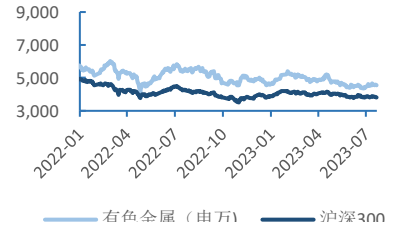


# 有色金属行业周报 (7.17-7.21)

## 加息周期或将结束，利好有色板块，继续推荐金、锡及铝

## 强于大市(维持评级)

### 一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	3.39%	-11.89%
相对表现 (pct)	4.5	-3.3

### 团队成员

分析师 王保庆  
 执业证书编号: S0210522090001  
 邮箱: WBQ3918@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 【华福有色】20230715 周报: 美国通胀压力缓解, 大宗商品普涨, 继续推荐金、锡及铝
- 【华福有色】20230708 周报: 锗出口管制, 战略地位凸显, 推荐锗和锡
- 【华福有色】20230701 周报: 加息预期增强, 贵金属和工业金属承压, 继续推荐锡和金
- 【华福有色】20230624 周报: 国家政策预期向好, 大宗商品反弹可期, 继续看多铝、金、锡、铜及锂

### 投资要点:

➤ **贵金属: 加息周期或将结束, 利好贵金属价格。**本周前半周受美国6月通胀数据不及预期影响, 美元指数周中跌破100, 贵金属价格先上涨; 后半周, 美国请失业金人数创2个月新低, 叠加7月议息会议临近且加息概率较高, 美元指数小幅反弹, 贵金属价格承压。我们认为, 7月美联储加息或将是本轮周期最后一次加息, 美元美债或高位回落, 同时, 全球经济仍有衰退风险, 避险需求仍在, 经济衰退叠加股市低迷, 黄金板块将有超额收益。**个股:** 黄金建议关注中金黄金(600489)、招金矿业(1818.HK)、山东黄金(600547), 弹性标的关注四川黄金(001337)、鹏欣资源(600490)、西部黄金(601069), 白银关注兴业矿业(000426)。

➤ **工业金属: 宏观利好频出, 基本金属持续走强。**年内第二次加息预期减弱, 美债大跌, 美元指数震荡运行, 基本金属价格小幅上涨; 国内利好政策频出, 大宗商品价格有支撑。**铝,** 云南复产叠加需求淡季, 铝小幅累库。我们认为, 8月底需求预计开始季节性回暖, 同时枯水期云南等地仍面临减产压力, 继续看多铝价。长期, 碳中和刚性约束供给, 光伏及电动车拉动需求显著增加, 铝缺口持续扩大支撑铝价持续上行。受益于煤炭、碱及石油焦等价格下跌, 铝价虽未明显上涨, 但电解铝盈利大幅扩张。**个股:** 锡矿建议关注锡业股份(000960)、华锡有色(600301); 铝矿关注中国铝业(601600)、神火股份(000933)、天山铝业(002532)、中国宏桥(1378.HK), 以及产量供给有弹性的云铝股份(000807), 铜矿关注铜陵有色(000630)、紫金矿业(601899)、北方铜业(000737)、洛阳钼业(603993)、五矿资源(1208.HK)、西部矿业(601168)、金诚信(603979)。

➤ **新能源金属: 碳酸锂期货上市首日大跌, 短期锂价承压。**本周, 电碳价格跌至29万左右, 碳酸锂期货上市首日大跌至22万, 远月合约触及跌停板。我们认为, 津巴布韦陆续投产带动供给大幅增加, 后续锂价仍有压力, 但长期来看, 基于锂价中枢的判断, 锂矿是电动车产业链最优战略资产已深入人心。**个股:** 稳健关注: 天齐锂业(002466)、永兴材料(002756)、藏格矿业(000408); 弹性关注: 融捷股份(002192)、中矿资源(002738)。其他板块: 低成本湿法项目利润长存, 关注力勤资源(2245.HK)、华友钴业(603799)。

➤ **一周市场回顾: 有色(申万)指数跌1.58%, 表现略强于沪深300。****个股涨幅前十:** 西藏城投(11.32%)、云路股份(10.38%)、华友钴业(8.92%)、中金岭南(7.22%)、有研粉材(5.92%)、赤峰黄金(5.49%)、银泰黄金(4.16%)、中金黄金(4.02%)、宏创控股(3.81%)、志特新材(3.46%)。

➤ **风险提示: 新能源金属: 电动车及储能需求不及预期; 基本金属: 中国消费修复不及预期; 贵金属: 美国终端利率超预期**

## 正文目录

<b>一、</b>	<b>投资策略：加息周期或将结束，利好有色板块，继续推荐金、锡及铝</b> .....	<b>1</b>
1.1	贵金属：加息周期或将结束，利好贵金属价格.....	1
1.2	工业金属：宏观利好频出，基本金属持续走强.....	1
1.3	新能源金属：碳酸锂期货上市首日大跌，短期锂价承压.....	1
1.4	其他小金属：稀土价格回暖，行业有望良性发展.....	2
<b>二、</b>	<b>一周回顾：有色指数跌 1.58%，三级子板块中镍钴锡铋领涨</b> .....	<b>2</b>
2.1	行业：有色（申万）指数跌 1.58%，表现略强于沪深 300.....	2
2.2	个股：西藏城投涨幅 11.32%，德方纳米跌幅 16.21%.....	3
2.3	估值：锂板块当前盈利能力高而估值低位.....	4
<b>三、</b>	<b>重大事件：</b> .....	<b>5</b>
3.1	宏观：国内 GDP 上半年同比增长 5.5%；美国上周请失业金人数创 2 个月来新低	5
3.2	行业：国内 6 月电解铝产量同比增加 2.9%；印尼铜精矿出口税率将上调至 5%至 10%的区间.....	5
3.3	个股：洛阳钼业与 Gécamines 就 TFM 权益金问题达成共识；赣锋锂业拟在敕勒川乳业开发区投资建设一期年产 10GWh 锂电池项目.....	6
<b>四、</b>	<b>有色金属价格及库存</b> .....	<b>8</b>
4.1	工业金属普涨，铜铝累库.....	8
4.2	贵金属：美国国债走弱，贵金属价格大幅上涨.....	10
4.3	小金属：锂价维持弱势，稀土价格上涨.....	11
<b>五、</b>	<b>风险提示</b> .....	<b>12</b>

## 图表目录

图表 1: 申万一级指数涨跌幅 .....	2
图表 2: 有色中信三级子版块涨跌幅 .....	3
图表 3: 有色板块个股涨幅前十 .....	3
图表 4: 有色板块个股跌幅前十 .....	3
图表 5: 有色行业 PE (TTM) .....	4
图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM) .....	4
图表 7: 有色行业 PB (LF) .....	4
图表 8: 有色板块中信三级子行业 PB (LF) .....	4
图表 9: 宏观动态 .....	5
图表 10: 行业动态 .....	5
图表 11: 个股动态 .....	6
图表 12: 各公司陆续发布半年度业绩预告 .....	7
图表 13: 基本金属价格及涨跌幅 .....	8
图表 14: 全球阴极铜库存同比 (万吨) .....	9
图表 15: 全球电解铝库存同比 (万吨) .....	9
图表 16: 全球精铅库存同比 (万吨) .....	9
图表 17: 全球精锌库存同比 (万吨) .....	9
图表 18: 全球精锡库存同比 (吨) .....	9
图表 19: 全球电解镍库存同比 (万吨) .....	9
图表 20: 国内现货铜 TC/RC .....	10
图表 21: 国产及进口 50% 锌精矿加工费 .....	10
图表 22: 贵金属价格及涨跌幅 .....	10
图表 23: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨) .....	11
图表 24: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨) .....	11
图表 25: 金属&材料价格跟踪 .....	11

## 一、投资策略：加息周期或将结束，利好有色板块，继续推荐金、锡及铝

### 1.1 贵金属：加息周期或将结束，利好贵金属价格

**行业：**美国十年TIPS国债-6.29%和美元指数1.12%；黄金：COMEX、SGE和SHFE分别为0.23%、0.99%和1.03%；银价：LBMA、COMEX、SHFE和华通分别为-0.16%、-1.51%、1.66%和0.79%。

**点评：**本周前半周受美国6月通胀数据不及预期影响，美元指数周中跌破100，贵金属价格先上涨；后半周，美国请失业金人数创2个月新低，叠加7月议息会议临近且加息概率较高，美元指数小幅反弹，贵金属价格承压。我们认为，7月美联储加息或将是本轮周期最后一次加息，美元美债或高位回落，同时，全球经济仍有衰退风险，避险需求仍在，经济衰退叠加股市低迷，黄金板块将有超额收益。

**个股：**黄金建议关注中金黄金(600489)、招金矿业(1818.HK)、山东黄金(600547)，弹性标的关注四川黄金(001337)、鹏欣资源(600490)、西部黄金(601069)，白银关注兴业矿业(000426)。

### 1.2 工业金属：宏观利好频出，基本金属持续走强

**行业：**本周，SHFE环比涨跌幅镍(+2.6%)>铅(+1.2%)>锡(+0.9%)>铝(+0.1%)>铜(-0.8%)>锌(-1.2%)。

**点评：**年内第二次加息预期减弱，美债大跌，美元指数震荡运行，基本金属价格小幅上涨；国内利好政策频出，大宗商品价格有支撑。**铝**，云南复产叠加需求淡季，铝小幅累库。我们认为，8月底需求预计开始季节性回暖，同时枯水期云南等地仍面临减产压力，继续看多铝价。长期，碳中和刚性约束供给，光伏及电动车拉动需求显著增加，铝缺口持续扩大支撑铝价持续上行。受益于煤炭、碱及石油焦等价格下跌，铝价虽未明显上涨，但电解铝盈利大幅扩张。**铜**，洛钼时隔一年恢复出口，铜供给预计会小幅增加，而需求端转入传统淡季，市场进入阶段性供强需弱的格局，国内外库存均开始小幅增加，铜价承压。随着宏观利好政策不断，海外年内二次加息预期减弱，长期看经济复苏情绪回暖，需求预期得到改善，铜价反弹可期。**锡**，缅甸佤邦禁矿期限临近，价格触及年内高点。我们认为，锡矿供应偏紧趋势难改，下游消费电子和半导体有望于下半年旺季迎来复苏，特别是光伏用锡增量明显的预期下，缺口将支撑锡价上涨。

**个股：**铝矿关注中国铝业(601600)、神火股份(000933)、天山铝业(002532)、中国宏桥(1378.HK)，以及产量供给有弹性的云铝股份(000807)；铜矿关注铜陵有色(000630)、紫金矿业(601899)、北方铜业(000737)、洛阳钼业(603993)、五矿资源(1208.HK)、西部矿业(601168)、金诚信(603979)；其他关注：南山铝业(600219)、江西铜业(600362.SH)；锡矿建议关注锡业股份(000960)、华锡有色(600301)。

### 1.3 新能源金属：碳酸锂期货上市首日大跌，短期锂价承压

**行业：**本周，锂辉石精矿-6.4%、氢氧化锂(电)-5.7%，碳酸锂(电)-5.0%、硫

酸镍（电）价格-0.3%；钴板块产品价格弱势，硫酸钴（电）-0.6%、电钴-3.5%；前驱体价格涨跌互现，正磷酸铁价格持平，三氧化二钴+3.1%；三元材料价格下跌，LFP-1.5%，NCM622-4.6%、NCM811-3.1%，LCO 价格+1.7%。

**点评：锂**，本周，电碳价格跌至 29 万左右，碳酸锂期货上市首日大跌至 22 万，远月合约触及跌停板。我们认为，津巴布韦陆续投产带动供给大幅增加，后续锂价仍有压力，但长期来看，基于锂价中枢的判断，锂矿是电动车产业链最优战略资产已深入人心。**镍**，本周硫酸镍呈弱稳状态，印尼方面镍供应持续运至国内，电积镍迎投产释放期，结构性矛盾逐渐消化，镍价承压，硫酸镍炼厂利润有望增加，开工率小幅上升；需求端，新能源需求环比修复将带动硫酸镍市场需求小幅转暖，硫酸镍将继续维稳运行。

**个股：稳健关注：**天齐锂业（002466）、永兴材料（002756）、藏格矿业（000408）；**弹性关注：**融捷股份（002192）、中矿资源（002738）。**其他板块：**低成本湿法项目利润长存，关注力勤资源（2245.Hk）、华友钴业（603799）。

#### 1.4 其他小金属：稀土价格回暖，行业有望良性发展

**行业：稀土方面：**氧化镨钕（期）+1.1%，氧化镱+12.3%，氧化铽-1.4%。**其他小金属：**铋锭-3.2%，钼精矿价格持平，钨精矿-0.4%。

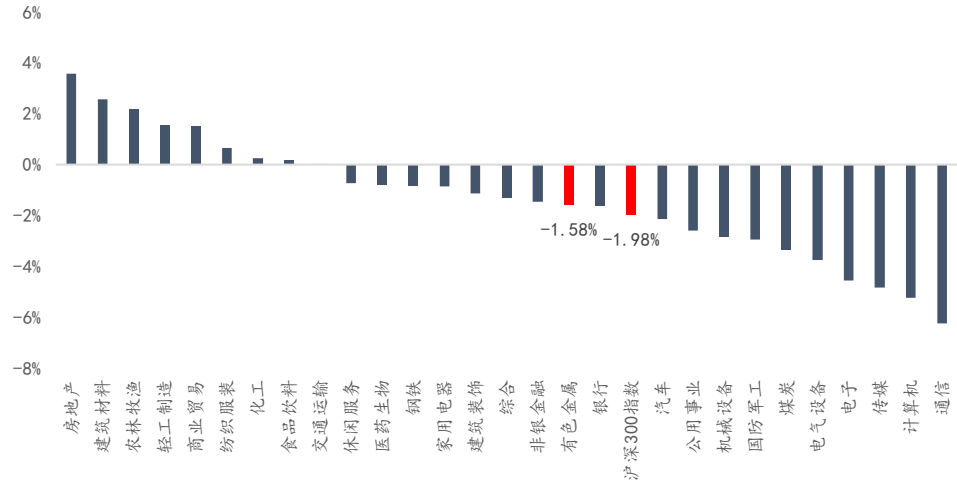
**点评：稀土**，北方稀土继下调 7 月稀土挂牌价格之后，又大幅下调了与包钢股份的精矿价格，矿价大降致成本支撑弱化，北稀再次少量收货挺价。短期，机器人板块高景气，其核心组件伺服电机需求或将增加，带动稀土磁材需求转好，同时随着缅甸矿恢复进口和指标持续增长导致 23 年供略大于需，稀土价格略承压；长期，供给受控，经济复苏下游需求有望向好，稀土价格仍可处于高位。**镓**，本周，政策热度减弱，国内下游畏高观望和海外客户询盘回落，镓价上涨变缓。德国砷化镓大厂弗莱伯格表示镓几乎全部来自中国，其客户大量下单来规避风险，随着管制实施，海外镓价或再次大涨。

**个股：**建议关注中国稀土（000831）、章源钨业（002378）、翔鹭钨业（002842）、厦门钨业（600549）、洛阳钼业（603993）、湖南黄金（002155）、华钰矿业（601020）、华锡有色（600301）、中国铝业（601600）、云南锗业（002428）、驰宏锌锗（600497）和有研新材（600206）。

## 二、一周回顾：有色指数跌 1.58%，三级子板块中镍钴锡铋领涨

### 2.1 行业：有色（申万）指数跌 1.58%，表现略强于沪深 300

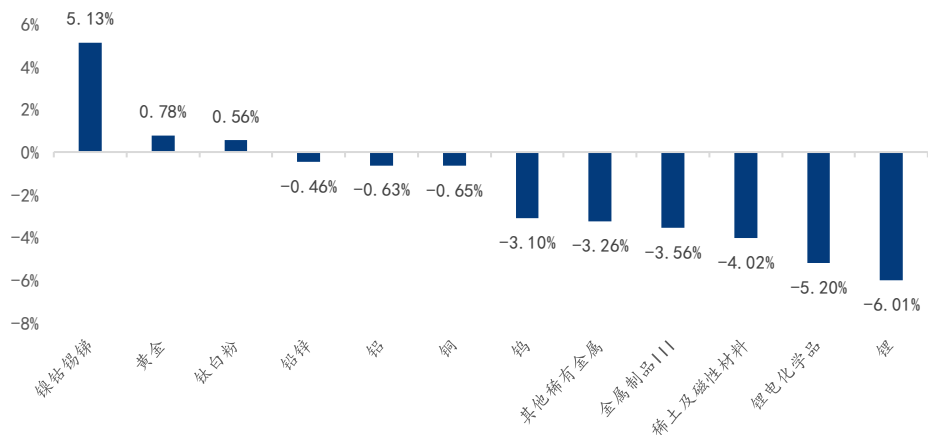
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源: wind、华福证券研究所

本周,有色板块表现略强于沪深300,三级子板块中镍钴锡铋领涨,锂表现不佳。年内第二次加息预期减弱,美债大跌,美元指数震荡运行,利好大宗商品。长期看,欧美经济衰退逻辑仍在,国内经济在国内政策引导下企稳,有色金属涨势仍有确定。

图表 2: 有色中信三级子板块涨跌幅



数据来源: wind、华福证券研究所

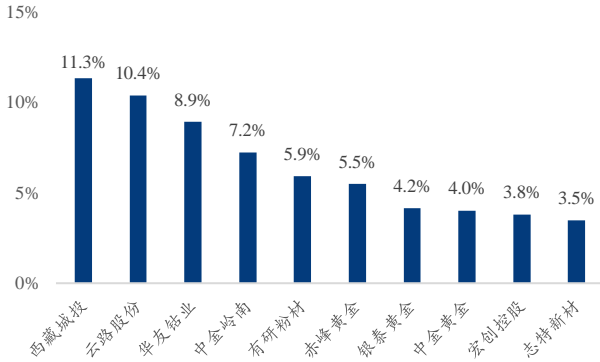
## 2.2 个股: 西藏城投涨幅 11.32%, 德方纳米跌幅 16.21%

**本周涨幅前十:** 西藏城投 (11.32%)、云路股份 (10.38%)、华友钴业 (8.92%)、中金岭南 (7.22%)、有研粉材 (5.92%)、赤峰黄金 (5.49%)、银泰黄金 (4.16%)、中金黄金 (4.02%)、宏创控股 (3.81%)、志特新材 (3.46%)。

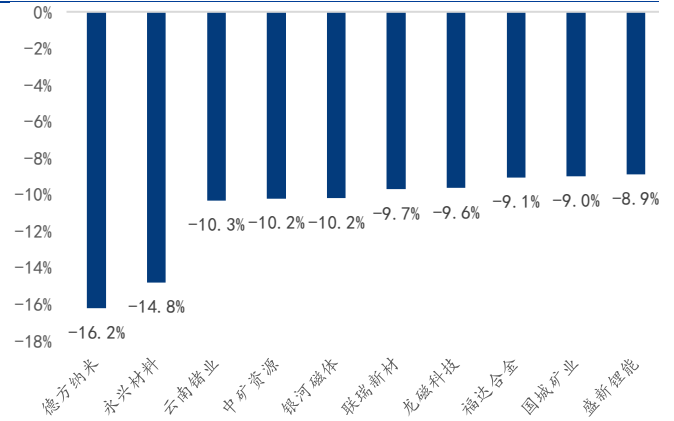
**本周跌幅前十:** 德方纳米 (-16.21%)、永兴材料 (-14.81%)、云南锗业 (-10.33%)、中矿资源 (-10.21%)、银河磁体 (-10.19%)、联瑞新材 (-9.70%)、龙磁科技 (-9.65%)、福达合金 (-9.06%)、国城矿业 (-9.02%)、盛新锂能 (-8.91%)。

图表 3: 有色板块个股涨幅前十

图表 4: 有色板块个股跌幅前十



数据来源: wind、华福证券研究所

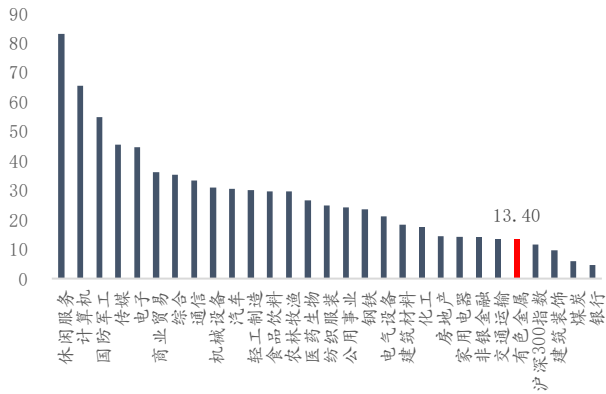


数据来源: wind、华福证券研究所

### 2.3 估值: 锂板块当前盈利能力高而估值低位

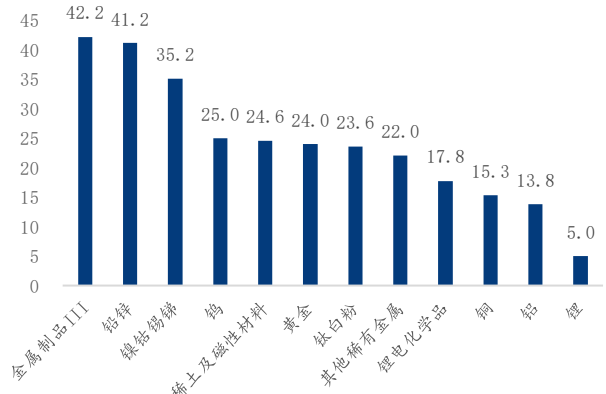
截止至7月21日,有色行业PE(TTM)估值为13.40倍,中信三级子行业中,锂估值相对低位,2023年碳酸锂价格相较历史水平仍处高位放大盈利能力;铝板块估值长期处于低位,随着产能供应弹性限制以及绿色金属附加值增高,铝板块估值有待重构。

图表 5: 有色行业 PE (TTM)



数据来源: wind、华福证券研究所

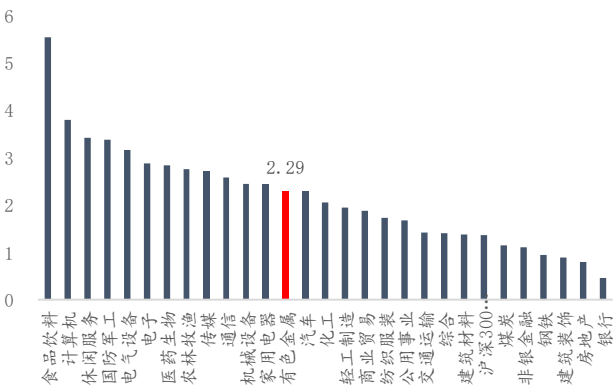
图表 6: 有色板块中信三级子行业 PE(TTM)



数据来源: wind、华福证券研究所

截止7月21日,有色行业PB(LF)估值为2.29倍,位居所有行业中上水平。中信三级子行业中,铜板块PB估值相对较低位。

图表 7: 有色行业 PB (LF)



数据来源: wind、华福证券研究所

数据来源: wind、华福证券研究所

### 三、 重大事件:

#### 3.1 宏观: 国内 GDP 上半年同比增长 5.5%; 美国上周请失业金人数创 2 个月来新低

**图表 9: 宏观动态**

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2023/7/17	中国	国家统计局: 上半年国内生产总值 593034 亿元, 按不变价格计算, 同比增长 5.5%, 比一季度加快 1.0 个百分点; 分季度看, 二季度增长 6.3%, 从环比看, 二季度国内生产总值增长 0.8%。	WIND
2023/7/19	欧洲	欧元区 6 月 CPI 终值同比升 5.5%, 预期升 5.5%, 初值升 5.5%; 环比升 0.3%, 预期升 0.3%, 初值升 0.3%; 6 月核心 CPI 终值同比升 6.8%, 预期升 6.8%, 初值升 6.8%; 环比升 0.4%, 预期升 0.4%, 初值升 0.4%。	WIND
2023/7/19	英国	英国 6 月 CPI 同比升 7.9%, 预期升 8.2%, 前值升 8.7%; 环比升 0.1%, 预期升 0.4%, 前值升 0.7%。6 月核心 CPI 同比升 6.9%, 预期升 7.1%, 前值升 7.1%; 环比升 0.1%, 预期升 0.4%, 前值升 0.8%。6 月零售物价指数同比升 10.7%, 预期升 10.9%, 前值升 11.3%; 环比升 0.3%, 预期升 0.4%, 前值升 0.7%。	WIND
2023/7/19	美国	据 CME “美联储观察”, 美联储 7 月维持利率在 5.00%-5.25% 不变的概率为 0.8%, 加息 25 个基点至 5.25%-5.50% 区间的概率为 99.2%; 到 9 月维持利率不变的概率为 0.7%, 累计加息 25 个基点的概率为 86.4%, 累计加息 50 个基点的概率为 12.9%。	WIND
2023/7/20	美国	美联储将于下周开启 7 月议息会议, 这可能是本轮周期最后一次加息, 市场预期利率将维持至 2024 年一季度, 二季度后有望降息。目前, 发达市场公债、高质量信用债成为市场追捧的资产, 一来票息位于高位; 二来若降息周期开启, 亦能斩获额外资本利得。	WIND
2023/7/20	美国	美国上周初请失业金人数为 22.8 万人, 创 2 个月来新低, 预期 24.2 万人, 前值 23.7 万人; 四周均值 23.75 万人, 前值 24.675 万人; 至 7 月 8 日当周续请失业金人数 175.4 万人, 预期 172.9 万人, 前值自 172.9 万人修正至 172.1 万人。	WIND
2023/7/21	中国	国家发改委等 13 部门联合印发《关于促进汽车消费的若干措施》提出, 优化汽车限购管理政策, 鼓励限购地区因地制宜增加年度购车指标投放。加强新能源汽车配套设施建设, 加快换电模式推广应用。降低新能源汽车购置使用成本, 推动居民小区内的公共充换电设施用电实行居民电价, 推动提供充电桩单独装表立户服务; 到 2030 年前, 对实行两部制电价的集中式充换电设施用电免收需量(容量)电费。	WIND
2023/7/21	中国	国家发改委等 7 部门联合印发《关于促进电子产品消费的若干措施》提出, 鼓励积极应用国产人工智能(AI)技术提升电子产品智能化水平; 依托虚拟现实、超高清视频等新一代信息技术, 提升电子产品创新能力, 培育电子产品消费新增长点。持续推动家电下乡, 因地制宜支持环保灶具、空气源热泵、燃气壁挂炉、太阳能热水器、家用储能设备等绿色节能家电推广使用。	WIND
2023/7/21	日本	日本 6 月核心 CPI 同比增 3.3%, 预期增 3.3%, 前值增 3.2%; 全国 CPI 同比增 3.3%, 预期增 3.2%, 前值增 3.2%。	WIND

数据来源: wind、华福证券研究所

#### 3.2 行业: 国内 6 月电解铝产量同比增加 2.9%; 印尼铜精矿出口税率将上调至 5%至 10%的区间

**图表 10: 行业动态**

公布日期	行业	摘要	来源
2023/7/17	铝	欧洲铝贸易组织欧洲铝业协会(EuropeanAluminium)已考虑游说欧盟对俄罗斯铝业实施制裁, 但将俄罗斯最大铝生产商俄罗斯铝业公司(Rusal)排除在制裁之外。	SMM
2023/7/18	铝	国家统计局发布报告显示, 中国 6 月原铝(电解铝)产量为 346 万吨, 同比增加 2.9%。贵州地区电解铝继续小幅增产, 另外在限电措施放松后, 云南省的冶炼厂 6 月下旬开始恢复生产, 因此 6 月中国电解铝产量环比增加。进入 7 月, SMM	SMM



		表示，目前云南省内电解铝复产顺利，预计到7月底省内复产总规模或超80万吨，另外，近期四川等地区高温天气较多加之电力保供大运会等原因，省内出现限电的情况，但暂未出现限产的情况，预计今年减产的风险不大，后续仍需持续关注西南等地区电力及电解铝企业运行情况。	
2023/7/18	锂镍钴	据国际能源署（IEA）报告显示，过去五年来，全球对锂的总需求增长了2倍，对钴的总需求增长了70%，对镍的总需求增长了40%。对此，国际能源署指出，这种增长主要归功于电动汽车的销售，后者在2022年增长60%，去年销量则超过1000万辆；储能系统增长更快，2022年容量增加一倍。	SMM
2023/7/19	铜	印尼铜精矿出口税率将上调至5%至10%的区间。征税是政府推动印尼冶炼厂建设的一部分，目的是增加国内加工，从印尼的矿产资源中获取更多价值。继镍之后，铜是印尼的下一个重点部署金属，该国正在推动外国企业在当地建造更多的精炼厂，目标是从其资源中寻求更多价值。	SMM
2023/7/20	锂	玻利维亚总统阿尔塞表示，该国的锂储量为2300万吨，之前估计为2100万吨。	金十数据
2023/7/20	铂	据MiningWeekly报道，南非国家统计局（Stats SA）报告显示，5月份该国矿业生产同比下降0.8%，下降最多的为铂族金属和金刚石。5月份，南非铂族金属产量同比下降7.2%，拖累1.9个百分点；金刚石产量下降31.4%，拖累1.2个百分点。	SMM
2023/7/21	铜	国际铜业研究组织（ICSG）周四在其最新月度公报中称，5月全球精炼铜市场供应短缺6.5万吨，前一个月为过剩3.3万吨。ICSG表示，今年前五个月，市场供应过剩28.7万吨，而上年同期为短缺7.4万吨。	SMM
2023/7/21	铜、钴等	自然资源部方面消息称，据Mining.com网站援引彭博通讯社报道，美国众议院非洲小组委员会主席、密歇根州众议院约翰·詹姆斯（John James）提出了一项法案，要求制定美国国家战略，以保障刚果民主共和国关键矿产的供应链安全。	SMM

数据来源：SMM、金十数据、华福证券研究所

### 3.3 个股：洛阳钼业与Gécamines就TFM权益金问题达成共识；赣锋锂业拟在敦勒川乳业开发区投资建设一期年产10GWh锂电池项目

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2023/7/19	603993.SH	洛阳钼业	其他公告	刚果(金)当地时间2023年4月18日，洛阳钼业与刚果(金)国家矿业总公司就TFM权益金问题达成共识：1.和解金总额为8亿美元，自2023年至2028年6年内由TFM向Gécamines分期支付；2.自2023年（含）起的项目现有服务期内，TFM承诺将向Gécamines累计分配至少12亿美元的股东分红；3.各方在TFM未来再增储权益金、运营管理等方面也达成了多项共识。在符合刚果(金)法律和公允定价条件下，Gécamines享有项目20%分包权，并拥有按其股权比例20%对应的TFM产品的包销权。
2023/7/19	603876.SH	鼎胜新材	其他公告	公司前次募投项目“铝板带箔生产线技术改造升级项目”因受到复工复产延迟以及下游市场需求规模扩大导致公司主动延迟项目实施等原因，预计达到可使用状态日期已延期至2024年12月末，目前正在有序实施中；截至2022年12月31日，募投项目“年产80万吨电池箔及配套坯料项目”合计已投入资金80,744.01万元，占预计项目计划总投资的26.91%，相关投入均为建筑工程、设备购置及安装等资本性投入，该项目预计达到预定可使用状态时间为2025年8月。
2023/7/20	002340.SZ	格林美	资金投向	公司与CAHAYA、伟明（新加坡）国际控股有限公司、格林特（荆门）工程合伙企业（有限合伙）、上海璞骐企业管理合伙企业（有限合伙）于2023年7月19日共同签署《关于建设印尼红土镍矿冶炼生产新能源用镍原料（镍中间品）（2.0万吨镍/年）项目的合资协议》，在印度尼西亚中苏拉威西省莫罗瓦利县中国印度尼西亚综合产业园区青山园区内，共同投资建设红土镍矿湿法冶炼年产2.0万金属吨新能源用镍原料项目（镍中间品），合资公司初始注册资本为200万美元，将基于经各方共同认可的项目资金计划逐步增资至不超过9,000万美元，其中格林美（无锡）持股51%，CAHAYA持股26%，伟明持股20%，格林特持股3%。

2023/7/20	002155.SZ	湖南黄金	其他公告	2023年7月19日,子公司新龙矿业的井下采掘工程承包方浙江宝树建设有限公司驻新龙矿业项目部一名员工在本部井下进行出渣作业时,作业面发生冒顶,事故造成浙江宝树一名员工死亡,公司立即停产整顿。2022年度,新龙矿业本部自产含金量493千克,含量锑6,050吨。2023年1-3月,新龙矿业本部自产含金量118千克,含量锑1,445吨。
2023/7/21	002460.SZ	赣锋锂业	资金投向	公司通过了《关于赣锋锂电签署投资协议的议案》,子公司江西赣锋锂电科技股份有限公司与土默特左旗人民政府签署投资协议,在敕勒川乳业开发区投资建设锂电池生产项目,项目分两期建设,其中一期建设年产10GWh锂电池项目,计划投资金额不超过60亿元人民币,二期将根据市场需求情况择机开工建设。

数据来源:wind、华福证券研究所

**图表 12: 各公司陆续发布半年度业绩预告**

证券代码	证券简称	2023Q1	2023Q2 (计算)			2023H1 (计算)		2023H1年化预测			总市值 (亿元)
			均值	环比	同比	均值	同比	归母净利	同比	PE	
601899.SH	紫金矿业	54.4	47.6	-13%	-27%	102.0	-19%	204.0	2%	15.9	3,248
000792.SZ	盐湖股份	22.3	26.7	20%	-53%	49.0	-46%	98.0	-37%	10.9	1,065
000933.SZ	神火股份	15.5	11.5	-25%	-55%	27.0	-40%	54.0	-29%	5.9	319
603688.SH	石英股份	8.2	15.7	92%	682%	23.9	729%	47.9	355%	7.8	374
601958.SH	金钼股份	8.3	6.0	-28%	53%	14.3	115%	28.6	114%	12.6	361
300390.SZ	天华新能	8.8	5.2	-41%	-74%	14.0	-60%	28.0	-57%	9.8	273
002056.SZ	横店东磁	5.8	6.4	9%	48%	12.2	53%	24.4	46%	11.4	278
600111.SH	北方稀土	9.2	1.3	-86%	-92%	10.5	-67%	20.9	-65%	41.1	861
002497.SZ	雅化集团	5.9	3.6	-40%	-71%	9.5	-58%	19.0	-58%	10.5	200
600547.SH	山东黄金	4.4	4.4	-1%	81%	8.8	57%	17.5	40%	59.5	1,042
300919.SZ	中伟股份	3.4	4.4	29%	8%	7.8	18%	15.6	1%	25.7	401
603993.SH	洛阳钼业	3.2	3.9	22%	-84%	7.0	-83%	14.1	-77%	85.4	1,201
000960.SZ	锡业股份	2.7	4.0	51%	30%	6.7	-56%	13.4	0%	19.8	265
002240.SZ	盛新锂能	4.6	1.9	-60%	-90%	6.5	-78%	13.0	-77%	19.4	253
601137.SH	博威合金	1.9	2.6	37%	84%	4.5	62%	9.0	68%	13.3	119
000155.SZ	川能动力	2.8	1.7	-39%	49%	4.5	34%	8.9	25%	24.3	217
600595.SH	中孚实业	2.0	2.2	8%	-61%	4.2	-58%	8.3	-21%	13.3	110
600961.SH	株冶集团	1.4	2.4	71%	381%	3.8	353%	7.6	1252%	12.7	97
600988.SH	赤峰黄金	0.8	2.5	235%	6%	3.3	-20%	6.5	45%	37.6	246
002192.SZ	融捷股份	0.6	2.4	283%	-26%	3.0	-48%	6.0	-75%	26.7	160
600711.SH	盛屯矿业	0.3	1.4	339%	-61%	1.8	-76%	3.5	466%	45.0	158
600301.SH	华锡有色	0.8	0.8	12%	863%	1.6	1119%	3.2	1666%	34.8	111
000970.SZ	中科三环	1.0	0.6	-42%	-75%	1.6	-61%	3.2	-62%	44.9	144
300666.SZ	江丰电子	0.6	0.9	64%	-25%	1.5	-5%	3.0	11%	57.8	170
002125.SZ	湘潭电化	0.4	1.0	146%	-39%	1.4	-54%	2.8	-29%	27.9	78
002182.SZ	云海金属	0.5	0.8	67%	-58%	1.4	-73%	2.7	-56%	50.0	135
000612.SZ	焦作万方	0.2	1.1	351%	-41%	1.3	-66%	2.6	-14%	23.0	60
003038.SZ	鑫铂股份	0.3	1.0	285%	125%	1.3	40%	2.5	35%	22.1	56
601388.SH	怡球资源	0.7	0.3	-61%	-76%	1.0	-62%	2.1	-46%	31.1	64
600110.SH	诺德股份	0.5	0.4	-28%	-52%	0.9	-57%	1.7	-51%	69.8	121
600392.SH	盛和资源	0.8	0.1	-90%	-99%	0.9	-94%	1.7	-89%	127.2	216
002996.SZ	顺博合金	0.5	0.3	-34%	-61%	0.8	-60%	1.7	-16%	31.8	54
601020.SH	华钰矿业	0.2	0.7	343%	31%	0.8	73%	1.7	12%	45.0	76
002079.SZ	苏州固锝	0.2	0.5	97%	-45%	0.7	-52%	1.4	-63%	75.9	103
002988.SZ	豪美新材	0.2	0.5	119%	885%	0.7	72%	1.4	221%	31.3	42
600338.SH	西藏珠峰	0.0	0.6	1279%	-84%	0.6	-86%	1.3	-68%	126.7	164
000795.SZ	英洛华	0.4	0.2	-58%	-76%	0.6	-56%	1.1	-57%	69.9	77
600206.SH	有研新材	0.4	0.1	-66%	-84%	0.5	-73%	1.0	-62%	106.1	110
000831.SZ	中国稀土	0.2	0.3	31%	-81%	0.5	-85%	0.9	-78%	324.5	292
603003.SH	龙宇股份	0.3	0.1	-64%	2366%	0.4	73%	0.8	144%	45.1	36
603115.SH	海星股份	0.1	0.3	105%	-62%	0.4	-71%	0.8	-66%	44.6	35
600490.SH	鹏欣资源	0.2	0.1	-40%	-107%	0.3	-127%	0.7	111%	120.4	82
002167.SZ	东方锆业	0.1	0.2	59%	-74%	0.3	-79%	0.5	-48%	110.5	56
000762.SZ	西藏矿业	0.2	0.1	-56%	-98%	0.3	-95%	0.5	-94%	314.2	157
605376.SH	博迁新材	0.0	0.1	677%	-76%	0.2	-84%	0.3	-79%	300.5	95
600367.SH	红星发展	-0.1	0.2	-364%	-85%	0.1	-95%	0.2	-90%	202.6	43
603399.SH	吉翔股份	0.3	-0.2	-171%	-24%	0.1	-133%	0.2	-96%	288.4	58
000688.SZ	国城矿业	0.2	-0.1	-176%	-116%	0.0	-97%	0.1	-96%	1927.8	159

605208.SH	永茂泰	-0.2	0.2	-221%	-153%	0.0	-94%	0.1	-93%	517.8	32
600615.SH	丰华股份	0.0	0.0	-91%	-230%	0.0	9%	-0.1	13%	-243.4	17
002716.SZ	金贵银业	-0.1	0.0	-52%	-88%	-0.1	-75%	-0.2	91%	-431.8	65
002428.SZ	云南锗业	-0.1	0.0	-116%	-58%	-0.1	-165%	-0.2	74%	-581.3	93
002842.SZ	翔鹭钨业	0.0	-0.2	-1083%	-241%	-0.2	-165%	-0.3	27%	-79.5	24
600255.SH	鑫科材料	-0.1	-0.2	100%	-135%	-0.3	-141%	-0.5	-153%	-72.6	38
002806.SZ	华锋股份	-0.1	-0.2	17%	199%	-0.3	-1918%	-0.6	-514%	-38.7	23
000546.SZ	ST金圆	-0.1	-0.2	2%	-139%	-0.3	-224%	-0.6	72%	-89.9	54
002667.SZ	威领股份	0.0	-0.4	-4260%	-288%	-0.4	-174%	-0.7	-187%	-51.0	37
603978.SH	深圳新星	-0.1	-0.3	149%	209%	-0.5	-344%	-0.9	-95%	-31.8	30
002379.SZ	宏创控股	-0.4	-0.1	-64%	-131%	-0.5	-192%	-1.0	-525%	-41.6	40
002176.SZ	江特电机	0.5	-1.0	-299%	-115%	-0.5	-104%	-1.0	-104%	-200.2	200
600331.SH	宏达股份	0.1	-0.7	-919%	-190%	-0.7	-157%	-1.3	-316%	-69.9	91
601212.SH	白银有色	-0.7	0.0	-97%	-120%	-0.7	-238%	-1.4	-520%	-150.2	210
601069.SH	西部黄金	-0.6	-0.1	-80%	-182%	-0.7	92%	-1.5	-184%	-86.9	129
002501.SZ	利源股份	-0.4	-0.4	-1%	-43%	-0.8	-44%	-1.7	59%	-32.9	54
002114.SZ	罗平锌电	-0.1	-0.8	1043%	177%	-0.9	18%	-1.7	27%	-13.7	24
600281.SH	华阳新材	-0.3	-0.6	123%	6985%	-0.9	-5130%	-1.9	-399%	-11.8	22
600673.SH	东阳光	0.7	-2.2	-429%	-164%	-1.5	-124%	-3.0	-124%	-68.2	205
600366.SH	宁波韵升	0.2	-1.9	-1125%	-217%	-1.8	-173%	-3.5	-198%	-25.0	88
603612.SH	索通发展	-2.7	-1.2	-55%	-130%	-4.0	-170%	-7.9	-187%	-12.0	95
300487.SZ	蓝晓科技	1.3	2.1	58%	81%	3.5	75%	6.9	29%	43.4	300
600259.SH	广晟有色	0.1	0.9	1567%	-11%	1.0	-47%	2.0	-14%	61.9	124

数据来源: wind, 注: 2023年化业绩为2023半年度归母净利润预测值乘2

数据来源: wind、华福证券研究所

## 四、 有色金属价格及库存

### 4.1 工业金属普涨，铜铝累库

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为-2.7%、-0.8%和-1.7%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为-2.8%、0.1%和-1.1%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为0.3%、1.2%和0.3%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为-2.1%、-1.2%和-2.0%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为-0.1%、0.9%和-0.1%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为-3.8%、2.6%和0.6%。

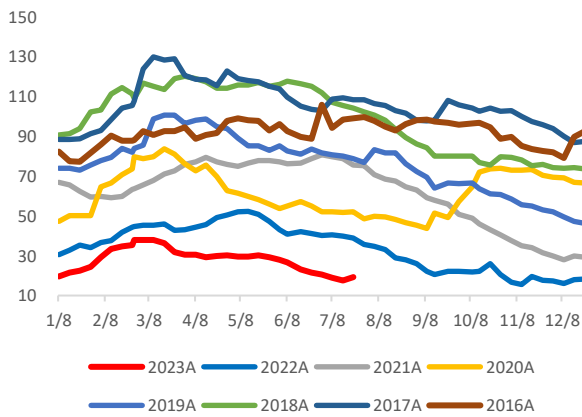
图表 13：基本金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,438.00	-2.7%	1.4%	0.8%
	SHFE	68,720.00	-0.8%	2.1%	3.7%
	长江	68,740.00	-1.7%	0.8%	3.9%
铝	LME	2,210.50	-2.8%	2.5%	-7.5%
	SHFE	18,320.00	0.1%	1.7%	-2.0%
	长江	18,300.00	-1.1%	-1.3%	-2.0%
铅	LME	2,134.50	0.3%	2.2%	-6.9%
	SHFE	15,925.00	1.2%	3.1%	0.0%
	长江	15,750.00	0.3%	2.4%	-0.3%
锌	LME	2,382.50	-2.1%	-0.5%	-19.7%
	SHFE	20,200.00	-1.2%	0.8%	-15.0%
	长江	20,340.00	-2.0%	0.3%	-15.5%
锡	LME	28,550.00	-0.1%	7.0%	14.7%
	SHFE	234,090.00	0.9%	6.5%	10.5%
	长江	233,000.00	-0.1%	7.5%	11.8%
镍	LME	20,800.00	-3.8%	2.0%	-30.5%

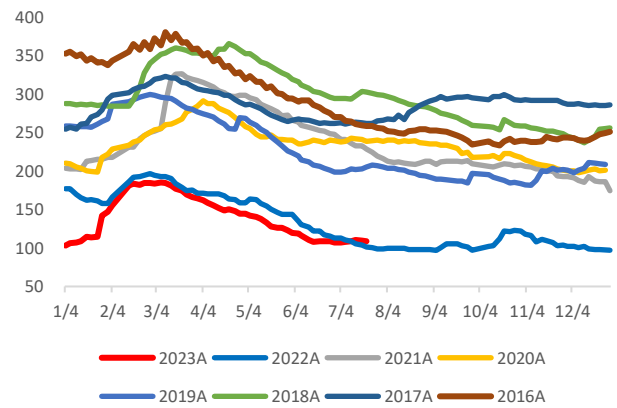
	SHFE	170,530.00	2.6%	8.3%	-26.5%
	长江	174,300.00	0.6%	5.0%	-27.4%

数据来源: wind、华福证券研究所

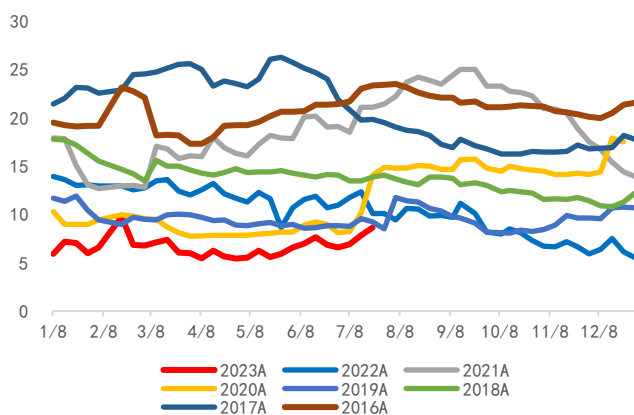
**库存: 铜/铅/锌/镍库存仍处历年低位。**全球铜库存 19.29 万吨, 环比 1.74 万吨, 同比-19.65 万吨。其中, LME5.88 万吨, 环比 0.46 万吨; COMEX4.28 万吨, 环比 0.30 万吨; 上海保税区 5.65 万吨, 环比-0.40 万吨; 上期所库存 3.48 万吨, 环比 1.39 万吨。全球铝库存 108.66 万吨, 环比-1.17 万吨, 同比 7.73 万吨。其中, LME51.31 万吨, 环比-1.9 万吨; 国内社会库存 55.4 万吨, 环比 0.10 万吨。全球铅库存 8.62 万吨, 环比 0.80 万吨, 同比-1.44 万吨。全球锌库存 19.34 万吨, 环比 2.10 万吨, 同比-0.45 万吨。全球锡库存 13481 吨, 环比 155 吨, 同比 6651 吨。全球镍库存 3.91 万吨, 环比-0.02 万吨, 同比-2.22 万吨。

**图表 14: 全球阴极铜库存同比 (万吨)**


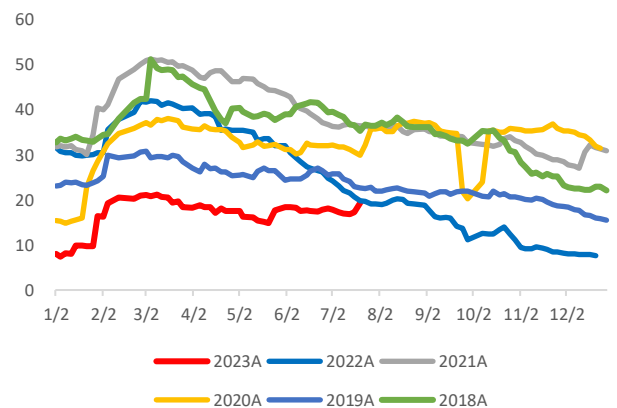
数据来源: wind、华福证券研究所

**图表 15: 全球电解铝库存同比 (万吨)**


数据来源: wind、华福证券研究所

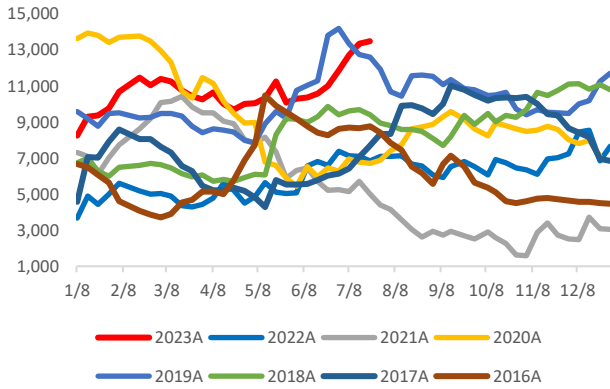
**图表 16: 全球精铅库存同比 (万吨)**


数据来源: wind、华福证券研究所

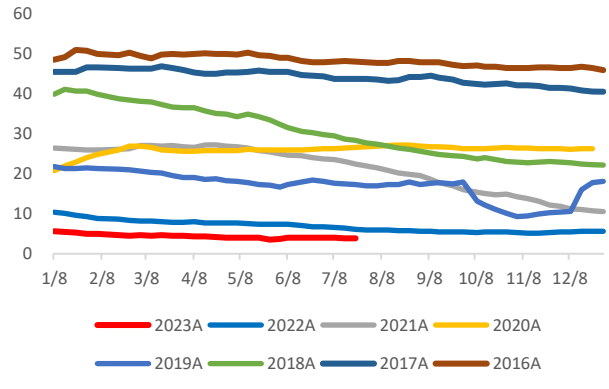
**图表 17: 全球精锌库存同比 (万吨)**


数据来源: wind、华福证券研究所

**图表 18: 全球精锡库存同比 (吨)**
**图表 19: 全球电解镍库存同比 (万吨)**



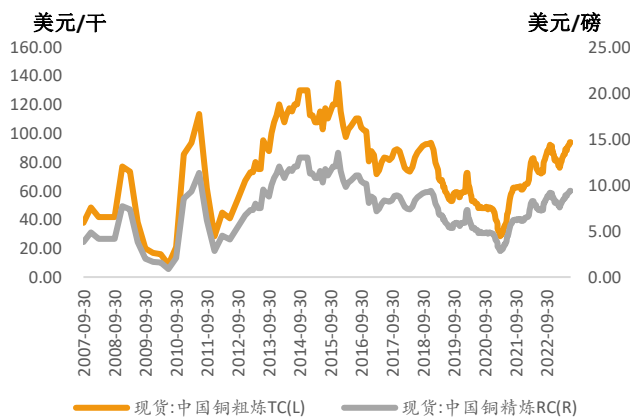
数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

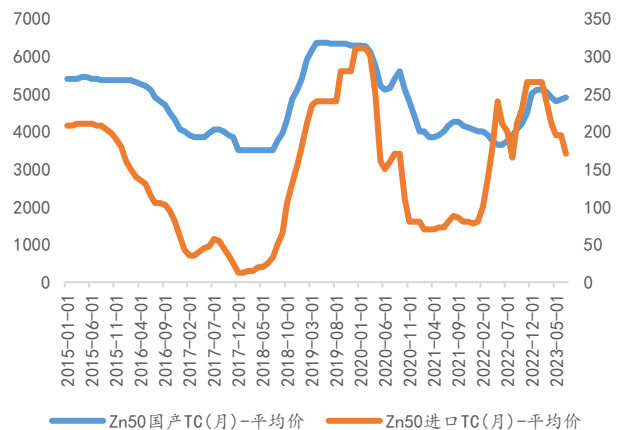
**加工费:** 截至7月14日,国内现货铜粗炼加工费为93.80美元/千吨,环比+0.1美元/千吨,精炼费为9.38美元/磅,环比+0.01美元/磅。国内50%锌精矿平均加工费4900元/吨,月环比+50元/吨。

图表 20: 国内现货铜 TC/RC



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 21: 国产及进口 50% 锌精矿加工费



数据来源: wind、华福证券研究所

## 4.2 贵金属: 美国国债走弱, 贵金属价格大幅上涨

**价格:** 美国十年TIPS国债-6.29%和美元指数1.12%; 黄金: COMEX、SGE和SHFE分别为0.23%、0.99%和1.03%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE和华通分别为-0.16%、-1.51%、1.66%和0.79%; 铂价: SGE和NYMEX分别为-0.29%和-1.08%; 钯价: NYMEX和长江分别为1.66%和-0.88%。

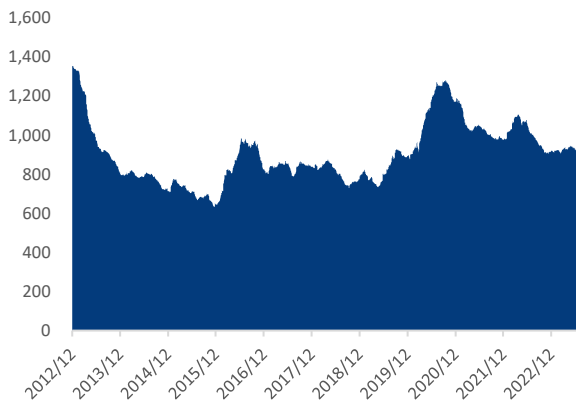
图表 22: 贵金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
宏观	美国十年 TIPS 国债	1.49	-6.29%	-6.3%	5.7%
	美元指数	101.0857	1.12%	-2.2%	-2.3%
黄金	LBMA	1,960.60	0.35%	2.5%	8.2%
	COMEX	1,963.90	0.23%	1.9%	7.3%
	SGE	458.19	0.99%	1.8%	11.8%
	SHFE	459.72	1.03%	2.6%	12.3%
白银	LBMA	24.73	-0.16%	10.1%	3.3%
	COMEX	24.78	-1.51%	7.8%	2.5%

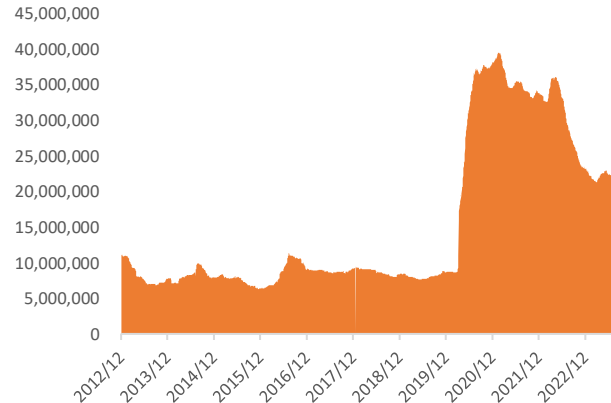
	SHFE	5,875.00	1.66%	8.2%	9.8%
	华通现货	5,836.00	0.79%	7.6%	9.4%
铂	LBMA	961.00	-1.6%	7.1%	-6.8%
	SGE	229.09	-0.29%	5.4%	-6.7%
	NYMEX	971.50	-1.08%	6.7%	-10.5%
钯	LBMA	1,298.00	2.45%	3.5%	-26.9%
	NYMEX	1,288.50	1.66%	5.1%	-28.0%
	长江	336.00	-0.88%	2.4%	-27.3%

数据来源: wind、华福证券研究所

库存: SPDR 黄金 ETF 持有量 919 吨, 环比上周+0.66%, 较年初+0.15%;  
 SLV 银 ETF 持仓量 14099 吨, 环比-0.56%, 较年初-3.03%。

**图表 23: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)**


数据来源: wind、华福证券研究所

**图表 24: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)**


数据来源: wind、华福证券研究所

### 4.3 小金属: 锂价维持弱势, 稀土价格上涨

**价格: 新能源方面:** 本周, 锂辉石精矿-6.4%、氢氧化锂(电)-5.7%, 碳酸锂(电)-5.0%、硫酸镍(电)价格-0.3%; 钴板块产品价格弱势, 硫酸钴(电)-0.6%、电钴-3.5%; 前驱体价格涨跌互现, 正磷酸铁价格持平, 三氧化二钴+3.1%; 三元材料价格下跌, LFP-1.5%, NCM622-4.6%、NCM811-3.1%, LCO 价格+1.7%。  
**稀土方面:** 氧化镨钕(期)+1.1%, 氧化镝+12.3%, 氧化铽-1.4%。其他小金属: 铋锭-3.2%, 钼精矿价格持平, 钨精矿-0.4%。

**图表 25: 金属&材料价格跟踪**

品种	2023/7/21	2023/7/21			品种	2023/7/21	2023/7/21					
		周	月	年			周	月	年			
贵金属	伦敦金	1,970	3.1%	3.2%	8.4%	锂	锂辉石精矿	3,495	-6.4%	-13.3%	-36.5%	
	沪金	459	2.0%	2.4%	12.0%		电碳(期)	21.81	/	/	/	
	华通银	5,836	7.0%	7.6%	9.4%		碳酸锂(工)	27.50	-5.5%	-5.5%	-48.3%	
基本金属	阴极铜	6.87	0.8%	1.0%	3.8%		碳酸锂(电)	28.80	-5.0%	-5.0%	-47.7%	
	铝锭	1.83	0.5%	-1.2%	-2.0%		氢氧化锂(电)	28.04	-5.7%	-7.3%	-49.6%	
	精铝	1.56	2.6%	3.0%	-0.6%		MB 标准级钴	17.40	9.3%	15.0%	-10.1%	
	精锌	2.03	-0.2%	0.4%	-15.3%		氢氧化钴系数	66.50	3.1%	6.4%	11.8%	
	锡锭	23.30	-0.4%	7.4%	12.0%		钴镍锰	电钴(期)	25.10	-10.0%	-6.3%	-17.7%
	电解镍	17.39	1.1%	5.3%	-27.6%			电钴	29.20	-3.5%	-0.3%	-9.6%
	氧化铝	2,847	0.9%	1.1%	-2.7%			硫酸钴(电)	4.35	-0.6%	4.2%	-9.4%
	40%云南锡精矿	21.80	-1.0%	7.3%	13.5%	硫酸镍(电)		3.37	-0.3%	-0.3%	-11.8%	

	8-12%高镍生铁	17.39	2.4%	0.0%	-21.3%		硫酸锰(电)	0.58	0.0%	0.0%	-10.4%
稀土磁材	镨钕氧化物(期)	45.10	1.1%	1.6%	-37.3%	前驱体	正磷酸铁	1.22	0.0%	0.0%	-44.5%
	镨钕氧化物	45.45	0.9%	-2.3%	-36.2%		NCM622(动)	9.99	1.0%	2.0%	-13.9%
	氧化镨	229	12.3%	0.7%	-8.6%		NCM811(动)	10.70	-0.5%	-0.1%	-18.3%
	氧化钕	725	-1.4%	-18.1%	-48.4%		四氧化三钴	18.30	3.1%	9.3%	-8.0%
	35H毛坯钕铁硼	245	0.0%	0.0%	-9.3%		磷酸铁锂(动)	9.60	-1.5%	-1.5%	-41.5%
硅	553#工业硅	1.29	0.4%	0.4%	-28.6%	正极	NCM622(动)	23.70	-4.6%	-4.6%	-31.7%
	有机硅DMC	2.08	0.0%	0.0%	0.0%		NCM811(动)	26.90	-3.1%	-3.6%	-33.0%
	多晶硅(复投料)	69	4.5%	1.5%	-70.1%		钴酸锂(4.4V)	29.75	1.7%	2.6%	-30.0%
	单晶硅片	5.60	0.0%	0.0%	0.0%	负极	1#低硫石油焦	0.90	0.0%	0.0%	0.0%
	单晶PERC电池片	1.10	0.0%	0.0%	0.0%		石墨化	1.10	0.0%	0.0%	-26.7%
	单晶PERC组件	1.58	0.0%	0.0%	-18.6%		人造石墨(中端)	3.40	0.0%	0.0%	-35.8%
							天然石墨(中端)	4.00	0.0%	0.0%	-4.8%
镁钕	镁锭	2.08	0.0%	-0.1%	-18.3%	隔膜	7μm/湿基膜	2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	海绵钛	5.60	-5.1%	-8.2%	-31.7%		9μm/湿基膜	1.48	0.0%	0.0%	0.0%
	海绵锆	210	0.0%	0.0%	-6.7%		16μm/干基膜	0.95	0.0%	0.0%	0.0%
锑钨钼钒	锑锭	7.55	-3.2%	-5.0%	0.7%	电解液	六氟磷酸锂(国产)	15.20	-3.2%	-3.2%	-37.2%
	钨精矿	11.90	-0.4%	-1.2%	2.6%		电解液(铁锂)	3.70	-7.5%	-7.5%	-33.9%
	钼精矿	3,905	0.0%	1.6%	-9.0%		电解液(三元)	5.30	-3.6%	-3.6%	-26.4%
	五氧化二钒	10.58	-2.9%	-1.6%	-16.4%		铜铝箔	6μm锂电铜箔	2.30	4.5%	4.5%
钽钼锆铌	氧化钽	1,790	0.0%	-0.6%	7.2%	8μm锂电铜箔		1.65	13.8%	13.8%	-32.7%
	锆锭	9,600	0.5%	1.6%	20.8%	12μm锂电铝箔		2.00	0.0%	0.0%	0.0%
	精钼	2,075	16.9%	30.9%	44.6%	辅材		PVDF(电池级)	43.00	0.0%	0.0%
	铌	2,225	6.5%	32.8%	15.6%		碳纳米管	6.95	0.0%	0.0%	0.0%
氟	萤石	3,275	-0.8%	-0.8%	-3.7%	电池	DMC(电池级)	0.70	0.0%	0.0%	0.0%
	氢氟酸	0.91	0.0%	-2.7%	-14.2%		方动电芯(铁锂)	0.64	0.0%	0.0%	-33.3%
农化	钾肥	2,400	-11.1%	-11.1%	-31.4%	方动电芯(三元)	0.73	-1.4%	-1.4%	-31.9%	
	黄磷	2.37	7.7%	14.5%	-22.8%						

数据来源: wind、百川、SMM、无锡不锈钢、华福证券研究所

## 五、 风险提示

**风险提示: 新能源金属:** 电动车及储能需求不及预期; **基本金属:** 中国消费修复不及预期; **贵金属:** 美国加息节奏不及预期

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20% 以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5% 以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数 -5% 以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

## 联系方式

### 华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn