

稀有金属

小金属周报：钼系价格持续上涨

钼：钼系价格跳涨。钼矿价格本周继续跳涨带动钼全系列产品价格跟涨，由于市场供需紧张，国内供应商纷纷看好后市，囤货惜售现象严重，加剧了供需紧张的局面。且市场有传闻国内即将恢复钼出口配额制度，可能会带动整个产业链价格持续上涨。**相关标的：金钼股份。**

钨：成交疲软精矿价格持续下探。矿商长期挺价不出货致年底出货压力增大，在市场需求疲软的情况下价格不断下探；随上游主要原材料钨精矿价格的不断下调，本周APT、钨粉和碳化钨价格出现下降；短期内APT、钨粉、碳化钨和钨酸钠价格可能会随钨精矿价格波动而波动。**相关标的：厦门钨业、翔鹭钨业、章源钨业、中钨高新。**

锆：成交放缓市场观望情绪浓厚。在诺特上调2018年一季度锆英砂价格之后，进口锆英砂成交放缓，出货态度不积极；同时国内矿商也看涨锆英砂，惜售情绪较重，在目前市场供应紧张且国外价格上调的情况下预计价格会走高。受环保政策影响山东地区部分硅酸锆生产企业出现停产，不过同时其下游陶瓷企业也受环保影响关停严重，尽管其原料锆英砂的价格可能上涨但市场较弱的需求不足以支撑硅酸锆价格上涨，预计硅酸锆价格会保持相对稳定。氧氯化锆主要原材料片碱虽持续下调，但天然气价格持续上涨，成本支撑下氧氯化锆价格暂稳。**相关标的：盛和资源（全资子公司文盛新材）、东方锆业、三祥新材。**

锰：矿商有意挺价。随着下游硅锰企业的逐渐复产，市场供应相对紧张，矿商有意挺价上涨；随着一些高碳锰铁企业恢复生产，加之市场需求持续疲软以及市场出货意愿加强，锰铁价格出现松动；尽管宁夏复产产能逐渐释放，但达产仍需时间，且上游锰矿的价格有上涨意向，带动硅锰跌幅收窄，预计下周硅锰价格会维持稳定。**相关标的：鄂尔多斯。**

镁：原材料硅铁复产不及预期，价格暂稳。本周镁锭价格稳定小幅下降0.67%。由于其主要材料硅铁企业的逐渐复产，市场信心不足，镁价继续下降。但值得注意的是，1月16日硅铁主产区中卫因空气质量不降反升被区环保部门点名批评并针对上述环境空气质量恶化情况进行专项督办，有消息称中卫地区将继续限产50%；同时临近年底厂商备货需求可能增加，预计镁价会暂时维持稳定。**相关标的：云海金属。**

钛：钛系价格稳定。本周钛精矿价格持续保持稳定。本周钛精矿价格持续保持稳定。尽管部分矿厂停产检修加之部分厂商环保限产致使钛矿供应减少，但是下游钛白粉厂开工率同样不高，市场相对平稳；进入一月相关企业逐渐复产，市场供应有所增加，但是今年因降雪等原因物流业停业较早，加之年底备货需求，预计年前钛白粉价格将保持稳定。**相关标的：宝钛股份。**

其他小金属（锑、铬、锆、钒、钨、钼、铋、钽、铌）：其他小金属除钨锭上涨7.48%，锆锭上涨1.06%，氧化钽上涨1.99%，钼锭上涨1.14%，钒铁下降1.01%外，其它价格变化不大。

风险提示：环保限产导致需求下滑、上游供给大增。

证券研究报告

2018年01月22日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

杨诚笑

分析师

SAC执业证书编号：S1110517020002

yangchengxiao@tfzq.com

孙亮

分析师

SAC执业证书编号：S1110516110003

sunliang@tfzq.com

田源

分析师

SAC执业证书编号：S1110517030003

tianyuan@tfzq.com

王小芃

分析师

SAC执业证书编号：S1110517060003

wangxp@tfzq.com

田庆争

联系人

tianqingzheng@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《稀有金属-行业研究周报:小金属周报:钼系钼系原料短缺,价格持续上涨》 2018-01-14
- 2 《稀有金属-行业研究周报:小金属周报:钼系价格继续暴涨,电解锰价格上涨》 2018-01-07
- 3 《稀有金属-行业研究周报:小金属周报:钼系产品暴涨15%左右,钨钼钨继续上涨》 2018-01-01

小金属价格汇总

本周（1月15日-1月21日）小金属中，本周锰矿价格平稳，随着下游硅锰企业的逐渐复产，市场供应相对紧张，矿商有意挺价，锰矿价格可能上涨；受原矿价格可能上涨影响，硅锰降幅收窄，硅锰6014价格下跌0.81%；电解锰受各种传闻影响价格持续上涨，上涨0.21%，出口电解锰上涨2.20%，但市场成交低，存在波动风险。钨精矿成交疲软，精矿价格持续下探，黑钨精矿、白钨精矿分别下降2.69%、3.17%；随上游主要原材料钨精矿价格的不断下调，本周APT、钨粉和碳化钨价格分别下降1.74%、1.10%和1.10%。锆系价格稳定。镁锭主要原材料硅铁复产出现状况，降幅收窄为0.67%。钼精矿价格持续上涨3.24%，带动钼酸铵、氧化钼、钼铁、钼材分别上涨1.80%、2.87%、1.85%、0.46%。钛矿价格稳定。

其他小金属（锑、铬、锆、钒、铟、镉、铋、铌、铈）：其他小金属除铟锭上涨7.48%，锆锭上涨1.06%，氧化铌上涨1.99%，镉锭上涨1.14%，钒铁下降1.01%外，其它价格变化不大。

表 1：本周小金属价格汇总

金属	品种	单位	价格	周涨幅	月涨幅	年初至今
钨	黑钨精矿	元/吨	108500	-2.69%	-3.13%	-3.13%
	白钨精矿	元/吨	107000	-3.17%	-3.60%	-3.60%
	钨铁	元/吨	172500	0.00%	1.47%	1.47%
	钨酸钠	元/吨	125500	0.00%	0.00%	0.00%
	APT	元/吨	169000	-1.74%	-2.03%	-2.03%
	钨粉	元/公斤	270.5	-1.10%	0.37%	0.37%
	碳化钨	元/公斤	268.5	-1.10%	0.37%	0.37%
	钨材	元/公斤	380	0.00%	0.00%	0.00%
钼	钼精矿	元/吨度	1595	3.24%	8.87%	8.87%
	钼酸铵	元/吨	113000	1.80%	10.24%	10.24%
	氧化钼	元/吨度	1687	2.87%	9.19%	9.19%
	钼铁	元/吨	110000	1.85%	8.37%	8.37%
	钼材	元/吨	216500	0.46%	5.61%	5.61%
锆	国产锆英砂	元/吨	10100	0.00%	0.00%	0.00%
	进口锆英砂	美元/吨	1300	0.00%	0.00%	0.00%
	硅酸锆	元/吨	12000	0.00%	0.00%	0.00%
	氧氯化锆	元/吨	17800	0.00%	0.00%	0.00%
	氧化锆	元/吨	52000	0.00%	0.00%	0.00%
	海绵锆	元/公斤	182	1.11%	1.11%	1.11%
钛	钛精矿	元/吨	1450	0.00%	0.00%	0.00%
	金红石	元/吨	3300	0.00%	0.00%	0.00%
	钛铁	元/吨	10602	0.02%	0.02%	0.02%
	四氯化钛	元/吨	6202	0.03%	0.03%	0.03%
	钛白粉	元/吨	17300	0.00%	-2.81%	-2.81%
	金红石型钛白粉	元/吨	19000	0.00%	0.00%	0.00%
	海绵钛	万元/吨	5.6	0.00%	0.00%	0.00%
	钛渣	元/吨	4350	0.00%	0.00%	0.00%
镁	镁锭	元/吨	14900	-0.67%	-1.97%	-1.97%
锑	锑精矿	元/金属吨	42000	0.00%	0.00%	0.00%
	氧化锑	元/吨	46500	0.00%	0.00%	0.00%
	锑锭	元/吨	51000	0.00%	0.00%	0.00%
铬	铬矿	元/吨度	43.5	0.00%	2.35%	2.35%
	铬铁	元/基吨	8300	0.61%	-0.60%	-0.60%
	金属铬	元/吨	62000	0.00%	0.00%	0.00%

锰	金属铬 MB 自由市场	美元/吨	8100	0.00%	0.00%	0.00%
	进口锰矿	元/吨度	65	0.00%	-2.99%	-2.99%
	氧化锰矿	元/吨	1040	0.00%	0.00%	0.00%
	低碳锰铁	元/吨	11500	0.00%	1.77%	1.77%
	中碳锰铁	元/吨	9800	0.00%	-1.01%	-1.01%
	高碳锰铁	元/吨	7050	0.00%	0.00%	0.00%
	电解锰	元/吨	11786	0.21%	7.15%	7.15%
	电解锰出口	美元/吨	1860	2.20%	12.05%	12.05%
	硅锰 6517	元/吨	8150	0.00%	-4.68%	-4.68%
	硅锰 6014	元/吨	6150	-0.81%	-5.38%	-5.38%
	富锰渣	元/吨	1765	0.00%	9.29%	9.29%
	锆	元/公斤	9550	1.06%	3.24%	3.24%
	五氧化二钒	元/吨	183000	0.00%	18.06%	18.06%
钒	偏钒酸氨	元/吨	164500	0.00%	23.68%	23.68%
	钒铁	元/吨	196002	-1.01%	12.97%	12.97%
钨	钨合金	元/吨	295500	0.00%	14.53%	14.53%
	钨锭	元/公斤	1725	7.48%	11.65%	11.65%
钼	0#钼锭条	元/吨	17800	1.14%	2.01%	2.01%
	1#钼锭条	元/吨	17400	1.16%	2.65%	2.65%
铋	精铋	元/吨	70250	0.00%	-0.71%	-0.71%
	氧化铋	元/公斤	2055	1.99%	4.05%	4.05%
钽	氟钽酸钾	元/公斤	1125	0.00%	0.00%	0.00%
	铌铁	万元/吨	34	0.00%	3.03%	3.03%
铌	氧化铌	元/公斤	252.5	0.00%	0.00%	0.00%

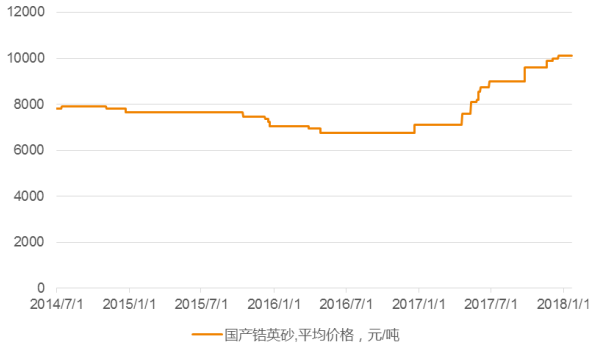
资料来源：百川资讯，wind，天风证券研究所

1. 锆：市场需求较弱价格稳定

综述：在诺特上调 2018 年一季度锆英砂价格之后，进口锆英砂成交放缓，出货态度不积极；同时国内矿商也看涨锆英砂，惜售情绪较重，在目前市场供应紧张且国外价格上调的情况下预计价格会走高。受环保政策影响山东地区部分硅酸锆生产企业出现停产，不过同时其下游陶瓷企业也受环保影响关停严重，尽管其原料锆英砂的价格可能上涨但市场较弱的需求不足以支撑硅酸锆价格上涨，预计硅酸锆价格会保持相对稳定。氧氯化锆主要原材料片碱虽持续下调，但天然气价格持续上涨，成本支撑下氧氯化锆价格暂稳。

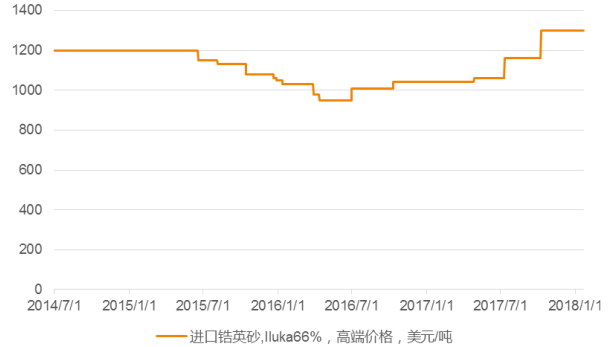
锆英砂：本周锆英砂价格稳定。在诺特上调 2018 年一季度锆英砂价格之后，进口锆英砂成交放缓，出货态度不积极；同时国内矿商也看涨锆英砂，惜售情绪较重。在目前市场供应紧张且国外价格上调的情况下预计价格会走高。

图 1：国产锆英砂价格本周暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 2：进口锆英砂价格本周暂稳

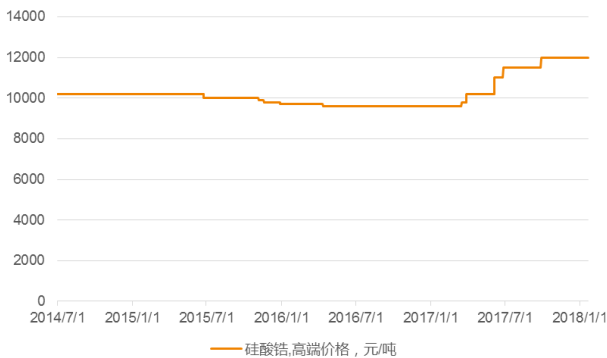


资料来源：百川资讯，天风证券研究所

硅酸锆：硅酸锆本周价格暂稳。受环保政策影响山东地区部分硅酸锆生产企业出现停产。不过由于硅酸锆主要下游产业陶瓷业需求疲弱所以价格未受影响。尽管其原料锆英砂的价格可能上涨但市场较弱的需求不足以支撑硅酸锆价格上涨。预计硅酸锆价格会保持相对稳定。

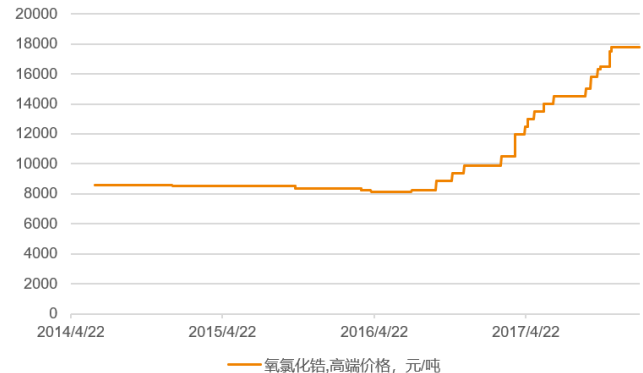
氧化锆：氧化锆主要原材料片碱虽持续下调，但天然气价格持续上涨，成本支撑下氧化锆价格暂稳。

图 3：硅酸锆价格维持稳定。



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 4：氧化锆价格稳定



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2. 镁：原材料硅铁复产不及预期，价格暂稳

综述：本周镁价格稳定，小幅下降 0.67%。由于其主要材料硅铁企业的逐渐复产，市场信心不足，镁价继续下降。但值得注意的是，1 月 16 日硅铁主产区中卫因空气质量不降反升被区环保部门点名批评并针对上述环境空气质量恶化情况进行专项督办，有消息称中卫地区将继续限产 50%；同时临近年底厂商备货需求可能增加，预计镁价会暂时维持稳定。

图 5：本周镁锭价格下降 0.67%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

3. 锰：矿商有意挺价

综述：本周锰矿价格平稳。随着下游硅锰企业的逐渐复产，市场供应相对紧张，矿商有意挺价上涨；随着一些高碳锰铁企业恢复生产，加之市场需求持续疲软以及市场出货意愿加强，锰铁价格出现松动；尽管宁夏复产产能逐渐释放，但达产仍需时间，且上游锰矿的价格有上涨意向，带动硅锰跌幅收窄，预计下周硅锰价格会维持稳定。

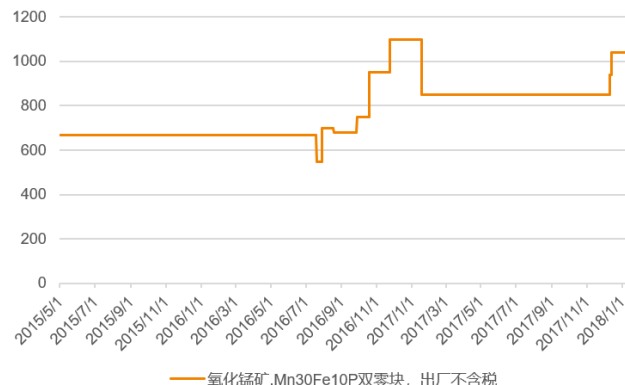
锰矿：本周锰矿价格平稳。随着下游硅锰企业的逐渐复产，市场供应相对紧张，矿商有意挺价上涨，预计下周锰矿价格稳中微涨。

图 6：本周进口锰矿价格暂稳（单位：元/吨度）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 7：本周国产氧化锰无变化（单位：元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

锰铁：锰铁系本周价格暂无变化。随着一些高碳锰铁企业恢复生产，加之市场需求持续疲软以及市场出货意愿加强，锰铁价格出现松动，在后市无较大利好的情况下市场对锰铁价格不太看好。

图 8：本周中碳锰铁暂稳（单位：元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 9：本周高碳锰铁无变化（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

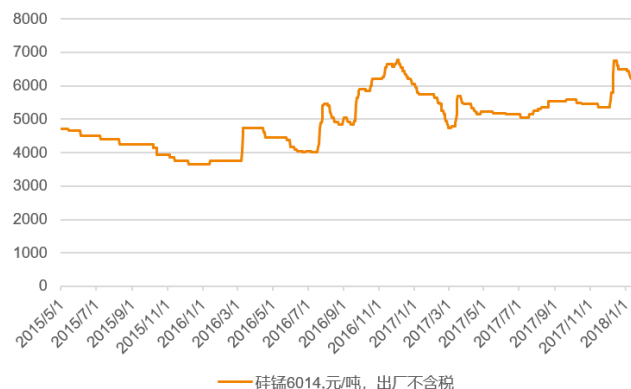
硅锰：本周硅锰价格降幅收窄。尽管宁夏复产产能逐渐释放，但达产仍需时间，且上游锰矿的价格有上涨意向，带动硅锰跌幅收窄。预计下周硅锰价格会维持稳定。

图 10：本周硅锰 6517 暂无变化



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 11：本周硅锰 6014 下降 0.81%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

电解锰：价格持续上涨，国内电解锰价格上涨 0.21%，出口电解锰价格上涨 2.20%。目前市场消息混乱，价格虽然坚挺但实际成交甚少。在长期无明确消息及市场无支撑的情况下，预计电解锰价格会稳中有降。

图 12：本周电解锰上涨 0.21%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 13：本周电解锰出口上涨 2.20%（单位：美元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

4. 钨：成交疲软精矿价格持续下探

综述：钨精矿降幅较上周放大。矿商长期挺价不出货致年底出货压力增大，在市场需求疲软的情况下价格不断下探；随上游主要原材料钨精矿价格的不断下调，本周 APT、钨粉和

碳化钨价格出现下降;短期内 APT、钨粉和碳化钨的价格可能会随钨精矿价格波动而波动;钨酸钠价格本周暂稳,预计随原材料价格波动也会有所波动。

钨精矿: 黑钨精矿、白钨精矿本周下降 2.69%、3.17%,降幅较上周放大。矿工长期挺价不出货致年底出货压力增大,在市场需求疲软的情况下价格不断下探。

图 14: 黑钨精矿价格本周下降 2.69%



资料来源:百川资讯,天风证券研究所

图 15: 白钨精矿价格本周下降 3.17%



资料来源:百川资讯,天风证券研究所

仲钨酸铵 (APT): 随上游主要原材料钨精矿价格的不断下调,本周 APT 价格出现 1.74% 的下降,短期内 APT 价格可能会随钨精矿价格波动而波动。

钨铁: 目前国内大部分钨铁企业仍在消化前期库存阶段,按当前原材料价格计算,钨铁企业出现成本倒挂,随着企业库存的持续消耗,后续价格有望上涨。

图 16: APT 本周下降 1.74%



资料来源:百川资讯,天风证券研究所

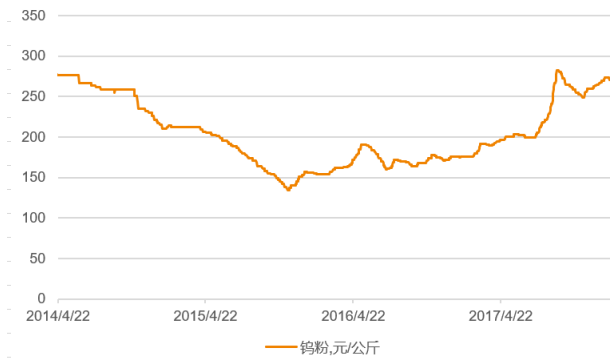
图 17: 钨铁价格本周暂稳



资料来源:百川资讯,天风证券研究所

钨粉/碳化钨: 随主要原材料钨精矿价格的持续下降,钨粉/碳化钨价格下降,预计价格将继续随钨精矿价格波动。

图 18：钨粉本周下降 1.10%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

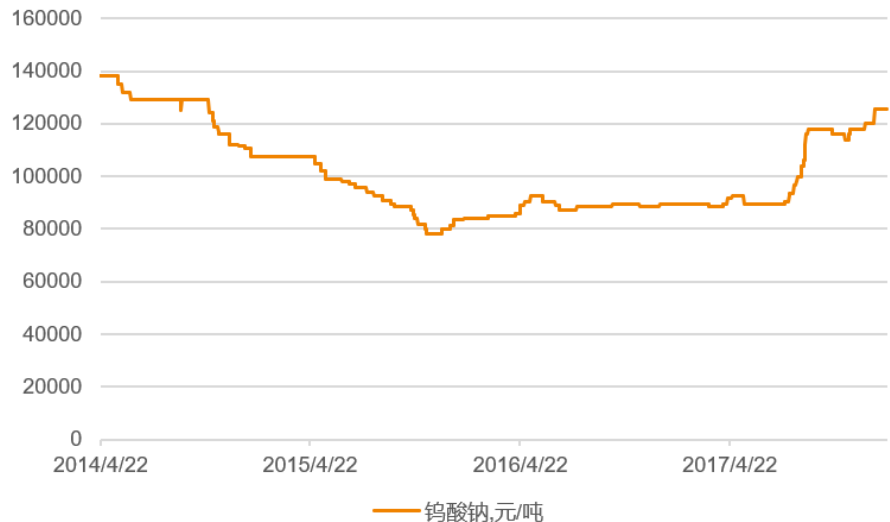
图 19：碳化钨本周下降 1.10%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

钨酸钠： 钨酸钠价格本周暂稳，预计随原材料价格波动也会有所波动。

图 20：钨酸钠本周暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

5. 钼：钼系价格跳涨

综述： 钼矿价格本周继续跳涨带动钼全系产品价格跟涨。本周钼精矿价格继续上涨 3.24%，由于市场供需紧张，国内供应商纷纷看好后市，囤货惜售现象严重，加剧了供需紧张的局面。且市场有传闻国内即将恢复钼出口配额制度，可能会带动整个产业链价格持续上涨。

钼精矿： 国际钼精矿前期涨势飞快带动国内钼价跟涨。本周钼价继续上涨 3.24%，由于市场供需紧张，国内供应商纷纷看好后市，囤货惜售现象严重，加剧了供需紧张的局面，且市场传闻国内即将恢复钼出口配额制度，可能会带动价格继续上涨。

图 21：钼精矿周涨幅 3.24%



氧化钼：上游钼精矿价格跳涨带动氧化钼价格持续上涨。本周氧化钼价格上涨 2.87%。目前市场有传闻国内即将恢复钼出口配额制度，预期短期内价格会持续上涨。

钼铁：上游原材料价格持续上涨，导致钼铁价格跟随继续上涨。随着原材料供应愈发紧张，且市场传闻钼产品可能将恢复配额制，钼铁价格可能继续上涨。

图 22：氧化钼周涨幅 2.87%

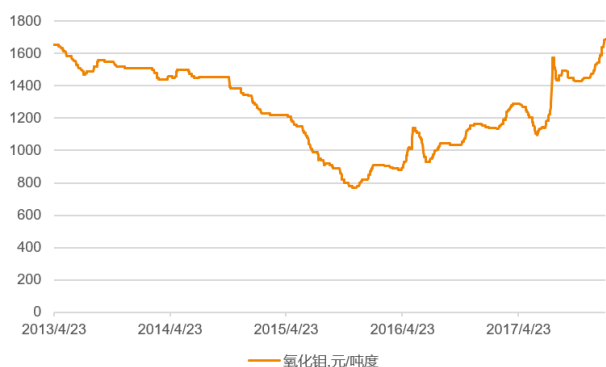
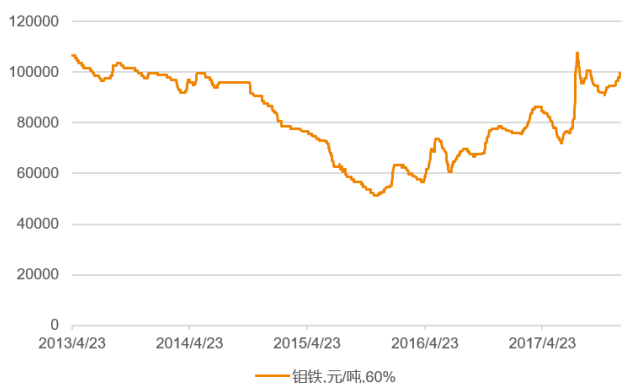


图 23：钼铁周涨幅 1.85%



6. 钛：钛系价格稳定

综述：本周钛精矿价格持续保持稳定。尽管部分矿厂停产检修加之部分厂商环保限产致使钛矿供应减少，但是下游钛白粉厂开工率同样不高，市场相对平稳；进入一月相关企业逐渐复产，市场供应有所增加，但是今年因降雪等原因物流业停业较早，加之年底备货需求，预计年前钛白粉价格将保持稳定。

钛精矿：本周钛精矿价格持续保持稳定。尽管部分矿厂停产检修加之部分厂商环保限产致使钛矿供应减少，但是下游钛白粉厂开工率同样不高，市场相对平稳。

图 24：钛精矿本周暂稳

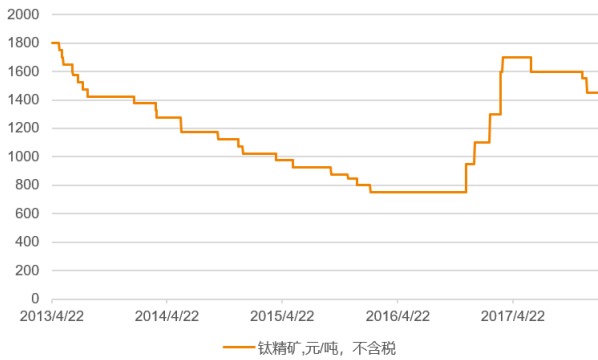
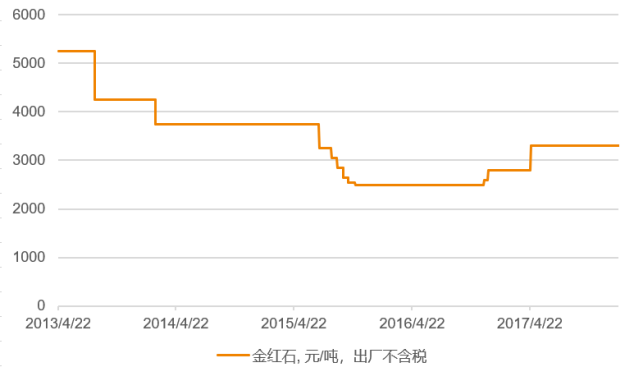
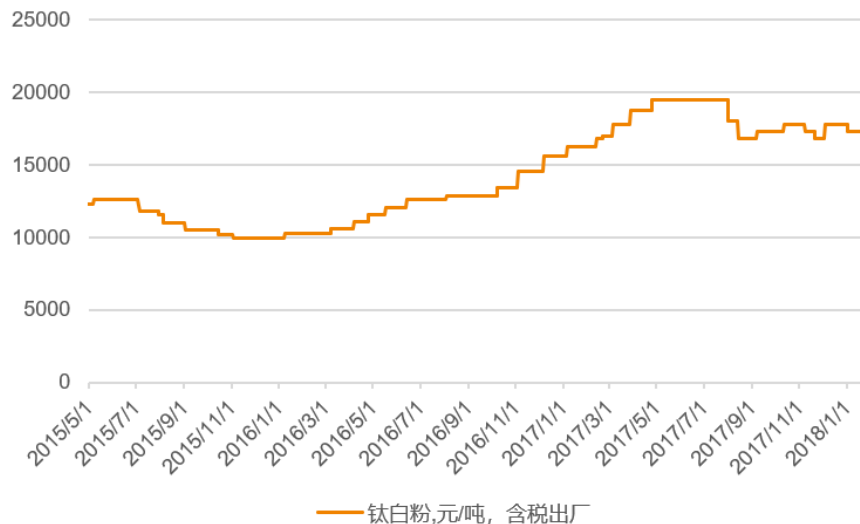


图 25：金红石价格稳定



钛白粉：本周钛白粉价格保持稳定。进入一月相关企业逐渐复产，市场供应有所增加，但是今年因降雪等原因物流业停业较早，加之年底备货需求，钛白粉价格本周维持稳定。预计年前钛白粉价格将保持稳定。

图 26：钛白粉价格本周暂稳

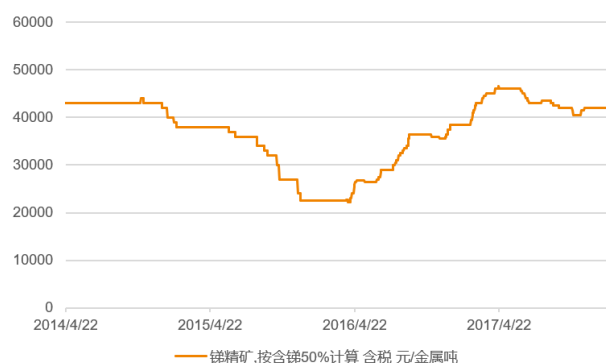


7. 其他小金属（锑、铬、锆、钒、铟、镉、铋、钽、铌）

其他小金属除铟锭上涨 7.48%，锆锭上涨 1.06%，氧化钽上涨 1.99%，镉锭上涨 1.14%，钒铁下降 1.01%外，其它价格变化不大。

铟：本周铟锭价格持续上涨 7.48%。2017 年初国家取消铟出口配额制度，在 1-10 月可能因工厂补办材料联系卖家等铟出口量并未增长，但 2017 年 11 月开始铟出口量开始激增。加之环保限产，目前国内粗铟少有货源，供需紧张。长期来看“泛亚”库存的处理结果可能于今年公布，市场信心不足，且下游需求支撑不足，预计后期铟价涨幅收窄。

图 27：锑精矿 4.2 万元/金属吨，本周无变化



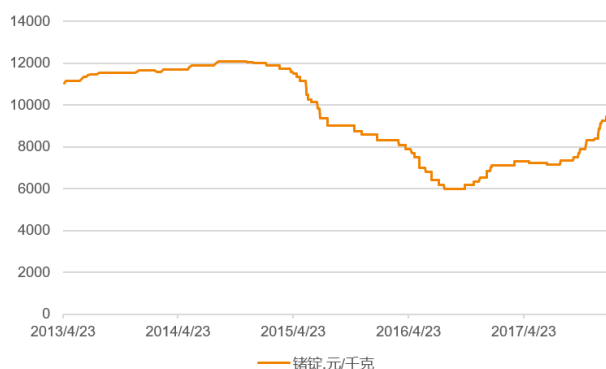
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 28：铬矿 43.5 元/吨度，本周无变化



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 29：锗锭 9550 元/千克，本周上涨 1.06%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 30：五氧化二钒 18.3 万元/吨，本周无变化



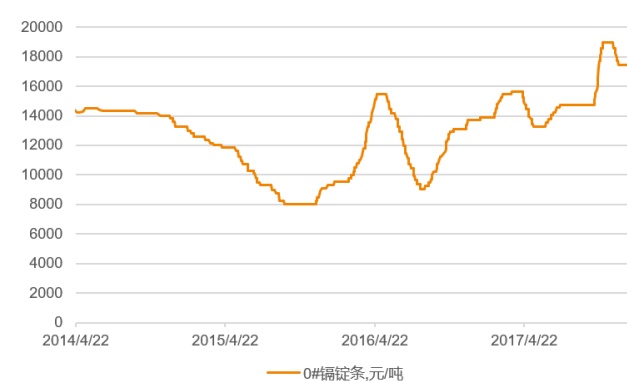
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 31：铟锭 1725 元/千克，本周上涨 7.48%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 32：锡锭 17800 元/吨，本周上涨 1.14%



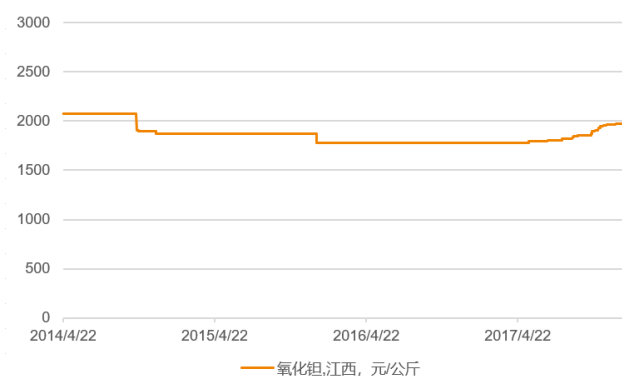
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 33：精铋 70250 元/吨，本周无变化



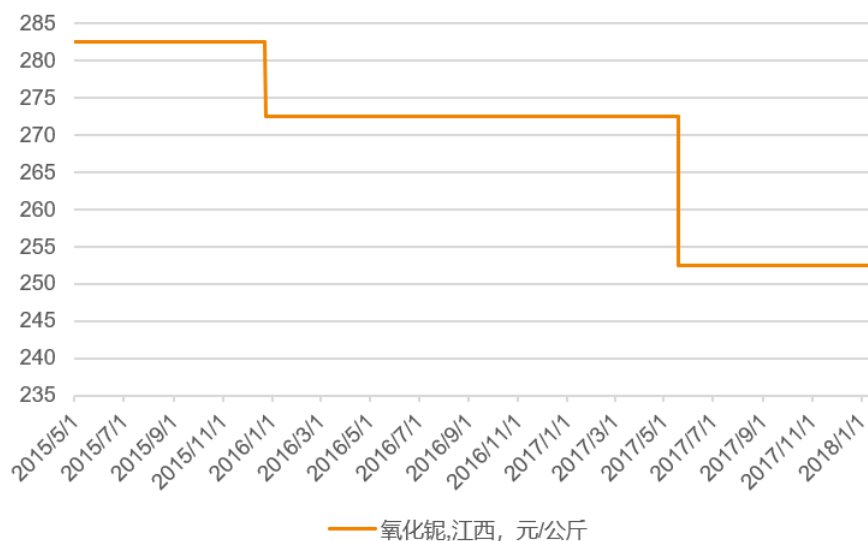
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 34：氧化铟 2055 元/吨，本周上涨 1.99%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 35：氧化铈 252.5 元/千克，本周无变化



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

8. 风险提示

环保限产导致需求下滑、上游供给大增

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

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

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

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

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

投资评级声明

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

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 4068 号 卓越时代广场 36 楼 邮编：518017 电话：(86755)-82566970 传真：(86755)-23913441 邮箱：research@tfzq.com