

地产后周期制造业信心不足，金属价格承压下行

周度观点：

本周有色金属品种悉数下跌，有色板块跌幅居前，整体股市反弹无力继续下探。临近美国针对中国第三轮 2000 亿美元关税生效期，市场担忧贸易战的进一步对峙影响大宗商品及制造业生产，工业金属品种均出现明显跌幅。其中，基本面供给趋向宽松的锌跌幅较大，受成本支撑的铝价格较为坚挺。市场对新兴市场国家特别是中国的经济中短期的走势难言乐观。从国内制造业的动态上来看，地产中后端的玻璃、家居和家电的价格产量指数均在走低。中小厂商面对后期市场信心不足，不敢大量建立库存导致计划产量降低。这对第四季度和明年的整体工业制造是一个走弱信号，股市的低迷也一定程度上反应了对企业部门盈利的预期。

有色行业摘要：

工业金属，工业金属需求预期悲观，价格上行压力较大。行业周期上行的铜本周库存明显走低，LME 铜库存下降 18750 吨至 24.6 万吨，降至今年 1 月底以来低位。上海保税区铜库存环比上周五减少 2.03 万吨，8 月初上海保税区铜库存 48.87 万吨，五周连降直至 45.35 万吨，环比下降 7.2%。铜库存的全面走低除了与上半年消费超预期外，精炼铜对废铜的替代也是重要原因。截止第三季度发放的 19 批固废进口批文中，今年累计发放批文量 73.86 万吨，同比减少 75%，废铜冶炼及制杆生产线被迫转用精铜或减产。在力争 2020 年底前基本实现固废零进口的背景下，近三年内废铜实际流通量会出现逐步缩减。精铜替代废铜，利好冶炼及铜精矿生产企业，对铜价也形成一定支撑。

能源金属，由于夏休期的结束，高温合金领域需求增量，MB 钴价格近期小幅回升，高等级钴价回归至低等级钴价之上。动力电池方面，受政策驱动影响，今年动力电池市场整体疲倦，电池企业生产积极性不高，正极材料厂相应削减产量，导致碳酸锂需求下降；而随着三元电池向高镍方向发展，对碳酸锂的需求也造成一定影响。主流企业电池级碳酸锂价格在 10.5-11 万元/吨，较年初的 17 万元/吨下滑约 38%。碳酸锂的价格降低，留给了电池及电动车行业更广阔的发展空间，现在处于以价换量的阶段，未来碳酸锂使用量上将会迎来新的突破。

稀贵金属，特朗普关于关税的威胁言论传出后，标普和纳指立即双双转跌，显示了市场对贸易战负面影响的担忧。本周美股也是连续小幅下跌，导致 VIX 指数 5 日抬升 16%。不过周五公布的美国 8 月非农就业报告，新增非农就业岗位 20.1 万个，好于预期；薪资同比增幅更是达到 2009 年 6 月以来最高的 2.9%，提升了通胀上升的预期。美联储本月大概率将会进行 2018 年第三次升息，并有望完成年内升息四次的目标。进入 9 月加息以及新兴市场避险情绪提振美元走势。黄金价格在加息过后可能会出现一波等待已久的反弹。

有色金属

维持

中性

罗婷

luoting@csc.com.cn

010-85130437

执业证书编号：S1440513090011

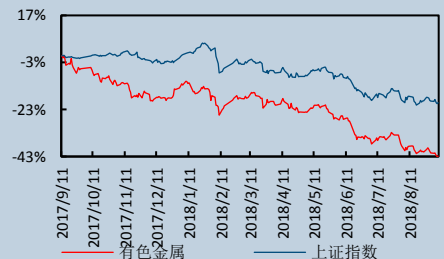
研究助理：秦源

qinyuanzgs@csc.com.cn

021-68821600

发布日期：2018 年 09 月 13 日

市场表现



相关研究报告

目录

周度热点追踪：海德鲁巴西复产有望，氧化铝涨势哑火.....	4
有色产品价格	6
有色行业供需	15
本周有色金属上游情况概览	15
全球有色矿产动态	15
本月有色金属下游消费概览	17
有色板块重点公司盈利预测及估值	20
有色行业及个股表现	21
本周行业要闻	23
近期有色上市公司跟踪	26
有色上市公司下周行动事件汇总	28
下周财经日历	30

图表目录

图表 1: 国内氧化铝价格	5
图表 2: 中国铝土矿港口库存	5
图表 3: 中国氧化铝产量及开工率	5
图表 4: 中国电解铝及开工率	5
图表 5: 工业金属价格涨跌	6
图表 6: 能源金属价格涨跌	6
图表 7: 贵金属价格涨跌	6
图表 8: 稀有金属价格涨跌	6
图表 9: 工业金属价格及比价数据一览	7
图表 10: 稀贵金属价格及比价数据一览	7
图表 11: 能源金属价格及比价数据一览	8
图表 12: 铜期货价格	8
图表 13: 铝期货价格	8
图表 14: 铅期货价格	8
图表 15: 锌期货价格	8
图表 16: 镍期货价格	9
图表 17: 锡期货价格	9
图表 18: 黄金现货价格	9
图表 19: 白银现货价格	9
图表 20: 四氧化三钴价格 (元/吨)	9
图表 21: 碳酸锂现货价格 (元/吨)	9
图表 22: 钨条价格 (元/千克)	10
图表 23: 锗锭价格 (元/千克)	10
图表 24: 氧化钨价格 (元/吨)	10
图表 25: 镁锭价格 (元/吨)	10
图表 26: 铟锭价格 (元/千克)	10
图表 27: 有色产品交易所库存一览	11
图表 28: 铜库存 (吨)	12
图表 29: 铝库存 (吨)	12
图表 30: 铅库存 (吨)	12
图表 31: 锌库存 (吨)	12
图表 32: 镍库存 (吨)	12
图表 33: 锡库存 (吨)	12
图表 34: 有色产品社会库存一览	13
图表 35: 铜社会库存 (吨)	13
图表 36: 电解铝社会库存 (吨)	13
图表 37: 氧化铝港口库存 (吨)	14
图表 38: 铟锭社会库存 (吨)	14

图表 39: 锌精矿港口库存 (吨)	14
图表 40: 不锈钢社会库存 (吨)	14
图表 41: 电解镍社会库存 (吨)	14
图表 42: 镍矿石港口库存 (吨)	14
图表 43: 有色金属上游情况统计	15
图表 44: 铜精矿现货 TC 价格 (美元/吨)	16
图表 45: 氧化铝价格 (元/吨)	16
图表 46: 铅精矿 TC 价格 (元/吨)	16
图表 47: 锌精矿 TC 价格 (元/吨)	16
图表 48: 镍铁价格 (元/吨)	16
图表 49: 锡精矿 TC 价格 (元/吨)	16
图表 50: 房地产开发投资完成额与销售面积:累计同比.....	17
图表 51: 房屋新开工、施工、竣工面积:累计同比.....	17
图表 52: 铜材产量及同比 (万吨, %)	18
图表 53: 铝材产量及同比 (万吨, %)	18
图表 54: 铝合金产量及同比 (万吨, %)	18
图表 55: 空调产量库存及同比 (万台, %)	18
图表 56: 电网基本建设投资完成额: 累计值.....	18
图表 57: 电源基本建设投资完成额: 累计值.....	18
图表 58: 库存: 乘用车	19
图表 59: 库存: 商用车	19
图表 60: 不锈钢产量 (万吨)	19
图表 61: 不锈钢新废价格及价差	19
图表 62: 锂电池产量 (万个)	19
图表 63: 国内新能源汽车产量及同比 (万量, %)	19
图表 64: 重点公司盈利预测与估值.....	20
图表 65: 申万板块行业本周表现 (%)	21
图表 66: 有色子版块本周表现 (%)	21
图表 67: 重点关注有色个股本周表现 (%)	22
图表 68: 申万有色板块公司本周涨跌幅排名.....	22
图表 69: 有色公司下周行动事件汇总.....	28
图表 70: 下周主要财经事件及数据公布预告.....	30

周度热点追踪：海德鲁巴西复产有望，氧化铝涨势哑火

本周热点：9月5日本周三，挪威海德鲁公司旗下位于巴西的 Alunorte 氧化铝厂分别与巴西国家政府以及州政府签署了两项协议，此协议包括三个主要内容：氧化铝厂和赤泥库的技术系统改造、社区居民的生活支出以及承诺厂区周边投资。协议的签订预示着海德鲁巴西氧化铝项目复产的最大障碍已经清除，预计关闭的氧化铝产能将在10月份巴西总统大选后进行复产。国内氧化铝市场闻讯涨势走缓，连续两天零涨幅稳定在3350元/吨，电解铝市场也迅速走低200元。但海外由于供给缺口依然存在，国际氧化铝价格继续上涨至640美元/吨，国内外价差继续拉大，7月进口量仅为1万吨，出口量10.4万吨，8月出口量将达到26.5万吨，短期氧化铝仍将继续出口。

海德鲁停产事件回顾

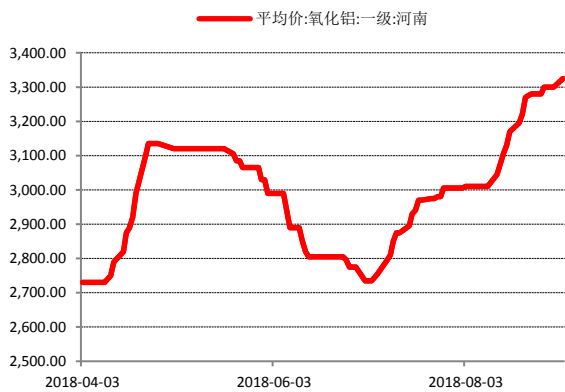
挪威海德鲁公司在巴西拥有 Paragominas 矿山和 Alunorte 氧化铝厂，年产能分别为1800万吨铝土矿和640万吨氧化铝，其氧化铝产量占除中国以外全球氧化铝产量的10%。2018年3月初，巴西大规模降雨引发 Barcarena 地区发生洪水，Alunorte 冶炼厂的不可抗力事件发生。由于政府担心洪水期间 Alunorte 冶炼厂可能会造成水污染，并在一次后续调查中发现了海德鲁将未经处理的受污雨水排进了 Para 河，巴西当局强制采取多项措施防止潜在的污染发生，包括让 Alunorte 冶炼厂减少氧化铝生产并停止其 DRS2 铝土矿渣沉积作业。自2018年3月开始，海德鲁巴西氧化铝产能6条生产线关停3条，约减少300万吨氧化铝产量。据海德鲁二季度财报显示，公司铝土矿产量同比下降54%至134.8万吨，氧化铝产量同比下降47%至81.9万吨，公司产量损失较大，期待及早恢复生产，但由于关闭的3条生产线为重启产能，大约需要2个月的时间可以完全复产。

氧化铝供需预测——短期缺口依旧，长期回归平衡

2018年初至今，国内氧化铝从2900元/吨的价格，上涨400元/吨，涨幅14%，海外氧化铝从年初的400美元/吨，上涨240美元/吨，涨幅60%。前三个季度氧化铝国内海外的推涨因素此起彼伏。3月份海德鲁巴西减产开始推动氧化铝价格上涨，4月份美国对俄罗斯铝业制裁刺激市场进一步紧张预期，澳洲氧化铝 FOB 价格涨至700美金高点。中国开始向国外出口氧化铝，一转之前连续月度净进口的格局。5-6月国内外价格有所回落。进入7月后，国内山西环保监察升级，打击了国内铝土矿的主产地。8月美铝西澳突发罢工以来，公司与工人僵持已经一个月，涉及三个氧化铝厂，两个铝土矿山，合计氧化铝产能930万吨/年及铝土矿3500万吨/年。美铝西澳氧化铝厂投票已于当地时间本周四结束，据投票结果显示，工人将继续罢工。美铝决定在未来一个月时间内评估各方情况，再制定解决方案。虽然公司一直强调罢工不会对生产造成任何影响。但在实际生产上，罢工对当月产量或已有10%的减产，预计在9月这一比例将继续扩大。South32 旗下位于澳大利亚的 Worsley 氧化铝厂因检修导致产量降低，氧化铝发货也将延迟。短期氧化铝缺口依然存在，四季度中国供暖季限产开始，铝土矿氧化铝环保压力更大，运输、能源限制较多，产量有下降可能。供给缺口难以补足，价格仍存在上涨空间。

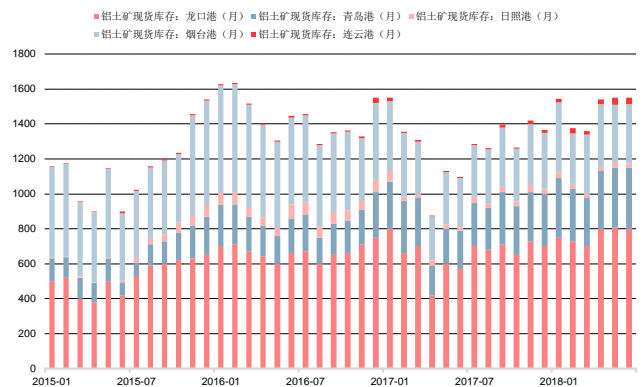
长期来看，全球电解铝产能增幅有限，但铝土矿和氧化铝产能较大，增产新建项目也较多。国内有山西信发化工100万吨新增产能。魏桥沾化铝业200万吨新产能。东方希望晋中铝业120万吨新建产能。海外年末海德鲁300万吨关闭产线大概率开始复产。宏桥在印尼二期100万吨产能预计明年达产。酒钢牙买加阿尔帕特氧化铝厂，目前运行产能160万吨，产线从重油改造成天然气，计划扩建到500万吨。且牙买加当地铝土矿资源丰富原材料成本极低，一吨铝土矿不到10美金，国内进口铝土矿需要50美元/吨。预计明年下半年氧化铝市场将逐步回归供需平衡状态，价格也将回落至400-500美金区间。

图表1：国内氧化铝价格



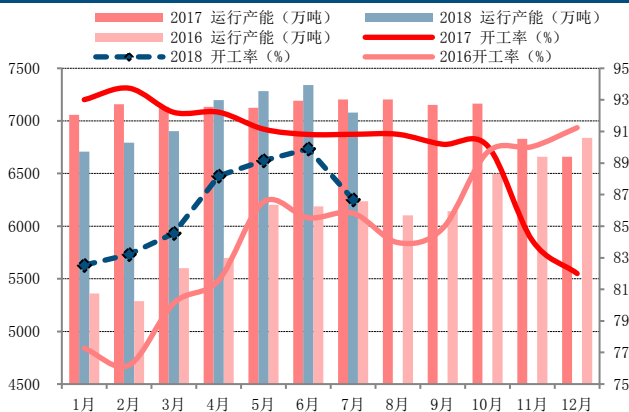
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表2：中国铝土矿港口库存



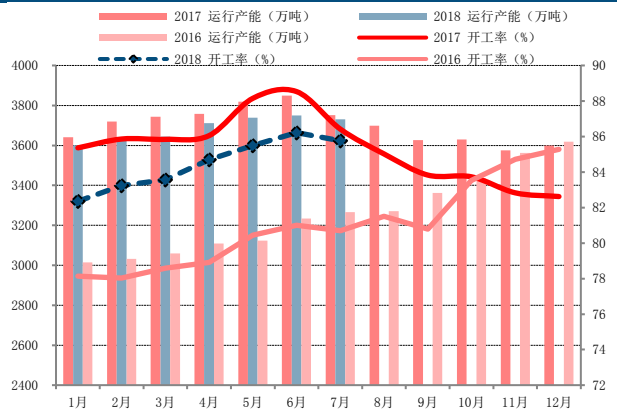
资料来源：我的有色，中信建投证券研究发展部

图表3：中国氧化铝产量及开工率



资料来源：阿拉丁，中信建投证券研究发展部

图表4：中国电解铝及开工率



资料来源：阿拉丁，中信建投证券研究发展部

图表5：中国氧化铝 8 月产量及开工情况

省区	8月产量	同比	1-8月累计	同比	建成产能	同比	开工产能	同比	开工率
山东	210.2	2.25%	1628.4	1.24%	2910	7.78%	2500	3.31%	85.91%
山西	163.6	-1.63%	1375.4	2.78%	2485	9.28%	2115	6.17%	85.11%
河南	87.5	-4.16%	697.1	-1.21%	1135	-7.72%	1010	-5.61%	88.99%
内蒙古	4.3	21.43%	40.5	24.36%	144	0.00%	50	0.00%	34.72%
广西	64.2	-8.33%	523.6	-5.24%	840	-2.89%	835	1.21%	99.40%
贵州	37.5	1.29%	277	-2.61%	450	1.12%	448	3.70%	99.56%
重庆	6	17.74%	45.9	14.88%	180	12.50%	80	33.33%	44.44%
云南	13.6	60.13%	113.2	80.93%	180	12.50%	160	60.00%	88.89%
总计	586.83	-0.08%	4700.95	1.66%	8324	4.34%	7198	3.58%	86.47%

资料来源：百川资讯，中信建投证券研究发展部

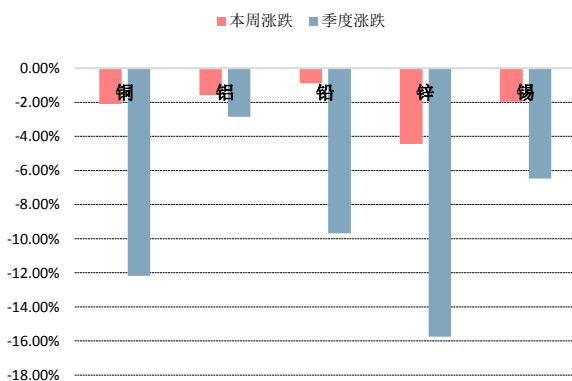
有色产品价格

基本金属价格：铜、铝、铅、锌、镍、锡 LME3 个月期货分别收于 5880.0 美元/吨、2063.0 美元/吨、2059.0 美元/吨、2403.5 美元/吨、12335.0 美元/吨、18975.0 美元/吨；环比上周分别变动-1.84%、-2.60%、-1.41%、-2.81%、-3.71%、0.34%。上期所期货分别收于 47560.0 元/吨、14655.0 元/吨、18645.0 元/吨、20605.0 元/吨、101100.0 元/吨、143510.0 元/吨；环比上周分别变动-2.10%、-1.58%、-0.88%、-4.45%、-6.04%、-1.96%。铜、铝、铅、锌、镍、锡的上期所/LME 比价关系分别为 8.09、7.10、9.06、8.57、8.20、7.56。

能源及小金属价格：四氧化三钴、碳酸锂、氧化钨、镁、钨、锆、铟的国内现货价格分别报于 350000 元/吨、97000 元/吨、2000 元/吨度、17500 元/吨、300 元/千克、8500 元/千克、1525 元/千克。环比上周分别变动 0%、-1.22%、0.00%、-0.28%、0.00%、0.00%、-6.15%。

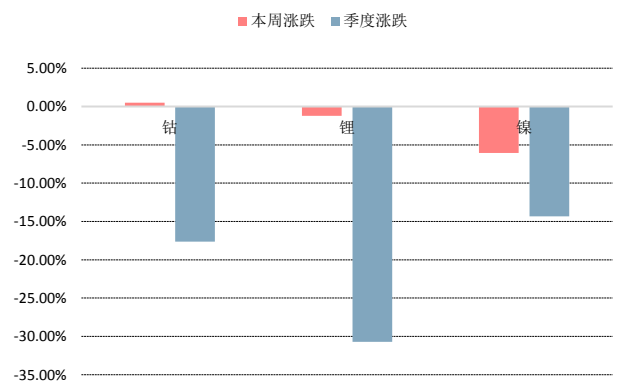
贵金属价格：黄金和白银的伦敦现货价格分别为 1198.90 美元/盎司、14.19 美元/盎司、环比上周分别变动 -0.30%、-3.21%。

图表6： 工业金属价格涨跌



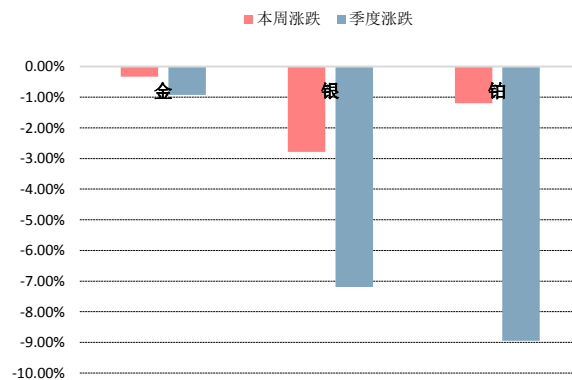
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表7： 能源金属价格涨跌



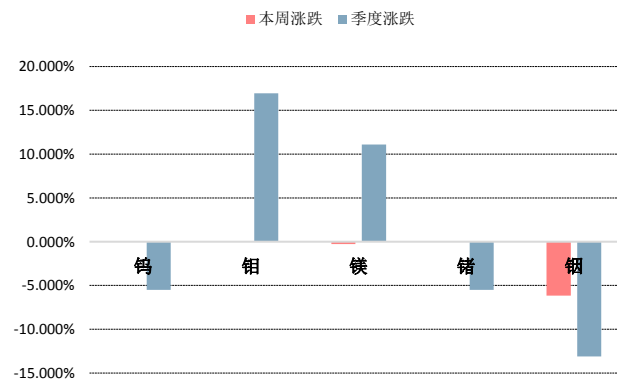
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表8： 贵金属价格涨跌



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表9： 稀有金属价格涨跌



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表10： 工业金属价格及比价数据一览

	项目	本周	上周	周变动%	月变动%	年初变动%
外盘 LME 价格	LME 基本金属指数	2,882.50	2,916.80	-1.18	-4.31	-15.55
	LME3 个月铜 (美元/吨)	5,880.00	5,990.00	-1.84	-4.49	-18.52
	LME3 个月铝 (美元/吨)	2,063.00	2,118.00	-2.60	1.48	-8.92
	LME3 个月铅 (美元/吨)	2,059.00	2,088.50	-1.41	-3.83	-19.51
	LME3 个月锌 (美元/吨)	2,403.50	2,473.00	-2.81	-7.63	-28.19
	LME3 个月锡 (美元/吨)	18,975.00	18,910.00	0.34	-3.26	-4.34
国内上期所价格	上期有色金属指数	2,924.29	3,002.68	-2.61	-4.29	-9.26
	上期所:铜 (元/吨)	47,560.00	48,580.00	-2.10	-3.88	-14.14
	上期所:铝 (元/吨)	14,655.00	14,890.00	-1.58	1.10	-3.43
	上期所:铅 (元/吨)	18,645.00	18,810.00	-0.88	2.90	-1.97
	上期所:锌 (元/吨)	20,605.00	21,565.00	-4.45	-3.67	-20.29
	上期所:锡 (元/吨)	143,510.00	146,380.00	-1.96	-2.46	-1.67
上期所/LME 比价	铜: 上期所/LME	8.09	8.11	-0.02	0.05	0.41
	铝: 上期所/LME	7.10	7.03	0.07	0.01	0.40
	铅: 上期所/LME	9.06	9.01	0.05	0.59	1.62
	锌: 上期所/LME	8.57	8.72	-0.15	0.35	0.85
	锡: 上期所/LME	7.56	7.74	-0.18	0.07	0.21

资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表11： 稀贵金属价格及比价数据一览

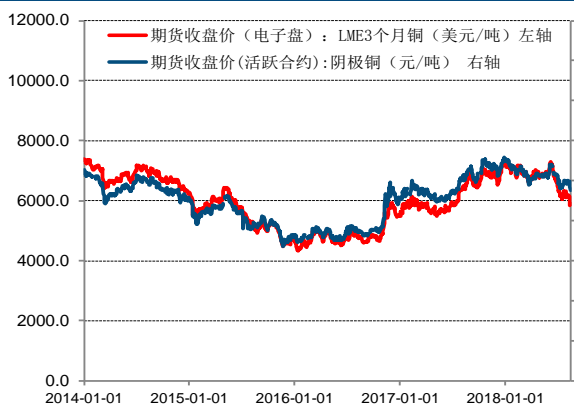
项目	本周	上周	周变动%	月变动%	年初变动%
伦敦现货黄金 (美元/盎司)	1,198.90	1,202.45	-0.30	-1.11	-8.66
伦敦现货白银 (美元/盎司)	14.19	14.66	-3.21	-8.28	-16.85
上金所现货: Au9995 (元/克)	265.28	266.15	-0.33	-0.87	-3.56
上金所白银现货:Ag(T+D) (元/千克)	3,392.00	3,489.00	-2.78	-6.40	-10.41
黄金: 伦敦现货/上金所价格	6.27	6.27	0.00	0.02	0.33
白银: 伦敦现货/上金所价格	6.78	6.75	0.03	0.14	0.49
黄金/白银: 伦敦现货	84.52	82.05	2.47	6.13	7.61
黄金/白银: 上金所价	78.21	76.28	1.92	4.36	5.56
黄金/原油: 伦敦现货/NYMEX 轻质	17.67	17.21	0.46	0.12	-4.07
钴: 长江现货价格 (元/吨)	490,000.00	487,500.00	0.51	-0.51	-12.50
氧化钼 (51%以上) 价格 (元/吨度)	2,000.00	2,000.00	0.00	4.17	29.03
镁锭(≥99.95%) 价格 (元/吨)	17,500.00	17,550.00	-0.28	-2.23	15.51
钨条 (≥99.95%) 价格 (元/千克)	300.00	300.00	0.00	-1.64	-4.15
锆锭 (50Ω/cm) 价格 (元/千克)	8,500.00	8,500.00	0.00	-7.61	-8.11
铟 (≥99.99%) 价格 (元/千克)	1,525.00	1,625.00	-6.15	-11.59	-1.29

资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

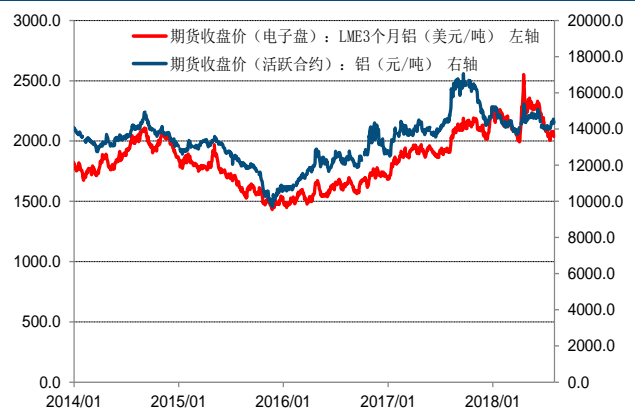
图表12： 能源金属价格及比价数据一览

项目	本周	上周	周变动%	月变动%	年初变动%
LME3个月镍（美元/吨）	12,335.00	12,810.00	-3.71	-11.10	-2.53
上期所：镍（元/吨）	101,100.00	107,600.00	-6.04	-10.24	1.95
镍：上期所/LME	8.20	8.40	-0.20	0.08	0.36
钴：四氧化三钴（元/吨）	350,000.00	350,000.00	0.00	-2.78	-9.09
碳酸锂（电池级）价格（元/吨）	97,000.00	98,200.00	-1.22	-11.82	-40.49

资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表13： 铜期货价格


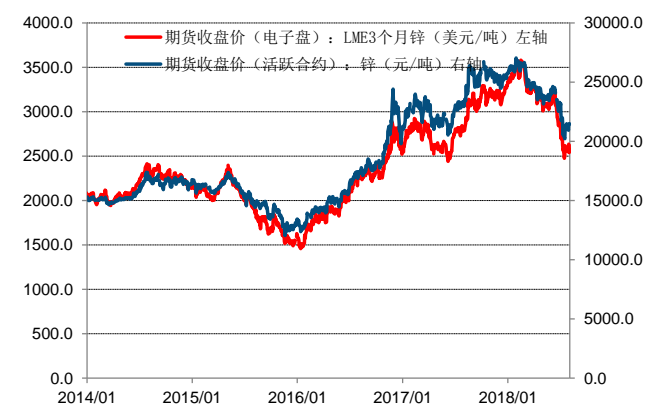
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表14： 铝期货价格


资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

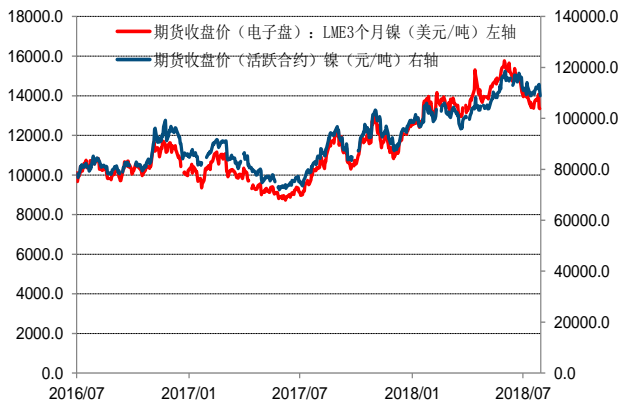
图表15： 铅期货价格


资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表16： 锌期货价格


资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表17: 镍期货价格



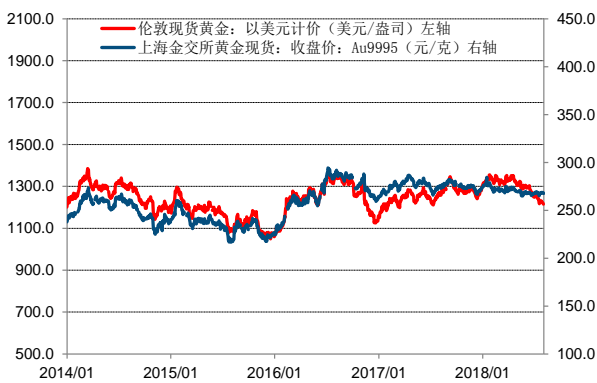
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表18: 锡期货价格



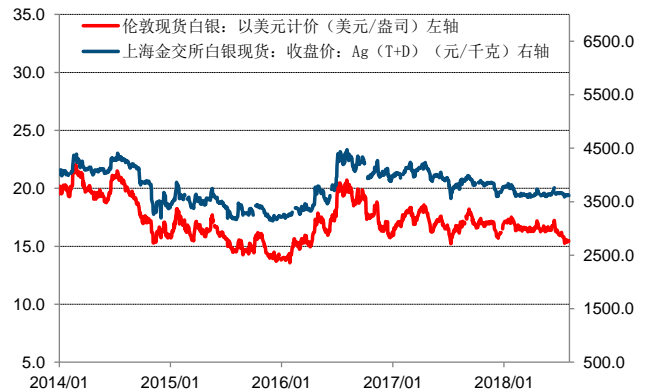
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表19: 黄金现货价格



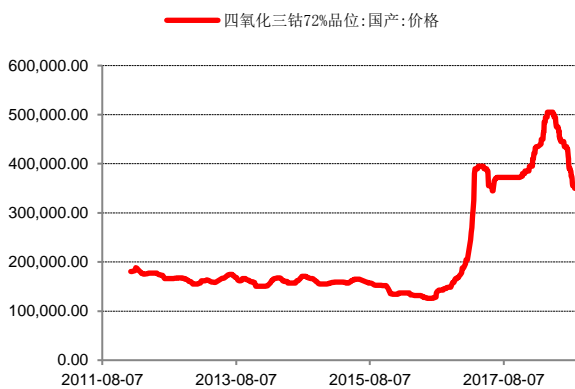
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表20: 白银现货价格



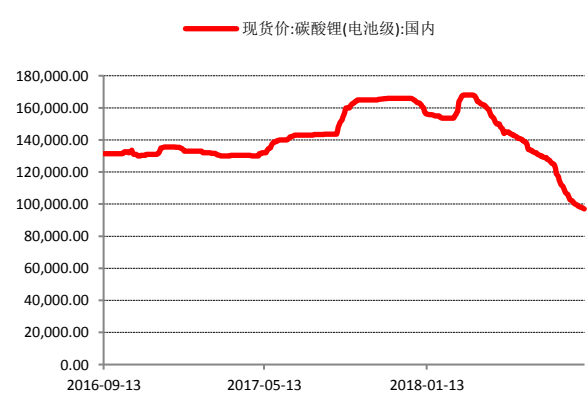
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表21: 四氧化三钴价格(元/吨)



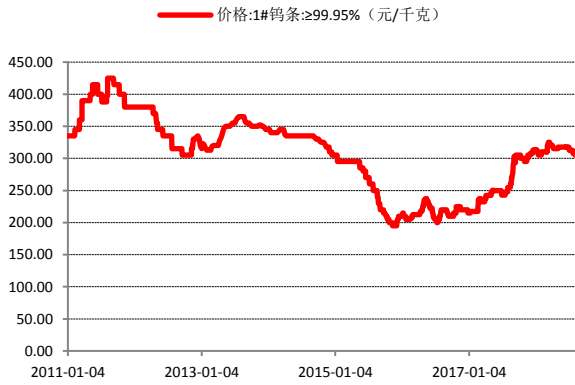
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表22: 碳酸锂现货价格(元/吨)



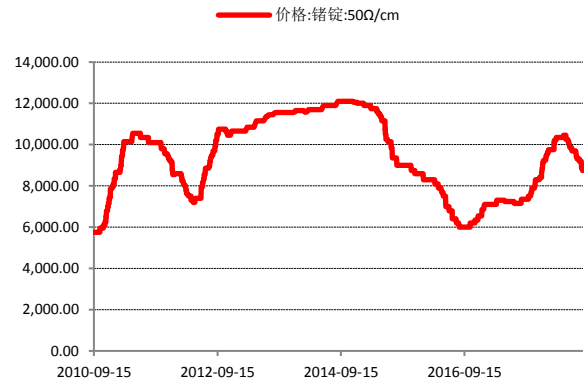
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表23: 钨条价格(元/千克)



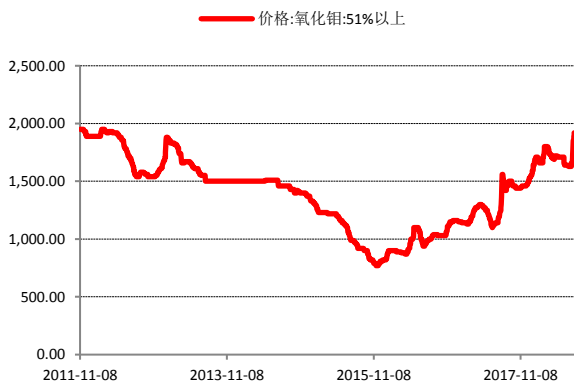
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表24: 锗锭价格(元/千克)



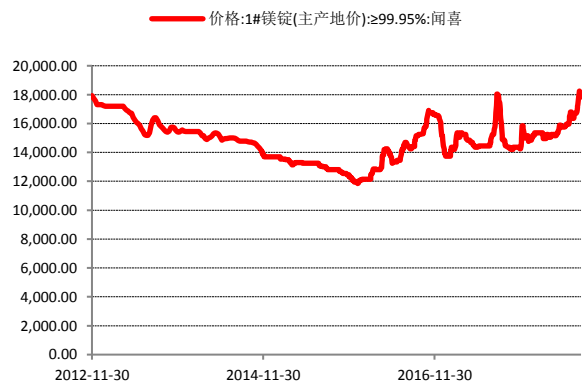
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表25: 氧化钼价格(元/吨度)



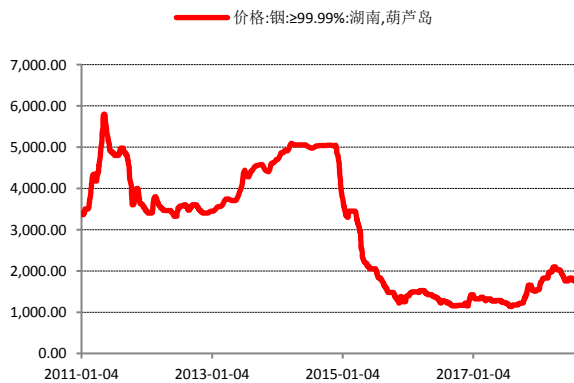
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表26: 镁锭价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表27: 铟锭价格(元/千克)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

库存

图表28： 有色产品交易所库存一览

项目	本周	上周	周变动%	月变动%	年初变动%
LME 总库存: 阴极铜 (吨)	246175.00	264925.00	-7.08	-0.76	22.69
LME 总库存: 铝 (吨)	1064450.00	1075750.00	-1.05	-10.19	-3.35
LME 总库存: 铅 (吨)	121400.00	126150.00	-3.77	-3.48	-14.64
LME 总库存: 锌 (吨)	232800.00	241575.00	-3.63	0.08	28.64
LME 总库存: 镍 (吨)	237030.00	240666.00	-1.51	-6.42	-35.35
LME 总库存: 锡 (吨)	2860.00	2940.00	-2.72	0.00	27.96
SHFE 库存期货: 阴极铜 (吨)	37027.00	43946.00	-15.74	-54.57	-12.89
SHFE 库存期货: 铝 (吨)	712059.00	718052.00	-0.83	-2.69	0.01
SHFE 库存期货: 铅 (吨)	9300.00	11010.00	-15.53	20.44	-73.36
SHFE 库存期货: 锌 (吨)	1713.00	2628.00	-34.82	-75.79	-79.70
SHFE 库存期货: 镍 (吨)	12819.00	12673.00	1.15	-18.15	-61.26
SHFE 库存期货: 锡 (吨)	5346.00	4754.00	12.45	-7.73	19.87
LME+SHFE 总库存: 阴极铜 (吨)	283202.00	308871.00	-8.31	-14.06	16.47
LME+SHFE 总库存: 铝 (吨)	1776509.00	1793802.00	-0.96	-7.33	-2.03
LME+SHFE 总库存: 铅 (吨)	130700.00	137160.00	-4.71	-2.10	-26.22
LME+SHFE 总库存: 锌 (吨)	234513.00	244203.00	-3.97	-2.16	23.81
LME+SHFE 总库存: 镍 (吨)	249849.00	253339.00	-1.38	-7.10	-37.49
LME+SHFE 总库存: 锡 (吨)	8206.00	7694.00	6.65	-5.18	22.57

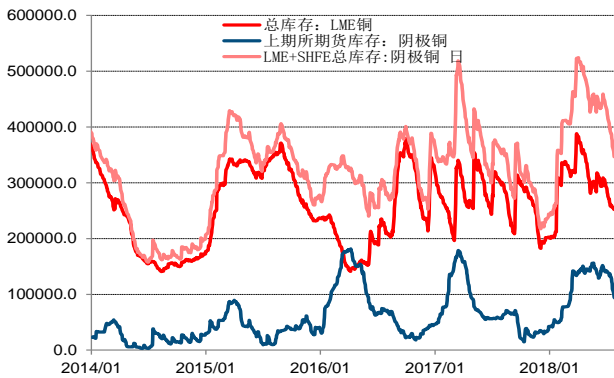
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

LME 库存方面, 本周铜、铝、铅、锌、镍、锡库存分别为 24.6 万吨、106.4 万吨、12.1 万吨、23.3 万吨、23.7 万吨、0.3 万吨, 环比上周分别变动-7.08%、-1.05%、-3.77%、-3.63%、-1.51%、-2.72%。

SHFE 库存方面, 本周铜、铝、铅、锌、镍、锡库存分别为 3.7 万吨、71.2 万吨、9.3 万吨、0.2 万吨、1.3 万吨、0.5 万吨, 环比上周分别变动-15.74%、-0.83%、-15.53%、-34.82%、1.15%、12.45%。

LME+SHFE 库存方面, 本周铜、铝、铅、锌、镍、锡库存分别为 28.3 万吨、177.7 万吨、13.1 万吨、23.5 万吨、25.0 万吨、0.8 万吨, 环比上周分别变动-8.31%、-0.96%、-0.96%、-3.97%、-1.38%、6.65%。

图表29：铜库存（吨）



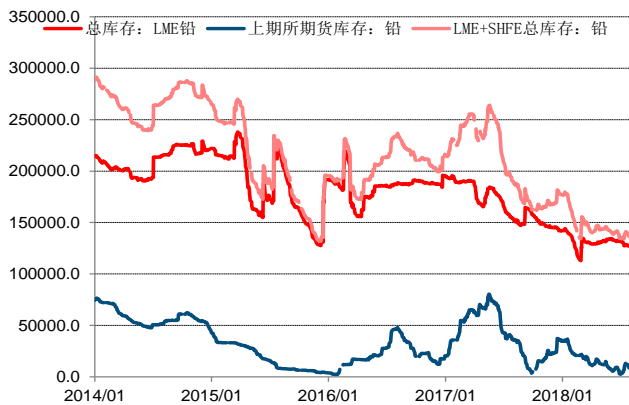
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表30：铝库存（吨）



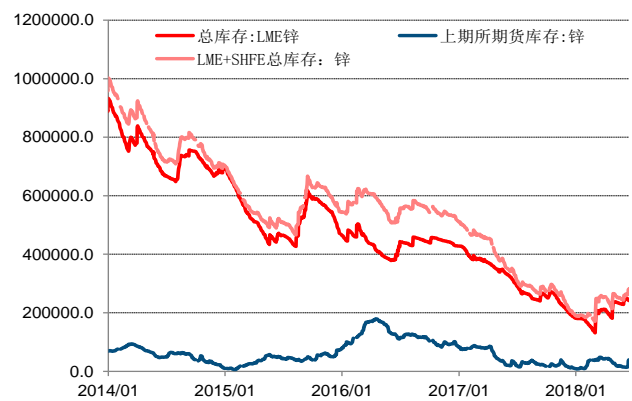
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表31：铅库存（吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表32：锌库存（吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表33：镍库存（吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表34：锡库存（吨）



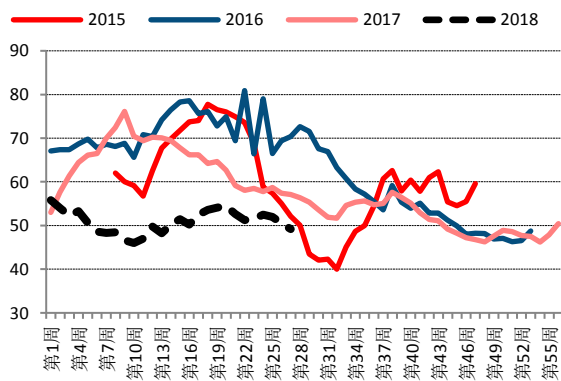
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表35： 有色产品社会库存一览

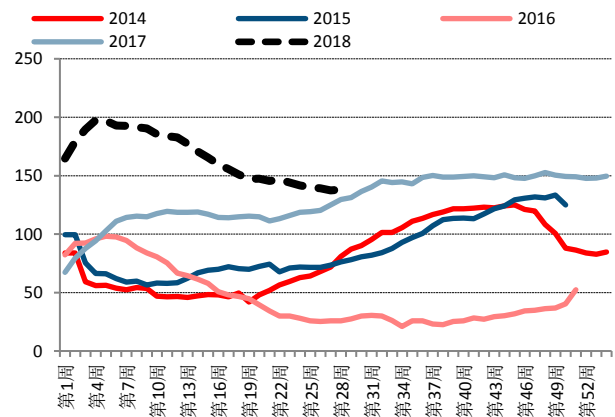
项目	本周	上周	周变动%	月变动%	年初变动%
电解铜社会库存(万吨)	45.05	47.19	-4.53	-10.85	-7.34
电解铝7地社会库存(万吨)	135.10	138.00	-2.10	-2.95	-11.53
氧化铝港口库存(万吨)	54.60	62.70	-12.92	-3.36	33.50
电解镍社会库存(万吨)	8.42	8.82	-4.54	3.82	-20.42
镍矿14港口库存(万吨)	1273.00	1210.00	5.2	13	37.7
不锈钢社会库存(万吨)	19.4	21.74	-10.76	-2.71	-13.04
锌精矿港口库存(万吨)	14.10	13.60	3.68	0.64	-5.37
锌锭3地社会库存(万吨)	10.58	11.04	-4.17	-5.62	-27.08

资料来源: Wind 资讯, 我的有色, 中信建投证券研究发展部

社会库存方面, 本周电解铜库存, 上海地区 42.3 万吨、保税区 1.6 万吨、广东地区 1.9 万吨, 统计口径合计 45.1 万吨, 环比变动-10.85%, 同比变动-18.55%。本周电解铝库存, 上海地区 31.1 万吨, 无锡地区 60.0 万吨, 佛山地区 22.9 万吨, 统计口径合计 135.1 万吨, 环比变动-2.95%, 同比变动-7.15%。本周氧化铝港口库存 54.6 万吨, 环比变动-3.36%, 同比变动-13.61%。本周电解镍库存, 仓单库存 1.3 万吨, 现货库存 2.0 万吨, 保税区库存 5.1 万吨, 统计口径合计 8.4 万吨, 环比变动 3.82%, 同比变动-33.28%。本周镍矿库存 1273.0 万吨, 环比变动 5.2%, 同比变动 34%。本周锌锭库存, 上海地区 4.9 万吨, 广东地区 1.2 万吨, 天津地区 4.5 万吨, 统计口径合计 10.6 万吨, 环比变动-5.62%, 同比变动 19.55%。本周锌精矿库存 14.1 万吨, 环比变动-4.17%, 同比变动 16.54%

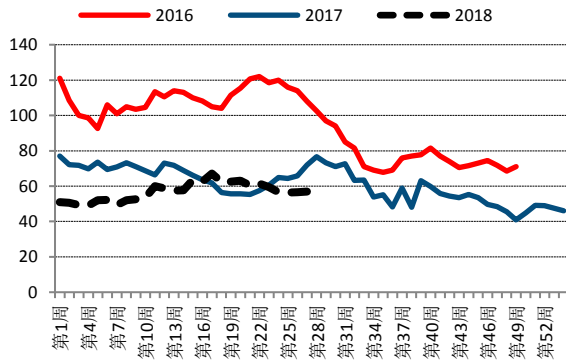
图表36： 铜社会库存(吨)


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表37： 电解铝社会库存(吨)


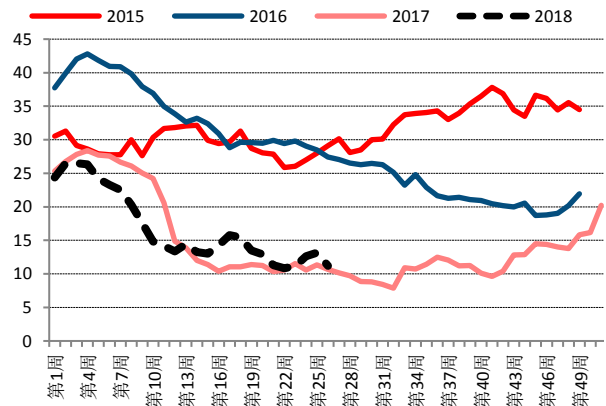
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表38: 氧化铝港口库存(吨)



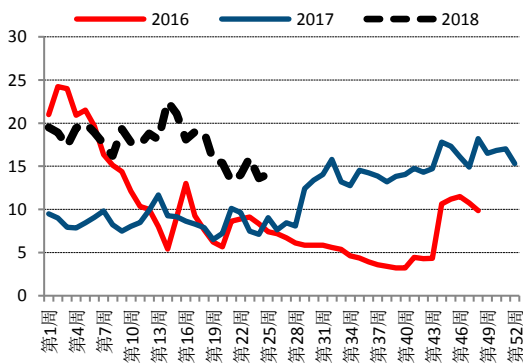
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表39: 锌锭社会库存(吨)



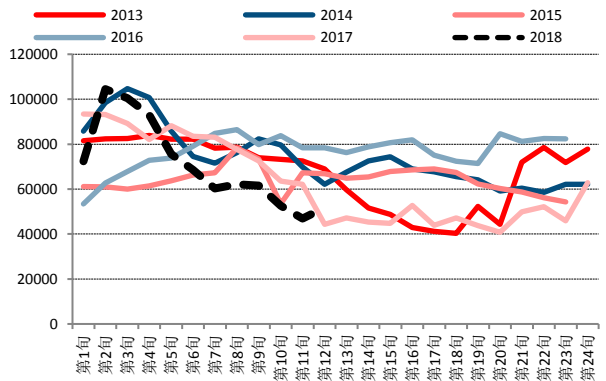
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表40: 锌精矿港口库存(吨)



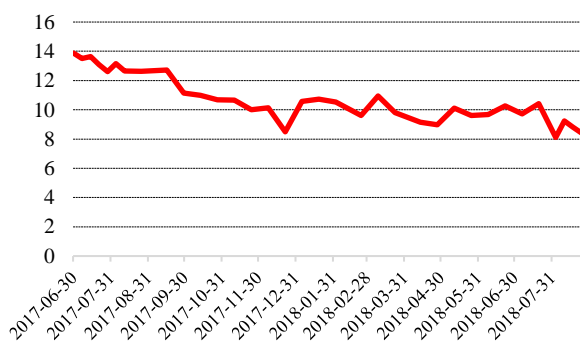
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表41: 不锈钢社会库存(吨)



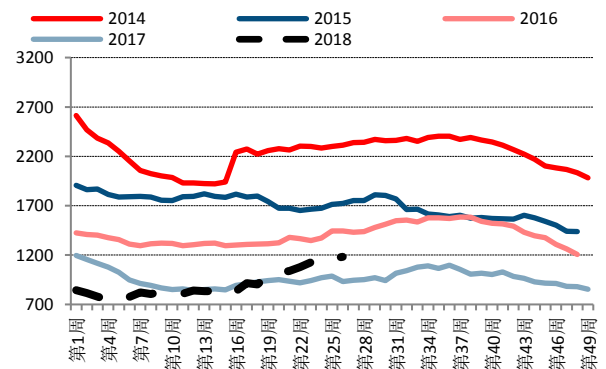
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表42: 电解镍社会库存(吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表43: 镍矿石港口库存(吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

*社会库存季节性图表中, 起始日期为农历春节

有色行业供需

本周有色金属上游情况概览

图表44： 有色金属上游情况统计

项目	本周	上周	周变动%	月变动%	年初变动%
铜精矿 TC (72%)	86.50	83.00	4.22	4.22	7.45
氧化铝价格 (一级)	3,340.00	3,300.00	1.21	5.36	13.61
铅精矿 TC (60%)	2,625.00	2,525.00	3.96	20.69	66.67
锌精矿 TC (50%)	5,895.00	5,945.00	-0.84	4.99	-13.88
镍铁价格 (FeNi7-10)	1,070.00	1,095.00	-2.28	-2.28	7.54
锡精矿 TC (70%)	13,250.00	13,000.00	1.92	3.92	-7.02

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

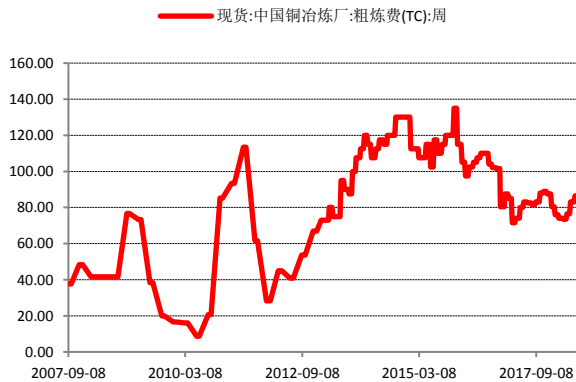
全球有色矿产动态

铝锡：美铝（Alcoa）表示，受西澳大利亚工人罢工影响，公司 8 月份的氧化铝产量降低约 15,000 吨，罢工已经持续了四个多星期；2018 年 3 月至 7 月山西省原铝产量稳定不变，2018 年 7 月山西省原铝产量为 8 万吨，同比下降 0.8%。2018 年 1 至 7 月山西省原铝产量为 56 万吨，同比下降 2.5%；海德鲁旗下 Alunorte 氧化铝厂与当地政府签署了两项协议，双方就复产工作达成一致，自 3 月以来，Alunorte 的运营能力已降至 50%。

镍钴：菲律宾本周起限制镍矿商一次可进行开发作业的土地面积，根据新规，从采矿区边界内部及河流和溪流附近将建立一个 20 米长的“缓冲区”，禁止金属开采。根据生产规模和是否有加工厂，镍矿商的一次生产区域将被限制在 50 至 100 公顷范围内。上半年有 11 家镍矿山零产出，这些运作被暂停或处维修状态。

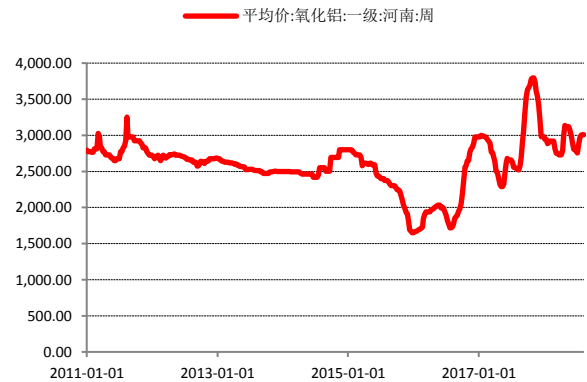
铜铅锌：紫金矿业将斥资 12.6 亿美元收购塞尔维亚铜矿开采及冶炼企业 RTB Bor 63% 的股份，紫金矿业将成为全球重要的金、铜、锌矿产品生产商；印度方面，由于 Vedanta 旗下 Sterlite 铜冶炼厂的关闭，加上印度铜业和印度达尔科的冶炼厂出于维护目的关闭生产，均导致印度国内精炼铜产量下降 47.1%，价格上涨，出口下降。二季度出口下降 91.6%，进口增长 221%；俄罗斯亿万富翁 Alisher Usmanov 控股公司旗下一家公司周二表示，已开始在西伯利亚东部偏远地区的 Udokan 铜矿建造一座大型采矿和冶金厂。该矿铜总储量约为 2670 万吨，是俄罗斯最大的未开发铜矿床，也是世界上最大的铜矿床之一；Codelco 旗下 Andina 铜矿工人宣布将在 Codelco 企业大楼举行抗议活动，因该公司首席执行官 Nelson Pizarro 宣布不会满足工人此前提出的薪资要求；智利国家铜业公司的首席执行官称，该公司 2018 年上半年铜产量为 87.5 万吨，其中 81.3 万吨产自旗下自有铜矿，较去年同期增加 2%；智利矿业公司安托法加斯塔预计董事会将在今年年底前批准其 Los Pelambres 铜矿价值 13 亿美元的扩建计划，明年 1 月开始动工。该矿的升级旨在将矿山的铜产量维持在每年约 400,000 吨的铜产量，扩建也旨在提高矿山的研磨能力并安装海水淡化设施；墨西哥集团将在 2019 年第一季度重启墨西哥最大的地下矿场，该矿此前因工人罢工已停工逾十年。一周前墨西哥集团开始对 San Martin 矿场进行整修，其拥有铜、白银、铅和锌资源。在 2005 年，San Martin 矿场生产了大约 8,000 吨铜和 19,000 吨锌。

图表45: 铜精矿现货 TC 价格 (美元/吨)



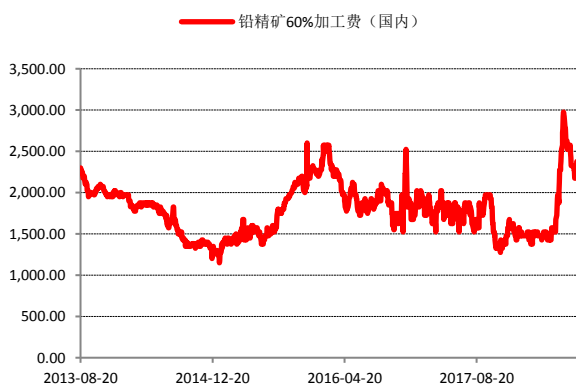
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表46: 氧化铝价格 (元/吨)



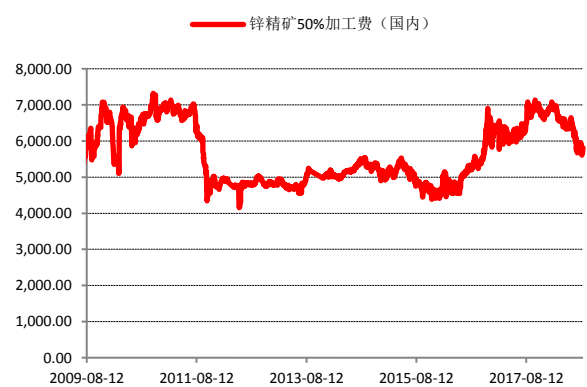
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表47: 铅精矿 TC 价格 (元/吨)



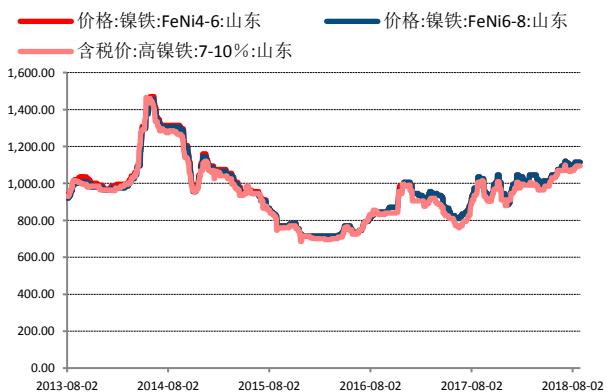
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表48: 锌精矿 TC 价格 (元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表49: 镍铁价格 (元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表50: 锡精矿 TC 价格 (元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

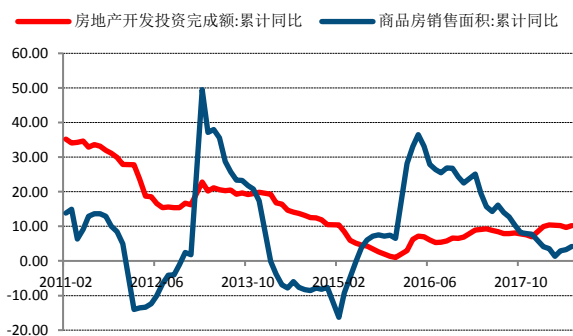
本月有色金属下游消费概览

地产端：房地产开发投资完成额累计同比 10.2%，相比上个月变动 0.5。商品房销售面积累计同比 4.2%，相比上月变动 0.9。房屋新开工面积累计同比 14.4%，相比上月变动 2.6。房屋施工面积累计同比 3.0%，相比上月变动 0.5。房屋竣工面积累计同比-10.5%，相比上月变动 0.1。

铜铝板块：铜材产量 148.6 吨，相比上月变动-8.6 吨。铜材产量同比 14.9%，相比上月变动 2.1。铝材产量 413.8 吨，相比上月变动-33.1 吨。铝材产量同比-5.4%，相比上月变动-5.3。铝合金材产量 70.6 吨，相比上月变动 1.8 吨。铝合金材产量同比 3.8%，相比上月变动 1.7。电网基本建设投资完成额累计值 2347.0 元，相比上月变动 311.0 元。电网基本建设投资完成额累计同比-16.6%，相比上月变动-1.5。电源基本建设投资完成额累计值 1238.0 元，相比上月变动 268.0 元。电源基本建设投资完成额累计同比-1.4%，相比上月变动 5.9。家用空调产量 1415.2 万台，相比上月变动-191.3 万台。家用空调产量同比 2.6%，相比上月变动-12.9。家用空调库存 863.3 万台，相比上月变动 45.7 万台。

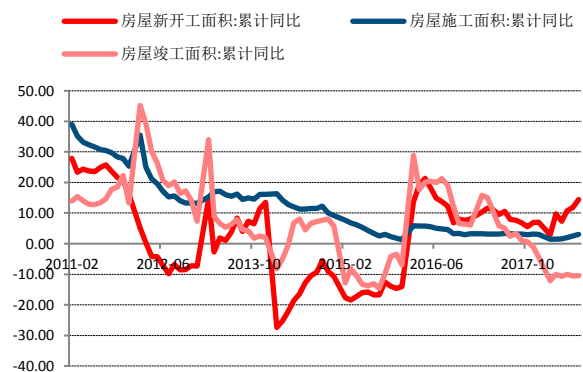
铅锌镍锂钴板块：乘用车产量 172.5 万辆，相比上月变动-20.5 万辆。乘用车产量同比-1.9%，相比上月变动 -6.6。乘用车库存 126.6 万辆，相比上月变动 13.4 万辆。商用车产量 31.8 万辆，相比上月变动-4.1 万辆。商用车产量同比 6.7%，相比上月变动-5.5。商用车库存 24.9 万辆，相比上月变动 1.8 万辆。纯电动车乘用车产量 48777.0 万辆，相比上月变动-9774.0 万辆。锂离子电池产量 132000.0 个，相比上月变动 15787.8 个。锂离子电池产量同比 11.6%，相比上月变动 11.3。不锈粗钢 300 系产量 101.0 吨，相比上月变动 8.0 吨。废不锈钢 304 无锡价格 8500.0 元/吨，相比上周变动-100.0 元/吨。不锈钢板冷轧 304 价格 14532.0 元/吨，相比上周变动 50.0 元/吨。不锈钢新废价差 6032.0 元/吨，相比上周变动 150.0 元/吨。

图表51： 房地产开发投资完成额与销售面积:累计同比



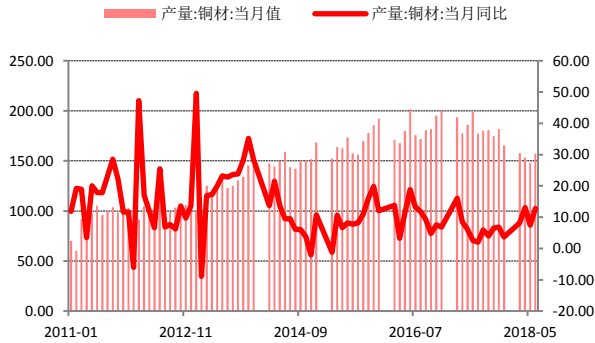
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表52： 房屋新开工、施工、竣工面积:累计同比



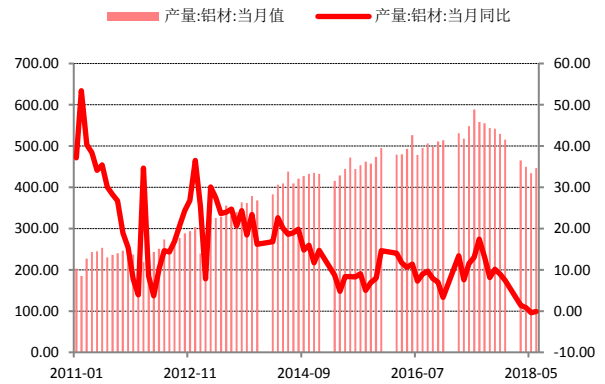
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表53: 铜材产量及同比(万吨, %)



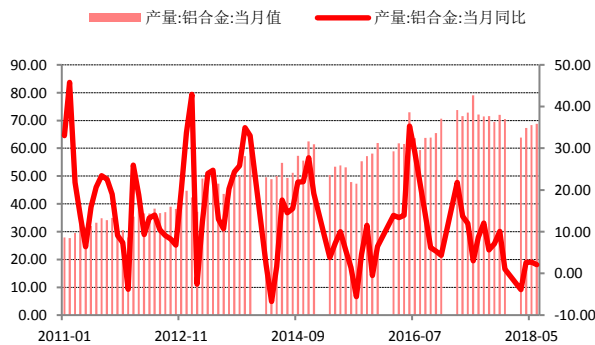
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表54: 铝材产量及同比(万吨, %)



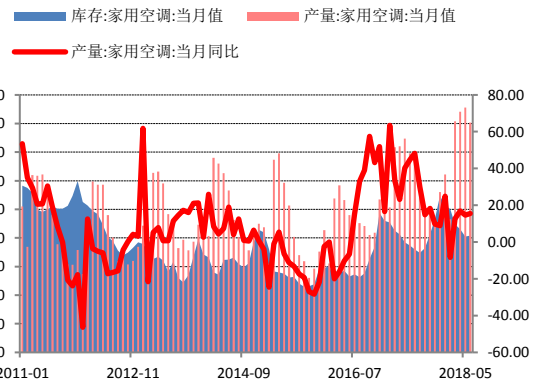
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表55: 铝合金产量及同比(万吨, %)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表56: 空调产量库存及同比(万台, %)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表57: 电网基本建设投资完成额: 累计值



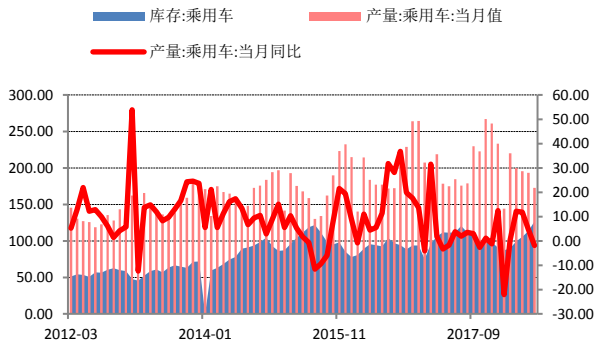
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表58: 电源基本建设投资完成额: 累计值



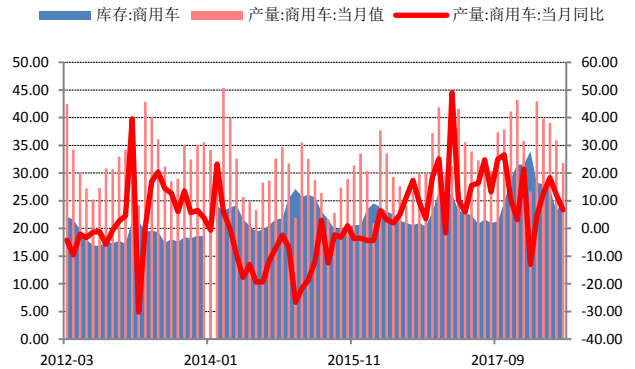
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表59： 库存：乘用车



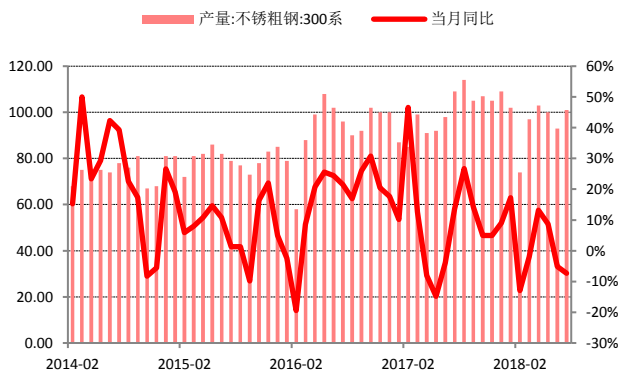
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表60： 库存：商用车



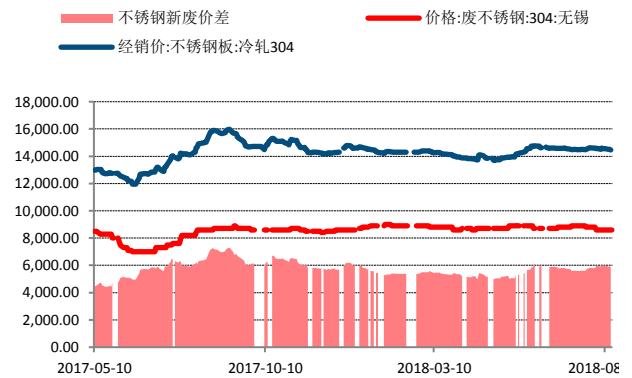
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表61： 不锈钢产量（万吨）



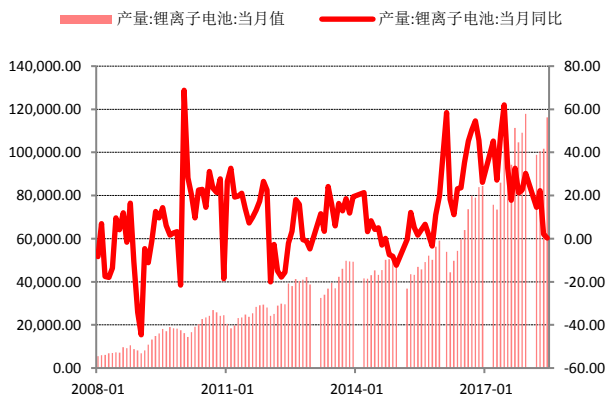
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表62： 不锈钢新废价格及价差



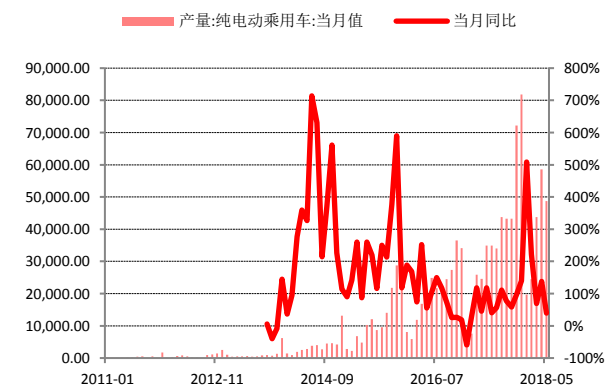
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表63： 锂电池产量（万个）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表64： 国内新能源汽车产量及同比（万量，%）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

有色板块重点公司盈利预测及估值

图表65：重点公司盈利预测与估值

公司名称	股价	总市值	EPS			PE			PB			评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	17A	18E	19E	
洛阳钼业	4.48	895.68	0.09	0.26	0.30	35.47	17.52	15.15	2.54	1.96	1.79	
华友钴业	48.25	400.35	1.95	3.71	4.42	21.12	13.00	10.91	6.65	4.48	3.27	
金铂股份	6.10	196.82	0.04	0.11	0.15	183.48	56.96	40.16	1.54	1.50	1.47	
紫金矿业(+)	3.44	731.02	0.11	0.22	0.27	22.59	15.38	12.66	2.26	1.86	1.62	增持
中国铝业	4.00	547.38	0.11	0.14	0.21	43.25	28.05	19.19	1.51	1.46	1.36	
厦门钨业	13.62	192.49	0.54	0.52	0.67	31.13	26.26	20.38	2.79	2.46	2.26	
山东黄金	23.46	435.68	0.78	0.75	0.91	38.30	31.25	25.80	2.67	2.46	2.26	
中金黄金	6.83	235.71	0.07	0.10	0.12	80.93	67.09	57.30	1.75	1.73	1.70	
宝钛股份	15.17	65.27	0.29	0.34	0.53	303.82	44.82	28.88	1.91	1.73	1.63	
江西铜业	14.08	397.69	0.40	0.86	1.01	30.39	16.29	13.92	1.03	0.97	0.93	
南山铝业	2.67	247.00	0.23	0.22	0.26	15.33	12.29	10.33	0.75	0.71	0.68	
北方稀土	9.98	362.58	0.11	0.12	0.16	90.34	80.42	60.85	4.10	2.84	2.77	
寒锐钴业	121.9	234.22	2.83	6.05	8.23	52.12	20.16	14.83	21.03	10.07	6.14	
亚太科技	5.03	63.91	0.24	0.29	0.34	21.05	17.41	14.63	1.37	1.29	1.23	
天齐锂业	33.44	381.90	1.60	2.22	2.76	17.80	15.06	12.13	4.21	3.37	2.69	
赣锋锂业	27.29	304.25	1.32	1.82	2.23	20.71	15.03	12.24	7.54	5.04	3.72	
海亮股份	8.85	150.06	0.43	0.64	0.78	21.28	13.84	11.33	2.90	2.37	2.01	
云海金属	6.94	44.86	0.29	0.40	0.46	28.98	17.23	15.17	2.90	2.65	2.33	
银泰资源	7.91	156.88	0.26	0.40	0.55	48.23	19.56	14.35	3.82	2.54	2.23	
锡业股份	9.94	165.88	0.37	0.67	0.84	23.49	14.90	11.82	1.51	1.35	1.21	
神火股份	5.00	95.03	0.21	0.28	0.36	25.82	17.55	13.86	1.61	1.43	1.31	
云南铜业	9.02	127.76	0.27	0.33	0.42	56.17	27.58	21.68	2.27	1.86	1.69	
云铝股份	5.29	137.90	0.14	0.30	0.50	20.99	17.75	10.61	1.40	1.30	1.17	
中钨高新	6.43	56.59	0.19	0.23	0.30	44.19	28.54	21.11	1.83	1.36	1.25	
中金岭南	4.47	159.56	0.43	0.36	0.40	14.95	12.37	11.24	1.60	1.43	1.32	
方大炭素	21.93	392.28	1.12	3.00	2.85	10.84	7.32	7.69	4.04	2.90	2.48	
中科三环	8.20	87.35	0.27	0.26	0.31	30.95	31.08	26.22	2.03	1.95	1.85	
格林美	5.35	204.15	0.12	0.24	0.32	33.45	21.97	16.60	2.71	2.44	2.15	

资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

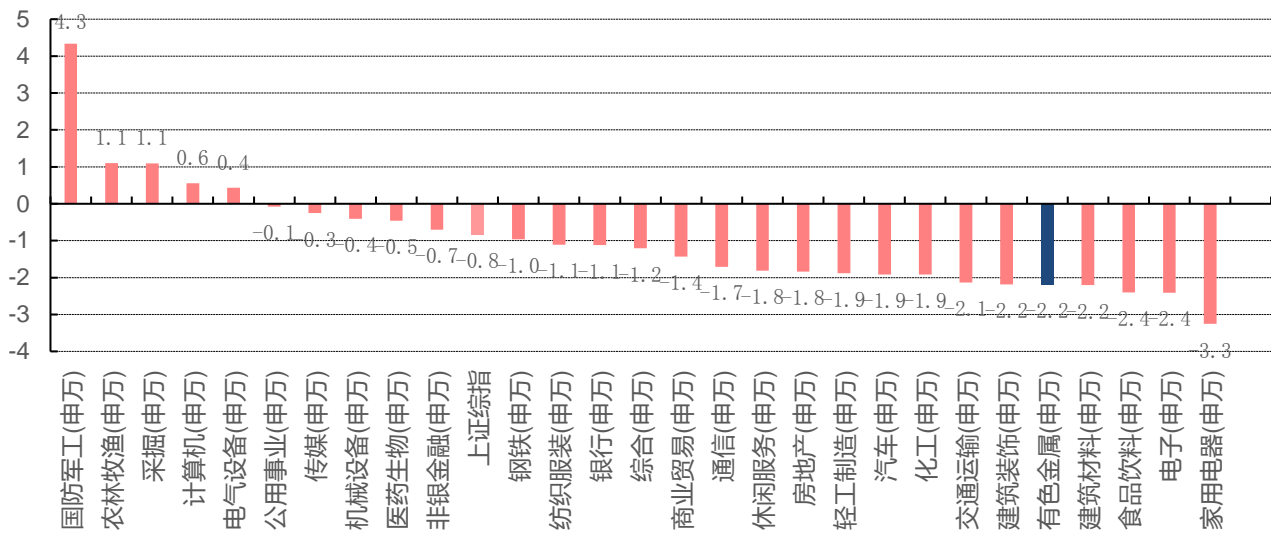
*股价取本周五收盘价

*标注“+”的公司为中信建投钢铁有色团队预测EPS，其它为wind一致预期，标注下划线为我们重点推荐标的

有色行业及个股表现

上证综指本周下跌 0.84% 到 2702.30，有色板块本周下跌 2.18%，跑输大盘 1.34 个百分点；本周涨幅最大的是国防军工(申万)板块，涨幅 4.33%，跑赢大盘 5.18 个百分点；本周跌幅最大的是家用电器(申万)板块，下跌 3.26%，跑输大盘 2.41 个百分点。

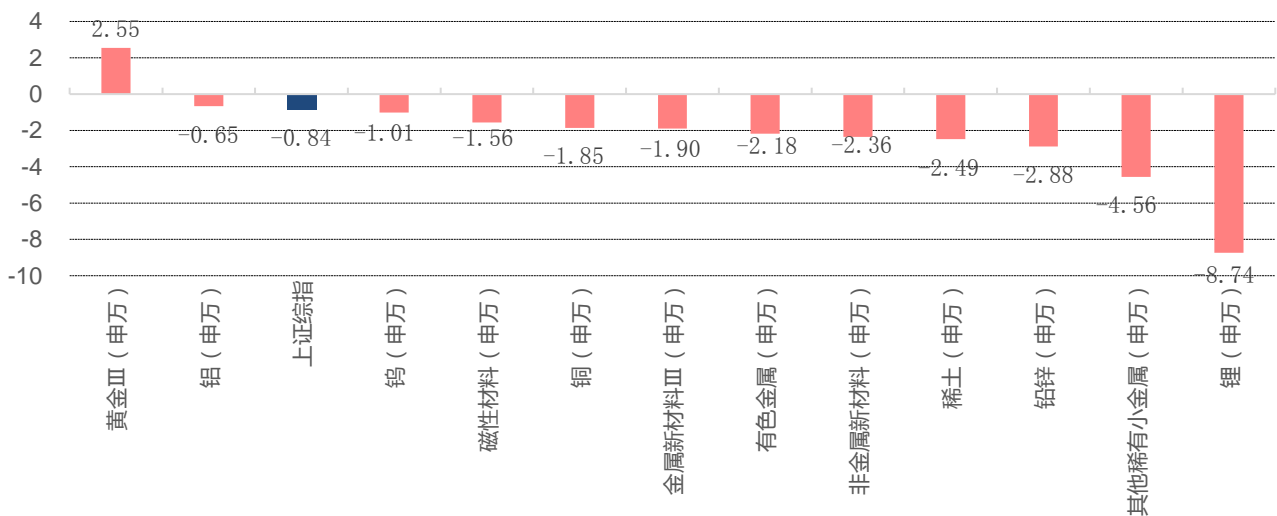
图表66：申万板块行业本周表现（%）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

有色板块中，子版块表现最好的是黄金Ⅲ（申万）板块，上涨 2.55%，跑赢有色板块 4.73 个百分点；子版块表现最差的是锂（申万）板块，下跌 8.74%，跑输有色板块 6.55 个百分点。

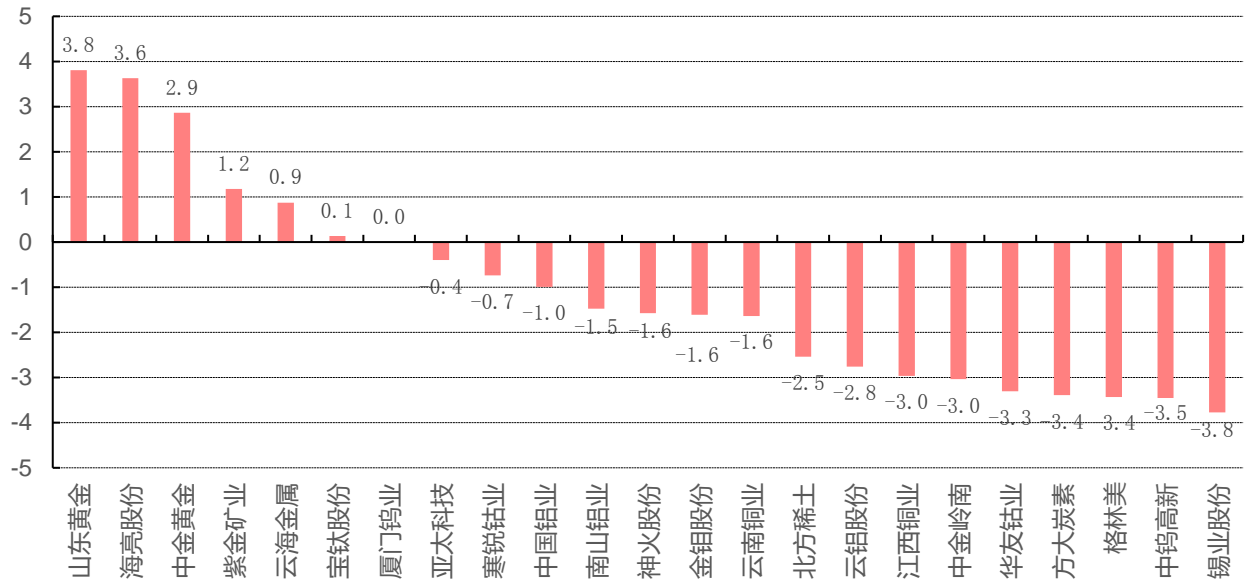
图表67：有色子版块本周表现（%）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

有色板块个股中，本周涨幅最大的是银邦股份，上涨 10.81%；本周跌幅最大的是金贵银业，下跌 23.56%。

图表68： 重点关注有色个股本周表现（%）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表69： 申万有色板块公司本周涨跌幅排名

排名	板块	周涨跌幅	排名	板块	周涨跌幅
1	银邦股份	10.81%	115	阿石创	-8.00%
2	东方钨业	9.19%	116	楚江新材	-8.11%
3	刚泰控股	8.93%	117	天齐锂业	-8.53%
4	西部黄金	7.30%	118	赣锋锂业	-8.97%
5	荣华实业	6.92%	119	金贵银业	-23.56%

资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

本周行业要闻

美国铝业：西澳洲项目罢工导致 8 月氧化铝减产 1.5 万吨、

据外电 9 月 7 日消息，美国铝业公司（Alcoa）称，西澳洲项目的罢工活动导致 8 月份氧化铝减产 1.5 万吨，公司将继续关注事态发展。美铝年产氧化铝约 900 万吨。该公司旗下位于西澳洲的氧化铝厂及铝土矿山的罢工已经持续超过四周。

呼声最强烈的期权品种来了！国内首个工业品期货期权 9 月 21 日挂牌交易

2018 年 8 月 31 日，证监会宣布已批准上海期货交易所开展铜期货期权交易，合约正式挂牌交易时间为 2018 年 9 月 21 日。至此，铜期权将成为国内首个工业品期货期权品种。多年来，我国精炼铜生产加工及消费一直居于全球首位，参与企业众多，风险管理需求强烈。上海铜期货市场是市场功能发挥较好的商品期货市场之一，具有市场规模大、合约连续性和流动性好、投资者结构相对成熟等特点，较好地满足了企业的套期保值等风险管理需求。

海德鲁旗下 Alunorte 氧化铝厂与政府签署复产协议

9 月 5 日，海德鲁旗下 Alunorte 氧化铝厂与当地政府签署了两项协议，双方就复产工作达成一致。Alunorte 承诺投资 1.5 亿巴西雷亚尔，用于支持 Alunorte 附近特定社区可持续城市发展的项目。尽管签署的协议未包括确定恢复氧化铝厂正常运营的时间表。此前受到极端降雨的影响，审查确认降雨事件中含有铝土矿残留物和有害物质。自 3 月 1 日起，Alunorte 被迫以 50% 的产能运营。

秘鲁令军队帮助清理 Las Bambas 铜矿运输障碍

秘鲁下令军队帮助警方清理该国南部的一条高速公路，此前抗议者使用路障阻止卡车进入 MMG 有限公司的巨型铜矿 Las Bambas。政府宣布安第斯山脉 482 公里(300 英里)的高速公路进入 30 天紧急状态，以恢复秩序。8 月 22 日，在库斯科地区的一段公路上，农民们开始挖沟渠，堵塞高速公路。要求 MMG 支付使用这条路线的费用，他们表示这条公路占据了他们的房屋。附近一个地区的居民上周用石块堵住了更多的地段，他们说，从煤矿运铜的卡车正在破坏当地环境。

必和必拓 3500 万美元收购厄瓜多尔 SolGold 铜矿企业 6% 股份

全球矿业巨头必和必拓周三表示，将斥资 3,520 万美元收购 SolGold 公司 6.1% 的股权。SolGold PLC 是厄瓜多尔 Cascabel 铜矿项目的大股东和运营商。必和必拓首席执行官安德鲁·麦肯齐(Andrew Mackenzie)表示，这笔投资将使该公司在厄瓜多尔的一个高质量铜矿勘探项目上拥有敞口，对该公司而言，这是一个“非常有前景”的项目。SolGold 的最大股东是在澳洲证券交易所上市的金矿商 Newcrest Mining Ltd (NCM.AX)，该公司于 2017 年 6 月向 SolGold 追加了 4000 万美元的投资，将所持股份增至 14.54%。

工信部发布符合第一批《新能源汽车废旧动力蓄电池综合利用行业规范条件》企业

中国工业和信息化部公布了 30 家至少在一年内未达到新能源汽车生产要求的汽车制造商名单。其中上榜企业包括华晨汽车、哈飞汽车、广汽本田、以及日本本田汽车与广州汽车的合资企业、长安汽车企业。9 月 5 日，

工信部发布符合第一批《新能源汽车废旧动力蓄电池综合利用行业规范条件》企业名单，一共五家公司：浙江省衢州华友钴新材料有限公司、江西省赣州市豪鹏科技有限公司，荆门市格林美新材料有限公司，湖南邦普循环科技有限公司，广东光华科技股份有限公司。

新兴市场至暗时刻：这轮抛售周期已经创下金融危机以来最长

美股仍为达成史上最长牛市沾沾自喜，新兴市场却在此时一败涂地。9月5日周三，追踪将近800家新兴市场最大企业个股的FTSE新兴市场指数跌入技术性熊市；MSCI新兴市场货币指数跌0.2%，跌至16个月来最低点，墨西哥比索、印度卢比汇率再破新低，印尼盾徘徊20年低位附近。新兴市场迎来了自2008年经融危机之后最长连跌纪录：股市下跌222天，汇市下跌155天，当地政府债券下跌240天。投资者似乎接受了美国将贸易和美元作为武器的想法，技术和去全球化令新兴市场增长引擎惨遭关闭。

关于实施大气污染物特别排放限值对铜冶炼的影响

当前部分省份已经陆续发文要求有色行业执行特别限值标准，各地发布的执行时间有所不同，2+26城市以及山西省将于今年10月1日执行；江苏将于2019年8月1日执行；宁夏于2019年10月1日执行；湖北黄石则于2020年1月1日实施。目前已经有冶炼厂因未达到限值标准而被关停，部分铜产业集中区域将遭受波及。从文件中可以看到，不单是二氧化硫，氮氧化物以及颗粒物等要求也非常严格，对冶炼厂成本的抬升也是愈发明显。

云南全面排查涉重金属行业企业

云南省环保厅加强全省涉重金属行业污染防控，建立全口径涉重金属重点行业企业清单。各州（市）全口径清单填报务必于2018年9月14日前完成系统填报。排查重点行业包括重有色金属矿（含伴生矿）采选业（铜、铅锌、镍钴、锡、锑、金和工水矿采选业等）、重有色金属冶炼业（铜、铅锌、镍钴、锡、锑、金和工水冶炼等）、铅蓄电池制造业、化学原料及化学制品制造业、皮革及其制品业、电镀行业。

经济增速放缓至5个月低点

中国8月财新制造业PMI为50.6，预期50.7，前值50.8，这个数据同时低于此前国家统计局公布的官方数据。由于产出加速扩张而新订单增速放缓，用工继续收缩，未来12个月经营前景的乐观度仍然偏弱。中国8月财新服务业PMI为51.5，不及预期52.6和前值52.8。综合PMI也从7月份的52.3降至52.0，为5个月以来最低。而这一数据也明显低于此前国家统计局发布的官方数据。数据显示，中国8月官方服务业PMI为54.2，预期为53.8，前值为54。综合PMI为53.8，其前值为53.6。

首个高纯稀土金属基地将落地包头

包头市九原区计划投资10亿元，建设占地近400亩的高纯稀土金属基地。该基地建成后，将成为自治区唯一一个高纯稀土金属基地。国内高纯稀土金属的产能约为4万吨，主要集中在江西、四川等地，占世界市场的80%左右。基地位于稀土新材料产业园区核心区，建成后，预计总产能为年产3万吨高纯（99.99%）稀土金属。第一批5个稀土金属项目预计2019年建成投产，届时将形成1.5万吨的年产能。

北美自由贸易协定谈判取得进展 美、加官员称将工作至深夜

加拿大外长表示，美国和加拿大在修订《北美自由贸易协定》的谈判中取得了进展，双方官员将共同努力，直至深夜，以充实双方进一步讨论的领域。上周初，美国和墨西哥就全面修订北美自由贸易协定达成协议，加大了加拿大同意新条款的压力。2017年8月谈判开始以来，谈判代表们已经错过了几个最后期限。随着这个过程的发展，美国政府的一些人则坚持认为，没有国会的批准，特朗普不能退出北美自由贸易协定。

135家上市房企上半年营收达7740亿元 八成房企利润明显上涨

据统计数据显示，2018年上半年，A股135家上市房企营业收入总计高达7740亿元，同比上涨24%；归属于母公司所有者的净利润合计852亿元，同比增长38%，即平均每家上市公司约赚6.3亿元，平均每家比去年多赚约1.73亿元。值得一提的是，135家上市房企货币资金接近1.1万亿元，同比上升21%。

哥伦比亚发布对华U型和L型钢材反倾销调查终裁

商务部消息，2018年8月28日，哥伦比亚贸工旅游部发布公告，对原产于中国的进口U型和L型钢材作出反倾销调查终裁，决定采取473.28美元/吨的FOB最低限价，对低于该价格进口的涉案产品征收差价税。该措施自公告发布之日起实施，为期2年。

美联储三号人物：美国缺乏通胀压力 美联储无需提高加息速度

美联储三号人物，美国纽约联储主席John Williams发表讲话表示，美国经济当前形势不错，通胀和就业条件良好，有利于美联储实现双重目标。美国缺乏通胀压力，意味着无需提高加息速度。亚特兰大联储主席Raphael Bostic、明尼阿波利斯联储主席Neel Kashkari和圣路易斯联储主席James Bullard都持此观点，认为今年美债收益率曲线趋平，代表应更谨慎加息，明年起美国基准利率将提升至“限制性”的水平。

商务部若美一意孤行实施2000亿关税 中方将不得不做出必要反制

2018年9月6日商务部召开了例行新闻发布会，商务部发言人称如果美方不顾征求意见中绝大多数企业的反对，一意孤行，对华采取任何新的加征关税措施，中方将不得不做出必要反制。

近期有色上市公司跟踪

股权质押

【002340.SZ-格林美】格林美股份有限公司近日接到控股股东的一致行动人丰城市鑫源兴新材料有限公司通知,获悉鑫源兴将其所持有的本公司部分股份进行了补充质押,质押股数 450,000 股,占所持股比例的 1.36%。深圳市汇丰源投资有限公司,持股总数 474,529,720,占公司总股本比例 12.44%,累计质押股份 221,661,200,占公司股份数 46.71%,占公司总股本 5.81%。丰城市鑫源兴新材料有限公司持股数 33,184,692,占公司总股本 0.87%,累计质押股份 14,564,300,占所持公司股份数 43.89%,占公司总股本 0.38%。

关联交易

【600490.SH-鹏欣资源】鹏欣环球资源股份有限公司全资子公司宁波天弘益华贸易有限公司拟与上海鹏欣新能源投资发展有限公司合作设立一家公司,其中宁波天弘出资 7000 万元人民币,持有新设公司 70%股权;鹏欣新能源出资 3000 万元人民币,持有新设公司 30%股权。新设公司将在阿联酋迪拜设立 SPV 公司,注册资本为 2 万美元。新设公司最终投资到位于刚果(金)希图鲁的项目公司,注册资本 100 万美元。本次设立公司投资金额累计为 10,696.66 万元人民币。公司拟通过项目公司在刚果(金)希图鲁新建硫酸钴、电极钴生产线,项目总投资额为 15,702 万美元,其中建设投资资金 11,702 万美元,流动资金 4000 万美元,公司将利用自有资金及募集配套资金完成项目投资。本次交易构成关联交易,尚需经公司董事会、股东大会审议通过。

【002806.SZ-华锋股份】肇庆华锋电子铝箔股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易事项已经中国证券监督管理委员会《关于核准肇庆华锋电子铝箔股份有限公司向林程等发行股份购买资产的批复》核准。截至目前,本次交易之标的资产北京理工华创电动车技术有限公司已完成过户手续及相关工商变更登记。本次变更完成后,本次交易对方林程等持有的理工华创 100%股权已过户至本公司名下,现公司持有理工华创 100%股权,理工华创成为本公司的全资子公司。

增减持

【000975.SZ-银泰资源】银泰资源股份有限公司于 2018 年 9 月 3 日接到公司第一大股东中国银泰投资有限公司的通知,中国银泰通过深圳证券交易所集中竞价交易系统增持了 2,820,000 股公司股份,占公司总股本的 0.14%。本次增持后,中国银泰持有本公司股份 286,472,107 股,占公司总股本的 14.44%。公司实际控制人沈国军与控股股东中国泰为一致行动人。沈国军直接持有银泰资源 6.07%股权,本次增持后,沈国军和中国银泰合计持有银泰资源 20.51%股权。

投资者活动关系

【002540.SZ-亚太科技】上半年,公司实现营业收入 175,432.74 万元,较上年同期增长 10.40%;归属于上市公司股东的净利润为 18,813.55 万元,较上年同期增长 25.94%。铝制品 2011 至 2017 年度的平均毛利率分别为:19.39%、16.71%、17.83%、21.16%、23.23%、23.82%、20.54%;铝挤压材的产能分别为 5.85 万吨、7.87 万吨、8.8 万吨、10 万吨、11 万吨、12.7 万吨、15.8 万吨,2018 年度的产能目标是 22 万吨。产品约 80%应用于汽车领域、约 20%应用于其他领域。年产 6.5 万吨新能源汽车铝材项目的基建工作已启动实施;年产 4 万吨轻量化环保型铝合金材项目的厂房主体结构已完成,设备基础施工和设备采购工作积极推进中。

股份回购

【002540.SZ-亚太科技】江苏亚太轻合金科技股份有限公司通过了《关于回购公司股份的预案》，同意公司以不超过人民币 2 亿元（含 2 亿元）且不低于人民币 5,000 万元的自有资金通过集中竞价交易方式回购部分社会公众股份，回购价格为不超过人民币 10 元/股。截至 2018 年 8 月 31 日，公司以集中竞价方式累计回购公司股份 6,699,600 股，占公司总股本的 0.53%，最高成交价为 5.48 元/股，最低成交价为 5.07 元/股，支付的总金额为 34,815,383.12 元。

其他

【600549.SZ-厦门钨业】就江西巨通增资扩股相关的工商变更登记事宜，刘典平、武宁天力和江西卓新向武宁县法院提起行政诉讼，要求撤销武宁县市场监管局于 2014 年 12 月 26 日做出的前述工商变更登记。武宁县法院一审判决撤销武宁县市场监管局向江西巨通换发注册号行政行为。一审判决后，江西巨通、福建稀土集团、厦门三虹和海峡基金均上诉，九江市中院做出二审判决，判决驳回上诉，维持原判。江西巨通和厦门三虹不服二审判决，向江西省高院申请再审。江西省高院裁定本案由江西省高院提审，并且再审期间中止原判决的执行。本公司不是本案的当事人，本案不会对本公司的本期利润、期后利润及日常经营产生不利影响。本公司将根据案件的进展情况及时履行信息披露义务。

【601899.SH-紫金矿业】紫金矿业集团股份有限公司与 NevsunResourcesLtd. 于北京时间 2018 年 9 月 5 日签署《收购执行协议》，本公司将通过境外全资子公司金山（香港）国际矿业有限公司设立的子公司，以每股 6 加元的价格，向 Nevsun 全部已发行股份 302,592,672 股及其他在要约结束前发行的 Nevsun 股份发出现金要约收购。本次要约收购的交易金额约为 1,839,016,284 加元，约合人民币 9,530,150,187 元；约合 13.9 亿美元。本次交易金额以最终收购成交金额为准。本次交易不构成关联交易，亦不构成重大资产重组。

【002466.SZ-天齐锂业】天齐锂业股份有限公司与遂宁市安居区人民政府签署《投资协议书》，双方就公司在遂宁市安居区化工产业园区“新建年产 2 万吨碳酸锂工厂”项目达成合作共识，项目计划总投资约 15 亿元人民币。本项目实施主体为公司全资子公司遂宁天齐锂业有限公司。预计将于 2020 年 5 月底投产。投资总额预计为 143,101 万元人民币，资金来源为自筹。

【601899.SH-紫金矿业】国城矿业股份有限公司通过《关于为温州盛达矿山建设有限公司、陕西小山川矿产资源开发有限公司提供财务资助的议案》，拟以自有资金向温州盛达矿山建设有限公司、陕西小山川矿产资源开发有限公司合计提供 4,957.20 万元人民币的预付工程款财务资助。公司全资子公司内蒙古东升庙矿业有限责任公司与盛达公司、小山川公司分别签订了探矿工程采掘承包合同。截止 2018 年 06 月 30 日，盛达公司、小山川公司的资产负债率均未超过 70%，公司本次对外提供财务资助金额亦未超过公司最近一期经审计净资产的 10%，本次财务资助不构成关联交易。

【600549.SH-厦门钨业】中国有色金属建设股份有限公司子公司中色毛里求斯矿业有限公司与苏菲（香港）投资有限公司签署《优先股认购协议》和《股东协议》，毛里求斯矿业向苏菲（香港）投资有限公司发行 2 亿美元优先股，发行价格为 1 美元/股，股息率为：前八年为 6 个月的 USDLIBOR+4%，第九年开始为 6 个月的 USDLIBOR+9%。该资金将用于毛里求斯矿业对中色香港金属资源有限公司的增资，中色香港金属资源有限公司获得增资后利用该资金购买印尼 PT. DPM51% 的股权。本次交易事项不属于重大资产重组，也不涉及关联交易。

有色上市公司下周行动事件汇总

图表70： 有色公司下周行动事件汇总

证券代码	证券名称	事件类型	发生日期
002171.SZ	楚江新材	股东大会	20180916
000630.SZ	铜陵有色	股东大会	20180914
000813.SZ	德展健康	股东大会	20180914
002160.SZ	常铝股份	股东大会	20180914
002171.SZ	楚江新材	股东大会	20180914
002501.SZ	利源精制	股东大会	20180914
000813.SZ	德展健康	股东大会	20180913
002160.SZ	常铝股份	股东大会	20180913
002237.SZ	恒邦股份	股东大会	20180913
002501.SZ	利源精制	股东大会	20180913
002600.SZ	领益智造	股东大会	20180913
300428.SZ	四通新材	股东大会	20180913
300618.SZ	寒锐钴业	股东大会	20180913
600988.SH	赤峰黄金	股东大会	20180913
603399.SH	吉翔股份	股东大会	20180913
603527.SH	众源新材	股东大会	20180913
000795.SZ	英洛华	股东大会	20180912
000878.SZ	云南铜业	股东大会	20180912
002057.SZ	中钢天源	股东大会	20180912
002160.SZ	常铝股份	股东大会	20180912
002237.SZ	恒邦股份	股东大会	20180912
002378.SZ	章源钨业	股东大会	20180912
002378.SZ	章源钨业	股东大会	20180912
002600.SZ	领益智造	股东大会	20180912
300428.SZ	四通新材	股东大会	20180912
300618.SZ	寒锐钴业	股东大会	20180912
600595.SH	中孚实业	股东大会	20180912
600711.SH	盛屯矿业	股东大会	20180912
600711.SH	盛屯矿业	股东大会	20180912
601958.SH	金钼股份	股东大会	20180912
603799.SH	华友钴业	股东大会	20180912
603799.SH	华友钴业	股东大会	20180912
000795.SZ	英洛华	股东大会	20180911
000813.SZ	德展健康	股东大会	20180911
000878.SZ	云南铜业	股东大会	20180911
002057.SZ	中钢天源	股东大会	20180911
002378.SZ	章源钨业	股东大会	20180911

002600.SZ	领益智造	股东大会	20180911
600549.SH	厦门钨业	股东大会	20180911
600549.SH	厦门钨业	股东大会	20180911
000795.SZ	英洛华	股东大会	20180910
002057.SZ	中钢天源	股东大会	20180910
002149.SZ	西部材料	股东大会	20180910
300428.SZ	四通新材	股东大会	20180910
603799.SH	华友钴业	股东大会	20180910

资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

下周财经日历

图表71： 下周主要财经事件及数据公布预告

时间		事件		
2018年9月10日	周一	中国8月新增人民币贷款(亿人民币)		
		中国8月M0货币供应同比		
		中国8月M2货币供应同比		
				中国8月M1货币供应同比
				日本央行宣布当周购债规模, 包括1-3年、3-5年、5-10年期国债
				日本8月银行贷款(不含信托)同比
				日本8月银行贷款(含信托)同比
				日本7月贸易帐(亿日元)
				日本7月季调后经常帐(亿日元)
				日本7月未季调经常帐(亿日元)
				日本二季度实际GDP平减指数同比终值
				日本二季度名义GDP季环比终值
				日本二季度实际GDP年化季环比终值
				日本二季度实际GDP季环比终值
				中国8月CPI同比
				中国8月PPI同比
				日本8月经济观察家前景指数
				日本8月经济观察家现况指数
				英国7月三个月GDP环比
				英国7月GDP环比
				英国7月建筑业产出同比
				英国7月建筑业产出环比
				英国7月制造业产出同比
				英国7月制造业产出环比
				英国7月工业产出同比
				英国7月工业产出环比
				英国7月整体商品和服务贸易帐(亿英镑)
				英国7月对非欧盟商品贸易帐(亿英镑)
				英国7月商品贸易帐(亿英镑)
				欧元区9月Sentix投资者信心指数
		2018年9月11日	周二	美联储票委、亚特兰大联储主席Bostic讨论经济前景
				美国7月消费信贷变动
				日本8月货币存量M2同比
日本8月货币存量M3同比				
澳大利亚8月NAB商业信心指数				
澳大利亚8月NAB商业景气指数				
日本7月第三产业活动指数环比				

		法国二季度私营部门就业人数季环比终值
		英国 7 月三个月 ILO 就业人数变动(万人)
		英国 7 月三个月 ILO 失业率
		英国 7 月三个月不包括红利的平均工资同比
		英国 7 月三个月包括红利的平均工资同比
		英国 8 月失业金申请人数变动(万人)
		英国 8 月失业率
		欧元区 9 月 ZEW 经济景气指数
		德国 9 月 ZEW 经济景气指数
		德国 9 月 ZEW 经济现况指数
		美国 8 月 NFIB 中小企业乐观程度指数
		加拿大 8 月新屋开工(万户)
		美国 7 月批发库存环比终值
		美国 7 月批发销售环比
		美国 7 月 JOLTS 职位空缺(万人)
2018 年 9 月 12 日	周三	日本三季度 BSI 大型制造业信心指数
		澳大利亚 9 月西太平洋消费者信心指数环比
		澳大利亚 9 月西太平洋消费者信心指数
		日本央行宣布当周购债规模, 包括 5-10 年、10-25 年、25 年期以上国债
		意大利 7 月未季调工业产出同比
		意大利 7 月工作日调整后工业产出同比
		意大利 7 月季调后工业产出环比
		意大利二季度失业率
		欧元区二季度就业人数同比
		欧元区二季度就业人数季环比
		欧元区 7 月工业产出同比
		欧元区 7 月工业产出环比
		美国 9 月 7 日当周 MBA 抵押贷款申请活动指数周环比
		美国 8 月核心 PPI 同比
		美国 8 月 PPI 同比
		美国 8 月核心 PPI 环比
		美国 8 月 PPI 环比
		加拿大二季度工业产能利用率
		美国圣路易斯联储主席 Bullard (2019 年有投票权) 发表讲话
		美国 9 月 7 日当周 EIA 精炼厂设备利用率变化
		美国 9 月 7 日当周 EIA 精炼油库存变动(万桶)
		美国 9 月 7 日当周 EIA 汽油库存变动(万桶)
		美国 9 月 7 日当周 EIA 库欣地区原油库存变动(万桶)
		美国 9 月 7 日当周 EIA 原油库存变动(万桶)
2018 年 9 月 13 日	周四	美联储理事 Brainard (有投票权) 在底特律发表讲话
		美联储公布经济状况褐皮书

英国 8 月三个月 RICS 房价指数
日本 7 月核心机械订单同比
日本 7 月核心机械订单环比
日本 8 月国内企业商品物价指数环比
日本 8 月国内企业商品物价指数同比
澳大利亚 8 月就业参与率
澳大利亚 8 月兼职就业人口变动(万人)
澳大利亚 8 月全职就业人口变动(万人)
澳大利亚 8 月失业率
澳大利亚 8 月就业人口变动(万人)
德国 8 月调和 CPI 同比终值
德国 8 月调和 CPI 环比终值
德国 8 月 CPI 同比终值
德国 8 月 CPI 环比终值
法国 8 月 CPI 同比终值
法国 8 月 CPI 环比终值
法国 8 月调和 CPI 同比终值
法国 8 月调和 CPI 环比终值
英国央行货币政策决议声明
英国 9 月央行企业债购买规模(亿英镑)
英国 9 月央行资产购买规模(亿英镑)
英国央行政策利率
欧洲央行货币政策决议声明
欧元区欧洲央行存款便利利率
欧元区欧洲央行边际贷款利率
欧元区欧洲央行主要再融资利率
欧洲央行行长德拉吉例行新闻发布会
美国 9 月 1 日当周续请失业救济人数(万人)
美国 9 月 8 日当周首次申请失业救济人数(万人)
美国 8 月核心 CPI 同比
美国 8 月 CPI 同比
美国 8 月核心 CPI 环比
美国 8 月 CPI 环比
加拿大 7 月新屋价格指数同比
加拿大 7 月新屋价格指数环比
欧洲央行发布宏观经济预期
美联储理事 Quarles (有投票权) 在参议院银行委员会作证
美国 9 月 7 日当周 EIA 天然气库存变动(亿立方英尺)
2018 年 9 月 14 日 周五 美联储票委、亚特兰大联储主席 Bostic 发表有关经济和货币政策的演讲
美国 8 月政府预算(亿美元)
日本央行宣布当周购债规模, 包括 1-3 年、3-5 年国债

中国 1 至 8 月城镇固定资产投资(今年迄今)同比
中国 1 至 8 月规模以上工业增加值(今年迄今)同比
中国 8 月规模以上工业增加值同比
中国 1 至 8 月社会消费品零售总额(今年迄今)同比
中国 8 月社会消费品零售总额同比
中国 8 月城镇调查失业率
日本 7 月设备利用指数环比
日本 7 月工业产出同比终值
日本 7 月工业产出环比终值
欧元区二季度劳动力成本同比
欧元区 7 月末季调贸易帐(亿欧元)
欧元区 7 月季调后贸易帐(亿欧元)
英国央行行长卡尼在都柏林发表讲话
俄罗斯央行行长纳比乌琳娜举行新闻发布会
美国 8 月出口价格指数同比
美国 8 月出口价格指数环比
美国 8 月进口价格指数同比
美国 8 月进口价格指数(除汽油)环比
美国 8 月零售销售(除汽车与汽油)环比
美国 8 月进口价格指数环比
美国 8 月零售销售(除汽车)环比
美国 8 月零售销售环比
芝加哥联储主席 Evans (无投票权) 发表讲话
美国 8 月制造业产出环比
美国 8 月设备使用率
美国 8 月工业产出环比
波士顿联储主席 Rosengren (2019 年有投票权) 在布鲁金斯大会上发表讲话
美国 9 月密歇根大学 5 年通胀预期初值
美国 9 月密歇根大学 1 年通胀预期初值
美国 9 月密歇根大学消费者预期指数初值
美国 9 月密歇根大学消费者现况指数初值
美国 9 月密歇根大学消费者信心指数初值
美国 7 月商业库存环比
日本 7 月工业产出环比终值
欧元区二季度劳动力成本同比
欧元区 7 月末季调贸易帐(亿欧元)
欧元区 7 月季调后贸易帐(亿欧元)
英国央行行长卡尼在都柏林发表讲话
俄罗斯央行行长纳比乌琳娜举行新闻发布会
美国 8 月出口价格指数同比
美国 8 月出口价格指数环比

美国 8 月进口价格指数同比
美国 8 月进口价格指数(除汽油) 环比
美国 8 月零售销售(除汽车与汽油) 环比
美国 8 月进口价格指数环比
美国 8 月零售销售(除汽车) 环比
美国 8 月零售销售环比
芝加哥联储主席 Evans（无投票权）发表讲话
美国 8 月制造业产出环比
美国 8 月设备使用率
美国 8 月工业产出环比
波士顿联储主席 Rosengren（2019 年有投票权）在布鲁金斯大会上发表讲话
美国 9 月密歇根大学 5 年通胀预期初值
美国 9 月密歇根大学 1 年通胀预期初值
美国 9 月密歇根大学消费者预期指数初值
美国 9 月密歇根大学消费者现况指数初值
美国 9 月密歇根大学消费者信心指数初值
美国 7 月商业库存环比

资料来源：华尔街见闻，中信建投证券研究发展部

分析师介绍

罗婷：北京科技大学材料加工专业硕士，基础化工行业分析师；6年化工行业研究经验，专注于从行业供需格局和公司成长性等角度发现和挖掘投资机会。2012年、2017年新财富基础化工入围、2017年首届中国证券分析师金翼奖第一名、万得金牌分析师第二名。

研究助理

秦源：上海财经大学产业经济学博士，10年大宗商品市场和钢铁有色行业研究经历，曾就职于宝钢集团、安信证券、兴业研究，18年4月底加入中信建投研究所。

报告贡献人

李木森：香港城市大学信息系统管理硕士，2年有色金属行业研究经历，熟悉有色大宗商品供需格局与价格分析，18年8月加入中信建投研究所。

研究服务

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

社保销售组

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaopian@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

深广销售组

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859