

## 有色金属行业周报（12.25-12.29）

降息预期延续，宏观利好推动金属价格普涨，国内金铜铝股仍处于底部强推补涨机会

强于大市(维持评级)

### 投资要点：

➤ **贵金属：降息预期继续升温，金价维持涨势。**本周美元指数下跌，黄金价格继续上涨。上周公布的美国11月核心PCE低于预期，创2021年4月以来最小增幅，据CME到明年3月维持利率不变的概率为11.7%，累计降息25个基点的概率为74.1%，累计降息50个基点的概率为14.2%，而上周初申请失业金人数为21.8万人高于预期但仍处于低位。本周继续延续对美联储的降息预期，带动金价上行。我们认为，美国降息或将加速到来，美元走弱减轻对贵金属的压制，同时地域政治动荡加强市场避险需求，贵金属价格仍有涨势；长期，美国经济下行压力继续提振避险情绪，全球央行购金热情不减，我们认为中期黄金依旧偏强。金价偏强继续带动黄金个股业绩释放，市值产量比可以衡量公司业绩价格弹性，金价上涨周期中，比值相对较小则拥有更高的弹性；市值资源量比较低则自产被低估。**个股：**建议关注中金黄金、银泰黄金、山东黄金、招金矿业、赤峰黄金，弹性标的关注恒邦股份、玉龙股份、四川黄金、西部黄金、鹏欣资源、中润资源。

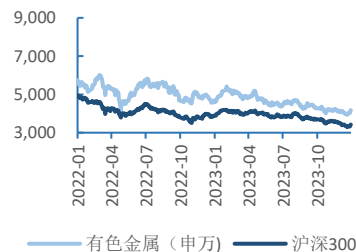
➤ **工业金属：降息预期延续，宏观利好推动工业金属价格普涨。**铝，本周海外铝价受宏观提振明显，中国现货铝价受海外价格影响，叠加电解铝原材料氧化铝供应减少担忧发酵后上行。供给端，国内电解铝供给维持未定，暂未受到原料扰动影响；需求端，下游铝棒铝板企业有所复产，国内政策继续提振终端消费；成本端，氧化铝原料价格上涨推动成本上涨，并最终带动铝价上行。我们认为，由于氧化铝企业矿石储备普遍于60-90天，短期内几内亚事件实质对氧化铝生产并不造成影响，若后期油库修复时间较长，我国部分氧化铝企业或将面临停产风险，氧化铝和电解铝价格将进一步上涨；长期看，国内天花板+欧洲复产缓+印尼产能落地不确定性较强，而新能源需求仍保持旺盛，电解铝供给缺口打开带动铝价中枢上移。**个股：**电解铝关注中国铝业、神火股份、天山铝业、云铝股份、中国宏桥；铜矿关注铜陵有色、紫金矿业、洛阳钼业、西部矿业、金诚信、五矿资源、北方铜业、江西铜业。

➤ **新能源金属：“收储”传闻不断，季节性淡季下锂价继续下探。**锂，本周现货锂价格继续下调，多空双方仍在期货博弈，“收储”传闻四起。供给端，盐湖提锂、外购矿和废料回收的锂盐厂逐步减产，但四川自有矿企业正常开工，矿端进口虽然环比减少但因价格问题港口库存仍然偏多。SQM与Cochilco公私合营至2060年，远期看距离资源上限仍有空间，产能或将继续提高；需求端，目前下游正极材料和电极液开工率不足5成，预计一季度还会下降，对碳酸锂需求继续下行。短期，受需求淡季影响，预计需求环比增速或将低于供给增速，碳酸锂库存仍充裕，2024年过剩已成为共识，锂价将继续承压；长期，锂矿仍为锂电池产业链最优质资产，当前锂价或加速见底，可左侧布局低成本锂个股，待锂价止跌企稳后可加仓。**个股：**建议关注：盐湖股份、藏格矿业、天齐锂业、赣锋锂业，其他关注：西藏矿业、江特电机、中矿资源、永兴材料。

➤ **一周市场回顾：有色（申万）指数涨4.01%，跑赢沪深300。个股涨幅前十：**华钰矿业（16.12%）、闽发铝业（16.06%）、铜陵有色（11.56%）、龙宇股份（11.46%）、立中集团（10.69%）、东睦股份（9.32%）、中伟股份（9.18%）、广晟有色（9.14%）、天奈科技（9.01%）、东阳光（8.92%）。

➤ **风险提示：新能源金属：**电动车及储能需求不及预期；**基本金属：**中国消费修复不及预期；**贵金属：**美联储降息不及预期

### 一年内行业相对大盘走势



|            | 1M    | 6M     |
|------------|-------|--------|
| 绝对表现       | 1.57% | -5.83% |
| 相对表现 (pct) | 3.2   | 4.9    |

### 团队成员

分析师 王保庆  
执业证书编号：S0210522090001  
邮箱：WBQ3918@hfzq.com.cn

### 相关报告

【华福有色】20231223 周报：美国通胀再降温，继续推荐黄金

【华福有色】20231216 周报：美联储态度转鸽，贵金属和基本金属普涨

【华福有色】20231209 周报：美劳动力市场韧性仍存扰动市场降息预期，见底预期增强锂板块迎来反弹，继续推荐黄金

【华福有色】20231202 周报：美国通胀放缓，金价创新高，继续推荐黄金

## 正文目录

|   |           |
|---|-----------|
| <b>一、 投资策略：降息预期延续，宏观利好推动金属价格普涨，国内金铜铝股仍处于底部强推补涨机会.....</b> | <b>1</b>  |
| 1.1 贵金属：降息预期继续升温，金价维持涨势.....                              | 1         |
| 1.2 工业金属：降息预期延续，宏观利好推动工业金属价格普涨.....                       | 1         |
| 1.3 新能源金属：“收储”传闻不断，季节性淡季下锂价继续下探.....                      | 2         |
| 1.4 其他小金属：集团收货提振价格，市场对后市态度偏空.....                         | 2         |
| <b>二、 一周回顾：有色指数涨 4.01%，三级子板块中镍钴锡铋涨幅领先.....</b>            | <b>3</b>  |
| 2.1 行业：有色（申万）指数涨 4.01%，跑赢沪深 300.....                      | 3         |
| 2.2 个股：华钰矿业涨幅 16.12%，园城黄金跌幅 7.92%.....                    | 3         |
| 2.3 估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位.....                               | 4         |
| <b>三、 重大事件：.....</b>                                      | <b>5</b>  |
| 3.1 宏观：中国 12 月官方制造业 PMI 为 49，预期 49.5.....                 | 5         |
| 3.2 行业：SQM 与 Cochilco 公私合营.....                           | 6         |
| 3.3 个股：赣锋锂业与长安汽车签署战略合作.....                               | 7         |
| <b>四、 有色金属价格及库存.....</b>                                  | <b>7</b>  |
| 4.1 工业金属：工业金属普涨，铜淡季去库.....                                | 7         |
| 4.2 贵金属：美元美债走弱，贵金属价格强势.....                               | 9         |
| 4.3 小金属：锂期货价格微升.....                                      | 10        |
| <b>五、 风险提示.....</b>                                       | <b>11</b> |

## 图表目录

|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 图表 1: 申万一级指数涨跌幅 .....                | 3  |
| 图表 2: 有色中信三级子版块涨跌幅 .....             | 3  |
| 图表 3: 有色板块个股涨幅前十 .....               | 4  |
| 图表 4: 有色板块个股跌幅前十 .....               | 4  |
| 图表 5: 有色行业 PE (TTM) .....            | 4  |
| 图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM) .....      | 4  |
| 图表 7: 有色行业 PB (LF) .....             | 4  |
| 图表 8: 有色板块中信三级子行业 PB (LF) .....      | 4  |
| 图表 9: 宏观动态 .....                     | 5  |
| 图表 10: 行业动态 .....                    | 6  |
| 图表 11: 个股动态 .....                    | 7  |
| 图表 12: 基本金属价格及涨跌幅 .....              | 7  |
| 图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨) .....          | 8  |
| 图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨) .....          | 8  |
| 图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨) .....           | 8  |
| 图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨) .....           | 8  |
| 图表 17: 全球精锡库存同比 (吨) .....            | 8  |
| 图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨) .....          | 8  |
| 图表 19: 国内现货铜 TC/RC .....             | 9  |
| 图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费 .....        | 9  |
| 图表 21: 贵金属价格及涨跌幅 .....               | 9  |
| 图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨) .....     | 10 |
| 图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨) .....      | 10 |
| 图表 24: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点) ..... | 10 |

## 一、投资策略：降息预期延续，宏观利好推动金属价格普涨，国内金铜铝股仍处于底部强推补涨机会

### 1.1 贵金属：降息预期继续升温，金价维持涨势

**行业：**美国十年 TIPS 国债 0.58%和美元指数-0.32%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 1.11%、0.35%、0.63%和 0.59%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-2.74%、-1.82%、-1.10%和-1.91%。

**点评：**本周美元指数下跌，黄金价格继续上涨。上周公布的美国 11 月核心 PCE 低于预期，创 2021 年 4 月以来最小增幅，据 CME，到明年 3 月维持利率不变的概率为 11.7%，累计降息 25 个基点的概率为 74.1%，累计降息 50 个基点的概率为 14.2%，而上周初申请失业金人数为 21.8 万人高于预期但仍处于低位。本周继续延续对美联储的降息预期，带动金价上行。我们认为，美国降息或将加速到来，美元走弱减轻对贵金属的压制，同时地域政治动荡加强市场避险需求，贵金属价格仍有涨势；长期，美国经济下行压力继续提振避险情绪，全球央行购金热情不减，我们认为中期黄金依旧偏强。金价偏强继续带动黄金个股业绩释放，市值产量比可以衡量公司业绩价格弹性，金价上涨周期中，比值相对较小则拥有更高的弹性；市值资源量比较低则自产被低估。

**个股：**黄金建议关注中金黄金（600489）、银泰黄金（000975）、山东黄金（600547）、招金矿业（1818.HK）、赤峰黄金（600988），弹性标的关注恒邦股份（002237）、玉龙股份（601028）、四川黄金（001337）、西部黄金（601069）、鹏欣资源（600490）、中润资源（000506），白银关注兴业矿业（000426）。

### 1.2 工业金属：降息预期延续，宏观利好推动工业金属价格普涨

**行业：**本周，SHFE 环比涨跌幅铝（+1.8%）>锌（+1.5%）>铅（+1.3%）>锡（+1.0%）>铜（-0.2%）>镍（-4.2%）。

**点评：**本周，市场对美联储降息预期延续，国内继国有大行下调存款利率后股份制银行也跟进下调，宏观利多推动工业金属价格普涨。**铝**，本周海外铝价受宏观提振明显，中国现货铝价受海外价格影响，叠加电解铝原材料氧化铝供应减少担忧发酵后上行。供给端，国内电解铝供给维持未定，暂未受到原料扰动影响；需求端，下游铝棒铝板企业有所复产，国内政策继续提振终端消费；成本端，氧化铝原料价格上涨推动成本上涨，并最终带动铝价上行。我们认为，由于氧化铝企业矿石储备普遍于 60-90 天，短期内几内亚事件实质对氧化铝生产并不造成影响，若后期油库修复时间较长，我国部分氧化铝企业或将面临停产风险，氧化铝和电解铝价格将进一步上涨；长期看，国内天花板+欧洲复产缓+印尼产能落地不确定性较强，而新能源需求仍保持旺盛，电解铝供给缺口打开带动铝价中枢上移。**铜**，本周矿端扰动持续，美元指数继续下滑，但铜需求端仍欠佳拖累价格上涨动力。供给端，本周铜精矿现货 TC 仍保持快速下行，卖方继续下调预期成交价，冶炼方面本周北方有个别冶炼厂因天气原因出现断电导致停产；需求端，年底需求疲弱，新增订单不多，且铜价高位运行一定程度阻碍下游需求，刚需采购为主；库存方面，本周 LME 库存下滑带动全球显性库存下滑。我们认为，短期，在宏观向好态势下，低库存支撑铜价



高位运行；中期，美联储降息确定性强，美元继续下跌利好铜价，第一量子和英美资源矿端减产将影响 24 年铜产量约 60 万吨，整体铜供需或将转为短缺，支撑铜价上移。长期看，新能源需求强劲将带动供需缺口拉大，铜价有望迎来新涨势。

**个股：**电解铝关注中国铝业（601600）、神火股份（000933）、天山铝业（002532）、云铝股份（000807）、中国宏桥（1378.HK）；铜矿关注铜陵有色（000630）、紫金矿业（601899）、洛阳钼业（603993）、西部矿业（601168）、金诚信（603979）、五矿资源（1208.HK）、北方铜业（000737），新增关注江西铜业（600362.SH）；锡矿建议关注锡业股份（000960）、兴业银锡（000426）、华锡有色（600301）。

### 1.3 新能源金属：“收储”传闻不断，季节性淡季下锂价继续下探

**行业：新能源方面：**锂辉石精矿-4.7%、氢氧化锂（电）-8.0%、碳酸锂（电）-1.0%、电碳（期）+1.3%、硫酸镍（电）与上周持平；硫酸钴（电）+0.8%，电钴+3.5%，三氧化二钴无变化；LFP-2.2%、NCM622-5.7%、NCM811-3.6%，LCO-1.1%。

**点评：锂，**本周现货锂价格继续下调，多空双方仍在期货博弈，“收储”传闻四起。供给端，盐湖提锂、外购矿和废料回收的锂盐厂逐步减产，但四川自有矿企业正常开工，矿端进口虽然环比减少但因价格问题港口库存仍然偏多，整体看进入 1 月后冶炼端供给将出现较大程度减少，但矿端仍未出现大幅减产。SQM 与 Cochilco 公私合营至 2060 年，远期看距离资源上限仍有空间，产能或将继续提高；需求端，目前下游正极材料和电极液开工率不足 5 成，预计一季度还会下降，对碳酸锂需求继续下行。短期，受需求淡季影响，预计需求环比增速或将低于供给增速，碳酸锂库存仍充裕，2024 年过剩已成为共识，锂价将继续承压；中长期，锂价已下跌一年，去暴利阶段完成；明年迎来去产能；后年迎来去库存。锂价存在超跌可能，但供需平衡点预计为 8 万附近。长期，锂矿仍为锂电池产业链最优质资产，当前锂价或加速见底，可左侧布局低成本锂个股，待锂价止跌企稳后可加仓。

**个股：建议关注：**盐湖股份（000792）、藏格矿业（000408）、天齐锂业（002466）、赣锋锂业（002460）；**其他关注：**西藏矿业（000762）、江特电机（002756）、中矿资源（002738）、永兴材料（002756）。**其他板块：**低成本湿法项目利润长存，关注力勤资源（2245.HK）、华友钴业（603799）。

### 1.4 其他小金属：集团收货提振价格，市场对后市态度偏空

**行业：稀土方面：**氧化镨钕（期）持平，氧化镱持平，氧化铽+3.3%。**其他小金属：**铈锭+0.6%、钨精矿无变化、钼精矿-0.9%。

**点评：稀土，**本周轻重稀土现货价格均涨，但期货价格显示市场仍看空年后稀土价格。集团收货继续提振市场信心，但临近年末，节前虽有备货需求但长协及期单已锁定大半，虽然行情从企稳到趋弱，短暂询单见多，但下游多认为镨钕仍有下行空间，当前采购仍以刚需为主，后市应关注缅甸矿进口情况以及 Lynas 产能扩建进展。短期，第三批指标矿端最高增加 2850 吨镨钕理论供给，此时正值需求淡季，供给宽松后过短期内稀土价格或将进一步承压；中长期，预计 24-25 年市场仍处于供大于求局面，但考虑到指标下发和企业建设和生产存在偏差，实际供给略小于理论供给，供需有望保持紧平衡，稀土价格有望企稳，镨钕氧化物价格短期内或将在

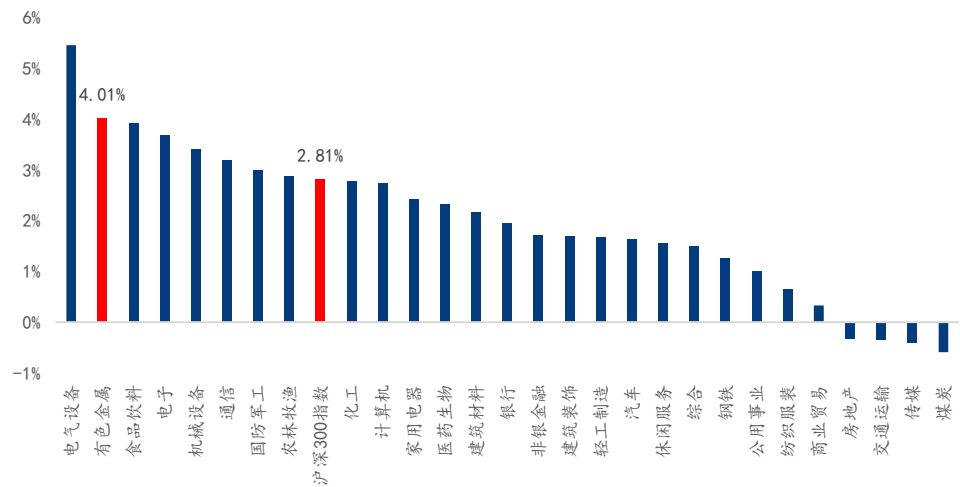
40-45 万元震荡。**钼精矿**，本周钼精矿价格上涨 7%，主要因为矿山相继进厂招标，同时钢厂陆续进场操作，钢招量价齐升，钼价迅速升温。

**个股**：建议关注中国稀土（000831）、北方稀土（600111）、章源钨业（002378）、翔鹭钨业（002842）、厦门钨业（600549）、洛阳钼业（603993）、湖南黄金（002155）、华钰矿业（601020）、华锡有色（600301）、中国铝业（601600）、云南锗业（002428）、驰宏锌锗（600497）和有研新材（600206）、金钼股份（601958）。

## 二、一周回顾：有色指数涨 4.01%，三级子板块中镍钴锡锑涨幅领先

### 2.1 行业：有色（申万）指数涨 4.01%，跑赢沪深 300

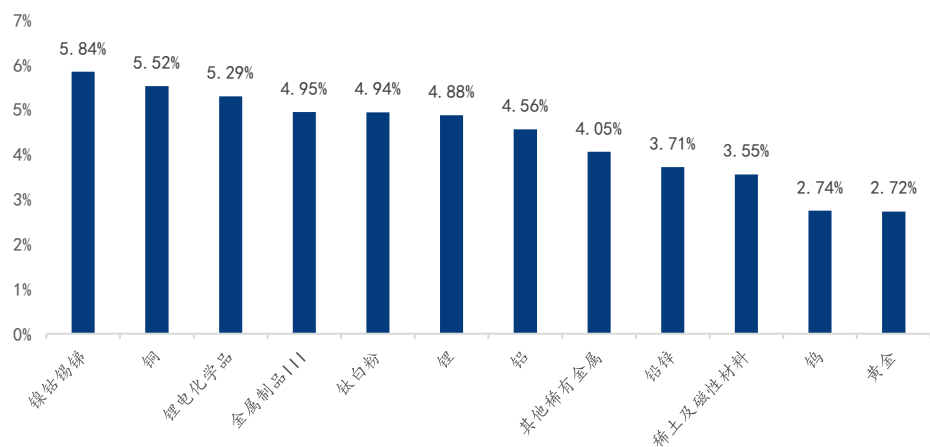
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块跑赢沪深 300，三级子板块中镍钴锡锑表现较好。

图表 2：有色中信三级子版块涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

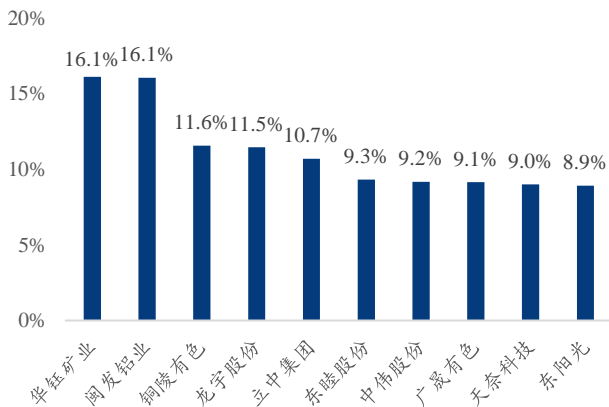
### 2.2 个股：华钰矿业涨幅 16.12%，园城黄金跌幅 7.92%

**本周涨幅前十**：华钰矿业（16.12%）、闽发铝业（16.06%）、铜陵有色（11.56%）、

龙宇股份 (11.46%)、立中集团 (10.69%)、东睦股份 (9.32%)、中伟股份 (9.18%)、广晟有色 (9.14%)、天奈科技 (9.01%)、东阳光 (8.92%)。

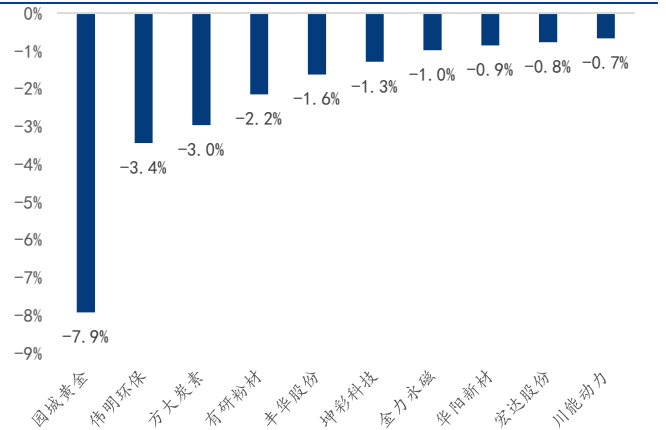
本周跌幅前十：园城黄金 (-7.92%)、伟明环保 (-3.44%)、方大炭素 (-2.96%)、有研粉材 (-2.15%)、丰华股份 (-1.62%)、坤彩科技 (-1.29%)、金力永磁 (-0.98%)、华阳新材 (-0.85%)、宏达股份 (-0.77%)、川能动力 (-0.67%)。

图表 3：有色板块个股涨幅前十



数据来源：wind、华福证券研究所

图表 4：有色板块个股跌幅前十

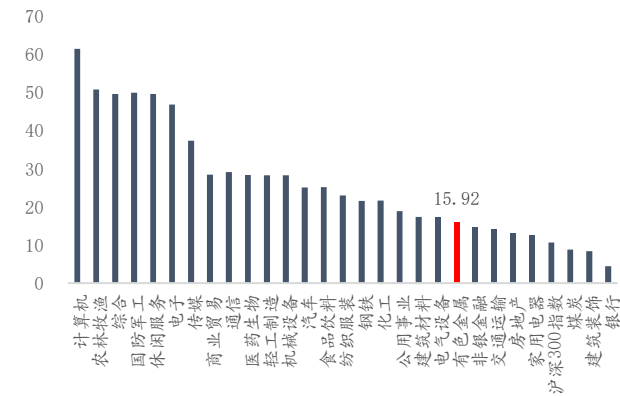


数据来源：wind、华福证券研究所

### 2.3 估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位

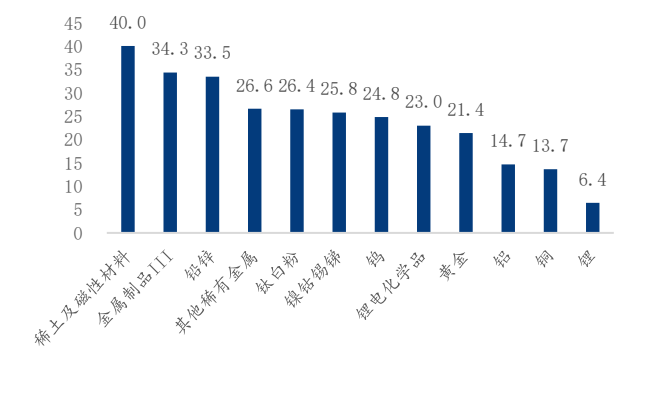
截止至 12 月 29 日，有色行业 PE (TTM) 估值为 15.92 倍，中信三级子行业中，锂估值相对低位，2023 年碳酸锂价格相较历史水平仍处高位放大盈利能力；铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高，估值仍有上升空间。

图表 5：有色行业 PE (TTM)



数据来源：wind、华福证券研究所

图表 6：有色板块中信三级子行业 PE(TTM)

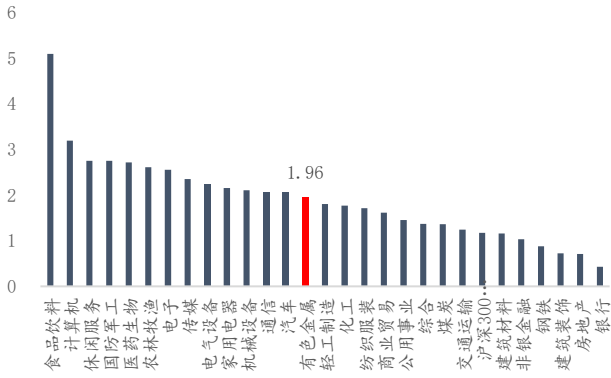


数据来源：wind、华福证券研究所

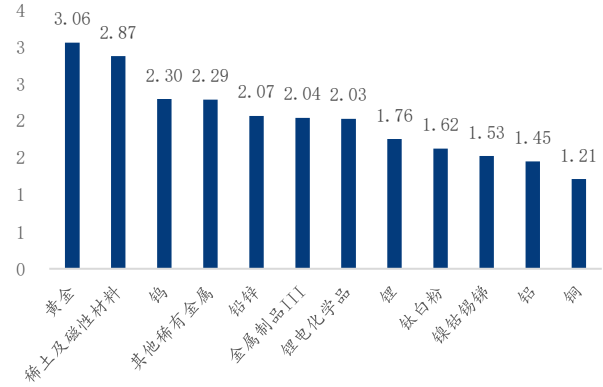
截止 12 月 29 日，有色行业 PB (LF) 估值为 1.96 倍，位居所有行业中上水平。中信三级子行业中，铜板块 PB 估值相对较低位。

图表 7：有色行业 PB (LF)

图表 8：有色板块中信三级子行业 PB (LF)



数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

### 三、 重大事件:

#### 3.1 宏观: 中国 12 月官方制造业 PMI 为 49, 预期 49.5

**图表 9: 宏观动态**

| 公布日期       | 国家/地区 | 摘要  | 来源   |
|------------|-------|---|------|
| 2023/12/25 | 中国    | 多家股份制银行跟进下调存款利率, 其中, 1 年定期存款利率下调 10 个基点、2 年定期存款利率下调 20 个基点、3 年定期存款普遍下调 25 个基点 (光大银行下调 30 个基点), 5 年定期存款利率普遍下调 25 个基点。招商银行 3 年定期存款利率从此前的 2.6% 下调至 2.35%; 民生银行 3 年定期存款则从 2.85% 下调至 2.6%。   | WIND |
| 2023/12/26 | 美国    | 美国 10 月 FHFA 房价指数环比升 0.3%, 预期升 0.5%, 前值由升 0.6% 修正至升 0.7%。   | WIND |
| 2023/12/27 | 中国    | 今年前 11 月中国规模以上工业企业实现利润总额 69822.8 亿元, 同比下降 4.4%, 降幅比 1-10 月份收窄 3.4 个百分点; 其中, 11 月份利润增长 29.5%。主要行业利润方面, 1-11 月份, 黑色金属冶炼和压延加工业利润总额同比增长 275.6%, 电力、热力生产和供应业增长 58.2%, 有色金属冶炼和压延加工业增长 21.8%, 汽车制造业增长 2.9%, 计算机、通信和其他电子设备制造业下降 11.2%, 石油、煤炭及其他燃料加工业下降 14.1%, 煤炭开采和洗选业下降 25.9%, 化学原料和化学制品制造业下降 38.5%。           | WIND |
| 2023/12/27 | 中国    | 国家统计局表示, 11 月份, 随着宏观政策效应持续显现, 国内需求逐步恢复, 工业生产加快回升, 工业企业效益持续改善。当月工业企业利润加快回升, 加上投资收益相对集中入账, 规上工业企业利润同比增长 29.5%, 增速较 10 月份明显加快, 利润已连续 4 个月实现正增长; 规上工业企业营业收入增长 6.1%, 增速较 10 月份加快 3.6 个百分点, 连续 5 个月回升, 有力带动企业利润增长。1-11 月份, 全国规模以上工业企业利润同比下降 4.4%, 降幅较 1-10 月份收窄 3.4 个百分点, 延续 3 月份以来逐月收窄走势, 利润降幅年内首次收窄至 5% 以内。 | WIND |
| 2023/12/27 | 中国    | “十四五”规划《纲要》实施中期评估报告发布, 主要指标进展总体符合预期。主要指标中, 16 项基本符合或快于预期, 其中, 4 项指标提前实现, 分别是常住人口城镇化率、基本养老保险参保率、地表水达到或好于 III 类水体比例、能源综合生产能力。5 项指标快于预期, 分别是全社会研发经费投入增长、每万人口高价值发明专利拥有量、数字经济核心产业增加值占 GDP 比重、每千人口拥有执业 (助理) 医师数、森林覆盖率。7 项指标基本符合预期, 分别是 GDP 增长、全员劳动生产率增长、居民人均可支配收入增长、城镇调查失业率、劳动年龄人口平均受教育年限、人均预期寿命、粮食综合生产能力。    | WIND |
| 2023/12/28 | 中国    | 中国人民银行货币政策委员会 2023 年第四季度 (总第 103 次) 例会于 12 月 27 日在北京召开。会议指出, 稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。当前外部环境更趋复杂严峻, 国际经济贸易投资放缓, 通胀出现高位回落趋势, 发达国家利率保持高位。我国经济回升向好、动力增强, 高质量发展扎实推进, 但仍面临有效需求不足、社会预期偏弱等挑战。要稳中求进、以进促稳, 加大宏观政策调控力度, 不断巩固稳中向好的基础。   | WIND |
| 2023/12/28 | 美国    | 美国上周初请失业金人数为 21.8 万人, 预期 21 万人, 前值自 20.5 万人修正至 20.6 万人; 四周均值 21.2 万人, 前值自 21.2 万人修正至 21.225 万人; 至 12 月 16 日当周续请失业金人数 187.5 万人, 预期 187.5 万人, 前值自 186.5 万人修正  | WIND |



|            |    |   |      |
|------------|----|---|------|
|            |    | 至 186.1 万人。   |      |
| 2023/12/29 | 韩国 | 韩国央行发布 2024 年货币政策指引：将维持紧缩的货币政策，直至确信 CPI 能触及 2% 这一通胀目标；预计韩国通胀将在 2024 年四季度或稍晚达到通胀目标；重申如有必要，将采取稳定市场的措施；央行将针对外汇市场过度的羊群效应做出反应。 | WIND |
| 2023/12/29 | 中国 | 国家统计局：经最终核实，2022 年，GDP 现价总量为 1204724 亿元，比初步核算数减少 5483 亿元；按不变价格计算，比上年增长 3.0%，与初步核算数持平。                                     | WIND |
| 2023/12/31 | 中国 | 中国 12 月官方制造业 PMI 为 49，预期 49.5，前值 49.4，制造业景气水平有所回落；综合 PMI 产出指数为 50.3，高于临界点，表明我国企业生产经营活动总体保持扩张。                             | WIND |
| 2023/12/31 | 中国 | 中国 12 月官方非制造业 PMI 为 50.4，预期 50.5，前值 50.2，高于临界点，表明非制造业扩张有所加快。  | WIND |

数据来源：wind、华福证券研究所

### 3.2 行业：SQM 与 Cochilco 公私合营

**图表 10：行业动态**

| 公布日期       | 行业   | 摘要  | 来源    |
|------------|------|---|-------|
| 2023/12/25 | 铜    | 阿布扎比的国际资源控股公司（IRH）计划在赞比亚的 Mopani 铜矿进行一项重大投资，总额将超过 10 亿美元，以确保稳定的铜供应。Mopani 铜矿原为赞比亚政府所有，但在 11 月 30 日，IRH 获得了投资该铜矿的批准。根据周五赞比亚控股公司（ZCCM-IH）的声明，IRH 将支付 6.2 亿美元以收购铜矿 51% 的股份，而赞比亚政府将继续持有剩余的股份。此外，IRH 还承诺提供高达 4 亿美元的股东贷款，以支持铜矿的运营和发展。   | 长江有色网 |
| 2023/12/26 | 镍、钴  | 根据 PFS 的数据，Ardea Resources 公司的 Goongarrrie Hub 项目设计为露天开采，剥采率较低，预计每年可生产约 30000 吨镍和 2000 吨钴。  | 长江有色网 |
| 2023/12/27 | 铜    | 智利铜业委员会 Cochilco 在周二的一份声明中指出，智利在 2023-2032 年期间的矿业投资预计将达到 657.1 亿美元。作为全球最大的铜生产国，智利的矿业产业一直是该国经济的重要支柱。Cochilco 表示，这一预测的投资额低于去年发布的上一个 10 年预测的 736.5 亿美元。新的预测考虑了 49 个项目，而上一个预测是基于 53 个项目。这表明，尽管投资总额有所下降，但项目数量有所减少。预计铜项目将获得预期的大部分投资，总计 573.5 亿美元。与此同时，对黄金、铁矿石、锂和其他工业矿产的投资预估为 83.6 亿美元。这一投资分布表明，铜仍然是智利矿业投资的重点领域，而其他矿产资源也受到一定程度的关注。 | 长江有色网 |
| 2023/12/27 | 锂    | 玻利维亚政府于 15 日正式启用了该国首个碳酸锂工业综合体，这一重要举措标志着玻利维亚在新能源领域迈出了坚实的一步。该综合体每年将生产超过 1.5 万吨碳酸锂，这种金属因其强大的能量储存能力而广泛应用于制造电池，对推动新能源革命具有重要意义。   | 长江有色网 |
| 2023/12/27 | 新能源车 | 在 12 月 27 日举行的中国电动汽车百人会论坛媒体沟通会上，中国电动汽车百人会副理事长兼秘书长张永伟表示，中国新能源汽车市场将继续保持高速增长态势。预计 2023 年中国新能源汽车销量将达到 900 万辆，2024 年更是有望突破 1300 万辆，渗透率将超过 40%。   | 长江有色网 |
| 2023/12/27 | 锂    | 智利锂矿商 SQM 和智利国家电力公司 (CodeLco) 周三表示，两家公司已达成谅解备忘录，将组建政府控制的合作伙伴关系，共同生产这种关键的可充电电池金属。两家公司在声明中表示，两家公司同意组建一家新公司，CodeLco 将持有多数股权，该公司将于 2025 年 1 月开始第一阶段的运营。   | 长江有色网 |
| 2023/12/27 | 锂    | 俄罗斯联邦矿产开发署署长叶夫根尼·彼得罗夫于 12 月 27 日宣布，俄罗斯计划于 2024 年在科维克金和波莫斯顿德罗夫斯科耶矿床启动锂矿试采。这一决定标志着俄罗斯在新能源领域的又一重要步骤，进一步加速了该国在可再生能源和电动汽车市场的布局。  | 长江有色网 |
| 2023/12/28 | 铅    | 据悉，近期在收听收看生态环境部部长黄润秋实施京津冀及周边区域联防联控重要讲话和河南省落实讲话精神续会后，河南省济源产城融合示范区立即召开会议，对重污染天气应急应对工作进行部署。按照河南省联防联控要求示范区已于 22 日 18 时启动预警，各成员单位和开发区、镇（街道）要按照既定响应方案启动应急响应措施。据 SMM 调研，河南地区铅冶炼企业已接到应急响应通知，各企业根据要求做好防范工作安排，个别企业限产 30%，电解铅本周减量近 1500 吨，其他企业生产暂无较大影响。此外，SMM 了解到，近日多地启动雾霾应急响应，除去减停产力度、规模最大的安徽，江西、湖南等地区铅冶炼企业亦是陆续                       | SMM   |

接到防控要求的通知，当前生产尚无实际影响，后续具体生产安排视天气情况而定。

数据来源：SMM、长江有色网、华福证券研究所

### 3.3 个股：赣锋锂业与长安汽车签署战略合作

图表 11：个股动态

| 公布日期       | 代码        | 简称   | 类型   | 摘要   |
|------------|-----------|------|------|--|
| 2023/12/26 | 002460.SZ | 赣锋锂业 | 其他公告 | 与长安汽车在浙江宁波签署了《合作备忘录》。本公司与长安汽车及其关联方就锂资源开发、锂盐深加工、锂电池研发、制造及废旧电池综合利用回收全价值链深入合作事宜进行讨论协商，有意建立长期战略合作关系。   |
| 2023/12/27 | 603679.SH | 华体科技 | 资产重组 | 拟通过控股子公司华体国际能源（海南）有限公司以 3,000,000 美元认购莫桑比克 KYUSHU RESOURCES, SA 新增注册资本 570000.00MT（莫桑比克梅蒂卡尔，莫桑比克法定货币），增资完成后，九州资源公司的注册资本变更为 670000.00MT，其中华体国际能源的持股比例为 85%。   |
| 2023/12/28 | 600988.SH | 赤峰黄金 | 项目投资 | 为满足公司控股子公司赤金厦钨的发展战略和经营发展需求，公司拟与厦门钨业共同以货币出资方式将赤金厦钨的注册资本由人民币 6,000 万元增加至 40,000 万元，双方按本次增资前各自持有赤金厦钨股权比例同比例增资，本次增资公司出资金额为人民币 17,340 万元，资金来源为公司自有或自筹资金；厦门钨业增资金额为 16,660 万元。本次增资后，赤金厦钨的注册资本增加至人民币 40,000 万元，股权结构不变，公司持有其 51%股权，厦门钨业持有其 49%股权。 |
| 2023/12/28 | 600549.SH | 厦门钨业 | 其他公告 | 拟向参股公司中稀厦钨协议转让龙岩稀土 26.01%股权，拟向中稀厦钨协议转让三明稀土 26.01%股权。   |

数据来源：wind、华福证券研究所

## 四、有色金属价格及库存

### 4.1 工业金属：工业金属普涨，铜淡季去库

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为-0.1%、-0.2%和-0.4%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为 2.7%、1.8%和 2.0%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为-0.2%、1.3%和 1.1%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为 2.3%、1.5%和 0.3%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为 2.1%、1.0%和 1.1%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为 0.4%、-4.2%和-2.1%。

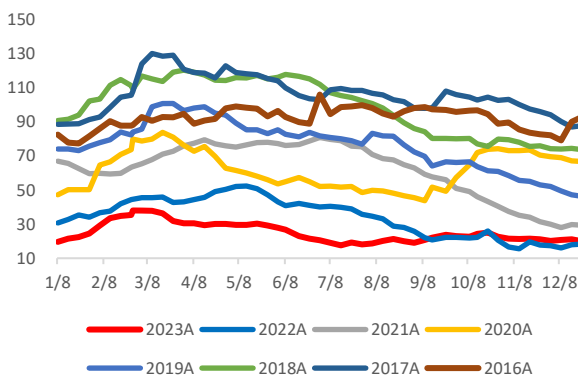
图表 12：基本金属价格及涨跌幅

| 品种 | 类型   | 最新价格   | 价格涨跌幅 |       |        |
|----|------|--------|-------|-------|--------|
|    |      |        | 周     | 月     | 年      |
| 铜  | LME  | 8,562  | -0.1% | 1.1%  | 2.2%   |
|    | SHFE | 68,920 | -0.2% | 1.0%  | 4.0%   |
|    | 长江   | 69,280 | -0.4% | 0.5%  | 4.7%   |
| 铝  | LME  | 2,388  | 2.7%  | 8.8%  | 0.0%   |
|    | SHFE | 19,505 | 1.8%  | 4.9%  | 4.3%   |
|    | 长江   | 19,510 | 2.0%  | 4.8%  | 4.4%   |
| 铅  | LME  | 2,067  | -0.2% | -2.8% | -9.8%  |
|    | SHFE | 15,875 | 1.3%  | 0.4%  | -0.3%  |
|    | 长江   | 15,860 | 1.1%  | -1.1% | 0.4%   |
| 锌  | LME  | 2,662  | 2.3%  | 7.7%  | -10.3% |
|    | SHFE | 21,545 | 1.5%  | 3.8%  | -9.3%  |
|    | 长江   | 21,590 | 0.3%  | 3.3%  | -10.3% |

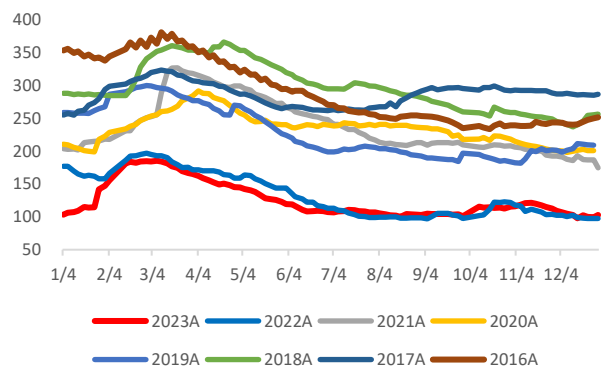
|   |      |         |       |       |        |
|---|------|---------|-------|-------|--------|
| 锡 | LME  | 25,300  | 2.1%  | 9.1%  | 1.6%   |
|   | SHFE | 212,100 | 1.0%  | 8.5%  | 0.1%   |
|   | 长江   | 211,100 | 1.1%  | 8.0%  | 1.2%   |
| 镍 | LME  | 16,620  | 0.4%  | -0.1% | -44.5% |
|   | SHFE | 125,210 | -4.2% | -4.6% | -46.0% |
|   | 长江   | 129,920 | -2.1% | -3.5% | -45.9% |

数据来源: wind、华福证券研究所

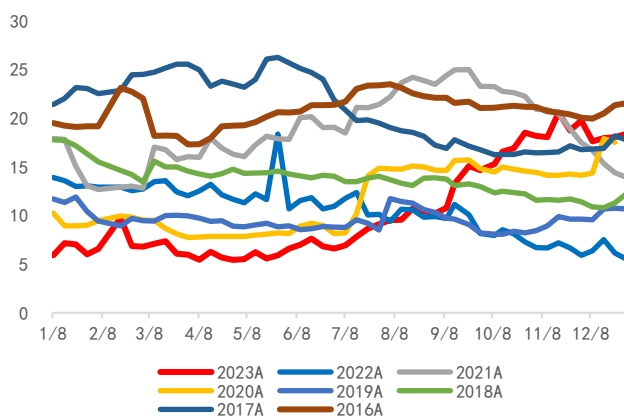
**库存: 铜淡季去库, 铝累库。全球铜库存 19.94 万吨, 环比-0.09 万吨, 同比+0.47 万吨。其中, LME16.73 万吨, 环比+0.06 万吨; COMEX1.88 万吨, 环比+0.08 万吨; 上海保税区 0.73 万吨, 环比-0.19 万吨; 上期所库存 0.60 万吨, 环比-0.04 万吨。全球铝库存 102.65 万吨, 环比+3.22 万吨, 同比+5.25 万吨。其中, LME55.11 万吨, 环比+4.24 万吨; 国内社会库存 43.3 万吨, 环比-0.80 万吨。全球铅库存 18.36 万吨, 环比+0.34 万吨, 同比+12.83 万吨。全球锌库存 27.62 万吨, 环比-0.44 万吨, 同比+20.30 万吨。全球锡库存 13758 吨, 环比+774 吨, 同比+6102 吨。全球镍库存 7.5357 万吨, 环比+0.83 万吨, 同比+1.88 万吨。**

**图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)**


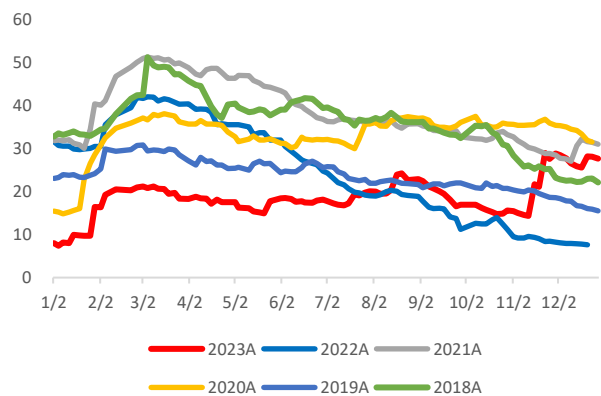
数据来源: wind、华福证券研究所

**图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)**


数据来源: wind、华福证券研究所

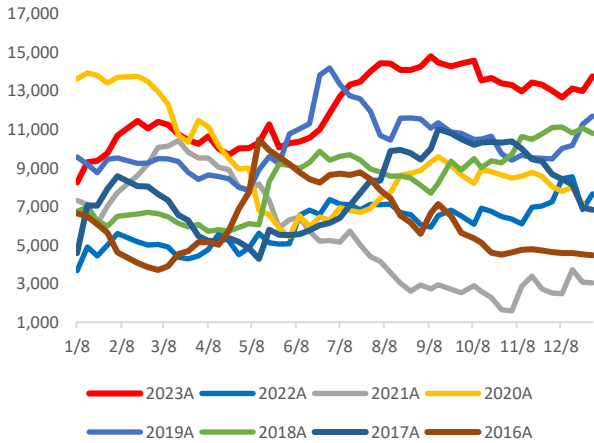
**图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)**


数据来源: wind、华福证券研究所

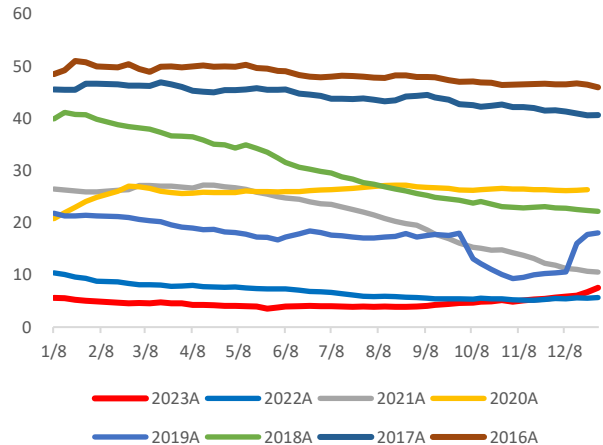
**图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)**


数据来源: wind、华福证券研究所

**图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)**
**图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)**



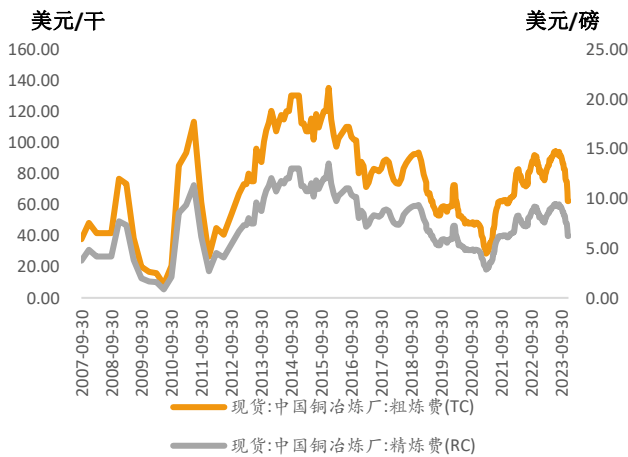
数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

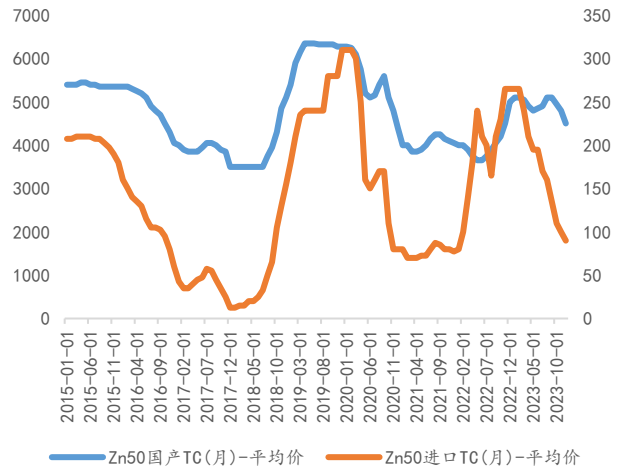
**加工费:** 截至 1229 日, 国内现货铜粗炼加工费为 62.2 美元/吨, 环比持平, 精炼费为 6.23 美元/磅, 环比持平。12 月, 国内 50% 锌精矿平均加工费 4500 元/吨, 月环比-300 元/吨。

图表 19: 国内现货铜 TC/RC



数据来源: wind、mysteel、华福证券研究所

图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费



数据来源: wind、华福证券研究所

## 4.2 贵金属: 美元美债走弱, 贵金属价格强势

**价格:** 美国十年 TIPS 国债 0.58%和美元指数-0.32%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 1.11%、0.35%、0.63%和 0.59%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-2.74%、-1.82%、-1.10%和-1.91%; 铂价: LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为 4.38%、3.37%和 2.61%; 钯价: LBMA、NYMEX 和长江分别为-5.96%、-9.16%和-6.27%。

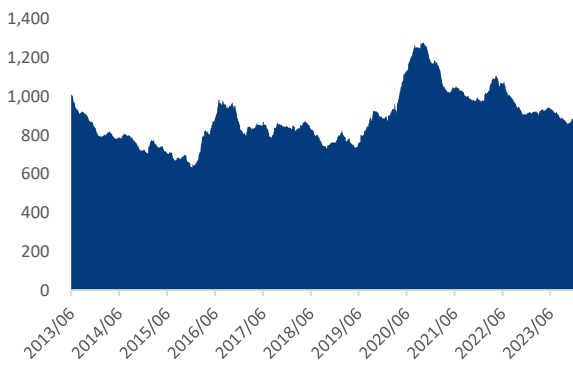
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅

| 品种 | 类型           | 最新价格    | 价格涨跌幅 |        |       |
|----|--------------|---------|-------|--------|-------|
|    |              |         | 周     | 月      | 年     |
| 宏观 | 美国十年 TIPS 国债 | 1.72    | 0.6%  | -19.6% | -8.9% |
|    | 美元指数         | 101.4   | -0.3% | -2.1%  | -2.0% |
| 黄金 | LBMA         | 2,078.4 | 1.1%  | 2.1%   | 14.7% |
|    | COMEX        | 2,071.8 | 0.4%  | 0.8%   | 13.2% |

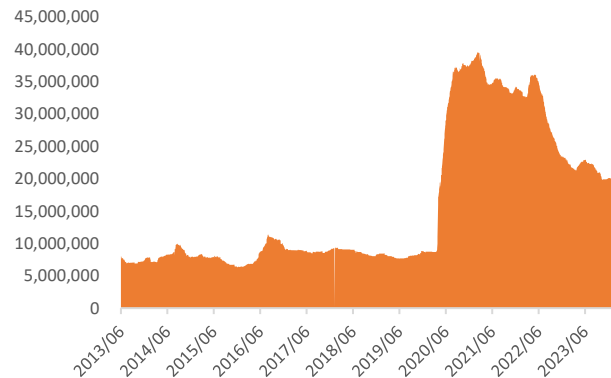
|    |       |         |       |       |        |
|----|-------|---------|-------|-------|--------|
|    | SGE   | 480.4   | 0.6%  | 1.3%  | 17.2%  |
|    | SHFE  | 481.4   | 0.6%  | 1.2%  | 17.6%  |
| 白银 | LBMA  | 23.8    | -2.7% | -4.9% | -0.6%  |
|    | COMEX | 24.0    | -1.8% | -6.5% | -0.6%  |
|    | SHFE  | 6,012.0 | -1.1% | -2.2% | 12.4%  |
|    | 华通现货  | 5,960.0 | -1.9% | -2.4% | 11.7%  |
| 铂  | LBMA  | 1,000.0 | 4.4%  | 6.7%  | -3.0%  |
|    | SGE   | 237.3   | 3.4%  | 6.9%  | -3.3%  |
|    | NYMEX | 1,005.5 | 2.6%  | 7.7%  | -7.4%  |
| 钯  | LBMA  | 1,136.0 | -6.0% | 10.8% | -36.0% |
|    | NYMEX | 1,106.0 | -9.2% | 8.9%  | -38.2% |
|    | 长江    | 299.0   | -6.3% | 10.3% | -35.3% |

数据来源: wind、华福证券研究所

**库存:** SPDR 黄金 ETF 持有量 879 吨, 环比上周+0.10%, 较年初-4.20%; SLV 银 ETF 持仓量 13603 吨, 环比-0.85%, 较年初-6.44%。

**图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)**


数据来源: wind、华福证券研究所

**图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)**


数据来源: wind、华福证券研究所

### 4.3 小金属: 锂期货价格微升

**价格: 新能源方面:** 锂辉石精矿-4.7%、氢氧化锂(电)-8.0%、碳酸锂(电)-1.0%、电碳(期)+1.3%、硫酸镍(电)与上周持平; 硫酸钴(电)+0.8%, 电钴+3.5%, 四氧化三钴无变化; LFP-2.2%、NCM622-5.7%、NCM811-3.6%, LCO-1.1%。**稀土方面:** 氧化镨钕(期)持平, 氧化镱持平, 氧化铽+3.3%。**其他小金属:** 锑锭+0.6%、钨精矿无变化、钼精矿-0.9%。

**图表 24: 金属&材料价格跟踪 (截至周五中午 12 点)**

| 品种   | 2023/12/29 | 2023/12/29 |       |       | 品种     | 2023/12/29 | 2023/12/29 |       |        |        |        |
|------|------------|------------|-------|-------|--------|------------|------------|-------|--------|--------|--------|
|      |            | 周          | 月     | 年     |        |            | 周          | 月     | 年      |        |        |
| 贵金属  | 伦敦金        | 2,069      | 0.9%  | 1.2%  | 13.8%  | 锂          | 锂辉石精矿      | 1,315 | -4.7%  | -26.5% | -76.1% |
|      | 沪金         | 481        | 0.0%  | 1.0%  | 17.2%  |            | 电碳(期)      | 10.01 | 1.3%   | -8.2%  | /      |
|      | 华通银        | 5,960      | -1.0% | -2.4% | 11.7%  |            | 碳酸锂(工)     | 9.20  | -1.1%  | -25.8% | -82.7% |
| 基本金属 | 阴极铜        | 6.92       | -0.3% | 0.5%  | 4.6%   | 碳酸锂(电)     | 9.90       | -1.0% | -25.6% | -82.0% |        |
|      | 铝锭         | 1.96       | 2.4%  | 5.0%  | 4.8%   | 氢氧化锂(电)    | 9.38       | -8.0% | -24.6% | -83.2% |        |
|      | 精铅         | 1.56       | 0.6%  | -1.3% | -0.6%  | MB 标准级钴    | 13.59      | 1.6%  | -14.5% | -29.8% |        |
|      | 精锌         | 2.16       | 0.8%  | 3.2%  | -9.9%  | 钴镍锰        | 氢氧化钴系数     | 57.50 | 0.0%   | 0.0%   | -3.4%  |
|      | 锡锭         | 21.08      | 1.1%  | 7.4%  | 1.3%   |            | 电钴(期)      | 20.80 | 0.7%   | 0.0%   | -31.8% |
|      | 电解镍        | 13.02      | -1.8% | -3.1% | -45.8% |            | 电钴         | 22.25 | 3.5%   | 0.0%   | -31.1% |



|      |           |       |       |        |        |           |           |       |        |        |        |
|------|-----------|-------|-------|--------|--------|-----------|-----------|-------|--------|--------|--------|
|      | 氧化铝       | 3,119 | 3.8%  | 4.1%   | 6.6%   |           | 硫酸钴（电）    | 3.18  | 0.8%   | -6.5%  | -33.9% |
|      | 40%云南锡精矿  | 19.53 | 1.2%  | 8.0%   | 1.7%   |           | 硫酸镍（电）    | 2.64  | 0.0%   | -7.2%  | -30.9% |
|      | 8-12%高镍生铁 | 915   | 0.5%  | -3.7%  | -32.7% |           | 硫酸锰（电）    | 0.50  | -0.5%  | -6.1%  | -23.2% |
| 稀土磁材 | 镨钕氧化物（期）  | 43.90 | 0.0%  | -7.4%  | -38.9% | 前驱体       | 正磷酸铁      | 1.07  | -2.3%  | -6.1%  | -51.4% |
|      | 镨钕氧化物     | 48.05 | 7.9%  | -2.0%  | -32.6% |           | NCM622（动） | 7.74  | 0.0%   | -7.3%  | -33.3% |
|      | 氧化镨       | 293   | 0.0%  | 7.9%   | 17.0%  |           | NCM811（动） | 8.29  | 0.0%   | -8.3%  | -36.7% |
|      | 氧化钕       | 950   | 3.3%  | 16.6%  | -32.4% |           | 四氧化三钴     | 12.65 | 0.0%   | -7.3%  | -36.4% |
|      | 35H毛坏钕铁硼  | 238   | 0.0%  | -2.1%  | -11.9% |           | 磷酸铁锂（动）   | 4.35  | -2.2%  | -16.7% | -73.5% |
| 硅    | 553#工业硅   | 1.48  | 1.7%  | 5.0%   | -17.8% | 正极        | NCM622（动） | 12.50 | -5.7%  | -22.6% | -64.0% |
|      | 有机硅DMC    | 2.08  | 0.0%  | 0.0%   | 0.0%   |           | NCM811（动） | 16.05 | -3.6%  | -13.2% | -60.0% |
|      | 多晶硅（复投料）  | 62    | -2.4% | -4.7%  | -73.4% |           | 钴酸锂（4.4V） | 17.40 | -1.1%  | -15.1% | -59.1% |
|      | 单晶硅片      | 5.60  | 0.0%  | 0.0%   | 0.0%   | 负极        | 1#低硫石油焦   | 0.90  | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   |
|      | 单晶PERC电池片 | 1.10  | 0.0%  | 0.0%   | 0.0%   |           | 石墨化       | 1.00  | 0.0%   | 0.0%   | -33.3% |
|      | 单晶PERC组件  | 1.58  | 0.0%  | 0.0%   | -18.6% |           | 人造石墨（中端）  | 3.00  | 0.0%   | -11.8% | -43.4% |
|      |           |       |       |        |        |           | 天然石墨（中端）  | 3.78  | 0.0%   | 0.0%   | -10.1% |
| 镁钪   | 镁锭        | 2.05  | -0.7% | -8.3%  | -36.7% | 隔膜        | 7μm/湿基膜   | 1.33  | -19.7% | -28.0% | -33.8% |
|      | 海绵钛       | 4.60  | 0.0%  | -9.8%  | -43.9% |           | 9μm/湿基膜   | 1.18  | -9.6%  | -9.6%  | -20.3% |
|      | 海绵锆       | 185   | -2.6% | -9.8%  | -17.8% |           | 16μm/干基膜  | 0.63  | -23.8% | -25.6% | -34.2% |
| 锑钨钼钼 | 锑锭        | 8.25  | 0.6%  | 3.8%   | 10.0%  | 电解液       | 六氟磷酸锂（国产） | 6.60  | -8.3%  | -20.5% | -72.7% |
|      | 钨精矿       | 12.25 | 0.0%  | 0.8%   | 5.6%   |           | 电解液（铁锂）   | 2.10  | 0.0%   | -8.7%  | -62.5% |
|      | 钼精矿       | 3,185 | -0.9% | 5.6%   | -25.8% |           | 电解液（三元）   | 2.80  | 0.0%   | -9.7%  | -61.1% |
|      | 五氧化二钒     | 9.10  | 5.2%  | 9.6%   | -28.1% |           |           |       |        |        |        |
| 钨钼钨钼 | 氧化钨       | 1,690 | 0.0%  | -0.6%  | 1.2%   | 铜铝箔       | 6μm锂电铜箔   | 1.50  | -9.1%  | -9.1%  | -59.5% |
|      | 锗锭        | 9,400 | -0.5% | -2.1%  | 18.2%  |           | 8μm锂电铜箔   | 1.35  | -3.6%  | -3.6%  | -44.9% |
|      | 精铜        | 2,005 | 0.0%  | 0.0%   | 39.7%  |           | 12μm锂电铝箔  | 1.70  | 0.0%   | 6.3%   | -15.0% |
|      | 铍         | 2,265 | 2.3%  | 10.5%  | 17.7%  | PVDF（电池级） | 43.00     | 0.0%  | 0.0%   | 0.0%   |        |
| 氟    | 萤石        | 3,725 | -1.3% | -3.2%  | 9.6%   | 辅材        | 碳纳米管      | 6.95  | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   |
|      | 氢氟酸       | 1.02  | -2.6% | -2.6%  | -3.8%  |           | DMC（电池级）  | 0.70  | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   |
| 农化   | 钾肥        | 2,860 | 0.0%  | 0.0%   | -18.3% | 电池        | 方动电芯（铁锂）  | 0.43  | 0.0%   | -10.4% | -55.2% |
|      | 黄磷        | 2.24  | -0.9% | -10.0% | -27.0% |           | 方动电芯（三元）  | 0.49  | 0.0%   | -9.3%  | -54.0% |

数据来源：wind、百川、SMM、无锡不锈钢、华福证券研究所

## 五、 风险提示

**风险提示：新能源金属：**电动车及储能需求不及预期；**基本金属：**中国消费修复不及预期；**贵金属：**美联储降息不及预期

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）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。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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   | 评级   | 评级说明                               |
|------|------|------------------------------------|
| 公司评级 | 买入   | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上       |
|      | 持有   | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间 |
|      | 中性   | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间 |
|      | 回避   | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间 |
|      | 卖出   | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下       |
| 行业评级 | 强于大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上       |
|      | 跟随大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间   |
|      | 弱于大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下       |

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

## 联系方式

### 华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn