

有色金属

2023年07月30日

受益于逆周期调控政策，工业金属需求拐点或将显现

——行业周报

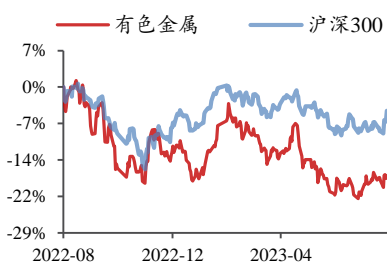
投资评级：看好（维持）

李怡然（分析师）

liyiran@kysec.cn

证书编号：S0790523050002

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《坚定看好 2023H2 贵金属价格上行趋势，关注锡供给收缩催化强度——行业周报》-2023.7.23

《美元指数短期对贵金属价格变动驱动或有所增强——行业周报》-2023.7.16

《我国镓、锗出口管制有望驱动美国与华实质性对话——行业点评报告》-2023.7.11

● 周观点：受益于逆周期调控政策，工业金属需求拐点或将显现

铝：7月24日，中共中央政治局会议指出“适时调整优化政策”，7月27日，住建部部长倪虹在企业座谈会上表示，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施。继而驱动市场对顺周期行业需求预期产生方向性扭转。产业链受益角度，需求拐点被动去库阶段，产业链下游铝加工板块或迎来订单改善。

锡：短期供需两弱状态下国内锡现货价维持 23 万元左右震荡。预计 2023Q3-4 需求将持续强化，若缅甸佤邦停产时长超预期，预计锡价有望进一步上涨，行业盈利有望进一步抬升。

贵金属：下半年来看，预计美国经济衰退将逐步显现，黄金价格预计保持高位震荡上行。短期看，美元与非美利差变化与黄金价格波动相关性加大，若出现黑天鹅事件将驱动金价上行节奏提前。

● 周跟踪：上证指数周涨幅 3.42%，有色金属板块上涨 1.32%

本周上证指数上涨 3.42%，有色金属板块上涨 1.32%，跑输大盘 2.09pct。子板块来看，本周铝板块涨幅领先，涨幅 3.03%。个股来看，本周*ST 园城、济南高新、立中集团涨幅领先，涨幅分别为 15.8%、14.5%、11.9%。

● 商品价格：本周（7.24-7.28）铝价格上涨，贵金属价格下跌

黄金：7月28日，COMEX 黄金收盘价 1958.8 美元/盎司，周度环比-0.2%；SHFE 黄金收盘价 456.3 元/克，周度环比-0.7%。

白银：7月28日，COMEX 白银收盘价 24.4 美元/盎司，周度变动-1.3%；SHFE 白银收盘价 5744.0 元/千克，周度变动-2.0%。

铝：7月28日，长江有色铝现货均价 18360 元/吨，周度环比+0.3%；LME 铝现货结算价 2161.5 美元/吨，周度环比+0.4%。

铜：7月28日，长江有色电解铜现货均价 69040 元/吨，周度环比+0.4%；LME 铜现货结算价 8625.0 美元/吨，周度环比+2.1%。

锡：7月28日，长江有色点解铜现货均价 23.20 万元/吨，周度环比-0.4%；LME 锡现货结算价 28755 美元/吨，周度环比-0.5%。

● 宏观日历：下周（7.31-8.5）重点关注国内 7 月制造业 PMI

下周，国内、外主要经济体将发布 7 月制造业 PMI 数据；此外，欧盟及美国将于本周先后公布失业率数据。整体来看，国内 PMI 数据是否见底将成为本周市场关注的重点，亦为顺周期板块演绎合理性提供宏观数据参考。

● **风险提示**：国内经济下行压力，美联储加息政策不确定性，贸易摩擦等。

目 录

1、周观点：受益于逆周期调控政策，关注内需复苏力度.....	3
2、周跟踪：上证指数周涨幅 3.42%，有色金属板块上涨 1.32%.....	3
2.1、板块&个股：有色金属跑输大盘 2.09pct，铝板块涨幅领先.....	3
2.2、商品价格：本周（7.24-7.28）铝价格上涨，贵金属价格下跌.....	4
3、行业新闻：中共中央政治局召开会议分析研究当前经济形势和经济工作.....	9
4、宏观日历：下周（7.31-8.5）重点关注国内 7 月制造业 PMI.....	10
5、风险提示.....	11

图表目录

图 1： 本周有色金属涨幅 1.32%，跑输大盘 2.09pct.....	3
图 2： 本周大盘上涨 3.42%.....	4
图 3： 铝板块涨幅领先.....	4
图 4： 美元指数周度变动+0.6%.....	5
图 5： 十年期美债收益率周度变动+0.12pct.....	5
图 6： COMEX 黄金非商业多头最新仓单 24.82 万张.....	6
图 7： 美国 SPDR 及 iShares 黄金 ETF 持仓 1357.21 吨.....	6
图 8： COMEX 白银库存周度环比+0.66%.....	6
图 9： SHFE 白银库存周度环比+1.33%.....	6
图 10： 7.28 日国内现货铝价 18360 元/吨，环比+0.3%.....	7
图 11： 国内铝现货价格与 2022 年同期相同.....	7
图 12： LME 铝现货价 2161.5 美元/吨，环比+0.4%.....	7
图 13： LME 铝现货价低于 2022 年同期.....	7
图 14： 7.28 日国内现货铜价 69040 元/吨，环比+0.4%.....	8
图 15： 国内铜现货价格高于 2022 年同期.....	8
图 16： LME 铜价 8625.0 美元/吨，环比+2.1%.....	8
图 17： LME 铜价高于 2022 年同期.....	8
图 18： 7.28 日国内现货锡价 23.20 万元/吨，环比-0.4%.....	9
图 19： 国内锡现货价格高于 2022 年同期（元/吨）.....	9
图 20： LME 锡结算价 28755 美元/吨，环比-0.5%.....	9
图 21： LME 锡价高于 2022 年同期（美元/吨）.....	9
表 1： *ST 园城、济南高新、立中集团涨幅领先，涨幅分别为 15.8%、14.5%、11.9%.....	4
表 2： 本周 COMEX 黄金、SHFE 黄金分别环比下跌 0.2%、0.7%，COMEX 白银、SHFE 白银分别下跌 1.3%、2.0%.....	5
表 3： 下周（7.31-8.5）全球经济日历.....	11

1、周观点：受益于逆周期调控政策，关注内需复苏力度

铝：7月24日，中共中央政治局会议指出“适时调整优化政策”，7月27日，住建部部长倪虹在企业座谈会上表示，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施。继而驱动市场对顺周期行业需求预期产生方向性扭转。当前铝产业链下游铝锭、铝棒库存均已处于历史同期低位，对铝价自下而上形成较强支撑。供给爬坡叠加需求提振背景下，铝价有望开启上行周期。产业链受益角度，需求拐点出现，被动去库阶段，产业链下游铝加工板块或迎来订单改善。短期产业链盈利改善强度仍取决于国内需求复苏力度，后续仍需关注逆周期调控政策落地情况。

锡：锡业股份于7月11日进入停产检修，叠加缅甸佤邦锡矿8月停产日期临近，供应端收缩趋势逐渐强化。需求方面，7-8月虽为年内消费淡季，但下游半导体行业呈现逐月需求改善。短期供需两弱状态下国内锡现货价维持23万元左右震荡。预计Q3需求扩张将持续强化，若缅甸佤邦停产时长超预期，预计锡价将有望进一步边际上移，带动行业盈利进一步抬升。

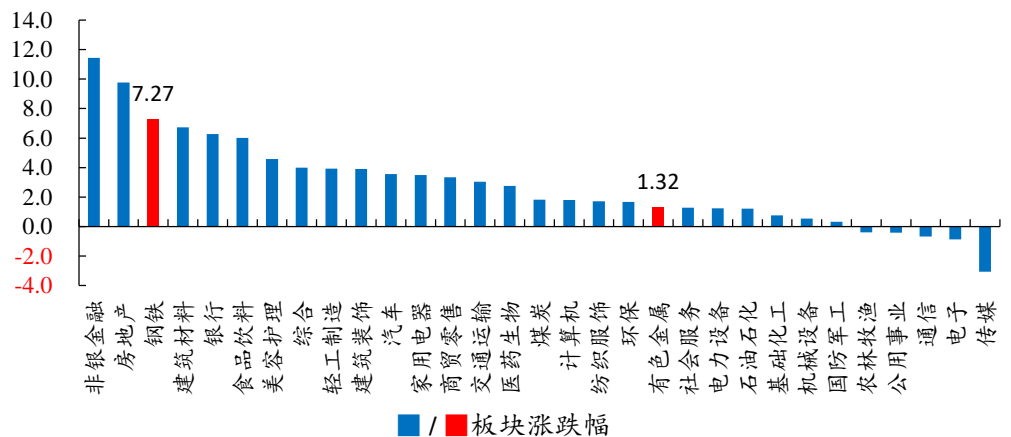
贵金属：7月美联储宣布加息25个基点，将联邦基金利率目标区间上调至5.25%-5.5%。达到2001年以来最高水平。美国第二季度GDP季调后环比折年率初值为2.4%，高于市场预期的1.8%。美国经济活动温和扩张，就业市场稳定及鲍威尔会后记者会发言使得市场对下半年美联储是否再进行一次加息产生不确定性。下半年来看，预计美国经济衰退将逐步显现，黄金价格预计保持高位震荡上行。短期看，美元与非美利差变化与黄金价格波动相关性加大，若出现黑天鹅事件将驱动金价上行节奏提前。

2、周跟踪：上证指数周涨幅3.42%，有色金属板块上涨1.32%

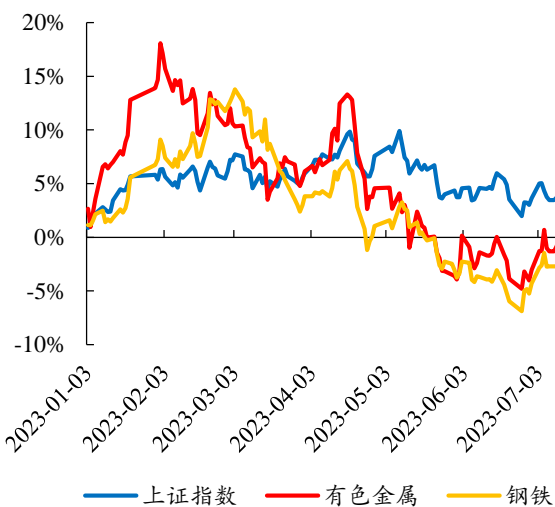
2.1、板块&个股：有色金属跑输大盘2.09pct，铝板块涨幅领先

板块来看，本周上证指数上涨3.42%，有色金属板块上涨1.32%，跑输大盘2.09pct。子板块来看，本周铝板块涨幅领先，涨幅3.03%。**个股来看，**本周*ST园城、济南高新、立中集团涨幅领先，涨幅分别为15.8%、14.5%、11.9%。

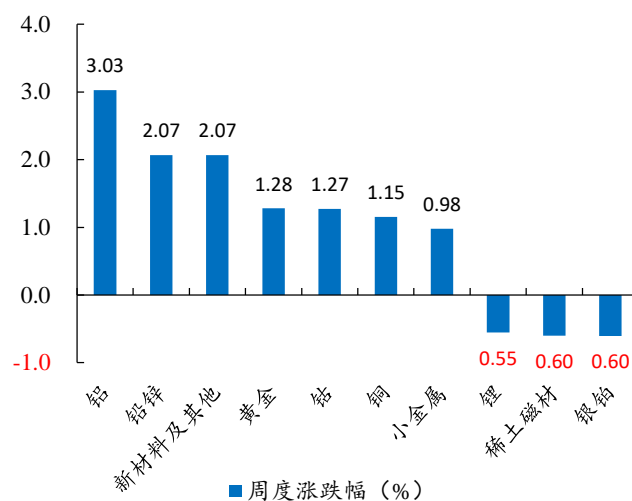
图1：本周有色金属涨幅1.32%，跑输大盘2.09pct



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周大盘上涨 3.42%


数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：铝板块涨幅领先


数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：*ST 园城、济南高新、立中集团涨幅领先，涨幅分别为 15.8%、14.5%、11.9%

个股简称	涨幅前 20 名	个股简称	涨幅后 20 名
*ST 园城	15.8	云路股份	-2.2
济南高新	14.5	融捷股份	-2.2
立中集团	11.9	万顺新材	-2.3
金徽股份	11.7	光智科技	-2.5
云铝股份	10.4	兴业银锡	-2.7
明泰铝业	9.3	中科磁业	-2.8
利源股份	9.2	大地熊	-2.8
神火股份	9.0	鹏欣资源	-3.0
志特新材	7.3	天华新能	-3.1
天山铝业	7.1	金力永磁	-3.3
九菱科技	6.9	悦安新材	-3.4
中国铝业	6.0	四川黄金	-4.2
哈焊华通	5.6	盛达资源	-4.2
怡球资源	4.8	晓程科技	-4.4
鑫科材料	4.8	鑫铂股份	-4.5
中孚实业	4.7	中金黄金	-4.6
南山铝业	4.5	玉龙股份	-5.4
云海金属	4.5	昆工科技	-5.4
云南锗业	4.5	博迁新材	-6.4
西部黄金	4.1	铂科新材	-7.3

数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、商品价格：本周（7.24-7.28）铝价格上涨，贵金属价格下跌

黄金：7月28日，COMEX 黄金收盘价 1958.8 美元/盎司，周度环比-0.2%；SHFE 黄金收盘价 456.3 元/克，周度环比-0.7%。7月28日，美元指数收于 101.71，周度环

比变动+0.6%；美国 10 年期国债收益率收 3.96%，周度环比变动+0.12pct。

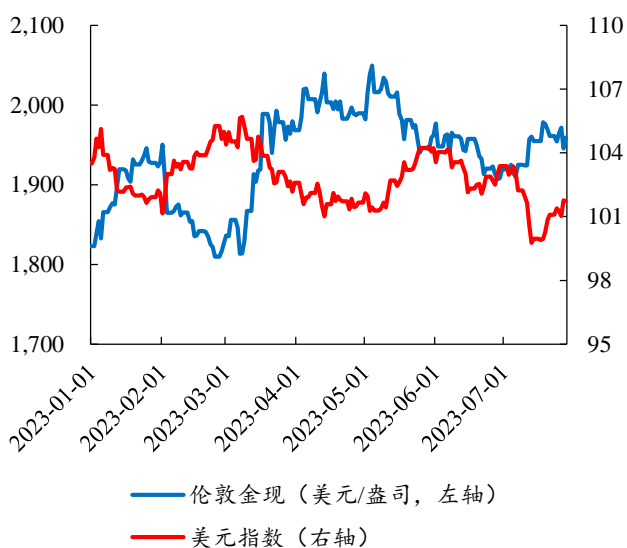
白银：7 月 28 日，COMEX 白银收盘价 24.4 美元/盎司，周度变动-1.3%；SHFE 白银收盘价 5744.0 元/千克，周度变动-2.0%。COMEX 白银库存周度环比+0.66%；SHFE 白银库存周度环比+1.33%。

表2：本周 COMEX 黄金、SHFE 黄金分别环比下跌 0.2%、0.7%，COMEX 白银、SHFE 白银分别下跌 1.3%、2.0%

贵金属	品种	单位	价格	周环比 (%)	月环比 (%)	年环比 (%)
黄金	COMEX 黄金	美元/盎司	1958.8	-0.2%	2.6%	11.0%
	SHFE 黄金	元/克	456.3	-0.7%	1.7%	18.2%
白银	COMEX 白银	美元/盎司	24.4	-1.3%	7.1%	20.1%
	SHFE 白银	元/千克	5744.0	-2.0%	5.6%	28.7%
铂族	伦敦现货-铂	美元/盎司	933.0	-2.9%	4.0%	4.9%
	国内现货-铂	元/克	230.0	-0.4%	4.1%	12.2%
	伦敦现货-钯	美元/盎司	0.0	-100.0%	-100.0%	-100.0%
	国内现货-钯	元/克	327.0	-3.0%	-1.5%	-38.0%
	国内现货-钌	元/克	115.0	0.0%	-1.7%	-12.9%
	国内现货-铑	元/克	1055.0	0.0%	-15.9%	-69.7%
	国内现货-铱	元/克	1165.0	0.0%	0.0%	0.9%

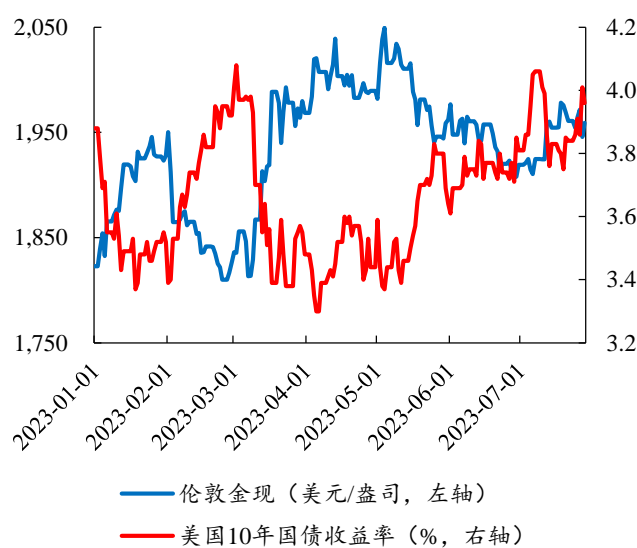
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：美元指数周度变动+0.6%

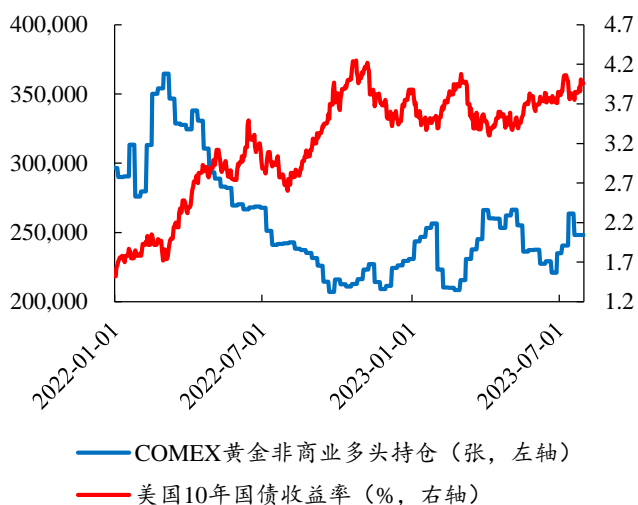


数据来源：Wind、开源证券研究所

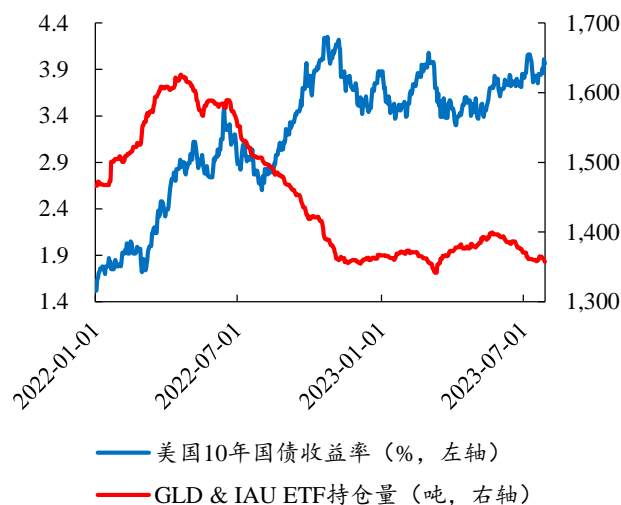
图5：十年期美债收益率周度变动+0.12pct



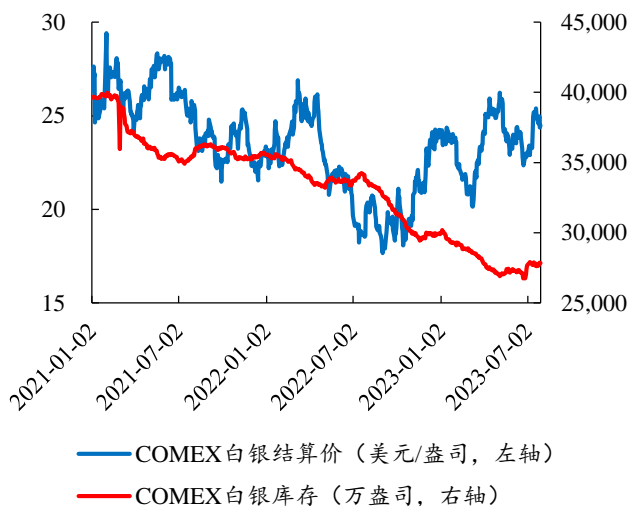
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6: COMEX 黄金非商业多头最新仓单 24.82 万张


数据来源: Wind、开源证券研究所

图7: 美国 SPDR 及 iShares 黄金 ETF 持仓 1357.21 吨


数据来源: Wind、开源证券研究所

图8: COMEX 白银库存周度环比+0.66%


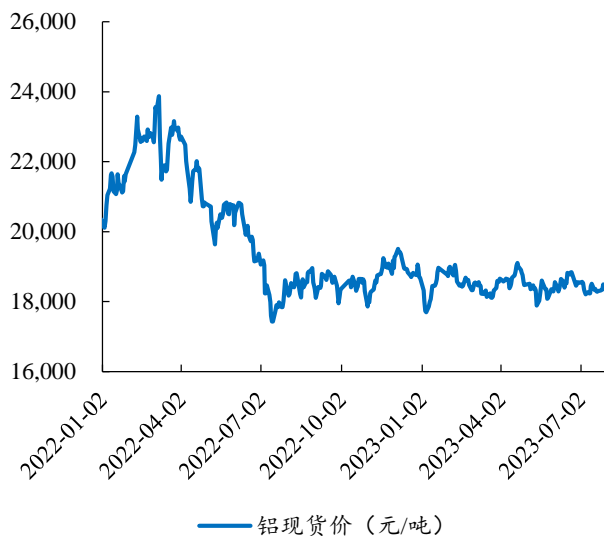
数据来源: Wind、开源证券研究所

图9: SHFE 白银库存周度环比+1.33%


数据来源: Wind、开源证券研究所

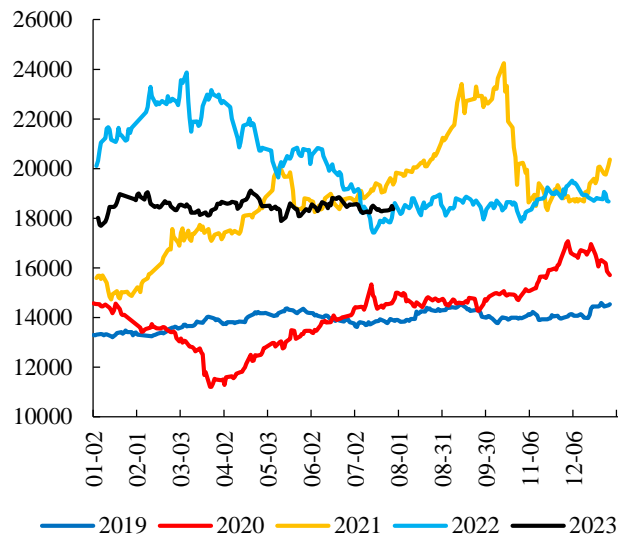
铝：7月28日，长江有色铝现货平均价18360元/吨，周度环比+0.3%；LME铝现货结算价2161.5美元/吨，周度环比+0.4%。

图10：7.28日国内现货铝价18360元/吨，环比+0.3%



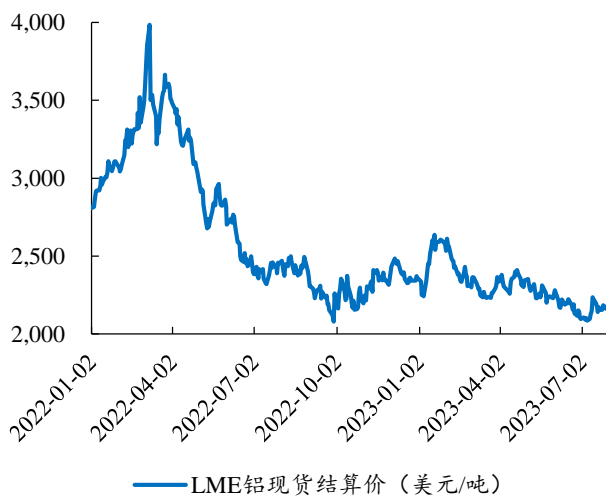
数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：国内铝现货价格与2022年同期相同



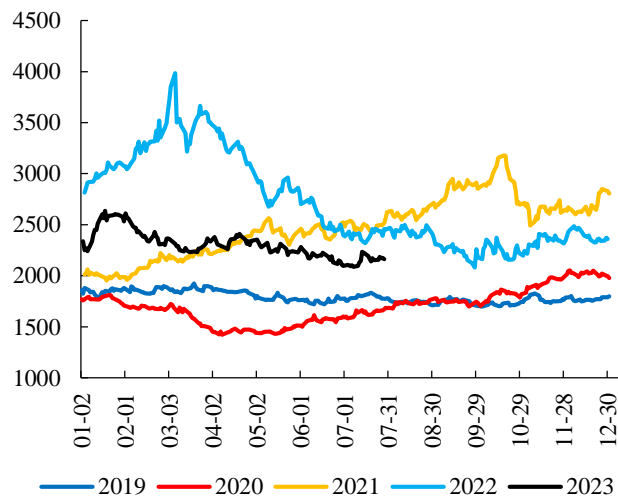
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：LME铝现货价2161.5美元/吨，环比+0.4%



数据来源：Wind、开源证券研究所

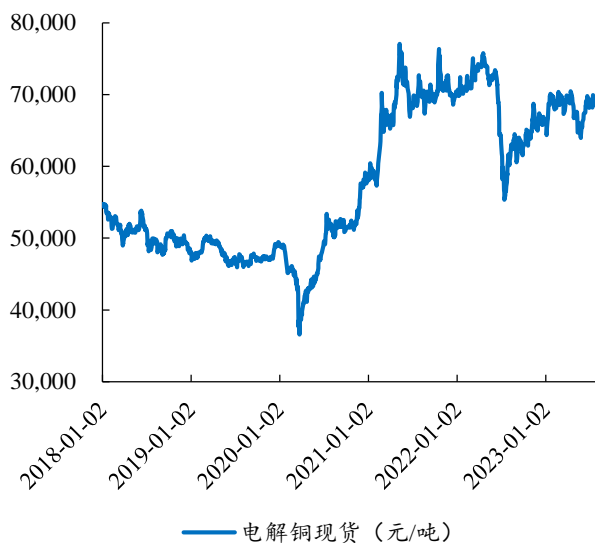
图13：LME铝现货价低于2022年同期



数据来源：Wind、开源证券研究所

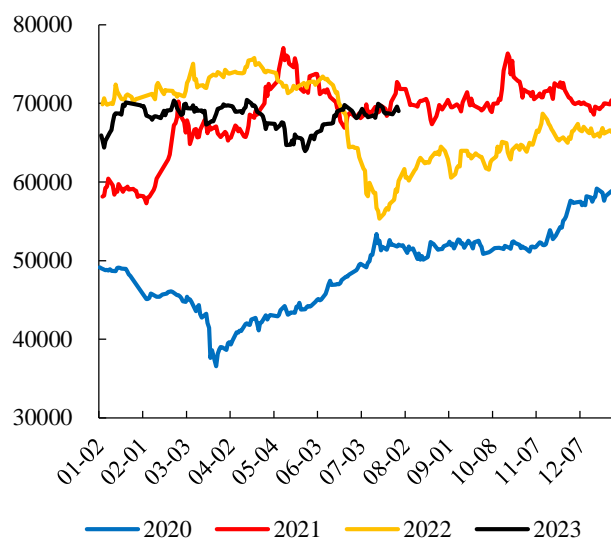
铜：7月28日，长江有色电解铜现货平均价 69040 元/吨，周度环比+0.4%；LME 铜现货结算价 8625.0 美元/吨，周度环比+2.1%。

图14：7.28日国内现货铜价 69040 元/吨，环比+0.4%



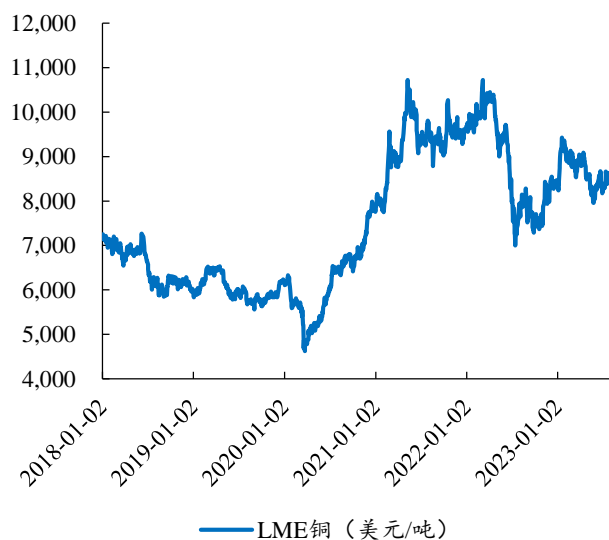
数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：国内铜现货价格高于2022年同期



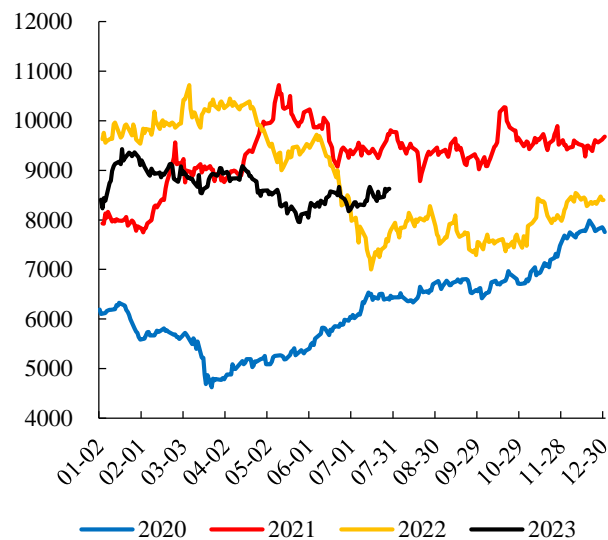
数据来源：Wind、开源证券研究所

图16：LME 铜价 8625.0 美元/吨，环比+2.1%



数据来源：Wind、开源证券研究所

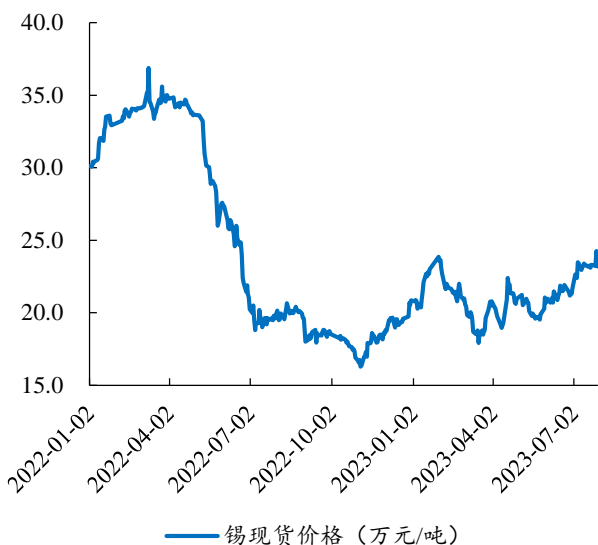
图17：LME 铜价高于2022年同期



数据来源：Wind、开源证券研究所

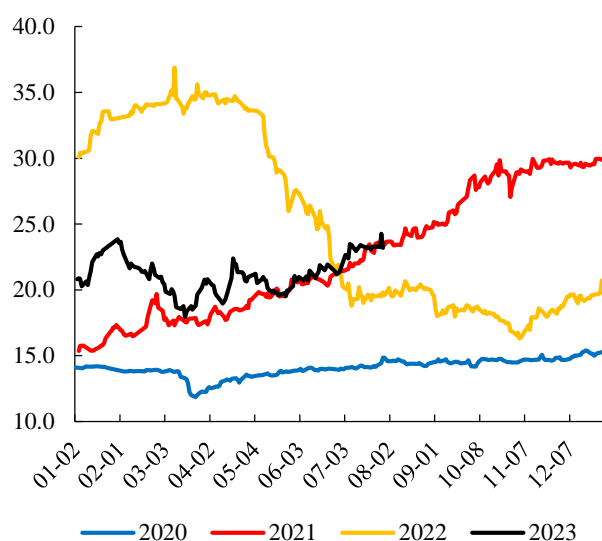
锡:7月28日,长江有色点解铜现货平均价 23.20 万元/吨,周度环比-0.4%;LME 锡现货结算价 28755 美元/吨,周度环比-0.5%。

图18: 7.28 日国内现货锡价 23.20 万元/吨, 环比-0.4%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 国内锡现货价格高于 2022 年同期 (元/吨)



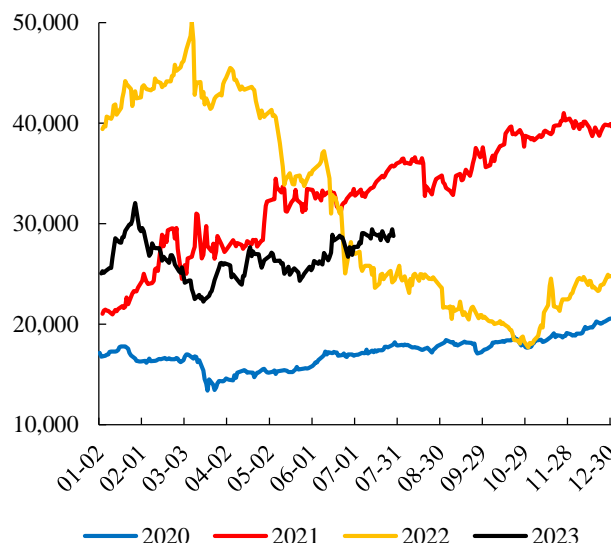
数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: LME 锡结算价 28755 美元/吨, 环比-0.5%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图21: LME 锡价高于 2022 年同期 (美元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

3、行业新闻: 中共中央政治局召开会议分析研究当前经济形势和经济工作

中共中央政治局召开会议分析研究当前经济形势和经济工作。中共中央政治局会议指出,要用好政策空间、找准发力方向,扎实推动经济高质量发展;要积极扩大国内需求,发挥消费拉动经济增长的基础性作用,通过增加居民收入扩大消费,通过终端需求带动有效供给,把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结

合起来；要大力推动现代化产业体系建设，加快培育壮大战略性新兴产业、打造更多支柱产业。（中国政府网）

美联储宣布加息 25 个基点，将联邦基金利率目标区间上调至 5.25%-5.5%。达到 2001 年以来最高水平。经济活动温和扩张，通胀偏高，就业市场稳定。（Wind）

美国第二季度 GDP 季调后环比折年率初值为 2.4%，高于上一季度的 2%，远高于市场预期的 1.8%。（证券时报）

多个海外锂矿投资项目终止。2022 年下半年至 2023 年，中国锂电企业的海外锂矿投资意向合作终止情况增多。此前因为锂价上涨和需求增加，许多企业积极锁定海外锂矿资源。但进入 2023 年以来，海外锂矿投资热潮逐渐退潮，出现多起合作终止的情况，天齐锂业、中矿资源和协鑫能科等公司都宣布终止了海外锂矿投资项目。（电池中国网）

安徽省内部分钢厂收到“平控”相关通知，产量同比 2022 年不能出现增加。安徽省内 14 家钢厂收到了“平控”通知，要求 2023 年产量同比 2022 年不增加。部分钢厂因去年长期检修，要求 2023 年产量同比 2021 年不增加。目前，钢厂检修较少，独立电弧炉钢厂生产处于盈亏平衡，生产积极性偏低，大多数钢厂仅在低谷电时段生产。（金十数据）

国家税务总局发布税费优惠政策指引，多项涉房产交易。国家税务总局发布了《支持协调发展税费优惠政策指引》。税务总局按照享受主体、优惠内容、享受条件、政策依据的编写体例，从区域协同发展、城乡一体发展、物质文明和精神文明平衡发展、经济社会统筹发展等四个方面，梳理形成了涵盖 216 项支持协调发展的税费优惠政策指引。其中包括：个人销售住房减免增值税、个人购买安置住房减征契税、个人购买家庭唯一住房或第二套改善性住房减征契税、居民换购住房退还个人所得税等多项政策指引。（Mysteel）

赞比亚今年铜产量料降至 14 年低点。赞比亚财政和国家计划部在一份报告中称，占到该国出口收入 70% 以上的铜产量将重挫至 68.24 万吨，这将是 2009 年以来最低水平，且在 2020 年见顶后，产量连续第三年减少，即使铜价仍然居高不下。（SMM）

智利拟提高当地铜冶炼能力以减少对亚洲的依赖。全球最大的铜矿生产国智利正在推进一项提高当地加工产能的战略计划，以减少对亚洲冶炼厂的依赖并使航运变得更加清洁。矿业部周四表示，向国会提交了一项计划，升级现有冶炼厂和精炼厂，并与私营部门合作开发新工厂。（SMM）

必和必拓公布橡树坝铜金矿勘探目标。必和必拓公司宣布其在南澳州的橡树坝（OakDam）铜矿发现新的勘探目标。新勘探目标的矿石量为 5 亿吨-10 亿吨，铜品位为 0.8-1.1%，公司称该矿床在深部沿哈迪山（Hardy Hill）断裂往南和西仍有扩大的潜力。橡树坝位于奥林匹克坝东南 65 公里。奥林匹克坝铜金铀矿年产铜 21.2 万吨，金 18.6 万盎司。（SMM）

4、宏观日历：下周（7.31-8.5）重点关注国内 7 月制造业 PMI

下周，国内、外主要经济体将发布 7 月制造业 PMI 数据；此外，欧盟及美国将于本周先后公布失业率数据。整体来看，国内 PMI 数据是否见底将成为本周市场关注的重点，亦为顺周期板块演绎合理性提供宏观数据参考。

表3: 下周 (7.31-8.5) 全球经济日历

国家/区域	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六
中国	7月制造业 PMI					
美国		7月制造业 PMI	7月 ADP 就业人数:季调	7月非制造业 PMI	7月失业率:季调	7月新增非农就业人数:季调
欧元区	第二季度欧元区: 实际 GDP(初值): 季调同、环比	6月欧盟失业率		6月全部制造业:新增订单	6月欧盟:PPI: 同比	
日本						
其他国家/区域				8月英国央行公布利率决议和会议纪要		

资料来源: Wind、开源证券研究所

5、风险提示

国内经济下行压力, 美联储加息政策不确定性, 贸易摩擦等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn