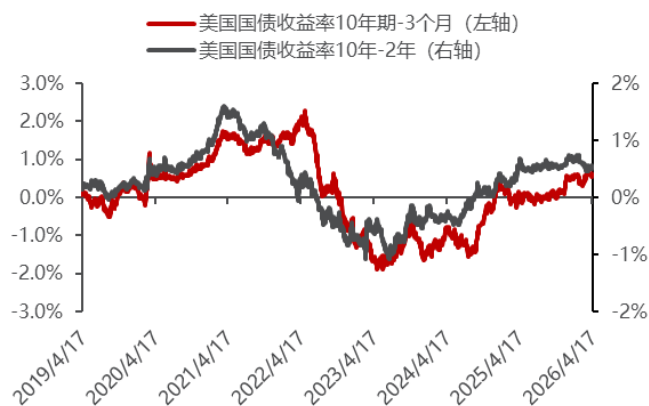
图32：白银 ETF 持仓（单位：吨）



资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

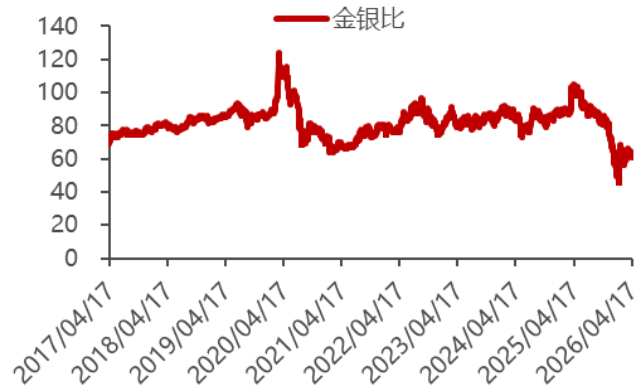
(3) 长短端利差和金银比

图33：美国国债收益率（%）



资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

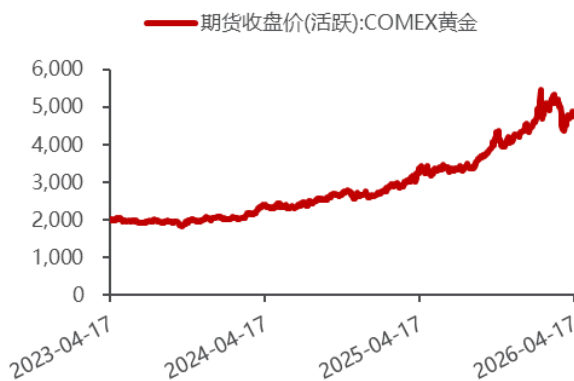
图34：金银比



资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

(4) COMEX 期货收盘价

图35：COMEX 黄金期货结算价（美元/盎司）



资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图36：COMEX 白银期货结算价（美元/盎司）



资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

3.2 能源金属

3.2.1 钴

(1) 高频价格跟踪及观点

电解钴：本周（04/13-04/17）电解钴现货价格维持低位震荡。供应端挺价情绪延续，主流冶炼厂出厂报价持稳，贸易商基差保持在平水至升水 1 万元/吨。需求端，下游合金、磁材企业订单偏弱，采购心态谨慎，多以小批量、多频次采购，控制库存风险。不过价格低位企稳后，部分企业对后市看涨，补货意愿有所提升。短期来看，需求偏弱仍对价格形成压制，但高原料成本与反溶价差构成较强底部支撑，预计价格延续震荡格局；后续伴随需求回暖，电钴仍具备上行空间。

钴中间品：本周（04/13-04/17）钴中间品价格延续偏强运行，现货报价缓步上行。供应端持货商挺价意愿浓厚，部分矿企亦在市场参与采购，现货紧张格局进一步加剧。需求端下游采购意愿有所回暖，但受钴盐价格跟涨乏力影响，企业多以询盘观望为主，实际成交有限。刚果（金）3 月出境量显著增加，但当前多数货源仍滞留在南非港口及陆运途中，完成订船的货物占比不高，集中到港仍需等待 6—7 月。后续随着下游订单逐步落地、补库需求释放，钴中间品价格仍具备上行动力。

钴盐（硫酸钴及氯化钴）：本周（04/13-04/17）硫酸钴市场交投氛围清淡，价格延续阴跌走势。供应端，主流冶炼厂报价下调至 9.4-9.7 万元/吨；部分回收企业及贸易商受资金周转压力影响，让利出货，低品质货源价格维持 9.0-9.3 万元/吨。需求端，下游订单仍存不确定性，叠加头部企业自身库存充足，低价货打压采购情绪等，下游整体补库意愿仍偏弱，仅按需少量采购低价资源。成本方面，钴中间品价格上行，叠加印尼镍税政策推升冶炼成本，企业降价意愿明显减弱；同时部分下游认为价格已处低位，且自身库存进入安全边际附近，存在补货意愿。硫酸钴价格可能逐步企稳，待采购需求回暖后，价格有望迎来修复性反弹。**本周氯化钴市场整体氛围延续上周态势，多空双方持续胶着，僵持格局未见明显松动。**供应端方面，头部企业挺价立场依然坚定，主流报价稳守 11.6 万元/吨上方，价格支撑较为稳固；而中小企业出于资金周转及出货考量，普遍下调报价至 11.4-11.5 万元/吨，但实际出货量有限。需求端来看，下游采购情绪依旧保守，市场询盘活跃度虽然较高，但是成交尚未出现实质性回升。受下游整体需求偏弱影响，四氧化三钴企业对原料氯化钴的采购态度持续谨慎，补库行为以少量零散订单为主。综合判断，当前市场缺乏推动价格形成方向性突破的直接驱动力。

钴盐（四氧化三钴）：本周（04/13-04/17）四氧化三钴市场延续平稳运行基调，整体活跃度仍然偏低。头部企业报价维持在 37.0 万元/吨附近的高位，钴中间品库存阶段性偏紧的现状持续对价格形成有效的成本端托底支撑。下游钴酸锂材料厂采购节奏依旧按需进行，多依托在手订单安排小批量补库操作，市场询盘热度仍维持在较高水平。后市来看，终端需求表现将成为决定正极材料端采购力度的

核心变量。在需求端整体偏弱的背景下，四氧化三钴市场短期内预计仍将以稳价运行为主，各方维持观望态势。

表5：钴系产品价格一览

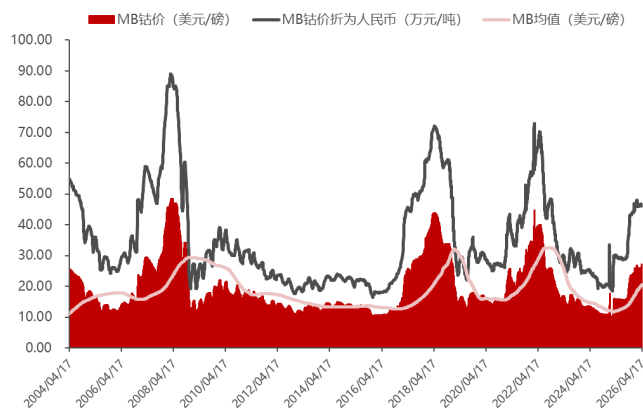
品种	产品类别	价格单位	当周价格	单周变动	1个月变动	年初至今	12个月最高	12个月最低
钴粉	99.5%min 中国	元/公斤	567.50	0.00%	-0.87%	9.66%	572.50	162.50
MB 钴	低级钴	美元/磅	26.35	0.29%	0.86%	0.96%	23.83	9.95
金属钴	99.8%min 中国	元/公斤	404.50	0.00%	-4.71%	-10.11%	459.50	149.50
钴精矿	6-8%中国到岸	美元/磅	17.30	0.00%	0.00%	4.85%	17.30	4.75
四氧化三钴	73.5%min 中国	元/公斤	352.50	0.00%	0.00%	0.00%	352.50	109.50
硫酸钴	20%min 中国	元/吨	92000.00	0.00%	-2.65%	3.37%	95000.00	26000.00
氧化钴	72%min 中国	元/公斤	331.50	0.00%	-3.49%	6.08%	343.50	99.50

