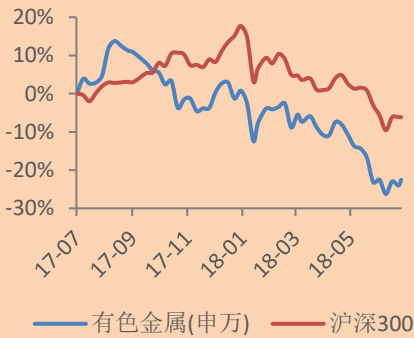




行业评级：增持

报告日期：2018-07-23



资料来源：wind、华安证券研究所

有色金属行业组
联系人：陈家骅
邮箱：frank86@163.com
电话：021-60958370

中期预告分化 关注钴板块

——有色金属行业周观察

主要观点：

上周工业金属价格继续回调。中期预告逐渐披露，铜铝行业显现分化。得益于半年年铜金属价格处于高位，铜企中期业绩普遍优异。铝企则受困于高企的制造成本，业绩普遍不佳。中长期看，铜是另一个基本面最良好的基本金属品类。铜矿扩产周期已临近结尾叠加我国对于废固体进口日趋严格的政策，同时刺激市场的关注，提升了供给收缩的预期。同时，建议关注处于历史地位的铝行业企业。

建议关注：紫金矿业、江西铜业、铜陵有色、中国铝业、云铝股份等

新能源原材料方面，因为前期钴、锂厂商扩产预期强烈，碳酸锂和钴价格继续回调。刚果金作为目前全球最大钴储量和出口国，钴产量限制明显。考虑到新能源汽车推广进度符合预期，钴、锂需求还将继续提升；因此我们继续推荐关注钴、锂资源类企业。

建议关注：寒锐钴业、华友钴业、天齐锂业、赣锋锂业

□ 市场表现

上周有色金属（申万）指数累计涨跌幅-1.40%；同期上证综指涨跌幅-0.07%，深证成指累计涨跌幅-0.81%。

各细分子行业板块中，铜板块涨幅最大 2.11%，磁性材料 0.13%；跌幅榜，其他稀有小金属-2.61%，锂板块-2.53%。

个股方面，涨幅居前：盛屯矿业涨 18.29%，菲利华涨 10.08%，银邦股份 8.27%；跌幅明显个股有东阳光科、华锋股份和领益智造跌幅均超过-9%。

□ 宏观及行业动态

上半年进出口增长 7.9%

海关总署数据显示，上半年我国货物贸易进出口总值 14.12 万亿元人民币，比去年同期（下同）增长 7.9%。

6 月份规模以上工业增加值增长 6.0%

6 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.0%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比 5 月份回落 0.8 个百分点。

日本 6 月 CPI 仍远低于 2% 通胀目标

日本 6 月 CPI 同比 0.7%，不及预期值 0.8%。燃料、轻质和水费用的同比涨幅最高，家具和家用器具同比跌幅最大；日本的住房价格也同比下跌 0.1%。

1-6 月全国房地产开发投资同比名义增长 9.7%（中国证券报）

1-6 月，全国房地产开发投资 55531 亿元，同比名义增长 9.7%，增速比 1-5 月份回落 0.5 个百分点。

目录

1.	上周市场表现.....	4
1.1.	有色金属行业表现.....	4
1.2.	有色金属子行业板块表现.....	5
1.3.	涨跌幅明显个股.....	6
2.	宏观及行业动态.....	6
2.1.	宏观动态.....	6
2.2.	行业信息.....	7
2.3.	行业信息.....	9
3.	行业观点和投资策略.....	11
4.	金属市场价格表现.....	12
4.1.	美元指数、WTI 及本周金属价格.....	12
5.	风险提示.....	14

图表目录

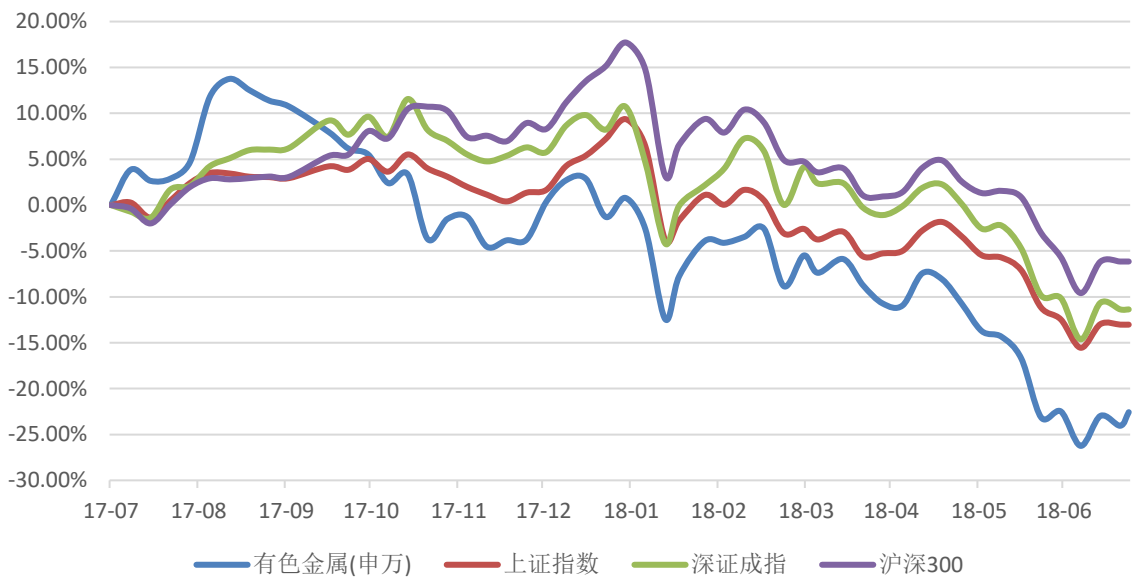
图表 1 有色金属板块与上证综指、深证成指、沪深 300 走势.....	4
图表 2 有色金属板块周涨跌幅表现.....	4
图表 3 有色金属二级子行业板块行情.....	5
图表 4 有色金属三级细分行业上周表现.....	5
图表 5 涨跌幅明显公司.....	6
图表 6 美元、WTI 价格指数.....	12
图表 7 美元指数.....	12
图表 8 WTI 价格.....	12
图表 9 贵金属价格.....	13
图表 10 基本金属价格.....	13
图表 11 稀有小金属价格.....	13
图表 12 稀土金属价格.....	14

1. 上周市场表现

1.1. 有色金属行业表现

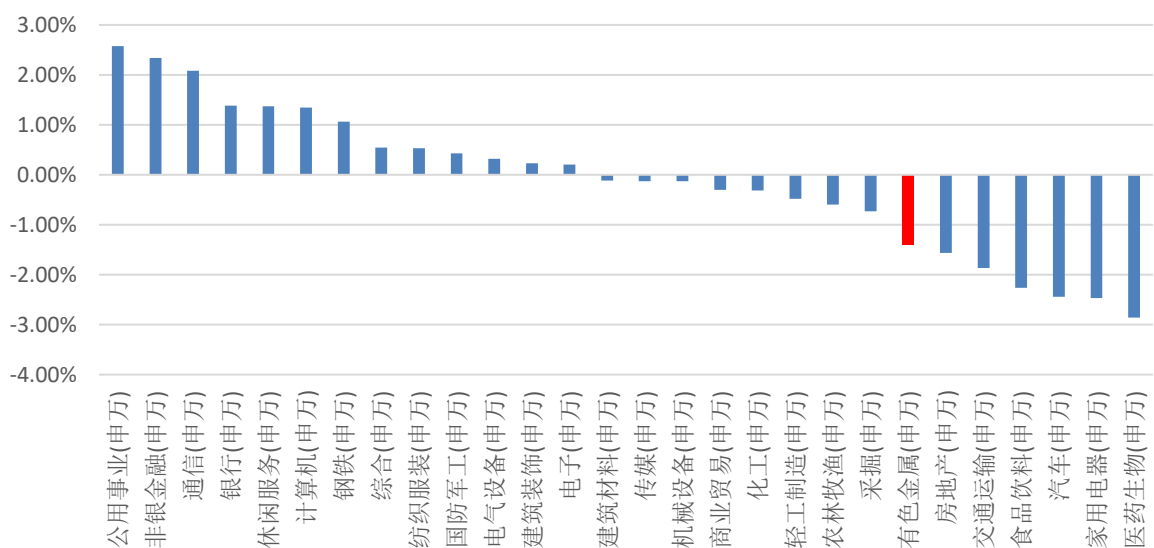
上周上证综指(2,829.27, -0.07%), 深证成指(9,251.48, -0.81%), 沪深300 (3,492.89, 0.01%), 中小板指(6,479.21, -0.38%), 创业板指(1,609.55, -0.55%)。有色金属(申万)板块(3,137.30, -1.40%)。

图表 1 有色金属板块与上证综指、深证成指、沪深300 走势



资料来源: wind、华安证券研究所

图表 2 有色金属板块周涨跌幅表现



资料来源: wind、华安证券研究所

1.2. 有色金属子行业板块表现

有色二级行业子板块，工业金属累计下跌-0.65%；黄金累计下跌-2.45%；稀有金属累计下跌-2.28%；金属非金属新材料累计下跌-0.50%。

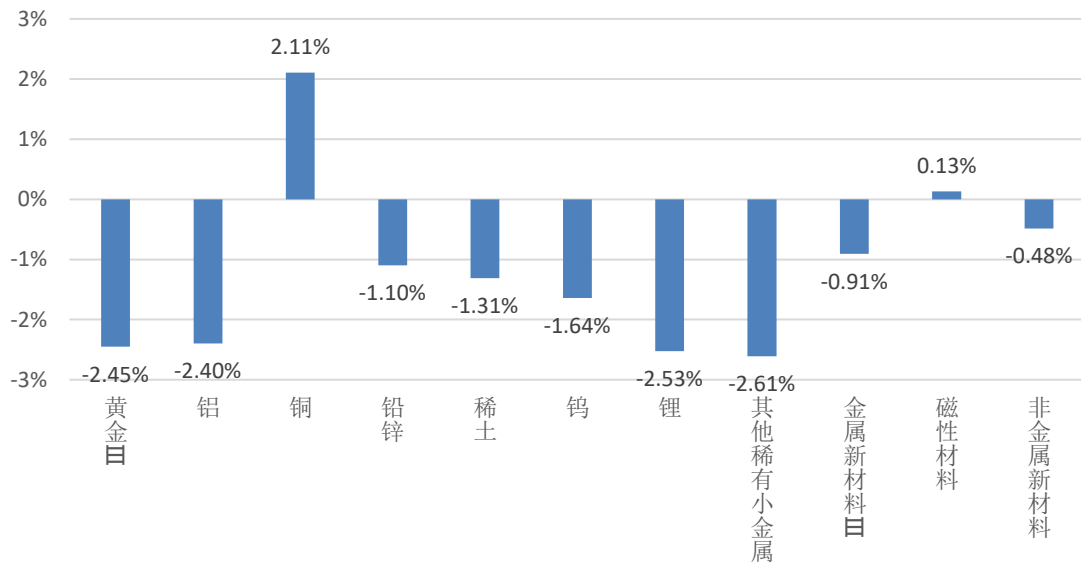
图表 3 有色金属二级子行业板块行情

二级子板块	上周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
工业金属（申万）	-0.65%	-3.86%	-31.14%
黄金（申万）	-2.45%	-4.43%	-26.78%
稀有金属（申万）	-2.28%	-0.74%	-15.01%
金属非金属新材料（申万）	-0.50%	1.39%	-22.27%

资料来源：wind、华安证券研究所

各细分子行业板块中，铜板块涨幅最大 2.11%，磁性材料 0.13%；跌幅榜，其他稀有小金属-2.61%，锂板块-2.53%。

图表 4 有色金属三级细分行业上周表现



资料来源：wind、华安证券研究所

1.3. 涨跌幅明显个股

在有色行业的个股方面,上周涨幅居前:盛屯矿业涨 18.29%,菲利华涨 10.08%,银邦股份 8.27%;跌幅明显个股有东阳光科、华锋股份和领益智造跌幅均超过-9%。

图表 5 涨跌幅明显公司

上市公司	周涨跌幅	周收盘价	周前收盘价
有色金属(申万)	-1.40%	3137.30	3,181.84
盛屯矿业	18.29%	9.57	8.09
菲利华	10.08%	15.4	13.99
银邦股份	8.27%	8.25	7.62
银河磁体	6.76%	13.26	12.42
西藏珠峰	6.64%	21.84	20.48
索通发展	-8.13%	17.73	19.30
江丰电子	-8.15%	53.88	58.66
东阳光科	-9.13%	9.06	9.97
华锋股份	-12.05%	29.19	33.19
领益智造	-23.74%	4.08	5.35

资料来源: wind、华安证券研究所

2. 宏观及行业动态

2.1. 宏观动态

1) 上半年进出口增长 7.9% 外贸顺差连续 8 个季度收窄

海关总署数据显示,上半年我国货物贸易进出口总值 14.12 万亿元人民币,比去年同期(下同)增长 7.9%。其中,出口 7.51 万亿元人民币,增长 4.9%;进口 6.61 万亿元,增长 11.5%;贸易顺差 9013.2 亿元,收窄 26.7%。海关总署新闻发言人黄颂平说,上半年我国外贸实现较快增长主要得益于国际经济持续复苏,外部需求改善;国内经济稳中有进,需求持续向好;增长动能转换外贸发展质量和效益提升三方面原因。

综合来看,上半年我国外贸进出口增长主要为数量拉动。据初步测算,数量增长对进口增长的贡献率为 80.6%,对出口增长的贡献为 90.5%,价格增长对进口增长的贡献为 19.4%,对出口增长的贡献为 9.5%。”黄颂平说。海关统计数据显示,我国贸易顺差自 2016 年第三季度起已连续 8 个季度同比收窄。此外,进口增速持续快于出口增速。上半年,进口增速比出口增速快 6.6 个百分点。(经济参考报)

2) 2018 年 6 月份规模以上工业增加值增长 6.0%

2018 年 6 月份,规模以上工业增加值同比实际增长 6.0% (以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率),比 5 月份回落 0.8 个百分点。从环比看,6 月份,规模以上工业增加值比上月增长 0.36%。1-6 月份,规模以上工业增加值同比

增长 6.7%，增速较 1-5 月份回落 0.2 个百分点。

分三大门类看，6 月份，采矿业增加值同比增长 2.7%，增速较 5 月份回落 0.3 个百分点；制造业增长 6.0%，回落 0.6 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 9.2%，回落 3 个百分点。（国家统计局）

3) 统计局：2018 上半年中国 GDP 同比增长 6.8%

上半年，面对异常复杂严峻的国内外环境，各地区各部门以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中全会精神，坚持稳中求进工作总基调，坚定践行新发展理念，主动对标对表高质量发展要求，攻坚克难，扎实工作，国民经济延续总体平稳、稳中向好的发展态势，结构调整深入推进，新旧动能接续转换，质量效益稳步提升，经济迈向高质量发展起步良好。

初步核算，上半年国内生产总值 418961 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.8%。分季度看，一季度同比增长 6.8%，二季度增长 6.7%，连续 12 个季度保持在 6.7%-6.9% 的区间。分产业看，第一产业增加值 22087 亿元，同比增长 3.2%；第二产业增加值 169299 亿元，增长 6.1%；第三产业增加值 227576 亿元，增长 7.6%。（国家统计局）

4) 日本 6 月 CPI 仍远低于 2% 通胀目标

日本 6 月 CPI 同比 0.7%，不及预期值 0.8%。燃料、轻质和水费用的同比涨幅最高，家具和家用器具同比跌幅最大；日本的住房价格也同比下跌 0.1%。

日本 6 月的通胀水平，仍然没有达到日本央行 2% 的通胀目标。今年 3 月之后，日本 CPI 再度与“1”无缘，持续徘徊在低位。

日本总务省周五公布数据显示，日本 6 月 CPI 同比 0.7%，略低于预期值 0.8%，与前值持平。

日本 6 月 CPI(除生鲜食品)同比 0.8%，预期 0.8%，前值 0.7%。除生鲜食品及能源的日本 6 月 CPI 同比增 0.2%，预期 0.4%，前值 0.3%。（华尔街见闻）

5) 美联储经济状况褐皮书：制造商对关税感到担忧

美联储发布经济状况褐皮书显示，所有地区的制造商都对关税感到担忧。许多制造商报告称，特朗普新贸易政策导致物价上涨和供应受扰。美国经济最近几周继续扩张，所有地区的房价都在以“温和到适度”的速度上涨，预计一些地区的定价压力将“进一步加大”。包括燃料、建材、运费和金属等关键投入物价进一步上涨，关税导致金属和木材价格上涨。就业人口和薪资增幅温和，所有地区报告劳动力市场紧俏，开支扩大。（财联社）

2.2. 行业信息

统计局：1-6 月全国房地产开发投资同比名义增长 9.7%（中国证券报）

2018 年 1-6 月份，全国房地产开发投资 55531 亿元，同比名义增长 9.7%，增速比 1-5 月份回落 0.5 个百分点。其中，住宅投资 38990 亿元，增长 13.6%，增速回落 0.6 个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为 70.2%。

