

有色金属行业周报 (5.13-5.17)

降息预期加强及宏观利好政策提振有色市场，继续推荐金铜铝镍

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	-2.56%	15.56%
相对表现 (pct)	-8.4	13.7

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】20240511 周报: 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
- 【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, 推荐金铜铝锡镍
- 【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: 美核心CPI降温, 美元美债回落, 金价新一轮上涨可期。**本周美元美债下跌, 沪金价格再次冲高至560元/克以上。数据方面, 美国4月末季调CPI年率录得3.4%, 低于前月的3.5%, 符合市场预期; 4月核心CPI月率如期回落至0.3%, 为去年12月以来新低; 美国4月零售销售月率意外下滑, 录得0%, 低于市场预期的0.4%。美国核心CPI月率出现6个月来首次降温, 通胀正在恢复下降趋势, 市场预期美联储2024年降息步伐将加快, 9月累计降息预期为81.64%。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: 宏观利好政策提振情绪, 工业金属普涨。**超长期特别国债发行提振情绪, 地产重大利好政策集中发布, 悲观预期扭转, 基本金属普涨。铜, 供给端, 海外矿供应仍有趋紧预期, 但随着集中检修开展, 本周TC略有回暖, 截至5月17日, 国内现货铜粗炼加工费为2.9美元/吨; 需求端, 受本周铜价大幅走高影响, 下游对当前价格接受度较低, 原料需求有所缩减, 下游维持刚需补库策略未改, 但终端板块整体消费在未来并不悲观; 库存方面, 全球社会库存43.8万吨, 较上周增长0.94万吨。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。**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。

➤ **能源金属: 过剩开始凸显, 锂行业继续累库。**锂, 本周锂市场供给过剩继续凸显, 价格在周初持续下跌, 周末随下游逢低价开始补库以及有色板块偏强带动而略有回升。供给端, 四川射洪地区部分厂家因电力公司为夏季用电检修而停产数日, 江西以及青海地区开工率整体上移, 4月智利超预期出口的锂盐也逐步开始到港。需求端, 5月三元排产环减至厂家拿货减少, 铁锂排产也并无太大改善, 因此下游拿货谨慎, 尽量按需以及逢低采购。库存方面, 据SMM数据, 碳酸锂周度总库存8.70万吨, 环增2494吨; 冶炼厂库存4.83万吨, 环增3485吨; 下游库存2.28万吨, 环增389吨; 其他库存1.60万吨, 环降1380吨, 库存上移, 冶炼厂继续累库。仓单方面, 截至本周五收盘广期所注册仓单23728吨, 环增604吨。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; 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。

➤ **一周市场回顾: 有色(申万)指数跌0.91%, 表现弱于沪深300。个股涨幅前十:** 沃尔核材(19.23%)、三超新材(16.44%)、北方铜业(12.17%)、志特新材(12.09%)、阿石创(9.78%)、联瑞新材(8.44%)、青岛中程(7.00%)、西藏城投(6.97%)、丰华股份(6.34%)、华钰矿业(4.91%)。

➤ **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	1
1.1	贵金属：美核心 CPI 降温，美元美债回落，金价新一轮上涨可期.....	1
1.2	工业金属：宏观利好政策提振情绪，工业金属普涨.....	1
1.3	新能源金属：过剩开始凸显，锂行业继续累库.....	2
1.4	其他小金属：稀土价格趋于稳态，锑涨势延续.....	2
二、	一周回顾：有色指数跌 0.91%，三级子板块中黄金涨幅最高	2
2.1	行业：有色（申万）指数跌 0.91%，跑输沪深 300.....	3
2.2	个股：沃尔核材涨幅 19.23%，龙宇燃油跌幅 22.60%.....	3
2.3	估值：铜铝板块估值较低.....	4
三、	重大事件 ：.....	4
3.1	宏观：超长期国债发行；美 CPI 降温.....	5
3.2	行业：Comex 铜逼空.....	6
3.3	个股：洛阳钼业发布澄清公告；紫金矿业发布未来 5 年规划；江特电机获得茜坑采矿证.....	7
四、	有色金属价格及库存	8
4.1	工业金属：工业金属普涨，LME 铝库存激增.....	8
4.2	贵金属：美债、美元走弱，贵金属普涨.....	10
4.3	小金属：锂系价格下跌.....	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	3
图表 4: 有色板块个股跌幅前十	3
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)	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)	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	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	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

1.1 贵金属：美核心 CPI 降温，美元美债回落，金价新一轮上涨可期

行业：美国十年 TIPS 国债-2.78%和美元指数-0.79%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 1.27%、2.23%、1.48%和 1.62%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 3.63%、11.90%、4.42%和 3.05%。

点评：本周美元美债下跌，沪金价格再次冲高至 560 元/克以上。数据方面，美国 4 月未季调 CPI 年率录得 3.4%，低于前月的 3.5%，符合市场预期；4 月核心 CPI 月率如期回落至 0.3%，为去年 12 月以来新低；美国 4 月零售销售月率意外下滑，录得 0%，低于市场预期的 0.4%。美国核心 CPI 月率出现 6 个月来首次降温，通胀正在恢复下降趋势，市场预期美联储 2024 年降息步伐将加快，9 月累计降息预期为 81.64%。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：宏观利好政策提振情绪，工业金属普涨

行业：本周，SHFE 环比涨跌幅镍 (+6.0%) > 铜 (+4.1%) > 铅 (+3.5%) > 锡 (+3.3%) > 铝 (+1.3%) > 锌 (+0.7%)。

点评：超长期特别国债发行提振情绪，地产重大利好政策集中发布，悲观预期扭转，基本金属普涨。**铜**，供给端，海外矿供应仍有趋紧预期，但随着集中检修得开展，本周 TC 略有回暖，截至 5 月 17 日，国内现货铜粗炼加工费为 2.9 美元/吨；需求端，受本周铜价大幅走高影响，下游对当前价格接受度较低，原料需求有所缩减，下游维持刚需补库策略未改，但终端板块整体消费在未来并不悲观；库存方面，全球社会库存 43.8 万吨，较上周增长 0.94 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，美联储降息确定性强，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，氧化铝价格再创新高，突破 3900 元/吨，晋豫地区有复产传闻但矿山恢复情况不佳，同时云南及内蒙古地区电解铝产能陆续释放，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，供给端，本周云南以及内蒙古地区电解铝企业释放复产产能，供应继续增加；需求端，铝棒、铝板企业产量均有增加，主要体现在甘肃、广西、贵州、山东及河南地区，同时地产政策提振下游消费情绪；库存方面，LME 库存较上周增加 18.9 万吨，国内电解铝去库 3.1 万吨。我们认为，短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：过剩开始凸显锂行业继续累库，供给扰动推动镍价高增

行业：新能源方面：锂辉石精矿-1.3%、氢氧化锂（电）-1.7%、碳酸锂（电）-3.7%、电碳（期）-2.3%、硫酸镍（电）+1.6%；硫酸钴（电）-1.0%，电钴+2.4%，三氧化二钴-1.2%；LFP-1.8%、NCM622-1.2%、NCM811-0.6%，LCO-2.6%。

点评：锂，本周锂市场供给过剩继续凸显，价格在周初持续下跌，周末随下游逢低价开始补库以及有色板块偏强带动而略有回升。供给端，四川射洪地区部分厂家因电力公司为夏季用电检修而停产数日，江西以及青海地区开工率整体上移，4月智利超预期出口的锂盐也逐步开始到港。需求端，5月三元排产环减至厂家拿货减少，铁锂排产也并无太大改善，因此下游拿货谨慎，尽量按需以及逢低采购。库存方面，据SMM数据，碳酸锂周度总库存8.70万吨，环增2494吨；冶炼厂库存4.83万吨，环增3485吨；下游库存2.28万吨，环增389吨；其他库存1.60万吨，环降1380吨，库存上移，冶炼厂继续累库。仓单方面，截至本周五收盘广期所注册仓单23728吨，环增604吨。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。镍，位于南太平洋群岛的法属领地新喀里多尼亚为去年全球第三大镍生产地，本周五因投票规定调整而陷入暴力骚乱之中，据伦敦金属交易所（LME）数据显示，镍期货价格一度因此大涨7%，关注供给扰动事件后续。

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：稀土价格趋于稳态，锑涨势延续

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+9.7%、钨精矿+4.4%、钼精矿-1.1%。

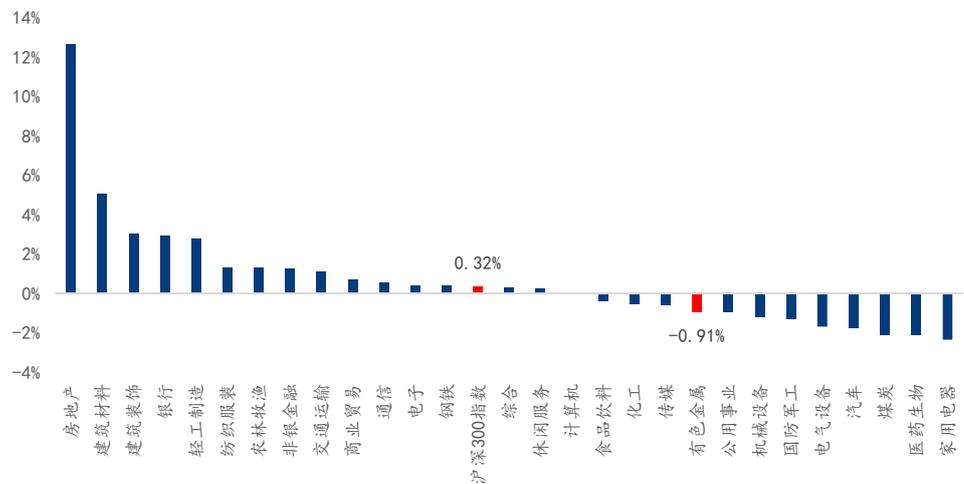
点评：锑，本周锑价延续涨势，国内矿山因安全减产叠加俄罗斯矿进口下降，原料端持续紧张，上游看涨以及惜售情绪强烈，以大厂为主的锑锭厂家报价已至12万元/吨。我们认为短期阻燃+光伏共振提振需求复苏，市场现货紧张，锑价继续偏强；长期，仍看好光伏玻璃对锑需求的拉动，叠加锑矿增量有限。**稀土，**本周，稀土价格略有回调，继续呈现震荡之势，上涨缺乏新动能。上游供应稳定，贸易商镨钕较高低价出货意愿不强，镱因供给的集中性支撑较强。下游磁材和终端新增订单增量并不明显，美国的关税制裁也影响了未来需求的部分预期。3月中以来因镨钕氧化物等稀土价格已跌破行业普遍成本，宏观乐观情绪带动“多逼空”和预防式补货，稀土价格大幅反弹。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：有色指数跌0.91%，三级子板块中黄金涨幅最高

2.1 行业：有色（申万）指数跌 0.91%，跑输沪深 300

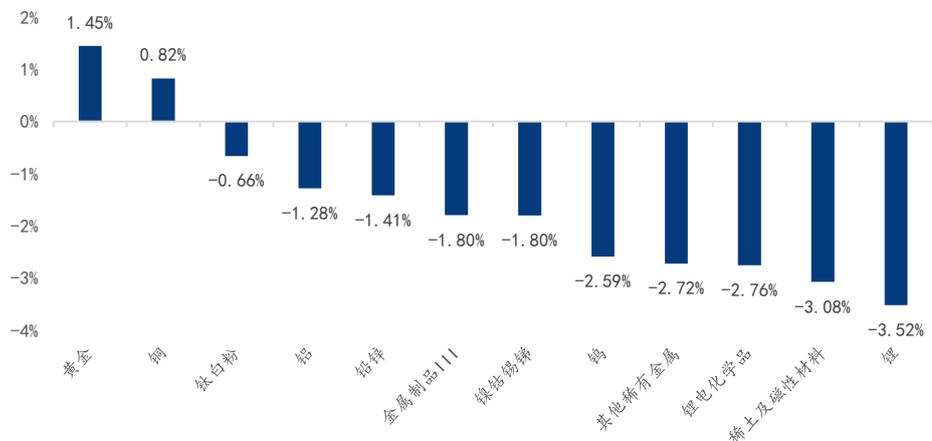
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色板块跑输沪深 300，三级子板块中黄金涨幅最高。

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

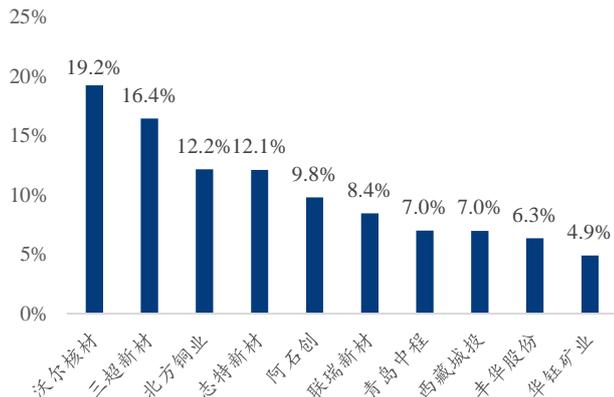
2.2 个股：沃尔核材涨幅 19.23%，龙宇燃油跌幅 22.60%

本周涨幅前十：沃尔核材（19.23%）、三超新材（16.44%）、北方铜业（12.17%）、志特新材（12.09%）、阿石创（9.78%）、联瑞新材（8.44%）、青岛中程（7.00%）、西藏城投（6.97%）、丰华股份（6.34%）、华钰矿业（4.91%）。

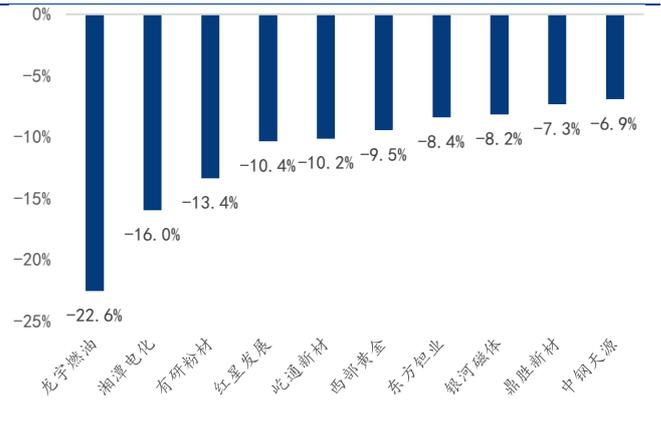
本周跌幅前十：龙宇燃油（-22.60%）、湘潭电化（-15.99%）、有研粉材（-13.39%）、红星发展（-10.36%）、屹通新材（-10.15%）、西部黄金（-9.47%）、东方钽业（-8.42%）、银河磁体（-8.19%）、鼎胜新材（-7.35%）、中钢天源（-6.92%）。

图表 3：有色板块个股涨幅前十

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

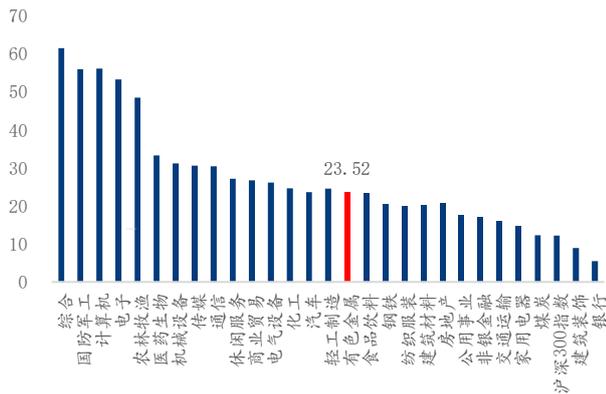


数据来源: wind、华福证券研究所

2.3 估值: 铜铝板块估值较低

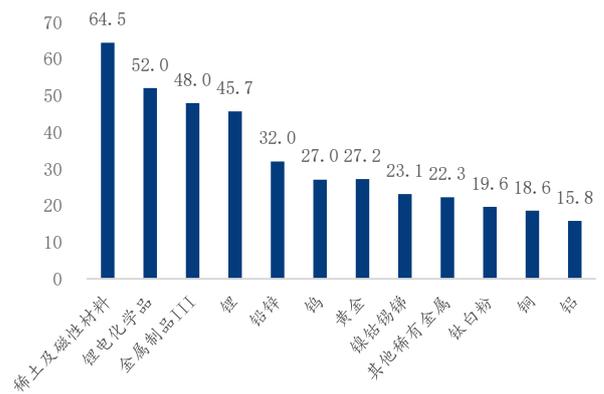
截止至5月17日,有色行业PE(TTM)估值为23.52倍,中信三级子行业中,铝板块未来随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高,估值仍有上升空间。

图表 5: 有色行业 PE (TTM)



数据来源: wind、华福证券研究所

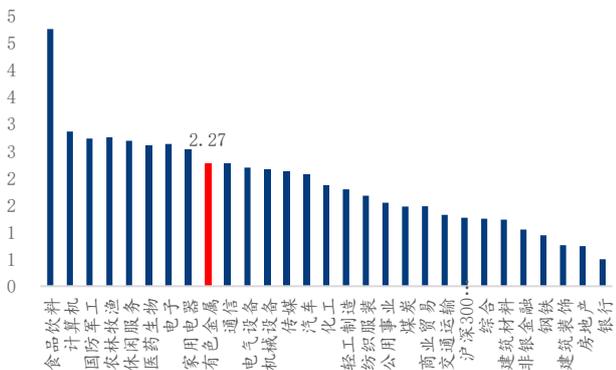
图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)



数据来源: wind、华福证券研究所

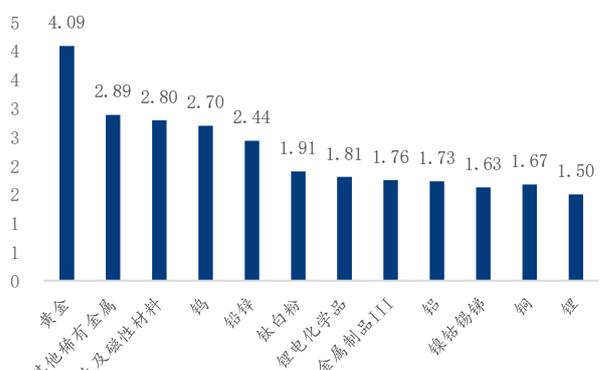
截止5月17日,有色行业PB(LF)估值为2.27倍,位居所有行业中上水平。中信三级子行业中,铜板块PB估值相对较低位。

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

三、 重大事件:

3.1 宏观：超长期国债发行；美 CPI 降温

图表 9：宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/5/13	中国	国务院召开支持“两重”建设部署动员视频会议，国务院总理李强在会上强调，发行并用好超长期特别国债，高质量做好支持国家重大战略实施和重点领域安全能力建设各项工作，为推进中国式现代化提供有力支撑。要着眼推进中国式现代化的需要，突出战略性、前瞻性、全局性，集中力量支持办好一批国家重大战略实施和重点领域安全能力建设中的大事要事。要统筹抓好“硬投资”和“软建设”，把项目建设和配套改革结合起来，既要编制完善规划，加强项目管理，打造一批标志性工程，也要优化制度供给，用改革办法和创新举措破解深层次障碍。	WIND
2024/5/14	美国	美国政府 14 日宣布，将对对中国电动汽车等产品加征关税。美方此举滥用贸易保护主义措施，将严重影响美国汽车产业转型升级，对消费者带来严重负面影响，也将损害世界经济绿色转型，破坏全球应对气候变化的努力。	WIND
2024/5/14	美国	美国 4 月 PPI 同比升 2.2%，预期升 2.2%，前值从升 2.1%修正为升 1.8%；环比升 0.5%，预期升 0.3%，前值从升 0.2%修正为降 0.1%。核心 PPI 同比升 2.4%，预期升 2.4%，前值从升 2.4%修正为升 2.1%；环比升 0.5%，预期升 0.2%，前值从升 0.2%修正为降 0.1%。	WIND
2024/5/14	美国	美联储主席鲍威尔称，美国经济表现非常好，预计 GDP 将继续以 2%或更高的速度增长；美国拥有非常强劲的劳动力市场，许多行业仍面临劳动力短缺，劳动力市场正在恢复更好的平衡，移民也在促进增长；第一季度美国通胀未见进一步进展，必须耐心等待政策发挥作用，通胀回落的信心低于之前。	WIND
2024/5/15	美国	美联储梅斯特：现在断言通胀将逆转为时过早；美联储维持利率不变是适当的，因为在等待价格压力进一步缓解的证据；不急于考虑加息；有明确的迹象表明，经济的实体方面正在放缓，这有助于恢复经济的平衡；长期通胀预期指标似乎“相当稳固”，符合美联储 2%的目标。	WIND
2024/5/15	欧洲	欧元区第一季度 GDP 终值同比升 0.4%，预期升 0.4%，初值升 0.4%，2023 年第四季终值升 0.1%；环比升 0.3%，预期升 0.3%，初值升 0.3%，2023 年第四季度终值持平。	WIND
2024/5/15	美国	美国 4 月末季调 CPI 同比升 3.4%，预期升 3.4%，前值升 3.5%；季调后 CPI 环比升 0.3%，预期升 0.4%，前值升 0.4%。未季调核心 CPI 同比升 3.6%，预期升 3.6%，前值升 3.8%；季调后核心 CPI 环比升 0.3%，预期升 0.3%，前值升 0.4%。	WIND
2024/5/15	美国	美国 4 月零售销售环比持平，预期升 0.4%，前值从升 0.7%修正为升 0.6%；核心零售销售环比升 0.2%，预期升 0.2%，前值从升 1.1%修正为升 0.9%。	WIND
2024/5/16	日本	日本第一季度实际 GDP 初值同比降 2.0%，预期降 1.5%；环比降 0.5%，预期降 0.4%；第一季度名义 GDP 初值环比升 0.1%，预期升 0.2%。	WIND
2024/5/17	美国	美联储威廉姆斯称，近期内不认为有必要降息。4 月 CPI 是通胀动态的“积极进展”，整体通胀放缓趋势看好，乐观地认为通胀将继续回落；就业市场依然紧张，但过剩情况正在减弱，预计今年失业率将上升至 4%；未见金融市场存在重大风险迹象，美联储资产负债表仍对收益率产生“适度”影响。	WIND
2024/5/17	美国	美国截至 5 月 11 日当周初请失业金人数 22.2 万人，预期 22 万人，前值 23.1 万人；四周均值 21.8 万人，前值 21.5 万人。截至 5 月 4 日当周续请失业金人数 179.4 万人，预期 178.5 万人，前值 178.5 万人。	WIND
2024/5/17	中国	万亿级市场再迎大消息。《北京市促进低空经济产业高质量发展行动方案（2024-2027 年）》公开征求意见。其中提到，成立由市领导牵头的低空经济发展工作领导小组，推动解决一批低空经济重大政策、重点事项和重要问题。力争通过三年时间，低空经济相关企业数量突破 5000 家。	WIND
2024/5/17	中国	中国 4 月规模以上工业增加值同比增长 6.7%，预期 5.5%，前值 4.5%。1-4 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.3%。分三大门类看，4 月份，采矿业增加值同比增长 2.0%，制造业增长 7.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 5.8%。分行业看，41 个大类行业中有 36 个行业增加值保持同比增长。其中，煤炭开采和洗选业增长 1.5%，石油和天然气开采业增长 0.7%，化学原料和化学制品制造业增长 12.3%，非金属矿物制品业下降 1.5%，有色金属冶炼和压延加工业增长 11.4%，汽车制造业增长 16.3%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 15.6%。	WIND
2024/5/17	中国	中国 4 月社会消费品零售总额 35699 亿元，同比增长 2.3%，预期 4.6%，前值 3.1%。1-4 月份，社会消费品零售总额 156026 亿元，同比增长 4.1%。其中，除汽车以外的消费品零售额 141396 亿元，增长 4.3%。1-4 月份，全国网上零售额	WIND

		44110 亿元，同比增长 11.5%。其中，实物商品网上零售额 37356 亿元，增长 11.1%，占社会消费品零售总额比重为 23.9%。	
2024/5/17	中国	30 年超长期特别国债今日正式首发，中标结果出炉，“24 特别国债 01” 加权中标利率 2.57%，全场倍数 3.9，边际倍数 382.6，中标收益率低于中债估值。根据发行安排，首发的 30 年期超长期特别国债为固定利率附息债，总额 400 亿元。	WIND
2024/5/17	中国	央行决定，自 5 月 18 日起，下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为 2.35% 和 2.85%，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别调整为不低于 2.775% 和 3.325%。	WIND
2024/5/17	中国	央行拟设立保障性住房再贷款，规模 3000 亿元，利率 1.75%，期限 1 年，可展期 4 次。发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、邮政储蓄银行、股份制商业银行等 21 家全国性银行。银行按照自主决策、风险自担原则，向城市政府选定的地方国有企业发放贷款，收购已建成未出售商品房，用作保障性住房。央行按照贷款本金 60% 发放再贷款，可带动银行贷款 5000 亿元。	WIND
2024/5/17	中国	央行、国家金融监管总局发布《关于调整个人住房贷款最低首付比例政策的通知》，对于贷款购买商品住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款最低首付比例调整为不低于 15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付比例调整为不低于 25%。在此基础上，央行各省级分行、国家金融监管总局各派出机构根据城市政府调控要求，按照因城施策原则，自主确定辖区各城市首套和二套住房商业性个人住房贷款最低首付比例下限。	WIND

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：Comex 铜逼空

图表 10：行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2024/5/13	锂	福建省将乐县南部传来喜讯，该区域成功探明了一种大型的花岗伟晶岩型锂多金属矿。这是福建省首次发现的以锂为主，并伴生有铍、铌、钽、铷等多种元素的稀有金属矿床，标志着福建省在稀有金属矿产资源领域取得了重大突破。据了解，此次发现的锂多金属矿共包含 9 条具规模的花岗伟晶岩脉，这些岩脉呈成群成组分布特征，矿体呈长脉状，控制矿体长度达到千余米。经过初步勘探，稀有金属矿物主要包括锂辉石、磷铝锂石、绿柱石、铌钽铁矿等，这些矿物在高科技产业中具有重要的应用价值。目前，相关单位已对其中一条伟晶岩脉进行了钻探和槽探工程，并取得了令人瞩目的成果。经过检测，该岩脉中含有工业品位以上的氧化锂、氧化铍和五氧化二钽等稀有金属元素。其中，氧化锂量突破万吨，平均品位高达 1.13%，达到了中型矿床以上的规模。	长江有色网
2024/5/13	镍	菲律宾政府宣布计划在本国再增加三家镍加工厂，以进一步开发其丰富的镍资源，并加强其下游产业。这一决策标志着菲律宾在镍产业发展上迈出了重要的一步，同时也展现了其对于提升镍加工能力和加强下游产业开发的坚定决心。	长江有色网
2024/5/13	铜	铜生产商 Austral Resources 周一宣布结束破产管理，并发布 Glencore Australia 作为其承购合作伙伴，担任此次事件中的高级有担保债权人。此前，嘉能可已通过 Win Finance No 356 收购了 Austral 的优先担保债务，并在本月初将该公司置于破产管理之下。Austral Resources 目前仍拥有大量的铜库存和原料供应。该公司现场有 810 吨 LME 铜阴极库存可供出售，同时 Anthill 和 Mt Kelly 两个矿区还拥有 30 万吨矿石，平均品位达到 0.73%。	长江有色网
2024/5/14	铜	秘鲁政府发布的数据显示，该国 3 月份铜产量基本持平，达到约 21.9 万吨，而整个 1 月份的铜产量总计约 64.1 万吨。根据秘鲁能源和矿业部的数据，今年前三个月的铜产量较去年同期增长了 3.5%。然而，与 2023 年同期相比，3 月份的铜产量出现了小幅下降，降幅为 0.1%。	长江有色网
2024/5/14	铀	美国总统拜登当地时间 13 日正式签署《禁止进口俄罗斯铀法案》，标志着美国将全面禁止从俄罗斯进口低浓缩铀。据悉，该法案在签署前已经历了美国国会众议院和参议院的审议与通过，并在生效后 90 天开始执行。届时，美国企业将不再被允许进口俄罗斯生产的低浓缩铀。然而，为了保障核反应堆的正常运行，法案为因切断俄罗斯铀供应而不得不关停核反应堆的核电站等公用设施提供了临时豁免，这一豁免政策将最晚于 2028 年 1 月 1 日终止。	长江有色网
2024/5/15	石油	IEA 在其最新的月度报告中，将 2024 年的石油需求增长预期下调了 14 万桶/日，至 110 万桶/日。这一调整主要基于经合组织 (OECD) 发达国家的需求疲软。与 IEA 的预测形成鲜明对比的是，OPEC 在其最新的月度报告中维持了对 2024 年全球石油需求将增加 225 万桶/日的预测。OPEC 认为，尽管全球经济面临一些挑战	长江有色网

			和不确定性，但年初以来观察到的持续势头为 2024 年及以后的经济增长创造了额外上行潜力。	
2024/5/15	锌		韩国锌公司 (Korea Zinc Co.) 董事长 Yun Choi 在纽约接受采访时，详述了公司的最新战略调整。Yun Choi 表示，韩国锌公司正致力于开拓新的增长领域，包括电池金属、回收和可再生能源，同时保持其拥有 50 年历史的锌精炼业务的稳固地位。作为这一战略的一部分，韩国锌公司正在韩国境内建设一座新的镍精炼厂，预计将在 2026 年上半年投入运营。这座镍精炼厂的年产能将达到 4.2 万吨，成为世界上最大的非中国镍精炼厂之一。Yun Choi 强调，这座工厂的镍产品将用于电动汽车的生产，并且符合美国《通胀削减法案》(IRA) 的相关标准。	长江有色网
2024/5/16	金属		刚果民主共和国矿业部长安托瓦内特·恩桑巴·卡拉巴伊在一份声明中强烈呼吁国际社会对邻国卢旺达的金属出口实施禁运。她表示，由于卢旺达政府涉嫌支持反叛组织 M23，该组织已接管了刚果东部的自然资源，包括重要的钽矿，因此所有来自卢旺达的矿业产品都应被视为“血矿”。	长江有色网
2024/5/16	镍		全球知名镍矿商淡水河谷印尼公司近日发布声明，其经营许可证已成功获准延期至 2035 年 12 月 28 日。这为淡水河谷在印尼的长期运营提供了稳定的基础，结束了之前数月来围绕其运营前景的不确定性。印尼政府在批准淡水河谷经营许可证延期的同时，也提出了一系列要求，旨在推动印尼镍产业链的完善和升级。为了满足印尼政府的要求并推动其在印尼的业务发展，淡水河谷及其合作伙伴计划在未来十年内投资近 100 亿美元，用于印尼镍矿和加工设施的开发。	长江有色网
2024/5/16	锂		智利经济发展机构 CORFO 在 5 月 15 日宣布，已与美国锂业巨头 Albemarle (雅宝) 达成了一项具有里程碑意义的协议。根据协议内容，Albemarle 将获得一项选择权，允许其将锂金属当量 (LME) 的生产配额增加 24 万吨，这将使其 LME 生产配额从当前的约 46 万吨提升至约 70 万吨，增长了近 50%。	长江有色网
2024/5/17	镍		位于南太平洋群岛的法属领地新喀里多尼亚因投票规定调整而陷入暴力骚乱之中，这一事件不仅对该地区的稳定构成威胁，更对全球镍市场造成了不小的冲击。据伦敦金属交易所 (LME) 数据显示，镍期货价格一度因此大涨 7%，显示出市场对镍供应中断的担忧。新喀里多尼亚，作为去年全球第三大镍生产地，其镍资源的丰富程度一直备受关注。然而，本周由于投票规定的调整，当地发生了暴力骚乱，导致社会秩序陷入混乱。这一事件不仅让当地居民的生活受到了严重影响，也对当地的镍生产造成了巨大的冲击。	长江有色网

数据来源：长江有色网、华福证券研究所

3.3 个股：洛阳钼业发布澄清公告；紫金矿业发布未来 5 年规划；江特电机获得茜坑采矿证

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2024/5/14	002176.SZ	江特电机	其他公告	公司于近日收到了中华人民共和国自然资源部颁发的茜坑《采矿许可证》，生产规模 300 万吨。
2024/5/15	002155.SZ	湖南黄金	资金投向	为满足控股子公司甘肃加鑫矿业发展有限公司发展需要，进一步提升湖南黄金股份有限公司黄金产品的生产规模，增强公司核心竞争力，甘肃加鑫拟计划投资不超过 58,815.80 万元建设甘肃加鑫以地南矿区矿产资源利用项目。
2024/5/16	601899.SZ	紫金矿业	其他公告	在 2023 年 1 月制订的《关于三年（2023-2025 年）规划和 2030 年发展目标纲要》基础上，进一步细化公司未来五年主要矿产品产量规划指标，并提出力争将 2030 年主要经济指标提前 2 年（至 2028 年）实现。
2024/5/16	603993.SZ	洛阳钼业	澄清公告	全资子公司 IXM 是世界级金属贸易平台，作为全球重要的大宗商品贸易商在全球销售公司的产品，包括公司 100% 的自产铜产品，同时 IXM 也交易大量的第三方金属和精矿产品。IXM 对金属贸易进行了 100% 的对冲，以降低其商业活动中的价格风险。IXM 根据其全球实货贸易的需要，利用全球各主要金属交易所的衍生品合约严格管理商品价格风险，与公司自产铜的实现价值并无直接关联，不会影响公司自产铜的销售价格。IXM 不做单纯投机交易。IXM 从事的交易是跨市、跨期、跨品种等对冲和套利交易策略，风险完全可控。
2024/5/17	000603.SZ	盛达资源	其他公告	近日，董赢、柏光辉按照《民事调解书》之约定，给公司新增质押了贵州鼎盛鑫矿业发展有限公司 10% 的股权（董赢 5%、柏光辉 5%）。截至目前，董赢、柏光辉已将合计持有的贵州鼎盛鑫 30% 的股权质押给公司（董赢 15%、柏光辉 15%），并完成了相关股权质押登记手续。

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, LME 铝库存激增

价格: 铜价: LME、SHFE 和长江分别为 6.7%、4.1%和 3.4%; 铝价: LME、SHFE 和长江分别为 4.0%、1.3%和 0.8%; 铅价: LME、SHFE 和长江分别为 3.5%、3.5%和 5.7%; 锌价: LME、SHFE 和长江分别为 3.3%、0.7%和 1.5%; 锡价: LME、SHFE 和长江分别为 6.8%、3.3%和 4.7%; 镍价: LME、SHFE 和长江分别为 10.7%、6.0%和 5.3%。

图表 12: 基本金属价格及涨跌幅

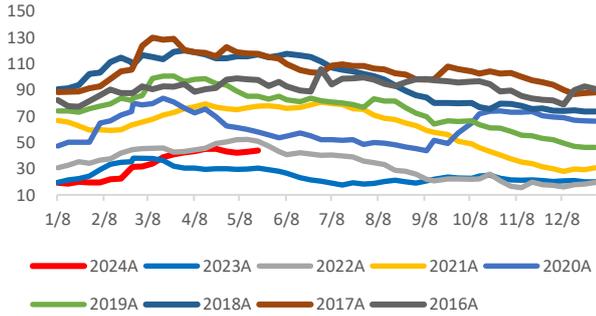
品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	10,715	6.7%	7.4%	25.1%
	SHFE	84,250	4.1%	2.5%	22.2%
	长江	82,650	3.4%	1.3%	19.3%
铝	LME	2,621	4.0%	1.5%	9.8%
	SHFE	20,995	1.3%	2.0%	7.6%
	长江	20,760	0.8%	1.4%	6.4%
铅	LME	2,303	3.5%	4.0%	11.4%
	SHFE	18,695	3.5%	7.8%	17.8%
	长江	18,660	5.7%	9.3%	17.7%
锌	LME	3,043	3.3%	4.6%	14.3%
	SHFE	23,880	0.7%	1.6%	10.8%
	长江	23,640	1.5%	0.9%	9.5%
锡	LME	34,300	6.8%	10.1%	35.6%
	SHFE	276,990	3.3%	6.5%	30.6%
	长江	274,320	4.7%	4.5%	29.9%
镍	LME	21,100	10.7%	9.8%	27.0%
	SHFE	153,460	6.0%	7.2%	22.6%
	长江	151,270	5.3%	4.9%	16.4%

数据来源: wind、华福证券研究所

库存: 国内电解铝去库, LME 铝库存激增。全球铜库存 43.75 万吨, 环比 0.94 万吨, 同比 13.40 万吨。其中, LME10.37 万吨, 环比 0.02 万吨; COMEX2.01 万吨, 环比-0.14 万吨; 上海保税区 8.42 万吨, 环比 0.35 万吨; 上期所库存 22.95 万吨, 环比 0.59 万吨。全球铝库存 187.11 万吨, 环比 15.82 万吨, 同比 49.17 万吨。其中, LME109.33 万吨, 环比 18.94 万吨; 国内社会库存 74.5 万吨, 环比-3.10 万吨。全球铅库存 27.72 万吨, 环比-1.16 万吨, 同比 22.15 万吨。全球锌库存 46.76 万吨, 环比 0.73 万吨, 同比 31.65 万吨。全球锡库存 22308 吨, 环比 1281 吨, 同比 11050 吨。全球镍库存 10.26 万吨, 环比 0.25 万吨, 同比 6.31 万吨。

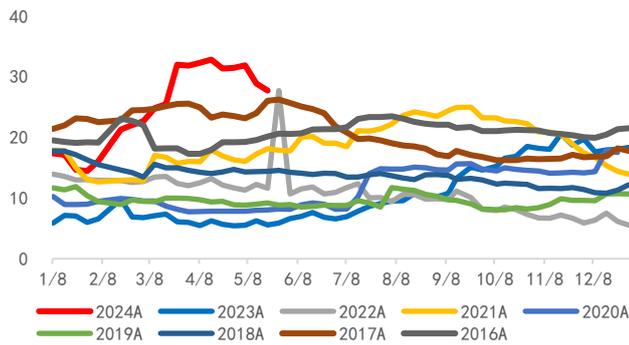
图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)



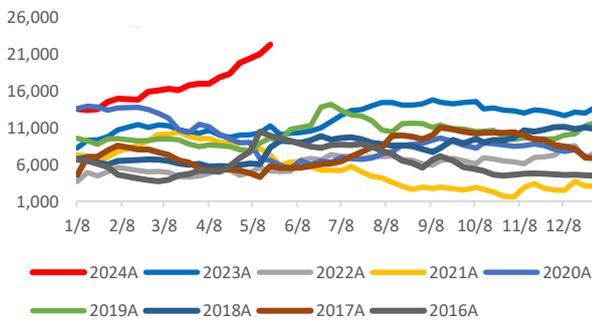
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)



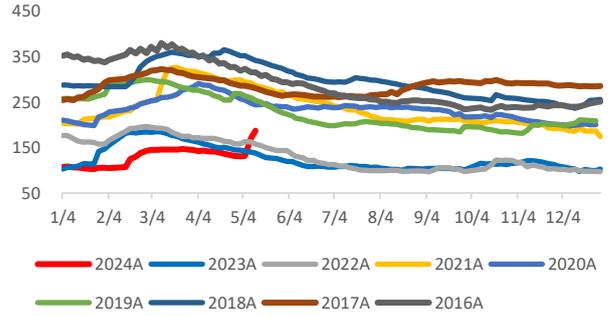
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)



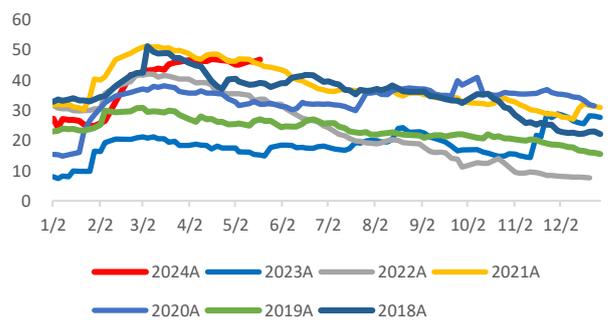
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 19: 国内现货铜 TC/RC



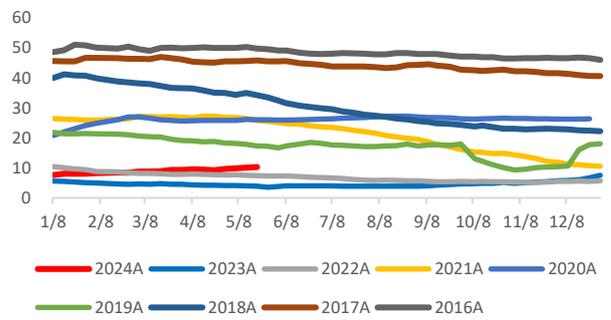
数据来源: wind、华福证券研究所

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 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)



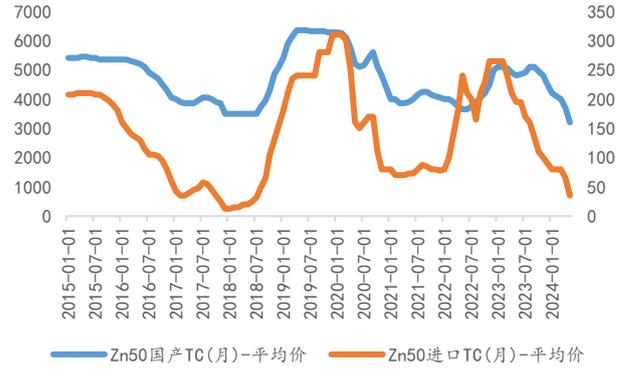
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 20: 国产及进口 50% 锌精矿加工费

加工费: 截至 5 月 17 日, 国内现货铜粗炼加工费为 2.9 美元/吨, 环比+0.9 美元/吨, 精炼费为 0.29 美元/磅, 环比+0.09 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。



数据来源: wind、mysteel、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

4.2 贵金属：美债、美元走弱，贵金属普涨

价格：美国十年 TIPS 国债-2.78%和美元指数-0.79%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 1.27%、2.23%、1.48%和 1.62%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 3.63%、11.90%、4.42%和 3.05%；铂价：LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为 7.58%、8.30%和 8.87%；钯价：LBMA、NYMEX 和长江分别为-0.50%、3.16%和 1.17%。

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	2.10	-2.8%	-7.9%	-22.1%
	美元指数	104.5	-0.8%	-1.7%	3.1%
黄金	LBMA	2,402.6	1.3%	4.1%	16.5%
	COMEX	2,419.8	2.2%	5.3%	16.8%
	SGE	560.5	1.5%	2.5%	16.7%
	SHFE	563.0	1.6%	2.1%	16.9%
白银	LBMA	29.7	3.6%	11.3%	24.8%
	COMEX	31.8	11.9%	19.6%	32.3%
	SHFE	7,603.0	4.4%	7.8%	26.5%
	华通现货	7,560.0	3.1%	7.3%	26.8%
铂	LBMA	1,065.0	7.6%	13.4%	6.5%
	SGE	256.4	8.3%	12.4%	8.0%
	NYMEX	1,094.7	8.9%	15.7%	8.9%
钯	LBMA	989.0	-0.5%	5.0%	-12.9%
	NYMEX	1,013.0	3.2%	5.7%	-8.4%
	长江	260.0	1.2%	0.4%	-13.0%

数据来源: wind、华福证券研究所

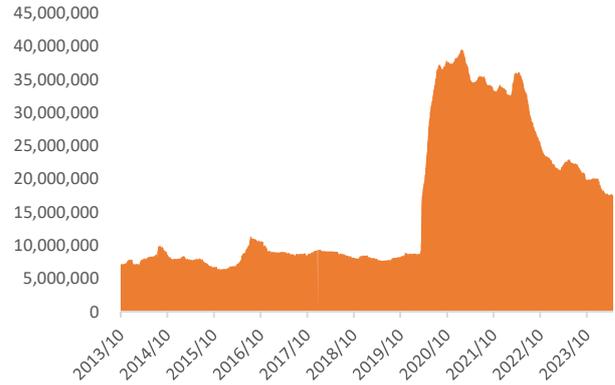
库存：SPDR 黄金 ETF 持有量 839 吨，环比上周+0.80%，较年初-4.61%；SLV 白银 ETF 持仓量 13015 吨，环比-0.66%，较年初-4.32%。

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：锂系价格下跌

价格：新能源方面：锂辉石精矿-1.3%、氢氧化锂（电）-1.7%、碳酸锂（电）-3.7%、电碳（期）-2.3%、硫酸镍（电）+1.6%；硫酸钴（电）-1.0%，电钴+2.4%，四氧化三钴-1.2%；LFP-1.8%、NCM622-1.2%、NCM811-0.6%，LCO-2.6%。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+9.7%、钨精矿+4.4%、钼精矿-1.1%。

图表 24：金属&材料价格跟踪（截至周五中午 12 点）

品种	2024/5/17	2024/5/17			品种	2024/5/17	2024/5/17				
		周	月	年			周	月	年		
贵金属	伦敦金	2,377	1.1%	2.0%	14.9%	锂	锂辉石精矿	1,114	-1.3%	-1.9%	-15.3%
	沪金	563	1.0%	2.3%	17.1%		电碳（期）	10.53	-2.3%	-5.0%	4.6%
	华通银	7,560	3.1%	7.3%	26.8%		碳酸锂（工）	10.25	-5.7%	-6.2%	16.5%
基本金属	阴极铜	8.25	3.3%	1.0%	19.2%		碳酸锂（电）	10.70	-3.7%	-4.3%	10.4%
	铝锭	2.07	0.9%	0.9%	5.9%		氢氧化锂（电）	10.40	-1.7%	-2.0%	11.5%
	精铝	1.83	4.7%	8.4%	17.3%		MB 标准级钴	12.88	-0.4%	-1.6%	-5.3%
	精锌	2.37	1.8%	1.2%	9.4%		氢氧化钴系数	57.50	0.0%	0.0%	0.0%
	锡锭	27.35	4.7%	4.2%	29.8%		电钴（期）	19.40	3.2%	3.5%	-6.7%
	电解镍	15.11	5.5%	4.6%	16.0%		电钴	21.50	2.4%	1.9%	-3.4%
	氧化铝	3,719	1.1%	7.8%	19.2%		硫酸钴（电）	3.05	-1.0%	-2.1%	-3.9%
	40%云南锡精矿	25.65	5.0%	4.1%	31.4%	硫酸镍（电）	3.13	1.6%	2.0%	18.4%	
	铝土矿	630	0.0%	0.0%	-	硫酸锰（电）	0.59	4.4%	11.3%	18.6%	
	稀土磁材	镨钕氧化物（期）	40.10	-1.2%	0.0%	-8.7%	钴镍锰	正磷酸铁	1.06	0.2%	0.3%
镨钕氧化物		40.05	-1.4%	-0.7%	-9.5%	NCM622（动）		7.65	0.0%	0.0%	-1.2%
氧化镱		206	0.5%	1.0%	-17.3%	NCM811（动）		8.82	0.1%	0.2%	6.4%
氧化铽		658	-0.3%	-0.6%	-11.1%	四氧化三钴		12.65	-1.2%	-1.9%	0.0%
35H 毛坯钕铁硼		173	0.0%	0.0%	-13.5%	正极	磷酸铁锂（动）	4.26	-1.8%	-2.3%	-2.1%
硅	553#工业硅	1.36	0.0%	0.0%	-17.4%		NCM622（动）	12.66	-1.2%	-1.2%	1.3%
	有机硅 DMC	1.37	0.9%	0.6%	-4.0%		NCM811（动）	15.98	-0.6%	-0.6%	-0.4%
	多晶硅（复投料）	41	-3.6%	-6.9%	-35.2%	钴酸锂（4.4V）	17.15	-2.6%	-3.1%	-1.4%	
	单晶硅片	1.33	-10.1%	-11.3%	-27.3%	负极	1#低硫石油焦	2,995	0.0%	-1.0%	16.8%
	单晶 PERC 电池片	0.33	0.0%	-5.7%	-13.2%		石墨化	1.30	-13.3%	-13.3%	-14.8%
	单晶 PERC 组件	0.80	0.0%	0.0%	-18.4%		人造石墨（中端）	2.88	0.0%	-0.5%	-6.0%
隔膜	镁锭	1.86	-0.3%	0.2%	6.4%		天然石墨（中端）	3.34	0.0%	-0.4%	-4.4%
	海绵钛	5.10	-2.9%	-2.9%	-1.0%	7 μm/湿基膜	0.93	0.0%	0.0%	-28.5%	
	海绵锆	178	0.0%	0.0%	-5.1%	9 μm/湿基膜	0.85	0.0%	0.0%	-24.8%	
锑锭	11.30	9.7%	13.0%	37.8%	16 μm/干基膜	0.45	0.0%	0.0%	-26.2%		

锡钨 钨钼	钨精矿	15.40	4.4%	10.4%	25.7%	电 解 液	六氟磷酸锂（国产）	7.00	-1.1%	-1.4%	4.5%
	钨精矿	3,695	-1.1%	4.2%	16.0%		电解液（铁锂）	2.20	0.0%	0.0%	1.1%
	五氧化二钨	8.10	-2.4%	-0.6%	-10.0%		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	0.0%	2.9%	0.0%
	锆锭	9,700	0.0%	0.5%	3.2%		8 μm 锂电铜箔	1.65	0.0%	0.0%	-2.9%
	精铌	3,075	3.4%	15.0%	53.4%		12 μm 锂电铝箔	1.65	0.0%	0.0%	-2.9%
	铌	2,275	2.2%	2.2%	18.8%	辅 材	PVDF（电池级）	9.25	0.0%	0.0%	-2.6%
氟	萤石	3,500	0.0%	2.9%	-2.8%		碳纳米管	3.55	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	1.17	0.0%	1.0%	10.9%	DMC（电池级）	0.46	0.0%	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	2.25	-0.4%	-1.5%	-11.1%		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