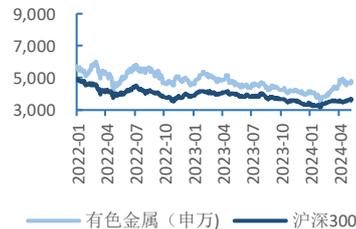


## 有色金属行业周报 (5.6-5.10)

**美失业数据超预期，有色板块回调接近尾声，继续推荐金铜铝锡**

**强于大市(维持评级)**

### 一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	-0.13%	15.04%
相对表现 (pct)	-2.9	12.4

### 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】20240427 周报: 美或陷入滞胀 金价上涨趋势不变, 有色板块虽有回调但逻辑不改, 继续推荐金铜铝

【华福有色】20240420 周报: 地缘冲突升级, 逆全球化带动有色商品价格, 推荐金铜铝锡锡

【华福有色】20240413 周报: 金价再创新高, 继续推荐金铜铝主赛道龙头, 关注稀土等底部交易机会

【华福有色】20240406 周报: 美经济和就业数据超预期不改降息预期, 国内经济复苏金属需求有望向好, 继续看多铜金铝

### 投资要点:

➤ **贵金属: 美失业数据超预期, 黄金价格上涨。**本周贵金属价格先震荡后冲高, 沪金重返560元/克以上。数据方面, 截至5月4日当周, 美国初请失业金人数达到23.1万人, 高于预期21.5万人和前值20.8万人, 创23年8月份以来的最高水平, 劳动力市场逐渐降温, 提振了市场对美联储今年降息的押注。同时, 地缘政治冲突加剧, 哈马斯方面表示, 本轮加沙停火谈判结束, 哈马斯与以色列代表团均已离开开罗, 一名以色列官员9日说, 加沙地带停火谈判破裂, 以军将继续在加沙地带南部城市拉法发动进攻。我们认为, 美降息趋势确定性高, 叠加避险继续带动全球央行增持黄金, 趋势大于节奏, 长期仍有绝对收益。**个股:** 建议关注中金黄金、紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金, 低估弹性关注株冶集团和玉龙股份, 其他关注银泰黄金、湖南黄金及招金矿业。

➤ **工业金属: 铜铝高位震荡, 关注氧化铝的预期差。**氧化铝方面, 根据SMM, 4月氧化铝产量667.9万吨, 环比-1.5%, 同比+2.2%; 5月预计产量为695.3万吨, 环比+4.1%。晋豫铝土矿复产持续不及预期+云南电解铝5月底二轮复产在即, 需求提升将进一步带动氧化铝现货偏紧, 价格震荡向上。电解铝方面, 根据SMM, 4月电解铝产量351.5万吨, 同比+5.0%; 5月预计产量为364万吨。国内电解铝本周去库仍在加速, 印证旺季需求持续向好, LME铝库存较上周增加41.6万吨, 或因美国和英国上月对俄罗斯金属实施的制裁措施有关; 同时, 近期房地产利好政策频发, 地产拖累铝消费的悲观预期逐步修复, 价格涨势不变, 中长期看, 国内天花板+能源不足持续扰动, 同时新能源需求仍保持旺盛, 紧平衡致铝价易涨难跌。**个股:** 电解铝推荐中国铝业、云铝股份, 关注神火股份、天山铝业、中国宏桥、中孚实业等; 铜矿推荐紫金矿业、洛阳钼业, 小而优关注铜陵有色、西部矿业、金诚信, 其他关注河钢股份、藏格矿业等; 锡矿建议关注锡业股份、兴业银锡、华锡有色。

➤ **小金属: 供给扰动持续, 锡价连续上涨创新高。**锡, 本周锡价延续涨势, 国内矿山因安全减产叠加俄罗斯矿进口下降, 原料端持续紧张, 锡价突破11万。我们认为短期阻燃+光伏共振提振需求复苏, 市场现货紧张, 锡价继续偏强; 长期, 仍看好光伏玻璃对锡需求的拉动, 叠加锡矿增量有限。**钨,**新一轮环保督察入驻江西, 钨矿山及冶炼厂的生产受到一定限制, 且环保督察持续加码, 原料端供应有进一步收紧预期, 下游刀具企业陆续发涨价函, 价格自上而下继续传导, 短期钨价偏强。**个股:** 锡建议关注湖南黄金、华锡有色、华钰矿业; 钨关注中钨高新、厦门钨业、章源钨业; 钼关注金钼股份、中金黄金、洛阳钼业; 稀土关注中国稀土、北方稀土、金力永磁、厦门钨业。

➤ **一周市场回顾: 有色(申万)指数涨4.17%, 表现强于沪深300。**个股涨幅前十: 湘潭电化(+29.52%)、西部黄金(+21.07%)、屹通新材(+20.92%)、宏创控股(+18.25%)、有研粉材(+17.93%)、菲利华(+14.94%)、盛达资源(+14.80%)、索通发展(+14.69%)、东方钨业(+14.51%)、华锡有色(+14.40%)。

➤ **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



## 正文目录

一、	投资策略：美失业数据超预期，有色板块回调接近尾声，继续推荐金铜铝镍	1
1.1	贵金属：美失业数据超预期，黄金价格上涨	1
1.2	工业金属：铜铝高位震荡，关注氧化铝的预期差	1
1.3	新能源金属：上游挺价下游报低，锂市场维持稳态，关注江西环保组进展	2
1.4	其他小金属：供给扰动持续，锑价连续上涨创新高	2
二、	一周回顾：有色指数涨 4.17%，三级子板块中钨涨幅最高	3
2.1	行业：有色（申万）指数涨 4.17%，跑赢沪深 300	3
2.2	个股：湘潭电化涨幅 29.52%，龙宇燃油跌幅 22.51%	3
2.3	估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位	4
三、	重大事件：	5
3.1	宏观：美国上周初请失业金人数 23.1 万人，为 2023 年 8 月 26 日当周以来新高，预期 21.5 万人	5
3.2	行业：Antofagasta 宣布将投资 44 亿美元在 Centinela 铜矿新建第二选矿厂	6
3.3	个股：南山铝业拟通过子公司于印尼工业园内分两期扩建年产 200 万吨氧化铝及其他配套公辅设施	7
四、	有色金属价格及库存	8
4.1	工业金属：工业金属涨跌不一，LME 铝库存激增	8
4.2	贵金属：美债、美元走强，贵金属普涨	10
4.3	小金属：碳酸锂期货价格下跌	11
五、	风险提示	12



## 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 .....	8
图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨) .....	9
图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨) .....	9
图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨) .....	9
图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨) .....	9
图表 17: 全球精锡库存同比 (吨) .....	9
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨) .....	9
图表 19: 国内现货铜 TC/RC .....	10
图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费 .....	10
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅 .....	10
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) .....	11

## 一、 投资策略：美失业数据超预期，有色板块回调接近尾声，继续推荐金铜铝镁

### 1.1 贵金属：美失业数据超预期，黄金价格上涨

**行业：**美国十年 TIPS 国债+0.47%和美元指数+0.23%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为+3.40%、+2.46%、+0.96%和+0.52%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为+8.08%、+6.01%、+3.23%和+4.09%。

**点评：**本周贵金属价格先震荡后冲高，沪金重返 560 元/克以上。数据方面，截至 5 月 4 日当周，美国初请失业金人数达到 23.1 万人，高于预期 21.5 万人和前值 20.8 万人，创 23 年 8 月份以来的最高水平，劳动力市场逐渐降温，提振了市场对美联储今年降息的押注。同时，地缘政治冲突加剧，哈马斯方面表示，本轮加沙停火谈判结束，哈马斯与以色列代表团均已离开开罗，一名以色列官员 9 日说，加沙地带停火谈判破裂，以军将继续在加沙地带南部城市拉法发动进攻。我们认为，美降息趋势确定性高，叠加避险继续带动全球央行增持黄金，趋势大于节奏，长期仍有绝对收益。

**个股：**黄金建议关注中金黄金、紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金，低估弹性关注株冶集团和玉龙股份，其他关注银泰黄金、湖南黄金及招金矿业。

### 1.2 工业金属：铜铝高位震荡，关注氧化铝的预期差

**行业：**本周，SHFE 环比涨跌幅铅 (+4.1%) > 锡 (+3.1%) > 镍 (+1.1%) > 锌 (+0.9%) > 铝 (+0.7%) > 铜 (-1.5%)。

**点评：**铜，供给端，海外矿供应仍有趋紧预期，截至 5 月 10 日，国内现货铜粗炼加工费为 2 美元/吨；4 月受冶炼厂检修影响，电解铜产量 98.5 万吨，环比减少 1.44 万吨，根据 SMM 统计，预计 5 月有 8 家冶炼厂粗炼产能检修，涉及产能 164 万吨，电解铜产量将进一步下降；需求端，华东地区新能源领域订单占比增加，市场有所回暖，其他地区受高铜价抑制需求仍疲软；库存方面，全球社会库存 42.8 万吨，较节前略下降 0.35 万吨。我们认为，短期高铜价延后需求，但供给环比收缩可期，去库带动铜价易涨难跌，中期，美联储降息确定性高，叠加矿端短缺难以缓解，支撑铜价中枢上移；长期看，新能源需求强劲将带动供需缺口拉大，当前铜价长期看或仅是新起点。铝，氧化铝方面，根据 SMM，4 月氧化铝产量 667.9 万吨，环比-1.5%，同比+2.2%；5 月预计产量为 695.3 万吨，环比+4.1%。晋豫铝土矿复产持续不及预期+云南电解铝 5 月底二轮复产在即，需求提升将进一步带动氧化铝现货偏紧，价格震荡向上。电解铝方面，根据 SMM，4 月电解铝产量 351.5 万吨，同比+5.0%；5 月预计产量为 364 万吨。国内电解铝本周去库仍在加速，印证旺季需求持续向好，LME 铝库存较上周增加 41.6 万吨，或因美国和英国上月对俄罗斯金属实施的制裁措施有关；同时，近期房地产利好政策频发，地产拖累铝消费的悲观预期逐步修复，价格涨势不变，中长期看，国内天花板+能源不足持续扰动，同时新能源需求仍保持旺盛，紧平衡致铝价易涨难跌。

**个股：**铜矿推荐紫金矿业、洛阳钼业，小而优关注铜陵有色、西部矿业、金诚信，其他关注河钢股份、藏格矿业等；电解铝推荐中国铝业、云铝股份，关注神火股份、

天山铝业、中国宏桥、中孚实业等；锡去库预期不断提振，月度表观消费量同比增加，矿端供给不确定性强，建议关注锡业股份、兴业银锡、华锡有色。

### 1.3 新能源金属：上游挺价下游报低，锂市场维持稳态，关注江西环保组进展

**行业：新能源方面：**锂辉石精矿-0.5%、氢氧化锂（电）-0.3%、碳酸锂（电）-0.6%、电碳（期）-2.7%、硫酸镍（电）+0.3%；硫酸钴（电）-1.1%，电钴-0.5%，三氧化二钴-0.8%；LFP-0.5%、NCM622-0.1%、NCM811持平，LCO-0.6%。

**点评：锂，**本周锂价略下滑，节后市场较活跃但成交偏少，但上游因套保不愿挺价，下游客供增加高价购买意愿不强。供给端，青海地区随气温转暖产量逐步提升，近期环保督察组对生产影响较小，江西地区部分企业恢复生产，但环保组已经到达需关注后续进展。智利4月出口碳酸锂量高达2.3万吨，FOB价格为1.1万美元，环比继续下降，本批低价货或将在5月对市场造成冲击，但阿根廷罢工或将盐湖生产有所影响。需求端，因4月高基数5月下游排产环比增速放缓，但4月终端车方面仍然体现出良好的数据，工信部征求意见拟引导减少锂电池企业单纯扩大产能的项目，对碳酸锂而言影响偏利空。短期供给增速大于需求增速，锂价或继续走弱，24全年过剩局面未改，仍需通过锂价超跌实现供需再平衡。锂矿为电动车产业链最优质且弹性大的标的，关注底部战略性布局机会。

**个股：建议关注：**盐湖股份、藏格矿业、永兴材料及紫金矿业；**弹性关注：**江特电机、天齐锂业、赣锋锂业等。**其他板块：**低成本湿法项目利润长存，关注力勤资源、华友钴业。

### 1.4 其他小金属：供给扰动持续，锑价连续上涨创新高

**行业：稀土方面：**氧化镨钕（期）+1.2%，氧化镱+0.5%，氧化铽-0.3%。其他小金属：锑锭+3.0%、钨精矿+5.7%、钼精矿+5.4%。

**点评：锑，**本周锑价延续涨势，国内矿山因安全减产叠加俄罗斯矿进口下降，原料端持续紧张，锑价突破11万。我们认为短期阻燃+光伏共振提振需求复苏，市场现货紧张，锑价继续偏强；长期，仍看好光伏玻璃对锑需求的拉动，叠加锑矿增量有限。**钨，**新一轮环保督察入驻江西，钨矿山及冶炼厂的生产受到一定限制，且环保督察持续加码，原料端供应有进一步收紧预期，下游刀具企业陆续发涨价函，价格自上而下继续传导，短期钨价偏强。**稀土，**本周，北方稀土自2024年以来首次上调挂牌价格，氧化镧、氧化铈保持不变；氧化镨钕上调2.75万元/吨，报39.32万元/吨；金属镨钕上调3.3万元/吨，报48.8万元/吨，提振市场信心。供给端，缅甸战争在重稀土重要产区克钦邦展开，生产和运输或受影响，本周环保督察第二轮启动，江西，湖南等地的产区企业相继整改，矿端扰动加强，或将支撑稀土价格震荡偏强。需求端，当下正值磁材订单旺季，但新订单增量并未如预期。3月中以来因镨钕氧化物等稀土价格已跌破行业普遍成本，宏观乐观情绪带动“多逼空”和预防式补货，稀土价格大幅反弹。基于当前供需，全年仍小幅过剩，但供给集中度高且需求有改善预期，稀土价波动反弹或可持续。

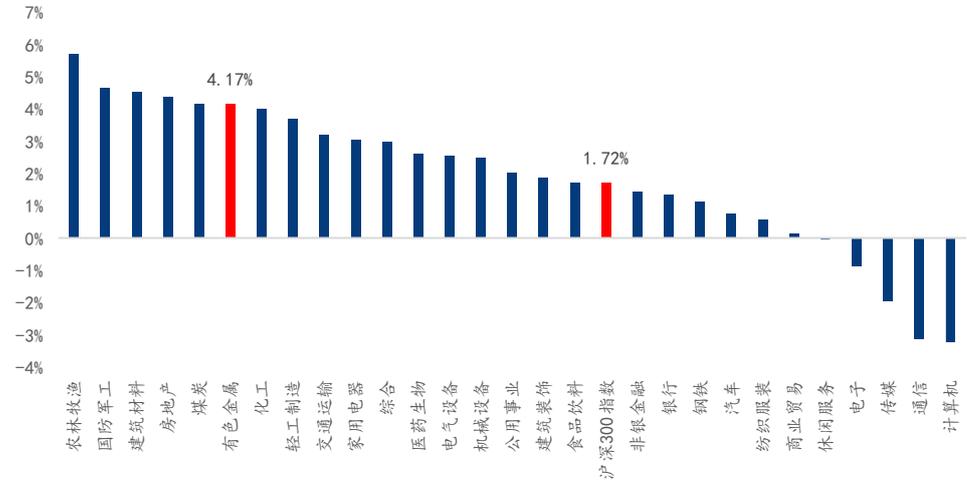
**个股：**锑建议关注湖南黄金、华锡有色、华钰矿业；钨关注中钨高新、厦门钨业、章源钨业；钼关注金钼股份、中金黄金、洛阳钼业；稀土关注中国稀土、北方稀土、

金力永磁、厦门钨业。

二、 一周回顾：有色指数涨 4.17%，三级子板块中钨涨幅最高

2.1 行业：有色（申万）指数涨 4.17%，跑赢沪深 300

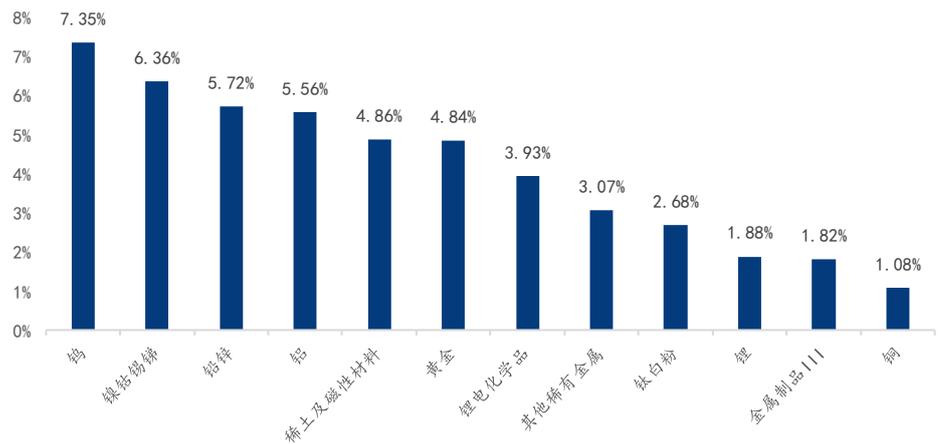
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块跑赢沪深 300，三级子板块中钨涨幅最高。

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：湘潭电化涨幅 29.52%，龙宇燃油跌幅 22.51%

本周涨幅前十：湘潭电化 (+29.52%)、西部黄金 (+21.07%)、屹通新材 (+20.92%)、宏创控股 (+18.25%)、有研粉材 (+17.93%)、菲利华 (+14.94%)、盛达资源 (+14.80%)、索通发展 (+14.69%)、东方钽业 (+14.51%)、华锡有色 (+14.40%)。

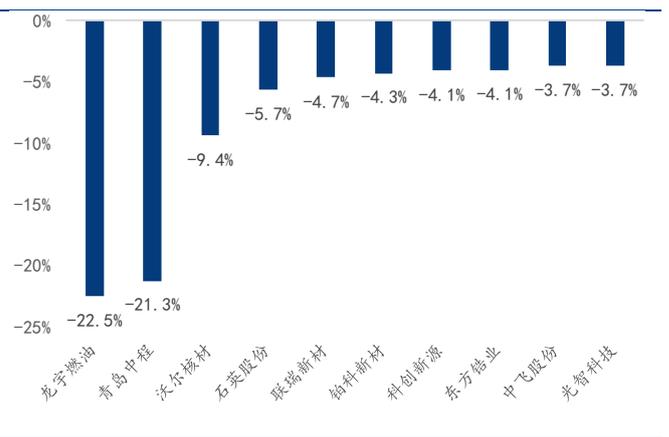
本周跌幅前十：龙宇燃油 (-22.51%)、青岛中程 (-21.26%)、沃尔核材 (-9.41%)、石英股份 (-5.67%)、联瑞新材 (-4.68%)、铂科新材 (-4.31%)、科创新源 (-4.12%)、东方锆业 (-4.07%)、中飞股份 (-3.71%)、光智科技 (-3.71%)。

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

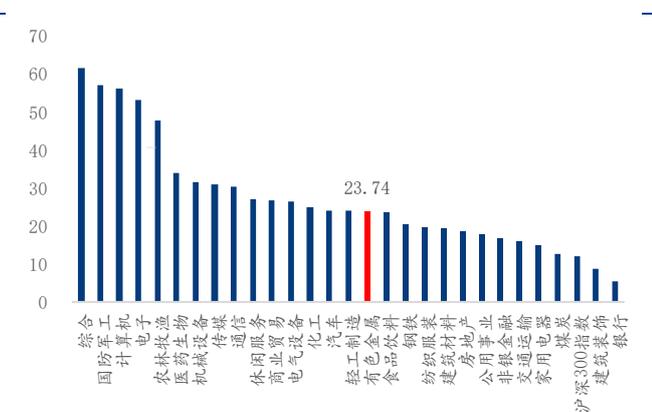


数据来源: wind、华福证券研究所

### 2.3 估值: 锂板块当前盈利能力高而估值低位

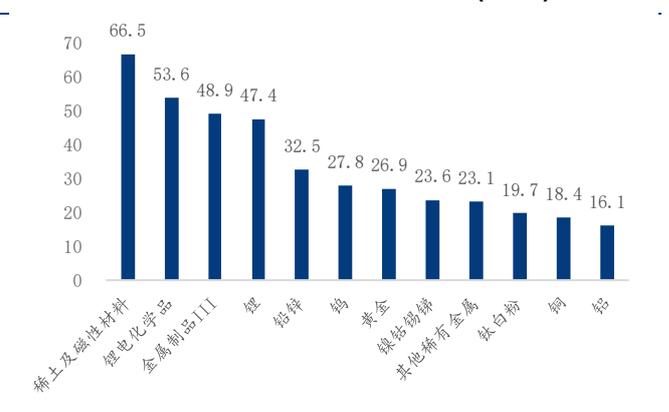
截止至5月10日, 有色行业PE (TTM) 估值为 23.74 倍, 中信三级子行业中, 锂估值相对低位, 2023 年碳酸锂价格相较历史水平仍处高位放大盈利能力; 铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高, 估值仍有上升空间。

图表 5: 有色行业 PE (TTM)



数据来源: wind、华福证券研究所

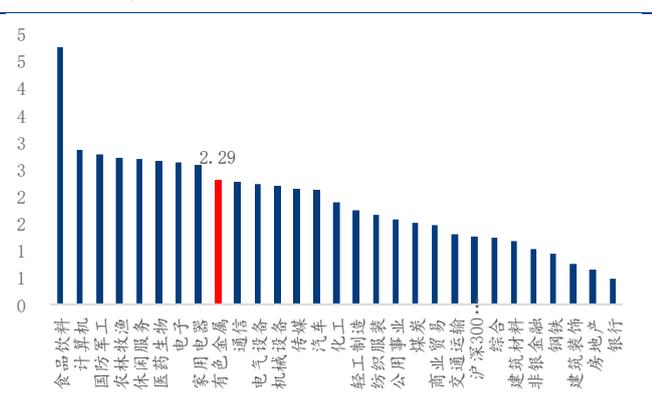
图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)



数据来源: wind、华福证券研究所

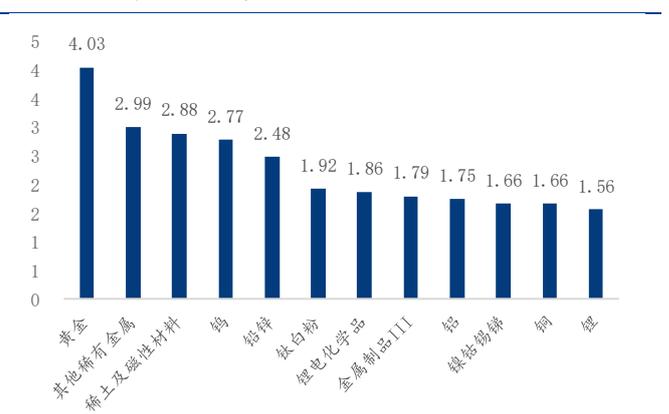
截止5月10日, 有色行业PB (LF) 估值为 2.29 倍, 位居所有行业中上水平。中信三级子行业中, 铜板块 PB 估值相对较低位。

图表 7: 有色行业 PB (LF)



数据来源: wind、华福证券研究所

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

数据来源：wind、华福证券研究所

### 三、 重大事件：

**3.1 宏观：美国上周初请失业金人数 23.1 万人，为 2023 年 8 月 26 日当周以来新高，预期 21.5 万人**

图表 9：宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/4/29	日本	日本财务省副大臣神田真人表示，对于是否进行外汇干预，不予置评；将继续采取适当措施应对过度的外汇波动，将在 5 月底公布是否进行外汇干预；对于是否准备在外汇市场采取行动，365 天 24 小时随时准备做出回应，不关注特定外汇水平。	WIND
2024/4/30	中国	国家统计局网站信息显示，4 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 50.4%，比上月下降 0.4 个百分点，连续两个月位于扩张区间，制造业继续保持恢复发展态势。非制造业商务活动指数为 51.2%，比上月下降 1.8 个百分点，仍高于临界点，表明非制造业延续扩张态势。综合 PMI 产出指数为 51.7%，比上月下降 1.0 个百分点，继续高于临界点，表明我国企业生产经营活动持续扩张。	WIND
2024/4/30	中国	4 月财新中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.4，再度创 2023 年 3 月以来新高，反映制造业生产经营活动继续加快扩张。3 月财新中国制造业采购经理指数为 51.1。	WIND
2024/4/30	德国	德国 4 月季调后失业人数增 1.0 万人，预期增 0.9 万人，前值增 0.4 万人。季调后失业总人数为 273.2 万人，前值 271.9 万人；未季调失业总人数为 275.0 万人，前值 276.9 万人。	WIND
2024/4/30	德国	德国第一季度未季调 GDP 初值同比降 0.9%，预期降 0.8%，2023 年第四季度终值降 0.4%，初值降 0.4%；环比升 0.2%，预期升 0.1%，2023 年第四季度终值降 0.3%，初值降 0.3%。德国第一季度工作日调整后 GDP 初值同比降 0.2%，预期降 0.2%，2023 年第四季度终值降 0.2%，初值降 0.2%。	WIND
2024/4/30	欧洲	欧元区 4 月 CPI 初值同比升 2.4%，预期升 2.4%，3 月终值升 2.4%，初值升 2.4%；环比升 0.6%，预期升 0.6%，3 月终值升 0.8%，初值升 0.8%。欧元区 4 月核心 CPI 初值同比升 2.8%，预期升 2.9%，3 月终值升 3.1%，初值升 3.1%；环比升 0.6%，3 月终值升 0.9%，初值升 1.0%。	WIND
2024/4/30	欧洲	欧元区第一季度 GDP 初值同比升 0.4%，预期升 0.2%，2023 年第四季度终值升 0.1%，初值升 0.1%；环比升 0.3%，预期升 0.2%，2023 年第四季度终值降 0.1%，初值持平。	WIND
2024/4/30	美国	美国 4 月谘商会消费者信心指数 97，预期 104，前值从 104.7 修正为 103.1；消费者现况指数 142.9，前值 151；消费者预期指数 66.4，前值 73.8。	WIND
2024/5/1	美国	“美联储传声筒” Nick Timiraos 表示，这次美联储会议可能又是一次“观望”会议。然而，这一次的关注点可能倾向于美联储对通胀和工资上行风险的表态，而不是关于下行风险或良性通胀的态度。	WIND
2024/5/1	美国	美国 4 月 ADP 就业人数增 19.2 万人，为 2023 年 7 月以来最大增幅，预期增 17.5 万人，前值增 18.4 万人。	WIND
2024/5/1	全球	美国 4 月标普全球制造业 PMI 终值 50，预期 49.9，初值 49.9，3 月终值 51.9。	WIND
2024/5/1	美国	美国 4 月 ISM 制造业 PMI 为 49.2，预期 50，前值 50.3。美国 4 月 ISM 制造业产出指数 51.3，前值 54.6。美国 4 月 ISM 制造业物价支付指数 60.9，预期 55，前值 55.8。美国 4 月 ISM 制造业就业指数 48.6，预期 48.2，前值 47.4。美国 4 月 ISM 制造业库存指数 48.2，前值 48.2。美国 4 月 ISM 制造业新订单指数 49.1，预期 51，前值 51.4。	WIND
2024/5/2	美国	美联储 FOMC 声明显示，最近几个月未能进一步实现 2% 通胀目标；重申等待在通胀方面获得更大信心后再降息；过去一年通胀有所放缓，但仍处于高位；美联储 FOMC 声明：委员们一致同意此次的利率决定（与上次会议一致）。	WIND
2024/5/2	美国	美联储主席鲍威尔表示，本人对今年是否会降息没有太大的信心，不知道通胀是否会下降到足以降息的程度；鉴于当前形势，美联储认为政策立场处于一个良好的位置；美联储对 3% 的通胀率不满意，逐步将通胀率恢复到 2%。	WIND
2024/5/2	美国	美国上周初请失业金人数为 20.8 万人，预期 21.2 万人，前值 20.7 万人；四周均值 21 万人，前值 21.33 万人。截至 4 月 20 日当周续请失业金人数 177.4 万人，预期 179.7 万人，前值 178.1 万人。	WIND

2024/5/2	欧洲	欧洲央行管委斯图纳拉斯表示，欧洲央行更有可能在 2024 年降息三次。	WIND
2024/5/3	美国	美国 4 月季调后非农就业人口增 17.5 万人，预期增 24.3 万人，前值从增 30.3 万人上修至增 31.5 万人。美国 4 月季调后制造业就业人口增 0.8 万人，预期增 0.5 万人，前值从持平下修至降 0.4%。美国 4 月季调后政府部门就业人口增 0.8 万人，前值从增 7.1 万人下修至增 7.2 万人。美国 4 月私营企业非农就业人口增 16.7 万人，预期增 19 万人，前值从增 23.2 万人上修至 24.3 万人。	WIND
2024/5/3	美国	美国 4 月失业率 3.9%，预期 3.8%，前值 3.8%。平均每小时工资同比升 3.9%，预期升 4.0%，前值升 4.1%；环比升 0.2%，预期升 0.3%，前值升 0.3%。美国 4 月 U6 失业率 7.4%，前值 7.3%。美国 4 月劳动参与率 62.7%，预期 62.7%，前值 62.7%。美国 4 月平均每周工时 34.3 小时，预期 34.4 小时，前值 34.4 小时。	WIND
2024/5/6	欧洲	欧元区 3 月 PPI 同比降 7.8%，预期降 7.7%，前值从降 8.3%修正为降 8.5%；环比降 0.4%，预期降 0.4%，前值从降 1.0%修正为降 1.1%。	WIND
2024/5/7	美国	美联储卡什卡利表示，最有可能的情况是，在较长一段时间内保持利率不变。如果再次出现通胀放缓，或者看到就业市场显著疲软，这就可能导致降息。如有必要，美联储将加息。加息的可能性不大，但不能排除。3 月份本人的预期是今年的两次降息，在 6 月的经济预测中，可能会维持 2 次降息的预期，也可能是 1 次或没有降息。预计在 6 月的经济预测中，本人不会预计有超过 2 次的降息。	WIND
2024/5/9	中国	据海关统计，2024 年前 4 个月，我国货物贸易（下同）进出口总值 13.81 万亿元人民币，同比（下同）增长 5.7%。其中，出口 7.81 万亿元，增长 4.9%；进口 6 万亿元，增长 6.8%；贸易顺差 1.81 万亿元，收窄 0.7%。按美元计价，前 4 个月，我国进出口总值 1.94 万亿美元，增长 2.2%。其中，出口 1.1 万亿美元，增长 1.5%；进口 8439.1 亿美元，增长 3.2%；贸易顺差 2556.6 亿美元，收窄 3.9%。中国 4 月出口（以美元计价）同比增 1.5%，前值降 7.5%；进口增 8.4%，前值降 1.9%；贸易顺差 723.5 亿美元，前值 585.5 亿美元。	WIND
2024/5/9	美国	美国上周初请失业金人数 23.1 万人，为 2023 年 8 月 26 日当周以来新高，预期 21.5 万人，前值 20.8 万人；四周均值 21.5 万人，前值 21 万人。截至 4 月 27 日当周续请失业金人数 178.5 万，预期 178.5 万人，前值 177.4 万人。	WIND
2024/5/10	美国	美国 5 月一年期通胀率预期初值 3.5%，创去年 11 月以来新高，预期 3.2%，4 月终值 3.2%，初值 3.1%；五年期通胀率预期初值 3.1%，预期 3.0%，4 月终值 3.0%，初值 3.0%。	WIND
2024/5/11	中国	国家统计局网站信息显示，2024 年 4 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.3%。其中，城市上涨 0.3%，农村上涨 0.4%；食品价格下降 2.7%，非食品价格上涨 0.9%；消费品价格持平，服务价格上涨 0.8%。1-4 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.1%。	WIND
2024/5/11	中国	国家统计局公布数据显示，2024 年 4 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.5%，工业生产者购进价格同比下降 3.0%，降幅比上月分别收窄 0.3、0.5 个百分点；工业生产者出厂价格和购进价格环比分别下降 0.2%、0.3%。1—4 月平均，工业生产者出厂价格比上年同期下降 2.7%，工业生产者购进价格下降 3.3%。	WIND

数据来源：wind、华福证券研究所

### 3.2 行业：Antofagasta 宣布将投资 44 亿美元在 Centinela 铜矿新建第二选矿厂

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2024/4/29	铜	墨西哥集团(Grupo Mexico)南方铜业(Southern Copper)财务主管在周五表示，该公司预计到 2027 年铜产量将超过 100 万吨，并指出其项目组合的产量好于预期。该公司首席财务长孔特雷拉斯(Leonardo Contreras)在财报电话会议上说，该公司还小幅上调了今年的产量预期，预计产量为 94.9 万吨。	长江有色网
2024/4/29	镍	澳洲镍矿产商 Ardea Resources 与日本住友金属矿业及三菱公司达成具有约束力的协议，共同合作开发 Kalgoorlie 镍项目 (KNP)。这一合作标志着三方在镍矿开发领域的深度合作取得了实质性进展。根据合作协议，Ardea Resources、住友金属矿业及三菱公司将组建一家合资企业和基金，共同推动 Kalgoorlie 镍项目的深入研究和开发。其中，住友金属矿业和三菱公司将为此次研究提供高达 9850 万澳元的资金支持，以获得合资企业 50% 的股份，而 Ardea Resources 则持有剩余的股份。这一资金的注入不仅为项目的可行性研究提供了有力保障，也为后续的开发工作奠定了坚实基础。	长江有色网

2024/4/30	镍	加拿大第一量子矿业公司、决定关闭其位于西澳大利亚的拉文斯索普镍矿。该公司于今年1月停止了该矿的生产，并计划将矿场闲置至少两年。在此期间，该公司打算将现有库存加工至2025年，并考虑未来恢复开采的可能性。	长江有色网
2024/4/30	铜	印尼投资部长 Bahlil Lahadalia 在近日建议，应当考虑延长印尼自由港 (Freeport Indonesia) 的铜精矿出口许可，原因在于该公司新建的冶炼厂在短时间内无法完全消化全部产量。这一提议是为了应对自由港公司当前所面临的精矿产量过剩问题，以及确保印尼国内铜产业的稳定发展和国家收入的增长。	长江有色网
2024/4/30	铜	国际铜业研究组织 (ICSG) 发布了关于全球铜矿产量增速的最新预测，指出2024年全球铜矿产量增速已被大幅调低至0.5%，远低于去年10月预测的3.7%。据 ICSG 分析，全球铜矿产量增速的放缓主要归因于几个关键因素。首先，一些铜矿项目的产量增速未能达到预期，这可能是由于地质条件复杂、技术难题或资金短缺等问题所致。其次，部分项目的投产出现了延迟，这进一步影响了全球铜矿的供应能力。此外，一些铜开采商在面临市场不确定性和成本压力时，不得不调整并降低产量指引，以适应当前的市场环境。最后，第一量子矿业在巴拿马的科布雷铜矿的关闭也对全球铜矿产量造成了一定影响。	长江有色网
2024/5/6	锌	瑞典矿业巨头博利登 (Boliden) 于5月3日宣布，将在爱尔兰的塔拉 (Tara) 锌矿重启生产，该矿自2023年停产以来一直进行维护和保养。此次重启生产标志着博利登在经历锌价低迷和运营挑战后，再次展现了对该矿的长期承诺和信心。根据博利登的计划，矿山将在第四季度开始逐步增产，并预计在2025年1月达到满负荷生产。这一增产计划将有助于提升全球锌市场的供应量，并可能对市场价格产生一定影响。	长江有色网
2024/5/6	铜	智利矿业巨头 Antofagasta 公司宣布将投资44亿美元，在其位于智利北部的 Centinela 铜矿建设一座全新的第二选矿厂，以进一步提升其铜精矿产量，并巩固其在全球矿业市场的领先地位。据 Antofagasta 公司发布的声明，这座新选矿厂的日处理能力将达到惊人的9.5万吨，预计将在未来三年内完工。该项目的规模之大，不仅体现在其庞大的投资金额上，更体现在其所需的人力资源上。截至目前，已有2000人参与到该项目的建设，而在建设高峰期，预计还将需要额外招募11000名工人以满足工程需求。	长江有色网
2024/5/7	铜	自由港麦克莫兰公司 (Freeport-McMoRan) 在与印尼政府就延长出口许可进行积极磋商后，计划从今年6月开始，从其位于印尼的 Grasberg 铜矿出口多达90万吨的铜精矿。这一举措有望为面临供应短缺的冶炼厂带来显著的缓解。	长江有色网
2024/5/9	锂	西格玛锂业 (Sigma Lithium) 宣布，其位于巴西米纳斯吉拉斯州的旗舰项目——Grotta do Cirilo 硬岩锂矿的探明储量和可能储量大幅增加，增幅高达40%，总计新增2220万吨。这一重大发现不仅巩固了西格玛锂业在全球锂矿市场的地位，也为其未来的扩张和发展提供了坚实的资源基础。	长江有色网
2024/5/10	铜、钴	刚果民主共和国和中国近日更新了矿产换基础设施的协议，标志着两国在资源开发和基础设施建设领域合作的深化。根据新公布的合同，中国将向刚果提供数十亿美元的融资，以支持其基础设施建设。这一融资的额度并非固定，而是与国际铜价紧密挂钩。据悉，刚果在今年3月签署了2008年矿产换基础设施协议的更新版本。此次更新，刚果将通过与一家名为华刚矿业 (Sicomines) 的联合矿业企业进行铜和钴的贸易，以换取发展资金。这一举措旨在进一步推动刚果的基础设施建设，并促进该国的经济发展。	长江有色网
2024/5/11	铜	智利铜业委员会 (Cochilco) 周五称，智利3月份铜产量微幅下降，因国家铜业公司 (Codelco) 当月铜产出大幅下降。Codelco 3月铜产量下降10.1%，至107,300吨。该公司目前为全球最大的铜生产商。必和必拓旗下埃斯科迪达铜矿3月份产量为101,400吨，同比增长9.7%。由Glencore和Anglo American在智利联合经营的另一座大型铜矿 Collahuasi 的当月产量同比增长16.1%，达到49,800吨。Cochilco 公布的数据还显示，智利3月铜产量同比下降0.7%，至433,300吨。	SMM

数据来源：SMM、长江有色网、华福证券研究所

### 3.3 个股：南山铝业拟通过子公司于印尼工业园内分两期扩建年产200万吨氧化铝及其他配套公辅设施

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2024/4/29	600219.SH	南山铝业	其他公告	南山铝业表示，公司于印尼宾坦南山工业园内建设投产的年产200万吨氧化铝项目及其配套的工程，已实现良好的经济效益与社会效益，为进一步提升印尼铝土矿产附加值，增强公司经济效益、国际竞争力

				和抗风险能力，公司拟通过子公司 PT. Bintan Alumina Indonesia 于印尼工业园内分两期扩建年产 200 万吨氧化铝及其他配套公辅设施，投资金额约 633,171 万人民币。
2024/5/6	601677.SH	明泰铝业	其他公告	明泰铝业 2024 年 4 月铝板带箔销量 12.51 万吨，4 月铝型材销量 0.16 万吨。
2024/5/7	002460.SZ	赣锋锂业	收购兼并	赣锋锂业全资子公司赣锋国际有限公司拟以自有资金 3.427 亿美元向 Leo Lithium Limited 收购 Mali Lithium 公司剩余 40% 股权，收购完成后，赣锋国际将持有 Mali Lithium 100% 股权。本次交易有利于公司取得对 Goulamina 锂辉石矿项目经营管理权，对推动 Goulamina 锂辉石矿项目开发建设有积极作用。本次交易有利于保障公司锂资源的需求，提高核心竞争力，符合公司上下游一体化发展战略。
2024/5/7	600549.SH	厦门钨业	其他公告	厦门钨业控股子公司厦钨新能于 5 月 6 日与法国 ORANOSA 公司签署《建立电池产业全面战略合作关系的协议》，旨在加强双方在生产电动车电池正极材料方面的合作伙伴关系。该协议自签字之日起生效，有效期为 5 年，符合公司海外市场开拓战略，但具体项目实施尚需相关机构批准，存在不确定性。
2024/5/9	002460.SZ	赣锋锂业	收购兼并	赣锋锂业与安达科技签订了《股权转让协议》，安达科技将其持有内蒙安达 60% 股权(未实缴出资)以 1 元的价格转让给公司，60% 股权对应注册资本为 3000 万元，后续将由公司承担出资义务。本次转让完成后，公司将持有内蒙安达 100% 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：工业金属涨跌不一，LME 铝库存激增

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为+1.3%、-1.5%和-2.1%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为-1.2%、+0.7%和+0.6%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为+0.3%、+4.1%和+3.5%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为+1.3%、+0.9%和-0.6%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为+0.3%、+3.1%和-0.2%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为-0.9%、+1.1%和-0.4%。

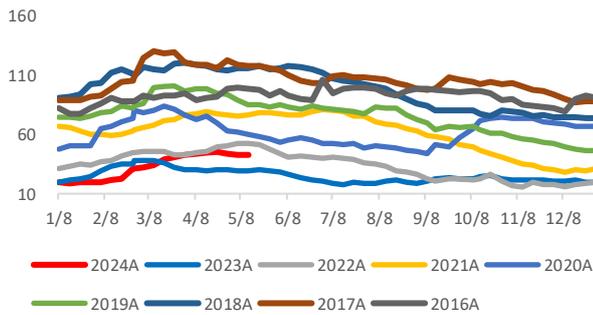
图表 12：基本金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	10,040	1.3%	0.6%	17.3%
	SHFE	80,970	-1.5%	-1.5%	17.5%
	长江	79,920	-2.1%	-2.1%	15.4%
铝	LME	2,521	-1.2%	-2.4%	5.6%
	SHFE	20,725	0.7%	0.7%	6.3%
	长江	20,600	0.6%	0.6%	5.6%
铅	LME	2,226	0.3%	0.5%	7.7%
	SHFE	18,070	4.1%	4.1%	13.8%
	长江	17,660	3.5%	3.5%	11.3%
锌	LME	2,945	1.3%	1.3%	10.6%
	SHFE	23,720	0.9%	0.9%	10.1%
	长江	23,290	-0.6%	-0.6%	7.9%
锡	LME	32,105	0.3%	3.0%	26.9%
	SHFE	268,050	3.1%	3.1%	26.4%
	长江	261,930	-0.2%	-0.2%	24.1%
镍	LME	19,060	-0.9%	-0.9%	14.7%
	SHFE	144,760	1.1%	1.1%	15.6%
	长江	143,670	-0.4%	-0.4%	10.6%

数据来源: wind、华福证券研究所

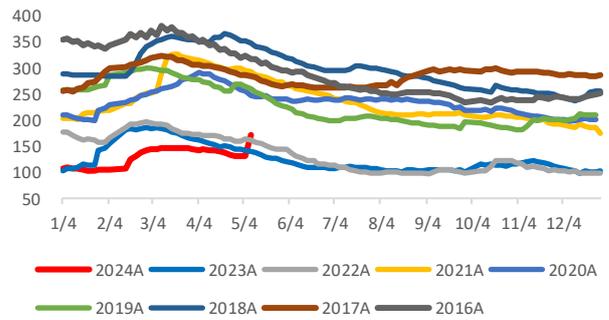
**库存: LME 铝库存激增。全球铜库存 42.81 万吨, 环比+0.61 万吨, 同比+13.19 万吨。其中, LME10.35 万吨, 环比-1.27 万吨; COMEX2.15 万吨, 环比-0.29 万吨; 上海保税区 7.95 万吨, 环比-0.06 万吨; 上期所库存 22.36 万吨, 环比+2.23 万吨。全球铝库存 171.29 万吨, 环比 39.78 万吨, 同比 31.18 万吨。其中, LME47.99 万吨, 环比+41.61 万吨; 国内社会库存 77.6 万吨, 环比-2.00 万吨。全球铅库存 28.88 万吨, 环比-2.99 万吨, 同比+22.65 万吨。全球锌库存 46.03 万吨, 环比-0.16 万吨, 同比+30.71 万吨。全球锡库存 21027 吨, 环比+607 吨, 同比+10702 吨。全球镍库存 10.0111 万吨, 环比+0.20 万吨, 同比+5.98 万吨。**

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)



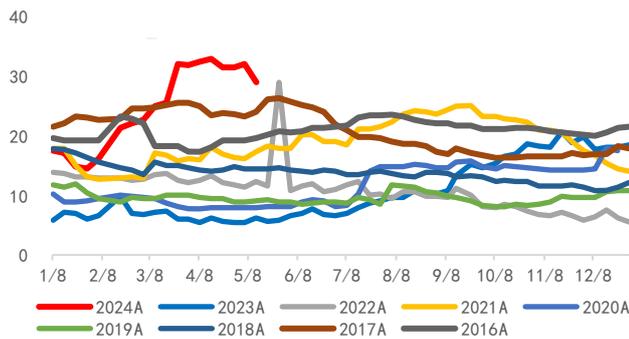
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



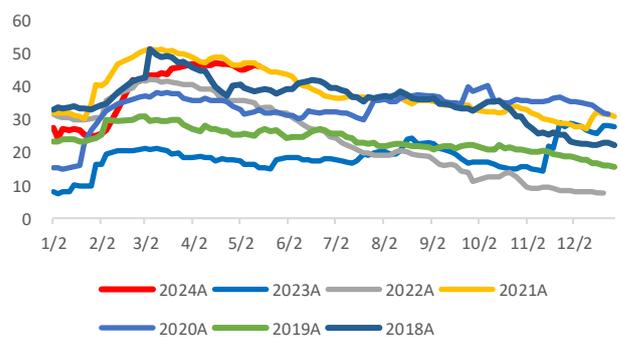
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



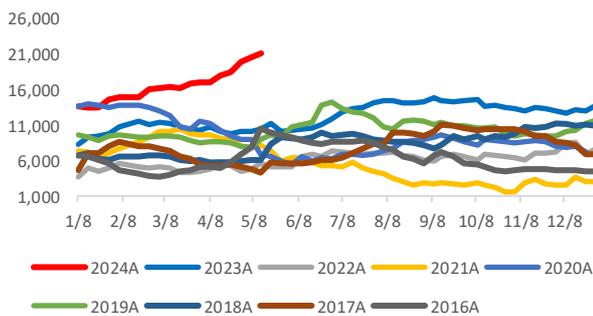
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)



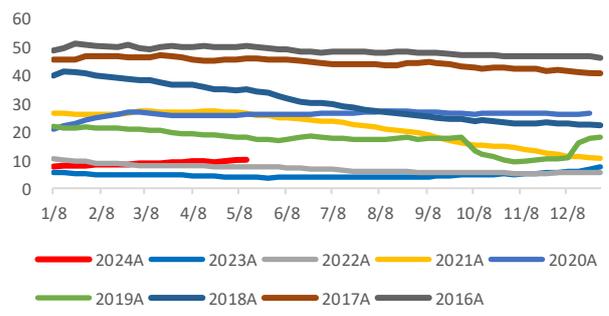
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

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

**加工费: 截至 5 月 10 日, 国内现货铜粗炼加工费为 2.0 美元/吨, 环比-1.40 美元/吨, 精炼费为 0.19 美元/磅, 环比-0.14 美元/磅。5 月, 国内 50% 锌精矿平均加工**

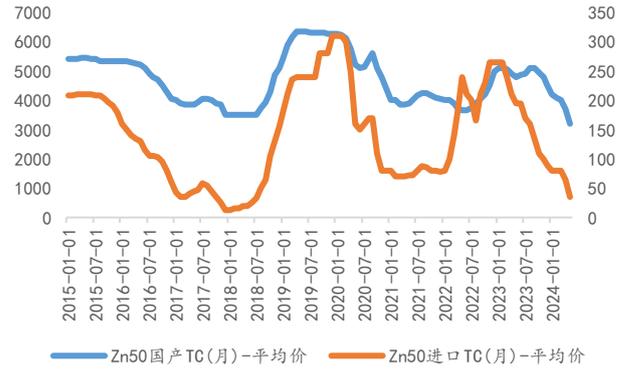
费 3200 元/吨，月环比-500 元/吨。

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: 美债、美元走强, 贵金属普涨

价格: 美国十年 TIPS 国债+0.47%和美元指数+0.23%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为+3.40%、+2.46%、+0.96%和+0.52%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为+8.08%、+6.01%、+3.23%和+4.09%; 铂价: LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为+2.80%、+3.76%和+4.07%; 钯价: LBMA、NYMEX 和长江分别为+4.19%、+3.26%和-0.77%。

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	2.16	0.5%	-5.3%	-25.6%
	美元指数	105.3	0.2%	-0.9%	3.9%
黄金	LBMA	2,372.5	3.4%	2.8%	15.0%
	COMEX	2,366.9	2.5%	3.0%	14.2%
	SGE	552.3	1.0%	1.0%	15.0%
	SHFE	554.0	0.5%	0.5%	15.1%
白银	LBMA	28.6	8.1%	7.4%	20.4%
	COMEX	28.4	6.0%	6.9%	18.2%
	SHFE	7,281.0	3.2%	3.2%	21.1%
	华通现货	7,336.0	4.1%	4.1%	23.1%
铂	LBMA	990.0	2.8%	5.4%	-1.0%
	SGE	236.7	3.8%	3.8%	-0.3%
	NYMEX	1,005.5	4.1%	6.3%	0.0%
钯	LBMA	994.0	4.2%	5.5%	-12.5%
	NYMEX	982.0	3.3%	2.5%	-11.2%
	长江	257.0	-0.8%	-0.8%	-14.0%

数据来源: wind、华福证券研究所

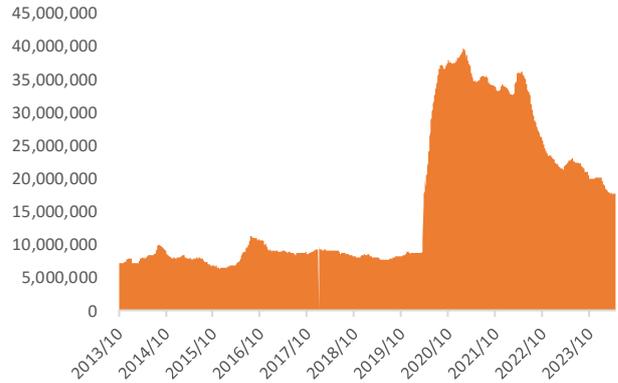
库存: SPDR 黄金 ETF 持有量 832 吨, 环比上周+0.17%, 较年初-5.37%; SLV 白银 ETF 持仓量 13101 吨, 环比-0.67%, 较年初-3.69%。

图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)

图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (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

### 4.3 小金属：碳酸锂期货价格下跌

**价格：新能源方面：**锂辉石精矿-0.5%、氢氧化锂（电）-0.3%、碳酸锂（电）-0.6%、电碳（期）-2.7%、硫酸镍（电）+0.3%；硫酸钴（电）-1.1%，电钴-0.5%，四氧化三钴-0.8%；LFP-0.5%、NCM622-0.1%、NCM811 持平，LCO-0.6%。**稀土方面：**氧化镨钕（期）+1.2%，氧化镱+0.5%，氧化铽-0.3%。**其他小金属：**锑锭+3.0%、钨精矿+5.7%、钼精矿+5.4%。

图表 24：金属&材料价格跟踪（截至周五中午 12 点）

品种	2024/5/10	2024/5/10			品种	2024/5/10	2024/5/10				
		周	月	年			周	月	年		
贵金属	伦敦金	2,351	0.9%	0.9%	13.6%	锂	锂辉石精矿	1,129	-0.5%	-0.5%	-14.1%
	沪金	557	1.2%	1.2%	15.9%		电碳（期）	10.78	-2.7%	-2.7%	7.1%
	华通银	7,336	4.1%	4.1%	23.1%		碳酸锂（工）	10.87	-0.5%	-0.5%	23.5%
基本金属	阴极铜	7.99	-2.2%	-2.2%	15.4%		碳酸锂（电）	11.11	-0.6%	-0.6%	14.7%
	铝锭	2.05	0.0%	0.0%	5.0%		氢氧化锂（电）	10.58	-0.3%	-0.3%	13.4%
	精铝	1.75	3.6%	3.6%	12.0%	MB 标准级钴	12.93	-1.2%	-1.2%	-4.9%	
	精锌	2.32	-0.6%	-0.6%	7.4%	氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%	
	锡锭	26.13	-0.5%	-0.5%	24.0%	钴镍锰	电钴（期）	18.80	0.3%	0.3%	-9.6%
	电解镍	14.32	-0.8%	-0.8%	10.0%		电钴	21.00	-0.5%	-0.5%	-5.6%
	氧化铝	3,678	6.6%	6.6%	17.9%		硫酸钴（电）	3.08	-1.1%	-1.1%	-3.0%
	40%云南锡精矿	24.43	-0.9%	-0.9%	25.1%		硫酸镍（电）	3.08	0.3%	0.3%	16.5%
	铝土矿	630	0.0%	0.0%	#DIV/0!		硫酸锰（电）	0.57	6.6%	6.6%	13.6%
	稀土磁材	镨钕氧化物（期）	40.60	1.2%	1.2%	-7.5%	前驱体	磷酸铁锂（动）	4.34	-0.5%	-0.5%
镨钕氧化物		40.60	0.6%	0.6%	-8.2%	NCM622（动）		7.65	0.0%	0.0%	-1.2%
氧化镱		205	0.5%	0.5%	-17.7%	NCM811（动）		8.81	0.1%	0.1%	6.3%
氧化铽		660	-0.3%	-0.3%	-10.8%	四氧化三钴		12.80	-0.8%	-0.8%	1.2%
硅	35H 毛坯铁硼	173	0.0%	0.0%	-13.5%	正极	磷酸铁锂（动）	4.34	-0.5%	-0.5%	-0.2%
	553#工业硅	1.36	0.0%	0.0%	-17.4%		NCM622（动）	12.81	-0.1%	-0.1%	2.5%
	有机硅 DMC	1.36	-0.4%	-0.4%	-4.9%		NCM811（动）	16.07	0.0%	0.0%	0.1%
	隔膜	多晶硅（复投料）	42	-3.4%	-3.4%	-32.8%	钴酸锂（4.4V）	17.60	-0.6%	-0.6%	1.1%
		单晶硅片	1.48	-1.3%	-1.3%	-19.1%	1#低硫石油焦	2995.00	-1.0%	-1.0%	16.8%
		单晶 PERC 电池片	0.33	-5.7%	-5.7%	-13.2%	石墨化	1.50	0.0%	0.0%	-1.6%
镓	单晶 PERC 组件	0.80	0.0%	0.0%	-18.4%	人造石墨（中端）	2.88	-0.5%	-0.5%	-6.0%	
	镁锭	1.87	1.6%	0.1%	6.3%	天然石墨（中端）	3.34	-0.4%	-0.4%	-4.4%	
	海绵钕	5.25	0.0%	0.0%	1.9%	7 μm/湿基膜	0.93	0.0%	0.0%	-28.5%	
镓	海绵钴	178	0.0%	0.0%	-5.1%	9 μm/湿基膜	0.85	0.0%	0.0%	-24.8%	
	镓锭	10.30	3.0%	3.0%	25.6%	16 μm/干基膜	0.45	0.0%	0.0%	-26.2%	

锡钨 钨钼	钨精矿	14.75	5.7%	5.7%	20.4%	电 解 液	六氟磷酸锂（国产）	7.08	-0.4%	-0.4%	5.6%
	钼精矿	3,735	5.4%	5.4%	17.3%		电解液（铁锂）	2.20	0.0%	0.0%	1.1%
	五氧化二钒	8.30	1.8%	1.8%	-7.8%		电解液（三元）	2.79	0.0%	0.0%	0.4%
钽铌 锆铪	氧化钽	1,690	0.0%	0.0%	0.0%	铜 铝 箔	6 μm 锂电铜箔	1.80	2.9%	2.9%	0.0%
	锆锭	9,700	0.5%	0.5%	3.2%		8 μm 锂电铜箔	1.65	0.0%	0.0%	-2.9%
	精铌	2,975	11.2%	11.2%	48.4%		12 μm 锂电铜箔	1.65	0.0%	0.0%	-2.9%
	铌	2,225	0.0%	0.0%	16.2%	辅 材	PVDF（电池级）	9.25	0.0%	0.0%	-2.6%
氟	萤石	3,500	2.9%	2.9%	-2.8%		碳纳米管	3.55	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	1.17	1.0%	1.0%	10.9%	DMC（电池级）	0.46	0.5%	0.5%	0.5%	
农化	钾肥	2,390	0.0%	0.0%	-11.5%	电 池	方动电芯（铁锂）	0.45	0.0%	0.0%	7.1%
	黄磷	2.26	-1.1%	-1.1%	-10.7%		方动电芯（三元）	0.50	0.0%	0.0%	2.0%

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