

有色金属

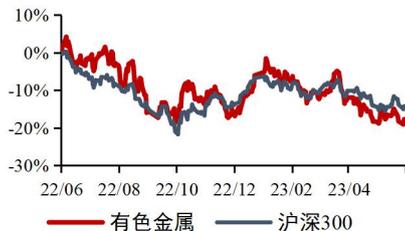
行业周报（20230626-20230630） 领先大市-B(维持)

欧美央行巩固加息预期，锂盐价格略有走弱

2023年6月30日

行业研究/行业周报

有色金属行业近一年市场表现



数据来源：最闻

| 首选股票 | 评级 |
|------|----|
| | |

相关报告：

【山证有色金属】国内宏观利好基本金属，碳酸锂价格持稳运行-【山证有色】行业周报（20230612-20230616）2023.6.16

【山证有色金属】基本金属需求不佳，碳酸锂价格延续涨势-【山证有色】行业周报（20230605-20230609）2023.6.9

分析师：

杨立宏

执业登记编码：S0760522090002

邮箱：yanglihong@sxzq.com

研究助理：

刘聪颖

邮箱：liucongying@sxzq.com

投资要点

板块市场表现

- **板块涨跌幅：**有色金属板块报收 4398.67，周变化-0.17%，排名第 17，跑赢上证综指 0.31pct。
- **子板块表现：**磁性材料领涨，稀土、黄金紧随其后。其中，子板块市场表现前三名：磁性材料（6.72%）、稀土（1.82%）、黄金（1.15%）；子板块市场表现后三位：铜（-0.91%）、钴（-1.11%）、锂（-2.59%）。

金属价格表现

- **基本金属：**LME 铜报收 8240 美元/吨，周变动-4.09%；上期所阴极铜（活跃合约）报收 67230 元/吨，周变动-1.95%。LME 铝报收 2132 美元/吨，周变动-0.15%；上期所铝（活跃合约）报收 17980 元/吨，周变动-3.05%。
 - **贵金属：**COMEX 黄金报收 1912.30 美元/盎司，周变动-1.00%；国内黄金期货价格（活跃合约）报收 449.49 元/克，周变动-0.31%。COMEX 白银报收 22.87 美元/盎司，周变动-0.68%；国内白银期货价格（活跃合约）报收 5446.00 元/千克，周变动-0.67%。
 - **能源金属：**氢氧化锂价格 29.40 万元/吨，周变动-2.81%；工业级碳酸锂价格 29.50 万元/吨，周变动-1.34%；电池级碳酸锂价格 30.50 万元/吨，周变动-1.61%。钴酸锂价格 29.75 万元/吨，周变动 0.00%；电解钴价格 29.15 万元/吨，周变动 6.19%；硫酸钴价格 41.75 元/千克，周变动 3.73%；四氧化三钴价格 167.50 元/千克，周变动 3.72%。LME 镍收盘价 20645 美元/吨，周变动-2.32%；SHFE 镍收盘价 158280 元/吨，周变动-6.02%；电池级硫酸镍价格 33700 元/吨，周变动 0.30%。
 - **小金属：**镁锭价格 21750 元/吨，周变动 1.87%；钼价格 328 元/克，周变动-8.38%；钛铁价格 34700 元/吨，周变动-0.57%；金属硅价格 17900 元/吨，周变动-0.28%；镨钕氧化物价格 455000 元/吨，周变动-7.33%。
- ### 投资建议
- **基本金属：**欧美央行巩固鹰派加息预期，美元指数大幅反弹，铜价承压回调；本周国内电解铜产量 19.86 万吨，周环比增长 0.63%；下游消费积极性不高，铜加工企业开工率低，以消耗库存为主。云南全面放开电解铝负荷后，电解铝产量逐渐增加，本周国内电解铝产量 79.13 万吨，周环比增长 0.60%，开工率增加了 0.51%至 86.59%；考虑到丰水期短、下游铝加工产品需求较弱等因素，电解铝厂对于全面复产仍处于观望态度。
 - **能源金属：**本周，电碳价格回调至 30.5 万元/吨，工碳价格回调至 29.5



万元/吨，氢氧化锂价格回调至 29.5 万元/吨。锂盐厂开工率持续恢复，本周碳酸锂产量为 7950 吨，周环比增长 11.11%。下游正极材料端开工率逐渐恢复，受储能需求带动，磷酸铁锂恢复情况好于三元材料；本周磷酸铁锂产量 4.05 万吨，周环比增长 17.79%，开工率约 81%；三元材料产量 1.5 万吨，周环比增长 13.2%，开工率约 63%。高价碳酸锂向下传到困难，供需双方持续博弈。

