

2018年1月21日

市场信心回暖，关注铜板块

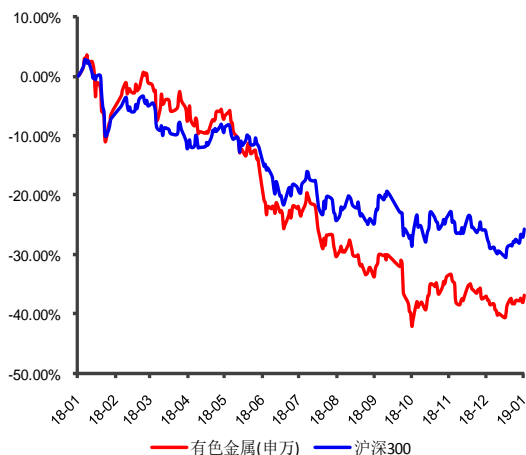
有色金属

行业评级：中性

市场表现

指数/板块	过去一周 涨跌幅(%)	过去一月 涨跌幅(%)	年初至今涨 跌幅(%)
上证综指	1.65	1.82	4.09
深证成指	1.44	2.19	4.72
创业板指	-0.23	1.34	2.79
沪深300	2.37	2.49	5.23
有色(申万)	1.4	1.34	5.07
工业金属	2.73	5.56	8.01
金属新材料	1.49	5.06	9.43
黄金	-1.31	-3.92	-4.22
稀有金属	1.15	-3.02	4.29

指数表现（最近一年）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：徐鹏

执业证书编号：S1050516020001

联系人：谢玉磊

电话：021-54967579

邮箱：xieyl@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>

● **一周行情回顾：**上周，沪深300指数上涨2.37%，有色金属板块上涨1.4%，连续两周跑输沪深300指数。有色金属子板块中，铅锌板块涨幅居前，为3.43%，其次为铝板块，为3.11%；黄金板块跌幅居前，为-1.31%。在前期利空情绪释放后，海外金融市场企稳走强，国内政策利好频出，市场情绪回暖带动指数走强，有色板块企稳回升。

● **有色金属价格变化：**上周，海外金融市场延续强势，国内稳增长政策持续发酵，中美贸易摩擦趋于缓和，基本金属价格整体表现偏强。基本金属方面，受低库存支撑，镍价和锌价延续反弹，其中LME锌价上涨3.36%，LME镍价上涨3.05%。钴锂市场上，金属钴价格下跌2.14%，钴盐价格基本持平，金属锂和碳酸锂价格企稳，氢氧化锂价格下跌0.92%，三元前驱体价格小幅上涨0.52%。

● **行业资讯及公司公告：**美国铝业称全球铝需求增速将创十年最低；2019年力拓精炼铜产量料在22-25万吨之间；2018年中国铝出口同比增20.9%，创纪录新高；第一量子矿业2018年铜产、销创纪录。宝钛股份预计2018年公司归母净利润同比增长598%-691%；洛阳钼业拟购买TFM 24%的股权；金钼股份预计2018年公司归母净利润同比增加222%-268%；贵研铂业预计2018年公司归母净利润同比增加25.7%-34.08%；海亮股份预计2018年公司归母净利润同比增长27.91%。

● **投资建议：**我们看好新能源汽车产业高速发展下的机遇，当前尽管受产能集中释放影响，钴盐和锂盐价格持续弱势，但由于未来动力电池锂电方向较为明确，新能源汽车销量放量将利多行业内龙头企业，建议积极关注锂、铜品种。个股建议重点关注：矿产铜领先的铜业巨头**江西铜业**（600362.SH），资源和冶炼规模持续扩张的**云南铜业**（000878.SZ），锂资源龙头**天齐锂业**（002466.SZ）。

● **风险提示：**中美博弈升温，市场风险偏好大幅下降；矿山大幅投产，有色金属供给增加；经济放缓导致有色金属需求下降超预期；全球资本市场系统性风险；国内市场流动性风险。

目 录

1. 本周观点及投资建议	3
2. 一周行情回顾.....	3
2.1 市场企稳回升，有色板块跟涨.....	3
2.2 市场信心回暖，有色板块估值低位回升.....	4
3. 行业资讯及重点公司公告.....	5
3.1 行业资讯	5
3.2 重要公司公告.....	7
4. 有色金属价格及库存	8
4.1. 有色金属价格	8
4.2. 基本金属库存	9
5. 风险提示	11

图表目录

图表 1: 上周各行业板块涨跌幅	3
图表 2: 上周有色金属子板块涨跌幅	4
图表 3: 有色行业股票一周涨跌幅前十位	4
图表 4: 有色行业股票一周涨跌幅后十位	4
图表 5: 申万一级行业滚动市盈率（单位：倍）	5
图表 6: 有色金属行业滚动市盈率（单位：倍）	5
图表 7: 基本金属和贵金属价格涨跌幅	8
图表 8: 小金属价格涨跌幅	9
图表 9: 稀土涨跌幅	9
图表 10: 铜价及库存	10
图表 11: 铝价及库存	10
图表 12: 锌价及库存	10
图表 13: 铅价及库存	10
图表 14: 镍价及库存	10
图表 15: 锡价及库存	10

1. 本周观点及投资建议

上周，海外金融市场延续强势，国内政策利好频出，中美贸易谈判进展顺利，市场预期回暖带动指数走强，有色金属板块跟随上涨。短期来看，市场情绪回暖预计将带动市场估值向上修复，但下游有色金属加工企业陆续进入放假模式，现货市场成交清淡，有色板块反弹力度或相对有限。中期来看，有色金属板块处于全球经济放缓与政策稳增长的博弈阶段，板块行情的机会或将来自于下游需求实质性的好转，其中铜、镍等低库存、需求有亮点的品种将明显受益。

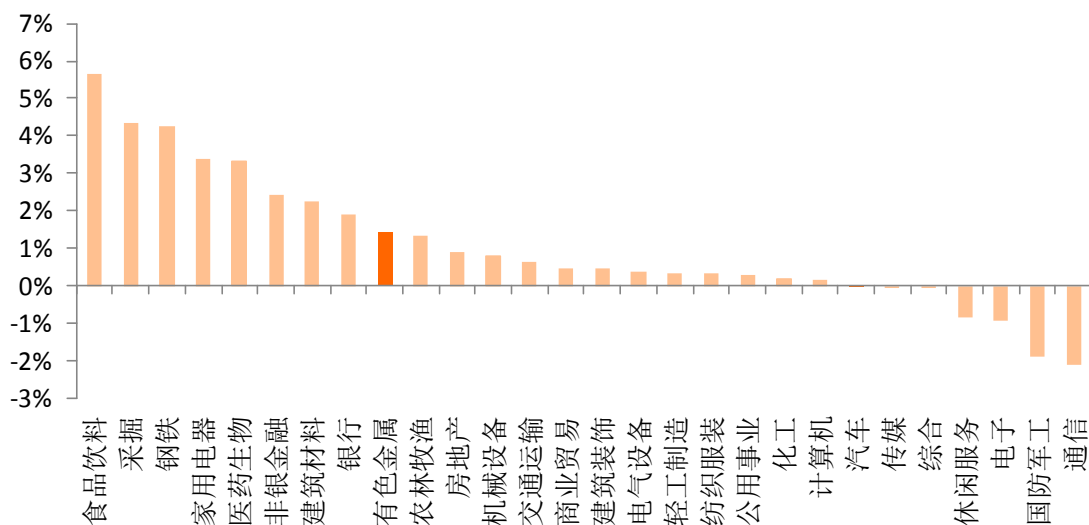
在当前市场条件下，难以出现全面性的行业机会，我们看好新能源汽车产业高速发展下的机遇，当前尽管受产能集中释放影响，钴盐和锂盐价格持续弱势，但由于未来动力电池锂电方向较为明确，新能源汽车销量放量将利多行业内龙头企业，建议积极关注锂、铜品种。个股建议重点关注：矿产铜领先的铜业巨头**江西铜业**（600362.SH），资源和冶炼规模持续扩张的**云南铜业**（000878.SZ），锂资源龙头**天齐锂业**（002466.SZ）。

2. 一周行情回顾

2.1 市场企稳回升，有色板块跟涨

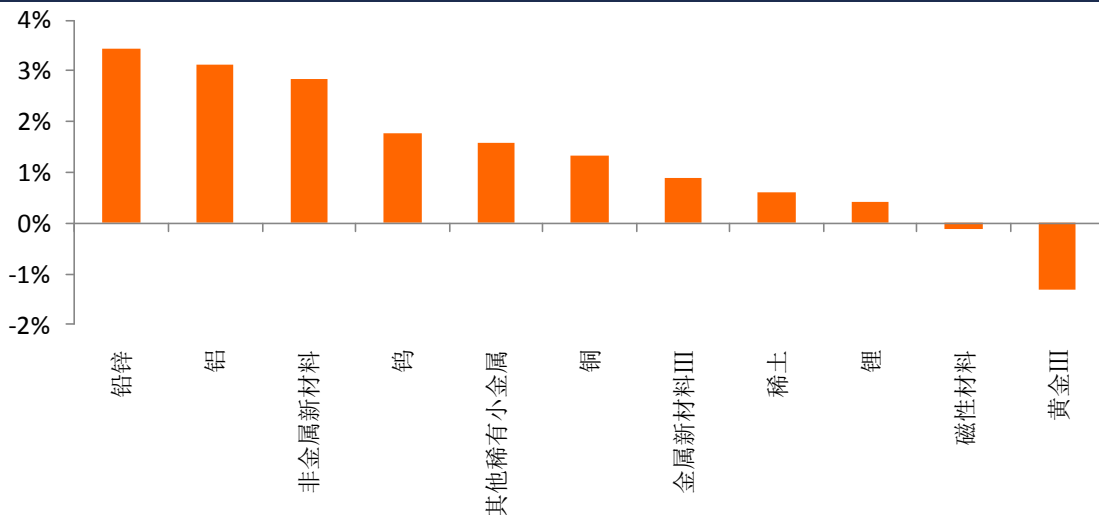
上周，沪深 300 指数上涨 2.37%，有色金属板块上涨 1.4%，连续两周跑输沪深 300 指数。有色金属子板块中，铅锌板块涨幅居前，为 3.43%，其次为铝板块，为 3.11%；黄金板块跌幅居前，为-1.31%。在前期利空情绪释放后，海外金融市场企稳走强，国内政策利好频出，市场情绪回暖带动指数走强，有色金属板块企稳回升。钴锂市场上，海外电解钴维持跌势，带动国内金属钴价格下降，但钴盐和锂盐价格低位企稳，总体来看，下游企业陆续进入春节放假模式，市场对终端需求维持悲观心态，钴盐和锂盐价格整体偏弱势。

图表 1：上周各行业板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

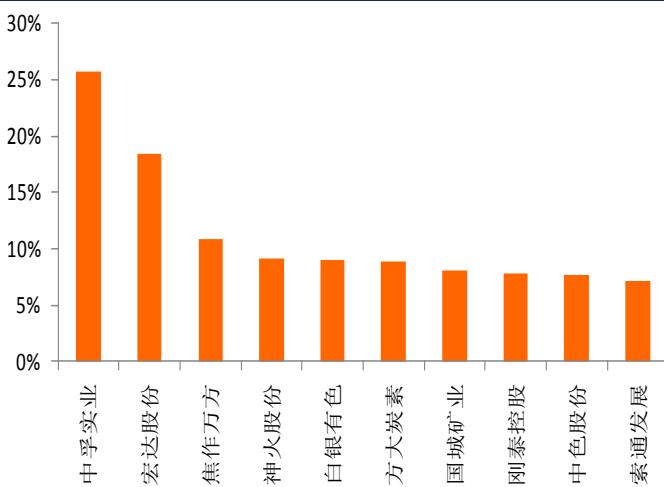
图表 2：上周有色金属子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

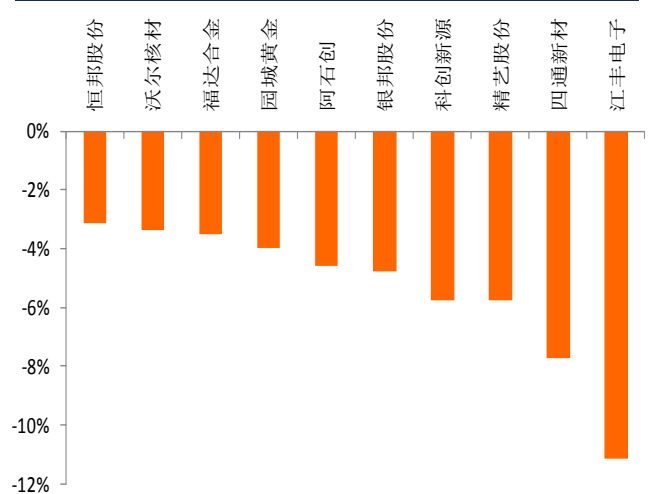
个股方面，涨跌幅前五位的分别是中孚实业（25.76%）、宏达股份（18.47%）、焦作万方（10.92%）、神火股份（9.07%）和白银有色（9.00%）；涨跌幅后五位的分别是江丰电子（-11.13%）、四通新材（-7.72%）、精艺股份（-5.77%）、科创新源（-5.74%）和银邦股份（-4.76%）。

图表 3：有色行业股票一周涨跌幅前十位



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 4：有色行业股票一周涨跌幅后十位



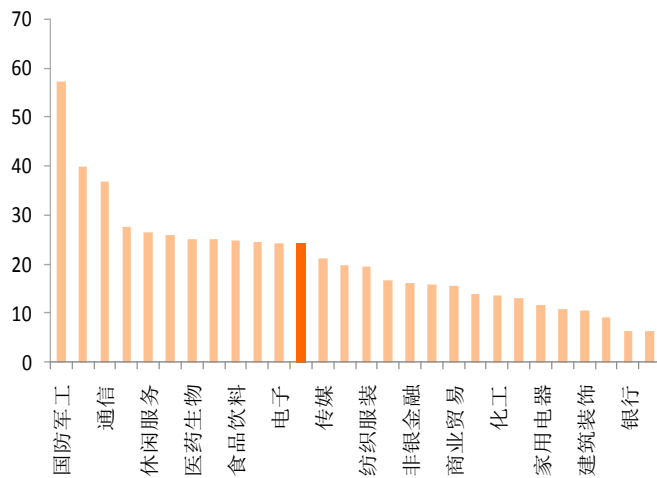
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

2.2 市场信心回暖，有色板块估值低位回升

上周，市场消息面整体偏积极，中美贸易摩擦谈判进展顺利，市场情绪回暖，带动有色金属板块估值回升。截止到1月21日，板块PE（TTM）为24.1X，近五年平均水平为65.21X，近五年最低值为20.95X，申万28个一级行业平均估值为20.8X。近期，国内基建、汽车、家电等需求端的政策利好陆续释放，市场预期下游金属消费需求回暖，有色金属板块估值水平向上修复。短期来看，临近春节假期，市场流动性较为宽松，有色板块估值将受益于市场风险偏好回升而有所走强。中期来看，2018年下半年，有色金属价格跌幅较为明显，特别是钴盐和锂盐产品价格大幅下挫，预计企业盈利能

力将减弱，后市有色板块估值水平或将在盈利下降下被动式上升。

图表 5：申万一级行业滚动市盈率（单位：倍）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 6：有色金属行业滚动市盈率（单位：倍）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

3. 行业资讯及重点公司公告

3.1 行业资讯

美国铝业：今年铝需求增速将创十年最低

美国铝业（Alcoa）首席执行官 Roy Harvey 在给分析师的一份报告中称，该公司预计今年全球铝需求将增长 3-4%，这将是金融危机之后全球市场萎缩以来的最低增速。

美铝在财报中还称，今年铝市场的产量缺口将扩大至 210 万吨；2018 年供应缺口为 170 万吨。该公司还预计氧化铝市场今年将从供应过剩转变成供应缺口状态。（长江有色金属网）

力拓：2019 年精炼铜产量料在 22-25 万吨之间

全球最大的矿企之一——澳大利亚力拓公司（Rio Tinto PLC）公布了 2018 年运营报告。该公司在报告中称，2018 年矿山铜产量为 63.35 万吨，较上年增长 33%。预计 2019 年矿山铜产量在 55-60 万吨之间，2019 年精炼铜产量在 22-25 万吨之间。（长江有色金属网）

易门铜业：粗铜年产量突破十万吨大关

据报道，易门铜业于 2018 年 12 月 28 日粗铜产量一举突破年产十万吨大关，成为年产十万吨中型铜冶炼企业俱乐部的成员之一。该公司探索提炼出的“中国铜业三项杀手铜技术”，其中复杂难处理铜精矿富氧底吹熔池熔炼炉内分离技术、多级余热高效利用技术，获云南省玉溪市科技研发补助。（长江有色金属网）

海关总署：2018 年中国铝出口同比增 20.9%，创纪录新高

据海关总署 1 月 14 日消息，中国 2018 年铝出口较上年增加 20.9%，创下纪录新高，因美国对俄罗斯铝业（Rusal）实施制裁激发对中国铝的需求。（长江有色金属网）

Cochilco 维持今年铜价预测不变

智利铜业委员会（Cochilco）维持 2019 年 3.05 美元/磅的铜价预测不变，将 2020 年上调为 3.08 美元/磅，主要考虑到贸易战升级以及英国脱欧带来的影响。