资料来源：同花顺，LME，上期所，COMEX，国联民生证券研究所整理

注：单周变动指 2026 年 4 月 10 日至 2026 年 4 月 17 日

(2) 价差跟踪

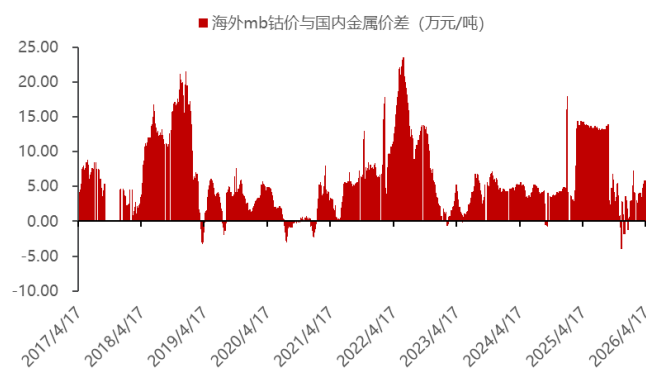
图37：MB 钴美元及折合人民币价格



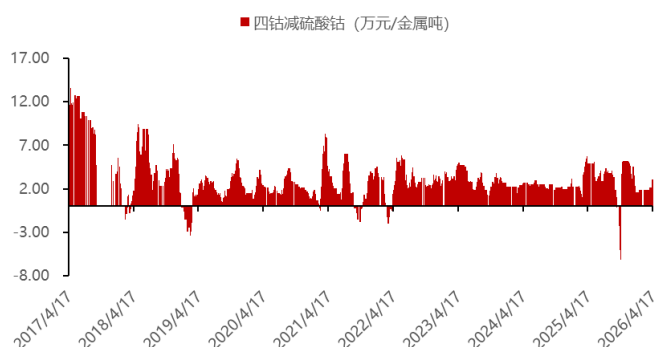
资料来源：亚洲金属网，国联民生证券研究所

注：美元汇率为当日中间汇率

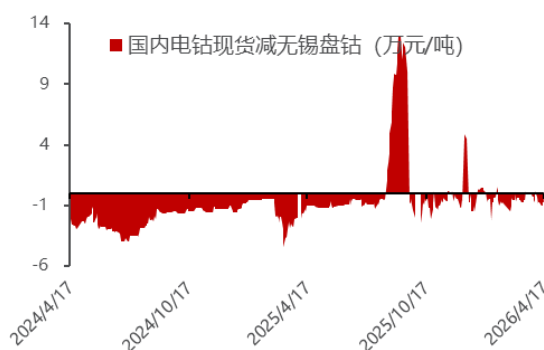
图38：海内外钴价及价差



资料来源：亚洲金属网，国联民生证券研究所

图39：硫酸钴和四氧化三钴价差

资料来源：亚洲金属网，国联民生证券研究所

图40：金属钴现货和无锡盘价格差

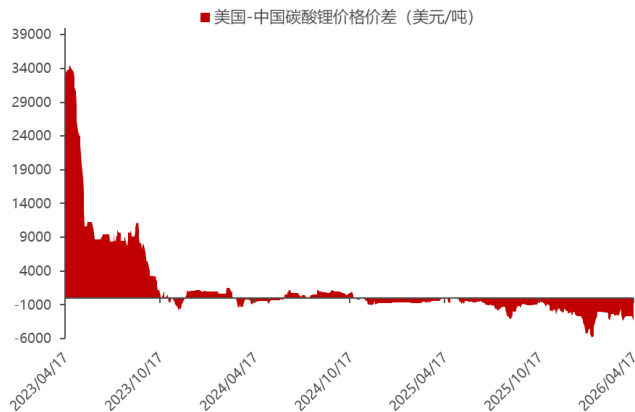
资料来源：亚洲金属网，国联民生证券研究所

3.2.2 锂

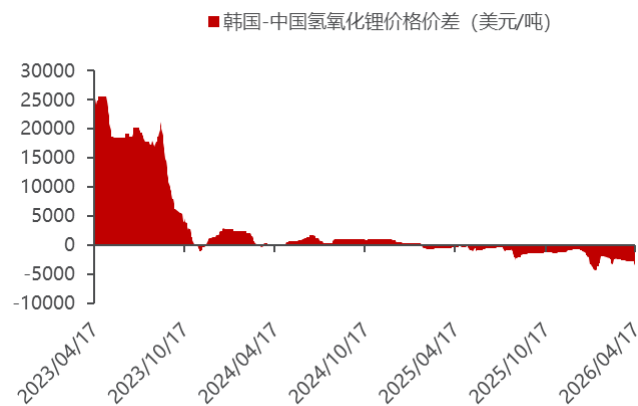
碳酸锂：本周（04/13-04/17）碳酸锂现货价格呈现震荡上行态势。市场成交呈现“上游出货回暖、下游谨慎观望”的分化格局。上游锂盐厂方面，随着价格持续上涨，散单出货意愿明显回暖，部分企业进一步调高出货意愿价格至 17-18 万元/吨。下游材料厂方面，采购意愿依旧偏弱，心理采购价位基本锚定在 16 万元/吨以下，少数企业采用后点价模式，整体以消耗库存为主。买卖双方心理价位差距维持在 1-2 万元/吨，市场呈现“卖货活跃、买货清淡”的特征。在供应端约束尚未解除、需求预期向好的背景下，预计短期碳酸锂价格将维持偏强震荡。

锂矿：本周（04/13-04/17）锂辉石价格随碳酸锂价格波动而持续上涨。受市场对后续需求向好预期的驱动，当前碳酸锂期货市场的投机情绪依然较强，助推期货价格上行。锂矿商的出货意愿有所增强，点价价格维持高位。展望后市，锂盐厂开工率保持高景气，对锂矿的需求持续攀升。同时，津巴布韦已停止出口锂辉石近两个月，导致市场可售锂矿量持续偏紧。综合来看，预计锂辉石价格仍将保持偏强运行。

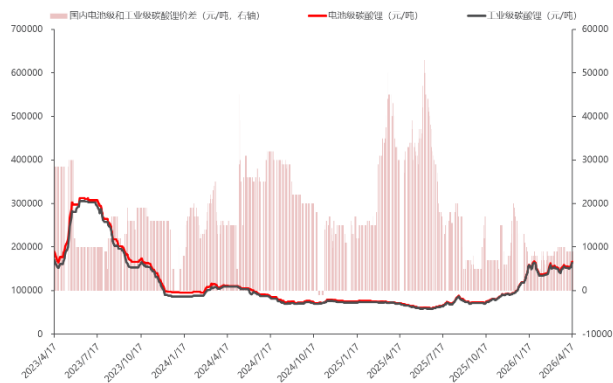
氢氧化锂：本周（04/13-04/17）氢氧化锂价格小幅上行。市场情绪上，近期受到海外锂矿供应扰动及国内相关地区矿换证事件的影响，导致国内锂市场情绪较为高涨，带动锂矿及碳酸锂价格市场价位同步上行。氢氧化锂市场上，近期上下游生产维持相对正常生产，无明显超预期表现，致使整体市场需求较为清淡。在价格上，因下游三元材料厂生产长协提货足够覆盖，致使对当前上行震荡高价持观望态度，对 15 万元/吨以上氢氧化锂粗颗粒接货意愿不大；上游报价受到碳酸锂价格上行拉动，报价持续上抬。整体来看，市场成交情况非常清淡，致使氢氧化锂价格变化幅度不及锂矿及碳酸锂。

