

有色金属

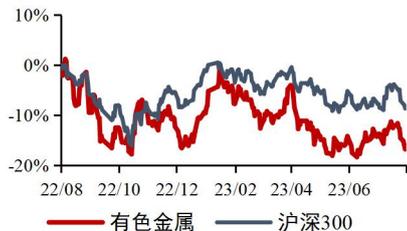
行业周报（20230814-20230818） 领先大市-B(维持)

美联储维持偏鹰立场，终端需求主导金属价格

2023年8月18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】电解铝利润增厚，开工率回升到90%以上-【山证有色】行业周报（20230807-20230811） 2023.8.11

【山证有色金属】房地产政策明确支持，电解铝产能持续恢复-【山证有色】行业周报（20230731-20230804） 2023.8.4

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 4443.68，周变化-2.05%，排名第 27，跑输上证综指-1.25pct。
- **子板块表现：**各子板块普跌。其中，子板块市场表现前三名：白银（-0.48%）、钴（-0.74%）、铝（-0.98%）；子板块市场表现后三位：稀土（-2.92%）、锡（-3.60%）、锂（-5.66%）。

金属价格表现

- **基本金属：**LME 铜报收 8173 美元/吨，周变动-2.75%；上期所阴极铜（活跃合约）报收 67980 元/吨，周变动-0.89%。LME 铝报收 2096 美元/吨，周变动-2.73%；上期所铝（活跃合约）报收 18465 元/吨，周变动-0.22%。
- **贵金属：**COMEX 黄金报收 1891.40 美元/盎司，周变动-1.17%；国内黄金期货价格（活跃合约）报收 455.65 元/克，周变动 0.14%。COMEX 白银报收 22.66 美元/盎司，周变动 0.02%；国内白银期货价格（活跃合约）报收 5638.00 元/千克，周变动 1.00%。
- **能源金属：**氢氧化锂价格 21.10 万元/吨，周变动-8.26%；工业级碳酸锂价格 24.20 万元/吨，周变动-6.20%；电池级碳酸锂价格 25.65 万元/吨，周变动-6.90%。钴酸锂价格 28.00 万元/吨，周变动-2.61%；电解钴价格 26.50 万元/吨，周变动-2.03%；硫酸钴价格 37.50 元/千克，周变动-3.23%；四氧化三钴价格 163.50 元/千克，周变动-3.25%。LME 镍收盘价 20310 美元/吨，周变动-0.44%；SHFE 镍收盘价 164960 元/吨，周变动-0.94%；电池级硫酸镍价格 30950 元/吨，周变动-2.52%。
- **小金属：**镁锭价格 23250 元/吨，周变动 0.22%；钼价格 323 元/克，周变动-3.58%；钛铁价格 34000 元/吨，周变动-0.29%；金属硅价格 17600 元/吨，周变动 0.57%；镨钕氧化物价格 477000 元/吨，周变动 0.00%。

投资建议

- **基本金属：**宏观方面，美联储偏鹰会议纪要对基本金属价格形成一定利空。铜供应端保持稳定，本周国内电解铜产量 20.7 万吨，周环比增加 0.39%；由于铜精矿 TC 加工费处于高位(94 美元/吨)，下游冶炼厂生产积极性较高，本周，电解铜厂内库存 4.95 万吨，周环比减少 6.07%。终端市场需求表现一般，预计铜价维持承压震荡走势，建议关注博威合金、紫金矿业、西部矿业等。铝方面，电解铝企业继续复产，电解铝产能持续增加，本周，电解铝产量 81.75 万吨，周环比增加 0.15%，开工率回升到 90.22%；铝锭十二地库存



为 47.2 万吨，周环比减少 4.67%。终端需求仍旧疲软，下游铝棒、铝板带箔等企业开工率基本在 50%以下，本周电解铝利润稍有收窄，建议关注天山铝业、神火股份、云铝股份、鑫铂股份等。

➤ **能源金属：**当前盐湖正处于黄金生产期，企业多处于满产状态，但由于锂精矿降价幅度小于碳酸锂，部分企业出现成本倒挂，整体来看碳酸锂供应小幅减少；本周，碳酸锂产量 9110 吨，周环比减少 4.36%。下游需求仍旧没有得到改善，磷酸铁锂、三元材料、钴酸锂、锰酸锂等正极材料企业开工率维持在 50%-60%左右，预计短期内锂盐价格继续下跌。虽然碳酸锂利润空间有所收窄，但自有优质锂资源的企业仍有较丰厚的利润，建议关注成本控制能力强，有较大利润空间的中矿资源、天齐锂业、赣锋锂业等。

