

有色金属行业跟踪周报

印度新增产能进展受限，铝价供应缺口持续放大致价格走强

增持（维持）

2026年04月21日

证券分析师 徐毅达

执业证书：S0600524110001

xuyd@dwzq.com.cn

投资要点

■ 回顾本周行情（4月13日-4月17日），有色板块本周上涨4.16%，在全部一级行业中排名靠前。二级行业方面，周内申万有色金属类二级行业中能源金属板块上涨6.89%，工业金属板块上涨4.73%，小金属板块上涨4.59%，金属新材料板块上涨3.43%，贵金属板块下跌2.24%。工业金属方面，本周美国PPI数据低于预期，叠加美伊和谈进展顺利，市场对名义利率的预期再度好转，工业金属价格持续反弹。贵金属方面，我们认为市场已经完全度过了油价的脉冲上行带来的恐慌抛售阶段，此后市场将更关注油价中枢的上移带来通胀端的变化，以及美联储领导层的更迭带来的货币政策的变化，基准情景下，我们认为美国整体的财货双宽政策并不会短期改变，维持贵金属震荡走高的基准判断。

■ 周观点：

铜：海外湿法铜供应趋紧叠加国内持续去库，铜价震荡偏强走势。截至4月17日，伦铜报收13,349美元/吨，周环比上涨3.83%；沪铜报收102,290元/吨，周环比上涨3.87%。供给端，截至4月17日，本周，进口铜矿TC进一步下跌至-78元/吨，维持历史低位运行，矿端紧张加剧，此外国际硫磺供应危机持续使得非洲矿产及冶炼均受到影响，短期湿法铜供应料将维持紧张；需求方面，本周铜价走高背景下终端新增订单放缓，市场仍维持按需采购。本周市场延续了国内去库、海外累库的趋势，海外湿法铜供应存在收紧预期，叠加国内社库不断去库，流通货源紧张支撑铜价；此外美国3月PPI不及预期再次提升了年内美联储降息的预期，叠加美伊和谈进展顺利，宏观回暖同样推升铜价，关注旺季需求落地情况以及能源价格后续走势。

铝：印度新增产能进展受限，铝价供应缺口持续放大致价格走强。截至4月17日，本周LME铝报收3,545美元/吨，周环比上涨1.01%；沪铝报收25,520元/吨，周环比上涨3.68%。供应端，内蒙持续释放新增产能，我国电解铝理论开工产能为4443万吨，较上周增加3.5万吨；需求端，本周铝板带箔企业产能利用率环比持平、铝棒企业产能利用率环比下降0.10pct，本周电解铝的理论需求环比下降，本周电解铝社会库存环升0.69%至141.23万吨。本周韦丹塔旗下BALCO配套电厂Athena项目1号机组爆炸（600兆瓦），年内新投产产能预期大幅延后，全球供给负增长正在加剧，铝价维持震荡偏强走势。展望后续，2026年1-3月，中国未锻轧铝及铝材出口数量145.6万吨，同比增长6.5%，在海外铝锭高升水背景下我们预计中国铝材的出口规模将进一步扩大，以弥补出口税带来的结构性库存问题，铝价后续维持偏强走势。

黄金：美伊和谈进展顺利叠加美国PPI低于预期，贵金属价格环比上涨。截至4月17日，COMEX黄金收盘价为4849.40美元/盎司，周环比上涨1.64%，SHFE黄金收盘价为1054.02元/克，周环比上涨0.54%。美国3月PPI年率录得4%，低于预期的4.6%；美国3月核心PPI年率录得3.8%，低于预期的4.1%。随着美伊和谈进展顺利，以及美国通胀指标低于预期，美联储于2026年内降息窗口重新打开，美元指数本周环降0.49%，贵金属价格受益于名义利率预期下行而持续走高。展望后续，我们认为市场已经完全度过了油价的脉冲上行带来的恐慌抛售阶段，此后市场将更关注油价中枢的上移带来通胀端的变化，以及美联储领导层的更迭带来的货币政策的变化，基准情景下，我们认为美国整体的财货双宽政策并不会短期改变，维持贵金属震荡走高的基准判断。

■ 风险提示：美元持续走强；下游需求不及预期。

行业走势



相关研究

《利率市场悲观预期回正，有色金属价格持续反弹》

2026-04-08

《贵金属市场对美联储加息预期计价充分，土耳其央行抛售黄金加剧市场波动》

2026-03-31

内容目录

1. 行情回顾：上证综指上涨 1.64%，申万有色金属排名靠前	5
2. 本周基本面回顾	6
2.1. 工业金属：美国 PPI 低于预期，工业金属价格持续反弹	6
2.1.1. 铜：海外湿法铜供应趋紧叠加国内持续去库，铜价震荡偏强走势	8
2.1.2. 铝：印度新增产能进展受限，铝价供应缺口持续放大致价格走强	9
2.1.3. 锌：锌库存环比上升，价格环比上涨	10
2.1.4. 锡：基本面维持供需双弱，宏观回暖催化锡价持续反弹	10
2.2. 贵金属：美伊和谈进展顺利叠加美国 PPI 低于预期，贵金属价格环比上涨	11
2.3. 稀土：供应偏紧而需求有所复苏，价格震荡偏强	13
3. 本周新闻	16
3.1. 宏观新闻	16
4. 风险提示	16

图表目录

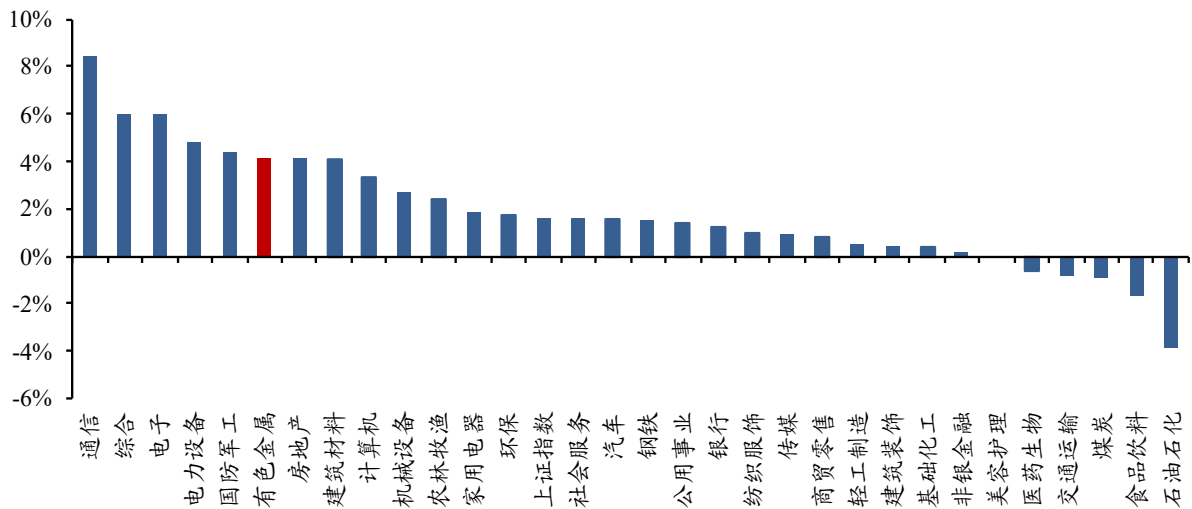
图 1:	申万一级行业周涨跌幅 (%)	5
图 2:	申万有色二级行业周涨跌幅 (%)	5
图 3:	有色子行业周涨跌幅 (%)	5
图 4:	本周涨幅前五公司 (%)	6
图 5:	本周跌幅前五公司 (%)	6
图 6:	本周主要标的涨跌幅统计 (截至 2026 年 4 月 17 日)	6
图 7:	LME 铜价及库存	8
图 8:	SHFE 铜价及库存	8
图 9:	铜粗炼加工费 (美元/干吨)	9
图 10:	铜精废价差 (元/吨)	9
图 11:	LME 铝价及库存	9
图 12:	SHFE 铝价及库存	9
图 13:	LME 锌价及库存	10
图 14:	SHFE 锌价及库存	10
图 15:	LME 锡价及库存	11
图 16:	SHFE 锡价及库存	11
图 17:	各国央行总资产	12
图 18:	美联储资产负债表组成	12
图 19:	美联储银行总资产与 Comex 黄金	12
图 20:	实际利率与 Comex 黄金	12
图 21:	美国国债长短期利差 (%)	12
图 22:	金银比 (金价/银价)	12
图 23:	黄金、白银 ETF 持仓量	13
图 24:	Comex 黄金、白银期货收盘价	13
图 25:	氧化镨钕价格 (元/吨)	14
图 26:	氧化镧价格 (元/吨)	14
图 27:	氧化铈价格 (元/吨)	14
图 28:	氧化镝价格 (元/千克)	14
图 29:	氧化铽价格 (元/千克)	14
图 30:	国内钼精矿报价 (元/吨)	14
图 31:	国内钨精矿报价 (元/吨)	15
图 32:	长江现货市场电解镁报价 (元/吨)	15
图 33:	长江现货市场电解锰报价 (元/吨)	15
图 34:	长江现货市场锑锭报价 (元/吨)	15
图 35:	国产精铋 99.99% 报价 (元/吨)	15
图 36:	国内精铟 99.99% 报价 (元/千克)	15
图 37:	钽铁矿 30-35% 报价 (美元/磅)	16
图 38:	国产二氧化锗 99.999% 报价 (元/千克)	16
表 1:	工业金属价格周度变化表	7
表 2:	工业金属库存周度变化表	7

表 3: 贵金属价格周度变化表.....	11
表 4: 稀土价格周度变化表.....	13

1. 行情回顾：上证综指上涨 1.64%，申万有色金属排名靠前

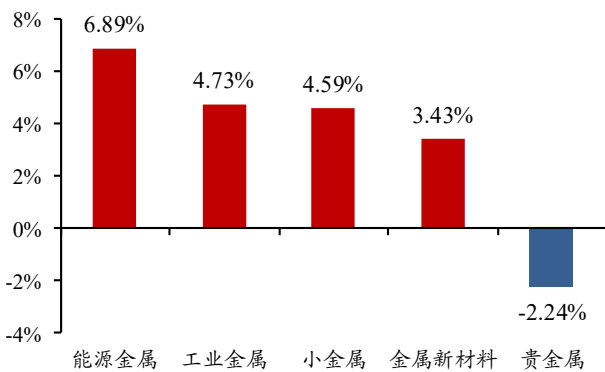
周内上证综指上涨 1.64%，31 个申万行业分类有 25 个行业上涨；其中有色金属上涨 4.16%，排名第 6 位（6/31），跑赢上证指数 2.52 个百分点。在全部申万一级行业中，通信（+8.40%），综合（+5.96%），电子（+5.95%）排名前三。周内申万有色金属类二级行业涨跌互现。其中，能源金属板块上涨 6.89%，工业金属板块上涨 4.73%，小金属板块上涨 4.59%，金属新材料板块上涨 3.43%，贵金属板块下跌 2.24%。

图1：申万一级行业周涨跌幅（%）



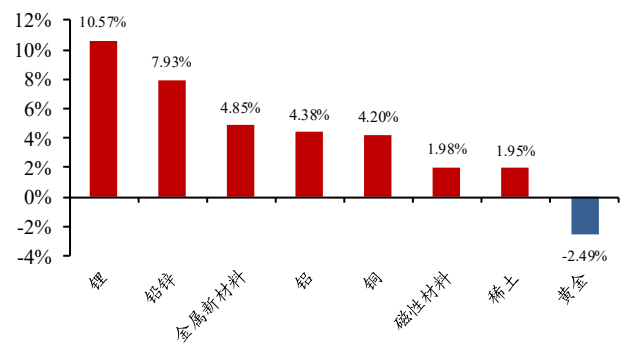
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：申万有色二级行业周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：有色子行业周涨跌幅（%）

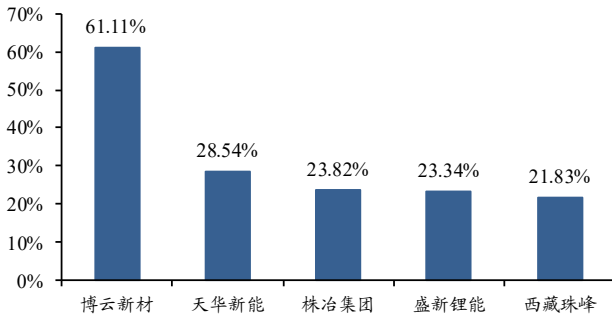


数据来源：Wind，东吴证券研究所

个股方面，本周涨幅前三的公司为博云新材（61.11%）、天华新能（+28.54%）、

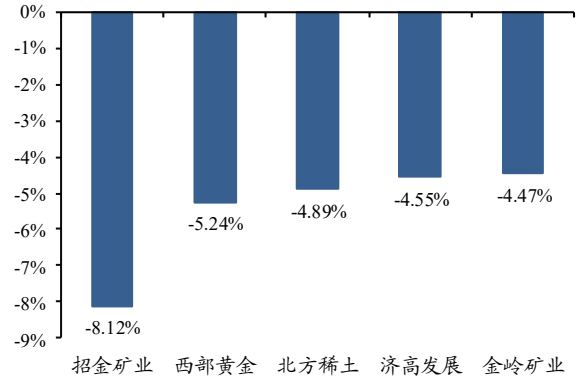
株冶集团 (+23.82%)，跌幅前三的公司为招金矿业 (-8.12%)、西部黄金 (-5.24%)、北方稀土 (-4.89%)。

图4: 本周涨幅前五公司 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 本周跌幅前五公司 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 本周主要标的涨跌幅统计 (截至 2026 年 4 月 17 日)

代码	股票名称	最新价格 (元)	周涨跌幅	本月以来	2026 全年
603993.SH	洛阳钼业	20.23	6.70%	18.02%	1.20%
601899.SH	紫金矿业	34.73	2.90%	6.42%	1.02%
000933.SZ	神火股份	34.75	3.15%	9.38%	22.64%
603799.SH	华友钴业	66.21	7.78%	12.00%	-3.63%
000807.SZ	云铝股份	36.67	5.98%	13.35%	7.00%
002460.SZ	赣锋锂业	84.06	0.10%	5.52%	31.52%
600547.SH	山东黄金	38.44	-4.38%	-5.29%	-1.52%
000975.SZ	山金国际	29.73	-2.81%	2.32%	24.83%
300618.SZ	寒锐钴业	46.78	8.16%	11.19%	1.77%
002466.SZ	天齐锂业	66.65	11.75%	20.44%	20.66%
300224.SZ	正海磁材	15.00	1.56%	7.67%	-1.88%
002240.SZ	盛新锂能	50.30	23.34%	23.94%	44.35%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 本周基本面回顾

2.1. 工业金属: 美国 PPI 低于预期, 工业金属价格持续反弹

美国 3 月 PPI 年率录得 4%，低于预期的 4.6%；美国 3 月核心 PPI 年率录得 3.8%，低于预期的 4.1%。随着美伊和谈进展顺利，以及美国通胀指标低于预期，美联储于 2026 年内降息窗口重新打开，美元指数本周环降 0.49%，工业金属价格受益于名义利率预期

下行而持续走高。

表1: 工业金属价格周度变化表

工业金属		本周价格	周变化	周环比	月环比	年同比
LME 价格	LME3 月期铜 (美元/吨)	13,349	492	3.83%	4.45%	45.28%
	LME3 月期铝 (美元/吨)	3,545	36	1.01%	5.36%	49.86%
	LME3 月期铅 (美元/吨)	1,963	32	1.66%	1.90%	2.11%
	LME3 月期锌 (美元/吨)	3,429	94	2.82%	6.06%	33.06%
	LME3 月期镍 (美元/吨)	17,985	695	4.02%	4.23%	15.13%
	LME3 月期锡 (美元/吨)	50,165	1915	3.97%	7.08%	63.71%
国内价格	SHFE 当月期铜 (元/吨)	102,290	3850	3.87%	2.97%	34.98%
	现货铜 (元/吨)	103,020	4010	4.05%	3.93%	34.84%
	SHFE 当月期铝 (元/吨)	25,520	910	3.68%	2.12%	29.91%
	现货铝 (元/吨)	24,850	420	1.72%	1.64%	24.94%
	SHFE 当月期铅 (元/吨)	16,775	90	0.54%	1.05%	0.15%
	现货铅 (元/吨)	16,800	180	1.08%	0.00%	-1.29%
	SHFE 当月期锌 (元/吨)	24,020	405	1.72%	1.35%	9.23%
	现货锌 (元/吨)	24,160	750	3.20%	4.18%	7.76%
	SHFE 当月期镍 (元/吨)	143,730	10720	7.83%	5.73%	14.04%
	现货镍 (元/吨)	142,980	7870	5.82%	3.55%	12.39%
	SHFE 当月期锡 (元/吨)	390,660	15870	4.27%	4.15%	51.55%
	现货锡 (元/吨)	392,610	23450	6.35%	6.61%	53.14%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表2: 工业金属库存周度变化表

工业金属	库存类别	库存 (万吨)	周变化 (万吨)	周环比	月环比	年同比
铜	LME 库存	40.02	0.75	1.90%	19.25%	86.70%
	COMEX 库存	59.45	0.80	1.36%	0.99%	-11.03%
	SHFE 库存	24.05	-2.60	-9.77%	-44.53%	6.52%
铝	LME 库存	38.89	-1.03	-2.58%	-11.54%	-11.03%
	SHFE 库存	47.84	0.40	0.85%	14.87%	122.41%
铅	LME 库存	27.43	-0.40	-1.43%	-3.78%	-2.84%
	SHFE 库存	6.10	0.44	7.86%	-19.85%	-7.36%
锌	LME 库存	11.28	0.09	0.80%	-5.95%	-43.18%
	SHFE 库存	14.61	0.12	0.80%	-0.86%	113.12%
镍	LME 库存	27.82	-0.35	-1.24%	-1.89%	36.21%
	SHFE 库存	6.78	0.18	2.73%	6.54%	104.00%
锡	LME 库存	0.86	0.00	0.35%	-5.80%	196.32%
	SHFE 库存	0.82	-0.03	-3.25%	-34.17%	-16.55%

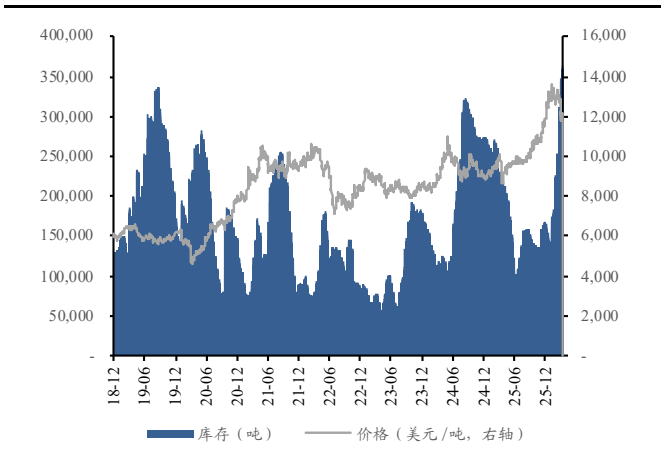
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.1. 铜：海外湿法铜供应趋紧叠加国内持续去库，铜价震荡偏强走势

伦铜、沪铜价格环比上涨。截至4月17日，伦铜报收13,349美元/吨，周环比上涨3.83%；沪铜报收102,290元/吨，周环比上涨3.87%。供给端，截至4月17日，本周，进口铜矿TC进一步下跌至-78元/吨，维持历史低位运行，矿端紧张加剧，此外国际硫磺供应危机持续使得非洲矿产及冶炼均受到影响，短期湿法铜供应料将维持紧张；需求方面，本周铜价走高背景下终端新增订单放缓，市场仍维持按需采购。本周市场延续了国内去库、海外累库的趋势，海外湿法铜供应存在收紧预期，叠加国内社库不断去库，流通货源紧张支撑铜价；此外美国3月PPI不及预期再次提升了年内美联储降息的预期，叠加美伊和谈进展顺利，宏观回暖同样推升铜价，关注旺季需求落地情况以及能源价格后续走势。

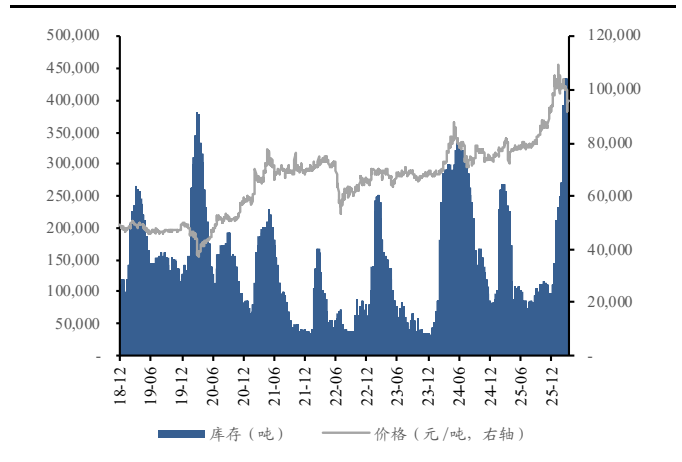
伦铜、纽约铜库存环比上升，沪铜库存环比下降。截至4月17日，LME库存40.02万吨，周环比上升1.90%；上期所库存24.05万吨，周环比下降9.77%；Comex库存59.45万吨，周环比上升1.36%。

图7：LME铜价及库存



数据来源：Wind，东吴证券研究所

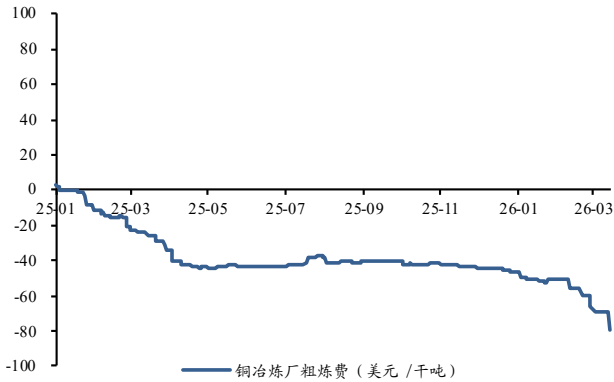
图8：SHFE铜价及库存



数据来源：Wind，东吴证券研究所

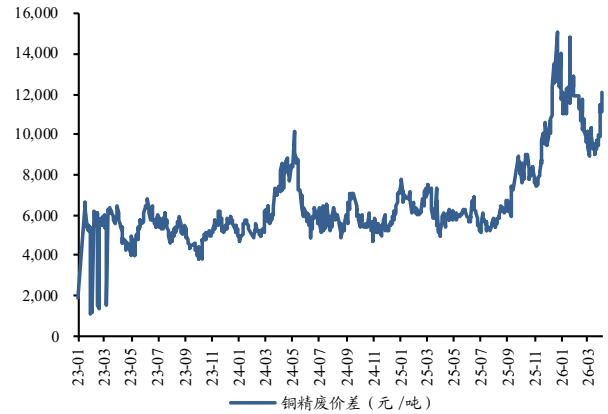
本周铜价精废价差上涨，粗铜冶炼费环比下跌。国内铜价精废价差为11175元/吨，周环比上涨1180元/吨；中国粗铜冶炼费用为-78.20美元/吨，环比下跌18.08美元/吨。

图9: 铜粗炼加工费 (美元/千吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 铜精废价差 (元/吨)

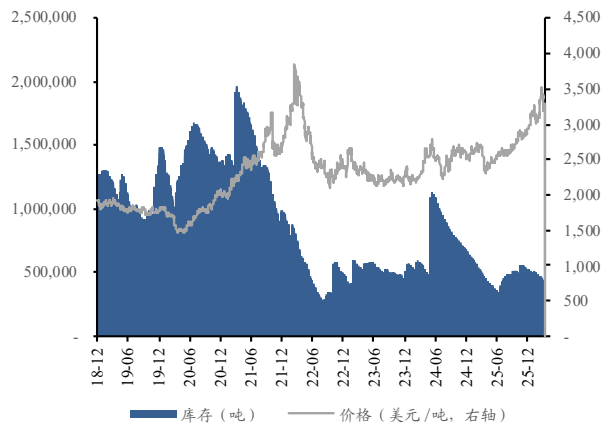


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.2. 铝: 印度新增产能进展受限, 铝价供应缺口持续放大致价格走强

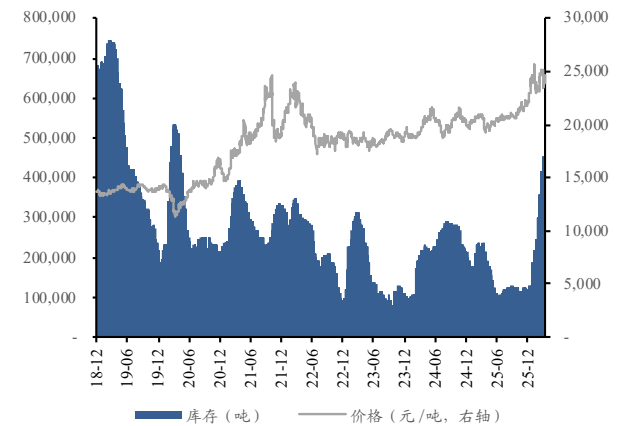
伦铝、沪铝价格环比走高。截至4月17日, 本周LME铝报收3,545美元/吨, 周环比上涨1.01%; 沪铝报收25,520元/吨, 周环比上涨3.68%。库存方面, LME库存38.89万吨, 周环比下降2.58%; 上期所库存47.84万吨, 周环比上升0.85%。供应端, 内蒙持续释放新增产能, 我国电解铝理论开工产能为4443万吨, 较上周增加3.5万吨; 需求端, 本周铝板带箔企业产能利用率环比持平、铝棒企业产能利用率环比下降0.10pct, 本周电解铝的理论需求环比下降, 本周电解铝社会库存环升0.69%至141.23万吨。本周韦丹塔旗下BALCO配套电厂Athena项目1号机组爆炸(600兆瓦), 年内新投产能预期大幅延后, 全球供给负增长正在加剧, 铝价维持震荡偏强走势。展望后续, 2026年1-3月, 中国未锻轧铝及铝材出口数量145.6万吨, 同比增长6.5%, 在海外铝锭高升水背景下我们预计中国铝材的出口规模将进一步扩大, 以弥补出口税带来的结构性库存问题, 铝价后续维持偏强走势。

图11: LME 铝价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: SHFE 铝价及库存



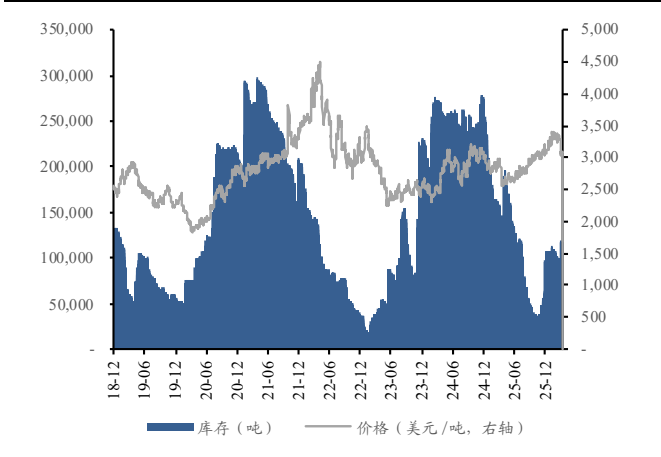
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.3. 锌：锌库存环比上升，价格环比上涨

本周伦锌、沪锌价格环比上涨。截至4月17日，伦锌收盘价为3,429美元/吨，周环比上涨2.82%；沪锌收盘价为24,020元/吨，周环比上涨1.72%。

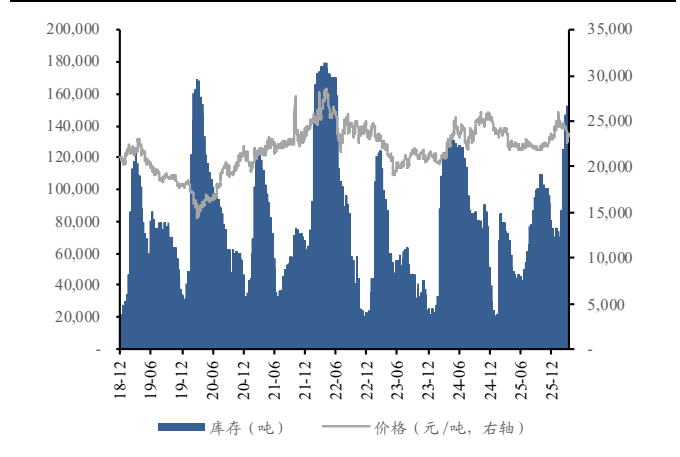
本周伦锌库存、沪锌库存环比上升。截至4月17日，LME库存11.28万吨，周环比上升0.80%；SHFE库存为14.61万吨，周环比上升0.80%。

图13：LME 锌价及库存



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图14：SHFE 锌价及库存



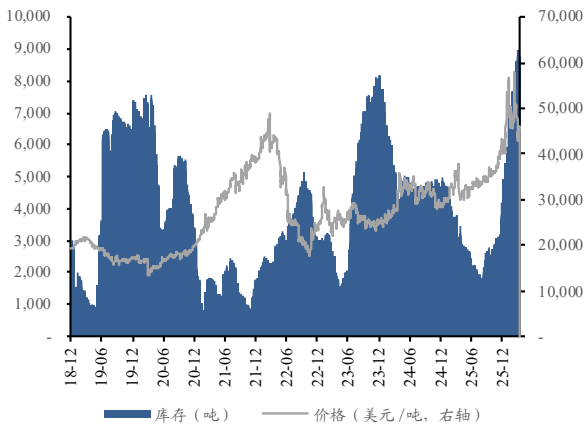
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.1.4. 锡：基本面维持供需双弱，宏观回暖催化锡价持续反弹

本周伦锡、沪锡价格环比上涨。截至4月17日，LME锡收盘价为50,165美元/吨，周环比上涨3.97%；沪锡收盘价为390,660元/吨，周环比上涨4.27%。供给端，锡矿复产进程缓慢推进，但实际增量释放有限，原料端维持偏紧格局；需求端，实际消费动能偏弱，终端订单未见明显回暖迹象，市场维持逢低补库策略。我们认为当下锡仍处于供需双弱阶段，宏观催化对锡价的影响较大，故而当利率端悲观预期修正时，锡价反弹动能较强。

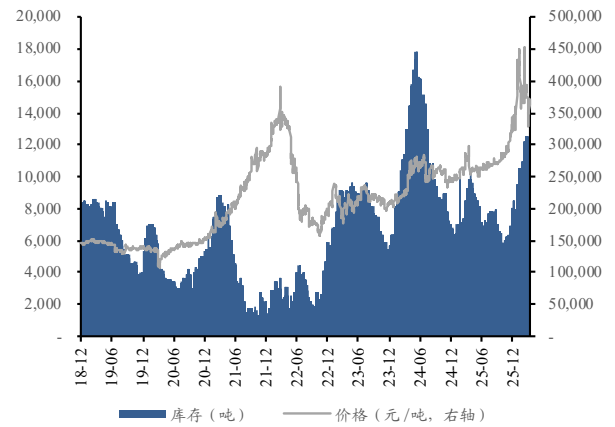
本周LME库存环比上升，上期所库存环比下降。截至4月17日，LME库存0.86万吨，周环比上升0.35%；上期所库存为0.82万吨，周环比下降3.25%。

图15: LME 锡价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: SHFE 锡价及库存



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 贵金属: 美伊和谈进展顺利叠加美国 PPI 低于预期, 贵金属价格环比上涨

本周海内外黄金价格环比上涨。截至4月17日, COMEX 黄金收盘价为 4849.40 美元/盎司, 周环比上涨 1.64%, SHFE 黄金收盘价为 1054.02 元/克, 周环比上涨 0.54%。

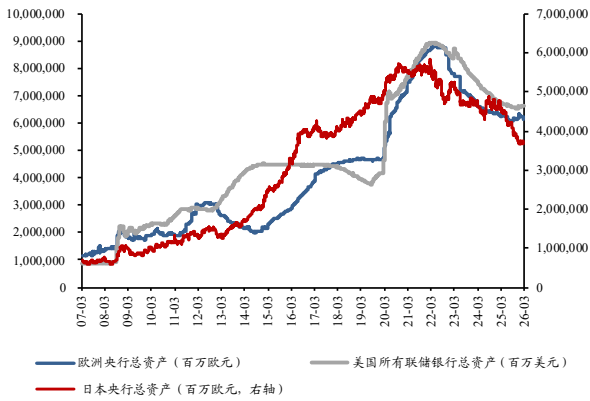
美国 3 月 PPI 年率录得 4%, 低于预期的 4.6%; 美国 3 月核心 PPI 年率录得 3.8%, 低于预期的 4.1%。随着美伊和谈进展顺利, 以及美国通胀指标低于预期, 美联储于 2026 年内降息窗口重新打开, 美元指数本周环降 0.49%, 贵金属价格受益于名义利率预期下行而持续走高。展望后续, 我们认为市场已经完全度过了油价的脉冲上行带来的恐慌抛售阶段, 此后市场将更关注油价中枢的上移带来通胀端的变化, 以及美联储领导层的更迭带来的货币政策的变化, 基准情景下, 我们认为美国整体的财货双宽政策并不会短期改变, 维持贵金属震荡走高的基准判断。

表3: 贵金属价格周度变化表

工业金属	单位	最新价格	周变化	周环比	月环比	年同比
Comex 黄金	美元/盎司	4,849.40	78.40	1.64%	-3.23%	41.17%
Comex 白银	美元/盎司	81.04	5.06	6.66%	7.46%	148.11%
SHFE 金	元/克	1,054.02	5.66	0.54%	-5.34%	34.85%
SHFE 银	元/吨	19,570.00	987.00	5.31%	-2.05%	137.70%

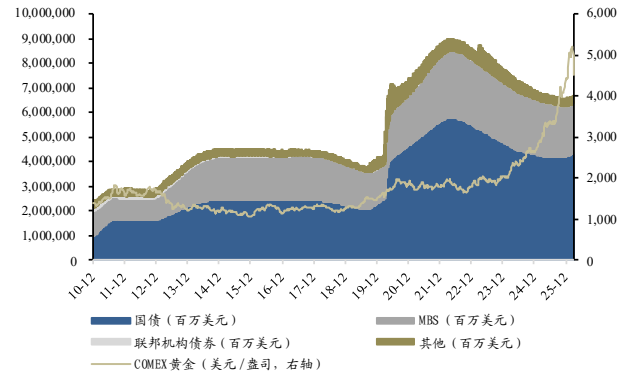
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图17: 各国央行总资产



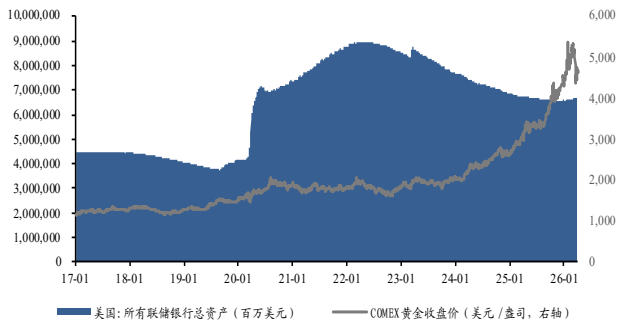
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图18: 美联储资产负债表组成



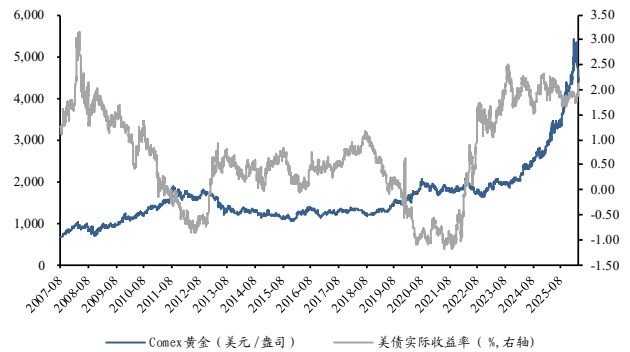
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图19: 美联储银行总资产与 Comex 黄金



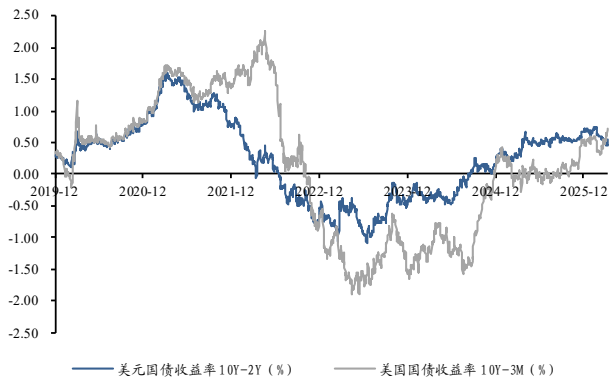
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 实际利率与 Comex 黄金



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 美国国债长短期利差 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 金银比 (金价/银价)



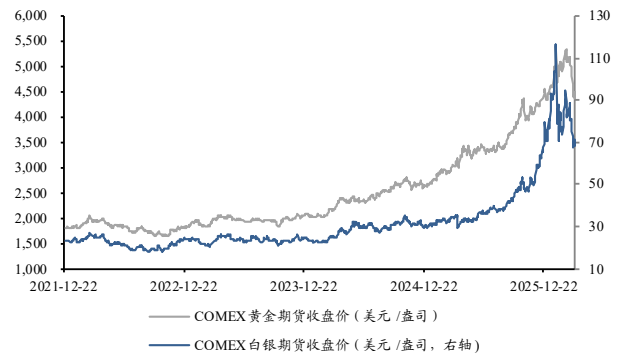
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 黄金、白银 ETF 持仓量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图24: Comex 黄金、白银期货收盘价



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.3. 稀土: 供应偏紧而需求有所复苏, 价格震荡偏强

本周稀土价格涨跌不一。截至4月17日, 氧化镨钕收报78.5万元/吨, 周环比上涨5.23%; 氧化镨收报85.35万元/吨, 周环比上涨3.58%; 氧化镱收报1,410元/千克, 周环比持平; 氧化铽收报6,060元/千克, 周环比下跌0.82%。

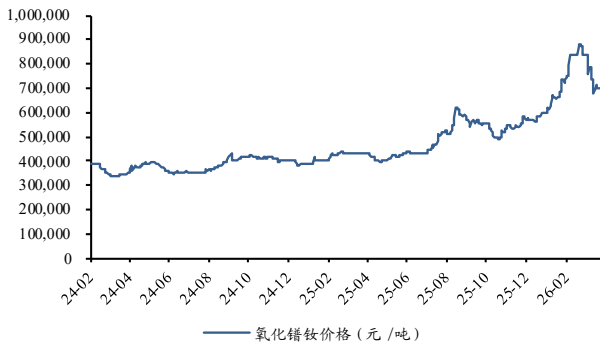
供给端, 上游供应端紧张, 分离厂停减产消息传出; 需求端, 终端订单尚可, 前询单采购增加, 报价稳中推涨, 实际成交有所增加。展望后市我们认为镨钕供应端持续紧张, 需求端预期逐步增加, 价格走势预期偏强。长期来看, 人形机器人等新兴领域有望长期提振稀土需求。

表4: 稀土价格周度变化表

稀土	本周价格	周变化	周环比	月环比	年同比
氧化镨钕 (元/吨)	785,000	39000	5.23%	12.77%	52.05%
氧化镨 (元/吨)	853,500	29500	3.58%	8.52%	55.80%
氧化镱 (元/千克)	1,410	0	0.00%	0.00%	-12.42%
氧化铽 (元/千克)	6,060	-50	-0.82%	0.00%	-14.41%

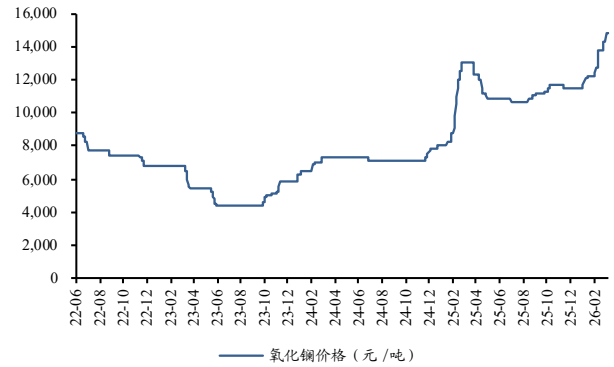
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图25: 氧化镨钕价格 (元/吨)



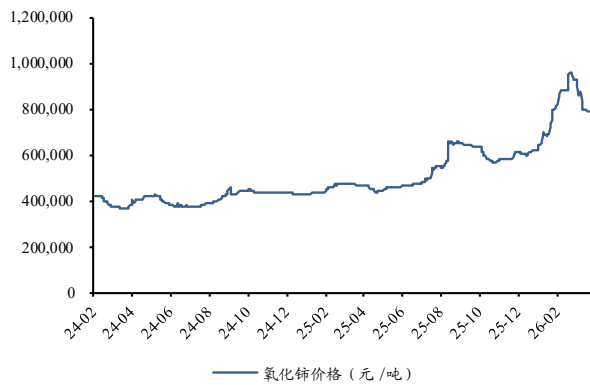
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图26: 氧化镧价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图27: 氧化铈价格 (元/吨)



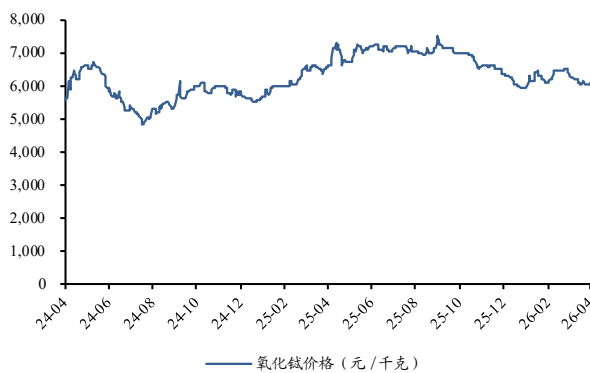
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28: 氧化镨价格 (元/千克)



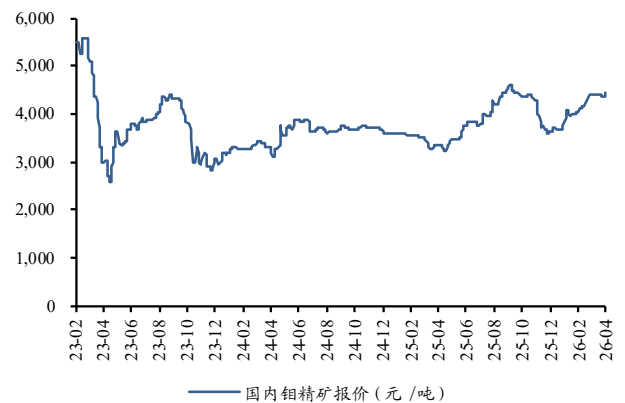
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图29: 氧化铈价格 (元/千克)



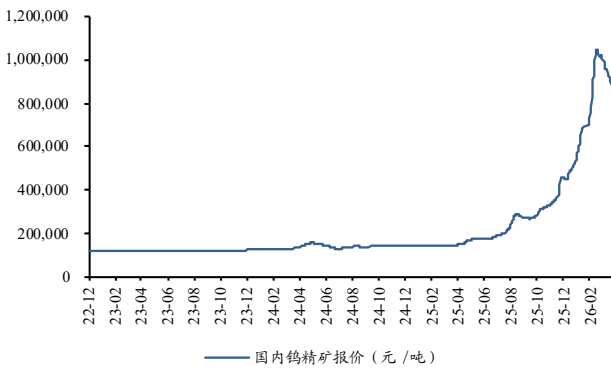
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图30: 国内钕精矿报价 (元/吨)



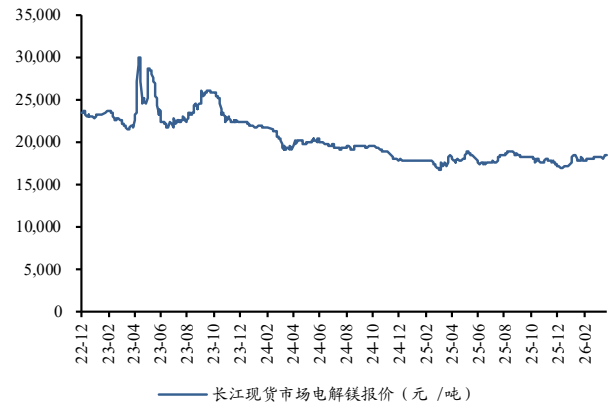
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图31: 国内钨精矿报价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 长江现货市场电解镁报价 (元/吨)



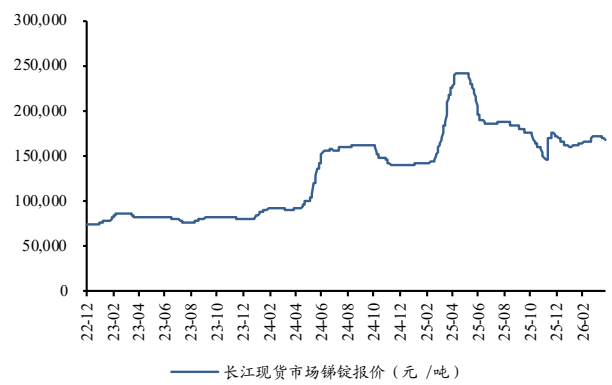
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图33: 长江现货市场电解锰报价 (元/吨)



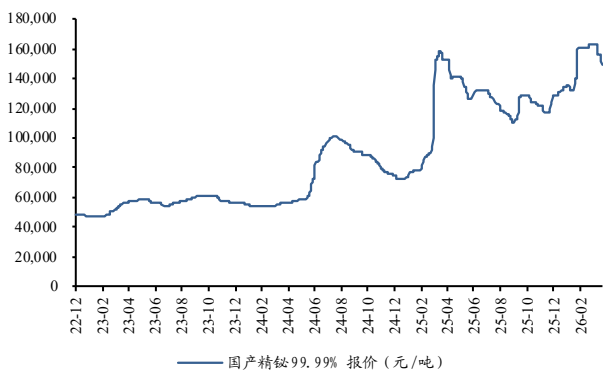
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图34: 长江现货市场铋锭报价 (元/吨)



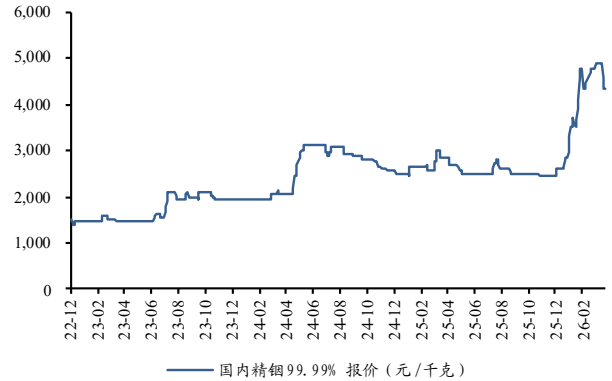
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图35: 国产精铋 99.99%报价 (元/吨)



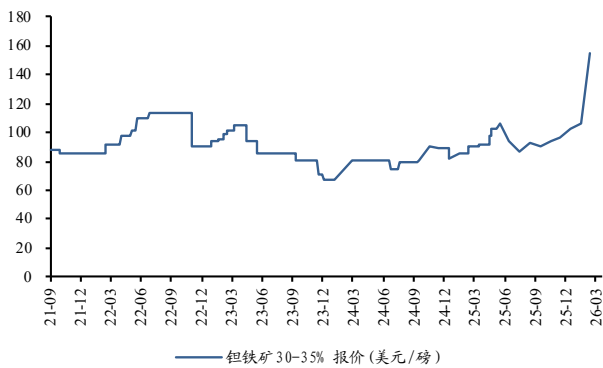
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图36: 国内精铜 99.99%报价 (元/千克)



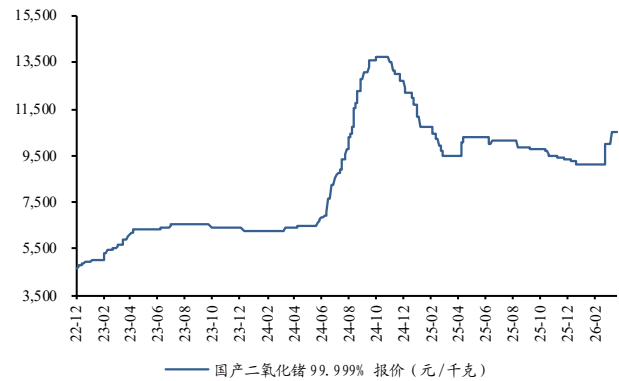
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图37: 钼铁矿 30-35%报价 (美元/磅)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图38: 国产二氧化锆 99.999%报价 (元/千克)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 本周新闻

3.1. 宏观新闻

4月14日, 美国3月PPI年率录得4%, 前值3.4%, 预期值4.6%。

4月14日, 美国3月核心PPI年率录得3.8%, 前值3.9%, 预期值4.1%。

4. 风险提示

- 1) **美元持续走强。**金属价格走势受到美元指数影响较大, 若美联储继续加息导致美元走强, 金属将持续承压。
- 2) **下游需求不及预期。**有色金属具有较强的商品属性, 受下游需求影响较大, 若需求不及预期, 金属价格将持续承压。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>