图41：国内外碳酸锂价差

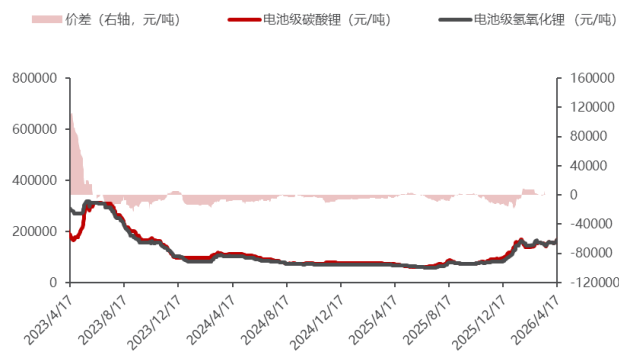
资料来源：同花顺，亚洲金属网，国联民生证券研究所

图42：国内外氢氧化锂价差

资料来源：同花顺，亚洲金属网，国联民生证券研究所

图43：国内电池级碳酸锂和工业级碳酸锂价差

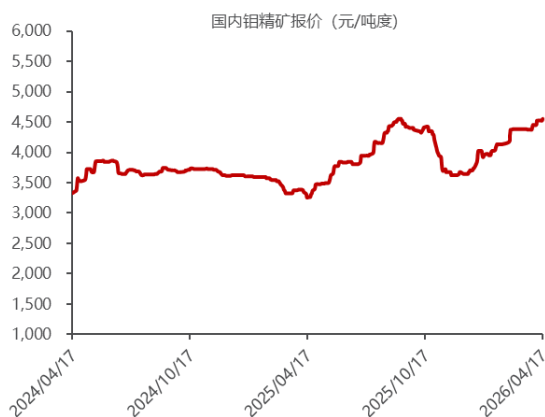
资料来源：同花顺，亚洲金属网，国联民生证券研究所

图44：国内电池级氢氧化锂和电池级碳酸锂价差

资料来源：同花顺，亚洲金属网，国联民生证券研究所

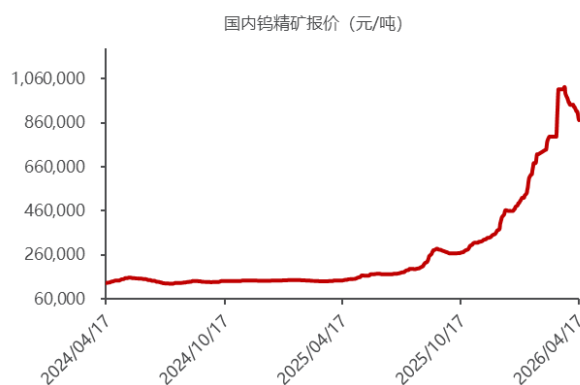
3.3 其他小金属

图45：国内钼精矿价格



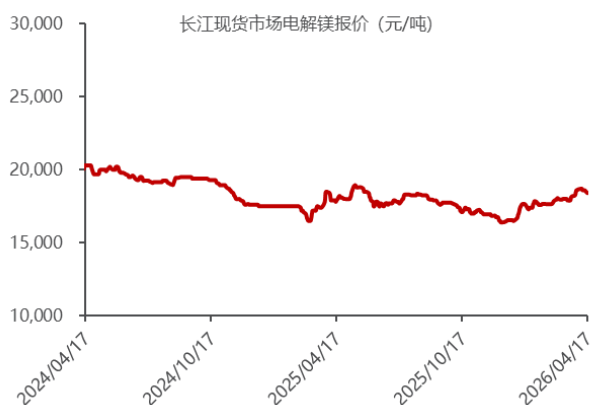
资料来源：亚洲金属网，国联民生证券研究所

图46：国内钨精矿价格



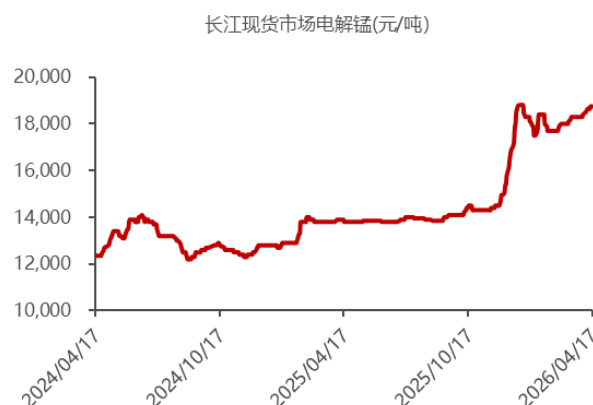
资料来源：亚洲金属网，国联民生证券研究所

图47：长江现货市场电解镁价格



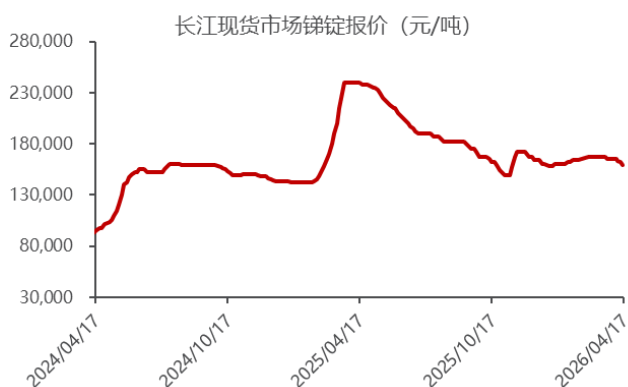
资料来源：亚洲金属网，国联民生证券研究所

图48：长江现货市场电解锰价格



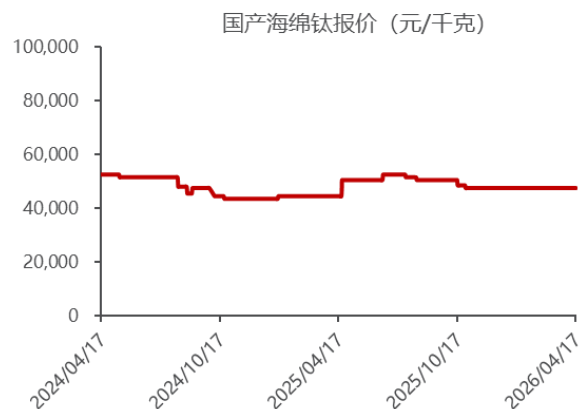
资料来源：亚洲金属网，国联民生证券研究所

图49：长江现货市场锑锭价格

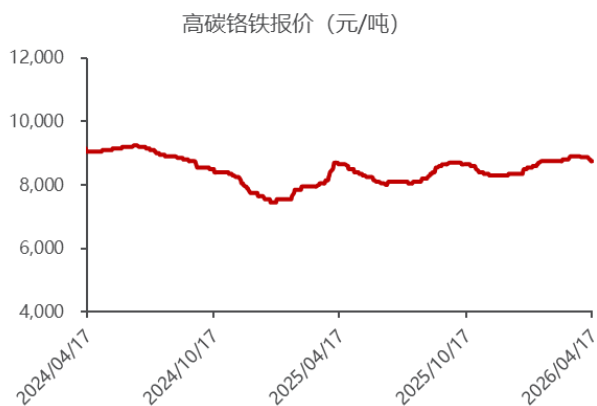


资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图50：国产海绵钛价格



资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图51：国产高碳铬铁价格

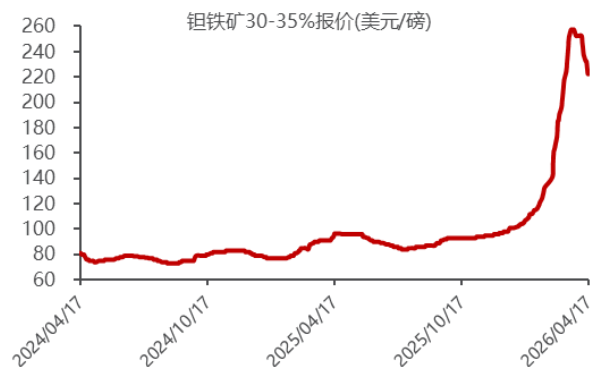
资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图52：长江现货市场金属钴价格

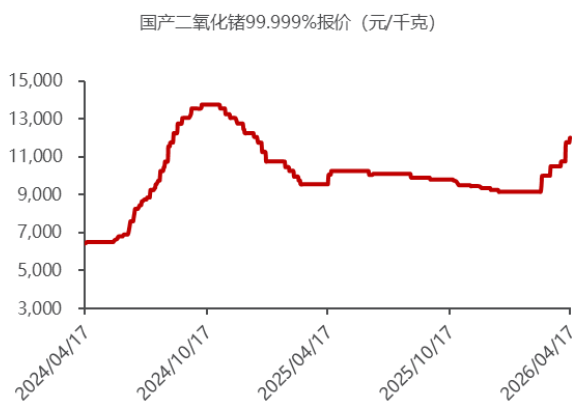
资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图53：国内精钢 99.99%价格

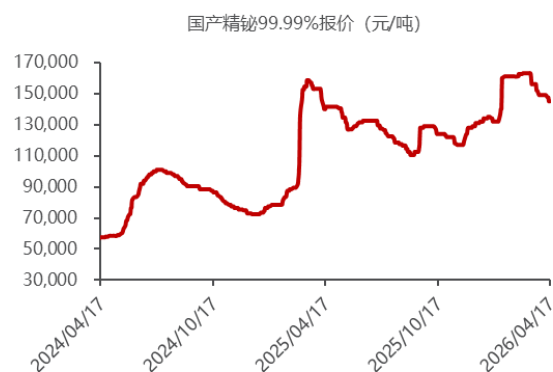
资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图54：钼铁矿 30%-35%价格

资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

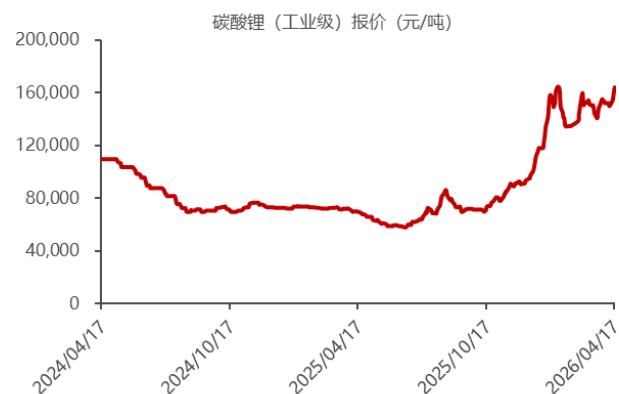
图55：国产二氧化锆价格

资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图56：国产精铋价格

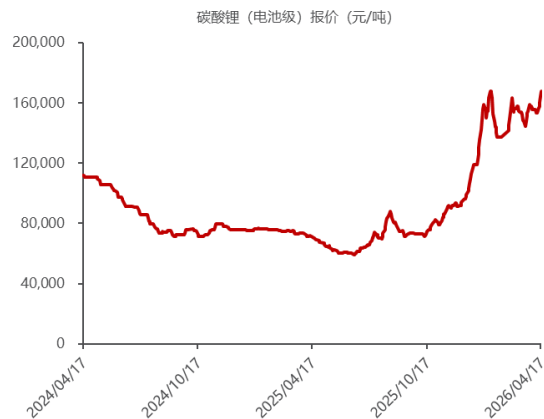
资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图57：碳酸锂（工业级）价格



资料来源：亚洲金属网，国联民生证券研究所

图58：碳酸锂（电池级）价格

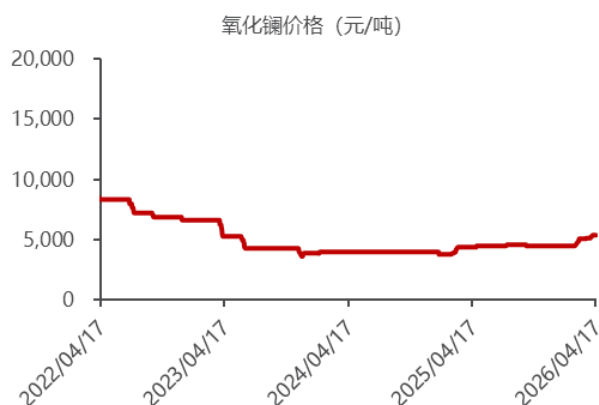


资料来源：亚洲金属网，国联民生证券研究所

4 稀土

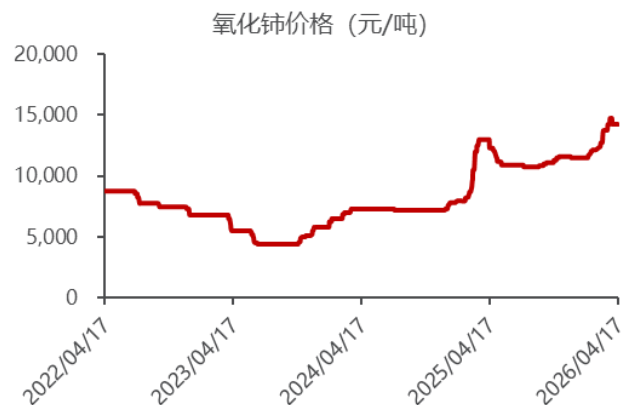
稀土磁材：本周（04/13-04/17）稀土价格整体呈现上行走势。市场方面，上游原料成本支撑及供应预期缩减推动持货商报价上调，下游采购活跃度有所提升，但稀土矿端交投依旧偏弱，分离厂需求缩减导致矿价承压。鉴于原料成本支撑及市场信心，SMM 预计稀土价格短期将维持偏强运行。

图59：氧化镧价格



资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图60：氧化铈价格



资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图61：氧化镨价格



资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

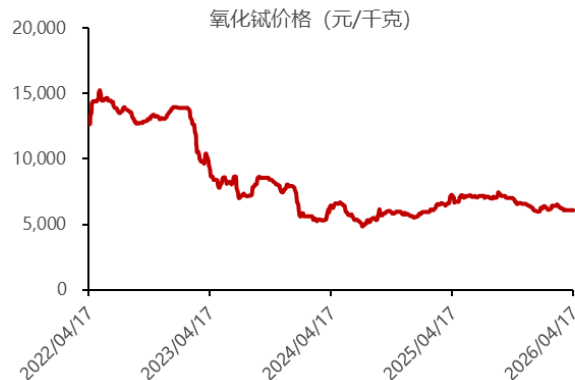
图62：氧化钕价格



资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图63：氧化镓价格

资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

图64：氧化铯价格

资料来源：同花顺，国联民生证券研究所

5 风险提示

1) 需求不及预期：若全球经济出现系统性下滑风险，则会对各类金属需求端产生打击，需求恢复或存在弱于预期的风险。

2) 供给超预期释放：受限于产能，加上供应干扰较大，供给端释放较慢，若资本开支大幅上升，供应可能有超预期释放。

3) 海外地缘政治风险：俄乌冲突持续影响供应，同时地缘冲突风险也影响市场避险情绪，影响未来金属需求。

插图目录

图 1: 期间涨幅前 10 只股票 (04/07-04/10)	3
图 2: 期间涨幅后 10 只股票 (04/07-04/10)	3
图 3: 黄金价格与山东黄金股价走势梳理	5
图 4: 阴极铜价格与江西铜业股价走势梳理	5
图 5: 华友钴业股价与硫酸钴价格走势梳理	5
图 6: 天齐锂业股价与碳酸锂价格走势梳理	5
图 7: 上海期交所同 LME 当月期铝价格	7
图 8: 全球主要交易所铝库存 (万吨)	7
图 9: 预焙阳极盈利梳理 (元/吨)	7
图 10: 电解铝单吨盈利梳理	7
图 11: 不同地区吨氧化铝盈利情况 (元)	8
图 12: 2026 年 4 月全国平均电解铝完全成本构成	8
图 13: 国产和进口氧化铝价格走势	9
图 14: 三大期货交易所铜库存合计+保税区 (吨)	10
图 15: 铜精矿加工费 (美元/吨)	10
图 16: 上海期交所同 LME 当月期铜价格	11
图 17: 全球主要交易所铜库存 (万吨)	11
图 18: 上海期交所同 LME 当月期锌价格	12
图 19: 全球主要交易所锌库存 (万吨)	12
图 20: 国产-进口锌加工费周均价	12
图 21: 锌进口盈亏及沪伦比值	13
图 22: 上海期交所同 LME 当月期铅价格	14
图 23: 全球主要交易所铅库存 (万吨)	14
图 24: 上海期交所同 LME 当月期锡价格	15
图 25: 全球主要交易所锡库存 (万吨)	15
图 26: 上海期交所同 LME 当月期镍价格	15
图 27: 全球主要交易所镍库存 (万吨)	15
图 28: 各国央行的资产总额情况	16
图 29: 美联储资产负债表资产	17
图 30: Comex 黄金与实际利率 (%，美元/盎司)	17
图 31: 黄金 ETF 持仓 (单位: 金衡盎司)	17
图 32: 白银 ETF 持仓 (单位: 吨)	17
图 33: 美国国债收益率 (%)	18
图 34: 金银比	18
图 35: COMEX 黄金期货结算价 (美元/盎司)	18
图 36: COMEX 白银期货结算价 (美元/盎司)	18
图 37: MB 钴美元及折合人民币价格	20
图 38: 海内外钴价及价差	20
图 39: 硫酸钴和四氧化三钴价差	21
图 40: 金属钴现货和无锡盘价格差	21
图 41: 国内外碳酸锂价差	22
图 42: 国内外氢氧化锂价差	22
图 43: 国内电池级碳酸锂和工业级碳酸锂价差	22
图 44: 国内电池级氢氧化锂和电池级碳酸锂价差	22
图 45: 国内钼精矿价格	23
图 46: 国内钨精矿价格	23
图 47: 长江现货市场电解镁价格	23
图 48: 长江现货市场电解锰价格	23
图 49: 长江现货市场锑锭价格	23
图 50: 国产海绵钛价格	23
图 51: 国产高碳铬铁价格	24
图 52: 长江现货市场金属钴价格	24
图 53: 国内精钢 99.99% 价格	24
图 54: 钽铁矿 30%-35% 价格	24

图 55: 国产氧化锆价格	24
图 56: 国产精铋价格	24
图 57: 碳酸锂（工业级）价格	25
图 58: 碳酸锂（电池级）价格	25
图 59: 氧化镧价格	26
图 60: 氧化铈价格	26
图 61: 氧化镨价格	26
图 62: 氧化钆价格	26
图 63: 氧化镱价格	27
图 64: 氧化铽价格	27

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 金属价格、库存变化表	3
表 2: 铝产业链价格统计	7
表 3: 国内主要地区电解铝社会库存（单位：万吨）	8
表 4: 锌七地库存（万吨）	12
表 5: 钴系产品价格一览	20

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的利益。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；北交所以北证 50 指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

本报告由国联民生证券股份有限公司或其关联机构制作。国联民生证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联民生证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由国联证券国际金融有限公司在香港地区发行。国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的发行与分销。

本报告仅供本公司授权之机构及个人使用，本公司不会因任何人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对任何人的操作建议或任何保证，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事；本公司自营部门及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、公开传播、篡改或引用，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

 **无锡** 江苏省无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 8 楼

 **上海** 上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 B 座 7 层

 **北京** 北京市西城区丰盛胡同 20 号丰铭国际大厦 B 座 5F

 **深圳** 深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室