风险提示

终端需求恢复不及预期；供给超预期释放；海外地缘政治风险。

目录

| | |
|---------------------------------------|----|
| 1. 本周观点..... | 6 |
| 2. 市场表现..... | 6 |
| 2.1 有色板块市场表现：板块周变化-0.49%%，跑赢上证综指..... | 6 |
| 2.2 子板块市场表现：磁性材料涨势明显..... | 7 |
| 2.3 上市公司市场表现：大地熊涨幅居前..... | 7 |
| 3. 行业数据跟踪..... | 8 |
| 3.1 基本金属..... | 8 |
| 3.1.1 铜：价格承压，库存低位去化..... | 8 |
| 3.1.2 铝：价格震荡下行，库存持续低位..... | 9 |
| 3.2 贵金属..... | 10 |
| 3.2.1 黄金：价格维持高位..... | 10 |
| 3.2.2 白银：价格高位震荡..... | 11 |
| 3.3 能源金属..... | 12 |
| 3.3.1 锂：价格开始回调..... | 12 |
| 3.3.2 钴：钴酸锂价格周内持平..... | 13 |
| 3.3.3 镍：电池级硫酸镍价格小幅回升..... | 13 |
| 3.4 小金属：价格普跌，镁逆势上涨..... | 14 |
| 4. 宏观政策..... | 15 |
| 5. 行业与上市公司动态..... | 15 |
| 5.1 行业动态..... | 15 |
| 5.2 上市动态..... | 16 |
| 6. 风险提示..... | 16 |

图表目录

| | |
|----------------------------|----|
| 图 1: 本周市场申万一级行业涨跌幅表现..... | 6 |
| 图 2: 本周市场申万有色子板块涨跌幅表现..... | 7 |
| 图 3: 有色板块本周涨跌幅前五名公司..... | 8 |
| 图 4: 有色板块本周涨跌幅后五名公司..... | 8 |
| 图 5: LME 铜价格及库存..... | 8 |
| 图 6: SHFE 铜价格及库存..... | 8 |
| 图 7: 铜矿 TC/RC 加工费情况..... | 9 |
| 图 8: 电池级铜箔加工费情况..... | 9 |
| 图 9: LME 铝价格及库存..... | 9 |
| 图 10: SHFE 铝价格及库存..... | 9 |
| 图 11: 电解铝盈利情况 (元/吨) | 10 |
| 图 12: COMEX 黄金价格及库存..... | 10 |
| 图 13: SHFE 黄金价格及库存..... | 10 |
| 图 14: SPDR 黄金 ETF 持有量..... | 11 |
| 图 15: COMEX 白银价格及库存..... | 11 |
| 图 16: SHFE 白银价格及库存..... | 11 |
| 图 17: SLV 白银 ETF 持有量..... | 12 |
| 图 18: 氢氧化锂价格 (元/吨) | 12 |
| 图 19: 碳酸锂价格 (万元/吨) | 12 |
| 图 20: 钴酸锂价格 (元/吨) | 13 |
| 图 21: 电解钴、硫酸钴、四氧化三钴价格..... | 13 |



| | |
|----------------------------|----|
| 图 22: LME 镍价格 (美元/吨) | 13 |
| 图 23: SHFE 镍价格 (元/吨) | 13 |
| 图 24: 电池级硫酸镍价格 (元/吨) | 14 |
| 表 1: 稀贵金属及小金属价格表现..... | 14 |
| 表 2: 宏观政策汇总..... | 15 |
| 表 3: 有色金属行业本周重要动态汇总..... | 16 |
| 表 4: 有色金属行业本周上市公司动态汇总..... | 16 |

1. 本周观点

基本金属：欧美央行巩固鹰派加息预期，美元指数大幅反弹，铜价承压回调；据百川盈孚数据，本周国内电解铜产量 19.86 万吨，周环比增长 0.63%；下游消费积极性不高，铜加工企业开工率低，以消耗库存为主。云南全面放开电解铝负荷后，电解铝产量逐渐增加，据百川盈孚数据，本周国内电解铝产量 79.13 万吨，周环比增长 0.60%，开工率增加了 0.51%至 86.59%；考虑到丰水期短、下游铝加工产品需求较弱等因素，电解铝厂对于全面复产仍处于观望态度。