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-2.05%，跑输上证综指.....	6
2.2 子板块市场表现：各子板块普跌.....	7
2.3 上市公司市场表现：有研粉材涨幅居前.....	7
3. 行业数据跟踪.....	8
3.1 基本金属.....	8
3.1.1 铜：价格区间震荡，小幅累库.....	8
3.1.2 铝：价格承压震荡，库存持续低位.....	9
3.2 贵金属.....	10
3.2.1 黄金：价格持续高位.....	10
3.2.2 白银：价格高位震荡.....	11
3.3 能源金属.....	12
3.3.1 锂：价格下跌速度加快.....	12
3.3.2 钴：钴酸锂价格小幅下跌.....	13
3.3.3 镍：电池级硫酸镍价格小幅下降.....	13
3.4 小金属：金属硅与镁锭价格小幅上涨.....	14
4. 宏观政策.....	15
5. 行业与上市公司动态.....	16
5.1 行业动态.....	16
5.2 上市动态.....	17
6. 风险提示.....	17



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.....	11
图 13: SHFE 黄金价格及库存.....	11
图 14: SPDR 黄金 ETF 持有量.....	11
图 15: COMEX 白银价格及库存.....	12
图 16: SHFE 白银价格及库存.....	12
图 17: SLV 白银 ETF 持有量.....	12
图 18: 氢氧化锂价格 (元/吨)	13
图 19: 碳酸锂价格 (万元/吨)	13
图 20: 钴酸锂价格 (元/吨)	13

图 21: 电解钴、硫酸钴、三氧化二钴价格.....	13
图 22: LME 镍价格 (美元/吨)	14
图 23: SHFE 镍价格 (元/吨)	14
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.....	15
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.....	17

1. 本周观点

基本金属：宏观方面，美联储偏鹰会议纪要对基本金属价格形成一定利空。铜供应端保持稳定，本周国内电解铜产量 20.7 万吨，周环比增加 0.39%；由于铜精矿 TC 加工费处于高位(94 美元/吨)，下游冶炼厂生产积极性较高，本周，电解铜厂内库存 4.95 万吨，周环比减少 6.07%。终端市场需求表现一般，预计铜价维持承压震荡走势，建议关注博威合金、紫金矿业、西部矿业等。铝方面，电解铝企业继续复产，电解铝产能持续增加，本周，电解铝产量 81.75 万吨，周环比增加 0.15%，开工率回升到 90.22%；铝锭十二地库存为 47.2 万吨，周环比减少 4.67%。终端需求仍旧疲软，下游铝棒、铝板带箔等企业开工率基本在 50%以下，本周电解铝利润稍有收窄，建议关注天山铝业、神火股份、云铝股份、鑫铂股份等。

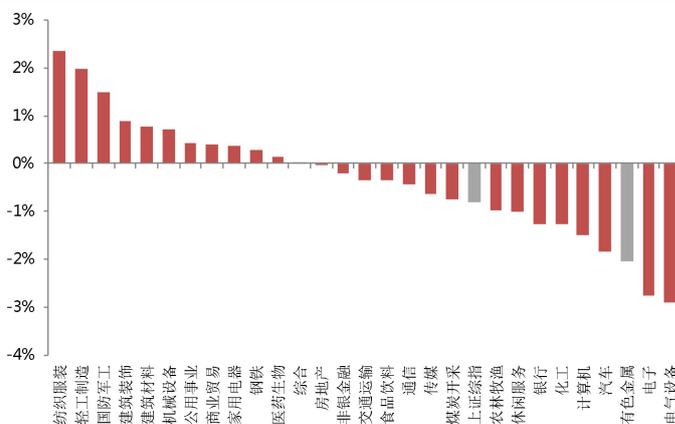
能源金属：当前盐湖正处于黄金生产期，企业多处于满产状态，但由于锂精矿降价幅度小于碳酸锂，部分企业出现成本倒挂，整体来看碳酸锂供应小幅减少；本周，碳酸锂产量 9110 吨，周环比减少 4.36%。下游需求仍旧没有得到改善，磷酸铁锂、三元材料、钴酸锂、锰酸锂等正极材料企业开工率维持在 50%-60%左右，预计短期内锂盐价格继续下跌。虽然碳酸锂利润空间有所收窄，但自有优质锂资源的企业仍有较丰厚的利润，建议关注成本控制能力强，有较大利润空间的中矿资源、天齐锂业、赣锋锂业等。

2. 市场表现

2.1 有色板块市场表现：板块周变化-2.05%，跑输上证综指

本周,上证综指报收 3163.74，周变化-0.80%；有色金属板块报收 4443.68，周变化-2.05%，排名第 27，跑输上证综指-1.25pct。

图 1：本周市场申万一级行业涨跌幅表现

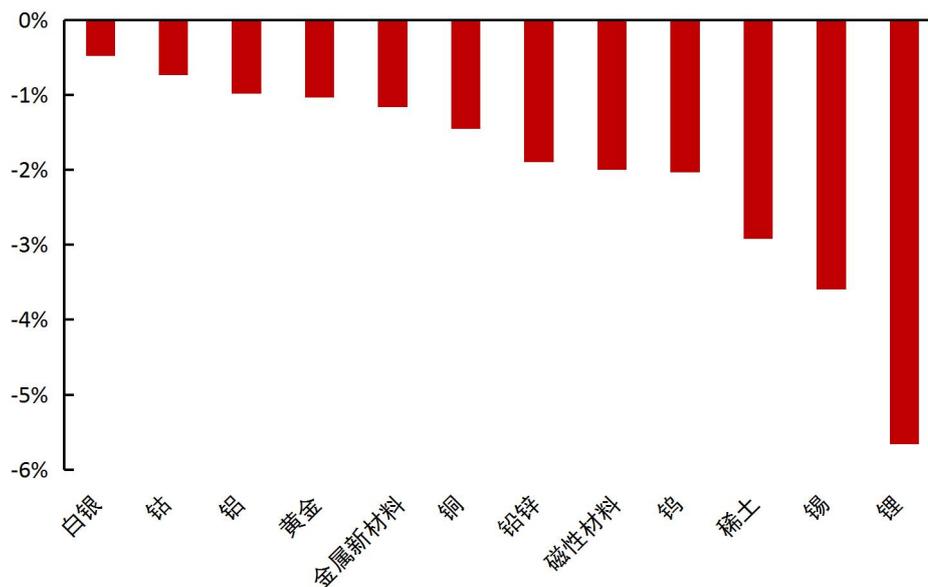


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 子板块市场表现：各子板块普跌

本周有色金属行业各子板块市场表现来看，各子板块普跌。其中，子板块市场表现前三名：白银(-0.48%)、钴(-0.74%)、铝(-0.98%)；子板块市场表现后三位：稀土(-2.92%)、锡(-3.60%)、锂(-5.66%)。

图 2：本周市场申万有色子板块涨跌幅表现



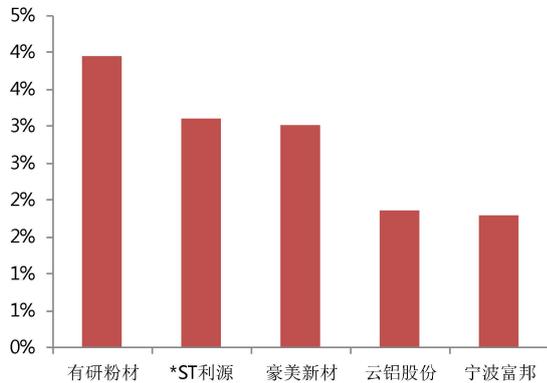
资料来源：Wind，山西证券研究所

2.3 上市公司市场表现：有研粉材涨幅居前

有色板块本周涨跌幅前五公司分别为：有研粉材（3.95%）、*ST 利源（3.11%）、豪美新材（3.02%）、云铝股份（1.86%）、宁波富邦（1.80%）。

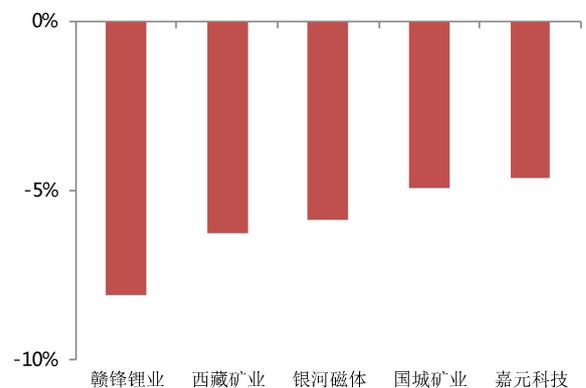
有色板块本周涨跌幅后五公司分别为：赣锋锂业（-8.11%）、西藏矿业（-6.27%）、银河磁体（-5.87%）、国城矿业（-4.94%）、嘉元科技（-4.63%）。

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

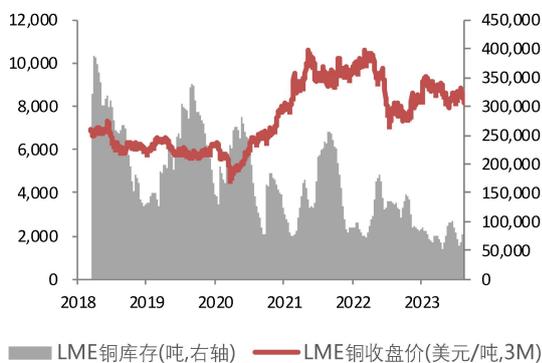
3.1 基本金属

3.1.1 铜：价格区间震荡，小幅累库

价格方面，本周 LME 铜报收 8173 美元/吨，周变动-2.75%；上期所阴极铜（活跃合约）报收 67980 元/吨，周变动-0.89%。

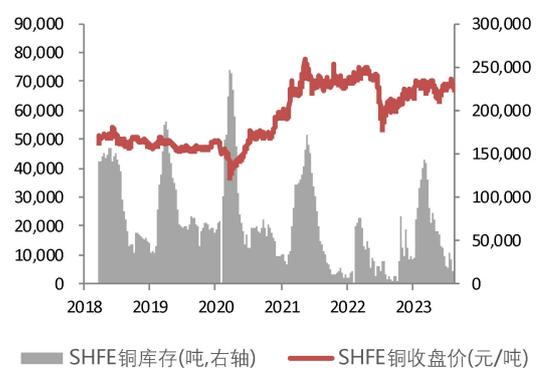
库存方面，本周 LME 铜总库存 90875 吨，周变动 12.19%；上期所阴极铜库存小计为 20413 吨，周变动 43.86%。

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

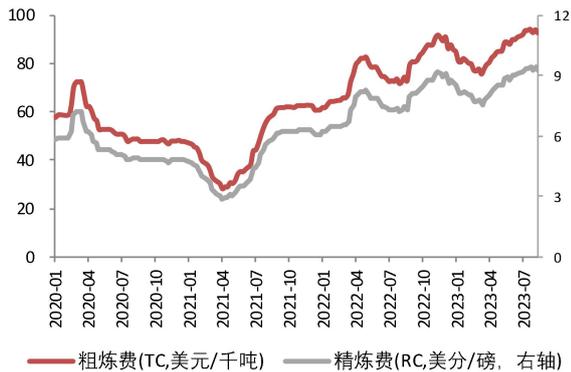


资料来源：Wind，山西证券研究所

本周，铜矿 TC 加工费 94 美元/吨，周内持平。铜精矿成本 30747 元/金属吨，周内持平；价格 56887 元/金属吨，周环比-0.7%；毛利润 26140 元/金属吨，周环比-1.51%。

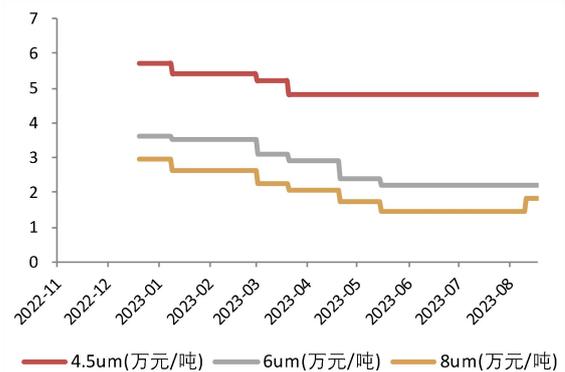
本周，4.5 μ m/ 6 μ m/ 8 μ m 锂电铜箔加工费分别为 4.80/ 2.20/ 1.85 万元/吨，均周内持平。

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



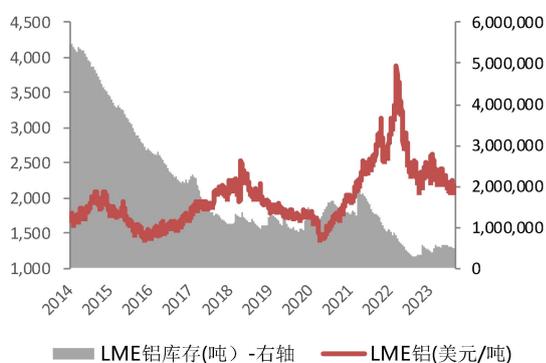
资料来源：Wind，山西证券研究所

3.1.2 铝：价格承压震荡，库存持续低位

价格方面，本周 LME 铝报收 2096 美元/吨，周变动-2.73%；上期所铝（活跃合约）报收 18465 元/吨，周变动-0.22%。

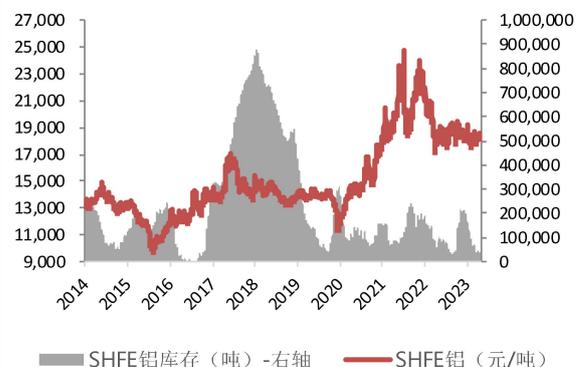
库存方面，本周 LME 铝总库存 487100 吨，周变动-1.36%；上期所铝库存小计为 35494 吨，周变动-8.69%。

图 9：LME 铝价格及库存



资料来源：Wind，山西证券研究所

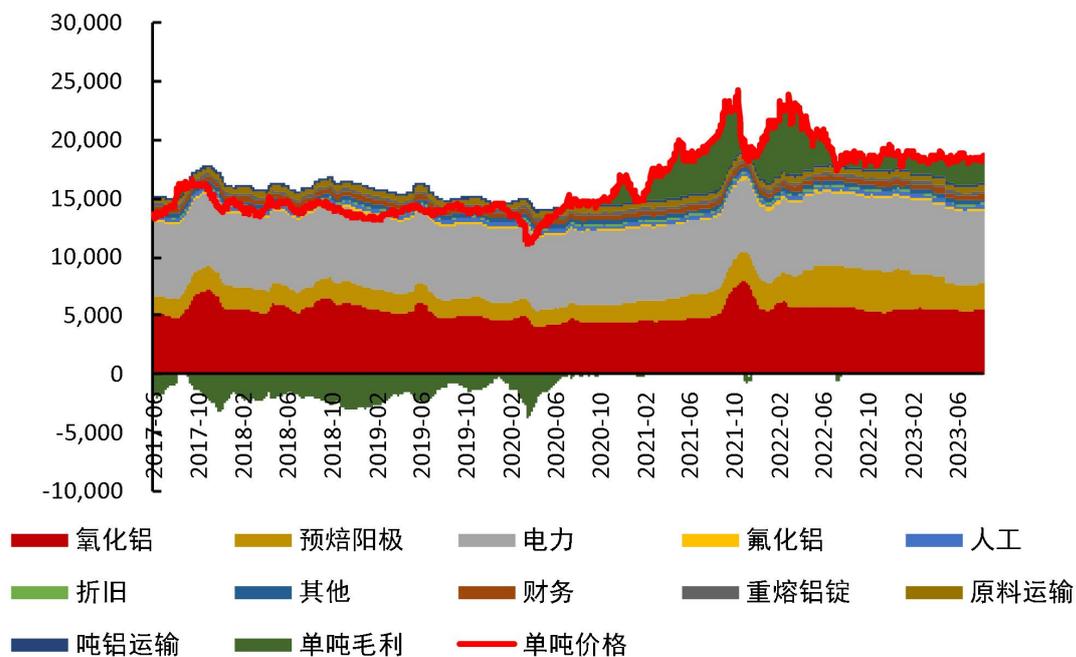
图 10：SHFE 铝价格及库存



资料来源：Wind，山西证券研究所

本周，电解铝成本 16442.92 元/吨，周环比 0.05%；价格为 18640.00 元/吨，周环比 0.54%；周平均单吨毛利为 2075.94 元/吨，周环比-0.12%。

图 11：电解铝盈利情况（元/吨）



资料来源：Wind，山西证券研究所

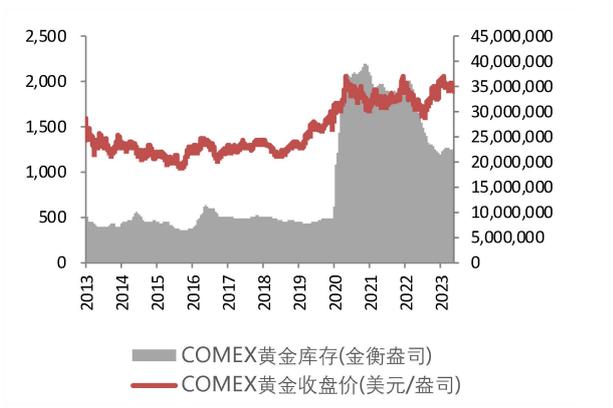
3.2 贵金属

3.2.1 黄金：价格持续高位

黄金价格方面，COMEX 黄金本周报收 1891.40 美元/盎司，周变动-1.17%；国内黄金期货价格（活跃合约）本周报收 455.65 元/克，周变动 0.14%。

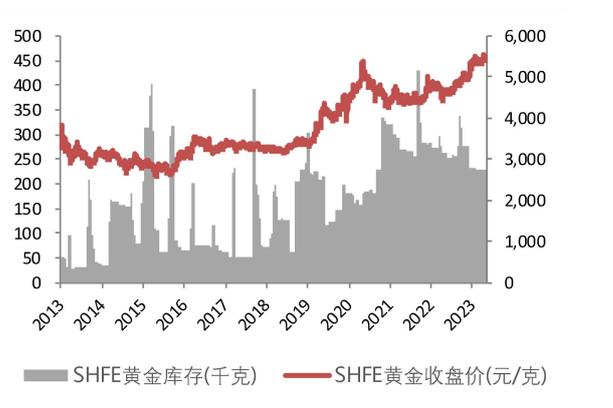
截至 8 月 17 日，SPDR 黄金 ETF 持仓为 887.50 吨，周变动-1.35%，持仓绝对值变化-12.13 吨。

图 12: COMEX 黄金价格及库存



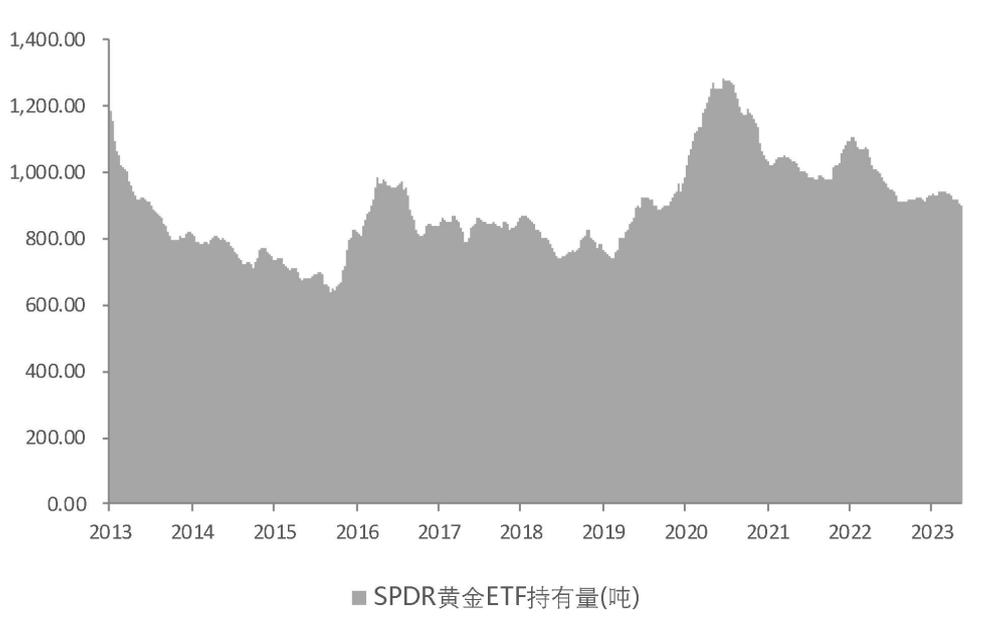
资料来源: Wind, 山西证券研究所

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



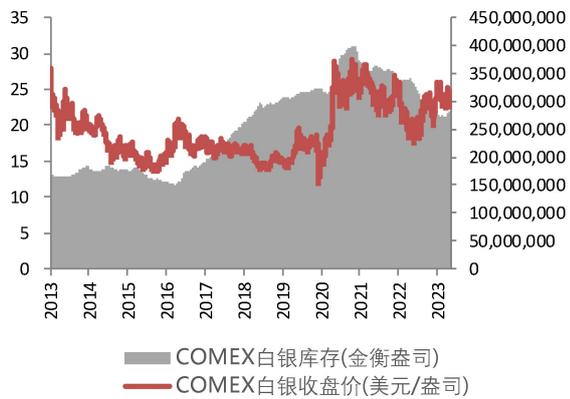
资料来源: Wind, 山西证券研究所

3.2.2 白银: 价格高位震荡

白银价格方面, COMEX 白银本周报收 22.66 美元/盎司, 周变动 0.02%; 国内白银期货价格(活跃合约)本周报收 5638.00 元/千克, 周变动 1.00%。

截至 8 月 17 日, SLV 白银 ETF 持仓为 14067.80 吨, 周变动-0.06%, 持仓绝对值变动-8.56 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: 价格下跌速度加快

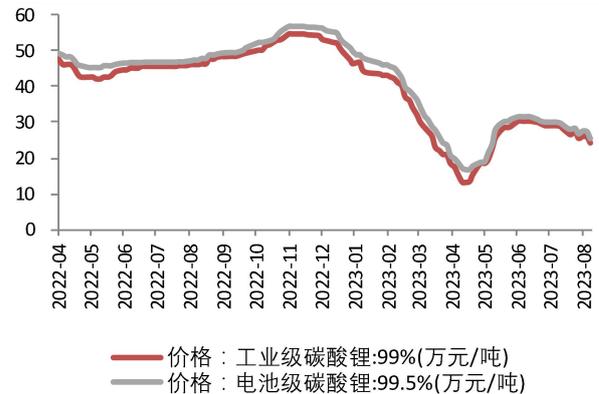
本周, 氢氧化锂价格 21.10 万元/吨, 周变动-8.26%; 工业级碳酸锂价格 24.20 万元/吨, 周变动-6.20%; 电池级碳酸锂价格 25.65 万元/吨, 周变动-6.90%。

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)

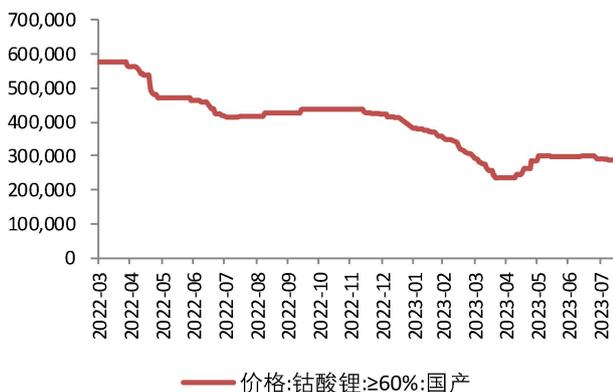


资料来源: Wind, 山西证券研究所

3.3.2 钴: 钴酸锂价格小幅下跌

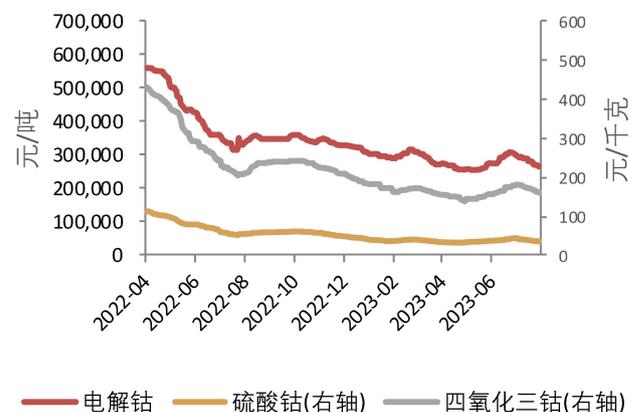
本周, 钴酸锂价格 28.00 万元/吨, 周变动-2.61%; 电解钴价格 26.50 万元/吨, 周变动-2.03%; 硫酸钴价格 37.50 元/千克, 周变动-3.23%; 四氧化三钴价格 163.50 元/千克, 周变动-3.25%。

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

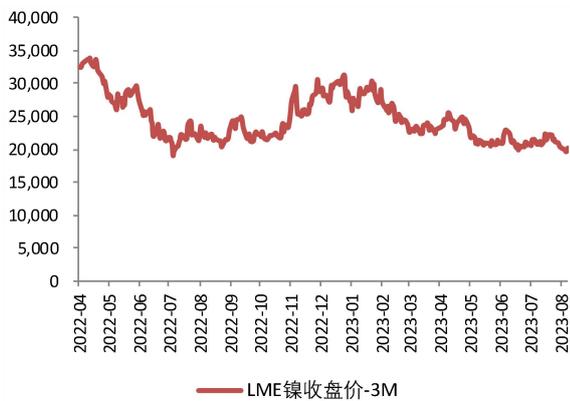


资料来源: Wind, 山西证券研究所

3.3.3 镍: 电池级硫酸镍价格小幅下降

本周, LME 镍收盘价 20310 美元/吨, 周变动-0.44%; SHFE 镍收盘价 164960 元/吨, 周变动-0.94%; 电池级硫酸镍价格 30950 元/吨, 周变动-2.52%。

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: 金属硅与镁锭价格小幅上涨

本周, 镁锭价格 23250 元/吨, 周变动 0.22%; 钿价格 323 元/克, 周变动-3.58%; 钛铁价格 34000 元/吨, 周变动-0.29%; 金属硅价格 17600 元/吨, 周变动 0.57%; 镨钕氧化物价格 477000 元/吨, 周变动 0.00%。

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	23,250	0.22%	4.97%	-6.06%
钯	钯：Pd>99.95%	元/克	323	-3.58%	-4.15%	-34.88%
钛	钛铁70%	元/吨	34,000	-0.29%	-1.45%	-7.10%
硅	金属硅	元/吨	17,600	0.57%	-1.12%	-31.65%
稀土	镨钕氧化物	元/吨	477,000	0.00%	3.14%	-26.73%

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
2023/8/17	中国	人民银行发布《2023 年第二季度中国货币政策执行报告》。《报告》指出，下一阶段，人民银行将加大宏观政策调控力度。稳健的货币政策要精准有力，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，稳固支持实体经济恢复发展。以保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定为目标，综合施策、稳定预期，对市场顺周期、单边行为进行纠偏，坚决防范汇率超调风险。
2023/8/16	美国	美联储会议纪要显示，美联储工作人员不再预计会出现经济衰退，预计失业率将小幅上升；与货币政策滞后的不确定性相比，与会者表示加息措施正发挥预期效果；美联储工作人员现在预计 2024 年和 2025 年的增长将低于趋势水平。
2023/8/16	欧洲	欧元区第二季度 GDP 修正值同比升 0.6%，预期升 0.6%，初值升 0.6%；环比升 0.3%，预期升 0.3%，初值升 0.3%。
2023/8/16	英国	英国 7 月 CPI 同比升 6.8%，预期升 6.8%，前值升 7.9%；环比降 0.4%，预期降 0.5%，前值升 0.1%；核心 CPI 同比升 6.9%，预期升 6.8%，前值升 6.9%；环比升 0.3%，预期升 0.2%，前值升 0.2%。英国 7 月零售物价指数同比升 9%，预期升 9%，前值升 10.7%；环比降 0.6%，预期降 0.7%，前值升 0.3%。
2023/8/15	美国	美国 7 月零售销售环比升 0.7%，创今年 1 月以来最大升幅，预期升 0.4%，前值自升 0.2%修正至升 0.3%；核心零售销售环比升 1%，预期升 0.4%，前值升 0.2%。
2023/8/15	美国	美国 7 月进口物价指数环比升 0.4%，预期升 0.2%，前值降 0.2%修正为降 0.1%，同比降 4.4%，预期降 4.5%，前值降 0.2%修正为降 0.1%；7 月出口物价指数环比升 0.7%，预期升 0.2%，前值降 0.9%修正为降 0.7%，同比降 7.9%，前值降 12.0%。
2023/8/15	欧洲	欧元区 8 月 ZEW 经济景气指数-5.5，前值-12.2。
2023/8/15	中国	央行调整常备借贷便利利率，隔夜期下调 10 个基点至 2.65%，7 天期下调 10 个基点至 2.80%，1 个月期下调 10 个基点至 3.15%。

资料来源：Wind，中国人民银行，国家统计局，山西证券研究所

日期	地区	主要内容
2023/8/15	中国	7 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 3.7%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，7 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.01%。1-7 月份，规模以上工业增加值同比增长 3.8%。
2023/8/15	中国	中国 7 月社会消费品零售总额 36761 亿元，同比增长 2.5%，市场预期 5.3%，前值 3.1%。其中，除汽车以外的消费品零售额 32906 亿元，同比增长 3.0%。1—7 月份，社会消费品零售总额 264348 亿元，同比增长 7.3%。其中，除汽车以外的消费品零售额 238083 亿元，增长 7.5%。

资料来源：Wind，中国人民银行，国家统计局，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
2023/8/17	国际	世界金属统计局（WBMS）公布的最新报告显示，2023 年 6 月，全球精炼铜产量为 227.51 万吨，精炼铜消费量为 230.72 万吨，供应短缺 3.21 万吨。2023 年 6 月全球铜矿产量为 180.99 万吨。
2023/8/17	国际	世界金属统计局（WBMS）公布的最新报告显示，2023 年 6 月，全球原铝产量为 570.75 万吨，消费量为 572.90 万吨，供应短缺 2.15 万吨。
2023/8/17	中国	2023 年 7 月中国铜材产量 187.6 万吨，同比增长 3.9%；1-7 月累计产量 1267.6 万吨，同比增长 7.3%。7 月精炼铜（电解铜）产量 103.4 万吨，同比增长 14.5%；1-7 月累计产量 732.3 万吨，同比增长 12.6%。
2023/8/15	中国	7 月有色金属冶炼和压延加工业增加值同比增长 8.9%，1-7 月累计增加值同比增长 7.6%；7 月份十种有色金属产量为 603 万吨，同比增长 4.2%；1-7 月累计产量为 4232 万吨，累计同比增长 7.0%。其中电解铝 7 月份产量为 348 万吨，同比增长 1.5%；1-7 月电解铝产量为 2362 万吨，累计同比增长 2.8%。
2023/8/15	巴西	巴西商贸部数据显示，截至 2023 年 8 月第 2 周，共计 9 个工作日，巴西累计装出铝精矿 5.83 万吨，去年 8 月为 36.93 万吨。日均装运量为 0.65 万吨/日，较去年 8 月的 1.61 万吨/日减少 59.63%。

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
600338.SH	西藏珠峰	2023/8/17	发布 2023 年半年报：2023H1 实现营收 9.33 亿元，同比 -9.17%；实现归母净利润 0.63 亿元，同比-85.99%；基本每股收益 0.0685 元。
003038.SZ	鑫铂股份	2023/8/17	发布 2023 年半年报：2023H1 实现营收 28.20 亿元，同比 +37.61%；实现归母净利润 1.28 亿元，同比+40.86%；基本每股收益 0.88 元。
605376.SH	博迁新材	2023/8/17	发布 2023 年半年报：2023H1 实现营收 2.83 亿元，同比 -42.80%；实现归母净利润 0.17 亿元，同比-83.37%；基本每股收益 0.06 元。
601677.SH	明泰铝业	2023/8/17	向特定对象发行股票上市公告书。
688077.SH	大地熊	2023/8/15	发布 2023 年半年报：2023H1 实现营收 6.71 亿元，同比 -37.26%；实现归母净利润-0.38 亿元，同比-133.59%；基本每股收益-0.34 元。
600980.SH	北矿科技	2023/8/15	发布 2023 年半年报：2023H1 实现营收 4.55 亿元，同比 +5.28%；实现归母净利润 0.45 亿元，同比-13.26%；基本每股收益 0.2371 元。
600888.SH	新疆众和	2023/8/15	发布 2023 年半年报：2023H1 实现营收 32.42 亿元，同比 -23.39%；实现归母净利润 8.22 亿元，同比+4.34%；基本每股收益 0.6160 元。

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

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