Cochilco 预测 2019 年智利铜产量为 594.1 万吨，较 2018 年的 584.5 万吨增长 1.6%。全球市场 2019 年供需缺口未 22.7 万吨，2020 年缩小为 18.5 万吨。（上海有色网）

法国兴业银行：建议买入 LME 期镍 因基本面强劲

据外电 1 月 17 日消息，法国兴业银行称，基本面强劲地支持这样的预期。该投行称，LME 期镍看涨至 14000 美元/吨，预计 2019 年市场供应缺口为 5.8 万吨。（上海有色网）

第一量子矿业 2018 年铜产、销创纪录 黄金产、销下降

第一量子公司 2018 年铜总产量 605 853 吨，2017 年 573 963 吨，同比增长 6%。2018 年铜销量 596 513 吨，2017 年 580 130 吨，同比增长 3%。

黄金总产量从 2017 年的 199 736 盎司下降到 2018 年的 185 414 盎司，黄金销量也从 2017 年的 201 376 盎司下降到 2018 年的 193 072 盎司。（上海有色网）

藏格锂业年产 1 万吨碳酸锂近日投产 开创低浓度卤水提锂先例

1 月 15 日，藏格控股股份有限公司发布公告称，近日收到子公司格尔木藏格锂业有限公司通知，获悉藏格锂业“年产 2 万吨碳酸锂项目一期工程”（年产 1 万吨碳酸锂）已于近日顺利建成投产，首批产品经权威部门检验全部达到电池级标准。（上海有色网）

中国五矿：今年全球矿业需求总体将维持高位

中国五矿集团有限公司日前分析了行业发展趋势，认为今年全球矿业需求总体将维持在高位，主要品种供给略小于需求，但受到经济不确定性增大的影响，矿业产品价格阶段性波动调整力度加大，重点品种走势将出现分化。（上海有色网）

警惕 3 月薪资谈判！2019 年铜价不安定因素或再现

据道琼斯 1 月 11 日消息，工人罢工可能再次成为影响 2019 年铜价的不安定因素，澳洲联邦银行（CBA）指出，今年 3 月智利国家铜业公司（Codelco）旗下的 Chuquibambilla

铜矿将举行薪资谈判，届时爆发罢工的风险将增加。

考虑到智利 Chuquicamata 铜矿占到全球总产量的 1.5%左右，且今年该项目产量有望增加，因此铜市投资者应密切关注该事件进展。（上海有色网）

3.2 重要公司公告

【600456.SH 宝钛股份】预计 2018 年公司归母净利润同比增长 598%-691%

经财务部门初步测算，公司预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润 15,000 万元至 17,000 万元，同比增长 598%至 691%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 13,000 万元至 15,000 万元，同比增长 1455%至 1664%。

【601020.SH 华钰矿业】预计 2018 年公司归母净利润同比下降 18%-28%

经财务部门初步测算，预计 2018 年年度实现营业收入预计达到 11 亿元到 12 亿元，归属于上市公司股东的净利润预计达到 2.20 亿元到 2.50 亿元，将同比减少 18%到 28%。业绩下降的主要原因：1、2018 年度，公司主要产品铅锑、锌价格较上年度有所下降，导致收入减少 2,480 万元左右；2、2018 年度实际收到政府补助款大幅下降。

【002842.SZ 翔鹭钨业】预计 2018 年公司归母净利润同比增长 50%至 100%

经财务部门初步测算，预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润 10,332.56 万元至 13,776.74 万元，同比增长 50%至 100%。业绩预告变动原因在于：延伸产业链条，产能扩大，带动营业额及利润额增长。

【603993.SH 洛阳钼业】拟购买 TFM 24%的股权

洛阳栾川钼业集团股份有限公司拟通过 CMOC Limited（洛阳钼业控股有限公司）自 BHR Newwood Investment Management Limited 处购买其所持 BHR Newwood DRC Holdings Ltd 100%的股份，从而获得 BHR 通过 BHR DRC 间接持有的 Tenke Fungurume Mining S.A. (DRC) (TFM) 24%的权益，交易对价为 1,135,993,578.71 美元。

【601958.SH 金钼股份】预计 2018 年公司归母净利润同比增加 222%-268%

经财务部门初步测算，预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润在 34,500 万元至 39,500 万元之间，同比上升 222%至 268%。业绩变动的原因是报告期内公司产品价格上涨。

【600459.SH 贵研铂业】预计 2018 年公司归母净利润同比增加 25.7%-34.08%

公司预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润在 15,000.00 万元至 16,000.00 万元之间，与上年同期相比预计增加 3,067.20 万元至 4,067.20 万元，同比

增幅 25.70%至 34.08%。业绩变动的的原因是 1、公司并购的贵研中希（上海）新材料科技有限公司纳入合并范围；2、公司抓住机遇，进一步加大市场开拓力度，生产经营规模持续扩大，主营业务收入稳步增长，盈利能力不断增强，主营业务利润增加，主要是特种功能材料、贵金属再生资源材料、贵金属前驱体材料产品毛利增加。

【002203.SZ 海亮股份】预计 2018 年公司归母净利润同比增长 27.91%

经财务部门初步测算,预计 2018 年年度公司实现营业总收入 4,138,002.45 万元,较上年同期增长 38.33%;归属于上市公司股东的净利润 90,220.90 万元,较上年同期增长 27.91%。

4. 有色金属价格及库存

4.1. 有色金属价格

上周,海外金融市场延续强势,国内稳增长政策持续发酵,中美贸易摩擦趋于缓和,基本金属价格整体表现偏强。基本金属方面,受低库存支撑,镍价和锌价延续反弹,表现强势,其中 LME 锌价上涨 3.36%,LME 镍价上涨 3.05%。由于市场信心回暖,贵金属价格延续回落,Comex 黄金价格下跌 0.45%,Comex 白银价格下跌 1.54%。钴锂市场上,海外电解钴价格持续跌势,而国内终端消费低迷,市场预期维持悲观,带动国内电解钴价格下行。上周钴盐价格企稳,但市场成交清淡,下游需求不佳,市场对后市仍持看空的情绪。碳酸锂价格维持低位企稳态势,但由于氢氧化锂产能陆续释放,而需求相对疲弱,价格小幅下跌。上周,金属钴价格下跌 2.14%,钴盐价格基本持平,金属锂和碳酸锂价格企稳,氢氧化锂价格下跌 0.92%,三元前驱体价格小幅上涨 0.52%。

图表 7: 基本金属和贵金属价格涨跌幅

名称	单位	最新价	5 日涨跌幅	20 日涨跌幅	年初至今涨跌幅
LME 铜	美元/吨	6056	1.65%	-1.26%	2.44%
LME 铝	美元/吨	1870	1.99%	-3.41%	0.92%
LME 锌	美元/吨	2581	3.36%	1.22%	5.18%
LME 铅	美元/吨	1995	-0.15%	3.42%	-0.77%
LME 镍	美元/吨	11810	3.05%	7.41%	10.94%
LME 锡	美元/吨	20615	1.75%	7.04%	5.94%
COMEX 黄金	美元/盎司	1281.3	-0.45%	2.23%	-0.26%
COMEX 白银	美元/盎司	15.36	-1.54%	4.49%	-1.29%
长江现货铜	元/吨	47830	1.29%	-1.03%	-0.93%
长江现货铝	元/吨	13370	0.38%	-1.69%	-0.59%
长江现货锌	元/吨	21725	-1.61%	-2.36%	-3.40%
长江现货铅	元/吨	18000	-0.55%	-2.96%	-2.96%
长江现货镍	元/吨	94500	3.34%	2.38%	5.41%
上海现货黄金	元/克	283.28	0.03%	1.57%	-0.46%
上海现货白银	元/千克	3695	-0.30%	4.70%	1.73%

资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 8：小金属价格涨跌幅

名称	单位	最新价	5 日涨跌幅	20 日涨跌幅	年初至今涨跌幅
钴	元/吨	342500	-2.14%	-3.52%	-2.14%
硫酸钴 20.5%	元/千克	68	0.00%	4.62%	3.03%
四氧化三钴 72%	元/千克	245	0.00%	-10.91%	-3.92%
金属锂	元/吨	795000	0.00%	-3.64%	-1.24%
碳酸锂 99.5%	元/吨	79500	0.00%	0.00%	0.00%
氢氧化锂 56.5%	元/吨	108000	-0.92%	-6.09%	-3.57%
三元材料 523	元/千克	154	0.00%	0.00%	0.00%
三元前驱体 523	元/千克	98	0.52%	-0.51%	0.52%
钴酸锂 60%	元/千克	294	0.00%	-2.65%	-2.00%
硫酸镍	元/吨	24500	0.00%	0.00%	0.00%
1#铈	元/吨	50500	-0.98%	-0.98%	-0.98%
金属硅	元/吨	13950	0.00%	-1.41%	0.00%
1#镁锭	元/吨	18250	1.11%	-3.69%	-2.14%
1#电解锰	元/吨	14250	1.42%	1.42%	0.71%
金属铬	元/吨	74000	0.00%	-1.33%	0.68%
精铋	元/吨	50500	0.00%	3.06%	3.06%
海绵锆	元/千克	250	0.00%	0.00%	0.00%
钒	元/千克	2700	0.00%	0.00%	0.00%
1#钨条	元/千克	285	0.00%	-3.39%	-1.72%
仲钨酸铵 88.5%	元/吨	151000	0.00%	-3.82%	-1.31%
1#钼	元/千克	285	0.00%	-3.39%	0.00%

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 9：稀土涨跌幅

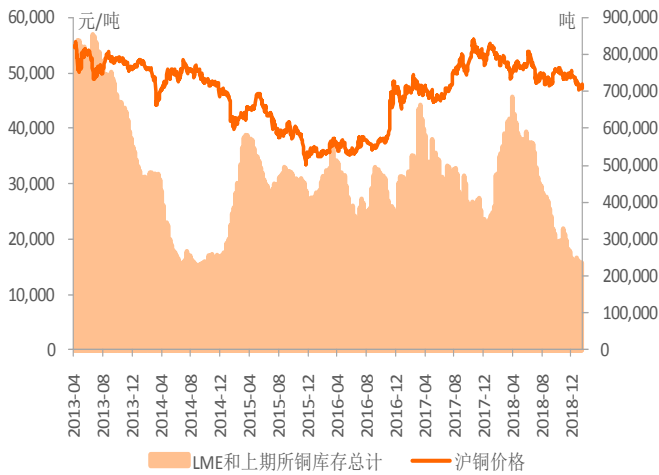
名称	单位	最新价	5 日涨跌幅	20 日涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镧 99%	元/吨	12000	0.00%	0.00%	0.00%
氧化铈 99%	元/吨	13500	0.00%	-10.00%	-6.90%
氧化镨 99%	元/吨	413000	-1.67%	-2.82%	-2.82%
氧化钕 99%	元/吨	320000	-1.23%	-3.61%	-2.44%
氧化镝 99%	元/公斤	1145	-0.87%	-2.14%	-1.72%

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

4.2. 基本金属库存

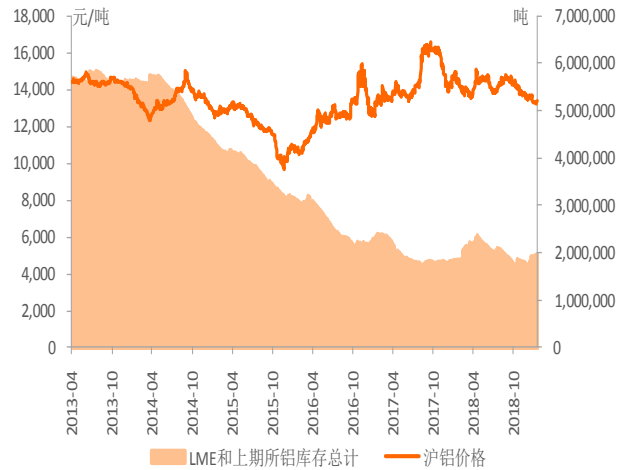
上周，基本金属库存表现分化，沪铜库存止跌企稳，沪铅库存降幅较大，沪镍库存延续跌势。年末市场资金收紧，下游厂商陆续放假，消费相对平淡，需求主体以贸易厂商囤货为主。截止到1月21日，铜库存为23.6万吨，周环比增加1.86%；铝库存为199.15万吨，周环比增加0.72%；锌库存为15.11万吨，周环比下降1.73%；铅库存为12.46万吨，周环比下降6.89%；镍库存为21.51万吨，周环比下降0.21%；锡库存为0.92万吨，周环比下降5.52%。下游消费处于淡季，市场成交偏清淡，由于春节期间冶炼厂维持生产而下游企业进入春节放假模式，预计后续基本金属库存将有所回升。

图表 10: 铜价及库存



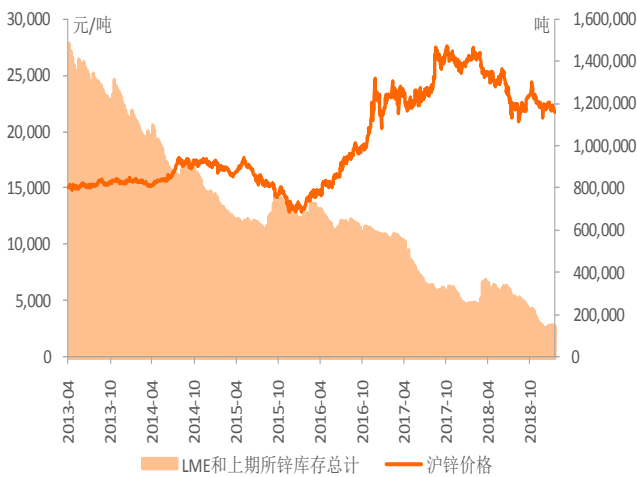
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 11: 铝价及库存



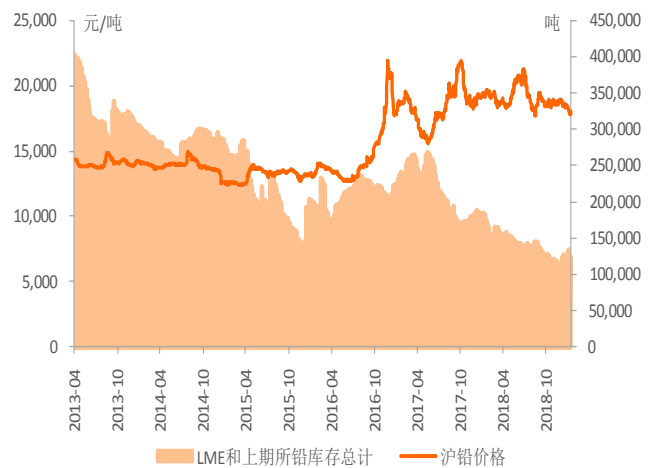
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 12: 锌价及库存



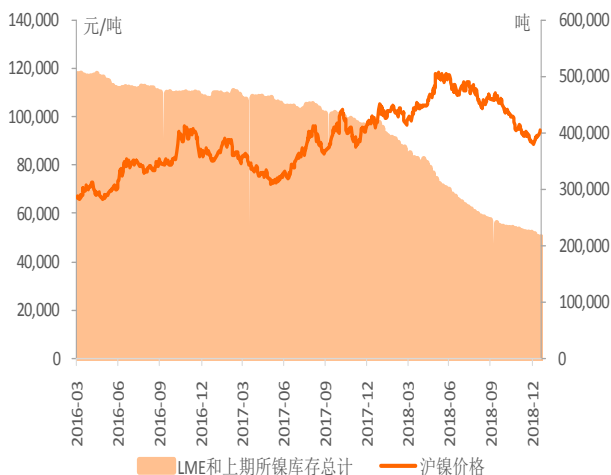
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 13: 铅价及库存



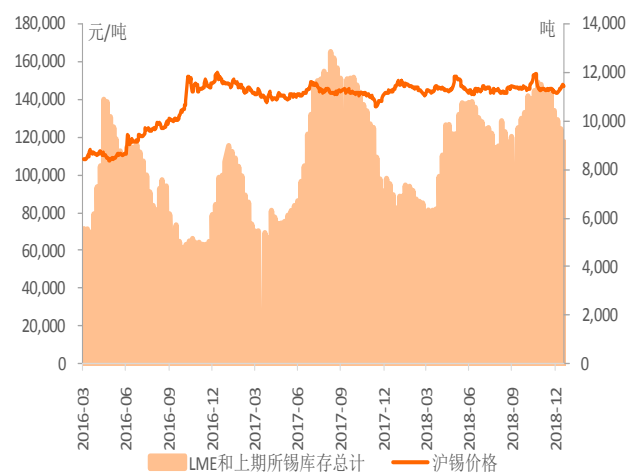
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 14: 镍价及库存



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 15: 锡价及库存



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

5. 风险提示

- (1) 中美博弈升温，市场风险偏好大幅下降；
- (2) 矿山大幅投产，有色金属供给增加；
- (3) 经济放缓导致有色金属需求下降超预期；
- (4) 全球资本市场系统性风险；
- (5) 国内市场流动性风险。

分析师简介

徐鹏：华鑫证券研究员，工学硕士，2013年6月加盟华鑫证券研发部。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：(+86 21) 64339000
网址：<http://www.cfsc.com.cn>