1-6 月份，房地产开发企业到位资金 79287 亿元，同比增长 4.6%，增速比 1-5 月份回落 0.5 个百分点。其中，国内贷款 12292 亿元，下降 7.9%；利用外资 28

亿元，下降 73.1%；自筹资金 25541 亿元，增长 9.7%；定金及预收款 26123 亿元，增长 12.5%；个人按揭贷款 11524 亿元，下降 4.0%。

6 月铜精矿进口量（上海有色网）

中国 6 月铜矿砂及其精矿进口量为 175.7 万吨，同比增 25%，5 月单月进口量同比更是增 37%，中国 1-6 月铜矿砂及其精矿进口量为 955.2 万吨，同比增 16.9%。

其中 5 月单月进口同比如此之高主要受 Escondida 当时的罢工影响，6 月的增幅则更多的由于 4 月份 Vedanta 停产事件开始发酵，现货 TC 低位回升，现货盈利增加，且汇率情况较好，提升了冶炼厂买兴，考虑船期的问题映射到六月份较高的进口量。且由于后期 TC 的快速拉升，预计 7 月的进口量将保持较高位置。

进口废铜金属量或将不降反升（上海有色网）

据海关总署数据显示，5 月我国废铜进口量为 21 万吨，同比减少 33.3%，环比增加 16.67%，1-5 月废铜进口累计量为 95 万吨，累计同比下滑 37.4%。而我国海关总署从 5 月 4 日开始实施的对进口美国废物原料实施风险预警监管措施，考虑到美国到中国 1 月左右的船期，预计将对 6 月废铜进口量造成一定冲击。

根据海关数据测算，今年 4 月进口废七类铜实物吨占比继续呈下滑趋势，从 3 月占比 34.2% 下降到 4 月占比只有 31.9%。3 月废铜进口量实物吨同比减少 37.72%，而金属吨同比几乎持平均为 13 万吨左右；4 月废铜进口量实物吨同比减少 36.7%，金属吨约为 11.7 万，同比去年还反超 1 万吨左右。进口废铜的平均含铜量也是持续飙升，3 月约为 58.75%，4 月上升为 60.24%。再从废六废七金属量占比来看，废六类铜也是略有上升，从 3 月金属量占比 83% 上升到 4 月 84%，而去年废六类铜金属量占比大概为 48%。由此看来，今年废铜供给预期缺口将大大小于此前市场预测。

甘肃省全面开展清洁生产产业发展专项行动（中国有色）

为进一步贯彻落实省委省政府构建生态产业推动绿色发展崛起的一系列决策部署，加快清洁生产产业发展，省政府办公厅印发《甘肃省清洁生产产业发展专项行动计划的通知》，专项行动全面展开。

近日，从甘肃省工业和信息化网站获悉，为进一步贯彻落实省委省政府构建生态产业推动绿色发展崛起的一系列决策部署，加快清洁生产产业发展，省政府办公厅印发《甘肃省清洁生产产业发展专项行动计划的通知》，专项行动全面展开。

秘鲁南部发现大型锂矿（WIND）

新华社报道，加拿大马库萨尼铀矿公司日前在秘鲁南部普诺省发现 250 万吨高品位锂资源，这一新发现将使秘鲁跻身世界锂生产重要国家行列。

据秘鲁传媒巨头《商报》17 日报道，马库萨尼铀矿公司总经理乌利塞斯·索利斯介绍，此次发现的锂矿品位高，但目前尚不清楚锂资源中有多少最终会被列为可开采储量。他预计，开采储量可能达 50 万吨。

马库萨尼铀矿公司在普诺省法尔恰尼矿的勘探工作始于 2007 年。该矿面积为 910 平方公里，目前勘探钻孔仅集中在其中 15% 的地区。

Escondida 铜矿 1 月至 5 月同比产量增加一倍（上海有色）

智利铜矿委员会科奇尔科周二表示,受智利最大铜矿的推动,5月份智利铜产量同比增长6.1%,达到49.45万吨,为今年以来的最佳月度表现。智利1月至5月增加了236万吨,同比增长13.5%。由必和必拓控制的矿业公司Escondida在1月至5月之间的同比产量增加了一倍多,达到54.56万吨。

6月份工业生产者出厂价格同比上涨4.7% (中国有色)

国家统计局近日发布消息,6月份,全国工业生产者出厂价格同比上涨4.7%,环比上涨0.3%。工业生产者购进价格同比上涨5.1%,环比上涨0.4%。上半年,工业生产者出厂价格比去年同期上涨3.9%,工业生产者购进价格上涨4.4%。

工业生产者出厂价格中,生产资料价格同比上涨6.1%,影响工业生产者出厂价格总水平上涨约4.61个百分点。其中,采掘工业价格上涨11.5%,原材料工业价格上涨8.8%,加工工业价格上涨4.6%。生活资料价格同比上涨0.4%,影响工业生产者出厂价格总水平上涨约0.11个百分点。其中,食品价格上涨0.7%,衣着价格上涨0.3%,一般日用品价格上涨1.1%,耐用消费品价格下降0.5%。

2.3. 行业信息

海亮股份(002203.sz) 2018年度半年度业绩快报:报告期内,公司实现营业总收入2,016,536.99万元,比上年同期增长64.96%;实现利润总额68,053.35万元,比上年同期增长49.48%;归属于上市公司股东的净利润为55,027.45万元,比上年同期增长36.70%。

厦门钨业(600549.sh) 2018年半年度业绩快报公告:报告期内,公司实现营业总收入866,350.13万元,比上年同期增长40.17%;实现利润总额61,593.18万元,比上年同期减少-11.45%;归属于上市公司股东的净利润为33,401.15万元,比上年同期减少-26.27%。

梦舟股份(600255.sh) 2017年年度权益分派实施公告:本次利润分配以方案实施前的公司总股本1,769,593,555股为基数,每股派发现金红利0.002元(含税),共计派发现金红利3,539,187.11元。

金贵银业(002716.sz) 2017年年度权益分派实施公告:以公司现有总股本564,987,172股为基数,向全体股东每10股派1.000000元人民币现金(含税);同时,以资本公积金向全体股东每10股转增7.000000股。

盛屯矿业(600711.sh) 2018年半年度业绩预增公告:预计2018年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为3.70亿元至4.20亿元;与上年同期相比将增加1.48亿元至1.98亿元,同比增加67%至89%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为2.80亿元至3.20亿元;与上年同期相比将增加0.81亿元至1.21亿元,同比增加41%至61%。

华锋股份(002806.sz) 发行股份购买资产暨关联交易报告书(草案)(修订稿):公司拟以82,736万元的价格向理工华创全体股东发行股份购买理工华创100%的

股权。按本次股份发行价格 21.13 元/股计算，本次发行股份购买资产拟发行 A 股股票数量合计为 39,155,702 股。

洛阳钼业(603993.sh)关于非公开发行限售股上市流通的提示性公告：本次限售股上市流通日为 2018 年 7 月 24 日。本次限售股上市流通数量为 4,712,041,884 股人民币普通股 (A 股)，占总股本的 21.82%。

南山铝业(600219.sh)对外投资进展公告：为进一步延伸公司产业链，发挥公司铝合金材料优势，公司全资子公司南山航空零部件拟与 FIGEAC AERO 共同出资设立合资公司，主要从事航空零部件机加工、组装、表面处理等业务，注册资本 2,000 万美元，其中公司拟出资 1,000 万美元，占注册资本的 50%。FIGEAC AERO 拟以自有资金出资 1,000 万美元，占注册资本的 50%。

江西铜业(600362.sh)2017 年年度权益分派实施公告：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 3,462,729,405 股为基数，每股派发现金红利 0.2 元(含税)，共计派发现金红利 692,545,881 元。

万邦德(002082.sz)发行股份购买资产暨关联交易预案(修订稿)：公司拟发行股份购买其合计持有的万邦德制药 100% 股份，发行价格确定为 12.55 元/股。初步确定购买万邦德制药 100% 股权的交易价格为 339,800.00 万元。

宝钛股份(600456.sz)2018 年半年度业绩预盈公告：预计 2018 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将实现扭亏为盈，实现归属于上市公司股东的净利润 3400 万元左右。归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润 2500 万元左右。

金诚信(603979.sh)2018 年半年度业绩预增公告：预计 2018 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，增加 4,455.28 万元到 5,569.10 万元，同比增加 40%到 50%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，增加 4,345.65 万元到 5,432.06 万元，同比增加 40%到 50%。

楚江新材(603979.sh)2017 年年度权益分派实施的公告：以 1,048,092,256 股为基数，向全体股东每 10 股派 1.020146 元人民币现金 (含税)。

罗平锌电(002114.sz)关于央视财经报道相关事项说明的公告：公司对环境安全状况不清、环境风险不确定的问题，已委托长沙有色冶金设计研究院有限公司开展全面排查评估，指导公司进行安全整改、科学整改。计划于 2018 年 8 月 31 日前完成环境安全风险评估报告、环境安全隐患整改方案、环境影响后评价和企业中长期发展规划的编制工作，确保在 2018 年 10 月 31 日前整改到位，以彻底消除环境安全隐患。

3. 行业观点和投资策略

上周工业金属价格继续回调。中期预告逐渐披露，铜铝行业显现分化。得益于半年铜金属价格处于高位，铜企中期业绩普遍优异。铝企则受困于高企的制造成本，业绩普遍不佳。中长期看，铜是另一个基本面最良好的基本金属品类。铜矿扩产周期已临近结尾叠加我国对于废固体进口日趋严格的政策，同时刺激市场的关注，提升了供给收缩的预期。同时，建议关注处于历史地位的铝行业企业。

建议关注：紫金矿业、江西铜业、铜陵有色、中国铝业、云铝股份等

新能源原材料方面，因为前期钴、锂厂商扩产预期强烈，碳酸锂和钴价格继续回调。刚果金作为目前全球最大钴储量和出口国，钴产量限制明显。考虑到新能源汽车推广进度符合预期，钴、锂需求还将继续提升；因此我们继续推荐关注钴、锂资源类企业。