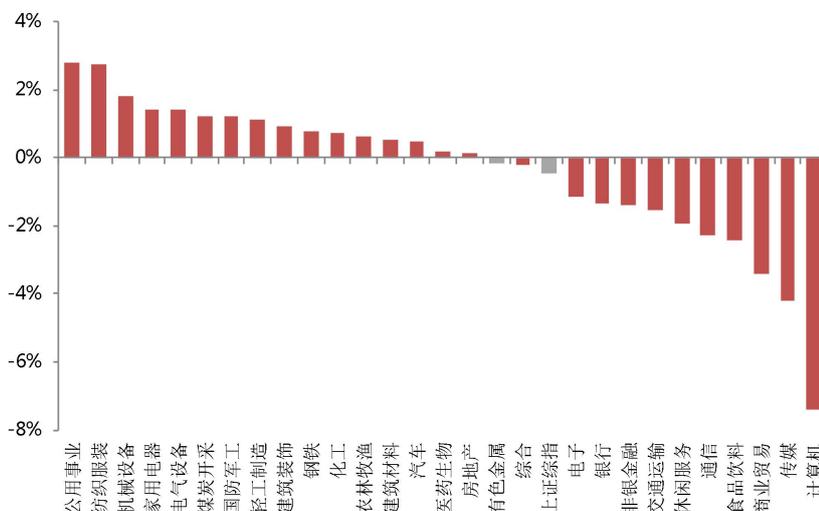
能源金属：本周，电碳价格回调至 30.5 万元/吨，工碳价格回调至 29.5 万元/吨，氢氧化锂价格回调至 29.5 万元/吨。锂盐厂开工率持续恢复，据百川盈孚数据，本周碳酸锂产量为 7950 吨，周环比增长 11.11%。下游正极材料端开工率逐渐恢复，受储能需求带动，磷酸铁锂恢复情况好于三元材料；据百川盈孚数据，本周磷酸铁锂产量 4.05 万吨，周环比增长 17.79%，开工率约 81%；三元材料产量 1.5 万吨，周环比增长 13.2%，开工率约 63%。高价碳酸锂向下传到困难，供需双方持续博弈。

2. 市场表现

2.1 有色板块市场表现：板块周变化-0.49%%，跑赢上证综指

本周,上证综指报收 3182.38，周变化-0.49%；有色金属板块报收 4398.67，周变化-0.17%，排名第 17，跑输上证综指 0.31pct。

图 1：本周市场申万一级行业涨跌幅表现

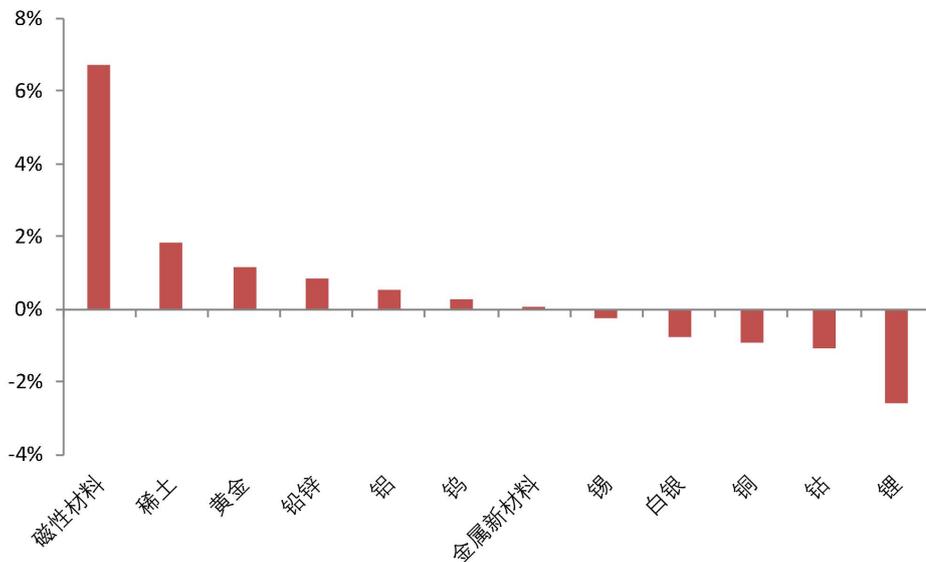


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 子板块市场表现：磁性材料涨势明显

本周有色金属行业各子板块市场表现来看，磁性材料领涨，稀土与黄金表现优秀。其中，子板块市场表现前三名：磁性材料（6.72%）、稀土（1.82%）、黄金（1.15%）；子板块市场表现后三位：铜（-0.91%）、钴（-1.11%）、锂（-2.59%）。

图 2：本周市场申万有色子板块涨跌幅表现



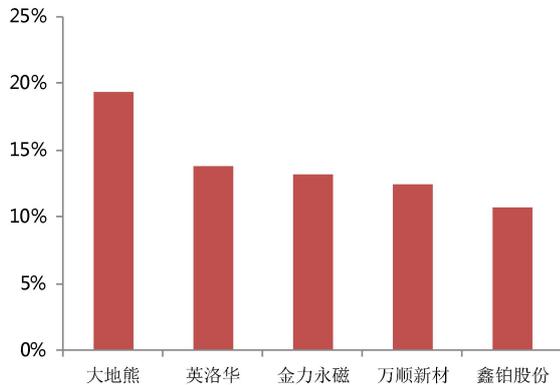
资料来源：Wind，山西证券研究所

2.3 上市公司市场表现：大地熊涨幅居前

有色板块本周涨跌幅前五公司分别为：大地熊（19.32%）、英洛华（13.76%）、金力永磁（13.14%）、万顺新材（12.38%）、鑫铂股份（10.67%）。

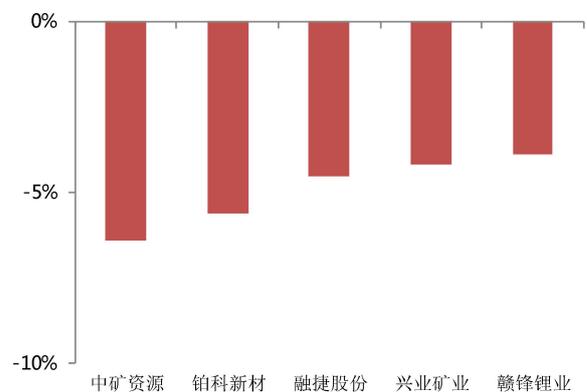
有色板块本周涨跌幅后五公司分别为：中矿资源（-6.39%）、铂科新材（-5.63%）、融捷股份（-4.54%）、兴业矿业（-4.17%）、赣锋锂业（-3.89%）。

图 3：有色板块本周涨跌幅前五家公司



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 4：有色板块本周涨跌幅后五家公司



资料来源：Wind，山西证券研究所

3. 行业数据跟踪

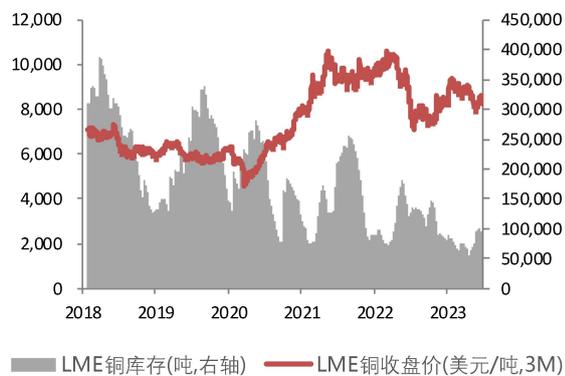
3.1 基本金属

3.1.1 铜：价格承压，库存低位去化

价格方面，本周 LME 铜报收 8240 美元/吨，周变动-4.09%；上期所阴极铜（活跃合约）报收 67230 元/吨，周变动-1.95%。

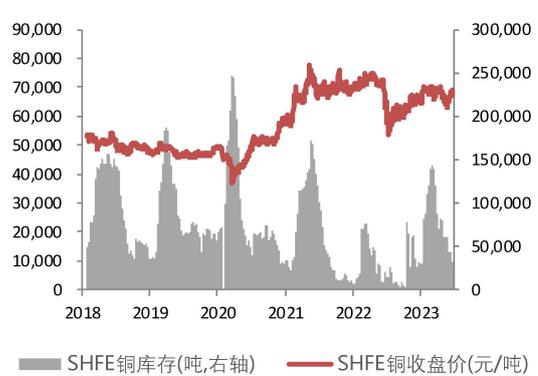
库存方面，本周 LME 铜总库存 75275 吨，周变动-11.15%；上期所阴极铜库存小计为 20005 吨，周变动-29.07%。

图 5：LME 铜价格及库存



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 6：SHFE 铜价格及库存

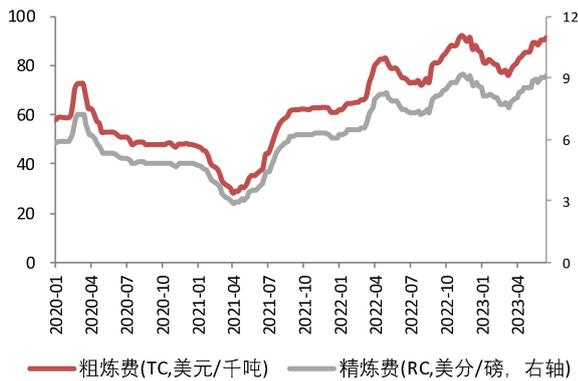


资料来源：Wind，山西证券研究所

本周，铜矿 TC 加工费 91.00 美元/吨，周变动 1.11%。铜精矿成本 30742 元/金属吨，周内持平；价格 56660 元/金属吨，周环比-1.51%；毛利润 25918 元/金属吨，周环比-3.24%。

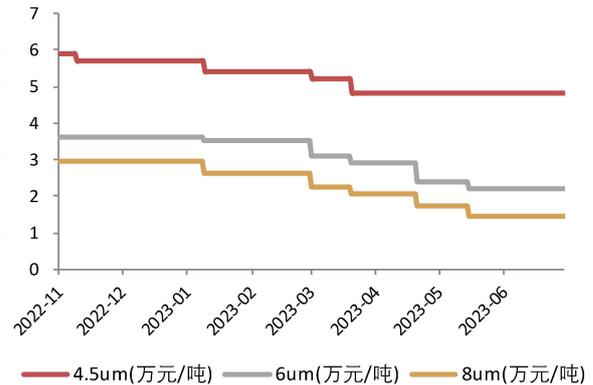
本周，4.5 μ m/ 6 μ m/ 8 μ m 锂电铜箔加工费分别为 4.80/ 2.20/ 1.45 万元/吨，均周内持平。

图 7：铜矿 TC/RC 加工费情况



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：电池级铜箔加工费情况



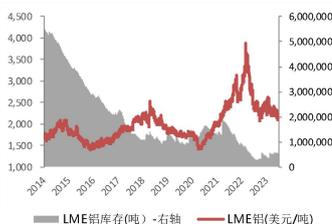
资料来源：Wind，山西证券研究所

3.1.2 铝：价格震荡下行，库存持续低位

价格方面，本周 LME 铝报收 2132 美元/吨，周变动-0.15%；上期所铝（活跃合约）报收 17980 元/吨，周变动-3.05%。

库存方面，本周 LME 铝总库存 531225 吨，周变动-1.80%；上期所铝库存小计为 43230 吨，周变动-34.10%。

图 9：LME 铝价格及库存



资料来源：Wind，山西证券研究所

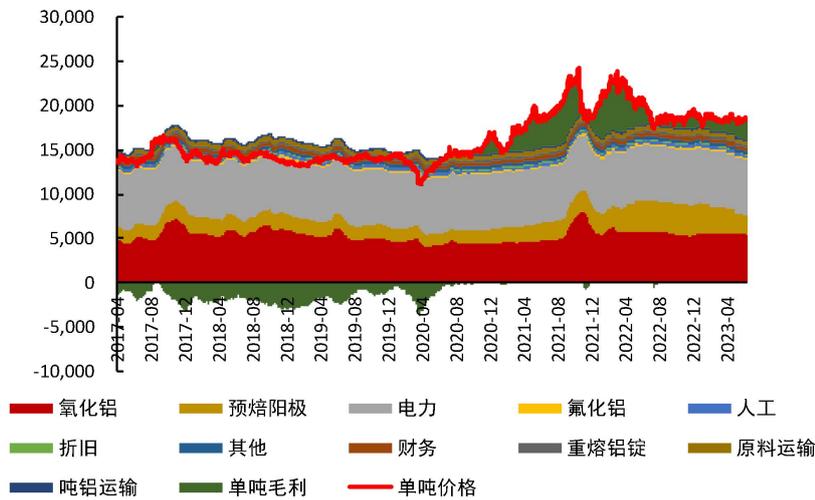
图 10：SHFE 铝价格及库存



资料来源：Wind，山西证券研究所

本周，电解铝成本 16279.96 元/吨，周环比-0.26%；价格为 18530.00 元/吨，周环比-0.64%；周平均单吨毛利为 2221.99 元/吨，周环比 4.40%。

图 11：电解铝盈利情况（元/吨）



资料来源：Wind，山西证券研究所

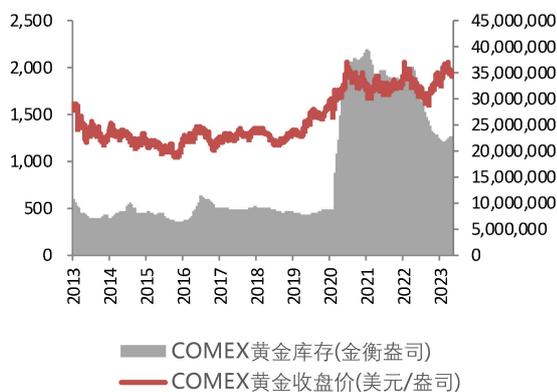
3.2 贵金属

3.2.1 黄金：价格维持高位

黄金价格方面，COMEX 黄金本周报收 1912.30 美元/盎司，周变动-1.00%；国内黄金期货价格（活跃合约）本周报收 449.49 元/克，周变动-0.31%。

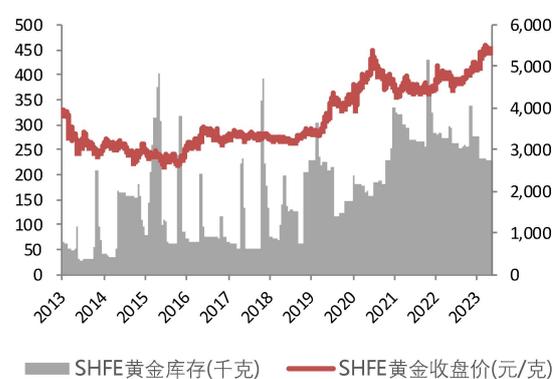
截至 6 月 29 日，SPDR 黄金 ETF 持仓为 924.50 吨，周变动-0.28%，持仓绝对值变化-2.60 吨。

图 12：COMEX 黄金价格及库存



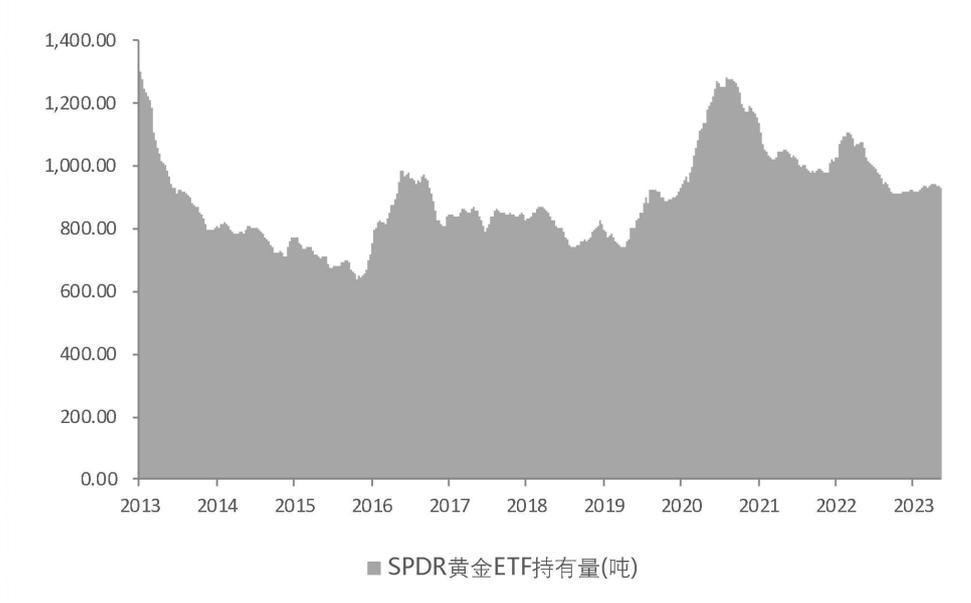
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 13：SHFE 黄金价格及库存



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 14: SPDR 黄金 ETF 持有量



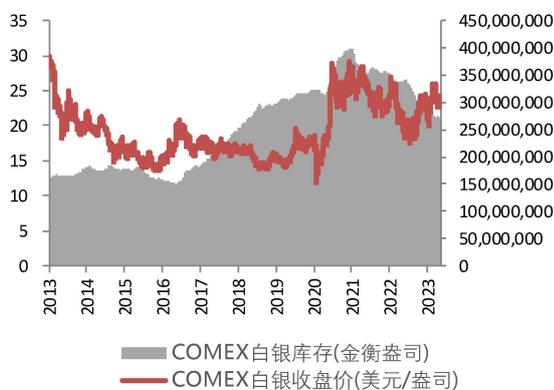
资料来源: Wind, 山西证券研究所

3.2.2 白银: 价格高位震荡

白银价格方面, COMEX 白银本周报收 22.87 美元/盎司, 周变动-0.68%; 国内白银期货价格(活跃合约)本周报收 5446.00 元/千克, 周变动-0.67%。

截至 6 月 29 日, SLV 白银 ETF 持仓为 14560.82 吨, 周变动-0.35%, 持仓绝对值变动-51.39 吨。

图 15: COMEX 白银价格及库存



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 16: SHFE 白银价格及库存



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 17: SLV 白银 ETF 持有量



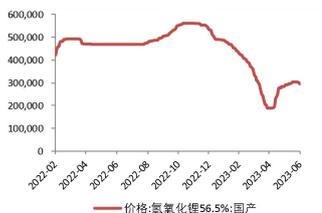
资料来源: Wind, 山西证券研究所

3.3 能源金属

3.3.1 锂: 价格开始回调

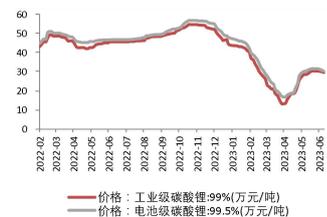
本周, 氢氧化锂价格 29.40 万元/吨, 周变动-2.81%; 工业级碳酸锂价格 29.50 万元/吨, 周变动-1.34%; 电池级碳酸锂价格 30.50 万元/吨, 周变动-1.61%。

图 18: 氢氧化锂价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 19: 碳酸锂价格 (万元/吨)

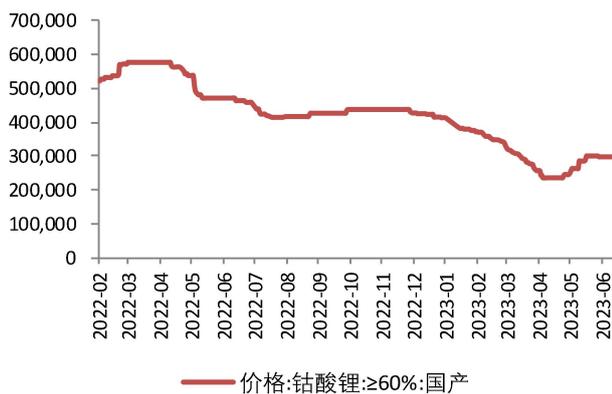


资料来源: Wind, 山西证券研究所

3.3.2 钴：钴酸锂价格周内持平

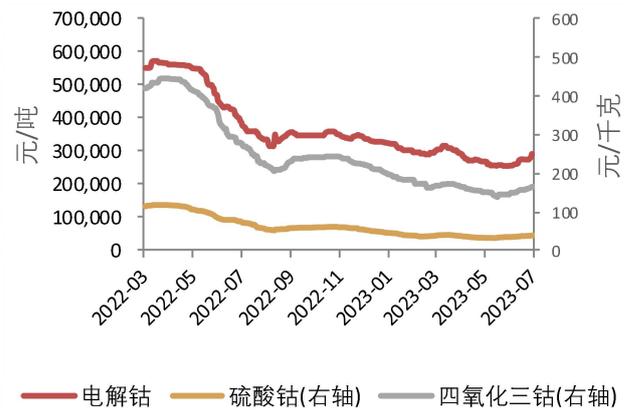
本周，钴酸锂价格 29.75 万元/吨，周变动 0.00%；电解钴价格 29.15 万元/吨，周变动 6.19%；硫酸钴价格 41.75 元/千克，周变动 3.73%；四氧化三钴价格 167.50 元/千克，周变动 3.72%。

图 20：钴酸锂价格（元/吨）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 21：电解钴、硫酸钴、四氧化三钴价格

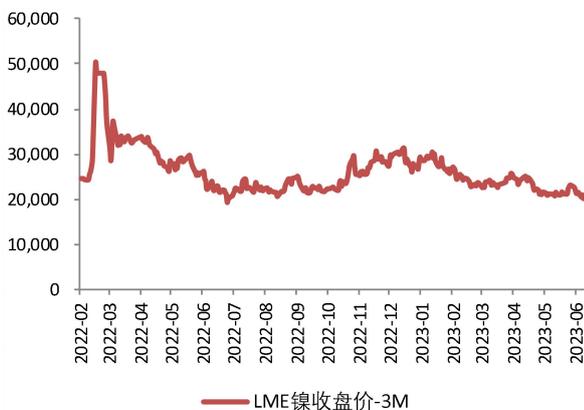


资料来源：Wind，山西证券研究所

3.3.3 镍：电池级硫酸镍价格小幅回升

本周，LME 镍收盘价 20645 美元/吨，周变动-2.32%；SHFE 镍收盘价 158280 元/吨，周变动-6.02%；电池级硫酸镍价格 33700 元/吨，周变动 0.30%。

图 22：LME 镍价格（美元/吨）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 23：SHFE 镍价格（元/吨）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 24：电池级硫酸镍价格（元/吨）



资料来源：Wind，山西证券研究所

3.4 小金属：价格普跌，镁逆势上涨

本周，镁锭价格 21750 元/吨，周变动 1.87%；钯价格 328 元/克，周变动-8.38%；钛铁价格 34700 元/吨，周变动-0.57%；金属硅价格 17900 元/吨，周变动-0.28%；锆钼氧化物价格 455000 元/吨，周变动-7.33%。

表 1：稀贵金属及小金属价格表现

| 品种 | 产品 | 单位 | 价格 | 周涨跌幅 | 本月以来 | 年初至今 |
|----|-------------|-----|---------|--------|--------|---------|
| 镁 | 镁锭≥99.9% | 元/吨 | 21,750 | 1.87% | -6.65% | -16.98% |
| 钯 | 钯：Pd>99.95% | 元/克 | 328 | -8.38% | -8.12% | -39.48% |
| 钛 | 钛铁70% | 元/吨 | 34,700 | -0.57% | -1.42% | -5.71% |
| 硅 | 金属硅 | 元/吨 | 17,900 | -0.28% | -5.04% | -31.94% |
| 稀土 | 锆钼氧化物 | 元/吨 | 455,000 | -7.33% | -7.89% | -32.09% |

资料来源：Wind，山西证券研究所

4. 宏观政策

表 2：宏观政策汇总

| 日期 | 地区 | 主要内容 |
|-----------|------|--|
| 2023/6/27 | 中国 | 住房和城乡建设部党组书记、部长倪虹指出，要鼓励引导金融机构参与城市建设和更新，推动打造宜居、智慧、韧性城市。要为人民群众建造好房子，提高住房品质，探索建立房屋养老金制度，为房屋提供全生命周期安全保障。要抓住数字化转型机遇，加快推进新型城市基础设施建设，让城市更聪明、更智慧。要深化国际交流与合作，助力建筑业企业“走出去”，打造“中国建造”升级版。希望中国银行走在前列，与住房和城乡建设领域开展更加深入广泛的合作。 |
| 2023/6/27 | 美国 | 美国 4 月 S&P/CS 20 座大城市房价指数同比降 1.7%，为 2012 年 4 月以来最大降幅，预期降 2.6%，前值降 1.15%。 |
| 2023/6/30 | 中国 | 6 月份，制造业采购经理指数为 49.0%，比上月上升 0.2 个百分点；非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 53.2%和 52.3%，比上月下降 1.3 和 0.6 个百分点，继续位于扩张区间，我国经济保持恢复发展态势。 |
| 2023/6/30 | 日本 | 日本 5 月失业率 2.6%，预期 2.6%，前值 2.6%；求才求职比 1.31，预期 1.32，前值 1.32。 |
| 2023/6/29 | 美国 | 美国第一季度实际 GDP 年化季率终值升 2%，预期升 1.4%，修正值升 1.3%，初值升 1.1%，去年四季度终值升 2.6%。 |
| 2023/6/29 | 德国 | 德国 6 月 CPI 初值环比升 0.3%，预期升 0.2%，5 月终值降 0.1%；同比升 6.4%，预期升 6.3%，5 月终值升 6.1%。 |
| 2023/6/29 | 欧洲 | 欧元区 6 月经济景气指数 95.3，预期 96.0，前值 96.5 修正为 96.4；6 月工业景气指数-7.2，刷新 2020 年 12 月以来新低，预期-5.5，前值-5.2 修正为-5.3。 |
| 2023/6/28 | 美国 | 美联储主席鲍威尔表示，美联储预计货币政策将进一步收紧，相信还会有更多的加息措施，点阵图显示大多数官员支持再加息两次，不排除在连续的会议上采取行动的可能性，美国的劳动力市场确实在拉动经济。 |
| 2023/6/28 | 欧洲 | 欧洲央行行长拉加德表示，在通胀方面仍有工作要做，如果基准情景保持不变，很可能在 7 月加息，将在 9 月获得更多信息；没有看到足够的实质性证据表明基础通胀正在下降，没有足够证据表明核心通胀正在下降，目前不考虑暂停加息。 |
| 2023/6/28 | 澳大利亚 | 澳大利亚 5 月未季调 CPI 同比升 5.6%，为 2022 年 4 月以来新低，预期升 6.1%，前值升 6.8%。 |

资料来源：Wind，山西证券研究所

5. 行业与上市公司动态

5.1 行业动态

表 3：有色金属行业本周重要动态汇总

| 日期 | 地区 | 主要内容 |
|-----------|----|--|
| 2023/6/28 | 中国 | 1-5 月有色金属冶炼和压延加工业利润下降 53.0%，石油、煤炭及其他燃料加工业利润下降 92.8%，黑色金属冶炼和压延加工业利润由盈利转为亏损。 |
| 2023/6/27 | 中国 | 2023 年 5 月，中国碳酸锂进口量同比上升 5%，环比下降 11%。前 5 月累计碳酸锂进口量同比上升 41%。5 月，中国碳酸锂进口均价 39.5 美元/公斤，同比下降 3%，环比继续下降 28%，显然中国受智利的的影响甚大，基本回到一年前。5 月，中国氢氧化锂出口量同比上升 47%，环比上升 9%。前 5 月累计氢氧化锂出口量同比增加 67%。5 月，中国氢氧化锂出口均价 48.9 美元/公斤，同比上升 2%，环比继续下降 12%，基本回到一年前，这和公式导致的递延有关。 |
| 2023/6/27 | 中国 | 2023 年 5 月我国进口精锡为 3687 吨，环比上涨 83.2%，同比下降 33.2%，其中来自印尼的进口锡锭占进口总量达到近 94%；5 月精锡出口量为 1182 吨，环比上涨 16.8%，同比上涨 62.4%。 |
| 2023/6/27 | 国际 | 国际铝业协会(IAI)公布的数据显示，全球 5 月氧化铝产量为 1,191.8 万吨，日均产量为 38.45 万吨。4 月全球氧化铝产量修正为 1,142.5 万吨。IAI 表示，中国 5 月氧化铝预估产量为 699.6 万吨。 |

资料来源：各行业网站，山西证券研究所

5.2 上市动态

表 4：有色金属行业本周上市公司动态汇总

| 代码 | 简称 | 披露日期 | 内容 |
|-----------|------|-----------|---------------------|
| 002182.SZ | 云海金属 | 2023/6/30 | 向特定对象发行股票并在主板上市。 |
| 000426.SZ | 兴业银锡 | 2023/6/29 | 公司完成法定代表人变更并换发营业执照。 |
| 603876.SH | 鼎胜新材 | 2023/6/29 | 收购境外公司股权。 |
| 601958.SH | 金钼股份 | 2023/6/29 | 2022 年年度权益分派实施。 |

资料来源：各公司公告，山西证券研究所

6. 风险提示

终端需求恢复不及预期；

供给超预期释放；

海外地缘政治风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336

