下载日志已记录，仅供内部参考



# 金属与材料

证券研究报告
2026 年 10 月 26 日

## 强现实弱预期，宏观不确定性压制金属风险偏好

**贵金属：能源价格上行强化通胀担忧。**本周（10.19-10.23）中东局势扰动加剧，能源供应中断风险推动国际油价明显上涨，通胀担忧再度升温，市场对美联储维持高利率及后续进一步加息的预期强化，黄金短期承压。经济数据方面，美国 10 月标普全球综合 PMI 初值由 58.4 回落至 57.6，仍处较高扩张水平；制造业 PMI 由 55.9 升至 56.0，服务业 PMI 由 58.8 回落至 57.9，企业销售价格涨幅创 2022 年 8 月以来最高，显示经济韧性与通胀压力并存。就业方面，截至 10 月 17 日当周初请失业金人数降至 19.4 万人，较前值减少 0.6 万人，裁员仍维持低位。下周美联储将召开 10 月议息会议，市场普遍预期维持利率不变，但后续紧缩路径仍存在不确定性。中长期来看，中国央行 9 月增持黄金约 23 吨，实现连续 23 个月增持。**相关标的：1）金：紫金黄金国际、万国黄金集团、中国黄金国际、山金国际、山东黄金、招金矿业、中金黄金、赤峰黄金、湖南黄金、株冶集团等。**

**基本金属：供给支撑稳固，价格偏强震荡。1）铜：铜价重心下移明显，现货升水企稳抬升。**本周铜价重心下移明显，现货升水企稳抬升，由于周内进口铜到货量减少，加之国内冶炼厂发货增量同样有限，部分时间市场流通货源相对不多，加之库存持续表现去库，持货商亦低价出货情绪有限，不过下游企业高价升水接受情绪同样不高；不过随着后续铜价明显走跌，下游企业入市采购积极性增加。下周来看，由于目前上海市场受台风天气因素影响，进口船期仍延期表现，进口铜预计流入有限，不过临近月底，下游企业持续追高情绪或不高，现货升水继续上行空间较小。**相关标的：紫金矿业、五矿资源、金诚信、西部矿业、中国有色矿业、铜陵有色、江西铜业等。2）铝：持续去库，强现实支撑铝价反弹。**本周 LME 铝价上涨 1.08%至 3041 美元/吨，SHFE 铝价上涨 0.34%至 23350 元/吨；LME 铝库存去库 0.2 万吨至 23.6 万吨；国内铝社会库存去库 5.5 万吨至 53.1 万吨。（10.16-10.22）供应方面，本周新疆电解铝产能继续投产，行业理论开工产能继续增加。需求方面，铝板带箔产量 21 万吨，产量较上周减少。铝棒产量 28 万吨，产量较上周增加。成本端，氧化铝成本稍有减少，预焙阳极采购价格持稳，动力煤市场价格小幅波动，均价微幅上涨，火电电价继续小幅上涨，水电电价或有回升。综合来说，预计本周电解铝理论成本小幅减少，行业理论利润仍处高位。**相关标的：神火股份、天山铝业、中国宏桥、宏桥控股、云铝股份、中国铝业、南山铝业、中孚实业、华通线缆、创新实业、百通能源等。**

**锂：市场偏空情绪依旧，锂价低位回弹再延续下调。**本周电池级碳酸锂价格下跌 5.04%至 9.7 万元/吨，氢氧化锂价格下跌 4.36%至 8.9 万元/吨；碳酸锂期货持仓量增加 2.2 万手至 73.1 万手；成交量增加 12.5 万手至 58.8 万手。供应端，本周碳酸锂产量预计环比持稳，未见明显增减。江西矿端复产推进中，实际落地仍待观察，随着锂盐价格弱势震荡，锂盐厂利润被持续挤压，部分外采原料企业成本承压，检修减产计划动态调整，但尚未形成大规模集中减产，自有矿一体化企业运行平稳，期货仓单内去化幅度较大。市场需求仍以刚需采购为主，下游采购节奏维持逢低补库。锂价持续贴近部分外购矿加工企业成本线，行业利润承压，自有矿一体化盈利空间收窄，代加工环节盈利薄弱。**相关标的：盛新锂能、国城矿业、盐湖股份、天齐锂业、中矿资源等。**

**稀土：供给偏紧格局延续，稀土价格下调。**本周轻稀土氧化镨钕价下跌 2.76%至 73.3 万元/吨；中重稀土氧化镝价上涨 0.35%至 143.5 万元/吨，氧化铽价下跌 0.39%至 639.5 万元/吨。当前供给侧整体偏紧，叠加海外供应问题，应重视作为战略金属的后续催化。并且需求侧伴随通用许可证的下放，出口预期有修复空间。长期来看，两用物项管制重塑全球稀土供需格局，巩固我国定价权与主导权。板块大逻辑或将更为清晰，要足够重视上游供给重塑的产业趋势性机会，持续关注板块估值和基本面修复。**相关标的：中重稀土标的中稀有色、中国稀土、北方稀土；磁材板块相关标的宁波韵升、正海磁材、金力永磁等。**

**镍：减产预期催化，镍价先抑后扬。**本周沪镍主力上涨 4.82%至 12.06 万元/吨，LME 镍上涨 3.22%至 1.60 万美元/吨。库存方面，上期所镍库存环比减少 602 吨至 10.7 万吨，LME 镍库存增加 684 吨至 28.07 万吨，整体库存仍处高位。本周市场主要交易印尼镍企协同减产预期，但相关企业尚未确认达成统一减产协议，叠加镍矿供应相对充裕、镍铁及中间品供需仍偏宽松，不锈钢和三元材料需求表现偏弱，镍价反弹的持续性仍需观察实际减产兑现情况。中长期看，印尼资源管控趋严、低价推动高成本产能出清，镍价底部有望逐步夯实。权益端，建议重视具备低成本资源、一体化冶炼及高镍材料布局的企业。**相关标的：力勤资源、华友钴业、格林美、中伟新材等。**

**风险提示：**宏观政策风险，下游需求不及预期风险，价格波动风险。报告中提及的“相关标的”仅为对相关公司的罗列，不构成任何投资建议。投资者在做出投资决策时，应基于独立的分析和判断，全面评估公司的基本面、行业前景及市场环境等因素。

### 投资评级

| | |
|---|---|
| 行业评级 | 强于大市(维持评级) |
| 上次评级 | 强于大市 |

### 作者


**胡十尹** 分析师
SAC 执业证书编号：S1110525010002
hushiyin@tfzq.com

**陈沁一** 分析师
SAC 执业证书编号：S1110526090001
chenqinyi@tfzq.com

**吴亚宁** 分析师
SAC 执业证书编号：S1110526080003
wuyaning@tfzq.com

**丁子龙** 联系人
dingzilong@tfzq.com


### 行业走势图




资料来源：聚源数据

### 相关报告

1 《金属与材料-行业研究周报:CPI 超预期搅动宏观预期，黄金韧性不改》2026-10-19

3 《金属与材料-行业研究周报:宏观逆风再起，供给逻辑支撑工业金属》2026-09-29



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考



# 内容目录

1. 本周有色行情回顾 ..... 4
1.1. 行业与个股走势 ..... 4
1.2. 金属价格&库存变化一览 ..... 5
2. 贵金属&基本金属：宏观扰动加剧金银铜承压，铝价震荡运行 ..... 6
2.1. 贵金属：能源价格上行强化通胀担忧 ..... 6
2.2. 铜：铜价重心下移明显，现货升水企稳抬升 ..... 7
2.3. 铝：持续去库，强现实支撑铝价反弹 ..... 8
3. 能源金属：下游需求疲弱叠加库存压力，锂钴镍整体偏弱运行 ..... 8
3.1. 锂：市场偏空情绪依旧，锂价低位回弹再延续下调 ..... 8
3.2. 钴：钴价格震荡下行，钴市场整体弱势运行 ..... 9
3.3. 镍：减产预期催化，镍价先抑后扬 ..... 10
4. 稀土&小金属：供需分化叠加宏观扰动，稀有金属走势分化 ..... 11
4.1. 稀土：供给偏紧格局延续，稀土价格下调 ..... 11
4.2. 锡：加息预期升温叠加 AI 算力担忧，锡价冲高回落 ..... 11
4.3. 钨：恐慌情绪好转，钨价格上涨 ..... 12
4.4. 钼：偏空因素增加，钼市承压弱势运行 ..... 13
4.5. 锑：市场止跌企稳，锑锭价格稳定 ..... 14
4.6. 铟：市场恐慌情绪升温，铟价大幅下跌后震荡运行 ..... 14
5. 重要公司公告 ..... 15
6. 风险提示 ..... 15

# 图表目录

图 1：本周各行业指数表现 ..... 4
图 2：本周有色二级子行业表现 ..... 4
图 3：本周有色三级子行业表现 ..... 4
图 4：本周有色涨幅前十股票 ..... 4
图 5：本周有色跌幅前十股票 ..... 4
图 6：有色金属价格变化一览（截至 2026 年 10 月 23 日） ..... 5
图 7：有色金属库存变化一览（截至 2026 年 10 月 23 日） ..... 5
图 8：本周金价走势及 SPDR 持仓量 ..... 6
图 9：本周银价走势及 SLV 持仓量 ..... 6
图 10：本周美债 10yTIPS 走势 ..... 7
图 11：美国 CPI 走势 ..... 7
图 12：本周铜价走势 ..... 7
图 13：本周全球铜显性库存变化情况（万吨） ..... 7
图 14：本周 TC/RC 走势 ..... 7
图 15：本周硫磺价格走势 ..... 7
图 16：本周铝价走势 ..... 8



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考



图 17：本周铝社会库存变化情况（万吨）.....8
图 18：本周碳酸锂价格走势.....9
图 19：本周氢氧化锂价格走势.....9
图 20：本周碳酸锂期货持仓量和成交量.....9
图 21：中国碳酸锂下月排产量.....9
图 22：本周钴价走势.....10
图 23：本周钴库存变化情况（吨）.....10
图 24：本周镍价走势.....11
图 25：本周镍库存变化情况（万吨）.....11
图 26：本周氧化镨钕价格走势.....11
图 27：本周氧化镝、氧化铽价格走势.....11
图 28：本周锡价走势.....12
图 29：本周锡库存变化情况（万吨）.....12
图 30：本周钨精矿价格走势.....13
图 31：本周 APT 价格走势.....13
图 32：本周钨粉和碳化钨粉价格走势.....13
图 33：本周钨铁价格走势.....13
图 34：本周钼铁价格走势.....14
图 35：本周钼精矿价格走势.....14
图 36：本周锑锭价格走势.....14
图 37：本周锑精矿价格走势.....14
图 38：本周粗铟价格走势.....15
图 39：本周精铟价格走势.....15
图 40：本周重要公司公告汇总.....15



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

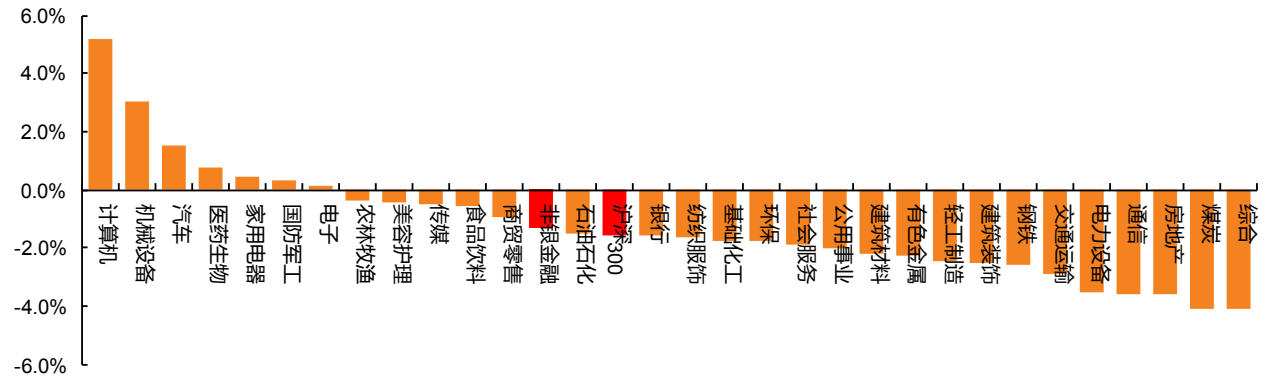


# 1. 本周有色行情回顾

## 1.1. 行业与个股走势

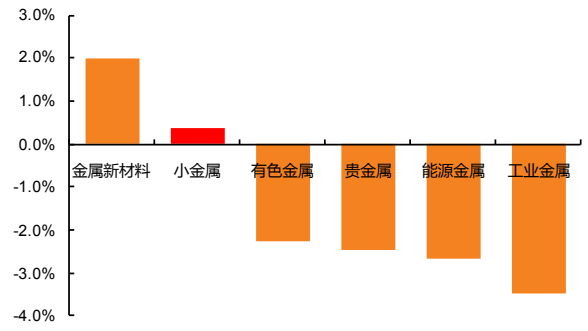
**本周申万有色指数下跌 2.25%，跑输沪深 300 指数 0.69pcts。具体细分板块来看：金属新材料上涨 2.01%、小金属上涨 0.36%、贵金属下跌 2.46%、能源金属下跌 2.65%、工业金属下跌 3.49%；具体个股来看：金力永磁、英思特、豪美新材、正海磁材、宜安科技等涨幅领先。**

**图 1：本周各行业指数表现**



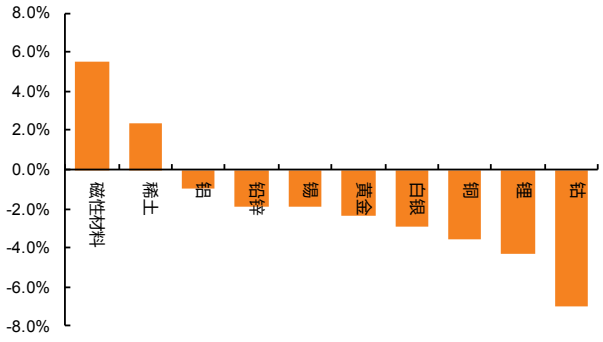

资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 2：本周有色二级子行业表现**



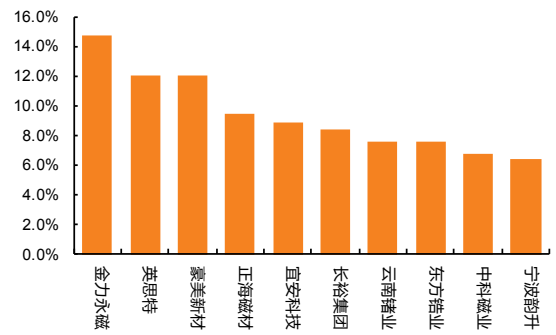

资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 3：本周有色三级子行业表现**



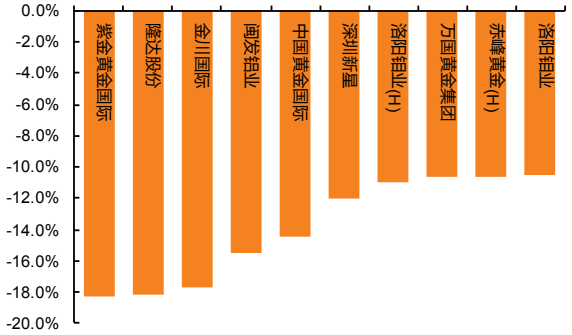

资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 4：本周有色涨幅前十股票**




资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 5：本周有色跌幅前十股票**




资料来源：Wind，天风证券研究所



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考



## 1.2. 金属价格&库存变化一览

**图 6：有色金属价格变化一览（截至 2026 年 10 月 23 日）**

| 行业 | 品种 | 单位 | 最新价格 | 涨跌幅 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 7天 | 30天 | 90天 | 360天 |
| 金 | COMEX金 | 美元/盎司 | 3,990 | -4.5% | -6.8% | -1.9% | 1.0% |
| | SHFE金 | 元/克 | 864 | -4.2% | -7.7% | -1.9% | -4.1% |
| 银 | COMEX银 | 美元/盎司 | 53.7 | -5.8% | -16.6% | -8.4% | 14.5% |
| | SHFE银 | 元/千克 | 13,108 | -6.6% | -18.7% | -7.4% | 18.6% |
| 铜 | LME铜 | 美元/吨 | 14,298 | -0.4% | -2.2% | 5.0% | 29.6% |
| | SHFE铜 | 元/吨 | 108,740 | -1.0% | -2.0% | 3.8% | 25.0% |
| 铝 | LME铝 | 美元/吨 | 3,041 | 1.1% | -6.4% | -3.9% | 5.1% |
| | SHFE铝 | 元/吨 | 23,350 | 0.3% | -3.5% | 0.5% | 10.5% |
| 锌 | LME锌 | 美元/吨 | 3,747 | 1.8% | -3.9% | 4.4% | 22.6% |
| | SHFE锌 | 元/吨 | 25,420 | -0.2% | -4.1% | 2.6% | 13.9% |
| 铅 | LME铅 | 美元/吨 | 1,906 | 1.1% | -0.9% | 1.1% | -5.9% |
| | SHFE铅 | 元/吨 | 16,110 | -0.2% | -1.4% | 2.4% | -7.2% |
| 锡 | LME锡 | 美元/吨 | 50,765 | 1.1% | -5.9% | -6.0% | 39.8% |
| | SHFE锡 | 元/吨 | 385,000 | 2.2% | -6.3% | -7.0% | 36.0% |
| 镍 | LME镍 | 美元/吨 | 15,865 | 3.2% | -3.7% | -8.3% | 4.1% |
| | SHFE镍 | 元/吨 | 120,580 | 4.8% | -3.9% | -9.8% | 0.0% |
| | 硫酸镍 | 元/吨 | 30,440 | -1.4% | -3.3% | -8.0% | 1.7% |
| 锂 | 电池级碳酸锂 | 万元/吨 | 9.7 | -5.0% | -28.3% | -33.3% | 23.4% |
| | 氢氧化锂(56.5%) | 万元/吨 | 8.9 | -4.4% | -28.1% | -33.5% | 18.5% |
| 钴 | 金属钴 | 万元/吨 | 22.6 | -8.5% | -17.8% | -32.9% | -43.8% |
| | MB钴(标准级) | 美元/磅 | 22.2 | -3.4% | -9.4% | -15.6% | -4.3% |
| 稀土 | 氧化镨钕 | 万元/吨 | 73.3 | -2.8% | -1.6% | -4.5% | 41.1% |
| | 氧化镝 | 万元/吨 | 143.5 | 0.3% | -1.0% | 0.3% | -8.0% |
| | 氧化铽 | 万元/吨 | 639.5 | -0.4% | -3.8% | -6.2% | -3.5% |
| 钨 | 黑钨精矿(>65%) | 万元/标吨 | 33 | 10.0% | -16.7% | -21.2% | 14.4% |
| | APT(>88.5%) | 万元/吨 | 49.0 | 6.5% | -14.8% | -19.0% | 16.0% |
| | 钨粉(99.7%) | 万元/吨 | 76 | 2.7% | -14.6% | -22.4% | 20.6% |
| | 钨铁(FeW80) | 万元/基吨 | 49.5 | 0.0% | -19.5% | -27.2% | 22.2% |
| 钼 | 钼铁 | 万元/吨 | 32.75 | -2.5% | -4.5% | -1.7% | 21.1% |
| | 钼精矿(45%-50%Mo) | 元/吨度 | 5,245 | -2.2% | -4.2% | -2.1% | 20.7% |
| 锑 | 锑锭 | 万元/吨 | 9.2 | 0.0% | -10.7% | -1.1% | -40.6% |
| | 锑精矿(Sb≥50%) | 万元/吨 | 7.4 | 0.0% | -7.5% | -1.3% | -43.1% |
| 铟 | 粗铟 | 万元/吨 | 470 | -4.1% | -6.0% | -8.7% | 94.2% |
| | 精铟 | 万元/吨 | 485 | -4.0% | -6.7% | -8.5% | 92.5% |
| 镁 | 镁锭 | 元/吨 | 15,250 | 0.0% | -8.4% | -7.3% | -4.5% |
| 镓 | 镓 | 万元/吨 | 174 | 0.0% | -18.3% | -4.4% | -20.0% |
| 锗 | 锗锭 | 万元/吨 | 2,850 | 3.6% | 35.7% | 83.9% | 61.9% |
| | 二氧化锗 | 万元/吨 | 2,050 | 5.1% | 49.6% | 111.3% | 72.3% |
| 铋 | 铋锭 | 万元/吨 | 12.2 | -1.6% | -17.0% | -13.5% | 64.9% |
| 钽 | 钽锭 | 万元/吨 | 630 | 6.8% | 1.6% | 125.0% | 149.0% |
| | 五氧化二钽 | 万元/吨 | 450 | 7.1% | 4.7% | 104.5% | 169.5% |
| 锆 | 锆英砂 | 元/吨 | 10,900 | -4.4% | 5.8% | 18.5% | -9.2% |
| | 硅酸锆 | 元/吨 | 13,700 | 0.0% | -2.1% | -2.1% | -11.6% |
| | 海绵锆 | 万元/吨 | 14.5 | 2.1% | -6.5% | -3.3% | -23.7% |
| 硒 | 二氧化硒 | 万元/吨 | 12.3 | 0.0% | -30.9% | 7.0% | 2.5% |
| | 硒粉 | 万元/吨 | 19.0 | 0.0% | -20.8% | -11.6% | 0.0% |

资料来源：Wind，Mysteel，天风证券研究所

**图 7：有色金属库存变化一览（截至 2026 年 10 月 23 日）**



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考



| 行业 | 品种 | 单位 | 最新库存 | 库存变化 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 7天 | 30天 | 90天 | 360天 |
| 铜 | LME铜 | 万吨 | 27.4 | 4.8 | 2.1 | (0.3) | 13.9 |
| | COMEX铜 | 万吨 | 79.9 | 0.8 | 2.9 | 9.2 | 45.0 |
| | SHFE铜 | 万吨 | 10.9 | (2.3) | 2.1 | (1.2) | (8.0) |
| 铝 | LME铝 | 万吨 | 23.6 | (0.2) | (0.6) | (3.7) | (23.0) |
| | 国内社会库存 | 万吨 | 53.1 | (5.5) | (16.7) | (45.2) | (8.5) |
| 锌 | LME锌 | 万吨 | 16.7 | 0.9 | 5.2 | 6.1 | 13.2 |
| | SHFE锌 | 万吨 | 13.7 | (0.7) | (1.2) | (1.3) | 2.8 |
| 铅 | LME铅 | 万吨 | 32.2 | (1.7) | (4.4) | (12.7) | 9.3 |
| | SHFE铅 | 万吨 | 2.7 | (2.4) | (4.2) | (3.8) | (1.0) |
| 锡 | LME锡 | 吨 | 4,045 | (65) | (630) | (3,040) | 1,345 |
| | 国内社会库存 | 吨 | 7,103 | (865) | (1,865) | (324) | (640) |
| 镍 | LME镍 | 万吨 | 28.1 | 0.1 | 0.2 | 1.3 | 2.9 |
| | SHFE镍 | 万吨 | 10.5 | (0.1) | (0.3) | (0.5) | 6.9 |
| 钴 | 中联金仓单库存 | 吨 | 1,154 | 165 | (97) | (871) | (4,828) |
| | 保税区库存 | 吨 | 3,800 | 0 | 0 | 0 | (138) |

资料来源：Wind，Mysteel，天风证券研究所

# 2. 贵金属&基本金属：宏观扰动加剧金银铜承压，铝价震荡运行

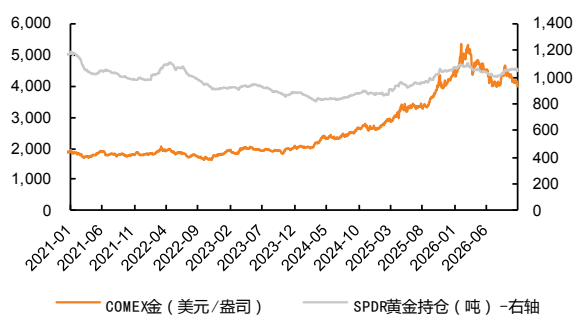
## 2.1. 贵金属：能源价格上行强化通胀担忧

**市场综述：本周 COMEX 金价下跌 4.48%至 3990 美元/盎司，SHFE 金价下跌 4.15%至 864 元/克，SPDR 黄金持仓减少 17.4 吨至 1042 吨；COMEX 银价下跌 5.79%至 54 美元/盎司，SHFE 银价下跌 6.56%至 13108 元/千克；SLV 白银持仓增加 21.1 吨至 15500 吨。**

本周中东局势扰动加剧，能源供应中断风险推动国际油价明显上涨，通胀担忧再度升温，市场对美联储维持高利率及后续进一步加息的预期强化，黄金短期承压。经济数据方面，美国 10 月标普全球综合 PMI 初值由 58.4 回落至 57.6，仍处较高扩张水平；制造业 PMI 由 55.9 升至 56.0，服务业 PMI 由 58.8 回落至 57.9，企业销售价格涨幅创 2022 年 8 月以来最高，显示经济韧性与通胀压力并存。就业方面，截至 10 月 17 日当周初请失业金人数降至 19.4 万人，较前值减少 0.6 万人，裁员仍维持低位。下周美联储将召开 10 月议息会议，市场普遍预期维持利率不变，但后续紧缩路径仍存在不确定性。中长期来看，中国央行 9 月增持黄金约 23 吨，实现连续 23 个月增持。

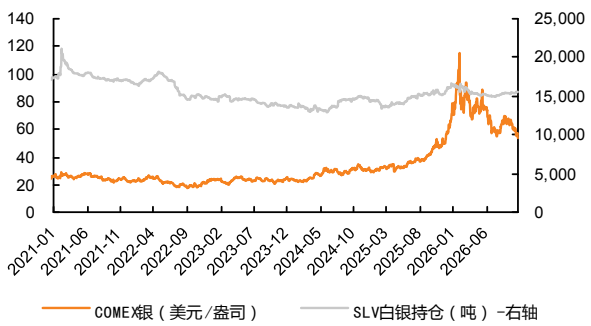
**相关标的：1）金：紫金黄金国际、万国黄金集团、中国黄金国际、山金国际、山东黄金、招金矿业、中金黄金、赤峰黄金、湖南黄金、株冶集团等。**

**图 8：本周金价走势及 SPDR 持仓量**




资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 9：本周银价走势及 SLV 持仓量**




资料来源：Wind，天风证券研究所

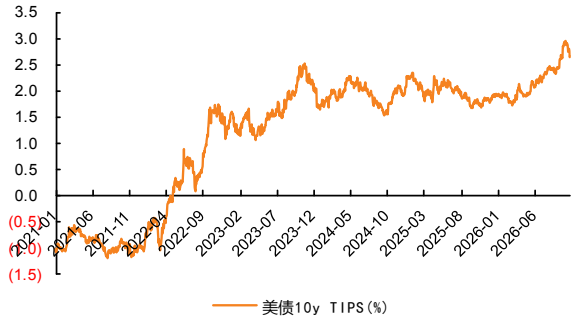


Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

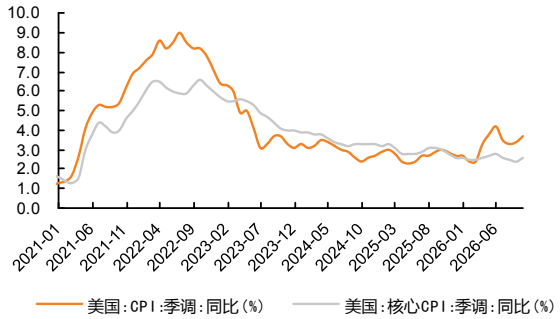


图 10：本周美债 10yTIPS 走势




资料来源：Wind，天风证券研究所

图 11：美国 CPI 走势




资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2.2. 铜：铜价重心下移明显，现货升水企稳抬升

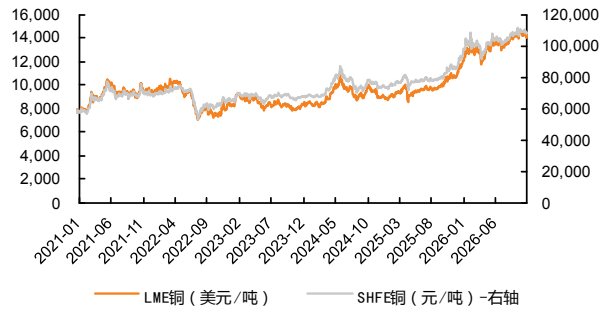
**市场综述：本周 LME 铜价下跌 0.43%至 14298 美元/吨，SHFE 铜价下跌 1.02%至 108740 元/吨；全球铜显性库存累库 3.2 万吨至 120.7 万吨；铜 TC 下跌 0.2 美元/干吨至-241.2 美元/干吨；硫磺价格下跌 15.91%至 5550 元/吨。**

本周铜价重心下移明显，现货升水企稳抬升，由于周内进口铜到货量减少，加之国内冶炼厂发货增量同样有限，部分时间市场流通货源相对不多，加之库存持续表现去库，持货商亦低价出货情绪有限，不过下游企业高价升水接受情绪同样不高；不过随着后续铜价明显走跌，下游企业入市采购积极性增加。下周来看，由于目前上海市场受台风天气因素影响，进口船期仍延期表现，进口铜预计流入有限，不过临近月底，下游企业持续追高情绪或不高，现货升水继续上行空间较小。

**据钢联预测，**下周宏观市场迎来新一轮的集中发布期，美联储议息会议决议、美国 9 月核心 PCE 物价指数发布等。宏观面对铜价的压制尚未解除，波动率预计继续抬升。基本面上，近期库存出现明显转向。LME 铜库存连续两日大幅累积，单日增加 31750 吨，前期”低库存+高 Back”的紧张叙事有所松动；但国内库存再度迈入去库阶段，市场供应扰动依然较大。需求端，本周铜价回调一度刺激部分下游补库，但整体放量略低于市场期待值，部分企业仍以刚需采购为主，部分下游加工企业成品库存依然较低，且在近期订单补充之后，市场短期依然存在去库趋势。后市来看，美联储加息落地前后的宏观扰动，价格存在进一步回调压力；但基本面依然存在较强的底部支撑。

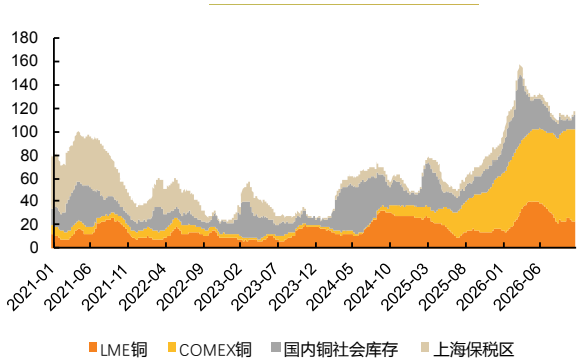
**相关标的：紫金矿业、五矿资源、金诚信、西部矿业、中国有色矿业、铜陵有色、江西铜业等。**

图 12：本周铜价走势




资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：本周全球铜显性库存变化情况（万吨）




资料来源：Wind，Mysteel，天风证券研究所

图 14：本周 TC/RC 走势

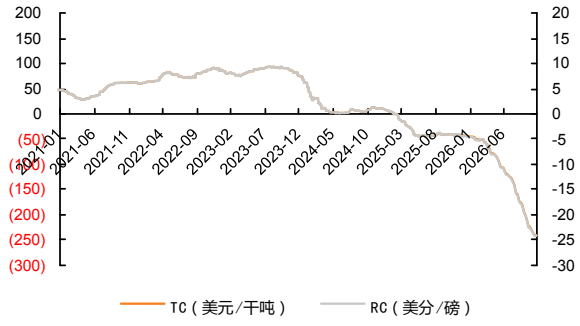
图 15：本周硫磺价格走势



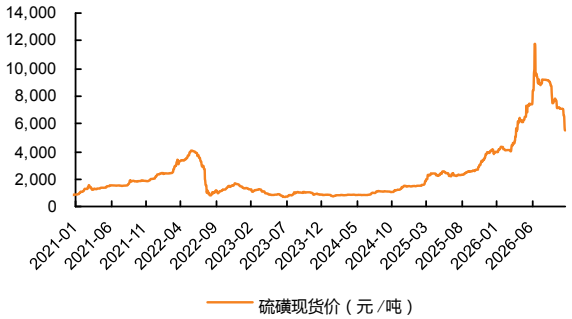
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考






资料来源：Wind，天风证券研究所




资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2.3. 铝：持续去库，强现实支撑铝价反弹

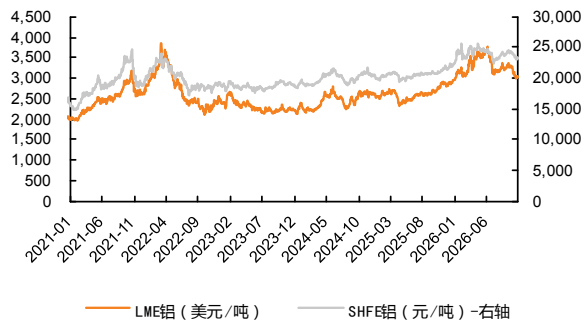
**市场综述：本周 LME 铝价上涨 1.08%至 3041 美元/吨，SHFE 铝价上涨 0.34%至 23350 元/吨；LME 铝库存去库 0.2 万吨至 23.6 万吨；国内铝社会库存去库 5.5 万吨至 53.1 万吨。**

美联储 10 月加息概率较小，美俄局势缓和，但美伊局势仍旧严峻；中国方面，铝锭社会库存快速降库，经济数据以及国家政策继续影响市场情绪。(10.16-10.22)供应方面，新疆电解铝产能继续投产，行业理论开工产能继续增加。需求方面，铝板带箔产量 218617 吨，产量较上周减少。铝棒产量 284550 吨，产量较上周增加。成本端，氧化铝成本稍有减少，预焙阳极采购价格持稳。动力煤市场价格小幅波动，均价微幅上涨，火电电价继续小幅上涨，水电电价或有回升。综合来说，预计本周电解铝理论成本小幅减少。

**百川盈孚预计下周现货铝价震荡运行。**综合来看，铝锭社会库存处于同期低位时对铝价持续支撑，国家继续发布政策也将不时提振市场情绪，但海内外供应端持续增产，以及本就不旺的" 金九银十" 传统消费旺季即将过去，市场对后续铝价预期较为悲观，后续需要关注美联储加息态度，以及美俄、美伊关系进展。

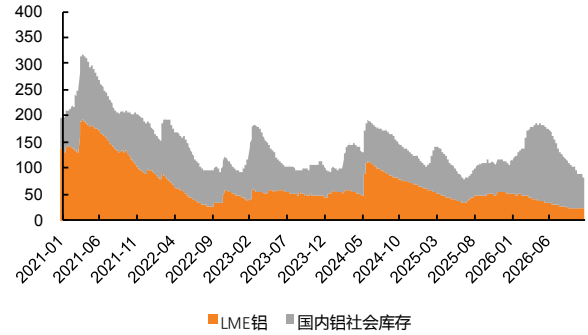
**相关标的：神火股份、天山铝业、中国宏桥、宏桥控股、云铝股份、中国铝业、南山铝业、中孚实业、华通线缆、创新实业、百通能源等。**

**图 16：本周铝价走势**




资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 17：本周铝社会库存变化情况（万吨）**




资料来源：Wind，Mysteel，天风证券研究所

# 3. 能源金属：下游需求疲弱叠加库存压力，锂钴镍整体偏弱运行

## 3.1. 锂：市场偏空情绪依旧，锂价低位回弹再延续下调

**市场综述：本周电池级碳酸锂价格下跌 5.04%至 9.7 万元/吨，氢氧化锂价格下跌 4.36%至**



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考



**8.9 万元/吨；碳酸锂期货持仓量增加 2.2 万手至 73.1 万手；成交量增加 12.5 万手至 58.8 万手。**

碳酸锂价格先低位回弹，其后再度延续下调，市场偏空情绪依旧（10.16-10.22）。供应端，本周碳酸锂产量预计环比持稳，未见明显增减。江西矿端复产推进中，实际落地仍待观察，随着锂盐价格弱势震荡，锂盐厂利润被持续挤压，部分外采原料企业成本承压，检修减产计划动态调整，但尚未形成大规模集中减产，自有矿一体化企业运行平稳，期货仓单内去化幅度较大。市场需求仍以刚需采购为主，下游采购节奏维持逢低补库。利润方面，锂价持续贴近部分外购矿加工企业成本线，行业利润承压，自有矿一体化盈利空间收窄，代加工环节盈利薄弱。

**百川盈孚预计短期内电池级碳酸锂现货价格将在 8.5-10.5 万元/吨区间震荡运行。**当前市场多空因素交织，行情低位回弹乏力、重心延续小幅下移，空头氛围渐浓，叠加下游观望刚需采购、补库意愿不足，宏观风险偏好偏弱。短期市场预计维持低位震荡、重心继续承压。

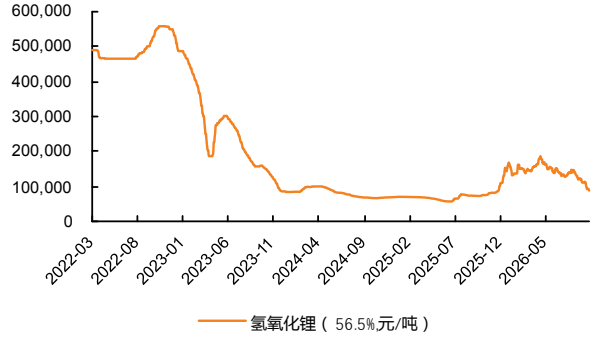
**相关标的：盛新锂能、国城矿业、盐湖股份、天齐锂业、中矿资源等。**

**图 18：本周碳酸锂价格走势**




资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 19：本周氢氧化锂价格走势**



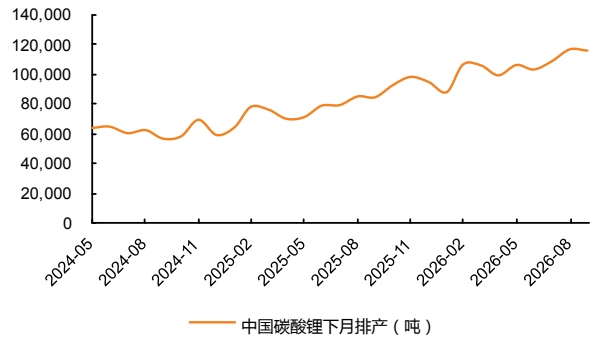

资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 20：本周碳酸锂期货持仓量和成交量**




资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 21：中国碳酸锂下月排产量**




资料来源：Mysteel，天风证券研究所

## 3.2. 钴：钴价格震荡下行，钴市场整体弱势运行

**市场综述：本周钴价下跌 8.5%至 22.6 万元/吨，MB 钴（标准级）价下跌 3.38%至 22.2 美元/磅；钴仓单库存累库 165 吨至 1154 吨；保税区库存持平至 3800 吨。**

钴价格震荡下行，钴市场整体弱势运行，看空情绪主导，后半周电钴窄幅回弹，但其余品种仍阴跌不止，实单向低端价集中，大单缺席（10.16-10.22）。供应方面，国内冶炼端整体低负荷运行。电钴冶炼端，头部企业排产稳定提升，现货流通货源充足；另有一大厂计



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

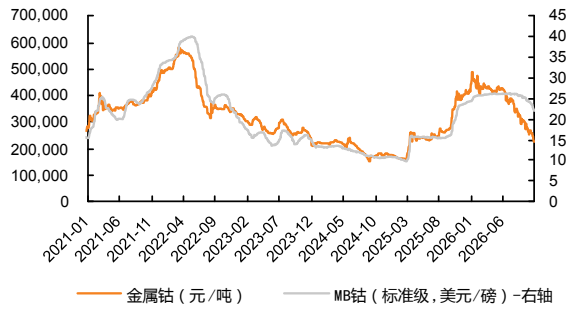


划近期复产；其余中小厂维持少量生产；钴盐及钴氧化物方面，由于价格持续下跌，叠加市场低价货物成交消息频出，下游持续压价不止，冶炼厂均有减停产操作。需求方面，下游各领域订单表现平淡。正极材料厂接货谨慎；磁材及合金企业新单难拓、仅老客户刚需撑量；钴酸锂企业采购大幅减少；终端未见集中补库动作。需求端对供应的承接力持续走弱，进一步压制价格重心。综合来看，场内询盘多以压价试探为主，实单成交寥寥。

**百川盈孚预计下周电解钴价格运行区间在 23-26 万元/吨。**短期钴市仍难破磨底格局。冶炼端低负荷维持、中间品到港平稳，供应侧未见主动收缩，需求侧全产业链低库存运转。实质性反弹需等待终端补库启动或主产区供应端出现扰动。

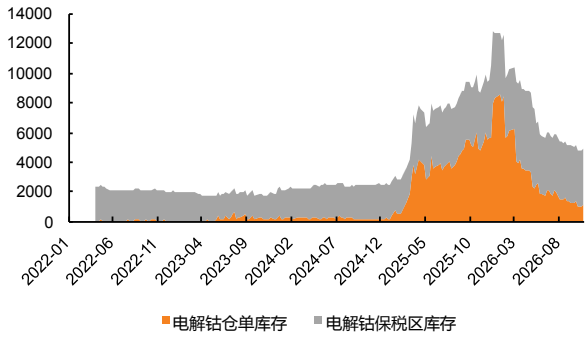
**相关标的：华友钴业、力勤资源、腾远钴业、寒锐钴业等。**

**图 22：本周钴价走势**




资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 23：本周钴库存变化情况（吨）**




资料来源：Mysteel，天风证券研究所

## 3.3. 镍：减产预期催化，镍价先抑后扬

**市场综述：本周 LME 镍价上涨 3.22%至 15865 美元/吨，SHFE 镍价上涨 4.82%至 120580 元/吨；LME 镍累库 0.1 万吨至 28.1 万吨；SHFE 镍去库 0.1 万吨至 10.5 万吨。**

电解镍现货价格上行（10.16-10.22）。市场行情是消息面与基本面博弈的典型体现，但基本面过剩格局并未因短期消息而逆转。供应端，本周表现分化，矿端宽松直接带动镍矿价格连续回落。与此同时，市场传出印尼部分中资冶炼厂考虑协调减产的消息，成为市场反弹的直接催化剂。但减产的实际规模与执行力度尚待验证，对供应端的实质性影响有限。需求端，本周市场需求未见实质性改善。不锈钢板块，”银十”旺季表现平淡，钢厂采购以刚需为主，钢厂在成本下行通道中持续压价。新能源板块，当前前驱体市场弱势行情未改，下游观望心态浓厚，采购压价意愿不减。现货市场成交呈现分化：低价阶段下游刚需补库有所释放，但价格快速反弹后，观望情绪再度升温，整体成交以贸易商间流转为主，终端接货意愿有限。成本端的支撑逻辑正在逐步松动。印尼镍矿价格持续走低，品位矿价较年内高点已明显回落，矿端让利趋势延续。库存方面，本周全球显性库存压力依然存在，但周内出现边际去化迹象。截止 10 月 15 日，上期所镍库存减少 602 吨至 106648 吨。截止 10 月 21 日，LME 镍库存在 280866 吨，虽出现回落，但绝对水平仍处于高位，对镍价上方空间形成持续压制。库存的边际去化更多反映的是低价阶段下游补库与交割节奏的变化，而非终端需求的实质性好转。综合来说，本周电解镍市场呈现”先抑后扬”的剧烈波动格局。

**百川盈孚预计短期镍价震荡偏强，但反弹高度受制于基本面约束，镍价运行区间参考 118000—125000 元/吨。**宏观面，中东地缘博弈处于弱平衡状态，油价保持高位；美国中期选举渐近，通胀粘性制约降息节奏，美元与风险偏好波动对有色板块形成扰动，宏观层面风险不容忽视。基本面来看，印尼减产消息带来的情绪修复短期可能延续，但减产实际落地情况与执行力度存疑，而 RKAB 配额宽松带动矿价下行、叠加需求疲弱构成的基本面利空并未消散。

**相关标的：力勤资源、华友钴业等。**



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

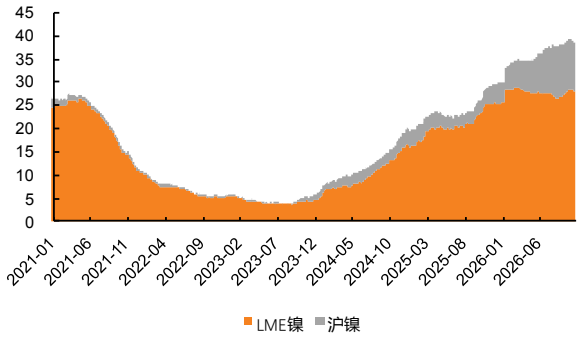


图 24：本周镍价走势




资料来源：Wind，天风证券研究所

图 25：本周镍库存变化情况（万吨）




资料来源：Wind，天风证券研究所

# 4. 稀土&小金属：供需分化叠加宏观扰动，稀有金属走势分化

## 4.1. 稀土：供给偏紧格局延续，稀土价格下调

**市场综述：本周轻稀土氧化镨钕价下跌 2.76%至 73.3 万元/吨；中重稀土氧化镝价上涨 0.35%至 143.5 万元/吨，氧化铽价下跌 0.39%至 639.5 万元/吨。**

本周稀土价格下调，周内镨钕市场弱势下滑，镝铽价格坚挺。当前供给侧整体偏紧，叠加海外供应问题，应重视作为战略金属的后续催化。并且需求侧伴随通用许可证的下放，出口预期有修复空间。长期来看，两用物项管制重塑全球稀土供需格局，巩固我国定价权与主导权。板块大逻辑或将更为清晰，要足够重视上游供给重塑的产业趋势性机会，持续关注板块估值和基本面修复。

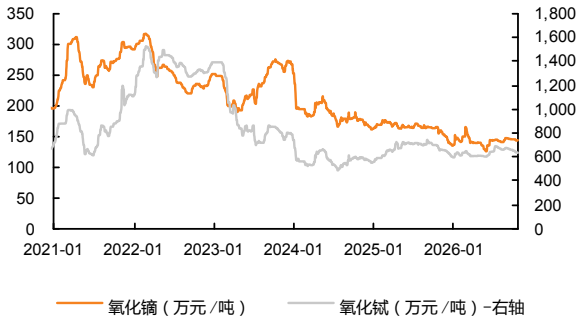
**相关标的：中重稀土标的中稀有色、中国稀土、北方稀土；磁材板块相关标的宁波韵升、正海磁材、金力永磁等。**

图 26：本周氧化镨钕价格走势




资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27：本周氧化镝、氧化铽价格走势




资料来源：Wind，天风证券研究所

## 4.2. 锡：加息预期升温叠加 AI 算力担忧，锡价冲高回落

**市场综述：本周 LME 锡价上涨 1.14%至 50765 美元/吨，SHFE 锡价上涨 2.16%至 385000 元/吨；LME 锡去库 65 吨至 4045 吨；国内锡社会库存去库 865 吨至 7103 吨。**

国内锡锭价格小幅上涨后回落（10.16-10.22）。宏观面，加息预期先稳后转，周内锡价走势切换。周初市场仍在 9 月弱非农数据带来的加息预期降温交易，有色金属估值压力阶段性缓和，为锡价小幅上涨提供了窗口。但随着美元加息预期重燃，美元与实际利率同步走强，抬高了以美元计价的有色金属的持有成本与估值压力，锡作为高弹性小金属对宏观



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

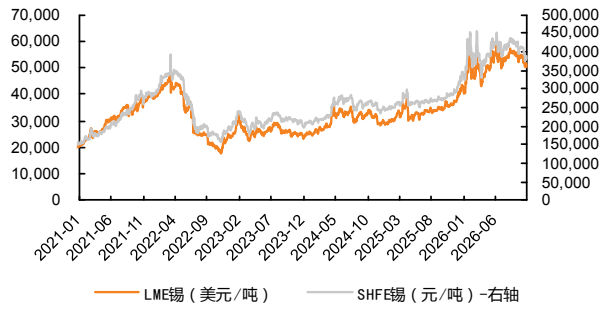


预期的敏感度更高，并且，费城半导体指数持续走弱，半导体情绪降温，压制了锡的”算力金属”溢价。基本面，矿端进口增量有限，缅甸佤邦复产进度缓慢，产量仅为禁矿前的五成左右，短期受品位下降和生产受限影响，产量难有大幅增加，印尼方面进口同样不足，国内冶炼端原料持续偏紧。冶炼生产方面，云锡持续停产中，预计至 11 月中旬左右，同时进口锡锭数量增量有限，整体供应端短期继续收紧为主。需求端，传统消费电子动力不足，支撑偏弱，AI 算力与光伏焊带相关的焊料订单虽保持一定韧性，但增量有限。周初上涨阶段，下游畏高观望为主，成交集中于小量刚需订单，恰逢宏观情绪反转，现货端疲软承接放大价格回落幅度。

**百川盈孚预计近期锡价大概率维持宽幅区间震荡，预计 37-40 万元/吨。**宏观面，9 月 CPI 超预期后，美联储 10 月维持利率不变概率回升至 83.9%，但 12 月加息预期仍偏强，美元指数在 101.7 附近震荡，长端美债收益率高企，限制锡价上方弹性。不过，单次通胀数据尚不足以确认加息周期重启，后续联储表态与通胀数据仍是关键。基本面，供应端呈现”近紧远松”。短期云锡检修延续至 11 月中旬，云南冶炼开工率下降，精锡产出收缩难以逆转；但中期供应边际修复方向较确定，9 月锡矿进口环比增长，印尼出口也在逐渐恢复但增量有限。

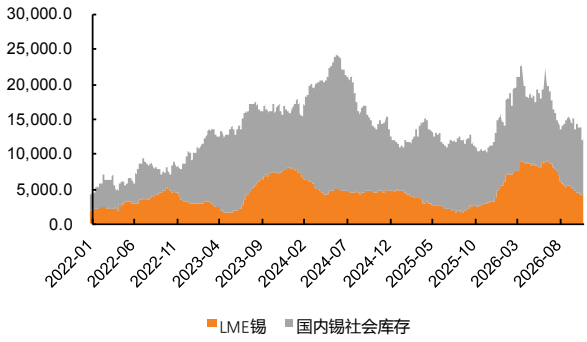
**相关标的：锡业股份、华锡有色、新金路等。**

**图 28：本周锡价走势**




资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 29：本周锡库存变化情况（万吨）**




资料来源：Wind，Mysteel，天风证券研究所

## 4.3. 钨：恐慌情绪好转，钨价格上涨

**市场综述：本周黑钨精矿（>65%）价格上涨 10%至 33 万元/标吨；APT 价格上涨 6.52%至 49 万元/吨；钨粉价格上涨 2.7%至 76 万元/吨；钨铁（FeW80）价格持平至 49.5 万元/基吨。**

国内钨市场上游挺市信号明确，下游跟进节奏偏慢（10.19-10.22）。大企采购承接了流通货源，恐慌情绪好转，但终端多维持按需采购，尚未出现大规模集中拿货，上下游预期并未形成共振。当前市场处于”底部拉锯”阶段，企稳是共识，反弹则仍需需求端接力验证。本周钨矿止跌企稳，惜售升温，业者由悲观转向观望，大厂稳价操作倒逼下游入市补货效果一般，钨矿供应端仍显宽松格局。终端需求有所提升。大厂进场调高原料端价格，APT 产品流动性增加，带动原料端成交放量。但下游企业优先落实已有订单，现货主动补库意愿不强，产业链内部分化仍存，钨粉及硬质合金厂家大多维持按需采购，尚未出现大规模集中拿货，需求端消费能力依旧偏弱。APT、钨粉、钨酸钠及硬质合金场内询盘虽有回暖但尚未转化为实质成交，整体库存高位运行。大厂调价初期，业者观望心态浓厚。成本端价格低位企稳，钨矿及废钨低价货源迅速消化，库存下降。少数贸易商放出早期低价原料进行套利，市场库存开始下降。

**百川盈孚预计短期钨价大概率维持维稳震荡，上下空间都较为有限。**当前市场交投节奏偏慢，场内观望情绪浓厚，买卖双方博弈僵持，少有大额成交释放。产业链整体维持低库存运行，下游企业延续随用随采策略，主动补库意愿不强，流通货源没有明显积压。传统硬质合金需求表现平淡，仅有零星刚需订单支撑，缺少集中备货的拉动力量。上游矿山挺价



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

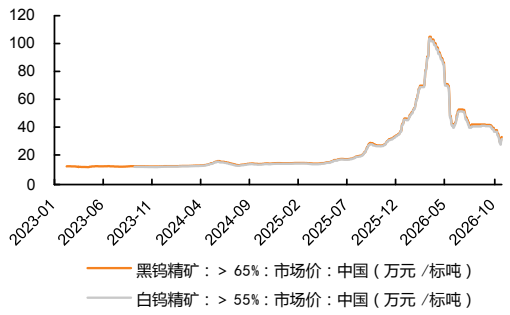
下载日志已记录，仅供内部参考



意愿尚可，成本形成底部支撑，在需求没有明显回暖前，行情难有趋势性涨跌，以区间整理为主。预计 65%黑钨精矿价格运行区间在 30-35 万元/吨；仲钨酸铵价格运行区间在 46-52 万元/吨。

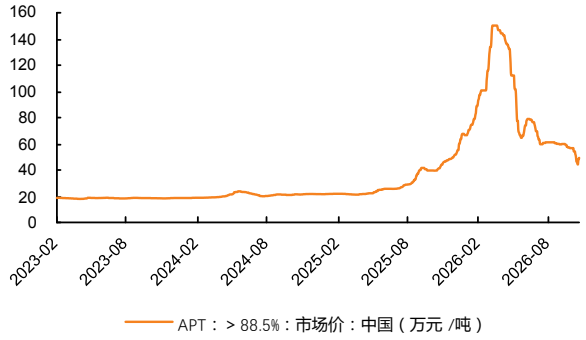
**相关标的：中钨高新、佳鑫国际资源、章源钨业、翔鹭钨业等。**

**图 30：本周钨精矿价格走势**



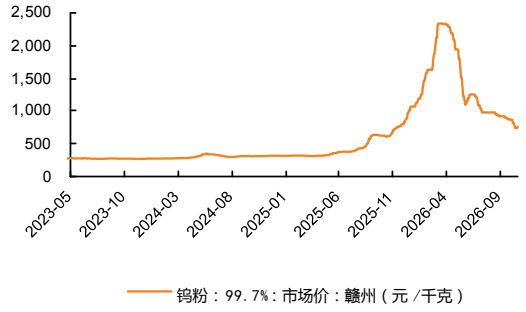

资料来源：Mysteel，天风证券研究所

**图 31：本周 APT 价格走势**



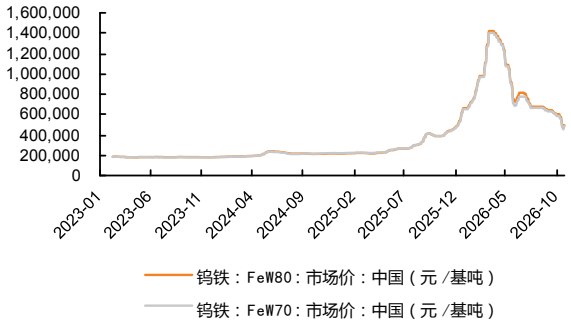

资料来源：Mysteel，天风证券研究所

**图 32：本周钨粉和碳化钨粉价格走势**




资料来源：Mysteel，天风证券研究所

**图 33：本周钨铁价格走势**




资料来源：Mysteel，天风证券研究所

## 4.4. 钼：偏空因素增加，钼市承压弱势运行

**市场综述：本周钼铁（FeMo60-C）价格下跌 2.46%至 32.8 万元/吨；钼精矿（45%-50%Mo）价格下跌 2.24%至 5245 元/吨度。**

偏空因素增加，钼市承压弱势运行（10.16-10.22）。本周钼市行情仍延续偏弱整理态势，需求端放量不足，市场在低成交下，企业只能被迫降价吸单。国际氧化钼及钼铁价格也表现疲软走势，国内部分持货商挺价心态不在，有抛货行为发生，本周虽整体成交量有限，但在低价成交的影响下，行情延续阴跌走势。供应方面，本周国内前期检修的钼铁企业未见复产，且因钼铁行情持续走低，部分企业也开始降低生产负荷，行业开工情况有所下滑。需求方面，本周钢厂采买节奏不温不火，压价力度继续维持。库存方面，本周库存量继续增加，钼铁企业只有长单按计划发货，钢招量的放缓以及贸易量的缩减，让生产企业的库存难以得到消耗。钼铁方面目前低价货源已基本被市场耗清，当前价格难以匹配生产成本，在企业仍有”惜售”的心态下，行业库存增加明显。

**百川盈孚预计下周下滑的钼市行情或开始逐步企稳，价格或重新进入盘整周期。**市场不应过分悲观，当前原料端供应紧张持续，市场成交陆续增加下，市场主导或开始转变。

**相关标的：金钼股份、国城矿业等。**

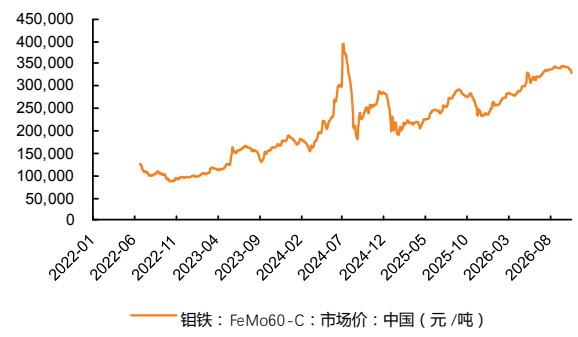


Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

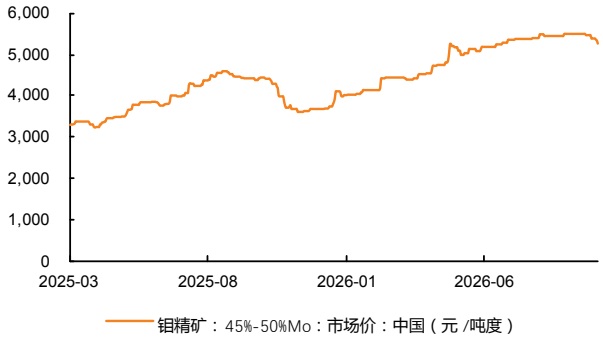


图 34：本周钼铁价格走势




资料来源：Mysteel，天风证券研究所

图 35：本周钼精矿价格走势




资料来源：Mysteel，天风证券研究所

## 4.5. 锑：市场止跌企稳，锑锭价格稳定

**市场综述：本周锑锭价格持平至 9.2 万元/吨；锑精矿（Sb≥50%）价格持平至 7.4 万元/吨。**

国内锑锭价格稳定（10.16-10.22）。锑市场出现止跌企稳迹象。大厂挺价意愿强烈，报价有所抬高，但市场实际高价成交有限，若想促成交易仍需一定让利，周内整体成交尚可。与此同时，电子交易平台价格波动配合，有效调动了市场情绪，贸易商参与积极性明显提升，带动短期内价格在区间内震荡运行。此外，本周发布的进出口数据显示，9 月份进口矿量仍维持在较高位置，对供应端形成一定压力。

**百川盈孚预计锑产品价格短期内以稳定为主，长期则或将维持阴跌走势。**展望后市，从下游采购节奏来看，此轮刚需买货基本满足了个把月的生产需求，预计下一轮采购节点将出现在 11 月中下旬。长期来看，市场仍存在不看好后市的情绪。供应端进口矿量维持高位，大厂库存量大，后续是否会出现抛货行为成为市场普遍担忧的问题。

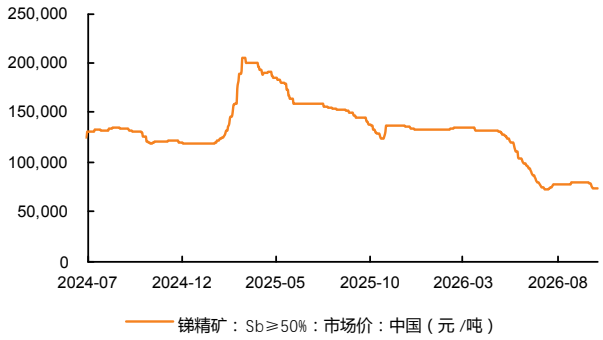
**相关标的：湖南黄金，华钰矿业，华锡有色，豫光金铅。**

图 36：本周锑锭价格走势




资料来源：Mysteel，天风证券研究所

图 37：本周锑精矿价格走势




资料来源：Mysteel，天风证券研究所

## 4.6. 铟：市场恐慌情绪升温，铟价大幅下跌后震荡运行

**市场综述：本周粗铟价格下跌 4.08%至 470 万元/吨；精铟价格下跌 3.96%至 485 万元/吨。**

国内铟市场价格大幅下跌，市场情绪波动剧烈（10.16-10.22）。本周铟市场心态较为复杂，恐慌与抄底情绪并存。供应方面，本周粗铟厂家出货价格偏高，高价下成交寥寥，精铟厂家仍有一部分库存。需求方面，本周下游需求方面并无过多好转，且价格变动期间，下游观望心态更甚，仅有市场成交也以散单小单为主，成交单数不多。

**百川盈孚预计铟市主流价格预计震荡运行为主。**短期来看，价格缺乏明确方向，震荡整理



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考



的可能性较大。预计精铟价格在 4500-5000 元/公斤区间运行，粗铟在 4400-4900 元/公斤区间运行。

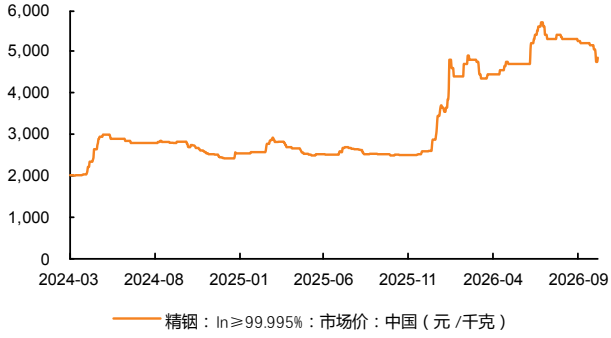
**相关标的：锡业股份、云南锗业、华锡有色、株冶集团、中金岭南等**

**图 38：本周粗铟价格走势**




资料来源：Mysteel，天风证券研究所

**图 39：本周精铟价格走势**




资料来源：Mysteel，天风证券研究所

## 5. 重要公司公告

**图 40：本周重要公司公告汇总**

| 公告日期 | 公司名称 | 内容摘要 |
|---|---|---|
| 2026/10/16 | 中国稀土 | 预计2026年前三季度归母净利润3.63亿-4.63亿元，同比增长88.96%-140.99%，主因稀土行业政策及供需格局优化带动产品价格上行、经营质效提升。 |
| 2026/10/20 | 天齐锂业 | 预计2026年前三季度归母净利润51亿-60亿元，同比增长2,734.97%-3,235.26%，主因锂产品销售均价明显上涨及联营公司SQM投资收益大幅增长。 |
| 2026/10/22 | 赤峰黄金 | 紫金矿业全资子公司紫金黄金通过协议受让12.73% A股并认购定增H股，合计持股升至25.85%，成为公司控股股东、上杭县财政局成为实际控制人，交易完成过户及H股发行。 |

资料来源：各公司公告，天风证券研究所

## 6. 风险提示

**风险提示：宏观政策风险，下游需求不及预期风险，价格波动风险。报告中提及的“相关标的”仅为对相关公司的罗列，不构成任何投资建议。投资者在做出投资决策时，应基于独立的分析和判断，全面评估公司的基本面、行业前景及市场环境等因素。**



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考



**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

**一般声明**

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以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。

**特别声明**

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

**投资评级声明**

| 类别 | 说明 | 评级 | 体系 |
|---|---|---|---|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 买入 | 预期股价相对收益 20%以上 |
| | | 增持 | 预期股价相对收益 10%-20% |
| | | 持有 | 预期股价相对收益-10%-10% |
| | | 卖出 | 预期股价相对收益-10%以下 |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上 |
| | | 中性 | 预期行业指数涨幅-5%-5% |
| | | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅-5%以下 |

**天风证券研究**


| 北京 | 海口 | 上海 | 深圳 |
|---|---|---|---|
| 北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层 | 海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 | 上海市虹口区东长治路 855 号北外滩金茂中心 T1 栋 19 楼 | 深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 22 层 |
| 邮编：100088 | 邮编：570102 | 邮编：200082 | 邮编：518028 |
| 邮箱：research@tfzq.com | 电话：(0898)-65365390 | 电话：(8621)-60256006 | 电话：(86755)-23915663 |
| | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com |




Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster