

有色金属行业周报（20260525-20260529）

美伊缓和不确定性加剧，金属价格震荡运行

一、工业金属

1、行业观点 1：铝全球库存持续去化，进口盈亏再创十年新低

事件：根据钢联数据，2026年5月28日国内铝锭社会库存140.1万吨，环比上周四下降0.7万吨，铝棒库存19万吨，环比上周四下降2.05万吨，LME铝库存33.8万吨，环比上周四下降0.15万吨，全球铝显性库存192.9万吨，环比上周四下降2.9万吨，环比本周一下降1.95万吨，本周铝进口盈亏平均为-7093.85元/吨，环比上周下降724.89元/吨。

观点：我们认为本周受美伊缓和不确定性加剧，铝价震荡运行，但当前海外现货紧缺带动全球显性库存持续去化，其中海外库存已经逐步压缩至历史较低的位置，而受LME中流通受限的俄铝库存影响，实际可用库存或仍将持续下降，全球可用库存或伴随实际紧缺的演绎持续下降，带动本周铝进口盈亏的数据下降到近十年新低的位置，内外价差仍在持续拉大。考虑当前美伊缓和仍然具备不确定性，海外现货紧缺缓解的预期不确定性加大，而海外现货升水仍在提升，美伊格局持续磨合下，中东地区电解铝产能的不安全性也在提升，我们认为下半年铝紧缺格局确定，全球铝价或在库存逐步消耗下逐步震荡上行。从4月份出口数据可以看出，4月份我国铝材和制品的净出口数据明显提升，预计5、6月份的出口格局也将逐步改善，或带动国铝锭以及铝棒的去化，沪铝价格有望修复。

此外，本周受几内亚矿业与地质部长明确该国将于6月出台铝土矿出口管控方案的消息带动，氧化铝期货价格快速上涨。2025年中国进口几内亚铝土矿1.49亿吨，占总进口量的74%，2026年1-4月份该占比已经提升至81%，且大多来自几内亚的中资企业，若几内亚出口管制量为此前市场流传1.5亿吨，则中国铝土矿面临紧缺格局，或带动矿价以及氧化铝价格上涨。但考虑当前出口管控的具体量级还未明确证实，且目前国内氧化铝厂的矿石库存维持比较高位，短期氧化铝价格或维持高位震荡运行。结合历史时期看，6月份后几内亚受雨季来临，发运量会出现下行，叠加当前受石油价格上涨影响，几内亚到中国海运费从美伊冲突前的20-25美金/吨提升至38美金/吨，而矿石CIF价格从60美金/吨反弹至不足70美金/吨，矿企承担了较多海运费上涨，高运费带动部分矿企发运困难，不考虑几内亚矿石政策下，在发运问题以及矿企成本压力下，6月、7月矿石价格或面临上涨风险，从而带动氧化铝价格小幅上行，后续需关注6月份几内亚矿石政策、发运以及我国进口矿变化情况。

2、公司观点：盛达资源收购子公司德运矿业20%股权及部分债权

事件：本周，盛达资源拟以现金8,710.00万元收购赵树权持有的德运矿业20%股权，同时以现金3114.78万元受让赵树权对德运矿业享有的3114.78万元债权，本次交易完成后，公司持有德运矿业的股权将由54%增至74%。德运矿业的核心资产为巴彦包勒格矿区银多金属矿采矿权、巴彦包勒格区铅锌多金属矿探矿权。

观点：我们认为本次收购有助于提升公司银、铅、锌金属资源量的权益的进一步增厚，有助于增强公司市场竞争力和可持续发展能力。

3、股票观点：中长期看好黄金、铝、铜板块的表现

贵金属板块建议关注山金国际、中金黄金、赤峰黄金、紫金黄金国际、万国黄金集团；铝板块建议关注中国铝业、中国宏桥、宏桥控股、天山铝业、神火铝业、云铝股份、中孚实业、南山铝业；铜板块建议关注紫金矿业、洛阳钼业、宏达股份、江西铜业、金诚信、铜陵有色。

二、新能源金属及小金属

1、公司观点：我国钴中间品进口量环比大幅下降，刚果金配额到港持续延期

事件：根据SMM数据，2026年4月中国钴湿法冶炼中间品进口量约为1247

推荐（维持）

华创证券研究所

证券分析师：刘岗

邮箱：liugang@hcyjs.com

执业编号：S0360522120002

证券分析师：李梦娇

邮箱：limengjiao@hcyjs.com

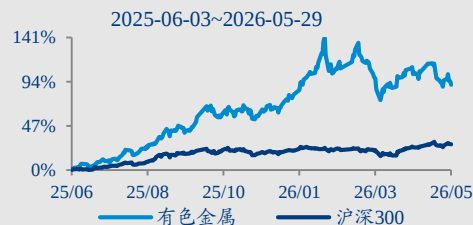
执业编号：S0360525040002

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	128	0.02
总市值(亿元)	60,980.42	4.59
流通市值(亿元)	49,300.75	4.65

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-7.0%	19.4%	91.5%
相对表现	-8.7%	11.3%	64.8%



相关研究报告

《有色金属行业周报（20260518-20260522）：铝净出口大幅提升，近期全球库存快速去化》

2026-05-24

《有色金属行业周报（20260511-20260515）：美国通胀升温叠加油价上涨，压制金属价格》

2026-05-17

《有色金属行业周报（20260504-20260508）：全球央行持续购金进一步增强黄金中长期配置价值》

2026-05-10

实物吨，环比下降 26%，同比下降 98%，其中从刚果金进口量约为 945 实物吨，环比下降 43%，同比下降 98%。2026 年 4 月中国钴湿法冶炼中间品进口均价为 17187 美元/实物吨，环比上涨 2.63%。

- **观点：我们认为当前 2025 年 Q4 矿企配额审批基本完成，Q1 配额受手续流程制约审批偏缓；叠加刚果（金）当地运力紧张，钴类货物运输优先级偏低，矿企以搭建在途库存为主，暂未集中订船，大批量货源到港中国的时间或进一步延后。从近期钴中间品价格看，受短期需求支撑乏力，钴中间品价格在 26 美金/磅震荡运行，期待后续下游订单落地、补库需求释放后，中间品价格有望上行修复。**
- **2、股票观点：看好锂钴镍板块的表现**
- **建议关注受益于锂钴镍价格弹性的融捷股份、天华新能、永兴材料、中矿资源、盛新锂能、江特电机、赣锋锂业、盐湖股份、华友钴业；**
- **风险提示：全球宏观的不确定性；海外经济衰退超预期；国内经济复苏不及预期。**

目 录

一、本周行情回顾.....	6
二、铝行业重要数据追踪.....	6
（一）生产数据	6
（二）库存数据	7
（三）毛利	8
（四）进出口	8
（五）表观消费量	9
（六）现货交易	9
（七）下游开工情况	10
（八）上游运行情况	10
1、铝土矿情况	10
2、氧化铝情况	11
（九）宏观库存周期	12
三、铜行业重要数据追踪.....	13
（一）生产数据	13
（二）库存数据	14
（三）下游开工情况	15
（四）进出口	16
（五）实际消费量	16
（六）冶炼数据	16
四、小金属数据跟踪.....	17
（一）锡行业数据	17
（二）锑行业数据	17
五、风险提示	17

图表目录

图表 1	本周金属价格涨跌	6
图表 2	中国电解铝开工产能（万吨）	6
图表 3	中国电解铝日均产量（万吨）	6
图表 4	中国电解铝日度产量（万吨）	7
图表 5	中国电解铝运行产能（万吨）	7
图表 6	全球电解铝日均产量（万吨）	7
图表 7	北美洲电解铝日均产量（万吨）	7
图表 8	国内铝锭+铝棒库存（万吨）	7
图表 9	SHFE 电解铝库存（万吨）	7
图表 10	LME 全球铝库存（吨）	8
图表 11	中国电解铝吨铝利润（元/吨）	8
图表 12	进口盈亏（元/吨）	8
图表 13	原铝净进口量（万吨）	8
图表 14	铝材净出口量	9
图表 15	铝材出口量	9
图表 16	铝表观消费量	9
图表 17	国内日均铝表观消费量（万吨）	9
图表 18	A00 铝升贴水（元/吨）	9
图表 19	LME 铝升贴水（美元/吨）	9
图表 20	铝板带开工率	10
图表 21	铝杆线开工率	10
图表 22	原生铝合金锭开工率	10
图表 23	再生铝合金锭开工率	10
图表 24	中国四省铝土矿产量（月度，万吨）	10
图表 25	中国铝土矿进口量（月度，万吨）	10
图表 26	铝土矿发运量和到港量情况（月度，万吨）	11
图表 27	铝土矿海漂库存情况（周度，万吨）	11
图表 28	国内主要铝土矿企业库存（月度，万吨）	11
图表 29	国产矿+进口矿消费量（月度，万吨）	11
图表 30	中国冶金级氧化铝产量（周度，万吨）	11
图表 31	中国冶金级氧化铝产量（月度，万吨）	11
图表 32	氧化铝（除人造刚玉）净进口数量（万吨）	12
图表 33	氧化铝和电解铝角度供需平衡	12

图表 34	中国氧化铝库存（周度，万吨）	12
图表 35	中国电解铝厂氧化铝库存（周度，万吨）	12
图表 36	美国库存周期	12
图表 37	中国库存周期	12
图表 38	全球铜产量变动	13
图表 39	全球矿山铜日均产量（万吨）	13
图表 40	全球精炼铜日均产量（万吨）	13
图表 41	全球再生精炼铜日均产量（万吨）	13
图表 42	智利矿山铜日均产量（万吨）	13
图表 43	秘鲁矿山铜日均产量（万吨）	13
图表 44	中国电解铜月度产量（万吨）	14
图表 45	中国电解铜日均产量（万吨）	14
图表 46	LME 铜库存（万吨）	14
图表 47	SHFE 铜库存（万吨）	14
图表 48	SHFE+LME+COMEX 库存总计（万吨）	14
图表 49	全球社会显性库存（万吨）	14
图表 50	铜板带开工率	15
图表 51	铜棒开工率	15
图表 52	再生铜杆开工率	15
图表 53	原生铜杆开工率	15
图表 54	铜管开工率	15
图表 55	当月进口量（万吨）	16
图表 56	废铜当月进口量	16
图表 57	中国电解铜实际消费量（万吨）	16
图表 58	日均实际消费量（万吨）	16
图表 59	现货:中国铜冶炼厂:粗炼费（TC）	16
图表 60	LME 锡库存（吨）	17
图表 61	SHFE 锡库存（吨）	17
图表 62	光伏玻璃日产量情况	17
图表 63	光伏玻璃厂内库存可用天数	17

一、本周行情回顾

图表 1 本周金属价格涨跌

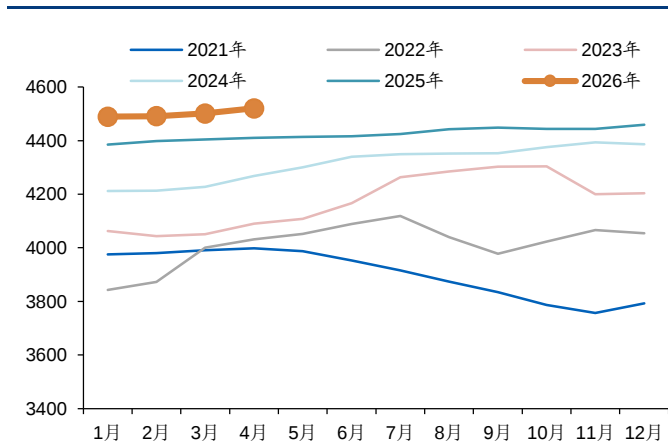
金属	本周	上周	涨跌幅	金属	本周	五一前	涨跌幅
SHFE 铜（元/吨）	105000	104870	0.12%	钨精矿(元/吨)	420000	405500	3.58%
SHFE 铝（元/吨）	24270	24505	-0.96%	镁锭（元/吨）	17850	17700	0.85%
SHFE 铅（元/吨）	16560	16735	-1.05%	钼精矿（元/吨度）	4995	5065	-1.38%
SHFE 锌（元/吨）	24965	24865	0.40%	五氧化二钒（元/吨）	78750	81250	-3.08%
SHFE 镍（元/吨）	143670	143330	0.24%	2#铋(≥99.65%)（元/吨）	148000	148000	0.00%
SHFE 锡（元/吨）	424650	421320	0.79%	二氧化锗（元/千克）	12350	12350	0.00%
SHFE 黄金(元/克)	989.4	993.34	-0.40%	铌（元/千克）	707.5	707.5	0.00%
SHFE 白银（元/千克）	18358	18681	-1.73%	铟（元/千克）（元/吨）	4700	4700	0.00%
NYMEX 铂金（美元/盎司）	1922.9	1931.4	-0.44%	海绵钛(≥99.6%)	48500	48500	0.00%
铈粉(99.95%)（元/克）	2200	2330	-5.58%	1#电解锰（元/吨）	18100	18500	-2.16%
NYMEX 钯金（美元/盎司）	1368.5	1357	0.85%	海绵锆(≥99%)（元/千克）	150.5	150.5	0.00%
锂辉石（美元/吨）	2570	2630	-2.28%	氧化镨钕（元/公斤）	685.5	698.4	-1.85%
碳酸锂（元/吨）	177500	178000	-0.28%	氧化铈（元/公斤）	6040	6065	-0.41%
氢氧化锂（元/吨）	163500	166000	-1.51%	氧化镝（元/公斤）	1235	1270	-2.76%
硫酸钴（元/吨）	91900	93700	-1.92%	镓（≥99.99%）（元/千克）	2100	2140	-1.87%

资料来源：Wind，iFind，Bloomberg，华创证券

二、铝行业重要数据追踪

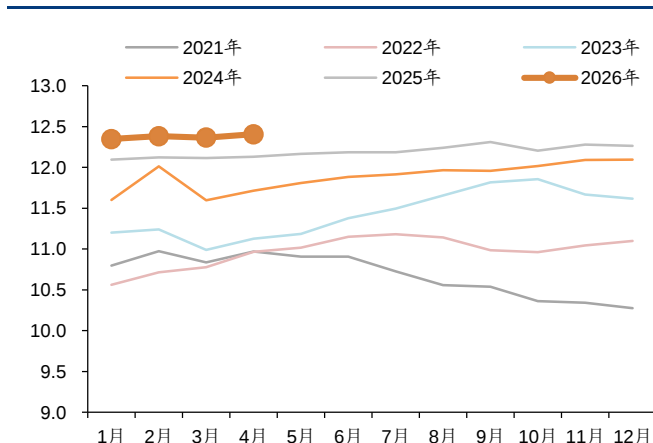
（一）生产数据

图表 2 中国电解铝开工产能（万吨）



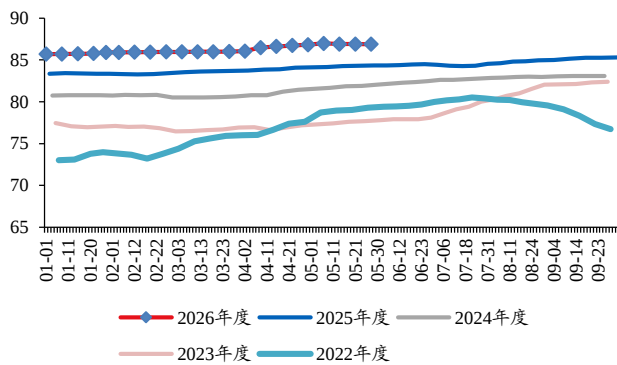
资料来源：Wind，华创证券

图表 3 中国电解铝日均产量（万吨）



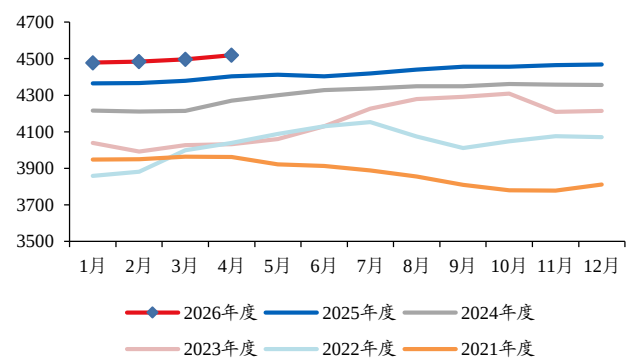
资料来源：Wind，华创证券

图表 4 中国电解铝日度产量（万吨）



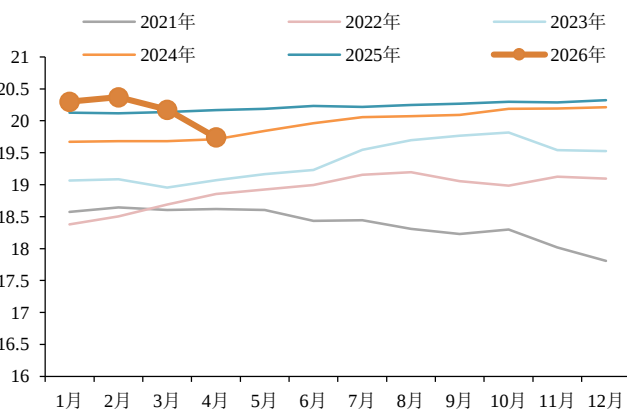
资料来源: Mysteel, 华创证券

图表 5 中国电解铝运行产能（万吨）



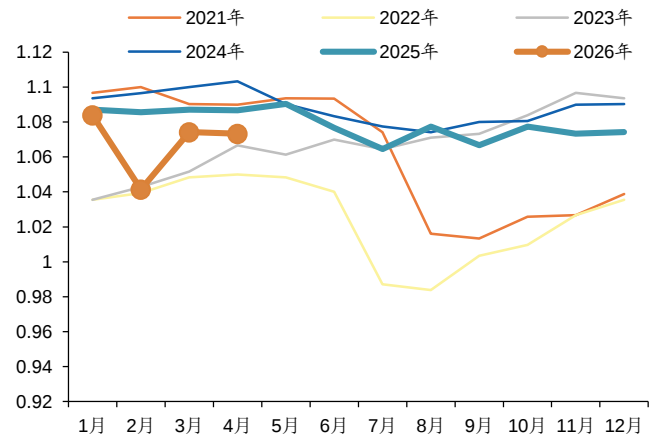
资料来源: Mysteel, 华创证券

图表 6 全球电解铝日均产量（万吨）



资料来源: Wind, 华创证券

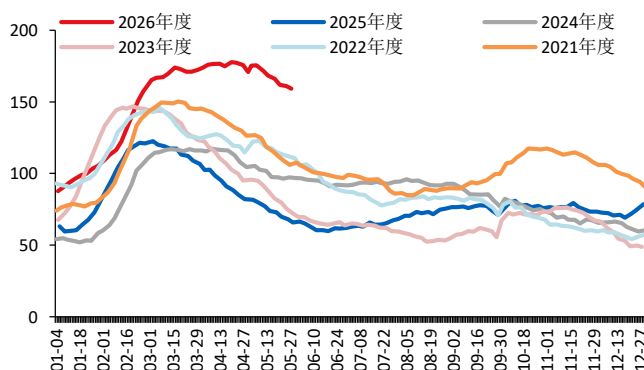
图表 7 北美洲电解铝日均产量（万吨）



资料来源: Wind, 华创证券

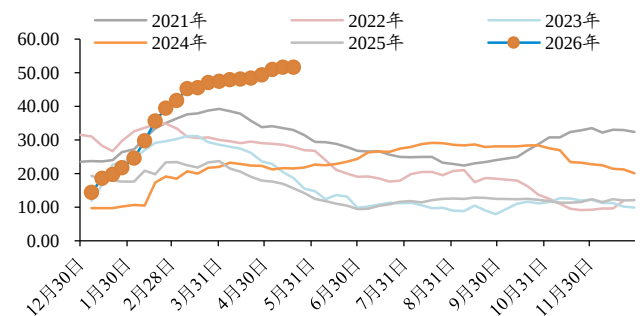
（二）库存数据

图表 8 国内铝锭+铝棒库存（万吨）



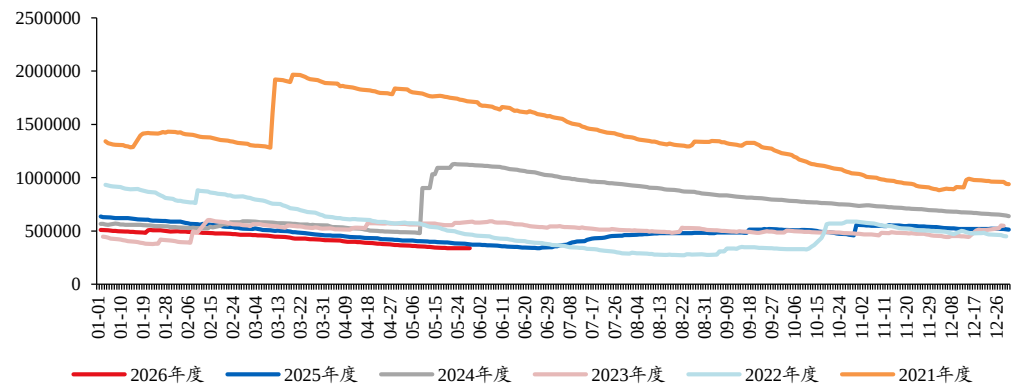
资料来源: 钢联, 华创证券

图表 9 SHFE 电解铝库存（万吨）



资料来源: Wind, 华创证券

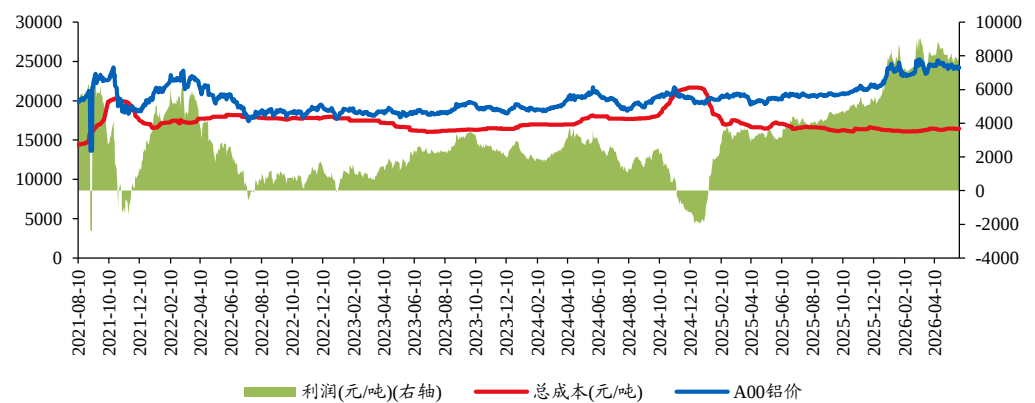
图表 10 LME 全球铝库存（吨）



资料来源：Wind，华创证券

（三）毛利

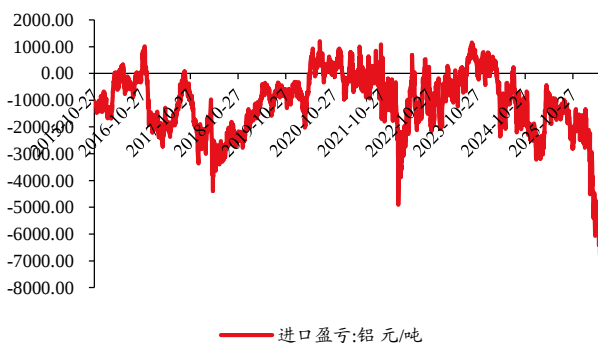
图表 11 中国电解铝吨铝利润（元/吨）



资料来源：Wind，华创证券

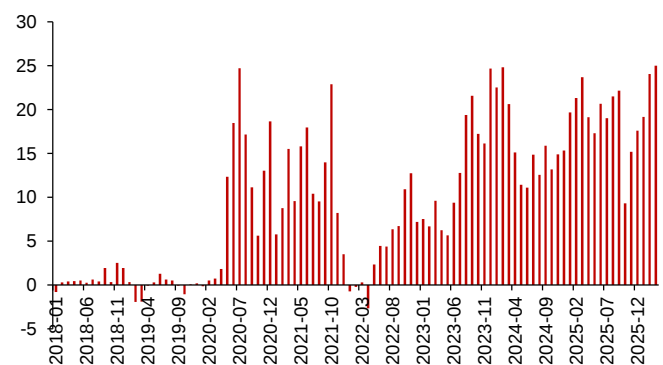
（四）进出口

图表 12 进口盈亏（元/吨）



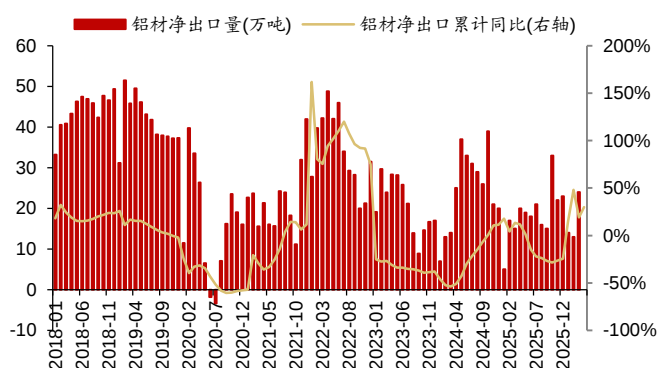
资料来源：iFind，华创证券

图表 13 原铝净进口量（万吨）



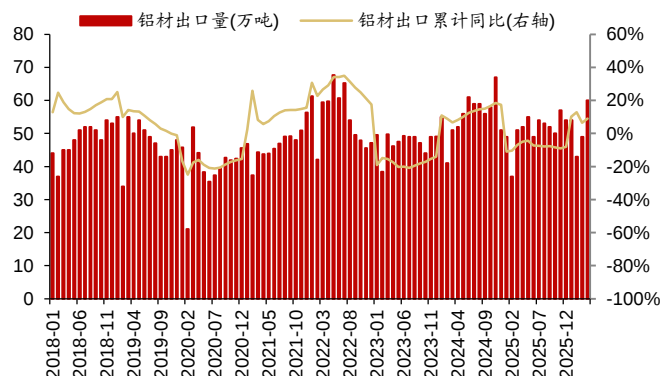
资料来源：Wind，华创证券

图表 14 铝材净出口量



资料来源：Wind，华创证券

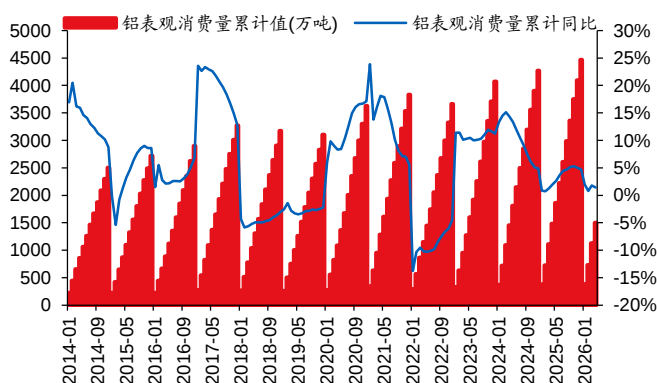
图表 15 铝材出口量



资料来源：Wind，华创证券

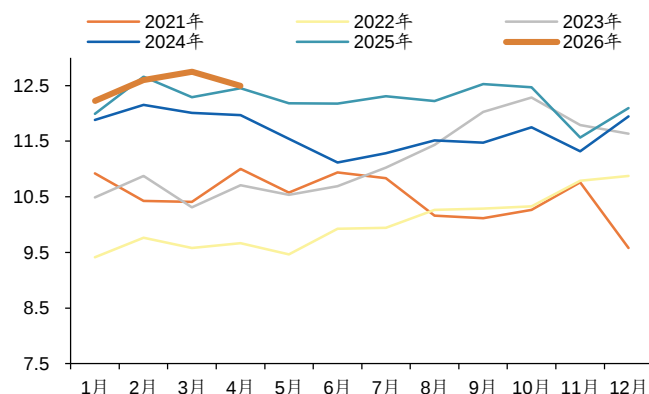
(五) 表观消费量

图表 16 铝表观消费量



资料来源：Wind，华创证券

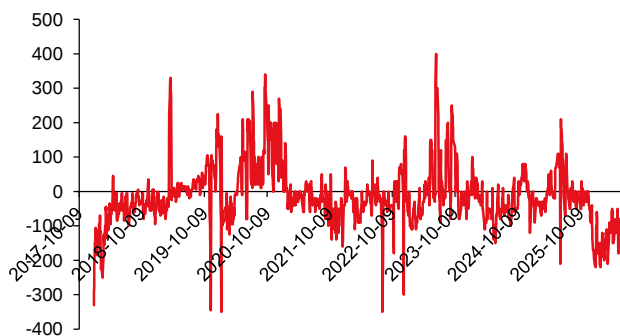
图表 17 国内日均铝表观消费量（万吨）



资料来源：Wind，华创证券

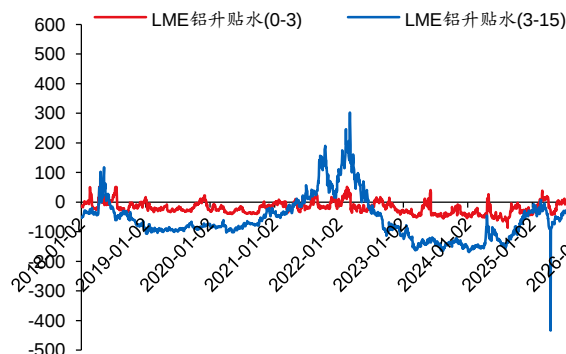
(六) 现货交易

图表 18 A00 铝升贴水（元/吨）



资料来源：Wind，华创证券

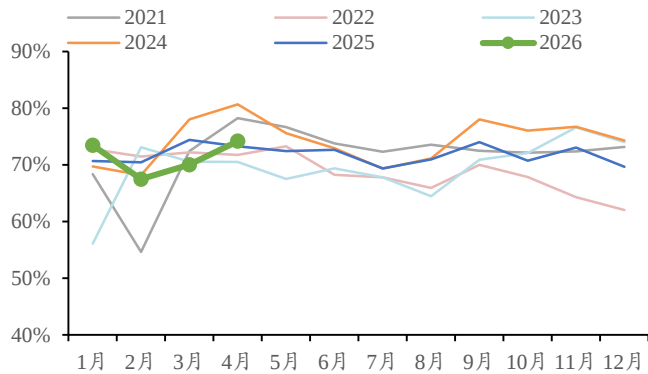
图表 19 LME 铝升贴水（美元/吨）



资料来源：Wind，华创证券

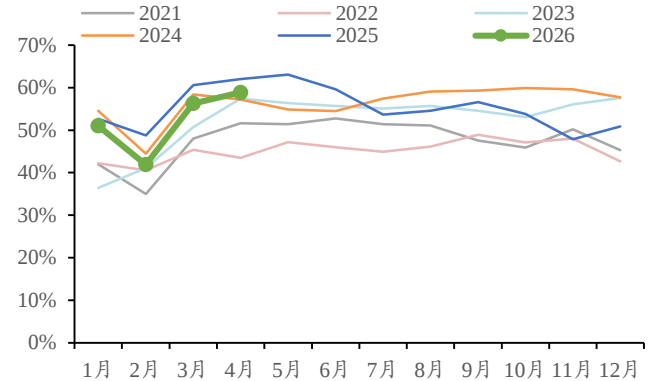
(七) 下游开工情况

图表 20 铝板带开工率



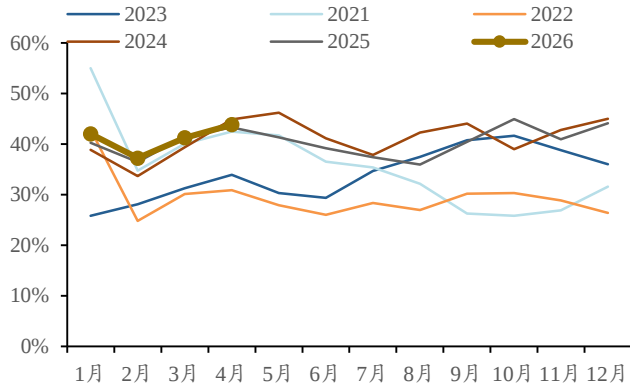
资料来源: My Metal, 华创证券

图表 21 铝杆线开工率



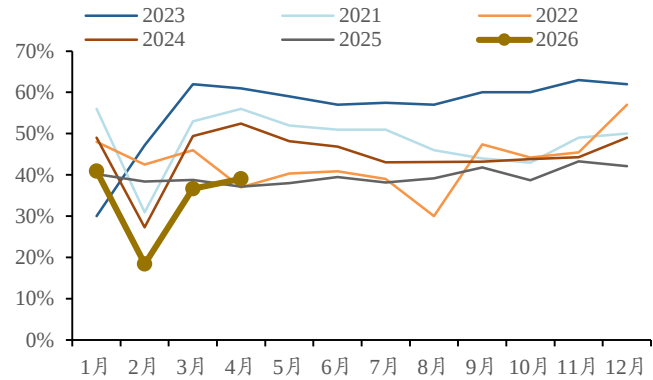
资料来源: My Metal, 华创证券

图表 22 原生铝合金锭开工率



资料来源: My Metal, 华创证券

图表 23 再生铝合金锭开工率

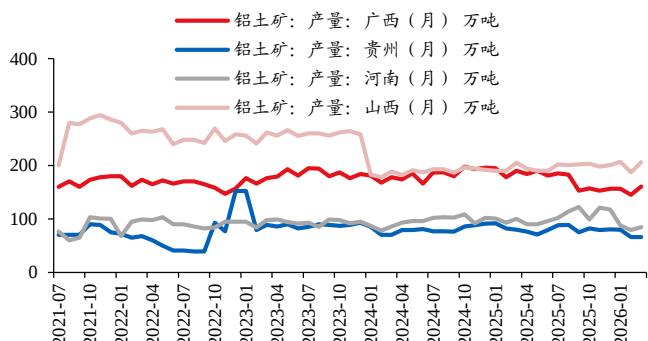


资料来源: My Metal, 华创证券

(八) 上游运行情况

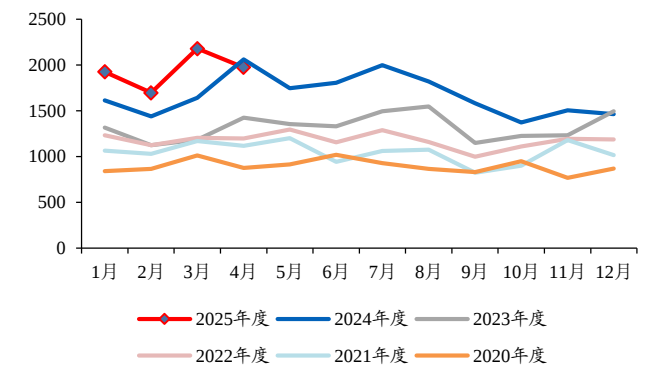
1、铝土矿情况

图表 24 中国四省铝土矿产量（月度，万吨）



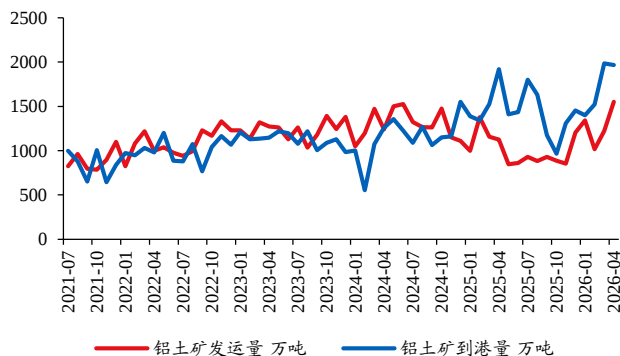
资料来源: My Metal, 华创证券

图表 25 中国铝土矿进口量（月度，万吨）



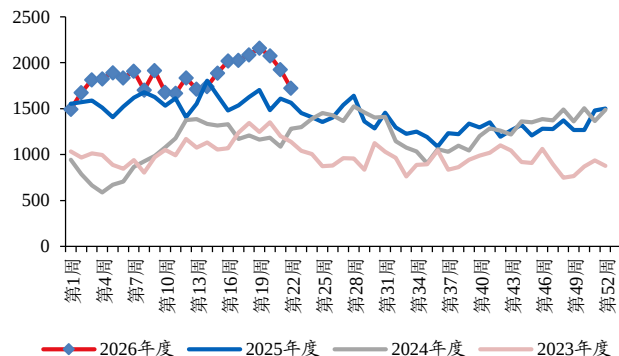
资料来源: My Metal, 华创证券

图表 26 铝土矿发运量和到港量情况（月度，万吨）



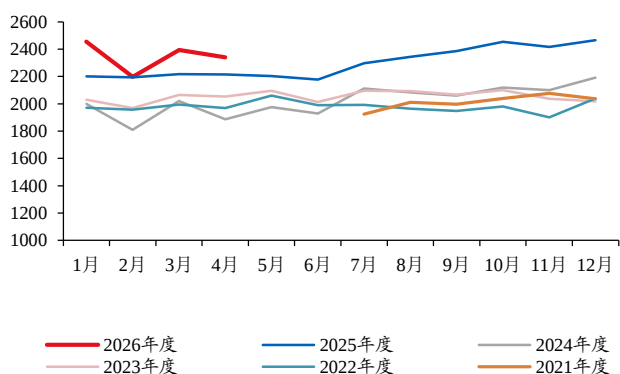
资料来源：My Metal，华创证券

图表 27 铝土矿海漂库存情况（周度，万吨）



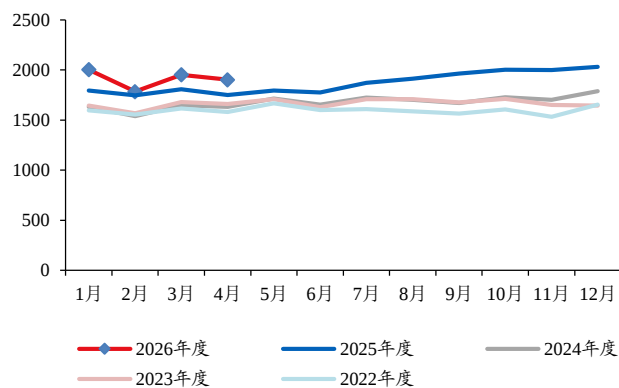
资料来源：My Metal，华创证券

图表 28 国内主要铝土矿企业库存（月度，万吨）



资料来源：My Metal，华创证券

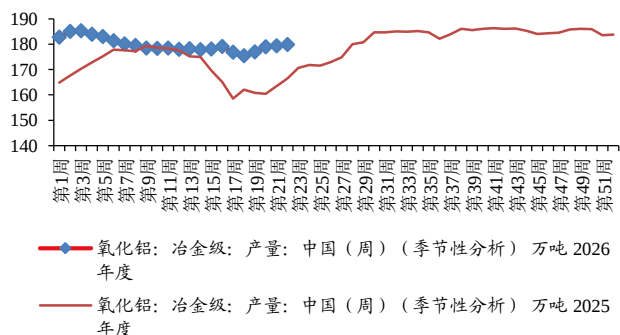
图表 29 国产矿+进口矿消费量（月度，万吨）



资料来源：My Metal，华创证券

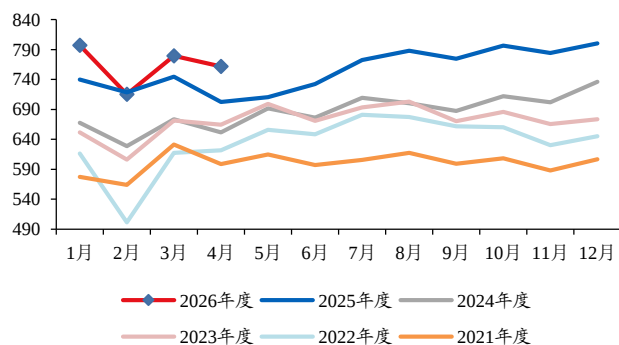
2、氧化铝情况

图表 30 中国冶金级氧化铝产量（周度，万吨）



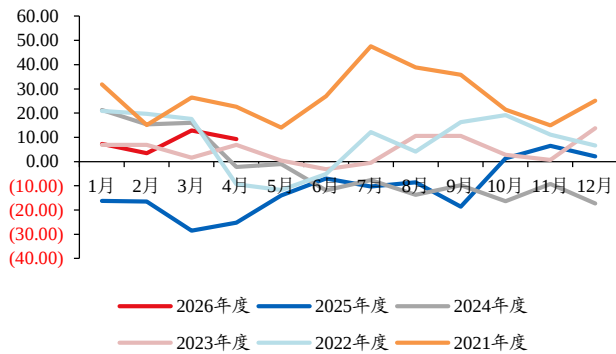
资料来源：My Metal，华创证券

图表 31 中国冶金级氧化铝产量（月度，万吨）



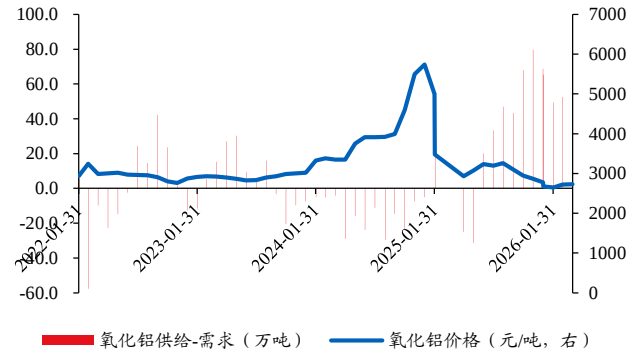
资料来源：My Metal，华创证券

图表 32 氧化铝（除人造刚玉）净进口数量（万吨）



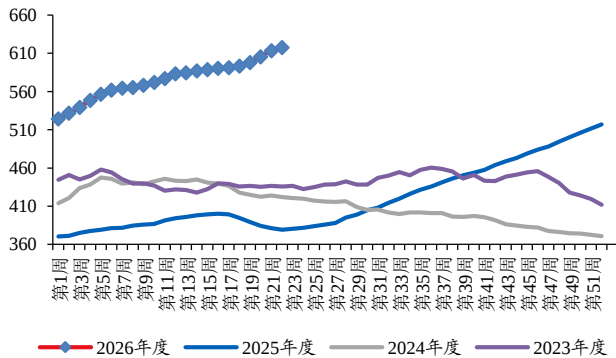
资料来源：My Metal，华创证券

图表 33 氧化铝和电解铝角度供需平衡



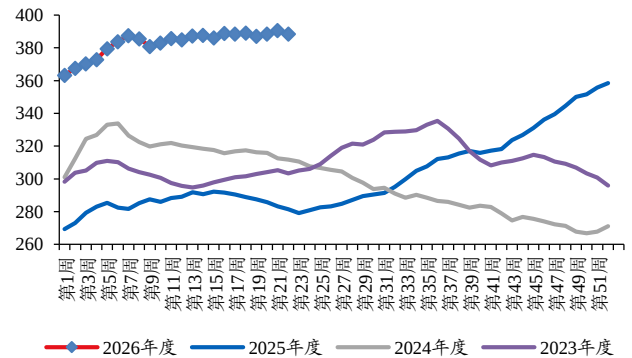
资料来源：My Metal，Wind，华创证券

图表 34 中国氧化铝库存（周度，万吨）



资料来源：My Metal，华创证券

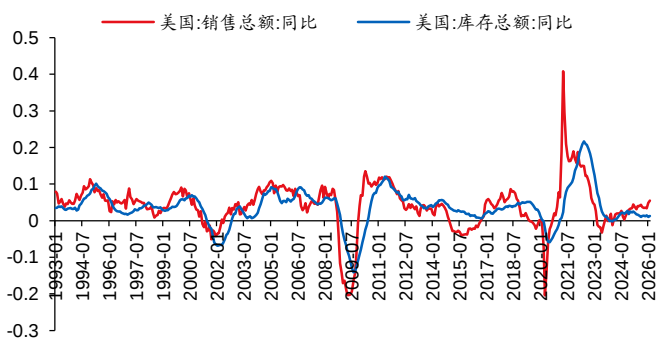
图表 35 中国电解铝厂氧化铝库存（周度，万吨）



资料来源：My Metal，华创证券

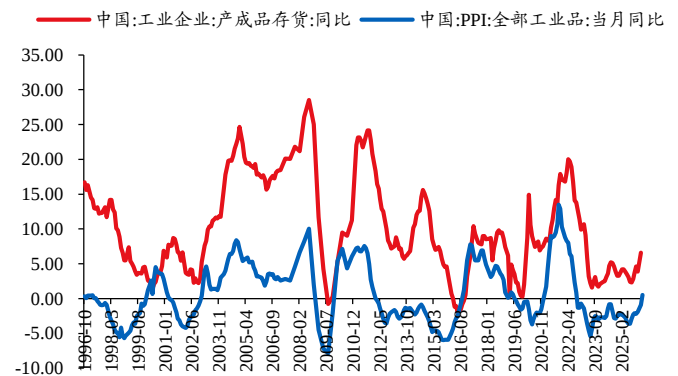
（九）宏观库存周期

图表 36 美国库存周期



资料来源：Wind，华创证券

图表 37 中国库存周期

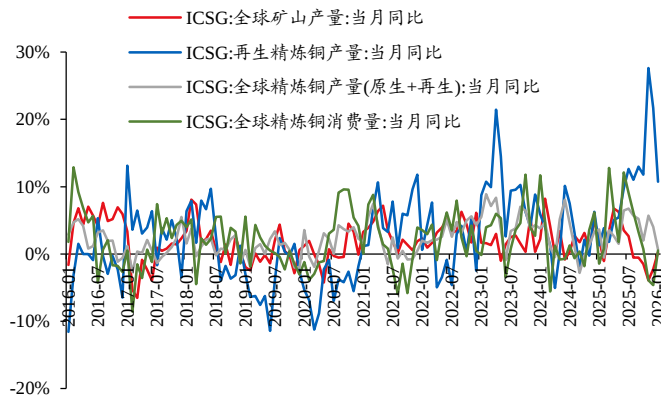


资料来源：Wind，华创证券

三、铜行业重要数据追踪

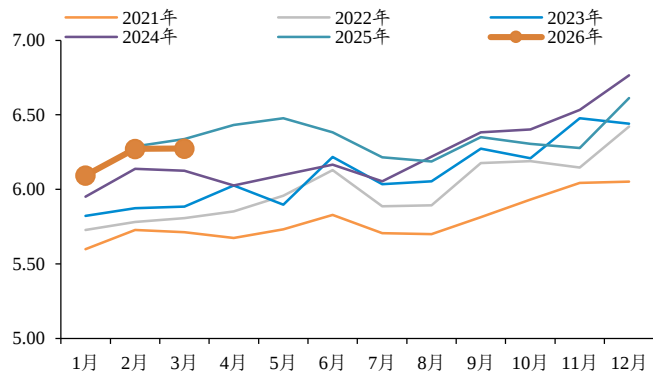
（一）生产数据

图表 38 全球铜产量变动



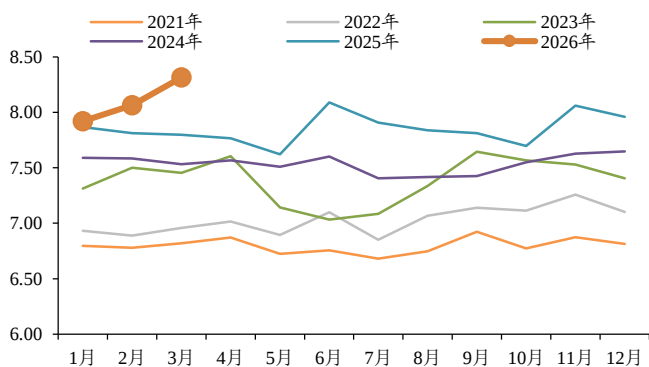
资料来源: Wind, 华创证券

图表 39 全球矿山铜日均产量（万吨）



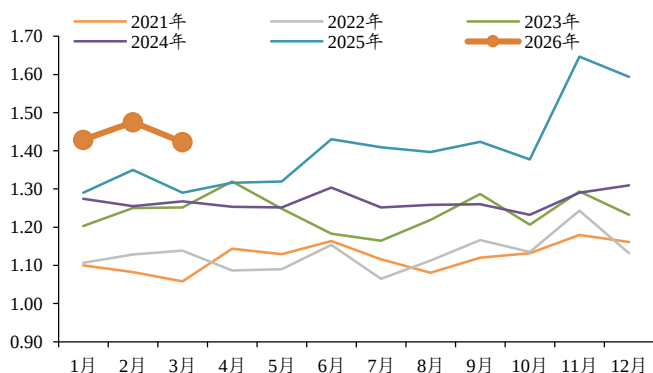
资料来源: Wind, 华创证券

图表 40 全球精炼铜日均产量（万吨）



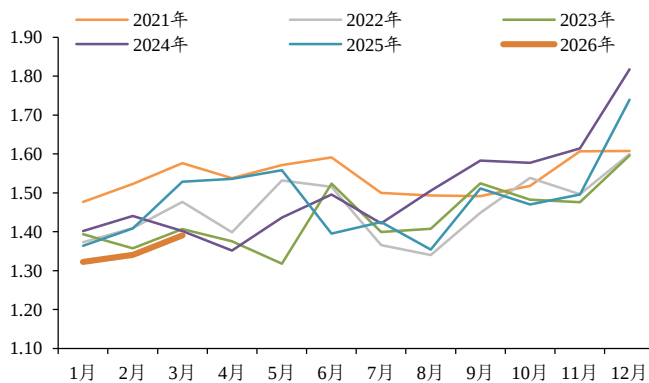
资料来源: Wind, 华创证券

图表 41 全球再生精炼铜日均产量（万吨）



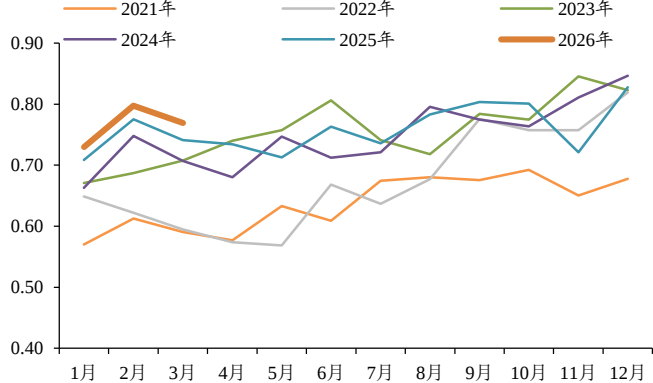
资料来源: Wind, 华创证券

图表 42 智利矿山铜日均产量（万吨）



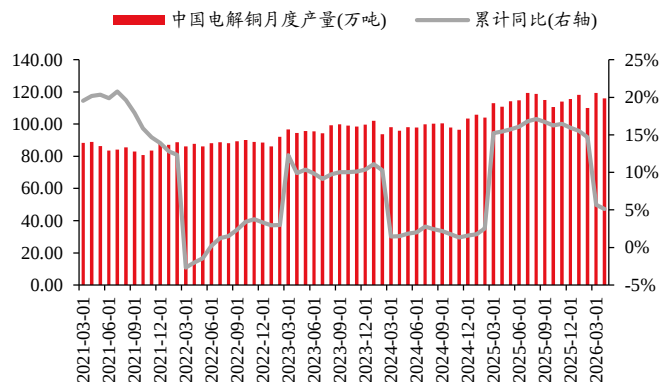
资料来源: My Metal, 华创证券

图表 43 秘鲁矿山铜日均产量（万吨）



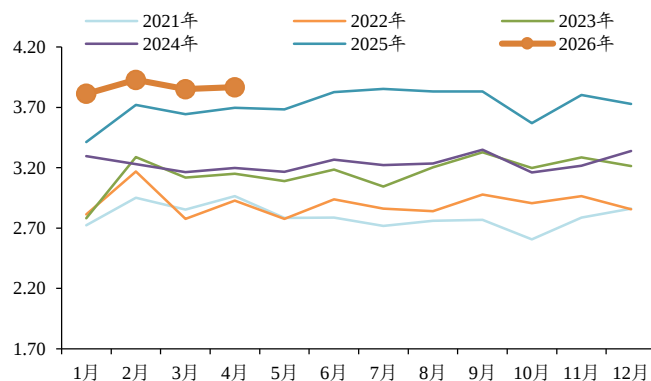
资料来源: My Metal, 华创证券

图表 44 中国电解铜月度产量（万吨）



资料来源：My Metal，华创证券

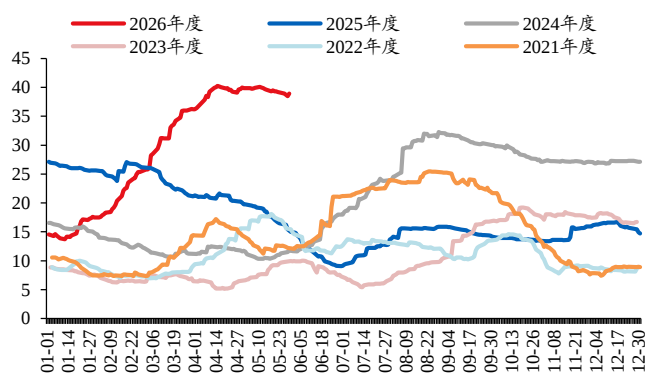
图表 45 中国电解铜日均产量（万吨）



资料来源：My Metal，华创证券

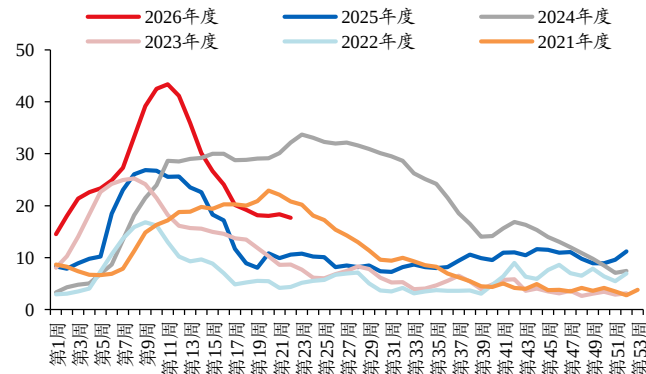
(二) 库存数据

图表 46 LME 铜库存（万吨）



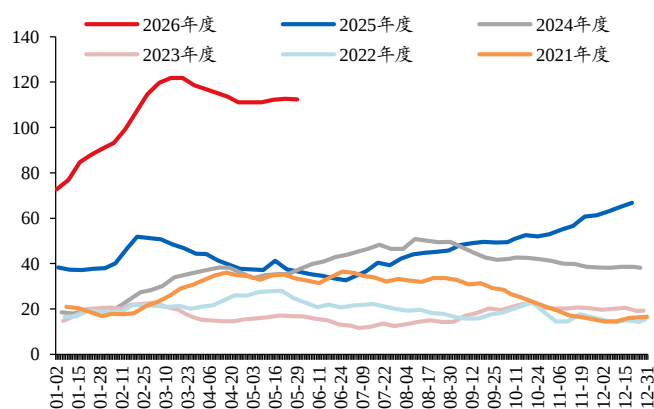
资料来源：My steel，华创证券

图表 47 SHFE 铜库存（万吨）



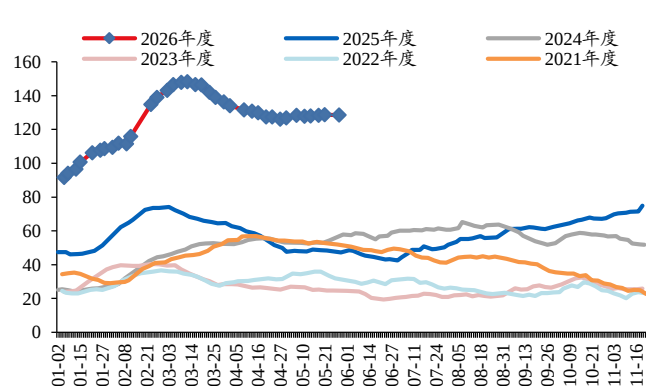
资料来源：My steel，华创证券

图表 48 SHFE+LME+COMEX 库存总计（万吨）



资料来源：Wind，华创证券

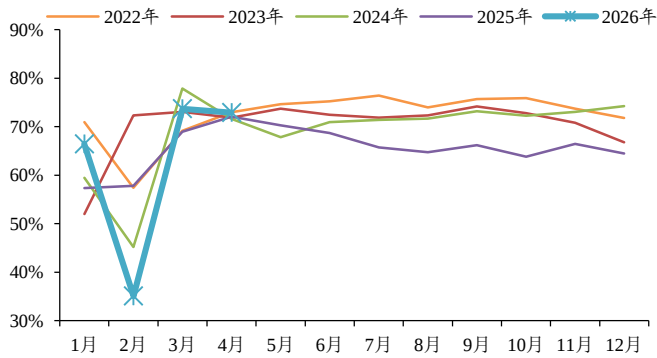
图表 49 全球社会显性库存（万吨）



资料来源：My steel，华创证券

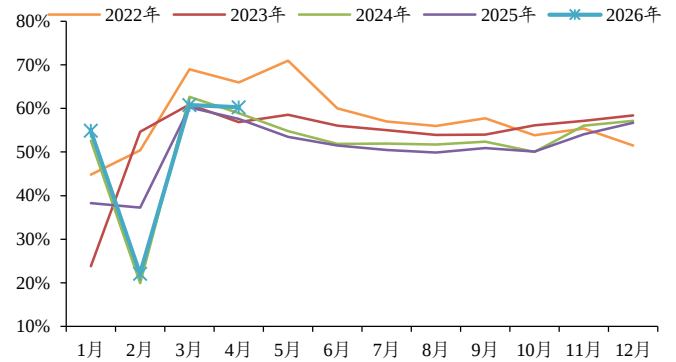
(三) 下游开工情况

图表 50 铜板带开工率



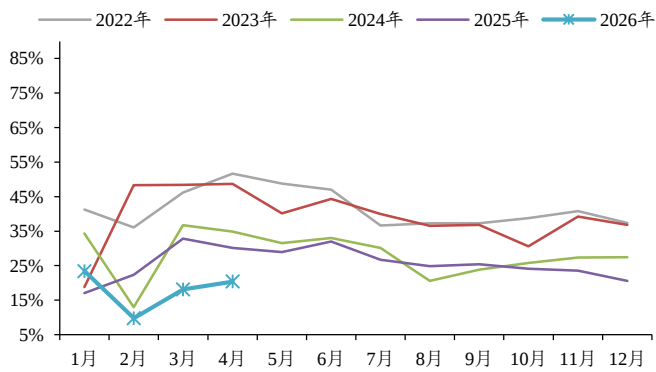
资料来源: My Metal, 华创证券

图表 51 铜棒开工率



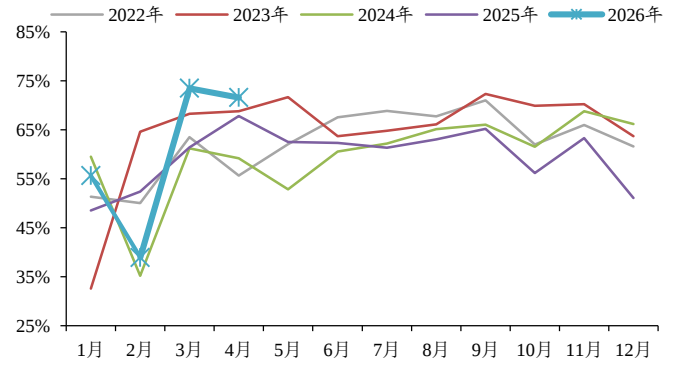
资料来源: My Metal, 华创证券

图表 52 再生铜杆开工率



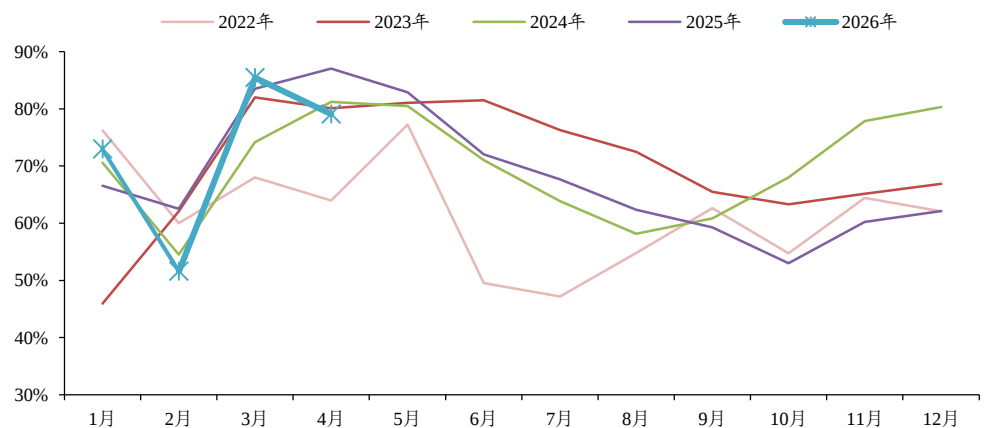
资料来源: My Metal, 华创证券

图表 53 原生铜杆开工率



资料来源: My Metal, 华创证券

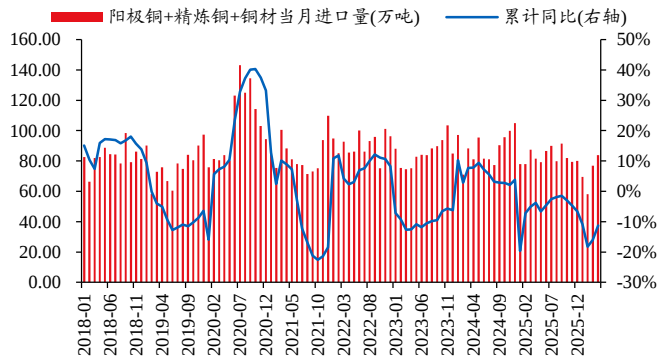
图表 54 铜管开工率



资料来源: My Metal, 华创证券

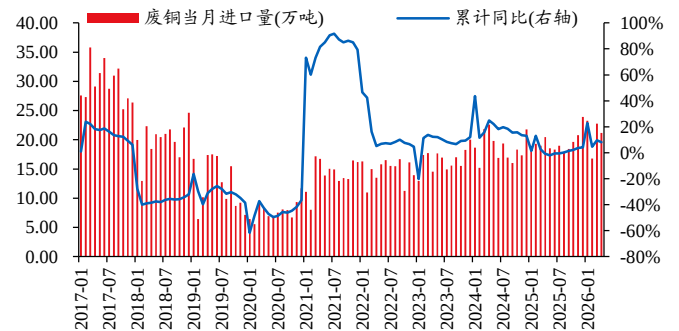
(四) 进出口

图表 55 当月进口量(万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

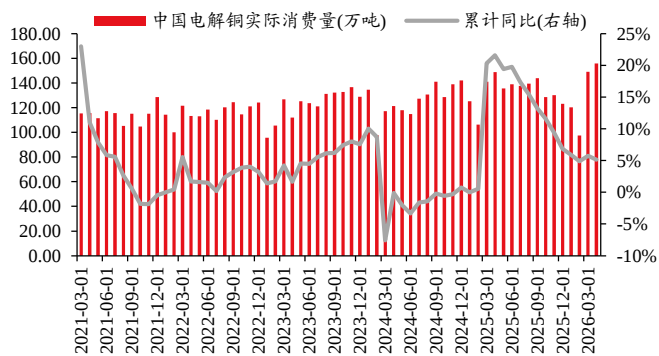
图表 56 废铜当月进口量



资料来源: Wind, 华创证券

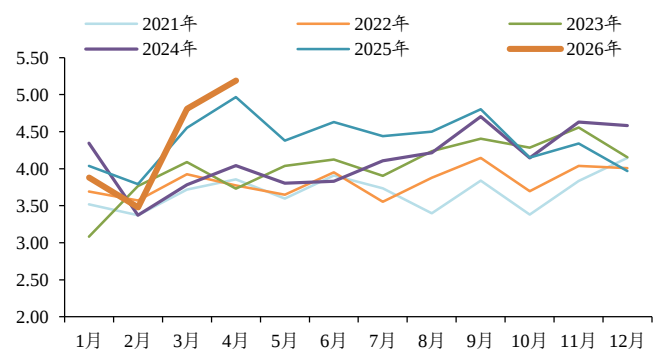
(五) 实际消费量

图表 57 中国电解铜实际消费量(万吨)



资料来源: My Metal, 华创证券

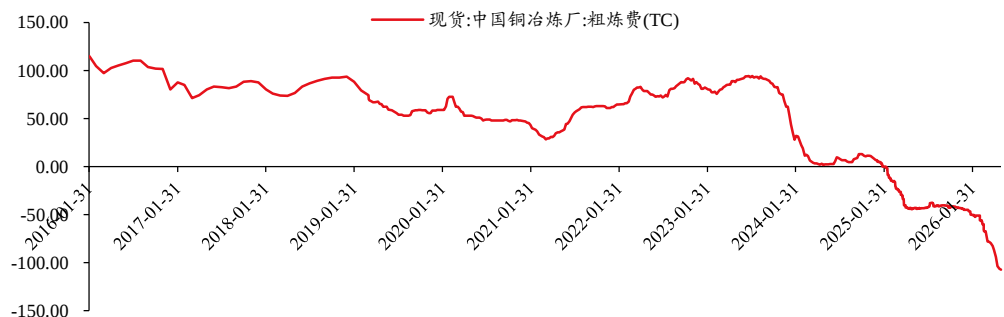
图表 58 日均实际消费量(万吨)



资料来源: My Metal, 华创证券

(六) 冶炼数据

图表 59 现货:中国铜冶炼厂:粗炼费(TC)

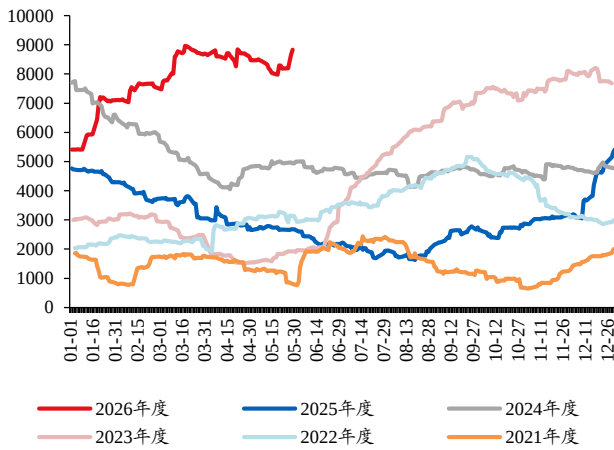


资料来源: Wind, 华创证券

四、小金属数据跟踪

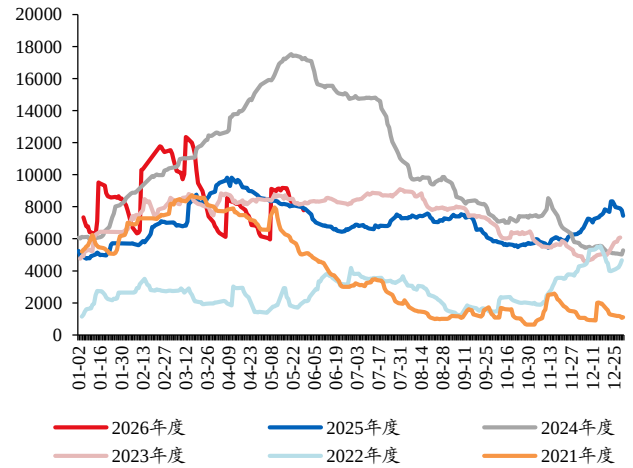
（一）锡行业数据

图表 60 LME 锡库存（吨）



资料来源：Wind，华创证券

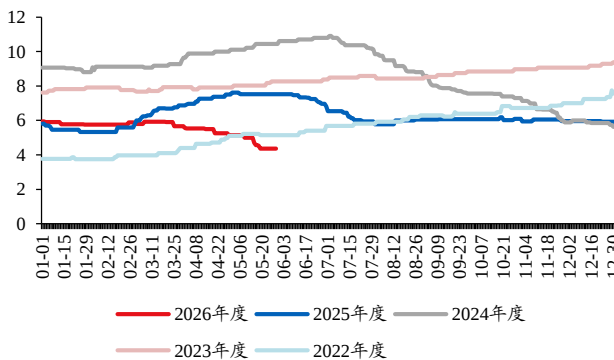
图表 61 SHFE 锡库存（吨）



资料来源：Wind，华创证券

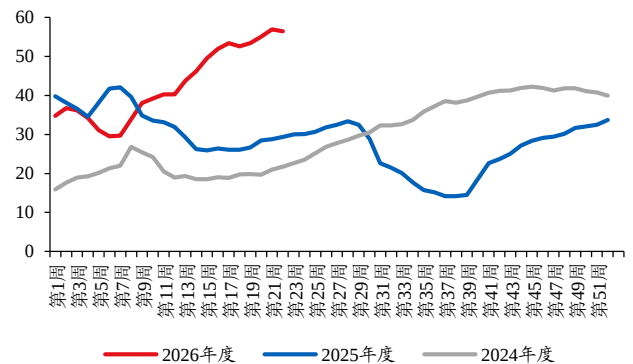
（二）锑行业数据

图表 62 光伏玻璃日产量情况



资料来源：Mysteel，华创证券

图表 63 光伏玻璃厂内库存可用天数



资料来源：Mysteel，华创证券

五、风险提示

全球宏观的不确定性；海外经济衰退超预期；国内经济复苏不及预期。

金属行业组团队介绍

高级分析师：刘岗

中南大学材料学硕士。多年有色金属实业经历，参与过多项国内外大型有色矿企的工程项目。7年卖方研究经验，多次获得水晶球、金牛、金麒麟、Wind等最佳分析师奖项，2022年加入华创证券研究所。

高级分析师：马野

美国东北大学金融学硕士。曾任职于天风证券研究所、浙商证券研究所。2022年加入华创证券研究所。

分析师：李梦娇

对外经济贸易大学人口、资源与环境经济学硕士，2023年加入华创证券研究所。



华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	刘亚东	销售经理		liuyadong@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@hcyjs.com
	刘泽群	销售经理		liuzequn@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	武晶晶	销售经理		wujingjing@hcyjs.com
	武君书	销售经理		wujunshu@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	章依若	销售经理		zhangyiruo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiyi@hcyjs.com

广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
	古舞	销售助理		guwu@hcyjs.com
	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%；

中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间；

回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；

中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%；

回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522