

## 有色金属行业

### 流动性催生成长，多金属价格回升

#### ● 流动性催生成长，多金属价格回升

春节后流动性明显宽裕，由此引发成长类的投资机会表现好于价值类。我们认为这种流动性宽裕受国际货币市场（美联储的加息预期）影响较大，在目前的市场中核心依旧要选择低估值的龙头品种。工业金属价格波动不大但铜锌库存上升较快，贵金属价格略升，锂钴价格基本平稳，钼价受金钼产线事故影响涨 2.47%。锡受缅甸和印尼双重供给收缩影响价格再达两年多以来新高附近。考虑中美贸易战缓和以及中国基建补短板、东南亚基建迅速升温的情况，我们建议配置低估值龙头工业金属公司，核心关注：紫金矿业（A、H）、云南铜业、驰宏锌锗、江西铜业、兴业矿业、中国铝业（A、H）、银泰资源、山东黄金（A、H）、中金黄金等。

#### ● 工业金属：中国工业金属库存回升

节后工业金属 SHFE 库存均有回升，尤其是铜锌，本周增幅分别达到 143% 及 702%。1 月中国未锻轧铝及铝材出口 55.2 万吨，同比增长 24.2%。缅甸出货含锡量下降，印尼精锡供给收缩，锡价或将受益。据 wind，本周 LME 铜、铝、铅、锌、锡、镍价格变化为 0.36%、-1.20%、-0.60%、-1.30%、0.26%、-1.27%；SHFE 铜、铝、铅、锌、锡、镍价格变化为-0.15%、-1.18%、-2.91%、-4.44%、-0.44%、-2.82%。

#### ● 锂电材料：1 月中国新能源乘用车装机量同比增 411%

据百川资讯，本周电池级碳酸锂维持 7.9 万元/吨，氢氧化锂维持 10.65 万元/吨。长江钴维持 32 万元/吨，MB 钴价下调至 15.9-19.3 美元/磅（27.5-33.4 万元/吨），国内外钴价趋于一致。据 GGII，1 月中国新能源乘用车电池装机量约 3.53GWh，同比增 411%；在新能源车补贴新政落地前，下游电动车产销量和装机量仍会保持高速增长，锂钴需求稳定，但退补新政落地后（预计在 2 月底 3 月初落地），预计会影响到锂钴需求增长。

#### ● 贵金属：美联储退出加息预期推动金价涨 0.52%

据 wind，本周美元指数涨 0.29% 至 96.92，黄金涨 0.52% 至 1325 美元/盎司。本周，欧盟大幅下调 2019 年欧元区经济增长率至 1.3%；近期，美国 1 月 CPI（1.6%）和核心 CPI（2.2%）均高于预期，欧元区经济的疲软和强劲的美国经济数据支撑美元指数涨 0.29%；而同时美联储退出加息预期致金价涨 0.52%。预计金价短期承压震荡。

#### ● 小金属：氧化镨上涨 0.82%，钼精矿上涨 2.47%

据百川资讯，氧化镨维持 31.10 万元/吨；氧化镨上涨 0.82% 至 123 万元/吨。黑钨精矿维持 9.55 万元/吨；钼精矿上涨 2.47% 至 1660 元/吨度。镨钕市场上，因缅甸矿进口时限将近，商家多看好后市价格，氧化镨小幅上涨；目前部分钨铁硼磁材生产商不急于采购氧化钨，氧化钨价格保持稳定。

**风险提示：**中国政策执行力度不及预期；金属价格大幅波动致公司业绩下滑；全球经济复苏缓慢；中美贸易摩擦再升温。

#### 行业评级

买入

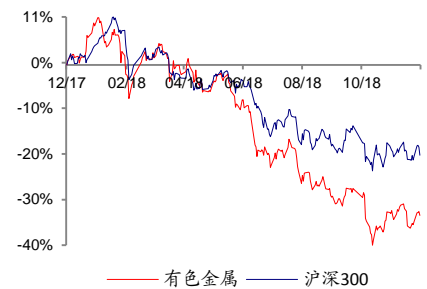
前次评级

买入

报告日期

2019-02-17

#### 相对市场表现



— 有色金属 — 沪深300

分析师：

巨国贤



SAC 执证号：S0260512050006



SFC CE No. BNW287



0755-82535901



juguoxian@gf.com.cn

#### 相关研究：

|                       |            |
|-----------------------|------------|
| 有色金属行业-月度观察:黄金与工业金属普涨 | 2019-02-10 |
| 有色金属行业:美元下挫, 金属上涨     | 2019-01-27 |
| 有色金属行业:再次提示工业金属的机会    | 2019-01-20 |

联系人：

黄礼恒 0755-88286912

huangliheng@gf.com.cn

## 重点公司估值和财务分析表

| 股票简称 | 股票代码      | 评级 | 货币  | 股价        | 合理价值  | EPS(元) |       | PE(x) |       | EV/EBITDA(x) |       | ROE(%) |       |
|------|-----------|----|-----|-----------|-------|--------|-------|-------|-------|--------------|-------|--------|-------|
|      |           |    |     | 2019/2/15 | (元/股) | 2018E  | 2019E | 2018E | 2019E | 2018E        | 2019E | 2018E  | 2019E |
| 紫金矿业 | 601899.SH | 买入 | 人民币 | 3.25      | 3.75  | 0.19   | 0.25  | 17.11 | 13.00 | 8.91         | 7.47  | 11.30  | 12.60 |
| 赣锋锂业 | 002460.SZ | 买入 | 人民币 | 23.23     | -     | 1.26   | 1.63  | 18.44 | 14.25 | 17.51        | 13.07 | 29.90  | 27.80 |
| 南山铝业 | 600219.SH | 买入 | 人民币 | 2.25      | -     | 0.20   | 0.24  | 11.25 | 9.38  | 22.38        | 10.80 | 5.40   | 6.10  |
| 东阳光科 | 600673.SH | 买入 | 人民币 | 8.88      | -     | 0.39   | 0.57  | 22.77 | 15.58 | 16.03        | 10.63 | 13.60  | 16.40 |
| 驰宏锌锗 | 600497.SH | 买入 | 人民币 | 4.43      | -     | 0.31   | 0.47  | 14.29 | 9.43  | 7.00         | 5.33  | 10.40  | 13.40 |
| 银泰资源 | 000975.SZ | 买入 | 人民币 | 10.92     | -     | 0.33   | 0.40  | 33.09 | 27.30 | 11.85        | 9.70  | 7.30   | 8.20  |
| 厦门钨业 | 600549.SH | 增持 | 人民币 | 12.67     | -     | 0.42   | 0.54  | 30.17 | 23.46 | 14.87        | 12.95 | 8.30   | 9.60  |
| 盛和资源 | 600392.SH | 买入 | 人民币 | 9.09      | -     | 0.27   | 0.32  | 33.67 | 28.41 | 19.01        | 15.47 | 8.60   | 9.30  |

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

## 目录索引

|                                       |    |
|---------------------------------------|----|
| 一、核心观点 .....                          | 6  |
| (一) 锂电材料: 1月中国新能源乘用车装机量同比增 411% ..... | 6  |
| (二) 工业金属: 中国工业金属库存回升 .....            | 7  |
| (三) 稀贵金属: 美联储退出加息预期推动金价涨 0.52% .....  | 8  |
| 二、有色金属行业本周表现 .....                    | 9  |
| 三、金属价格 .....                          | 11 |
| 四、宏观经济 .....                          | 18 |
| 五、重要公司公告 .....                        | 19 |
| 六、下周上市公司股东大会 .....                    | 21 |
| 七、重要新闻 .....                          | 22 |
| 八、风险提示 .....                          | 23 |

## 图表索引

|   |    |
|---|----|
| 图 1: 中国有色金属指数与沪深 300 指数走势 .....                             | 9  |
| 图 2: 本周有色各子行业表现 .....                                       | 9  |
| 图 3: 本周各大行业涨跌比较 .....                                       | 9  |
| 图 4: 本周涨幅前 10 公司 .....                                      | 10 |
| 图 5: 本周股价下跌公司 .....   | 10 |
| 图 6: 标普 500、富时 100、标普金属与矿业、金甲虫、富时 350 矿业与富时矿业<br>欧洲指数 ..... | 10 |
| 图 7: 工业金属及贵金属周涨跌 (%) .....                                  | 11 |
| 图 8: 小金属及稀土周涨跌 (%) .....                                    | 11 |
| 图 9: LME 铜价及库存 .....  | 13 |
| 图 10: SHFE 铜价及库存 .....                                      | 13 |
| 图 11: LME 铅价及库存 .....                                       | 13 |
| 图 12: SHFE 铅价及库存 .....                                      | 13 |
| 图 13: LME 锌价及库存 .....                                       | 13 |
| 图 14: SHFE 锌价及库存 .....                                      | 13 |
| 图 15: LME 铝价及库存 .....                                       | 14 |
| 图 16: SHFE 铝价及库存 .....                                      | 14 |
| 图 17: LME 锡价及库存 .....                                       | 14 |
| 图 18: SHFE 锡价及库存 .....                                      | 14 |
| 图 19: LME 镍价及库存 .....                                       | 14 |
| 图 20: SHFE 镍价及库存 .....                                      | 14 |
| 图 21: 碳酸锂价格 .....   | 15 |
| 图 22: 氢氧化锂价格 .....  | 15 |
| 图 23: 长江钴价格 .....   | 15 |
| 图 24: MB 钴价格 .....  | 15 |
| 图 25: 硫酸镍价格 .....   | 15 |
| 图 26: 锆锭价格 .....  | 15 |
| 图 27: 锆英砂价格及库存 .....  | 16 |
| 图 28: 钛精矿价格 .....   | 16 |
| 图 29: 海绵钛价格 .....   | 16 |
| 图 30: 电解锰价格 .....   | 16 |
| 图 31: 氧化钽价格 .....   | 16 |
| 图 32: 铟价格 .....   | 16 |
| 图 33: 黄金价格 .....  | 17 |
| 图 34: 白银价格 .....  | 17 |
| 图 35: 稀土矿价格 .....   | 17 |
| 图 36: 主要稀土价格 .....  | 17 |
| 图 37: 钨精矿和钼精矿价格 .....                                       | 18 |
| 图 38: 美国、日本、英国和加拿大 GDP 同比增长 (%) .....                       | 18 |

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| 图 39: 美国、日本、英国和加拿大 CPI 同比增长(%)..... | 18 |
| 图 40: 美国、日本、英国和加拿大失业率(%) .....      | 18 |
| 图 41: 美国、日本、英国和加拿大 PMI.....         | 18 |
| <br>                                |    |
| 表 1: 过去一周有色金属价格涨跌情况一览 .....         | 11 |
| 表 2: 本周重要公司公告汇总 .....               | 19 |
| 表 3: 下周上市公司股东大会 .....               | 21 |

