下载日志已记录，仅供内部参考

贵金属板块领涨，钴价持续回落

——有色金属行业双周报

推荐|维持

报告要点：

- **行情回顾：有色板块整体跑赢沪深 300**

近 2 周（2026.8.17-2026.8.28），有色金属指数上涨 4.23%，跑赢沪深 300 指数，在 31 个申万一级行业中排名第 4。细分领域方面，贵金属上涨 16.72%，工业金属上涨 6.34%；能源金属、金属新材料和小金属分别下跌 1.97%、2.20%和 2.68%。

- **金属价格：贵金属板块领涨，钴价持续回落**

截至 8 月 28 日，贵金属价格整体走强。COMEX 黄金收盘价为 4,504.10 美元/盎司，近 2 周上涨 1.63%；沪金收盘价为 999.28 元/克，近 2 周上涨 4.56%。COMEX 白银收盘价为 67.09 美元/盎司，近 2 周上涨 3.49%；沪银收盘价为 17,215 元/千克，近 2 周上涨 6.64%。工业金属高位震荡。LME 铜收盘价为 14,535 美元/吨，近 2 周下跌 0.07%，年初至今上涨 16.24%；沪铜主力加权均价为 108,760 元/吨，近 2 周下跌 0.52%，年初至今上涨 10.28%。沪铝连续合约收盘价为 23,910 元/吨，近 2 周下跌 0.08%；LME 铝收盘价为 3,222 美元/吨，近 2 周下跌 0.80%。LME 锡收盘价为 54,495 美元/吨，近 2 周下跌 2.73%；沪锡指数报 423,878 点，近 2 周下跌 0.81%。小金属及稀土价格表现分化。黑钨精矿价格为 418,000 元/吨，近 2 周上涨 1.21%；锑锭价格为 102,500 元/吨，近 2 周上涨 5.13%；镓价为 1,785 元/千克，近 2 周下跌 1.38%；锗价为 25,500 元/千克，近 2 周上涨 4.08%。中国稀土价格指数报 262.30，近 2 周上涨 1.50%；镨钕氧化物价格为 727,500 元/吨，近 2 周上涨 0.76%；氧化镝和氧化铽价格分别为 1,460 元/千克和 6,775 元/千克，近 2 周分别上涨 5.04%和 2.26%。能源金属方面，钴价回落幅度较大。电解钴均价为 305,000 元/吨，近 2 周下跌 6.58%，近 1 月下跌 11.59%；硫酸钴均价为 67,500 元/吨，近 2 周下跌 12.90%，近 1 月下跌 16.56%。锂产业链走势相对平稳，电池级碳酸锂均价为 153,000 元/吨，近 2 周上涨 0.99%；磷酸铁锂均价为 58,250 元/吨，近 2 周上涨 0.87%；三元材料和钴酸锂均价分别为 175,650 元/吨和 340,000 元/吨，近 2 周分别下跌 1.51%和 0.58%。

- **重要新闻：宏观预期扰动，战略资源属性强化**

美联储 7 月末维持联邦基金利率目标区间不变，8 月 28 日偏鹰派表态重新推升利率预期，金银及基本金属在周末前明显波动。稀土现货低价货源收紧，中重稀土出口管制继续强化战略资源属性；钨长单报价上调，锗供应偏紧而镓供需相对宽松，战略小金属分化加剧。

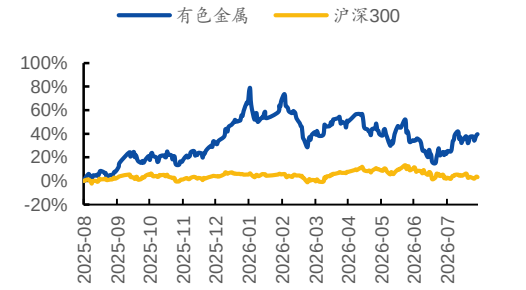
- **投资建议**

维持有色金属行业“推荐”评级。建议围绕三条主线配置：一是受益于央行购金、资金配置及金价中枢抬升的贵金属；二是供给约束较强的铜、稀土及钨、锑、锗等战略资源；三是价格率先企稳、具备成本与资源优势的锂电材料龙头。

- **风险提示**

宏观经济风险、有色金属政策变动风险、市场供需变化及竞争加剧风险。

过去一年市场行情



资料来源：同花顺 iFinD

相关研究报告

《国元证券行业研究-有色金属行业双周报：降息预期升温，有色金属板块显著分化》2026.07.30

《国元证券新材料行业研究报告：上海石化攻克碳纤维关键技术，产业链景气度持续提升》2026.06.24

报告作者

分析师 马捷
执业证书编号 S0020522080002
电话 021-51097188
邮箱 majie@gyzq.com.cn

分析师 许元琨
执业证书编号 S0020523020002
电话 021-51097188
邮箱 xuyuankun@gyzq.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1.行情回顾（2026.8.17—2026.8.28） 4
2.贵金属 6
3.工业金属 6
4.小金属 8
5.稀土 10
6.能源金属 10
7.重大事件 12
7.1 行业重要新闻 12
7.2 重点公司公告 12
8.风险提示 13

图表目录

图 1：近 2 周申万一级行业涨跌幅 4
图 2：近一年 SW 有色金属行情走势 4
图 3：近 2 周有色金属细分领域涨跌幅 5
图 4：COMEX 黄金价格走势（美元/盎司） 6
图 5：沪金价格走势（元/克） 6
图 6：COMEX 银价格走势（美元/盎司） 6
图 7：沪银价格走势（元/千克） 6
图 8：现货结算价:LME 铜（美元/吨） 7
图 9：中国:平均价:铜（元/吨） 7
图 10：期货收盘价:铝（元/吨） 8
图 11：现货结算价:LME 铝（美元/吨） 8
图 12：LME 锡价格走势（美元/吨） 8
图 13：沪锡价格走势（元/吨） 8
图 14：黑钨精矿（≥65%）价格走势（元/吨） 9
图 15：中国:平均价:锑锭(99.65%,国产)（元/吨） 9
图 16：中国：平均价:镓(≥99.99%)（元/千克） 9
图 17：中国：平均价:锗锭(50Ω·cm)（元/千克） 9
图 18：稀土价格指数走势 10
图 19：镨钕氧化物价格走势（元/吨） 10
图 20：氧化镧、氧化铈价格走势（元/吨） 10
图 21：氧化镝、氧化铽价格走势（元/千克） 10
图 22：硫酸钴(≥20.5%)价格走势（元/吨） 11
图 23：电解钴价格走势（元/吨） 11
图 24：三元材料价格走势（元/吨） 12
图 25：钴酸锂价格走势（元/吨） 12
图 26：碳酸锂价格走势（元/吨） 12

下载日志已记录，仅供内部参考

图 27：磷酸铁锂价格走势（元/吨）..... 12

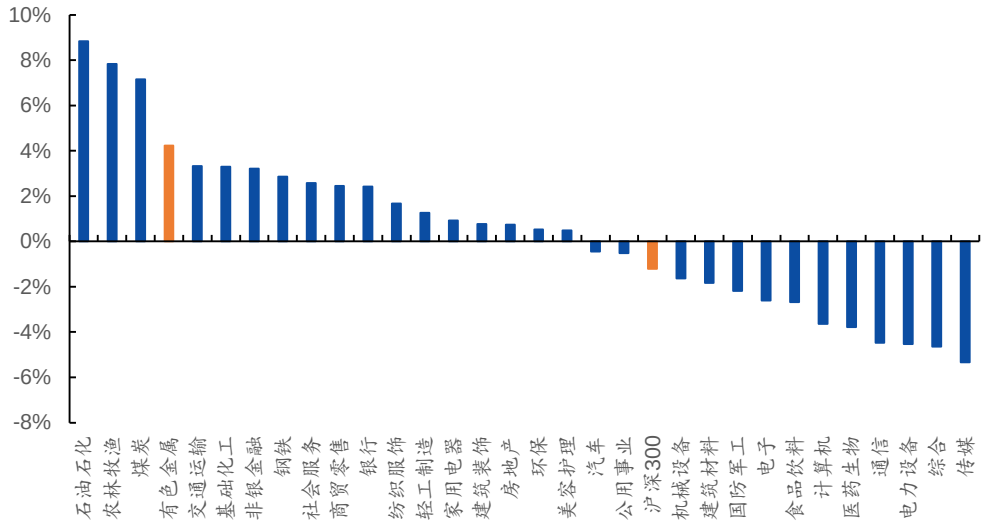
表 1：主要金属价格行情..... 5

下载日志已记录，仅供内部参考

1.行情回顾（2026.8.17-2026.8.28）

近 2 周（2026.8.17-2026.8.28），有色金属指数上涨 4.23%，同期沪深 300 指数下跌 1.22%，有色金属板块取得约 5.44 个百分点超额收益，在 31 个申万一级行业中排名第 4。细分领域方面，贵金属上涨 16.72%，工业金属上涨 6.34%；能源金属、金属新材料和小金属分别下跌 1.97%、2.20%和 2.68%。本期行情并非所有商品同步走强，而是贵金属的金融属性、铜等资源品的供给约束与新能源材料价格压力并存。

图 1：近 2 周申万一级行业涨跌幅



资料来源：iFinD，国元证券研究所

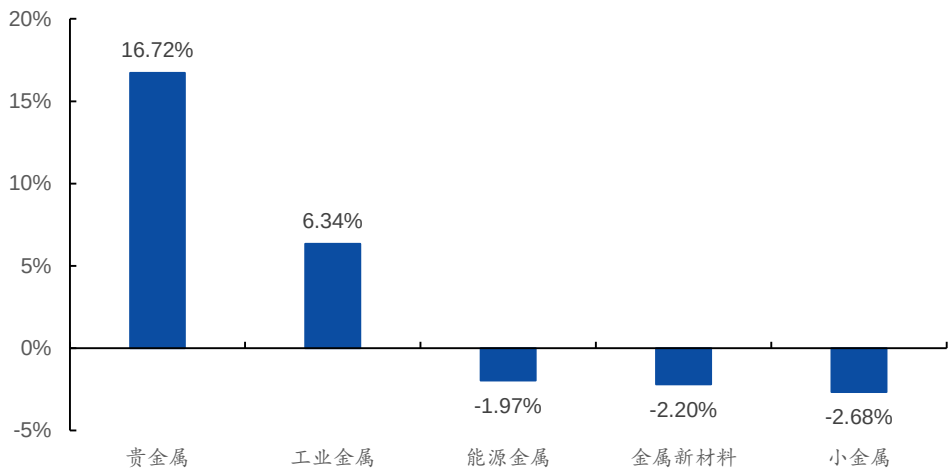
图 2：近一年 SW 有色金属行情走势



资料来源：iFinD，国元证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图 3：近 2 周有色金属细分领域涨跌幅



资料来源：iFinD，国元证券研究所

表 1：主要金属价格行情

金属	价格指标	收盘价	近 1 周涨跌幅	近 2 周涨跌幅	近 1 月涨跌幅	年初至今涨跌幅
金	COMEX 黄金价格（美元/盎司）	4,504.10	-3.38%	1.63%	9.89%	3.97%
银	COMEX 银价格（美元/盎司）	67.09	-2.78%	3.49%	16.12%	-5.48%
铜	LEM 铜（美元/吨）	14,535.00	1.71%	-0.07%	5.07%	16.24%
铝	LME 铝（美元/吨）	3,222.00	-0.15%	-0.80%	0.81%	8.56%
锡	LME 锡（美元/吨）	54,495.00	-2.81%	-2.73%	2.04%	35.39%
	沪锡（元/吨）	423,878.00	-1.15%	-0.81%	3.03%	26.62%
钨	65%黑钨精矿（元/吨）	418,000.00	0.00%	1.21%	1.21%	-8.53%
锑	锑锭(99.65%,国产)（元/吨）	102,500.00	0.00%	5.13%	3.54%	-35.33%
镓	镓(≥99.99%)（元/千克）	1,785.00	-0.83%	-1.38%	-3.77%	8.18%
锗	锗锭(50Ω·cm)（元/千克）	25,500.00	2.00%	4.08%	7.37%	88.89%
稀土	稀土价格指数	262.30	1.31%	1.50%	-0.85%	20.86%
	镨钕氧化物（元/吨）	727,500.00	0.14%	0.76%	0.14%	19.95%
	氧化镝（元/吨）	5,500.00	0.00%	0.00%	0.00%	22.22%
	氧化铈（元/吨）	14,250.00	0.00%	-1.72%	-1.72%	23.91%
	氧化镝（元/千克）	1,460.00	2.10%	5.04%	5.04%	8.96%
	氧化铽（元/千克）	6,775.00	1.57%	2.26%	2.03%	11.13%
钴	电解钴（元/吨）	305,000.00	0.00%	-6.58%	-11.59%	-33.26%
	硫酸钴(≥20.5%)（元/吨）	67,500.00	-6.25%	-12.90%	-16.56%	-27.26%
锂	碳酸锂(99.5%电池级,国产)（元/吨）	153,000.00	0.49%	0.99%	5.15%	28.03%
	磷酸铁锂(中端动力型)（元/吨）	58,250.00	-0.51%	0.87%	2.55%	28.02%
	三元材料(523/单晶动力型)（元/吨）	175,650.00	-0.57%	-1.51%	-1.84%	11.88%
	钴酸锂(60%、4.4V/国产)（元/吨）	340,000.00	-0.15%	-0.58%	-5.95%	-11.04%

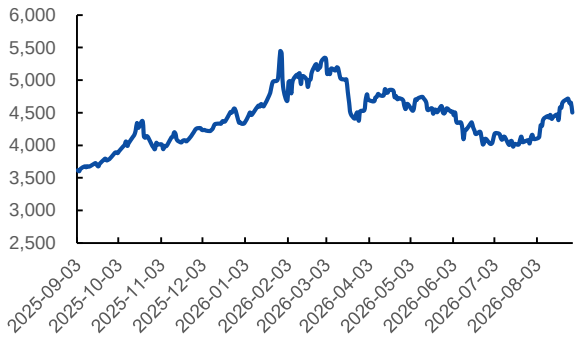
资料来源：iFinD，SMM，中国稀土协会，国元证券研究所（注：收盘价截至 2026 年 8 月 28 日）

下载日志已记录，仅供内部参考

2.贵金属

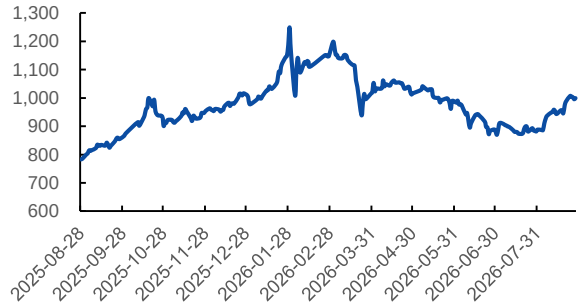
截至 8 月 28 日，COMEX 黄金为 4,504.10 美元/盎司，近 2 周上涨 1.63%，年初至今上涨 3.97%，近一年上涨 29.54%；沪金为 999.28 元/克，近 2 周上涨 4.56%，年初至今上涨 2.22%，近一年上涨 27.59%。COMEX 白银为 67.09 美元/盎司，近 2 周上涨 3.49%，年初至今下跌 5.48%，近一年上涨 68.95%；沪银为 17,215 元/千克，近 2 周上涨 6.64%，年初至今上涨 0.83%，近一年上涨 83.59%。

图 4：COMEX 黄金价格走势（美元/盎司）



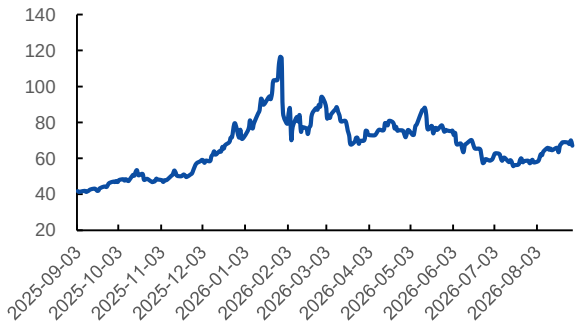
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 5：沪金价格走势（元/克）



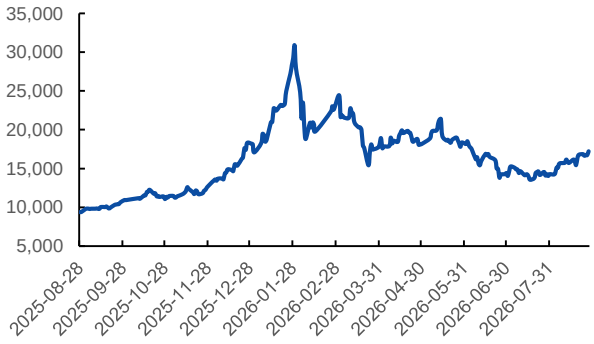
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 6：COMEX 银价格走势（美元/盎司）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 7：沪银价格走势（元/千克）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

国家外汇管理局公布的官方储备资产显示，2026 年 7 月我国黄金储备由 6 月的 7,544 万盎司增至 7,608 万盎司；中国黄金协会披露，上半年国内金条及金币消费 339.336 吨，同比增长 28.42%，官方储备和投资性需求仍在高位金价下提供承接。新华社报道，美联储主席沃什 8 月 28 日强调通胀仍高于 2%目标，随后美国 10 年期国债收益率升至 4.728%，当日纽约黄金和白银期价分别跌逾 3%和 4%。

因此，储备及投资需求构成中期支撑，但实际利率预期上行会放大短期回撤，后续需同时观察我国黄金储备是否继续增加以及美债收益率是否回落。建议重点关注：紫金矿业、山东黄金、中金黄金、赤峰黄金、兴业银锡。

下载日志已记录，仅供内部参考

3.工业金属

铜价近 2 周高位震荡。截至 8 月 28 日，LME 铜为 14,535 美元/吨，近 2 周下跌 0.07%，年初至今上涨 16.24%，近一年上涨 49.79%；沪铜主力加权均价为 108,760 元/吨，近 2 周下跌 0.52%，年初至今上涨 10.28%，近一年上涨 37.10%。

需求端，国家能源局披露，1-7 月高技术及装备制造业用电量同比增长 9.7%，充换电服务业用电量增长 55.8%。上述领域均是铜的重要使用环节，说明终端需求仍具韧性。供给端，湖南省工业和信息化厅发布的上半年行业运行数据披露，精炼铜产量 760.8 万吨，同比增长 5.2%。供需两端同时扩张，而铜本期小幅回落，说明当前高价位下新增供给可以部分对冲需求增长，短期可能维持高位震荡；若终端增速继续高于精炼铜供给增速，或矿端出现可验证的实质减量，铜价才具备进一步上行基础。建议重点关注：紫金矿业、江西铜业、洛阳钼业、铜陵有色。

图 8：现货结算价:LME 铜（美元/吨）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 9：中国:平均价:铜（元/吨）



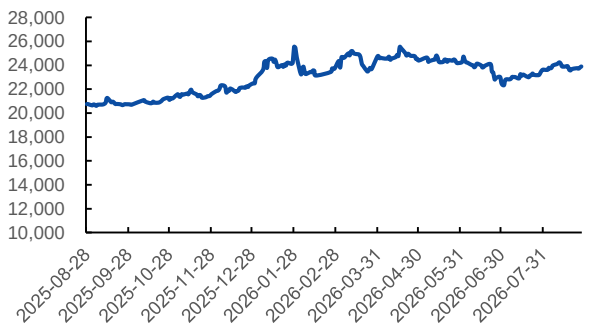
资料来源：iFinD，国元证券研究所

铝价整体弱于铜。截至 8 月 28 日，沪铝连续合约为 23,910 元/吨，近 2 周下跌 0.08%，年初至今上涨 4.18%，近一年上涨 15.12%；LME 铝为 3,222 美元/吨，近 2 周下跌 0.80%，年初至今上涨 8.56%，近一年上涨 22.93%。

供给端，上半年我国原铝产量 2,318.7 万吨，同比增长 3.8%，但铝材产量同比下降 2.4%；需求端，7 月汽车、电气机械和计算机通信电子设备制造业增加值分别增长 8.7%、8.8%和 19.1%。原铝供给增长、加工材产量下降与部分终端行业增长并存，说明当前产业链并非单一的全面过剩或全面紧缺状态；结合本期铝价小幅回落，短期预计区间震荡。后续若铝材产量恢复且增速接近终端行业，价格有望获得需求承接建议重点关注：紫金矿业、洛阳钼业、江西铜业、铜陵有色、天山铝业、南山铝业。

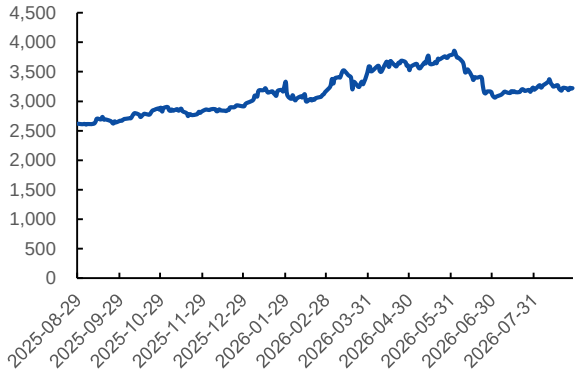
下载日志已记录，仅供内部参考

图 10：期货收盘价:铝（元/吨）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 11：现货结算价:LME 铝（美元/吨）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

4.小金属

截至 8 月 28 日，LME 锡为 54,495 美元/吨，近 2 周下跌 2.73%，年初至今上涨 35.39%，近一年上涨 55.92%；沪锡指数为 423,878 点，近 2 周下跌 0.81%，年初至今上涨 26.62%，近一年上涨 55.43%。锡价本期回调主要体现高位获利了结和淡季需求约束，但缅甸锡矿进口不及预期、印尼打击非法采矿以及全球显性库存偏低仍提供底部支撑。短期预计高位震荡，中期仍需观察矿端恢复节奏。建议关注：锡业股份、兴业银锡、华锡有色。

图 12：LME 锡价格走势（美元/吨）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 13：沪锡价格走势（元/吨）

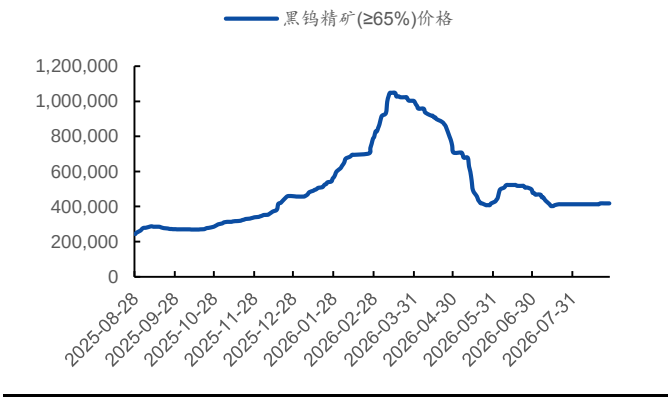


资料来源：iFinD，国元证券研究所

截至 8 月 28 日，黑钨精矿价格为 418,000 元/吨，近 2 周上涨 1.21%，年初至今下跌 8.53%，近一年上涨 72.02%。章源钨业 8 月下半月 55%黑钨精矿长单采购价上调至 41.5 万元/标吨，而同期 APT 长单报价降至 60 万元/吨。本期钨精矿采购价上调、APT 报价下调，已经显示矿端成本尚未顺畅传导至中游产品，后续应观察 APT、钨粉和硬质合金订单能否同步改善。建议重点关注：章源钨业、中钨高新、厦门钨业。

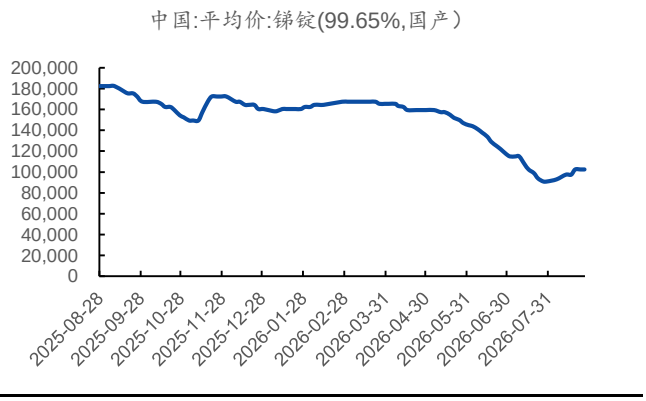
下载日志已记录，仅供内部参考

图 14：黑钨精矿（≥65%）价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

图 15：中国:平均价:锑锭(99.65%,国产)（元/吨）

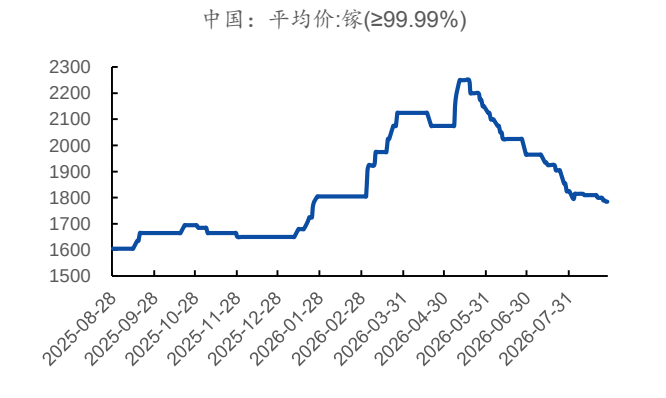


资料来源：iFinD，国元证券研究所

截至 8 月 28 日，锑锭（99.65%）价格为 102,500 元/吨，近 2 周上涨 5.13%，年初至今下跌 35.33%，近一年下跌 43.84%。湖南黄金半年报披露，上半年精锑和含量锑收入分别同比增长 12.90%和 99.20%,但氧化锑和乙二醇锑收入分别下降 22.03%和 37.56%。上游及初级产品与下游锑制品收入分化，说明本期锑锭反弹具有支撑，但下游承接尚不均衡。建议关注：湖南黄金、华钰矿业、华锡有色。

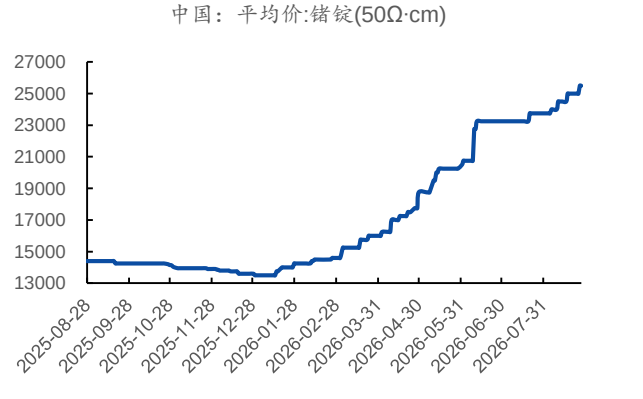
截至 8 月 28 日，镓（≥99.99%）为 1,785 元/千克，近 2 周下跌 1.38%，年初至今上涨 8.18%，近一年上涨 11.21%；锗（50Ω·cm）为 25,500 元/千克，近 2 周上涨 4.08%，年初至今上涨 88.89%，近一年上涨 61.90%。镓供应相对稳定、下游采购谨慎；云南锗业半年报则披露，上半年光纤用锗需求增长，但红外领域需求偏弱、不同应用分化明显。现阶段只能判断偏弱震荡。建议关注：云南锗业、驰宏锌锗、中国铝业。

图 16：中国：平均价:镓(≥99.99%)（元/千克）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 17：中国：平均价:锗锭(50Ω·cm)（元/千克）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

5.稀土

截至 8 月 28 日收盘，中国稀土价格指数报 262.30，近 2 周上涨 1.50%，年初至今上涨 20.86%，近一年上涨 19.31%。

轻稀土方面，镨钕氧化物收盘价为 72.75 万元/吨，近 2 周价格上涨 0.76%，年初至今上涨 19.95%，近一年上涨 20.45%；氧化镧收盘价为 5500 元/吨，近 2 周价格持平，年初至今上涨 22.22%，近一年上涨 19.57%；氧化铈收盘价为 14250 元/吨，近 2 周价格下跌 1.72%，年初至今上涨 23.91%，近一年上涨 32.56%。中重稀土方面，氧化镝收盘价为 1460 元/千克，近 2 周上涨 5.04%，年初至今上涨 8.96%，近一年下跌 10.98%；氧化铽收盘价为 6775 元/千克，近 2 周上涨 2.26%，年初至今上涨 11.13%，近一年下跌 3.90%。

图 18：稀土价格指数走势



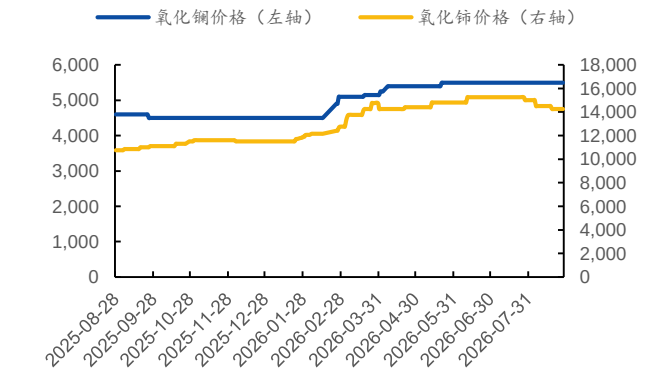
资料来源：iFinD，中国稀土行业协会，国元证券研究所

图 19：镨钕氧化物价格走势（元/吨）



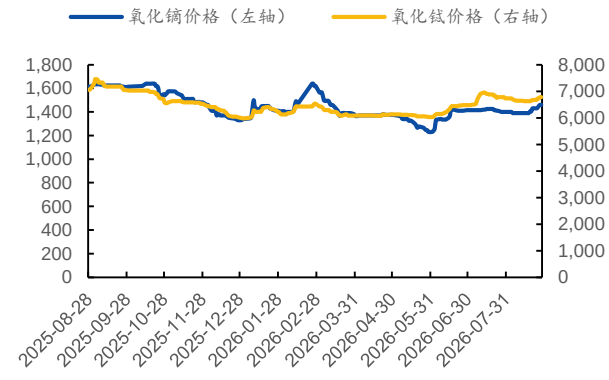
资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

图 20：氧化镧、氧化铈价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

图 21：氧化镝、氧化铽价格走势（元/千克）



资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

中国稀土半年报披露，其所属湖南稀土自产原料不能完全覆盖冶炼分离需求；北方稀土半年报披露，其稀土冶炼分离、金属、功能及应用产品产量均创同期历史新高。中

下载日志已记录，仅供内部参考

重稀土企业的原料保障约束与轻稀土龙头的产量增长同时存在。本期氧化镝、氧化铽涨幅高于镨钕氧化物，与中重稀土供给特征一致；轻稀土供给扩张也会限制全面普涨。短期预计延续品种分化，后续上涨持续性应由磁材订单、龙头企业销量和中重稀土原料保障情况共同验证。建议重点关注：中国稀土、中稀有色、北方稀土、盛和资源。

6.能源金属

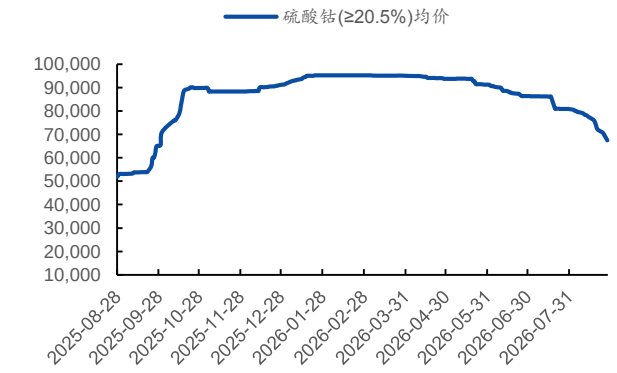
截至 8 月 28 日收盘，电解钴均价为 305000 元/吨，近 1 周未波动，近 2 周下跌 6.58%，近 1 月下跌 11.59%，年初至今下跌 33.26%，近一年上涨 15.75%；硫酸钴（≥20.5%）均价为 67500 元/吨，近 1 周下跌 6.25%，近 2 周下跌 12.90%，近 1 月下跌 16.56%，年初至今下跌 27.26%，近一年上涨 29.56%。

碳酸锂（99.5%电池级，国产）均价为 153000 元/吨，近 1 周上涨 0.49%，近 2 周上涨 0.99%，近 1 月上涨 5.15%，年初至今上涨 28.03%，近一年上涨 91.25%；磷酸铁锂（动力型）均价为 58250 元/吨，近 1 周下跌 0.51%，近 2 周上涨 0.87%，近 1 月上涨 2.55%，年初至今上涨 28.02%，近一年上涨 69.83%；三元材料（523/单晶动力型）均价为 175650 元/吨，近 1 周下跌 0.57%，近 2 周下跌 1.51%，近 1 月下跌 1.84%，年初至今上涨 11.88%，近一年上涨 47.48%；钴酸锂（60%、44V/国产)均价为 340000 元/吨，近 1 周下跌 0.15%，近 2 周下跌 0.58%，近 1 月下跌 5.95%，年初至今下跌 11.04%，近一年上涨 54.90%。

洛阳钼业 2026 年上半年钴产量 6.53 万吨，同比增长 6.93%，钴销量仅 0.57 万吨，同比下降 87.60%，产量与销量之间出现明显差额。上半年行业运行数据披露，国内碳酸锂产量 56.3 万吨，同比增长 33.9%；国家统计局披露，7 月锂离子电池产量同比增长 58.8%、新能源汽车产量增长 29.9%；但三元材料和钴酸锂近 2 周分别下跌 1.51%和 0.58%，与磷酸铁锂上涨 0.87%形成分化。

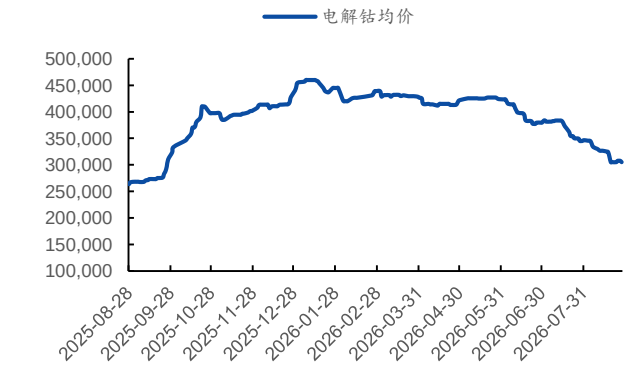
因此，当前判断是总量需求仍在增长，但不同正极路线的需求传导不一致，钴系材料短期承接弱于磷酸铁锂。钴价短期更可能震荡偏弱，碳酸锂供给仍保持较快增长，短期判断为震荡偏强而非单边上涨。

图 22：硫酸钴(≥20.5%)价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

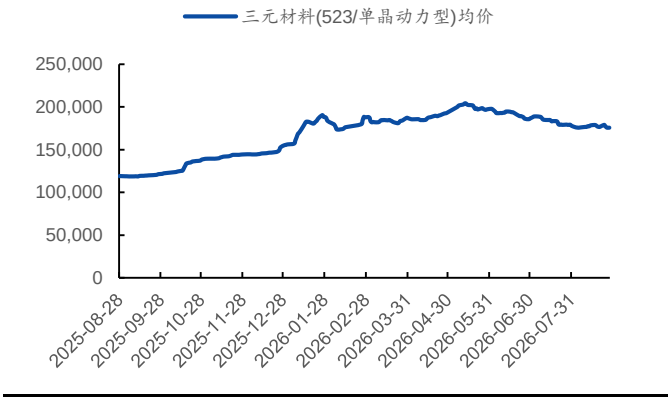
图 23：电解钴价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

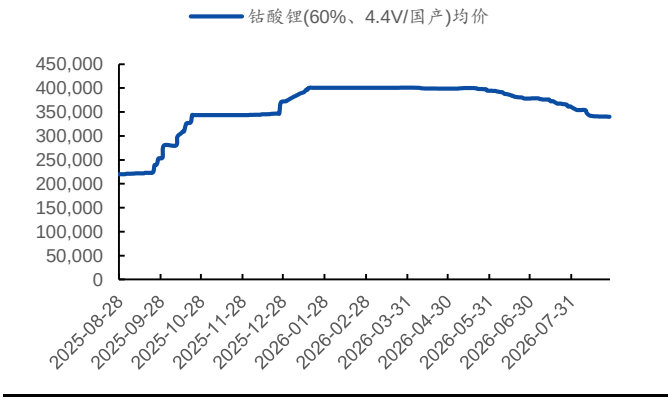
下载日志已记录，仅供内部参考

图 24：三元材料价格走势（元/吨）



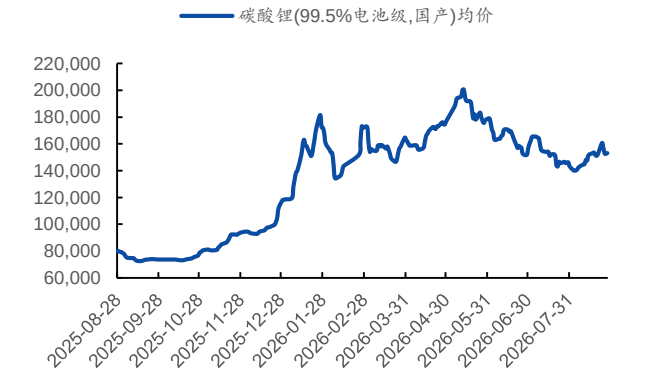
资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

图 25：钴酸锂价格走势（元/吨）



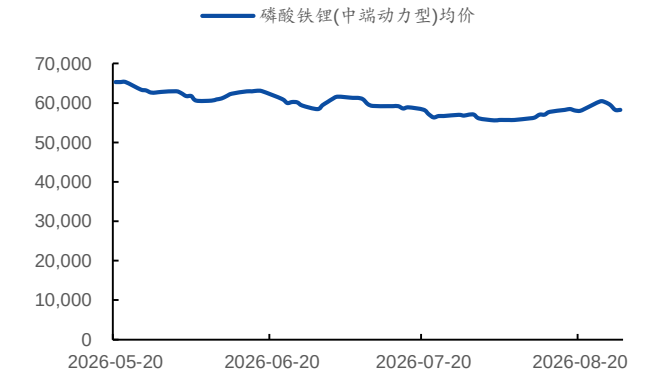
资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

图 26：碳酸锂价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

图 27：磷酸铁锂价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

7.重大事件

7.1 行业重要新闻

美联储 7 月 29 日维持联邦基金利率目标区间在 3.50%-3.75%；8 月 28 日偏鹰派表态重新推升加息预期，金银及基本金属在周末前出现明显波动。该事件解释了本期贵金属“前段上涨、最后一个交易日快速回调”的节奏。

稀土现货方面，8 月下旬镨钕、镝、铽低价货源收紧，市场询单和采购活跃度回升，但高价成交仍未明显放量；中重稀土出口管制政策继续强化战略资源属性。战略小金属方面，钨长单报价上调，锗供应偏紧而镓供需相对宽松，品种间分化加剧。监管部门持续打击战略矿产走私出口，资源安全与合规供应成为中长期产业变量。

7.2 重点公司公告

章源钨业发布 2026 年半年度报告：2026 年上半年实现营业收入 58.47 亿元，同比

下载日志已记录，仅供内部参考

增长 143.71%；归母净利润 6.88 亿元，同比增长 497.38%。公司称产品销售价格上涨带动收入增长，但报告期计提存货减值 2.24 亿元，需同时关注高价原料与库存风险。

紫金矿业发布 2026 年半年度报告：2026 年上半年实现营业收入 1,941.78 亿元，同比增长 15.78%；归母净利润 391.70 亿元，同比增长 68.17%；经营活动现金流净额 554.72 亿元，同比增长 92.41%。金、铜价格上涨及矿产金增量对业绩形成支撑。

山东黄金发布 2026 年半年度报告： 2026 年上半年实现营业收入 535.88 亿元，同比下降 5.60%；归母净利润 35.43 亿元，同比增长 26.17%，并提出每 10 股派发现金红利 1 元。收入下降与外购金业务规模变化有关，金价上行继续支撑利润表现。

8.风险提示

宏观经济风险、有色金属政策变动风险、市场供需变化及竞争加剧风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：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 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼中建财富国际中心 5 层
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100029