建议关注：寒锐钴业、华友钴业、天齐锂业、赣锋锂业

4. 金属市场价格表现

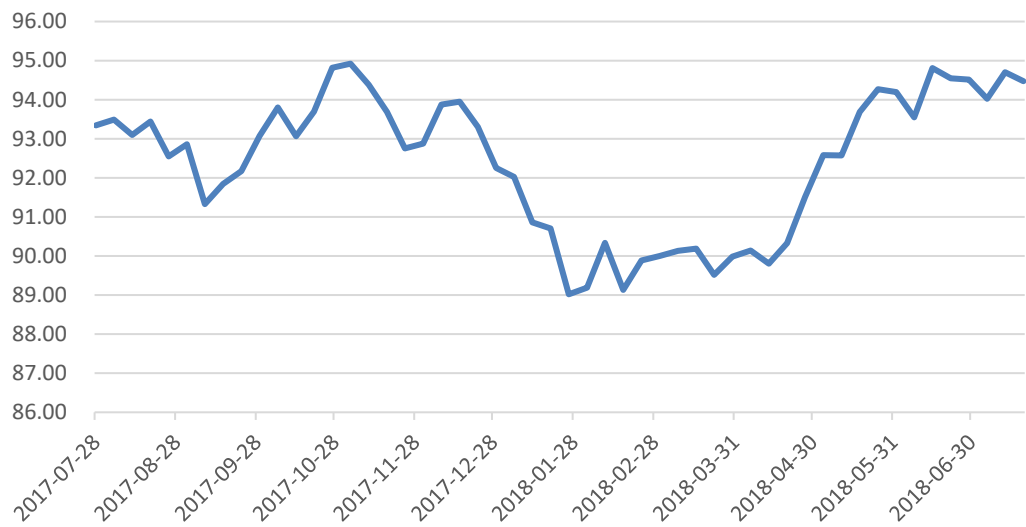
4.1. 美元指数、WTI 及本周金属价格

图表 6 美元、WTI 价格指数

	本周指数	周涨跌幅	月涨幅	年初至今涨幅
美元指数	94.47	-0.24%	-0.05%	2.40%
WTI	8.85	9.53%	0.85%	167.37%

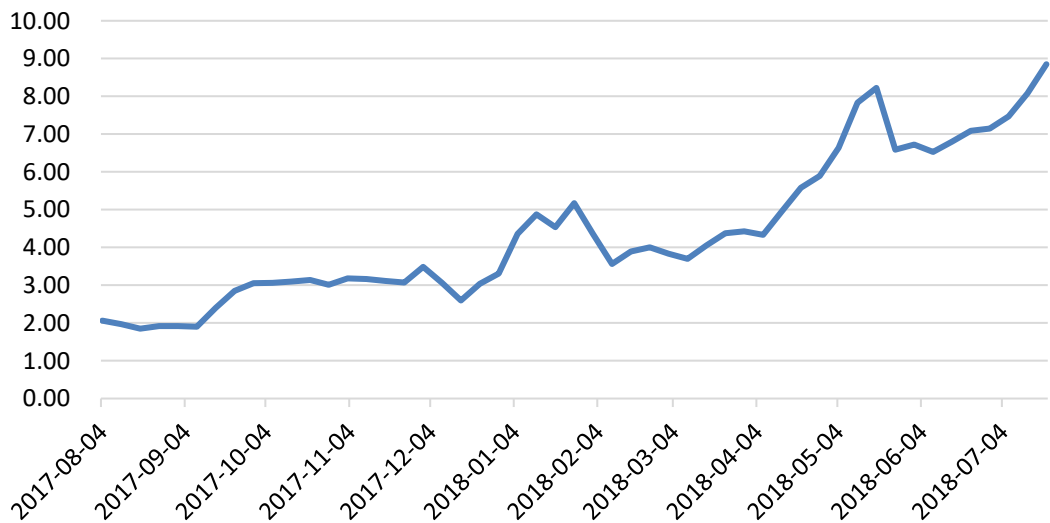
资料来源：wind、华安证券研究所

图表 7 美元指数



资料来源：wind、华安证券研究所

图表 8 WTI 价格



资料来源：wind、华安证券研究所

图表 9 贵金属价格

贵金属	本周价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨幅
SHFE 黄金	270.65	-0.46%	-0.26%	-2.61%
COMEX 黄金	1231.90	-0.75%	-1.80%	-5.91%
SHFE 白银	3673.00	-1.61%	-1.74%	-5.46%
COMEX 白银	15.55	-1.68%	-4.00%	-9.30%
NYMEX 钯	889.60	-4.63%	-6.45%	-16.15%
NYMEX 铂	828.90	-0.17%	-3.36%	-11.66%

资料来源：wind、华安证券研究所

图表 10 基本金属价格

基本金属	本周价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨幅
LME 铜	6,152.00	-1.36%	-7.15%	-15.31%
SHFE 铜	48,590.00	-0.47%	-5.52%	-12.83%
LME 铝	2,042.50	0.57%	-4.24%	-9.80%
SHFE 铝	14,055.00	-0.25%	-0.60%	-7.07%
LME 锌	2,578.00	0.00%	-9.67%	-21.71%
SHFE 锌	21,240.00	2.19%	-8.45%	-17.21%
LME 铅	2,138.00	-2.91%	-11.29%	-15.51%
SHFE 铅	18,810.00	-0.42%	-7.91%	-1.83%
LME 镍	13,510.00	-3.33%	-9.33%	10.38%
SHFE 镍	109,880.00	-2.88%	-5.64%	13.42%
LME 锡	19,465.00	-1.67%	-1.44%	-2.19%
SHFE 锡	145,360.00	0.41%	0.83%	0.63%

资料来源：wind、华安证券研究所

图表 11 稀有小金属价格

稀有金属 (元/吨)	本周收盘价	上周收盘价	涨跌幅
黑钨精矿	110,000.00	110,000.00	0.00%
白钨精矿	107,000.00	106,000.00	0.94%
APT	177,000.00	177,000.00	0.00%
钼精矿	1,530.00	1,530.00	0.00%
海绵钛	60,000.00	60,000.00	0.00%
电解钴	531,000.00	539,000.00	-1.48%
99.5%碳酸锂	125,500.00	128,000.00	-1.95%
氢氧化锂	140,000.00	142,500.00	-1.75%

资料来源：wind、华安证券研究所

图表 12 稀土金属价格

稀有金属 (元/吨)	本周收盘价	上周收盘价	涨跌幅
氧化镨 (元/吨)	410,000.00	410,000.00	0.00%
氧化镧 (元/吨)	14,250.00	14,250.00	0.00%
氧化铈 (元/吨)	1,155.00	1,155.00	0.00%
氧化铈 (元/吨)	14,000.00	14,000.00	0.00%
氧化钆 (元/吨)	320,000.00	325,000.00	-1.54%
氧化钇 (元/吨)	20,500.00	20,500.00	0.00%

资料来源: wind、华安证券研究所

5. 风险提示

全球经济、货币及矿业政策变化、中国经济及政策的变化、下游行业需求变化

投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。