## 一、核心观点

### (一) 锂电材料：1月中国新能源乘用车装机量同比增411%

据百川资讯，本周电池级碳酸锂维持7.9万元/吨，氢氧化锂维持10.65万元/吨。长江钴维持32万元/吨，MB钴价下调至15.9-19.3美元/磅（根据2月15日人民币汇率折算为27.5-33.4万元/吨）。据GGII，1月中国新能源乘用车电池装机量约3.53GWh，同比增长411%；2019年新能源车补贴政策落地前，下游电动车产销量和装机量仍会保持高速增长，锂钴需求稳定，但退补新政落地后（预计在2月底3月初落地），预计会影响到锂钴需求增长。

据GGII，2019年1月新能源乘用车电池装机电量约3.53GWh，同比增长411%。从不同电池类型来看，2019年1月磷酸铁锂电池装机电量约1.40GWh，同比增长174%；三元电池装机电量约3.28GWh，同比增长356%；锰酸锂电池装机电量约0.04GWh，同比下降36%；钛酸锂电池装机电量约0.05GWh，同比增长229%。在新的补贴政策落地之前，新能源车产销量及装机量仍会保持高速增长。

#### 锂：锂价持稳运行

据百川资讯，本周电池级碳酸锂价格维持7.9万元/吨；工业级碳酸锂价格维持6.9万元/吨。氢氧化锂价格维持10.65万元/吨。据Mineral Resources Limited公告，2019年第一季度该公司锂精矿（6%）的售价为791.84美元/干吨，较2018年第四季度售价930美元/干吨下降14.86%，但仍在较高位置，对锂价有一定支撑。在2019年新能源车补贴政策落地前，下游需求仍然较好，上游正常出货，价格维持稳定。

#### 钴：中国外钴价趋于一致

据Wind，本周长江钴价维持32万元/吨，MB钴价下调至15.9-19.3美元/磅（根据2月15日人民币汇率折算为27.5-33.4万元/吨），中国外价格趋于一致。四氧化三钴价格下降至23.3万元/吨，硫酸钴价格下降至6.5万元/吨。Sherritt International 2018年四季度的财务报告称，该公司在古巴和加拿大萨斯喀彻温省合资企业Moa JV的镍产量4294吨，较去年增长4%；钴产量428吨，同比下降8%。目前钴社会库存仍较高，下游需求并没有超预期的变动，预计钴价仍将弱势运行。

#### 其他小金属：小金属价格普遍持稳

据Wind，本周精铋价格维持5.1万元/吨，电解锰价格维持1.43万元/吨；锆英砂维持1.17万元/吨；二氧化锰价格维持1.3万元/吨，海绵钛价格维持6.8万元/吨，钛精矿价格维持1250元/吨，锆锭价格维持7850元/吨，镉锭价格维持1.8万元/吨；铋锭价格维持4.88万元/吨，氧化钽价格维持1515元/公斤，钨价下跌15.28%至1300元/千克，二氧化锰价格维持1.25万元/吨。

## (二) 工业金属：中国工业金属库存回升

节后工业金属SHFE库存均有回升，尤其是铜锌，本周增幅分别达到143%及702%。1月中国未锻轧铝及铝材出口55.2万吨，同比增长24.2%。缅甸出货含锡量下降，印尼精锡供给收缩，锡价或将受益。据wind，本周LME铜、铝、铅、锌、锡、镍价格变化为0.36%、-1.20%、-0.60%、-1.30%、0.26%、-1.27%，库存变化为-4.04%、-2.33%、0.26%、-14.99%、-12.10%、0.04%；SHFE铜、铝、铅、锌、锡、镍价格变化为-0.15%、-1.18%、-2.91%、-4.44%、-0.44%、-2.82%，库存变化为142.71%、5.69%、0.84%、701.98%、0.50%、-0.32%。

### 铜：SHFE铜库存增加近6.2万吨

受全球经济面临增速压力等影响，沪铜价格略微回落。库存方面，LME+SHFE本周上涨28.91%至24.80万吨。据Wind，本周SHFE铜库存增加近6.2万吨，促使铜价回落。智利铜业委员会（Cochilco）报告显示，2018年智利铜产量为583万吨，较上年增长6%，约占全球铜矿产量的27%，或将减少供需缺口。

### 铅锌：沪锌库存大幅回升至2.68万吨

本周湖南、云南等中小铅炼厂停工，部分企业检修，据SMM，原生铅炼厂周度开工率降至50.1%。需求方面，即将实行的电动自行车新国标限重55kg或对重量劣势的铅蓄电池造成进一步的冲击。锌方面，本周SHFE锌库存增加701.98%至2.68万吨（wind）。澳洲、秘鲁暴雨或影响一季度锌精矿产量，减缓全球供应恢复。加工费继续高涨，据百川，进口TC210美元/吨，中国TC5900元/吨，炼厂利润进一步提升。

### 铝：1月中国未锻轧铝及铝材出口55.2万吨，同比增长24.2%

据wind，本周LME铝库存下跌2.33%，SHFE库存上升5.69%。据阿拉丁，1月中国未锻轧铝及铝材出口55.2万吨，同比增长24.2%；国际方面，据SMM，俄罗斯及印尼两国均计划对中国铝材产品征收一定关税，或将推动出口成本上升，铝材产品出口承压；综合来看，中美贸易战最终裁定关税以及各国贸易保护主义抬头或将影响铝材产品出如何演变。

### 锡镍：12月缅甸出货含锡量同比下降56%，欧盟对钢铁加25%关税

据wind，本周LME锡库存下跌12.10%，SHFE库存上涨0.5%。据ITRI，中国12月份缅甸进口锡矿1.77万吨，其中锡金属含量5000吨，环比上升19%，同比下降56%，反映缅甸锡矿品位下降；另据ITRI，印尼1月精炼锡出口环比下滑22%，同比减少9%，精锡供给进一步收缩。缅甸锡矿品位下降，印尼精锡供给偏紧，锡价或将受益。镍方面，据青山钢网，欧盟对钢铁产品加征25%关税，涉及中国16类产品清单，预计中国未来对欧盟钢铁产品出口将大幅下跌。



### (三) 稀贵金属：美联储退出加息预期推动金价涨 0.52%

#### 黄金：欧元区经济复苏不足支撑美元，美联储退出加息预期推动金价涨0.52%

据wind，2月8日至2月15日，美元指数涨0.29%至96.92，黄金涨0.52%至1325美元/盎司。据中国黄金协会，2018年，中国黄金产量为401吨，同比下降5.9%，连续12年居全球第一；进口原料产金113吨，同比增长23.5%；黄金消费量1151吨，同比增长5.7%。本周，欧盟大幅下调2019年欧元区经济增长率至1.3%，并预计今年欧元区通胀率为1.4%，进一步偏离欧洲央行2%的目标；近期，美国1月CPI（1.6%）和核心CPI（2.2%）均高于预期，欧元区经济的疲软和强劲的经济数据支撑美元指数涨0.29%。美联储退出加息预期致金价涨0.52%。短期来看，美联储退出加息预期增强，但美国就业数据仍强劲、欧元区经济复苏仍具不确定性，预计金价短期承压震荡。

#### 稀土：春节后成交偏淡，氧化镨微涨0.82%至123万元/吨

据百川资讯，2月8日至2月15日，轻稀土氧化镨维持31.10万元/吨；中重稀土中氧化铽维持293万元/吨；氧化镨上涨0.82%至123万元/吨。据莱纳斯公告，19财年二季度，莱纳斯稀土氧化物销量为5522吨，环比增加42%，同比增加23%，销售均价为14.5澳元/千克，环比下降47%，同比下降30%。镨铽市场上，因缅甸矿进口时限越来越近，商家多看好后市价格，氧化镨近期询盘增加，报价小幅上涨；而据亚洲金属网，部分钕铁硼磁材生产商表示不急于采购氧化铽，氧化铽价格保持稳定。镨钕市场上，氧化镨钕供应端较为充足，下游需求不足、观望为主，实际成交较少，价格持稳。短期来看，2019年稀土行业秩序整顿持续，关注指标分配情况；缅甸矿进口时限到期、中重稀土供应持续偏紧，南方稀土挂牌价企稳，中重稀土价格有支撑；随着钕铁硼订单回暖，稀土价格或稳中有涨。

#### 钨：供需同步偏弱，钨精矿继续维持9.55万元/吨

据百川资讯，2月8日至2月15日，黑钨精矿维持9.55万元/吨。据亚洲金属网，春节过后，部分下游粉末厂恢复生产，但钨市供应链供需保持同步偏弱的态势，钨市价格企稳。钨精矿市场上，新增现货资源较少，持货商惜售心态较浓，报价多处于高位，而下游冶炼厂采购意愿不足，实际成交困难，钨精矿价格以稳为主；APT市场上，目前开工率处于缓慢恢复过程中，新增现货少，而下游需求同步偏弱，APT价格保持稳定。短期来看，随着上游矿山开工复产，原料端货源增多，中下游询盘将有所增加；目前钨产品多接近成本价，商家挺价心态较强，而需求端持续偏弱，预计钨价维稳运行。

#### 钼：钢招需求充足，钼铁涨7.21%至11.9万元/吨，预计钼价稳中有升

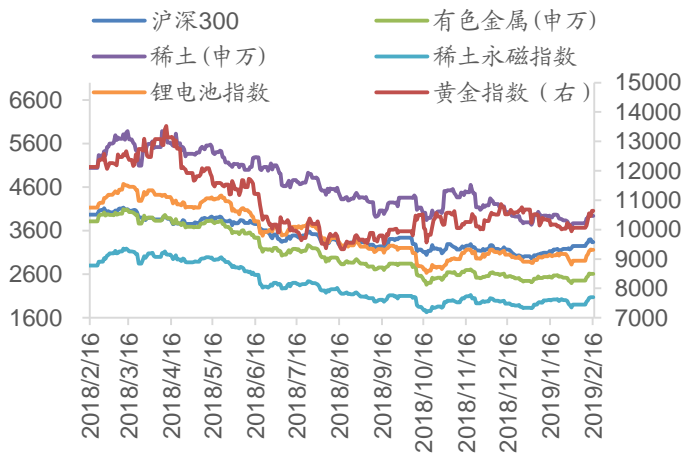
据百川资讯，2月8日至2月15日，钼精矿上涨2.47%至1660元/吨度，钼铁上涨7.21%至11.90万元/吨。据中国钨业，2018年秘鲁钼产量为2.80万吨，同比下降0.40%。钼原料市场中，随着下游钢招回暖，钼铁厂家积极补库存，而矿山开工率不足，现货资源少，下游低价补货困难，促使钼精矿报价涨2.47%；需求提升、成本高位，钼铁价格涨7.21%。短期来看，各地钼精矿矿山、冶炼厂家恢复生产进度较缓，现货库存有限，而钢招需求充足，预计后市钼价稳中有升。



## 二、有色金属行业本周表现

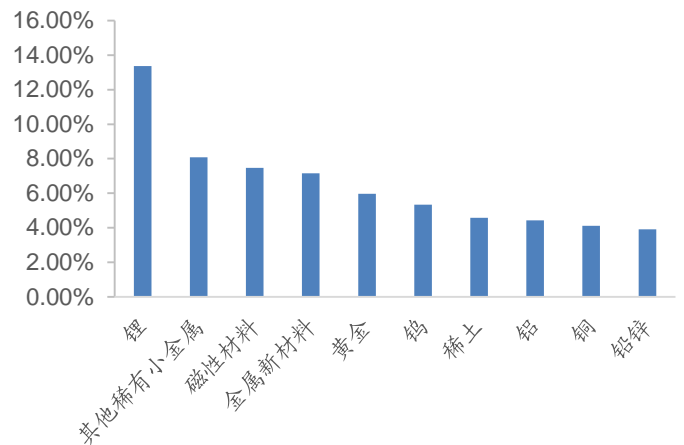
过去一周（2月8日至2月15日）中国申万有色金属指数（上涨6.22%）表现强于沪深300指数（上涨2.81%），收于2607.38点。黄金指数上涨5.69%，收于10638.48点；申万稀土指数上涨5.28%，收于3966.11点；稀土永磁指数上涨8.92%，收于2072.27点。

图1：中国有色金属指数与沪深300指数走势



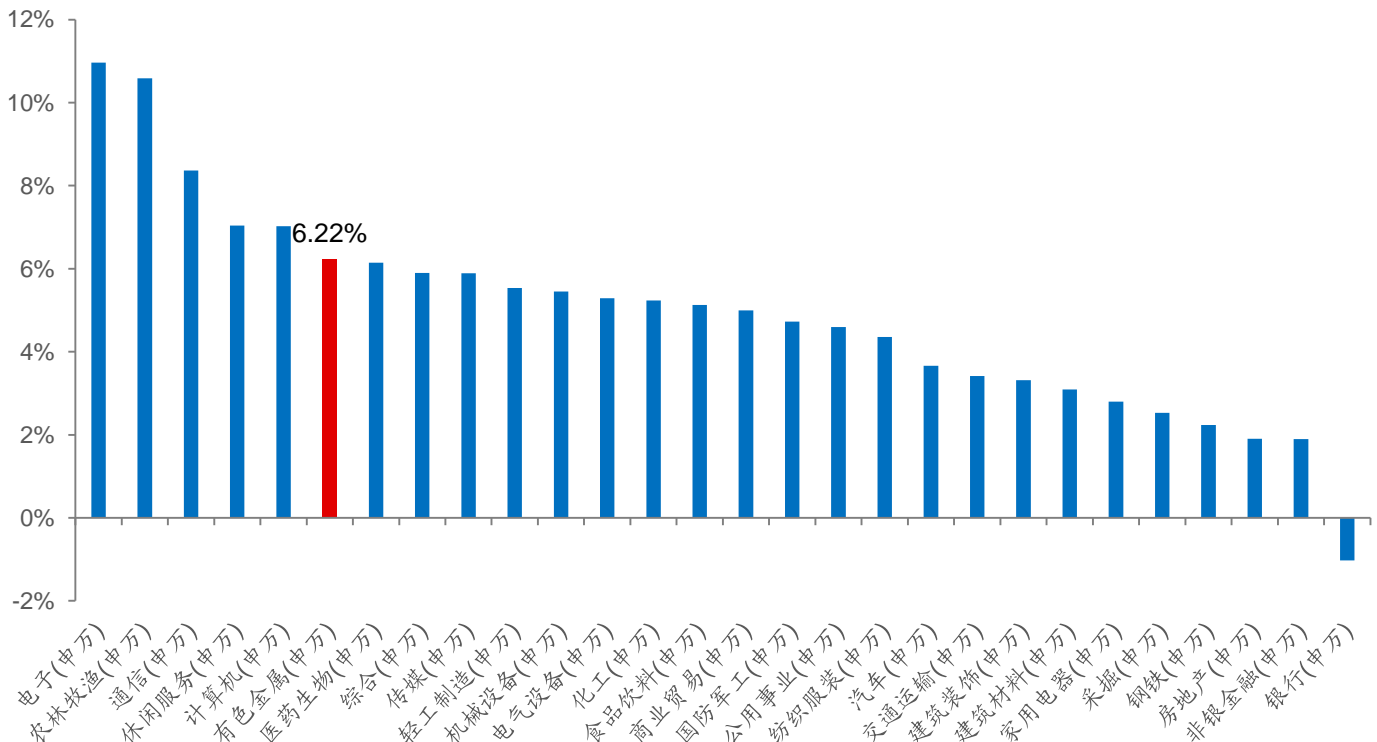
数据来源：Wind资讯、广发证券发展研究中心

图2：本周有色各子行业表现



数据来源：Wind资讯、广发证券发展研究中心

图3：本周各大行业涨跌比较



数据来源：Wind资讯、广发证券发展研究中心

图4: 本周涨幅前10公司

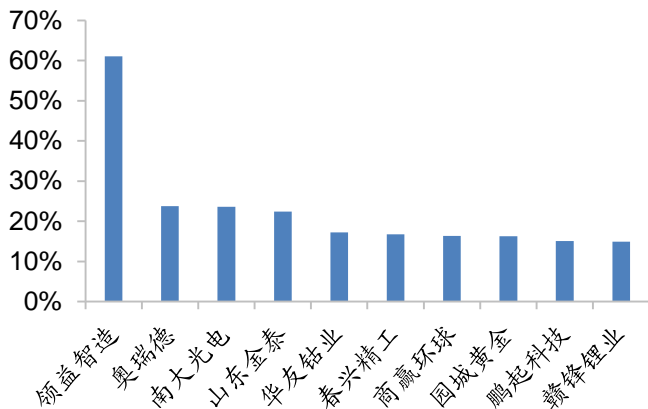
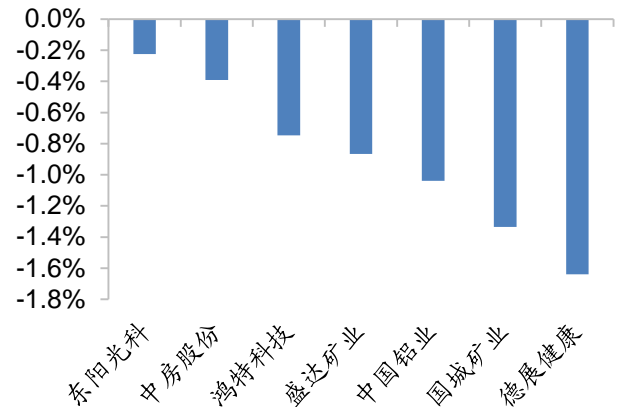


图5: 本周股价下跌公司

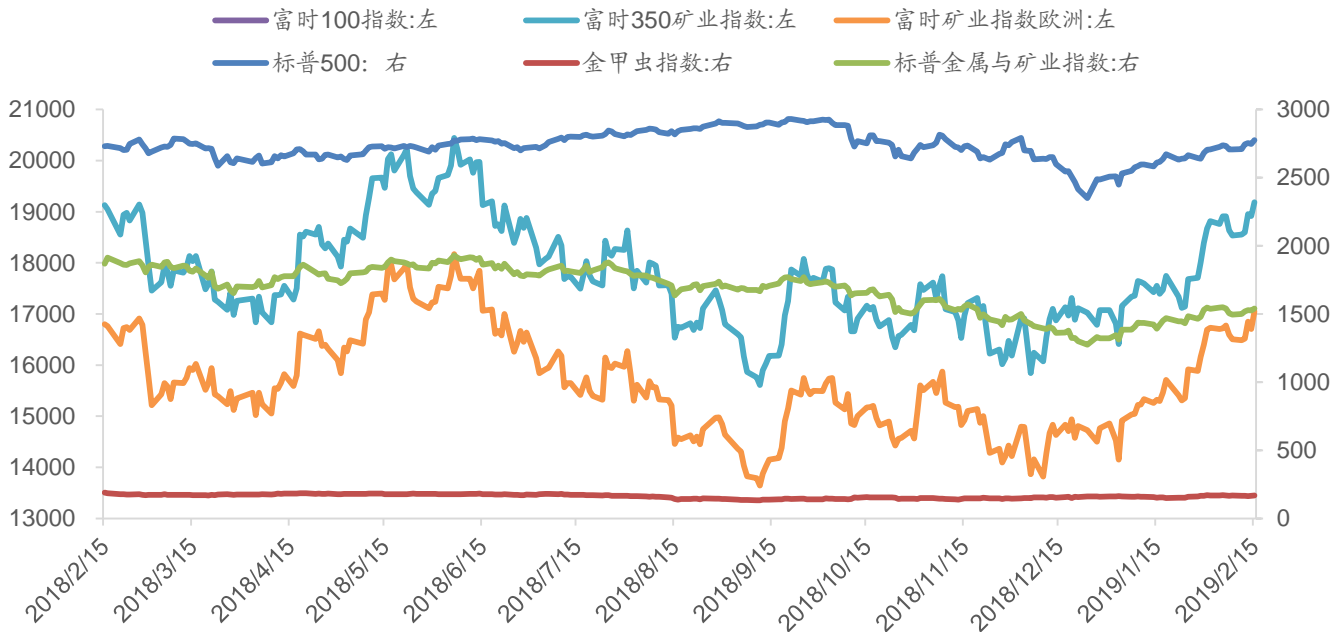


数据来源: Wind资讯、广发证券发展研究中心

数据来源: Wind资讯、广发证券发展研究中心

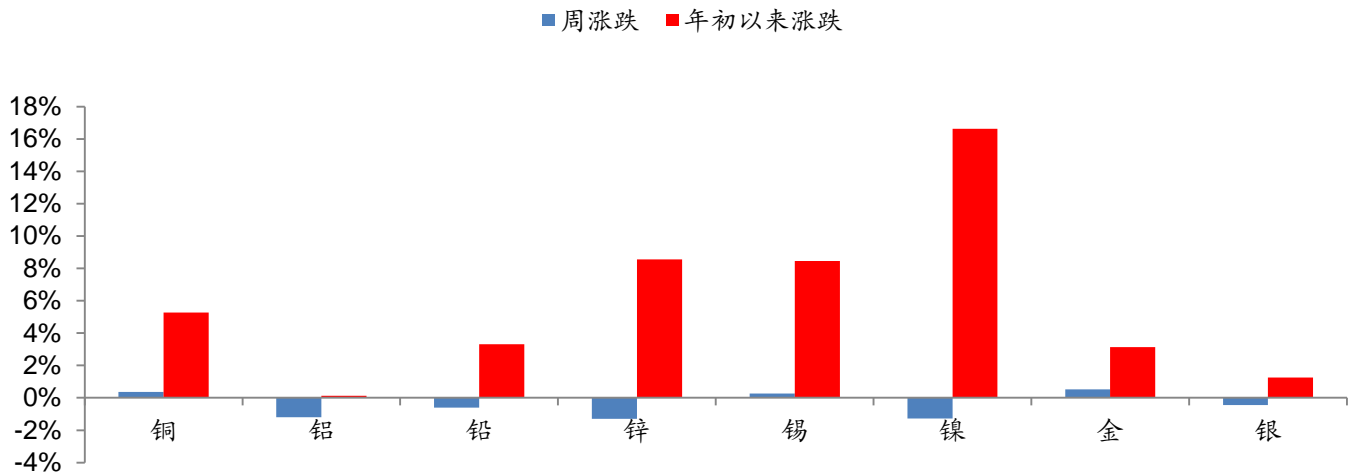
过去一周(2月8日至2月15日)标普金属与矿业指数(上涨2.85%)表现强于标普500指数(上涨2.50%), 收于1538.98点。美国金甲虫指数下跌0.57%, 收于167.91点; 富时350矿业指数(上涨3.51%)表现强于富时100指数(上涨2.34%), 收于19185.92点; 富时矿业指数欧洲上涨3.30%, 收于17049.47点。

图6: 标普500、富时100、标普金属与矿业、金甲虫、富时350矿业与富时矿业欧洲指数



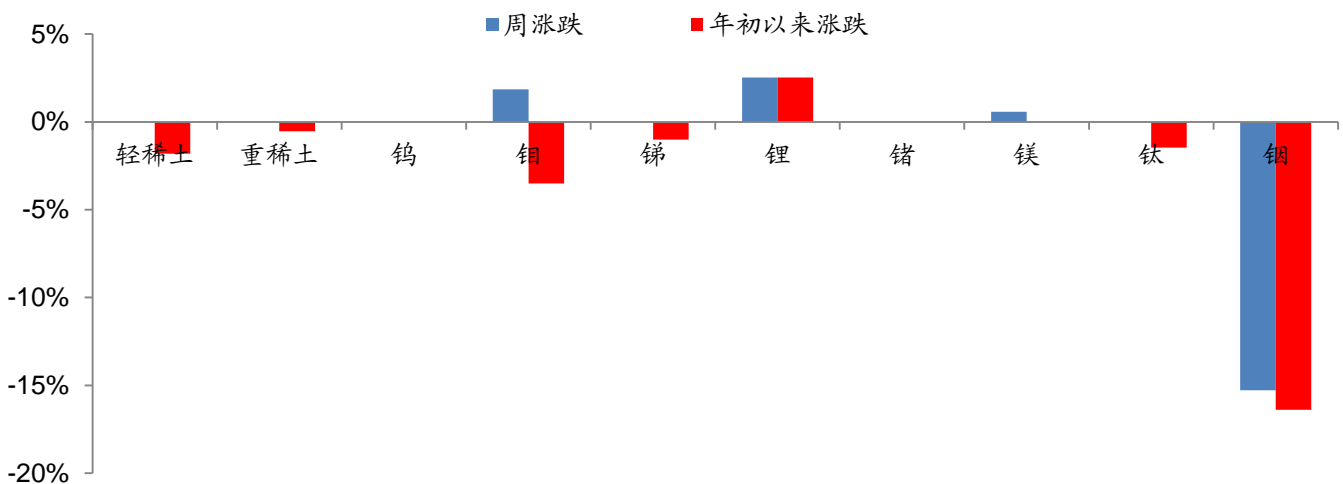
数据来源: Bloomberg、广发证券发展研究中心

图7: 工业金属及贵金属周涨跌 (%)



数据来源: Wind 资讯、广发证券发展研究中心

图8: 小金属及稀土周涨跌 (%)



数据来源: Wind 资讯、广发证券发展研究中心

### 三、金属价格

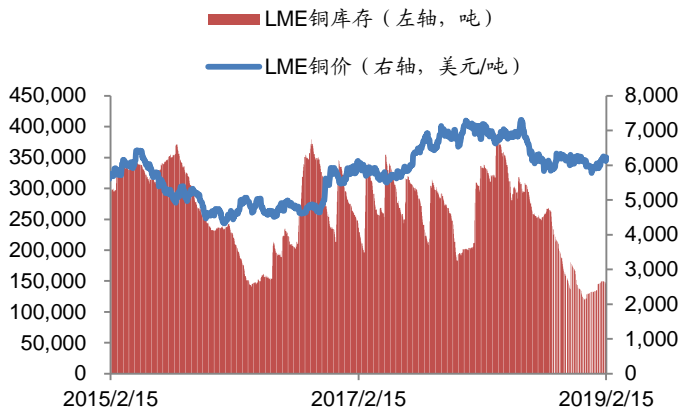
表1: 过去一周有色金属价格涨跌情况一览

| 金属 | 品种         | 单位   | 价格     | 周涨跌   | 周涨跌幅   | 年初至今    |
|----|------------|------|--------|-------|--------|---------|
| 锂  | 碳酸锂 (电池级)  | 元/吨  | 81000  | 2000  | 2.53%  | 2.53%   |
|    | 碳酸锂 (工业级)  | 元/吨  | 71000  | 3000  | 4.41%  | 4.41%   |
|    | 氢氧化锂       | 元/吨  | 106500 | 0     | 0.00%  | -4.48%  |
| 钴  | 长江钴        | 元/吨  | 320000 | 0     | 0.00%  | -8.57%  |
|    | MB 钴 (合金级) | 美元/磅 | 16.93  | -1.47 | -7.99% | -37.60% |
|    | MB 钴 (标准级) | 美元/磅 | 18.15  | -0.58 | -3.07% | -33.39% |
| 镍  | 硫酸镍        | 元/吨  | 25500  | 0.00  | 0.00%  | 2.00%   |

|    |         |       |        |       |         |         |
|----|---------|-------|--------|-------|---------|---------|
|    | LME 镍   | 美元/吨  | 12415  | -160  | -1.27%  | 16.63%  |
|    | SHFE 镍  | 元/吨   | 96650  | -2880 | -2.82%  | 9.74%   |
| 铜  | LME 铜   | 美元/吨  | 6224   | 23    | 0.36%   | 5.28%   |
|    | SHFE 铜  | 元/吨   | 48200  | -70   | -0.15%  | -0.29%  |
| 铝  | LME 铝   | 美元/吨  | 1856   | -23   | -1.20%  | 0.13%   |
|    | SHFE 铝  | 元/吨   | 13385  | -160  | -1.18%  | -1.51%  |
| 铅  | LME 铅   | 美元/吨  | 2077   | -13   | -0.60%  | 3.31%   |
|    | SHFE 铅  | 元/吨   | 16870  | -505  | -2.91%  | -6.54%  |
| 锌  | LME 锌   | 美元/吨  | 2664   | -35   | -1.30%  | 8.56%   |
|    | SHFE 锌  | 元/吨   | 21400  | -995  | -4.44%  | 2.27%   |
| 锡  | LME 锡   | 美元/吨  | 21105  | 55    | 0.26%   | 8.45%   |
|    | SHFE 锡  | 元/吨   | 148300 | -650  | -0.44%  | 3.38%   |
| 锆  | 锆英砂     | 元/吨   | 11700  | 0     | 0.00%   | 0.00%   |
|    | 硅酸锆     | 元/吨   | 14000  | 0     | 0.00%   | 0.00%   |
| 钛  | 海绵钛     | 万元/吨  | 6.8    | 0     | 0.00%   | 0.00%   |
|    | 钛精矿     | 元/吨   | 1250   | 0     | 0.00%   | 0.00%   |
| 锰  | 电解锰     | 元/吨   | 14250  | 0     | 0.00%   | 0.71%   |
|    | 二氧化锰    | 元/吨   | 13000  | 0     | 0.00%   | 0.00%   |
| 锗  | 锗锭      | 元/千克  | 7850   | 0     | 0.00%   | 0.00%   |
| 钽  | 氧化钽     | 元/公斤  | 1515   | 0     | 0.00%   | -3.19%  |
| 铟  | 铟       | 元/千克  | 1300   | -230  | -15.28% | -16.13% |
| 镉  | 镉锭      | 元/吨   | 18000  | 0     | 0.00%   | 0.00%   |
| 铋  | 精铋      | 元/吨   | 51000  | 0     | 0.00%   | 3.03%   |
| 锑  | 锑       | 元/吨   | 50500  | 0     | 0.00%   | -0.98%  |
|    | 锑锭      | 元/吨   | 48750  | 0     | 0.00%   | -1.02%  |
| 铌  | 铌       | 元/千克  | 620    | 0     | 0.00%   | 0.00%   |
| 金  | COMEX 金 | 美元/盎司 | 1318.2 | 6.8   | 0.52%   | 3.14%   |
|    | SHFE 金  | 元/克   | 289.6  | 0.4   | 0.14%   | 0.61%   |
| 银  | COMEX 银 | 美元/盎司 | 15.825 | -0.07 | -0.44%  | 1.25%   |
|    | SHFE 银  | 元/千克  | 3707   | -42   | -1.12%  | 0.19%   |
| 稀土 | 氧化镨     | 万元/吨  | 114.55 | 1     | 0.82%   | 1.65%   |
|    | 氧化铽     | 万元/吨  | 292    | 0     | 0.00%   | -0.85%  |
|    | 氧化镨钕    | 万元/吨  | 32.45  | 0     | 0.00%   | -1.74%  |
| 钨  | 65%黑钨精矿 | 万元/吨  | 10     | 0     | 0.00%   | 0.00%   |
| 钼  | 45%钼精矿  | 元/吨度  | 1890   | 40    | 2.47%   | -2.92%  |

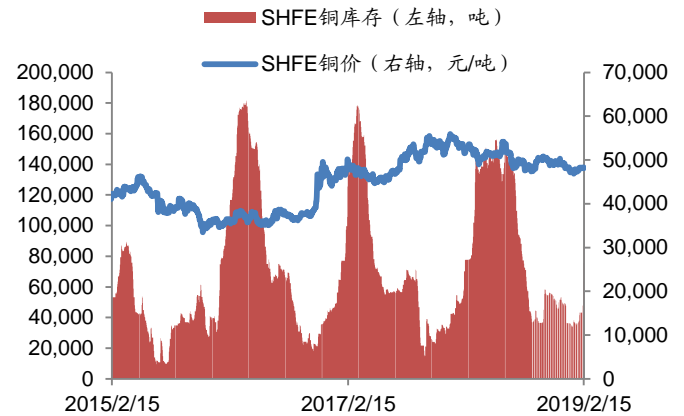
数据来源: Wind、百川资讯、广发证券发展研究中心

图9: LME铜价及库存



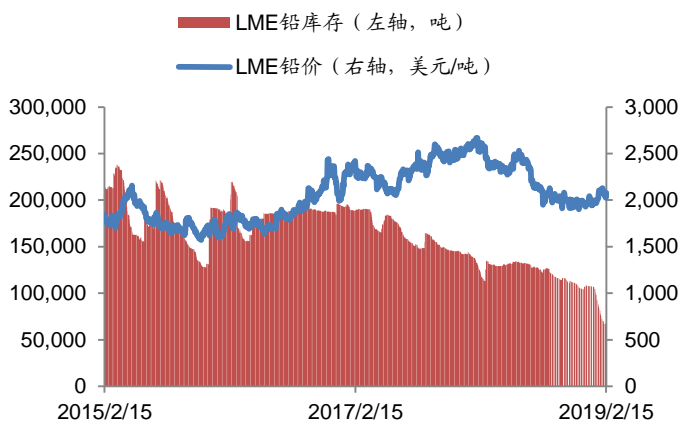
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图10: SHFE铜价及库存



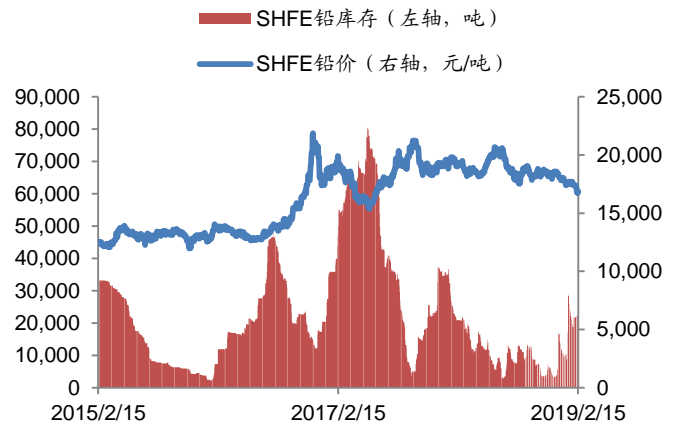
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图11: LME铅价及库存



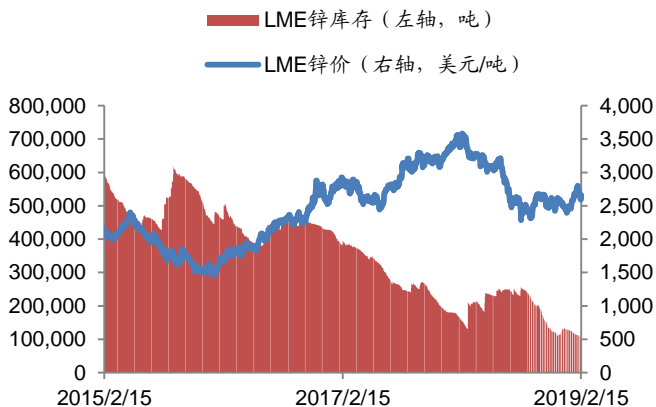
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图12: SHFE铅价及库存



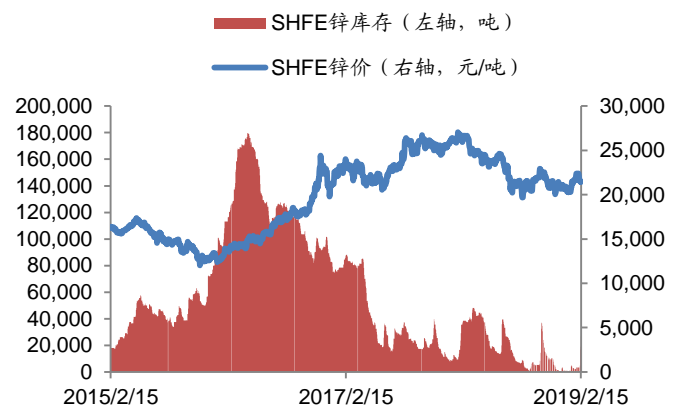
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图13: LME锌价及库存



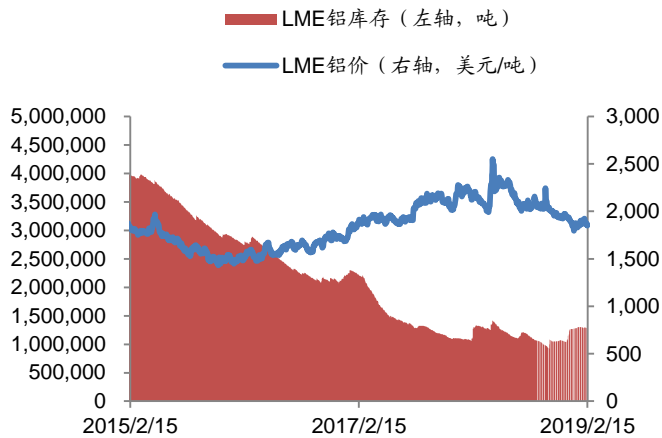
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图14: SHFE锌价及库存



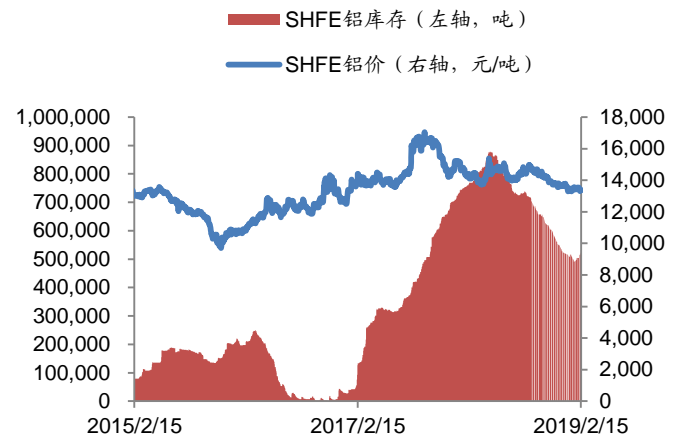
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图15: LME铝价及库存



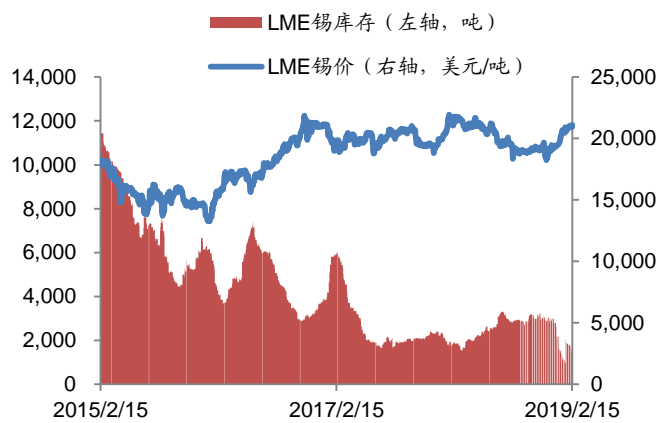
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图16: SHFE铝价及库存



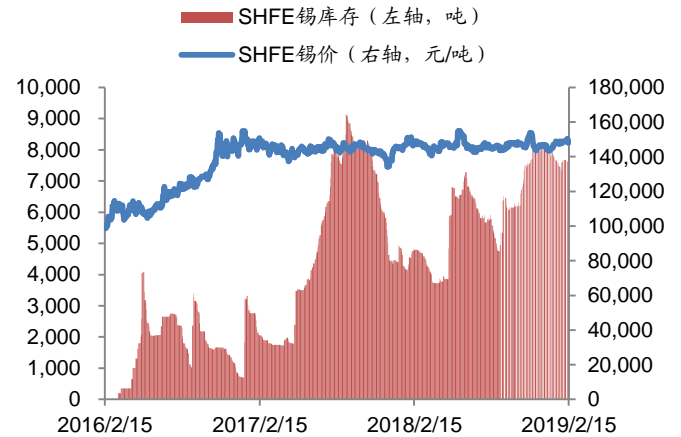
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图17: LME锡价及库存



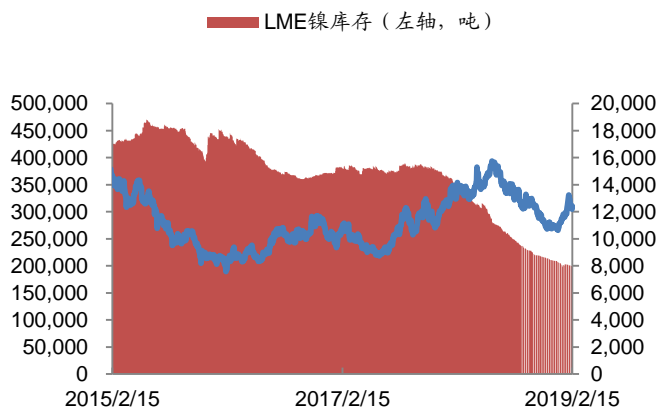
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图18: SHFE锡价及库存



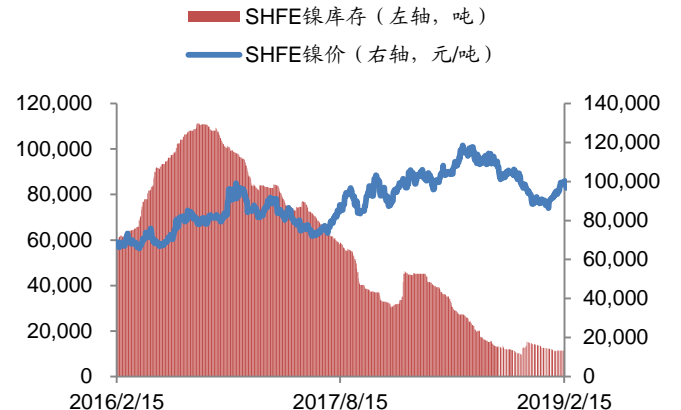
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图19: LME镍价及库存



数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

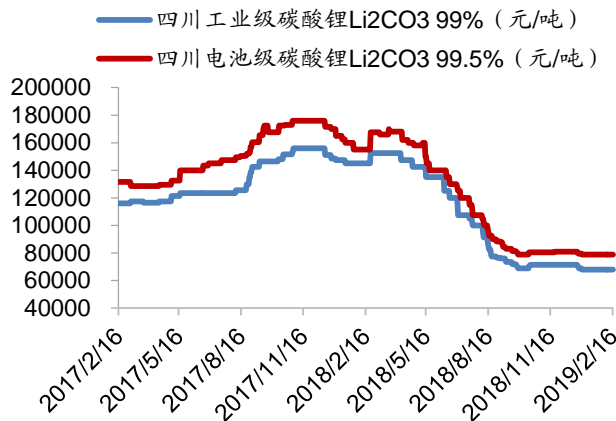
图20: SHFE镍价及库存



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

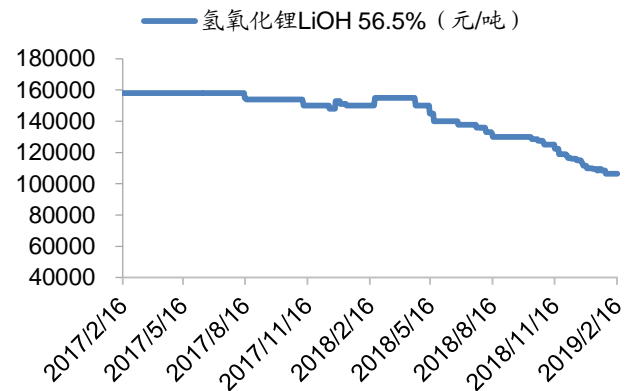


图21: 碳酸锂价格



数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图22: 氢氧化锂价格



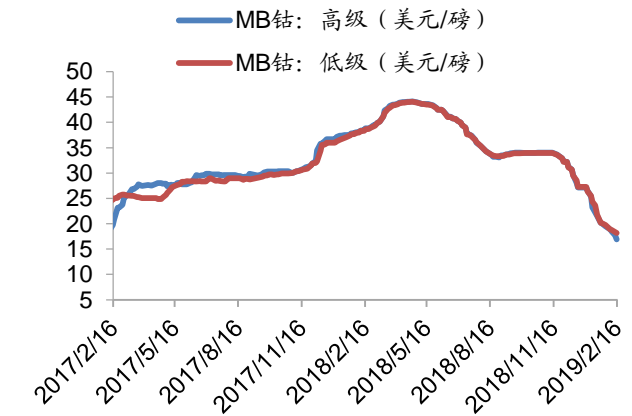
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图23: 长江钴价格



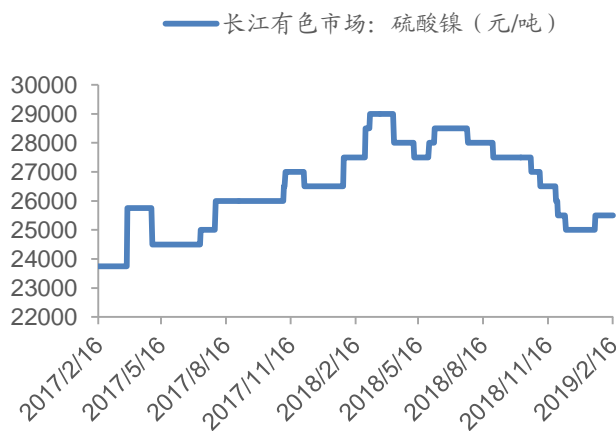
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图24: MB钴价格



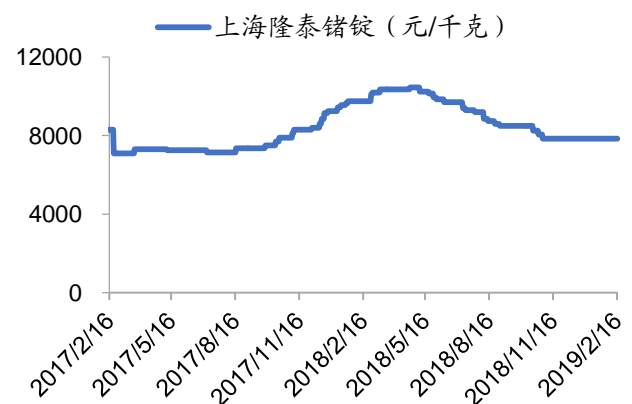
数据来源: 中国镍钴网、广发证券发展研究中心

图25: 硫酸镍价格



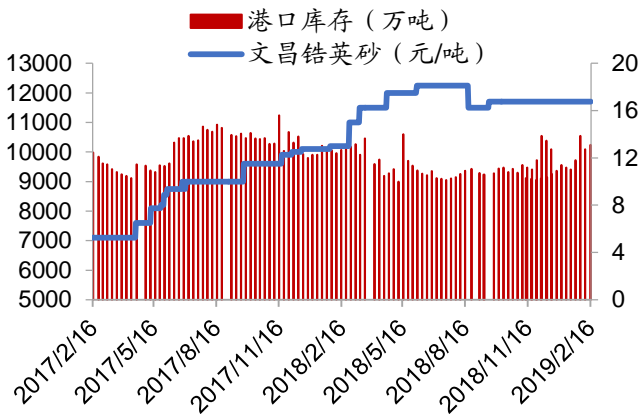
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图26: 钴铈价格



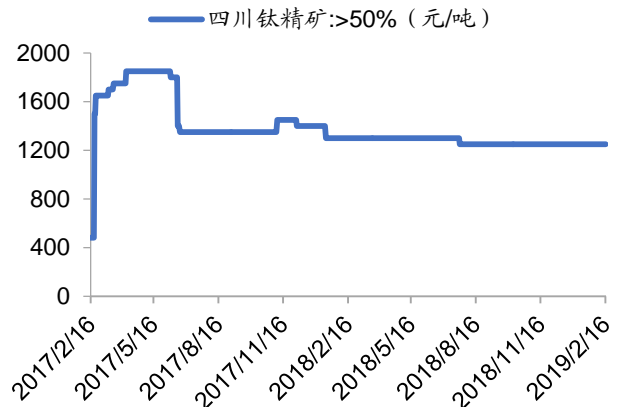
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图27: 锆英砂价格及库存



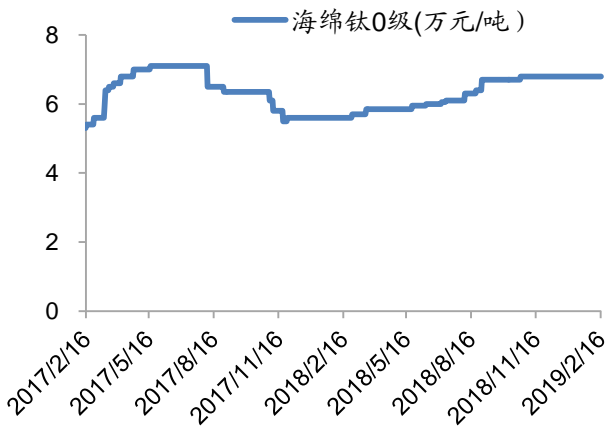
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图28: 钛精矿价格



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图29: 海绵钛价格



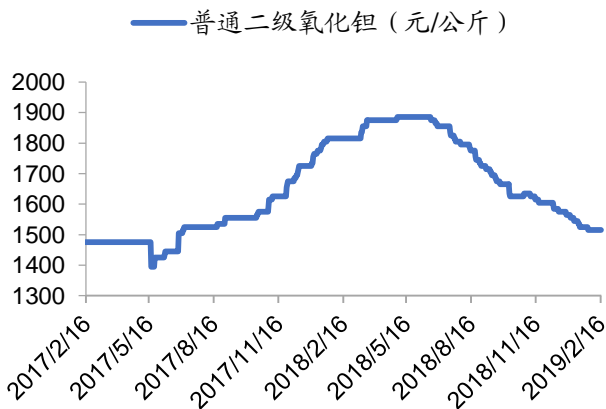
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图30: 电解锰价格



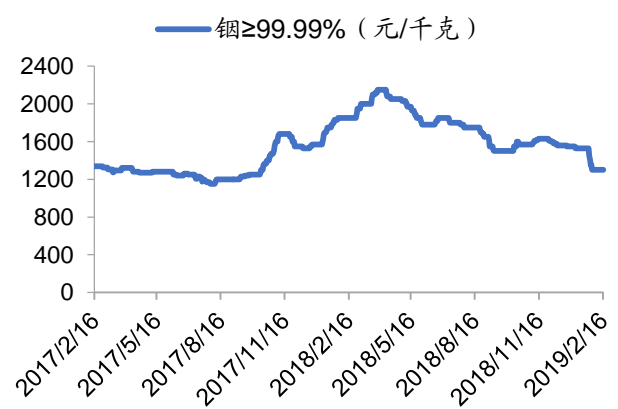
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图31: 氧化钽价格



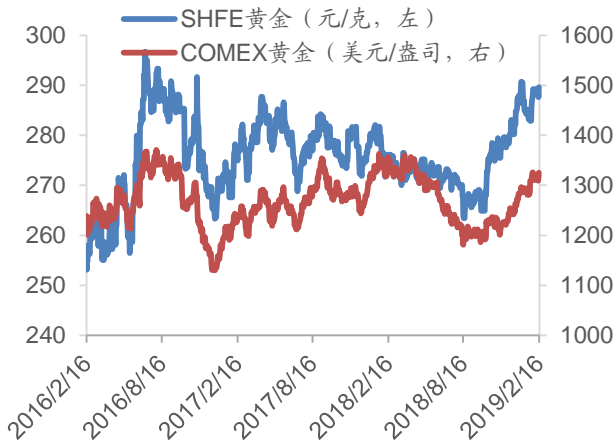
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图32: 钨价格



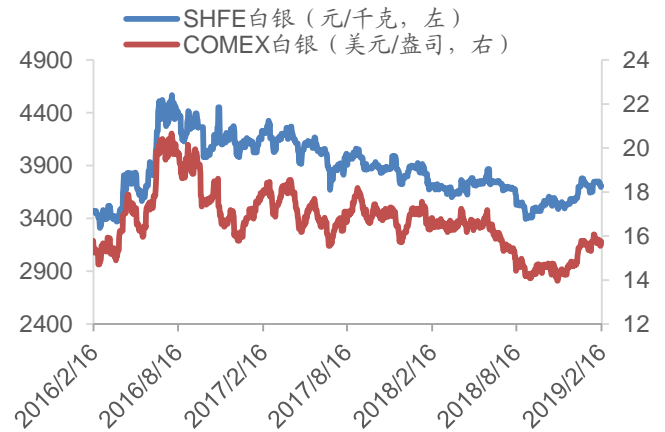
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图33: 黄金价格



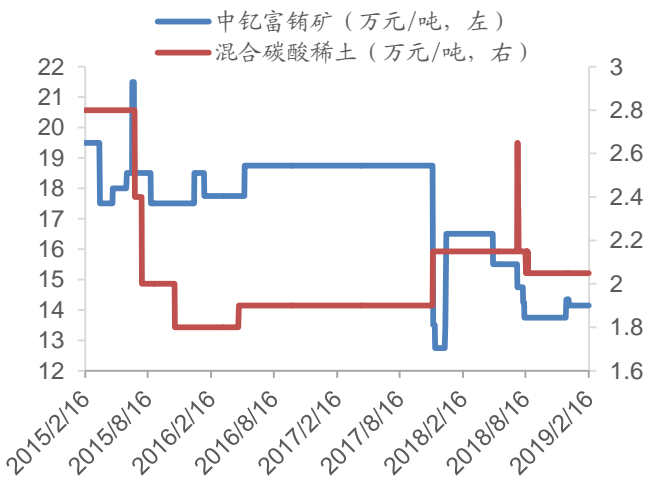
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图34: 白银价格



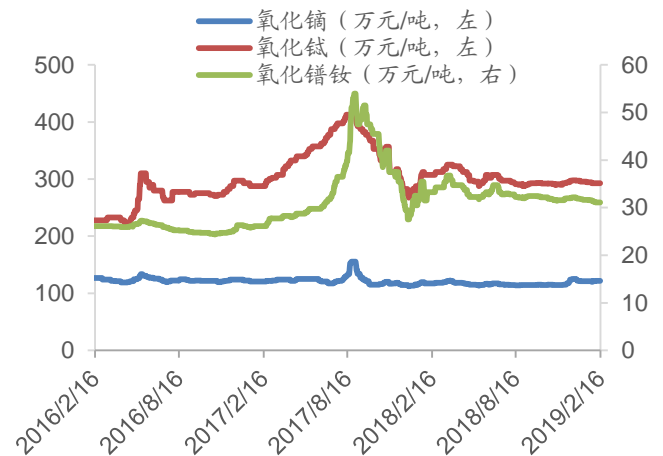
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图35: 稀土矿价格



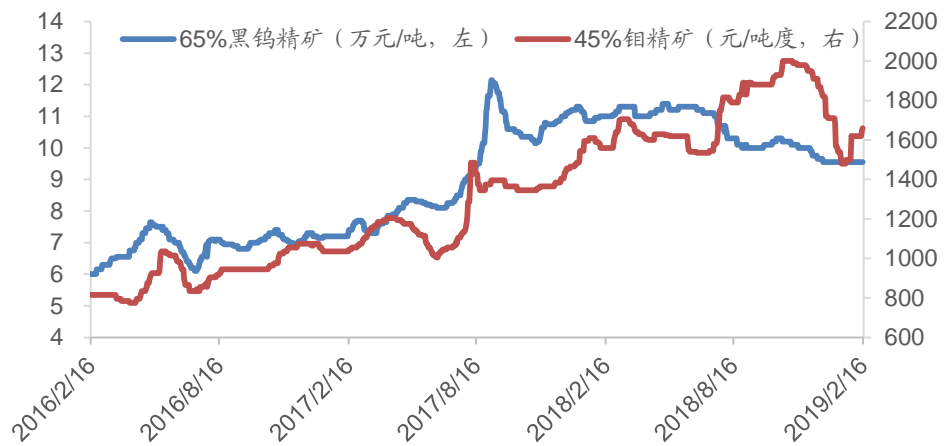
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图36: 主要稀土价格



数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

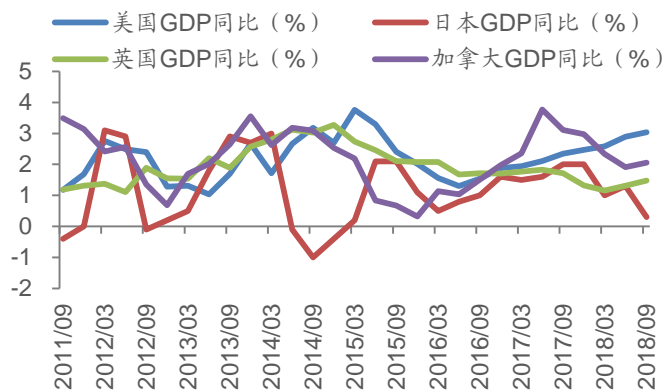
图37: 钨精矿和钼精矿价格



数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

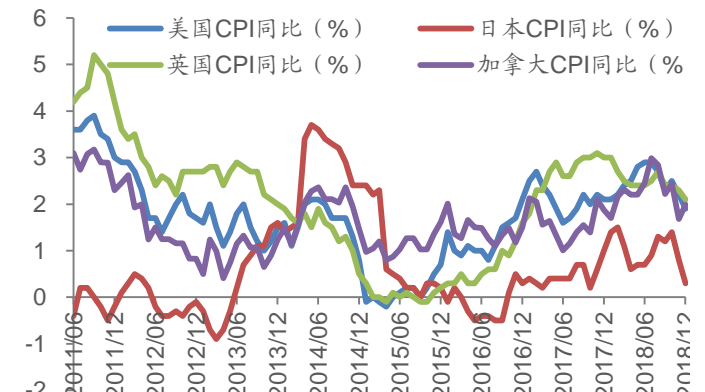
## 四、宏观经济

图38: 美国、日本、英国和加拿大GDP同比增长(%)



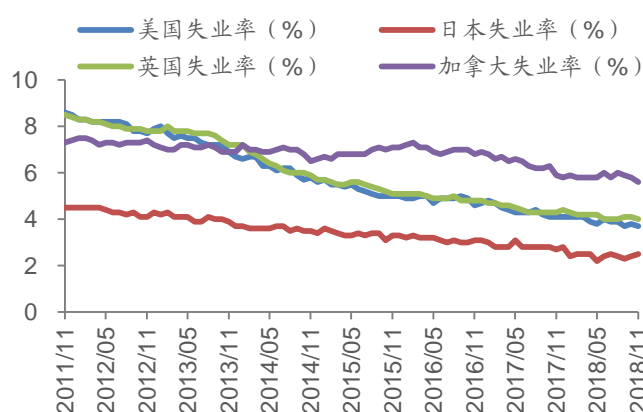
数据来源: wind、广发证券发展研究中心

图39: 美国、日本、英国和加拿大CPI同比增长(%)



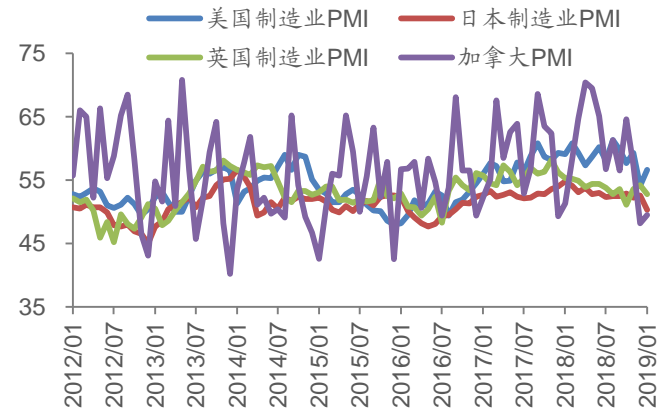
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图40: 美国、日本、英国和加拿大失业率(%)



数据来源: wind、广发证券发展研究中心

图41: 美国、日本、英国和加拿大PMI



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

## 五、重要公司公告

表2: 本周重要公司公告汇总

| 日期        | 公司名称 | 公告内容   |
|-----------|------|--|
| 2018/2/11 | 罗平锌电 | <b>全资子公司宏泰矿业下属玉合铅锌矿采矿证办理进展:</b> 2019年2月1日, 公司收到宏泰矿业报告, 其下属矿山贵州省普定县鸡场玉合铅锌矿于2019年2月1日取得由贵州省自然资源厅核发的新的采矿许可证。  |
| 2019/2/11 | 正海磁材 | <b>股份回购进展:</b> 截至2019年1月31日, 公司通过股票回购证券专用账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份1783.92股, 占公司总股本的0.22%, 最高成交价为5.98元/股, 最低成交价为5.59元/股, 支付的总金额为1021.77万元(含交易费用), 回购情况符合公司已披露的回购公司股份方案。   |
| 2019/2/11 | 山东黄金 | <b>媒体报道澄清:</b> 针对媒体刊载公司控股股东“山东黄金集团有限公司被山东省工商行政管理局列入经营异常名录及公司业绩呈现颓势, 却在资本市场频频募资”等相关报道, 为维护公司合法权益, 避免对投资者造成误导, 山东黄金矿业股份有限公司对相关报道内容进行核实与澄清。   |
| 2019/2/11 | 厦门钨业 | <b>第一期员工持股计划完成股票购买:</b> 截至2019年2月11日, 公司第一期员工持股计划已通过二级市场完成股票购买, 累计买入公司股票110.12万股, 占公司总股本比例为0.08%, 成交总金额为1366.9万元, 成交均价约12.41元/股。上述购买的股票锁定期为2019年2月12日-2020年2月11日。  |
| 2019/2/11 | 西部黄金 | <b>股东减持股份进展:</b> 2018年12月20日至2019年2月2日, 新疆有色通过上海证券交易所集中竞价累计减持所持西部黄金股份有限公司226.9万股, 减持股份总数占所持西部黄金股份总数的0.36%, 减持总金额为3444.42万元, 当前持股数量为4.25亿股, 当前持股比例66.81%。   |
| 2019/2/11 | 紫金矿业 | <b>矿区经济评估:</b> 紫金矿业集团股份有限公司与加拿大艾芬豪矿业公司及刚果(金)政府合作的刚果(金)卡莫阿卡库拉铜矿项目, 于近日完成了卡库拉铜矿段预可研、卡莫阿-卡库拉整体开发规划初步经济评估。   |
| 2019/2/12 | 云海金属 | <b>年度业绩快报:</b> 2018年公司实现营业收入51.06亿元, 较去年同期49.27亿元增长3.63%; 营业利润4.1亿元, 较去年同期1.65亿元增长148.08%; 利润总额4.03亿元, 较去年同期1.89亿元增长113.79%; 归属于上市公司股东的净利润3.33亿元, 较去年同期1.55亿元增长114.95%。主要原因是: 报告期内主营产品销售价格上涨、成本下降利润增加及收到政府拆迁补偿款。 |
| 2019/2/12 | 江特电机 | <b>控股股东股权质押:</b> 江西特种电机股份有限公司近日接到控股股东江西江特电气集团有限公司函告, 获悉江特电气所持有本公司的部分股份已经被质押。截止公告披露日, 江特电气持有公司股份2.41亿股, 占公司股份总额的14.12%, 江特电气累计质押其持有的公司股份1.56亿股, 占公司股份总额的8.39%。  |
| 2019/2/12 | 科力远  | <b>回购股份进展:</b> 截至本公告日, 湖南科力远新能源股份有限公司累计已回购股份数量为625.95万股, 占公司总股本的比例0.43%, 成交最高价为4.19元/股, 成交的最低价为3.78元/股, 累计支付资金总额为2422.21万元(不含佣金、过户费等交易费用)。   |
| 2019/2/12 | 刚泰控股 | <b>公司债券评级调整:</b> 根据中国证券监督管理委员会《公司债券发行试点办法》、《上市公司证券发行管理办法》和《上海证券交易所公司债券上市规则》的有关规定, 甘肃刚泰控股(集团)股份有限公司委托的联合信用评级有限公司将公司的主体长期信用等级由“A”下调至“BBB”, 同时将公司移除信用等级观察名单, 评级展望调整为“负  |



面”，将公司 2017 年发行的“17 刚股 01”（债券简称：17 刚股 01，债券代码：143387）债项信用等级由“A”下调至“BBB”。

|           |      |  |
|-----------|------|--|
| 2019/2/13 | 华友钴业 | <b>“G18 华友 1”上调票面利率：</b> 根据浙江华友钴业股份有限公司的实际情况及当前市场环境，公司决定将本期债券第 2 个计息年度的票面利率上调 48BP，即 2019 年 3 月 27 日至 2020 年 3 月 26 日本期债券的票面利率为 8.24%。   |
| 2019/2/13 | 紫金矿业 | <b>更换持续督导保荐代表人：</b> 2019 年 2 月 12 日，紫金矿业集团股份有限公司收到安信证券股份有限公司通知，安信证券作为公司 2016 年度非公开发行股票的保荐机构，原指定张喜慧先生、赵斐先生为持续督导的保荐代表人。因个人原因，赵斐先生无法继续履行持续督导工作职责，为保证相关工作的有序进行，安信证券现委派保荐代表人徐恩先生继续履行持续督导工作。   |
| 2019/2/13 | 科力远  | <b>关联交易报告：</b> 本次交易前，湖南科力远新能源股份有限公司已持有 CHS 公司 51.02% 股权。本次交易上市公司拟通过发行股份的方式，购买吉利集团、华普汽车合计持有的 CHS 公司 36.97% 的股权。本次交易完成后，上市公司将持有 CHS 公司 87.99% 的股权。   |
| 2019/2/13 | 领益智造 | <b>股票交易异常波动：</b> 广东领益智造股份有限公司股票（证券简称：领益智造；证券代码：002600）连续三个交易日内（2019 年 2 月 11 日、2019 年 2 月 12 日、2019 年 2 月 13 日）收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%。根据深圳证券交易所的有关规定，该情形属于股票交易异常波动的情况。  |
| 2019/2/13 | 金贵银业 | <b>与湖南省资产管理有限公司战略合作进展：</b> 郴州市金贵银业股份有限公司于 2019 年 1 月 29 日与甲方 1：湖南省资产管理有限公司及甲方 2：湖南资管控股子公司郴州市资产管理有限公司签署了《战略合作框架协议》。近日，公司收到甲方首笔流动性支持资金共计 1 亿元，借款方式为信托贷款，借款期限为一年。此次公司与湖南资管正式合作，能优化和改善公司的融资结构，湖南资管后续将协助公司包括但不限于产业整合、资产重组、债务重组、流动性支持等综合金融服务，能对公司的发展起到良好的促进作用。 |
| 2019/2/13 | 紫金矿业 | <b>更换持续督导保荐代表人：</b> 2019 年 2 月 12 日，紫金矿业集团股份有限公司收到安信证券股份有限公司通知，安信证券作为公司 2016 年度非公开发行股票的保荐机构，原指定张喜慧先生、赵斐先生为持续督导的保荐代表人。因个人原因，赵斐先生无法继续履行持续督导工作职责，为保证相关工作的有序进行，安信证券现委派保荐代表人徐恩先生继续履行持续督导工作。   |
| 2019/2/13 | 白银有色 | <b>更换保荐代表人：</b> 公司于 2019 年 2 月 13 日收到中信建投证券《关于变更白银有色集团股份有限公司首次公开发行股票并上市项目持续督导保荐代表人的函》，中信建投证券委派的保荐代表人黄传照先生因个人工作调动原因离职。为保证持续督导工作的有序进行，中信建投证券现委派陶强先生接替黄传照先生，担任公司首发上市项目持续督导工作的保荐代表人，继续履行持续督导相关职责。  |
| 2019/2/14 | 云南锗业 | <b>权益变动：</b> 云南省核工业二〇九地质大队及其一致行动人在 2012 年 5 月 4 日至 2019 年 2 月 13 日期间通过集中竞价交易、大宗交易减持云南锗业无限售条件流通股 3100.6 万股，占云南锗业总股本的 5%。  |
| 2019/2/14 | 江特电机 | <b>延期回复：</b> 公司预计不晚于 2019 年 2 月 22 日向深圳证券交易所提交关注函回复的相关材料并对外披露。   |
| 2019/2/14 | 南山铝业 | <b>使用募集资金置换预先投入募投项目的自筹资金：</b> 公司于 2019 年 2 月 14 日召开第九届董事会第十八次会议和第九届监事会第十次会议，同意公司使用募集资金置换预先投入募投项目的自筹资金人民币 3.59 亿元。  |



|           |      |   |
|-----------|------|---|
| 2019/2/14 | 金钼股份 | <b>安全事故说明:</b> 2019年2月12日下午,公司矿冶分公司钼炉料产品部湿法制酸分厂发生一起生产安全事故,事故伤员经送医院救治后确认1人死亡,1人轻伤,2人轻微伤,事故原因正在调查过程中。根据《生产安全事故报告和调查处理条例》本次事故为一般事故。  |
| 2019/2/15 | 南山铝业 | <b>向下属子公司增资用于募投项目:</b> 山东南山铝业股份有限公司审议通过《山东南山铝业股份有限公司关于使用募集资金向公司下属子公司增资用于募投项目的议案》、《关于使用自有资金向公司下属子公司增资用于募投项目的议案》,同意公司分别使用募集资金人民币45.44亿元及自有资金人民币8.03亿元向全资子公司及其下属公司增资用于募投项目的建设。   |
| 2019/2/15 | 洛阳钼业 | <b>境外并购项目获得中国商务部门备案:</b> 洛阳栾川钼业集团股份有限公司香港全资子公司CMOC Limited自New Silk Road Commodities Limited处购买其持有的New Silk Road Commodities SA 100%的股权,从而通过NSRC间接持有IXM B.V. 100%股权的相关事宜。公司于2019年2月14日收到河南省商务厅颁发的《企业境外投资证书》(境外投资证第N4100201900003号)。本次收购项目已获得中国商务部门备案。 |
| 2019/2/15 | 洛阳钼业 | <b>使用闲置自有资金购买结构性存款:</b> 自董事会批准日,公司累计使用闲置自有资金购买的结构存款发生额为146.2亿元人民币。尚未到期的结构性存款余额为91.6亿元人民币,不存在到期无法收回的情况。  |

数据来源:公司公告、广发证券发展研究中心

## 六、下周上市公司股东大会

表3: 下周上市公司股东大会

| 会议日期              | 名称   | 审议内容  | 股权登记日      | 会议地点                    | 联系电话          | 联系人     | 代码        |
|-------------------|------|---|------------|-------------------------|---------------|---------|-----------|
| 2019年3月13日上午9:00  | 山东黄金 | 1.《公司关于为香港全资子公司融资提供担保的议案》   | 2019年3月6日  | 济南市舜华路2000号舜泰广场3号楼公司会议室 | 0531-67710386 | 张如英、石保栋 | 600547.SH |
| 2019年2月21日下午14:30 | 南山铝业 | 1.关于公司与南山集团有限公司签订“2019年度综合服务协议附表”并预计2019年日常关联交易额度的议案<br>2.关于公司与南山集团财务有限公司续签《金融服务协议》并预计2019年公司与财务公司关联交易情况的议案<br>3.关于变更公司注册资本的议案<br>4.关于修订公司章程的议案 | 2019年2月13日 | 山东省烟台龙口市南山国际会议中心三楼白玉厅   | 0535-8666352  | 王仁权     | 600219.SH |

5. 山东南山铝业股份有限公司关于公司为全资子公司南山美国有限公司增加担保额度的议案
6. 关于选举董事的议案
7. 关于选举监事的议案

2019年2月20日下午 14:00

有研新材

1. 关于公司回购注销部分限制性股票的议案
2. 关于修订公司章程的议案
3. 关于选举独立董事的议案

2019年2月15日

有研科技集团有限公司南院会议中心小会议室（北京市西城区新街口外大街2号）

010-62023601

闫缓

600206.SH

2019年2月20日下午 14:00

中国铝业

1. 关于公司拟增资中铝创新发展投资有限公司的议案
2. 关于选举监事的议案

2019年1月18日

北京市海淀区西直门北大街62号中国铝业股份有限公司总部办公楼会议室

0312-5806816

李志国  
冯禹淇

601600.SH

2018年2月18日下午 14:30

正海磁材

1. 关于董事会换届及选举四届董事会非独立董事的议案
2. 关于董事会换届及选举四届董事会独立董事的议案
3. 关于监事会换届及选举公司四届监事会非职工代表监事的议案
4. 关于使用闲置自有资金购买理财产品的议案
5. 关于修订公司《章程》的议案
6. 关于修订公司部分管理制度的议案

2019年2月12日

山东省烟台经济技术开发区汕头大街9号，公司一楼会议室

0535-6397287

宋侃、于在海、孙伟南

300224.SZ

数据来源：Wind资讯、广发证券发展研究中心

## 七、重要新闻

中国铁塔公司已停止采购铅酸电池 改为采购锂电池。据中国铁塔公司规划，

2019年其将继续扩大梯次利用电池使用规模，预计应用梯次利用电池约5GWh，替换铅酸电池约15万吨，预计可消纳退役动力蓄电池超过5万吨。【SMM】

2019年1月新能源乘用车电池装机电量约3.53GWh，同比增长411%。从不同电池类型来看，2019年1月磷酸铁锂电池装机电量约1.40GWh，同比增长174%；三元电池装机电量约3.28GWh，同比增长356%；锰酸锂电池装机电量约0.04GWh，同比下降36%；钛酸锂电池装机电量约0.05GWh，同比增长229%。

#### 【高工锂电网】

Sherritt International 2018年第四季度的财务报告称，该公司在古巴和加拿大萨斯喀彻温省合资企业Moa JV的镍产量4294吨，较去年增长4%；钴产量428吨，较2017年第四季度下降8%。【SMM】

2018年，特斯拉开发了1.04GWh储能业务，四季度的储能项目为225MWh，环比下降6%，但仍比2017年四季度增长了57%。【SMM】

2月6日，Mineral Resources Limited 发布公告称，其2019年第一季度的品味为6%的锂辉石精矿售价为791.84美元/干吨，相比而言，2018年第四季度的售价为930美元/干吨。【SMM】

澳大利亚稀土矿商莱纳斯公司(Lynas Corporation)一消息人士称，公司2019财年二季度稀土氧化物销量为5522吨，较该财年一季度的3896吨增长41.7%，同比增加22.8%。然而，2019财年二季度稀土氧化物销售收入为7990万澳元，环比下降24.3%，同比下降14.1%。2019财年二季度稀土氧化物销售均价为14.5澳元/公斤，环比和同比分别下滑46.5%和30%。2019财年钢系产品均出售给了签订长协的客户。【中国稀土行业协会】

过去两周日本市场金属成交不活跃，来自钽铁硼磁材行业的行业的买家不急于补货，当前金属主流价格为3800-3850元/公斤30天账期付款，较一周前下跌50元/公斤，因春节将至、物流公司即将停运，业内人士预计未来一周中国市场金属成交仍将低迷、但价格将徘徊在当前水平。【亚洲金属网】

2月15日，网传韩国高丽亚铅冶炼厂出现火情，北京时间15:00左右，海外铅锌盘面受火情消息影响上涨，截止16:45分，伦锌盘中最大涨幅近1.72%，涨逾44.5美元/吨；伦铅最大涨幅约0.83%，涨逾17美元/吨。【SMM】

2019年1月SMM中国精炼锌产量43.36万吨，环比减少3.31%，同比减少11.46%。SMM调整调研样本产能至608.5万吨，整体产能减少10万吨，其中减少株洲冶炼集团25万吨老厂拆解关停产能，增加文山锌铟及四环锌锆共15万吨产能至样本。预计2月中国精炼锌产量较1月份环比小减2000吨至43.16万吨，同比减少6%，环比继续微降0.47%【SMM】

## 八、风险提示

中国政策执行力度不及预期；金属价格大幅波动致公司业绩下滑；全球经济复苏缓慢；中美贸易摩擦再升温。

## 广发有色行业研究小组

- 巨国贤：首席分析师，材料学硕士，四年北京有色金属研究总院工作经历，四年矿业与新材料产业投资经历，六年证券从业经历，2013年、2014年新财富最佳分析师第一名，2012年新财富最佳分析师第二名，金牛最佳分析师第二名。
- 赵鑫：资深分析师，CFA，材料学硕士，两年国际铜业公司工作经验，四年证券从业经历，2015年加入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

|      | 广州市                | 深圳市                     | 北京市                 | 上海市                    | 香港                            |
|------|--------------------|-------------------------|---------------------|------------------------|-------------------------------|
| 地址   | 广州市天河北路183号大都会广场5楼 | 深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦31层 | 北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层 | 上海市浦东新区世纪大道8号国金中心一期16楼 | 香港中环干诺道中111号永安中心14楼1401-1410室 |
| 邮政编码 | 510075             | 518026                  | 100045              | 200120                 |                               |
| 客服邮箱 | gfyf@gf.com.cn     |                         |                     |                        |                               |

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

## 权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。