长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

行业研究 | 行业周报 | 金属、非金属与采矿

新兴应用加持，战略金属板块重估

报告要点

稀土磁材方面，稀土价格长期中枢抬升，粉体材料类需求打开需求前景。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，价格低位，新兴预期有望加持板块成长性估值。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。

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

| 证券研究报告 |

2026-07-05

行业研究 | 行业周报

投资评级 看好 | 维持

新兴应用加持，战略金属板块重估

贵金属：通胀高位韧性叠加官员鹰派表态，加息预期再度强化压制金价。本周，贵金属市场情绪持续偏弱，整体呈震荡下行格局。本周核心变量集中在周四：美国 5 月核心 PCE 同比 3.4%符合预期但绝对水平为近三年高位；美国 Q1 GDP 终值意外上修至 2.1%，显示经济韧性强于市场预判，共同夯实鹰派定价基础。美联储官员方面，今年具有投票权的卡什卡利周五在阿斯彭思想节明确转向，将年内预期从 3 月时的一次降息改为一次加息，且指出通胀压力已超出能源和中东范畴，关税与 AI 投资等供给侧因素正形成更广泛的价格上行动力；沃什本周仅发表程序性致辞，未就货币政策表态，其个人利率路径仍不明朗，令市场定价缺乏锚点。我们认为，卡什卡利的转向固然代表性强，但其判断高度依赖油价和中东局势后续演变，一旦油价降温带动 PCE 回落，年内加息概率将快速重定价，当前定价存在一定超前成分。短期看，通胀高位与鹰派表态形成共振，金价上行空间受限。中期看，一旦就业走弱与油价降温共振，紧缩交易存在快速逆转可能。长期看，全球央行购金和去美元化核心趋势稳固，黄金权益中期配置性价比依然突出。建议关注招金矿业、赤峰黄金、山东黄金、山金国际、盛达资源。

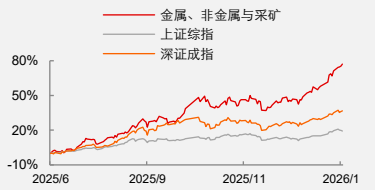
工业金属：关注铜铝修复机会。数据解读：加息预期引动流动性担忧，铜铝跌价。美伊形势暂缓压低通胀预期，但即期相对较高通胀与就业数据，使得联储释放鹰派信号，引发流动性担忧，美元走强、美债略下，原油、黄金及工业金属均跌幅较大，其中，LME3 月铜-2%、铝-5.9%，SHFE 铜-3.1%、铝-4.1%。**基本面维度，本周铜铝库存表现分化**，其中，铜周环比+0.05%、年同比+152%，铝周环比-3.8%、年同比+85%。主要源于电解铝及动力煤跌价、氧化铝涨价，本周成本同步测算山东吨电解铝税前利润周环比-854 元至 5478 元、吨氧化铝税前利润周环比+45 至-156 元。本周电解铝产能利用率 99.38%，环比+0.03%；氧化铝产能利用率 78.28%，环比-1.45%。**观点更新：关注铜铝修复机会。商品端，短期，联储利率政策预期主导铜铝价格，当前联储鹰派表述，表面上源于较高通胀与就业数据，本质上源于美伊冲突尚未彻底终结，后续紧跟美伊谈判进展及美国就业、通胀数据，长期，经济底部与逆全球化加持，铜铝上行趋势未改**：1）短期，尽管**美伊形势缓和降低通胀预期，但美伊冲突尚未终结，联储或基于管控通胀预期考虑，仍释放鹰派信号，导致铜铝商品弱势震荡，不过，一旦美伊冲突彻底结束，加息预期便能缓解，**铜铝届时或可反转；2）中期，一方面，宏观角度，美国经济对石油依赖度下降且当前对石油掌控力较强，通胀压力可控，债务付息压力又迫使美国降息需求强烈，联储利率易降不易升；另一方面，产业角度，当前铜铝需求领域如光伏、地产等前期拖累项大概率已过年内最差阶段，且供给弹性可控局面未变，当前铜铝商品具备长期支撑；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，关注铜铝修复机会：周期视角**，基于担忧联储加息，铜铝板块前期回撤明显、价值突出，后续紧跟美伊形势主导下的联储利率政策方向，关注铜铝修复机会。**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——国内铜铝估值低于海外，且国内铜成长属性与铝红利属性均有助提估值。标的关注，铜：【优选资源量增】洛钼/紫金/金诚信/西矿/藏格/宏达股份等。铝：【弹性与高股息双线并举】云铝/神火/天山/中孚/中国宏桥/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，需求趋势不改，静待供需矛盾酝酿完成，重视锂第三轮主升浪配置机遇。宁德江西锂矿预期又现反复，或阶段性压制上行趋势。但需求趋势不改下，锂后续旺季去库较确定，展望明年锂价中枢有望延续。锂价前期上行至 20 万回调过程中现货成交放大，代表当前价格位置下下游实际承接能力强，价格 15 万位置支撑明显。需求大趋势未改，供给扰动仍在，权益经历前期回调估值性价比再度凸显。本轮关注价格高位的持续性或重于价格高度，第三轮权益定价有望将估值切换至明年，板块赔率显著。**2）战略金属迎价值重估：稀土、钨。稀土磁材方面，稀土价格长期中枢抬升，粉体材料类需求打开需求前景。**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，价格低位，新兴预期有望加持板块成长性估值。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，钨价企稳，重视钨龙头标的深加工环节重估。钨价自 3 月高位回调，时间空间均较为充分，目前区间企稳。钨供给刚性未改，新兴需求加持长期增长乐观，看好战略属性加持下价格中枢上行。同时刀具前期钨价高位顺价已完成，钨价企稳或利于一体化公司利润释放。龙头公司下游深加工布局领先，受益于 PCB、六氟化钨等新兴领域发展，业绩受益明显。长期关注新兴领域对钨供需的加持作用。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，价格易涨难跌。**前期中联金库存已呈现下降，但受到消费电子需求低迷影响，价格走势偏弱。2026-2027 年全球钴市场将面临短缺，钴价易涨难跌。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，印尼托底意愿仍在，镍价底部支撑明显。近期镍价回调主要系年中印尼镍矿配额审批重启，供给预期松动。**但政府托底意愿明显。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/中伟新材/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。

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《黄金、利率与债务再思考：加息，未必利空黄金——祯金不怕火炼系列 20》2026-06-27
- 《关注钨深加工环节重估》2026-06-21
- 《取向硅钢底部上涨，关注产业链投资机会》2026-06-21

更多研报请访问
长江研究小程序

目录

周行情回顾：上证综指下跌 1.55%，金属材料及矿业排名靠后 4
周商品价格回顾：内盘基本金属全面下跌，锂产品价格下跌 6
风险提示 10

图表目录

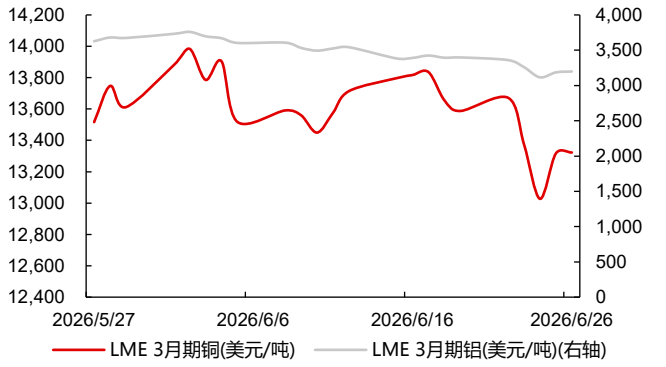
图 1：周内 LME 3 月期铜下跌 1.95%，LME 3 月期铝下跌 5.87% 4
图 2：周内国际矿业巨头涨跌幅，其中五矿资源下跌 17.94% 4
图 3：周内国内电池级氢氧化锂价格下跌、电池级碳酸锂下跌 7
图 4：周内国内金属钴价格下跌、硫酸钴价格下跌 7
图 5：周内海绵钛价格维持 49000 元/吨 8
图 6：周内重稀土氧化镝价格持稳、氧化铽价格上涨 8
图 7：周内 SHFE 铜库存减少 5.7%、LME 铜库存减少 4.5% 8
图 8：周内 SHFE 铝库存减少 2.7%、LME 铝库存减少 2.7% 8

表 1：周内金属材料及矿业(长江)下跌 7.55%，跑输上证综指 6 个百分点 4
表 2：本周非金属材料、电子、综合金融行业排名居前，金属材料及矿业板块排名 31/32 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：周内内盘基本金属全面下跌， SHFE3 月锡下跌 6.5%、LME3 月铝下跌 5.9% 6
表 5：周内 Comex 黄金下跌 3.0%、SHFE 黄金下跌 5.8% 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：上证综指下跌 1.55%，金属材料及矿业排名靠后

周内上证综指下跌 1.55%，32 个长江行业分类有 4 个行业上涨；其中金属材料及矿业(长江)下跌 7.55%，排名第 31 位（31/32），跑输上证综指 6.00 个百分点。在全部长江行业中，非金属材料（+14.20%）、电子（+5.24%）、综合金融（+4.44%）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部下跌。其中，基本有色金属板块下跌 9.69%，能源金属板块下跌 10.79%，贵金属板块下跌 14.16%，稀土磁材板块下跌 7.51%，海外有色龙头方面，周内嘉能可（LSE）下跌 7.59%，五矿资源（SEHK）下跌 17.94%。

图 1：周内 LME 3 月期铜下跌 1.95%，LME 3 月期铝下跌 5.87%



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，其中五矿资源下跌 17.94%



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)下跌 7.55%，跑输上证综指 6 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	-1.55%	-1.02%	1.47%
CJ001014.WI	金属材料及矿业(长江)	-7.55%	-3.27%	1.76%
CJ002016.WI	基本有色金属(长江)	-9.69%	-8.74%	-6.61%
CJ002018.WI	能源金属(长江)	-10.79%	-9.05%	-10.27%
CJ002015.WI	贵金属(长江)	-14.16%	-16.19%	-14.40%
CJ002022.WI	稀土磁材(长江)	-7.51%	7.82%	16.54%

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 2：本周非金属材料、电子、综合金融行业排名居前，金属材料及矿业板块排名 31/32

排名	长江行业指数	周涨跌幅	本月以来	年初至今
1	非金属材料(长江)	14.20%	29.67%	81.40%
2	电子(长江)	5.24%	19.77%	73.73%
3	综合金融(长江)	4.44%	5.53%	-9.41%
4	化学品(长江)	2.04%	11.17%	18.61%
5	纺织服装(长江)	-0.96%	-3.28%	-7.29%
6	医疗保健(长江)	-1.12%	-6.77%	-13.88%
7	交通运输(长江)	-1.18%	-6.89%	-12.00%
8	检测服务(长江)	-1.75%	2.69%	7.36%

9	家电制造(长江)	-2.27%	-5.87%	-9.47%
10	银行(长江)	-2.31%	-3.65%	-9.05%
11	食品饮料(长江)	-2.40%	-10.64%	-18.05%
12	国防军工(长江)	-2.64%	-1.39%	-13.06%
13	油气石化(长江)	-3.04%	-10.26%	-9.43%
14	保险(长江)	-3.11%	-7.45%	-27.71%
15	环保(长江)	-3.17%	-5.46%	0.34%
16	纸类及包装(长江)	-3.67%	-6.68%	-9.29%
17	农产品(长江)	-3.69%	-12.07%	-27.08%
18	建筑工程(长江)	-3.72%	-7.53%	-8.46%
19	家用装饰及休闲(长江)	-3.74%	-11.02%	-16.41%
20	传媒互联网(长江)	-3.77%	-11.52%	-19.77%
21	机械设备(长江)	-4.29%	-0.35%	8.24%
22	公用事业(长江)	-4.38%	-14.50%	1.60%
23	电信业务(长江)	-4.48%	9.57%	68.58%
24	房地产(长江)	-4.61%	-12.17%	-17.22%
25	煤炭(长江)	-4.71%	-13.66%	3.53%
26	建筑产品(长江)	-5.08%	-6.78%	-0.01%
27	电力及新能源设备(长江)	-5.08%	-9.42%	1.56%
28	计算机(长江)	-5.41%	-6.75%	-14.48%
29	社会服务(长江)	-6.09%	-13.65%	-30.55%
30	商业贸易(长江)	-6.56%	-14.46%	-24.14%
31	金属材料及矿业(长江)	-7.55%	-3.27%	1.76%
32	汽车(长江)	-7.98%	-13.41%	-19.04%

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
东方钽业	38.34%	46.11%	163.67%	江西铜业	-20.48%	-2.55%	-22.82%
东方锆业	33.66%	60.90%	74.57%	金田股份	-20.15%	-15.01%	-2.81%
光智科技	25.61%	91.07%	457.56%	盛达资源	-19.63%	-31.19%	-31.32%
新疆众和	22.68%	40.85%	99.15%	铜陵有色	-18.69%	-9.16%	4.30%
驰宏锌锗	21.98%	31.72%	72.75%	万邦德	-18.46%	-27.77%	-20.10%
唯特偶	21.54%	93.46%	443.41%	金诚信	-18.42%	-19.22%	-21.31%
云南锗业	19.95%	32.13%	279.46%	山金国际	-17.85%	-22.93%	-27.62%
株冶集团	18.98%	35.32%	112.98%	电工合金	-17.41%	-4.05%	-5.48%
豫光金铅	18.35%	20.41%	35.57%	西部矿业	-16.94%	-13.45%	-4.28%
龙磁科技	16.47%	35.02%	270.14%	ST 盛屯	-16.91%	-12.62%	-29.40%

资料来源：Wind，长江证券研究所

周商品价格回顾：内盘基本金属全面下跌，锂产品价格下跌

周内内盘基本金属全面下跌。近一周 LME 三月期铜下跌 2.0%至 13322 美元/吨，期铝下跌 5.9%至 3198 美元/吨，期铅下跌 2.5%至 1902 美元/吨，期锌下跌 1.5%至 3500 美元/吨，期镍下跌 4.2%至 16805 美元/吨，期锡下跌 4.5%至 51000 美元/吨。SHFE 主力合约期铜下跌 3.1%至 10.16 万元/吨，期铝下跌 4.1%至 2.30 万元/吨，期铅下跌 0.7%至 1.63 万元/吨，期锌下跌 3.3%至 2.39 万元/吨，期镍下跌 5.6%至 12.83 万元/吨，期锡下跌 6.5%至 38.72 万元/吨。贵金属方面，周内 Comex 黄金下跌 3.0%，Comex 白银下跌 10.1%，SHFE 黄金下跌 5.8%，SHFE 白银下跌 13.8%。

周内锂产品价格下跌。近一周国内钴精矿（6-8%min，中国到岸）下跌 0.2%至 22.04 美元/磅，硫酸钴（20.5%min）均价下跌 2.9%至 85 元/公斤，金属钴均价下跌 0.4%至 381 元/公斤，四氧化三钴均价下跌 0.7%至 335 元/公斤。锂盐方面，国内电池级氢氧化锂均价下跌 9.1%至 141.5 元/公斤，电池级碳酸锂均价下跌 9.0%至 151 元/公斤。

表 4：周内内盘基本金属全面下跌， SHFE3 月锡下跌 6.5%、LME3 月铝下跌 5.9%

	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	101560	-3.07%	-3.2%	3.4%
	SHFE 3 月期铝	元/吨	23000	-4.09%	-6.4%	0.3%
	SHFE 3 月期铅	元/吨	16280	-0.73%	-2.8%	-6.2%
	SHFE 3 月期锌	元/吨	23945	-3.33%	-4.6%	2.9%
	SHFE 3 月期镍	元/吨	128250	-5.59%	-9.8%	-3.5%
	SHFE 3 月期锡	元/吨	387220	-6.54%	-9.0%	19.9%
外盘	LME 3 月期铜	美元/吨	13322	-1.95%	-2.1%	6.9%
	LME 3 月期铝	美元/吨	3198	-5.87%	-13.0%	5.9%
	LME 3 月期铅	美元/吨	1901.5	-2.49%	-5.7%	-4.6%
	LME 3 月期锌	美元/吨	3500	-1.55%	-0.8%	11.9%
	LME 3 月期镍	美元/吨	16805	-4.16%	-11.6%	0.3%
	LME 3 月期锡	美元/吨	51000	-4.52%	-6.4%	26.7%

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 5：周内 Comex 黄金下跌 3.0%、SHFE 黄金下跌 5.8%

	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	883	-5.8%	-11.2%	-9.6%
	SHFE 银	元/千克	14212	-13.8%	-23.9%	-16.8%
外盘	Comex 金	美元/盎司	4103	-3.0%	-9.0%	-5.5%
	Comex 银	美元/盎司	59	-10.1%	-23.4%	-18.1%

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	22.04	-0.2%	-4.0%	-4.0%

	金属钴	元/公斤	381	-0.4%	-10.7%	-17.4%
	四氧化三钴	元/公斤	335	-0.7%	-5.6%	-8.0%
	硫酸钴 20.5%	元/公斤	85	-2.9%	-8.1%	-8.8%
锂	电池级碳酸锂	元/公斤	151	-9.0%	-14.7%	26.9%
	电池级氢氧化锂	元/公斤	141.5	-9.1%	-15.4%	25.8%
钛	钛精矿(中国未税)	元/吨	1390	-1.8%	-4.5%	-12.9%
	海绵钛	元/吨	49000	0.0%	-1.0%	5.4%

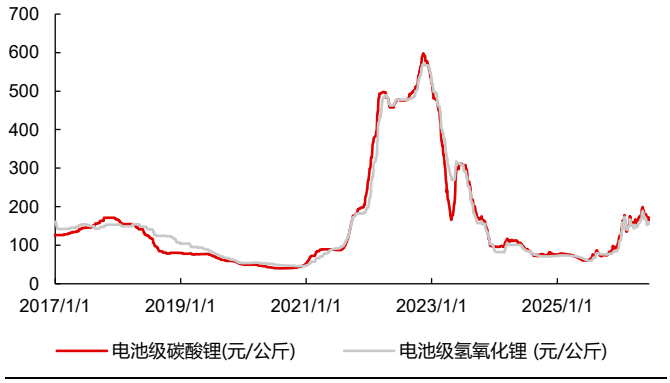
资料来源：Wind，长江证券研究所

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	15750	-2.2%	-2.2%	32.4%
	氧化钐	元/吨	17000	0.0%	0.0%	13.3%
	氧化镧	元/吨	6160	0.0%	0.0%	14.3%
	氧化钪	元/公斤	165	0.0%	0.0%	0.0%
	氧化镨	元/公斤	803	0.9%	3.2%	30.4%
	氧化钕	元/公斤	798	0.9%	3.2%	30.2%
	氧化镨钕	元/公斤	736	1.8%	5.4%	21.1%
重稀土	氧化钇	元/吨	53500	0.0%	-10.1%	5.9%
	氧化钆	元/吨	217500	4.3%	7.4%	35.9%
	氧化镝	元/公斤	1420	0.0%	13.6%	5.6%
	氧化铽	元/公斤	6505	0.5%	7.6%	8.9%
	氧化钬	元/公斤	557	-1.1%	4.5%	13.2%
	氧化铒	元/公斤	5075	0.0%	-0.6%	-2.4%
	氧化铥	元/公斤	105	0.0%	2.0%	7.2%
磁材	钕铁硼 35N	元/公斤	183	0.0%	2.8%	26.3%

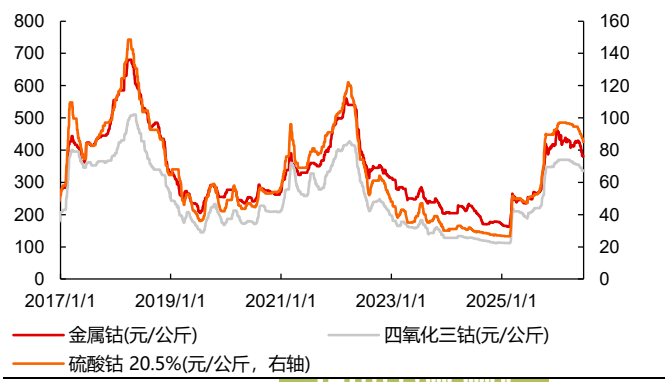
资料来源：Wind，长江证券研究所

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



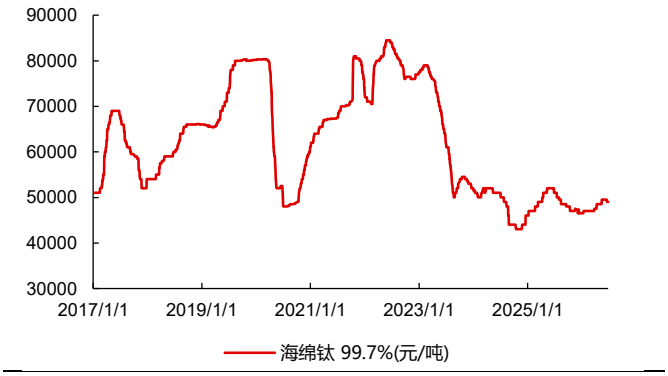
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 4：周内国内金属钴价格下跌、硫酸钴价格下跌



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 5：周内海绵钛价格维持 49000 元/吨



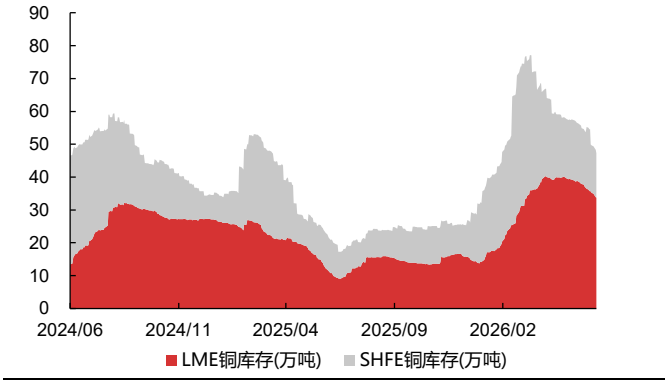
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 6：周内重稀土氧化镝价格持稳、氧化铽价格上涨



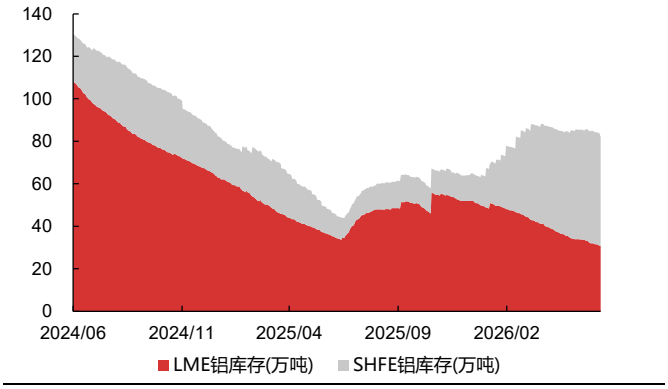
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 7：周内 SHFE 铜库存减少 5.7%、LME 铜库存减少 4.5%



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 8：周内 SHFE 铝库存减少 2.7%、LME 铝库存减少 2.7%



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
2026-06-25	美国 6 月 20 日初请失业金人数:季调(人)	215000		227000
	美国第一季度实际 GDP:季调:环比折年率(终值)(%)	2.1		0.5
	美国第一季度 GDP 价格指数(终值):季调(2017 年=100)	131.8		130.64
	美国第一季度 GDP:现价:季调:折年数(终值)(十亿美元)	31865.7		31422.5
	美国第一季度实际 GDP:季调:折年数(终值)(十亿美元)	24180.4		24055.7
	美国第一季度 GDP:现价:季调:环比折年率(终值)(%)	5.8		4.2
	美国第一季度 PCE 价格指数:季调(终值)(2017 年=100)	129.66		128.2
	美国第一季度核心 PCE 价格指数:季调(终值)(2017 年=100)	128.92		127.53
	美国第一季度核心 PCE 价格指数:季调:环比折年率(终值)(%)	4.4		2.7
	美国第一季度实际个人消费支出:季调:环比折年率(终值)(%)	0.5		1.9
	美国 5 月个人消费支出:季调(十亿美元)	22059.84		21903.73
	美国 5 月核心 PCE 物价指数:环比(%)	0.32		0.25
	美国 5 月 PCE 物价指数:同比(%)	4.07		3.8
	美国 5 月 PCE 物价指数:环比(%)	0.45		0.41

美国 5 月核心 PCE 物价指数:同比(%)	3.41	3.32

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）

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，本报告清晰准确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情范围内，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。