

有色金属行业

工业金属机会凸显

● 工业金属机会凸显

本周工业金属价格普涨，镍铜领涨 6.26%、3.57%，锡可能受内蒙矿难影响供给 2.6%（该矿 18 年产量国内占比约 8.6%）；金价涨 0.43%（受美联储缩表政策及美元跌 0.39% 影响）；碳酸锂涨 1.29% 而氢氧化锂跌 0.9%（亚金网）。考虑到中美贸易战缓和或将带来新一轮的经济增长以及中国基建补短板、东南亚基建升温的情况，我们建议增加龙头工业金属公司配置；在联储逐步放松带来的流动性改善背景下，适时参与成长性的电池材料板块和贵金属板块。核心关注：紫金矿业（A、H）、云南铜业、驰宏锌锗、江西铜业、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：价格普涨

本周工业金属 SHFE 价格普涨（据 wind，铜、铝、铅、锌、锡、镍涨 3.57%、2.17%、1.04%、1.31%、0.88%、6.26%），我们认为这种上涨有中国基建补短板逐渐开工的因素，也有东南亚、印度非洲基建快速提升的因素，这种因素将驱动工业金属迎来新一轮景气周期。本周末新华社官微报道内蒙古矿难或将影响锡精矿供给进而推动锡价（该矿锡精矿产量占全球 2.6%）。

● 锂电材料：涨跌互现

据亚金网，本周碳酸锂略涨（电池级涨 1.29%、工业级涨 1.48%）而氢氧化锂与钴盐略跌（氢氧化锂跌 0.9%、长江钴跌 1.6%），同时 5% 锂辉石涨 1.46%。我们认为主要因锂盐厂春检以及下游抢装，锂碳酸盐供给逐步平衡甚至紧俏。而投资者普遍关注 2019 年的退补政策以及落地后可能对需求的影响。钴方面，嘉能可刚果金穆坦达铜钴矿减产以及欧亚资源暂停刚果铜矿矿山生产或导致后续钴矿供应缩减，但短期钴价仍将弱势运行。

● 贵金属：美联储缩表或提前结束，金价涨 0.43%

据 wind，本周美元指数跌 0.39% 至 96.54，黄金涨 0.43% 至 1330.7 美元/盎司。2 月 15 日，美国公布 2018 年 12 月零售销售额环比下滑 1.2%，远低于市场预期增长 0.2%，显示美国经济增长或降温；同时，2 月 21 日美联储公布 1 月会议纪要显示，几乎所有官员希望在今年晚些时候结束缩表。美联储缩表预期提前结束、重要经济数据不及预期或致美联储退出加息概率增大，美元指数走低，金价上涨。

● 小金属：氧化镨、钼精矿涨价

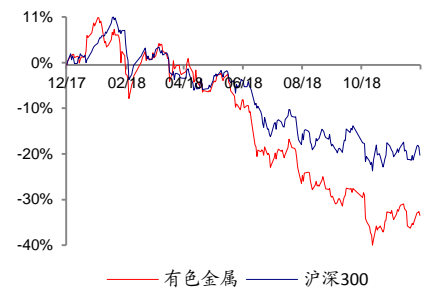
据百川资讯，本周氧化镨钕下跌 1.29%；氧化镨上涨 1.63%；黑钨精矿持稳；钼精矿上涨 2.41%。中重稀土在中国环保逐渐趋严情况下大面积停产，缅甸与泰国矿成为核心供给来源。2018 年 Q4 以来进口矿也遭遇波折。考虑到镨钕市场总量较小，进口矿的波动可能影响供需平衡和中重稀土价格；钨钼市场主要受磁材厂开工率影响而价格走弱。

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

| | |
|------|------------|
| 行业评级 | 买入 |
| 前次评级 | 买入 |
| 报告日期 | 2019-02-24 |

相对市场表现



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：流动性催生成长，多 | 2019- |
| 金属价格回升 | 02-17 |
| 有色金属行业-月度观察：黄金与工 | 2019- |
| 业金属普涨 | 02-10 |
| 有色金属行业：美元下挫，金属上涨 | 2019- |
| | 01-27 |

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(%) | |
|------|-----------|----|-----|-----------|-------|--------|-------|-------|-------|--------------|-------|--------|-------|
| | | | | 2019/2/22 | (元/股) | 2018E | 2019E | 2018E | 2019E | 2018E | 2019E | 2018E | 2019E |
| 紫金矿业 | 601899.SH | 买入 | 人民币 | 3.48 | 3.75 | 0.19 | 0.25 | 18.32 | 13.92 | 8.91 | 7.47 | 11.30 | 12.60 |
| 赣锋锂业 | 002460.SZ | 买入 | 人民币 | 24.55 | - | 1.26 | 1.63 | 19.48 | 15.06 | 17.51 | 13.07 | 29.90 | 27.80 |
| 南山铝业 | 600219.SH | 买入 | 人民币 | 2.30 | - | 0.20 | 0.24 | 11.50 | 9.58 | 22.38 | 10.80 | 5.40 | 6.10 |
| 东阳光科 | 600673.SH | 买入 | 人民币 | 9.00 | - | 0.39 | 0.57 | 23.08 | 15.79 | 16.03 | 10.63 | 13.60 | 16.40 |
| 驰宏锌锗 | 600497.SH | 买入 | 人民币 | 4.82 | - | 0.31 | 0.47 | 15.55 | 10.26 | 7.00 | 5.33 | 10.40 | 13.40 |
| 银泰资源 | 000975.SZ | 买入 | 人民币 | 11.03 | - | 0.32 | 0.40 | 33.42 | 27.58 | 11.85 | 9.70 | 7.30 | 8.20 |
| 厦门钨业 | 600549.SH | 增持 | 人民币 | 13.19 | - | 0.42 | 0.54 | 31.40 | 24.43 | 14.87 | 12.95 | 8.30 | 9.60 |
| 盛和资源 | 600392.SH | 买入 | 人民币 | 9.45 | - | 0.27 | 0.32 | 35.00 | 29.53 | 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: 涨跌互现 | 6 |
| (二) 工业金属: 价格普涨 | 7 |
| (三) 稀贵金属: 美联储缩表或提前结束, 金价涨 0.43% | 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 | 21 |
| 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: 本周涨幅后 10 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 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 |
| | |
| 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：涨跌互现

据亚金网，本周电池级碳酸锂上涨1.29%至7.7-8万元/吨，工业级碳酸锂上涨1.48%至6.7-7万元/吨，同时5%锂辉石上涨1.46%至680-710美元/吨；主要因为锂盐厂春节期间停产或春检，但下游存在补贴落地前的抢装行情，供给紧俏需求较好导致价格短期上调，预计不可持续，因退补政策落地后或影响需求。据wind，长江钴价跌1.6%至31.5万元/吨，MB钴价下调至15.6-17.5美元/磅；钴价在供需格局未出现大的变动的情况下仍将弱势运行。

据真锂研究，2019年1月中国电动汽车锂电装机量达到4.98GWh，同比增长278%，环比下降59.6%，是历年中1月环比下跌最少的。从各类型锂电装机情况来看，1月没有NCA三元电池装机，NCM三元的装机量最大，为3.47GWh，占比69.74%，其中88.60%的NCM三元电池用在了EV乘用车市场，在EV客车和PHEV客车市场没有应用；磷酸铁锂电池（LFP）1月实现装机1.41GWh，占比28.43%，其中81.24%用在EV客车市场。

锂：碳酸锂涨价1.29%，锂辉石涨价1.46%

据百川资讯，本周电池级碳酸锂维持8.1万元/吨；工业级碳酸锂维持7.1万元/吨。氢氧化锂下跌0.9%至10.55万元/吨。据亚洲金属网，本周电池级碳酸锂上涨1.29%至7.7-8万元/吨，工业级碳酸锂上涨1.48%至6.7-7万元/吨，同时5%锂辉石上涨1.46%至680-710美元/吨。我们认为本次上涨主要因为：1）春节期间部分锂盐厂暂停生产或检修，但下游存在补贴落地前的抢装行情，正极材料和电池厂则正常生产，节后开始补库，短期需求增加但供给紧俏，导致价格提升；2）锂辉石价格没有像市场预期的跌到650美元/吨左右，而是稳在700美元/吨左右，形成较高成本支撑。但目前锂价还不具备持续上涨的动力，补贴政策预计二月底三月初落地，届时会影响需求，需求回落但供给逐步恢复正常则价格会受到压制。

钴：钴价继续下跌

据Wind，本周长江钴价跌1.6%至31.5万元/吨，MB钴价下调至15.6-17.5美元/磅；四氧化三钴价格下降至22.7万元/吨，硫酸钴价格维持6.5万元/吨。据SMM，ERG表示，旗下博斯矿业将从2月底开始进行维护保养，暂停生产钴矿，据Darton Commodities Ltd.的数据，该公司精矿产量相当于2018年全年约3300吨钴，暂停生产会影响钴的供给。目前钴价在供需格局未出现大的变动的情况下仍将弱势运行。

其他小金属：精铋、锑锭价格下跌

据Wind，本周精铋价格下跌0.98%至5.05万元/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，锗锭价格维持7850元/吨，镉锭价格维持1.8万元/吨；锑锭价格下跌1.54%至4.8万元/吨，氧化钨价格维持1515元/公斤，钨价维持1300元/千克，二氧化锰价格维持1.3万元/吨。

(二) 工业金属：价格普涨

据wind，本周工业金属SHFE价格均有上升，尤其是铜镍，涨幅分别达3.57%及6.26%。新华社官方微博2月23日晚发布消息，内蒙古锡林郭勒盟西乌旗银漫矿业公司运送工人下井车辆发生事故，造成20人死亡，30人受伤。银漫矿业为锡铜银铅锌多金属矿山，其中锡产量占全国产量约8.6%，此次事故或将对锡供给产生较大影响。据wind数据，本周LME铜、铝、铅、锌、锡、镍价格变化为4.06%、3.18%、-0.67%、1.8%、2.11%、4.63%，库存变化为-6.53%、-2.12%、14.15%、-13.22%、-5.57%、-0.29%；SHFE铜、铝、铅、锌、锡、镍价格变化为3.57%、2.17%、1.04%、1.31%、0.88%、6.26%，库存变化为9.8%、0.8%、-8.36%、6.71%、1.32%、-14.27%。

铜：韦丹塔铜冶炼厂继续关闭

受中美贸易战缓和，矿业巨头铜产量减少等影响，本周铜价稳步上涨。据上海有色金属网，印度最高法驳回韦丹塔的年产能达40万吨的铜冶炼厂复产计划，据Wind数据，2017年全球精炼铜产量2352万吨，韦丹塔受影响的产能约占全球1.7%，或将导致铜供应收缩。据华尔街见闻消息，嘉能可计划削减Mutanda矿场产量，该矿山铜产量为19.9万吨，同样提升了对铜供应收缩的担忧。

铅锌：铅精矿进口减少，澳洲暴雨或延缓锌精矿供应恢复

据wind，本周铅锌SHFE库存季节性类库维持高位。铅方面，据海关数据，2018年我国铅精矿进口量累计122.72万吨，累计同比下降5.04%，主要因为全球铅精矿产量下降，且中国年中炼厂因环保督查或检修减产、停产不断，对精矿需求也减少。锌方面，因澳洲洪水问题，嘉能可、MMG等在澳矿山供给受影响，出货或延迟，缓解精矿端供应宽松趋势。节后下游企业逐步复工，预计消费提振将支撑铅锌价格。

铝：2018年中国汽车铝合金车轮出口有所增长，原铝需求稳中有升

上游方面，据阿拉丁，山西2018年新探明铝土矿储量8200万吨，结合国外方面，马来西亚彭亨州铝土矿禁令将于4月解除，储量新增，产量回升，铝土矿供给短缺问题或将逐步缓解。下游方面，据阿拉丁，全球1月原铝产量降至218.5万吨，同比减少1.6%，结合各企业产能指标置换继续，原铝产量增量有限，供给趋稳。同期，阿拉丁数据显示2018年中国汽车铝合金车轮出口金额47.38亿美元，同比增加10.4%，出口数量99.41万吨，同比增加7.3%，结合部分公司铝合金项目陆续开工，预计长期原铝需求稳中有升。

锡镍：银漫矿业事故或将对锡供给产生较大影响。

锡方面，据WBMS，2018年全球锡市供应短缺1.24万吨，其中全球锡需求量为38.1万吨。生产方面，新华社官方微博2月23日晚发布消息，内蒙古锡林郭勒盟西乌旗银漫矿业公司运送工人下井车辆发生事故，造成20人死亡，30人受伤。银漫矿业为锡铜银铅锌多金属矿山，根据上市公司公告，预计2018年银铜锡年产量分别为210吨、5000吨、7500吨左右，其中锡产量占全国产量8.6%。镍方面，受美联储释放暂缓加息信号等宏观局势影响，本周镍价格再度领涨。现货市场金川公司积极出货，贸易商成交积极。据INSG，2018年镍市短缺数量增至12.76万吨，较上年短缺数量11.51万吨供应缺口扩大，或将提振2019年镍价。

(三) 稀贵金属：美联储缩表或提前结束，金价涨 0.43%

黄金：美联储缩表或提前结束，美元跌0.39%，金价涨0.43%

据wind，2月15日至2月22日，美元指数跌0.39%至96.54，黄金涨0.43%至1330.7美元/盎司。2月15日，美国公布2018年12月零售销售额环比下滑1.2%至5058亿元，远低于市场预期增长0.2%，创2009年9月以来最大跌幅，显示美国经济增长或降温，非美资产如欧元受青睐，美元指数承压，避险和投资需求利好金价；同时，2月21日美联储公布的1月会议纪要显示：“几乎所有官员希望在今年晚些时候结束缩表；尚不明确今年晚些时候加息是否合适，需要保持耐心以对经济有清晰的了解；若通胀高于基准预测，加息就是有必要的”，纪要不如市场预期的“鸽派”，金价承压回调。短期来看，美联储缩表预期提前结束，重要经济数据不及预期或致美联储退出加息概率增大，但美国就业数据仍强劲、通胀仍有上行压力，欧元区经济复苏仍具不确定性，预计金价短期承压震荡上行。

稀土：磁材厂开工率不足，氧化镨钕微跌1.29%至30.7万元/吨

据百川资讯，轻稀土氧化镨钕下跌1.29%至30.70万元/吨；中重稀土中氧化铈上涨0.68%至295万元/吨；氧化镝上涨1.63%至125万元/吨。镝钕市场上，因缅甸矿进口时限越来越近，中国中重稀土矿供应愈发紧张，商家多看好后市价格，近期询盘、成交略有增加，价格上涨。镨钕市场上，氧化镨钕供应端较为充足，而下游钕铁硼磁材厂复产时间较晚，目前开工率不足，且多以消耗节前库存为主，实际成交一般，价格微跌1.29%。短期来看，缅甸矿进口事件将持续发酵，镝钕市场总量较小，供应持续偏紧或推动价格持续上涨；镨钕市场，随着磁材企业开工，需求将逐步复苏，但同时需关注19年稀土开采指标的变化，预计镨钕价格下跌空间有限。

钨：供需同步偏弱，钨精矿继续维持9.55万元/吨

据百川资讯，黑钨精矿维持9.55万元/吨。据中国钨业，截至2017年底，全国查明钨矿资源储量1030.42万吨，较2001年增长76.7%。钨精矿市场上，近期章源钨业、江西钨业等大厂环比上调2月黑钨精矿长单报价，叠加目前矿山生产率尚未完全恢复，新增现货资源有限，持货商惜售心态较浓，报价多处于高位，而受终端需求不足影响，下游冶炼厂采购原料意愿不足，实际成交困难，钨精矿价格以稳为主；APT市场上，据亚洲金属网，终端钢厂和下游加工厂进场招标量小，招标价格多随行就市，APT价格企稳。短期来看，矿山开工率还在恢复过程中，原料端现货有限，商家惜售、盼涨情绪多，而终端需求持续偏弱，预计钨价维稳运行。

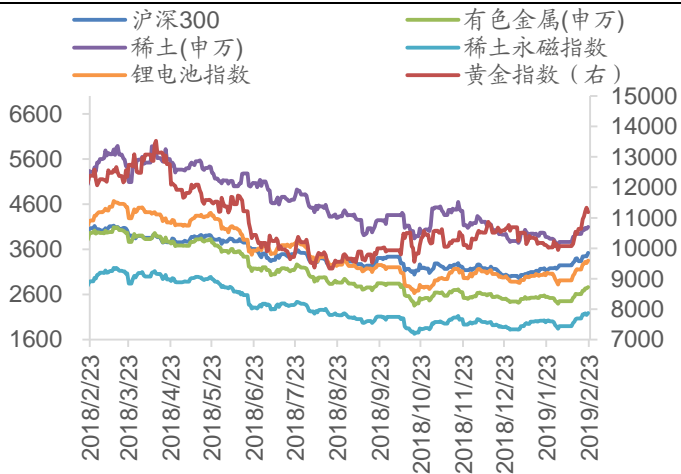
钼：钢招量价齐升，钼铁涨4.20%至12.40万元/吨

据百川资讯，2月15日至2月22日，钼精矿上涨2.41%至1700元/吨度，钼铁上涨4.20%至12.40万元/吨。据中国钨业，截至2017年底，全国查明钼矿资源储量3006.8万吨，较2001年增长212.6%。据亚洲金属网，2018年，中国高纯氧化钼99.9%min产量为1.78万吨，同比增长5.7%；钼酸钠产量为0.44万吨，同比下降8.3%；钼酸铵产量为3.68万吨，同比下降4.1%。钼原料市场中，随着下游钢招回暖，钼铁厂家积极补库存，而原料端现货资源少，下游低价补货困难，促使钼精矿报价涨2.4%；钼铁市场中，据亚金网，本周钢招量价齐升，叠加原料端成本居高不下，钼铁价格涨4.2%。短期来看，矿山出货量陆续增多，持货商出货意愿或将提升，而钢招需求有望持续，预计钼价保持坚挺。

二、有色金属行业本周表现

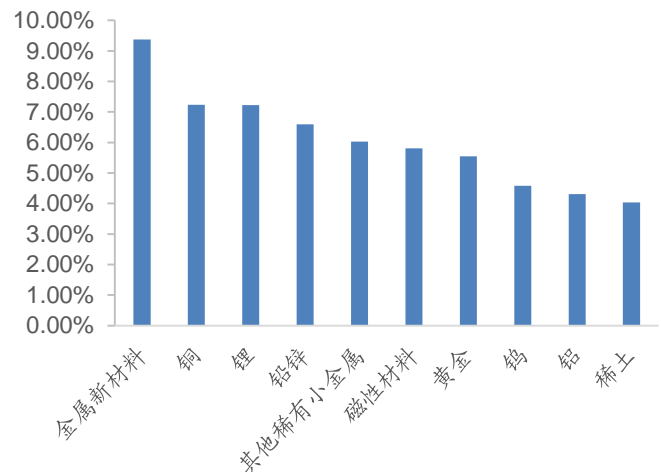
过去一周（2月15日至2月22日）中国申万有色金属指数（上涨6.00%）表现强于沪深300指数（上涨5.43%），收于2763.85点。黄金指数上涨5.13%，收于11184.11点；申万稀土指数上涨4.04%，收于4098.48点；稀土永磁指数上涨5.78%，收于2191.99点。

图1：中国有色金属指数与沪深300指数走势



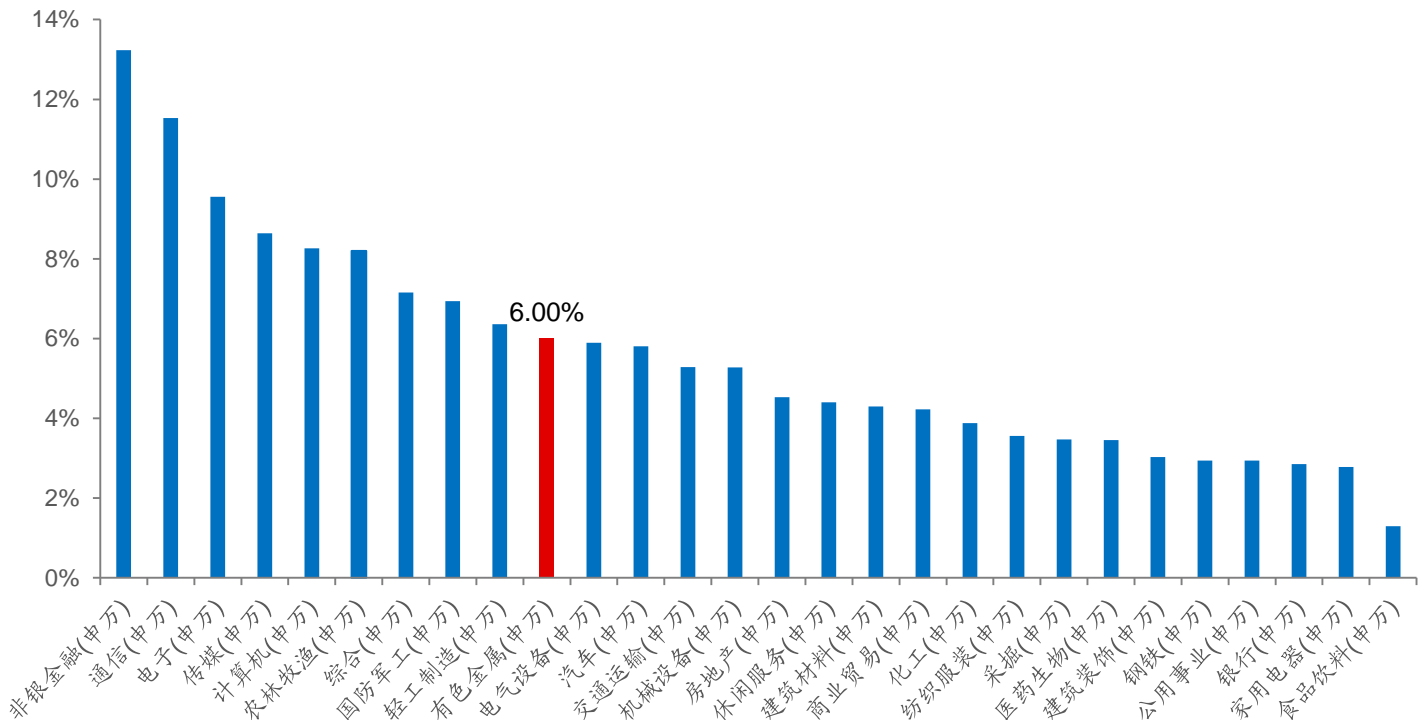
数据来源：Wind资讯、广发证券发展研究中心

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

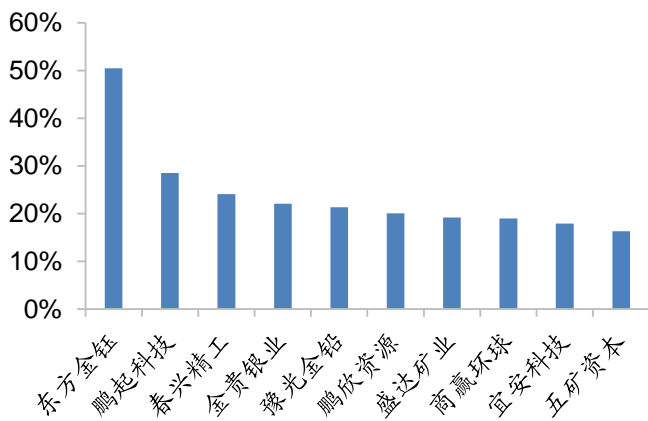
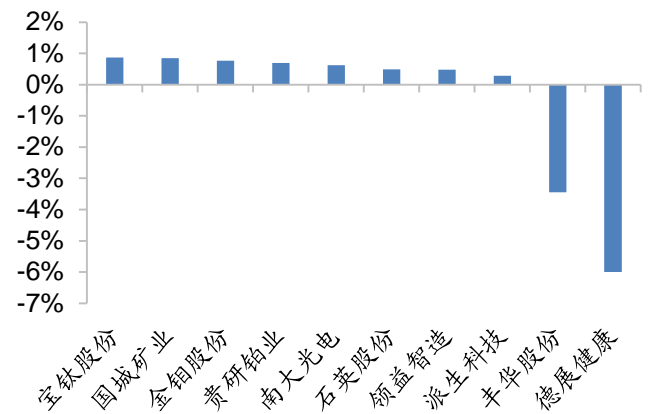


图5: 本周涨幅后10公司

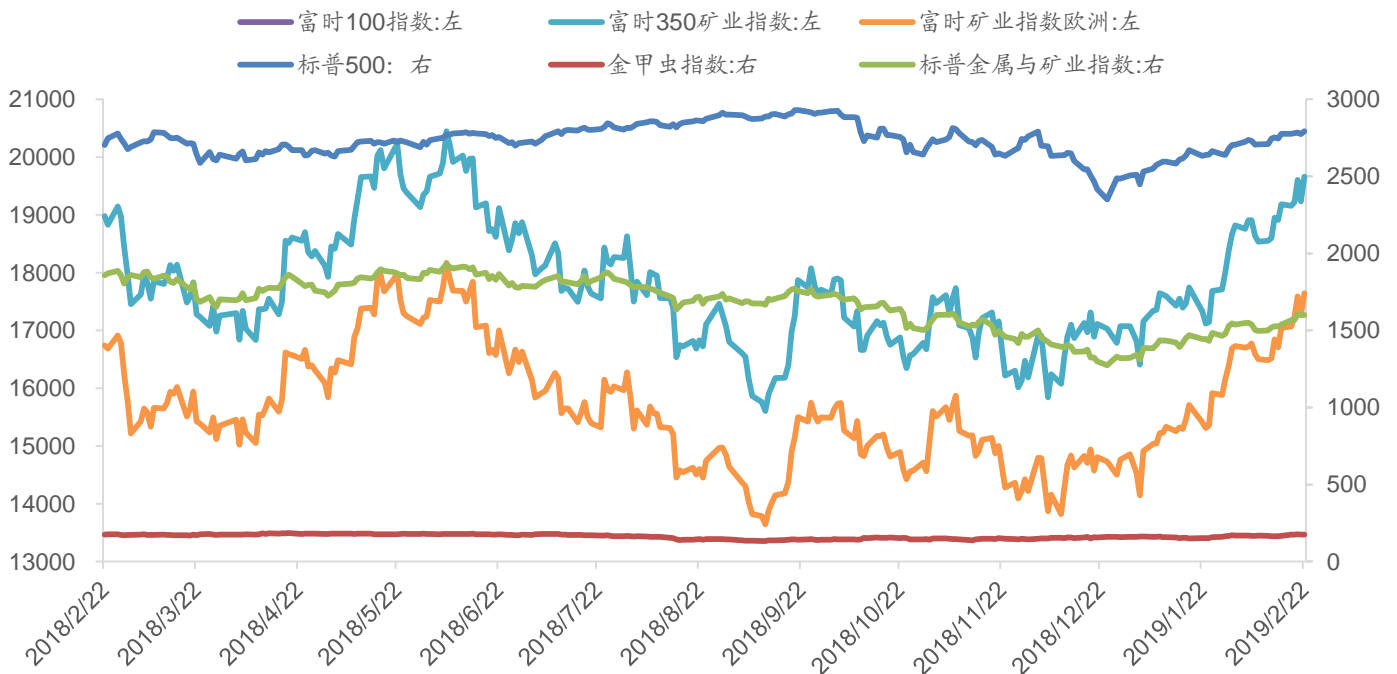


数据来源: Wind资讯、广发证券发展研究中心

数据来源: Wind资讯、广发证券发展研究中心

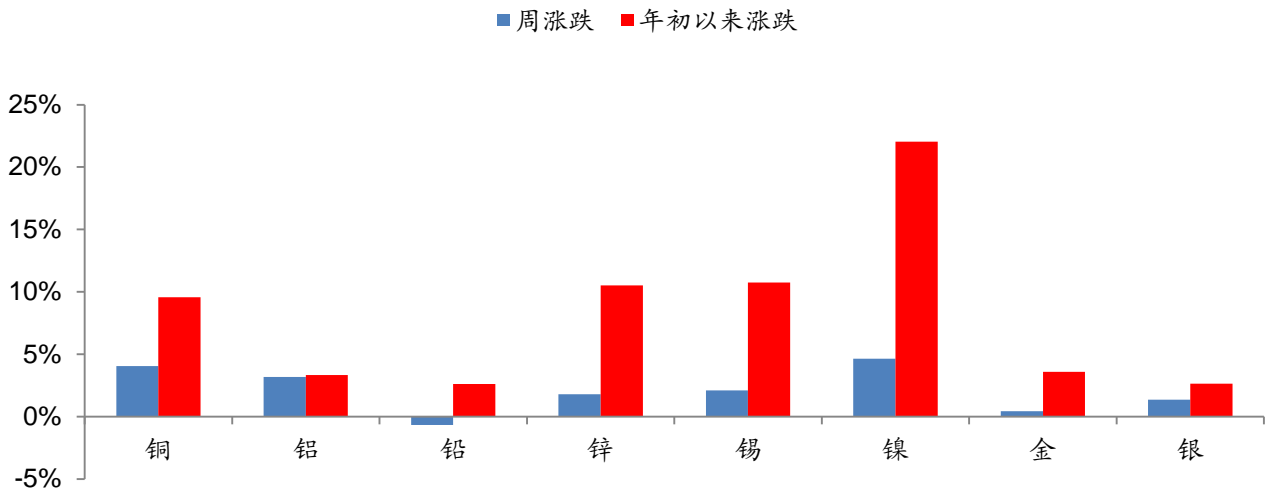
过去一周(2月15日至2月22日)标普金属与矿业指数(上涨4.07%)表现强于标普500指数(上涨0.62%),收于1601.04点。美国金甲虫指数上涨3.93%,收于174.43点;富时350矿业指数(上涨2.51%)表现强于富时100指数(下跌0.81%),收于19659.77点;富时矿业指数欧洲上涨3.57%,收于17646.71点。

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



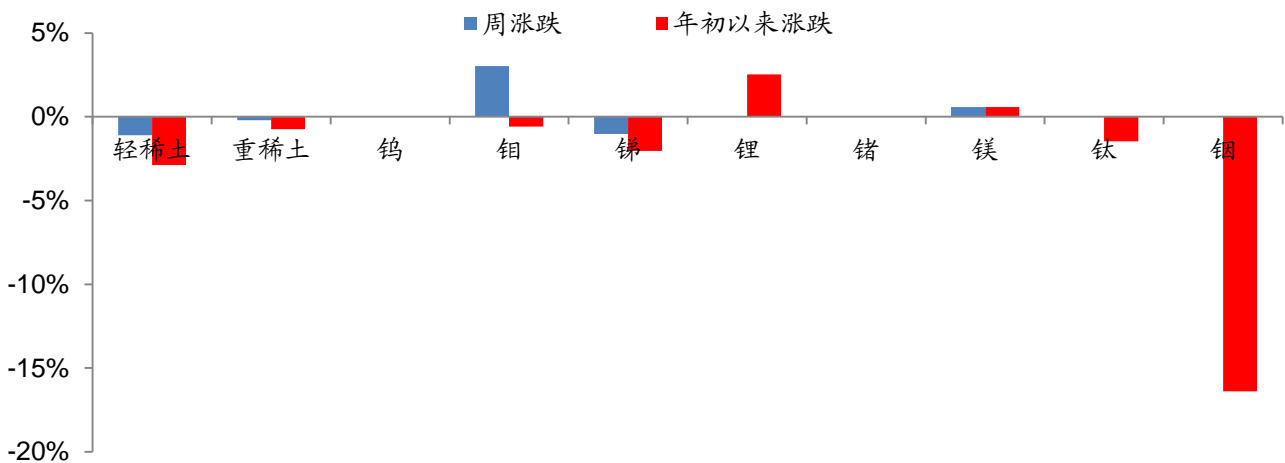
数据来源: Bloomberg、广发证券发展研究中心

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

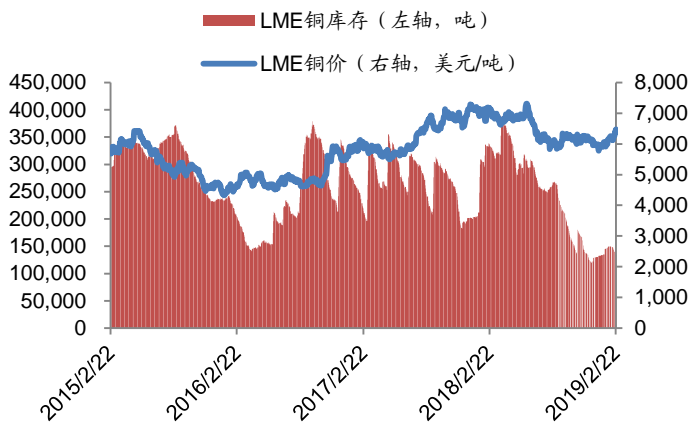
表1: 过去一周有色金属价格涨跌情况一览

| 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 | 79000 | 0 | 0.00% | 0.00% |
| | 碳酸锂 (工业级) | 元/吨 | 68000 | 0 | 0.00% | 0.00% |
| | 氢氧化锂 | 元/吨 | 106500 | -5000 | -4.48% | -4.48% |
| 钴 | 长江钴 | 元/吨 | 335000 | -15000 | -4.29% | -4.29% |
| | MB 钴 (合金级) | 美元/磅 | 18.40 | -8.73 | -32.18% | -32.18% |
| | MB 钴 (标准级) | 美元/磅 | 18.73 | -8.53 | -31.28% | -31.28% |

| | | | | | | |
|----|---------|-------|--------|--------|--------|---------|
| 镍 | 硫酸镍 | 元/吨 | 25500 | 500.00 | 2.00% | 2.00% |
| | LME 镍 | 美元/吨 | 12990 | 575 | 4.63% | 22.03% |
| | SHFE 镍 | 元/吨 | 102700 | 6050 | 6.26% | 16.61% |
| 铜 | LME 铜 | 美元/吨 | 6477 | 253 | 4.06% | 9.56% |
| | SHFE 铜 | 元/吨 | 49920 | 1720 | 3.57% | 3.27% |
| 铝 | LME 铝 | 美元/吨 | 1914.5 | 59 | 3.18% | 3.32% |
| | SHFE 铝 | 元/吨 | 13675 | 290 | 2.17% | 0.63% |
| 铅 | LME 铅 | 美元/吨 | 2063 | -14 | -0.67% | 2.61% |
| | SHFE 铅 | 元/吨 | 17045 | 175 | 1.04% | -5.57% |
| 锌 | LME 锌 | 美元/吨 | 2712 | 48 | 1.80% | 10.51% |
| | SHFE 锌 | 元/吨 | 21680 | 280 | 1.31% | 3.61% |
| 锡 | LME 锡 | 美元/吨 | 21550 | 445 | 2.11% | 10.74% |
| | SHFE 锡 | 元/吨 | 149610 | 1310 | 0.88% | 4.29% |
| 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 | -10 | -0.66% | -3.19% |
| 铟 | 铟 | 元/千克 | 1275 | 0 | 0% | -16.13% |
| 镉 | 镉锭 | 元/吨 | 18000 | 0 | 0.00% | 0.00% |
| 铋 | 精铋 | 元/吨 | 50500 | -500 | -0.98% | 2.02% |
| | 铋 | 元/吨 | 50000 | -500 | -0.99% | -1.96% |
| 铋 | 铋锭 | 元/吨 | 48000 | -750 | -1.54% | -2.54% |
| | 铋 | 元/千克 | 620 | 0 | 0.00% | 0.00% |
| 金 | COMEX 金 | 美元/盎司 | 1325 | 5.70 | 0.43% | 3.58% |
| | SHFE 金 | 元/克 | 289.6 | 0.00 | 0.00% | 0.61% |
| 银 | COMEX 银 | 美元/盎司 | 15.755 | 0.22 | 1.36% | 2.63% |
| | SHFE 银 | 元/千克 | 3720 | 13.00 | 0.35% | 0.54% |
| 稀土 | 氧化镨 | 万元/吨 | 114.55 | 2.00 | 1.63% | 3.31% |
| | 氧化铈 | 万元/吨 | 292 | 2.00 | 0.68% | -0.17% |
| | 氧化镨钆 | 万元/吨 | 32.45 | -0.40 | -1.29% | -3.00% |
| 钨 | 65%黑钨精矿 | 万元/吨 | 10.00 | 0.00 | 0.00% | 0.00% |
| 钼 | 45%钼精矿 | 元/吨度 | 1890 | 40.00 | 2.41% | -0.58% |

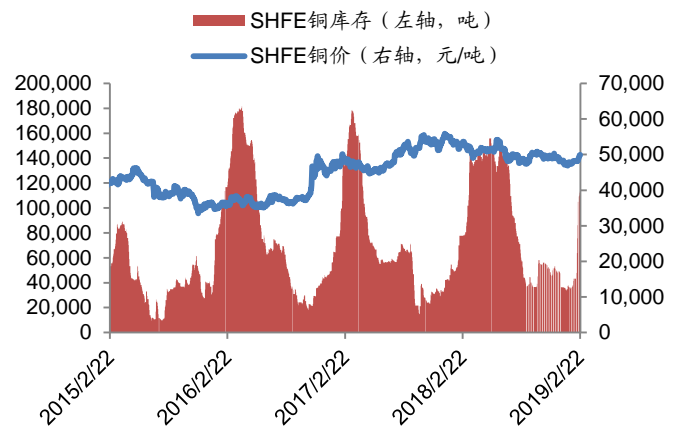
数据来源: Wind、百川资讯、广发证券发展研究中心

图9: LME铜价及库存



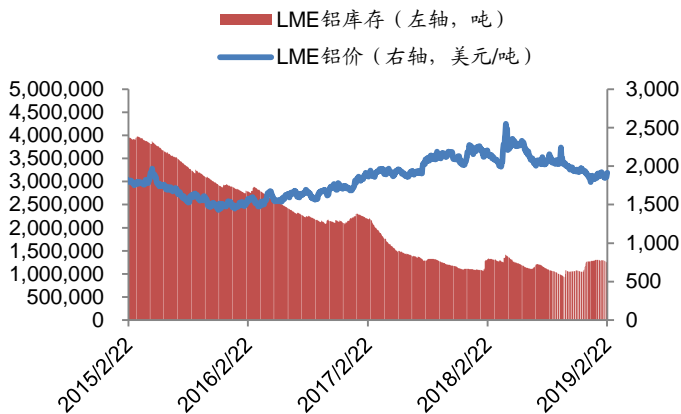
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图10: SHFE铜价及库存



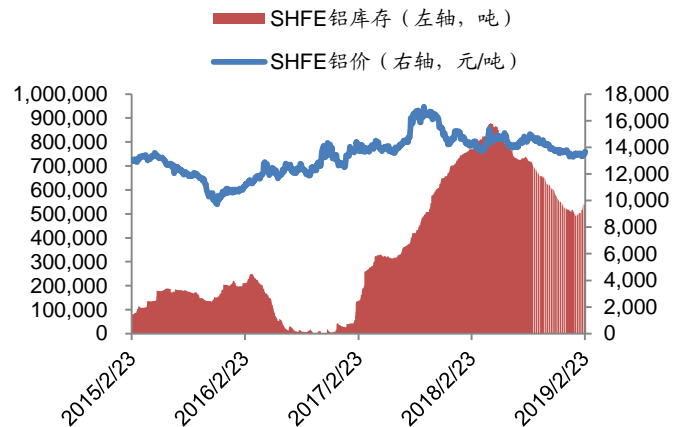
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图11: LME铅价及库存



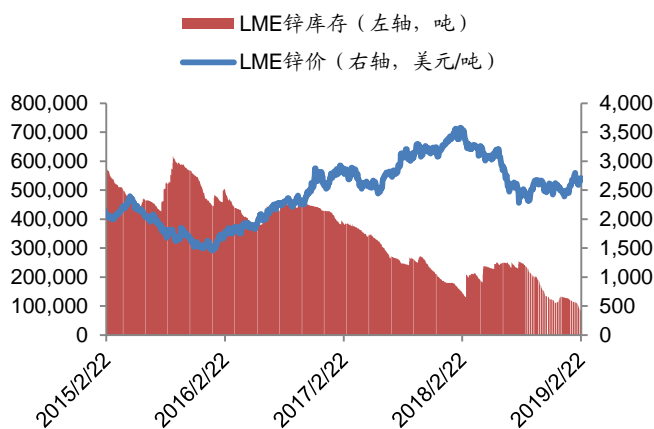
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图12: SHFE铅价及库存



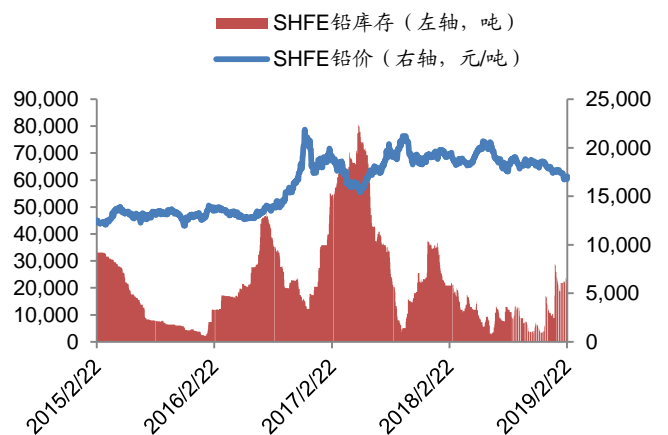
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图13: LME锌价及库存



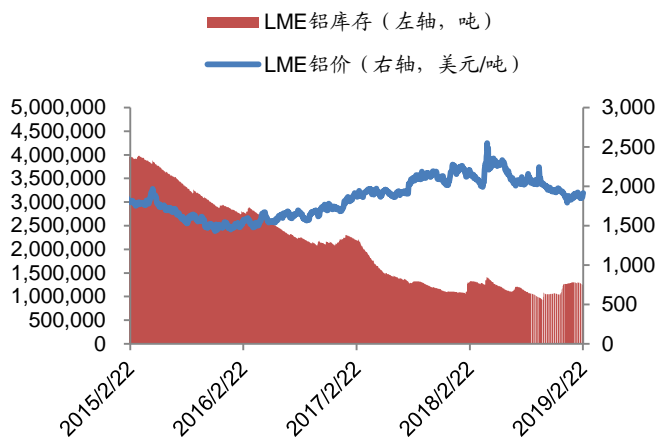
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图14: SHFE锌价及库存



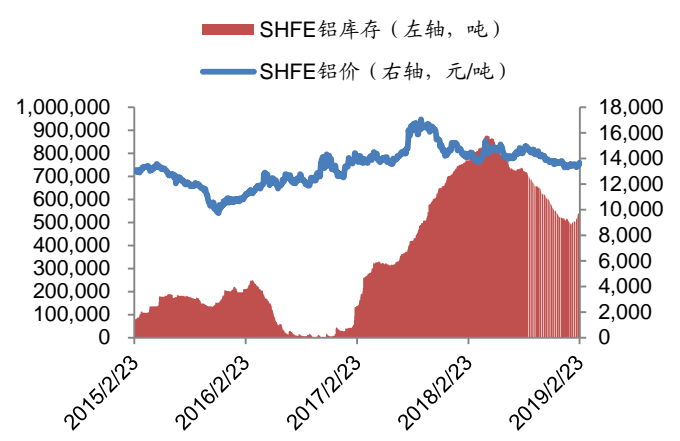
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图15: LME铝价及库存



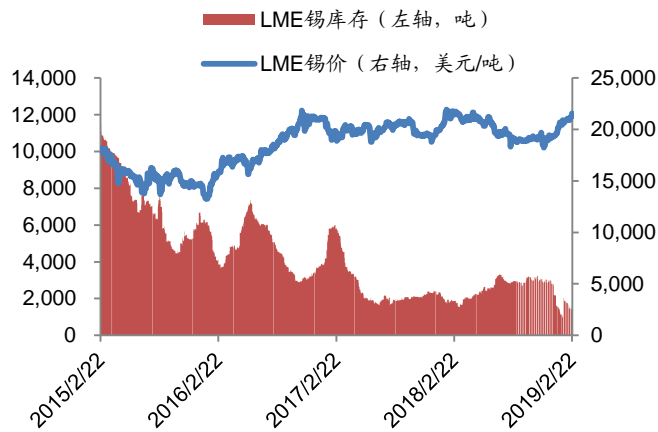
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图16: SHFE铝价及库存



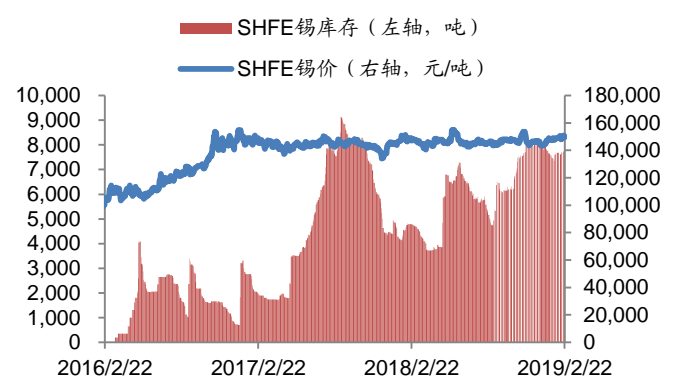
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图17: LME锡价及库存



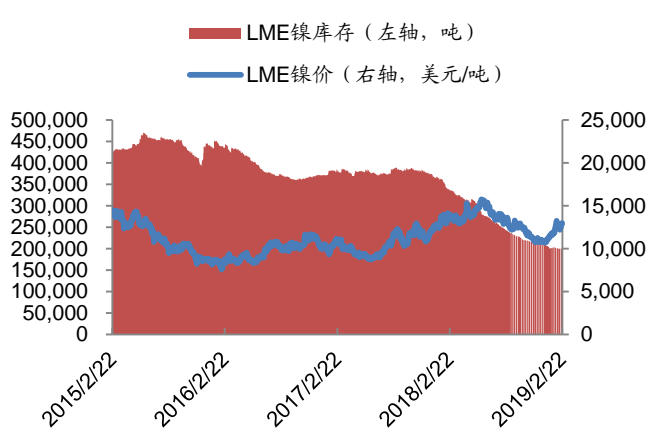
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图18: SHFE锡价及库存



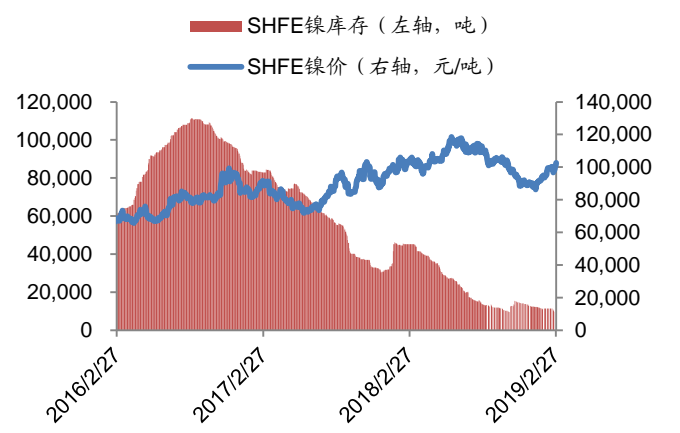
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图19: LME镍价及库存



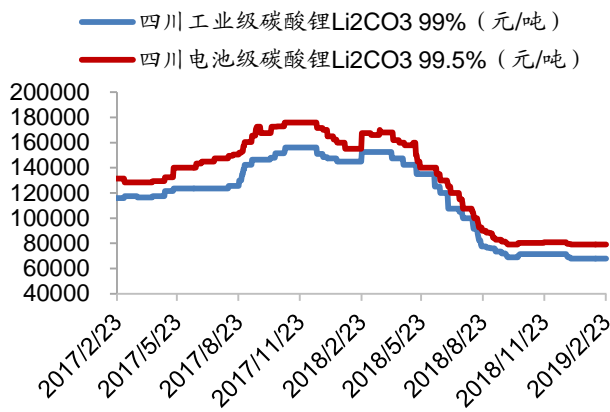
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图20: SHFE镍价及库存



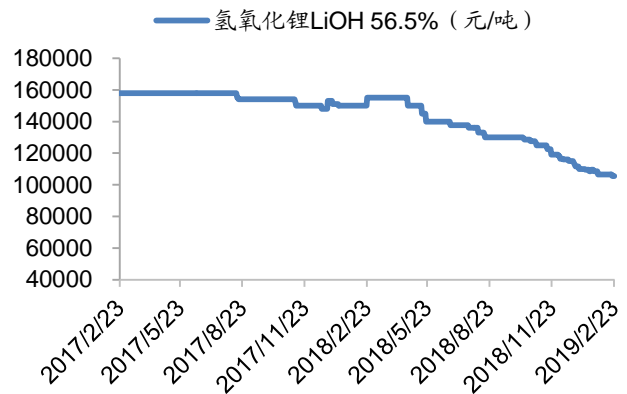
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图21: 碳酸锂价格



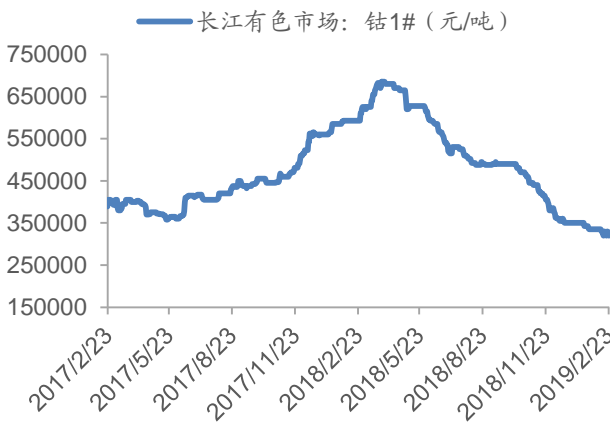
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图22: 氢氧化锂价格



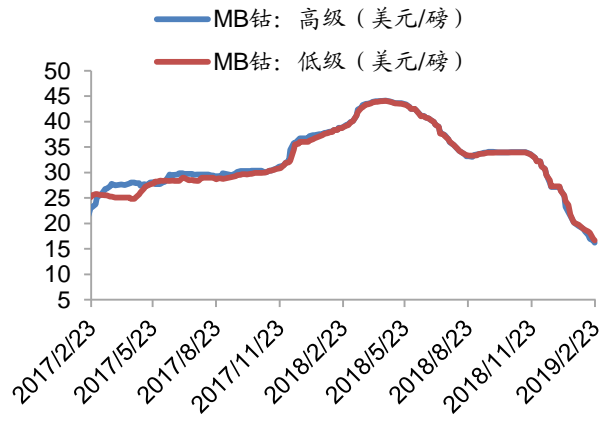
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图23: 长江钴价格



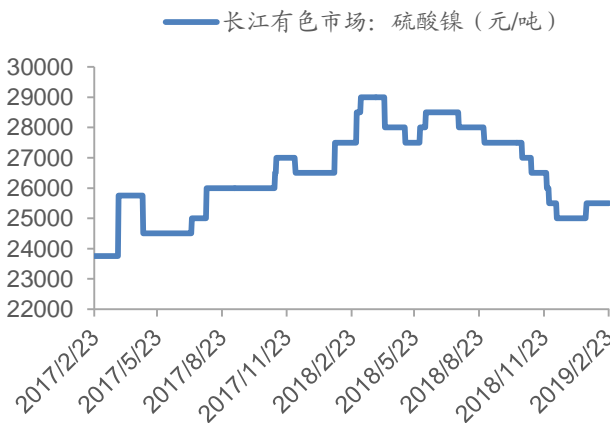
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图24: MB钴价格



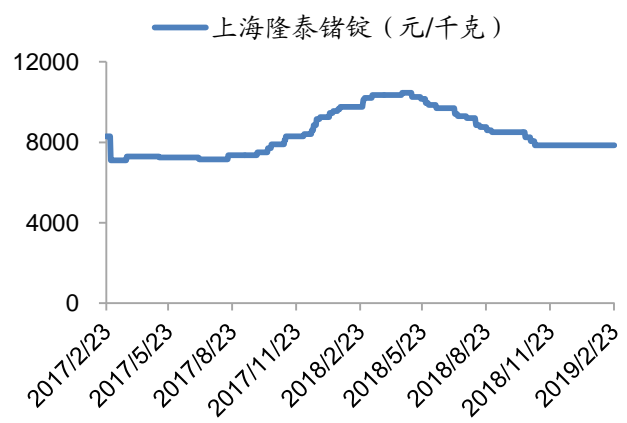
数据来源: 中国镍钴网、广发证券发展研究中心

图25: 硫酸镍价格



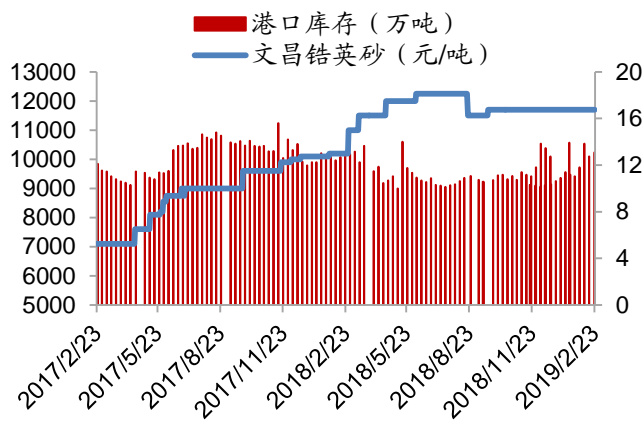
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图26: 锆锭价格



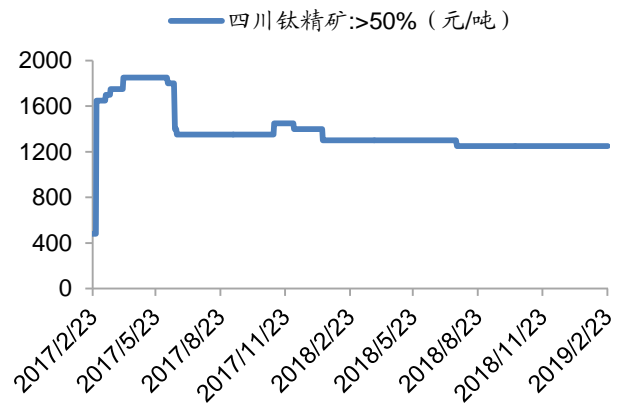
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图27: 锆英砂价格及库存



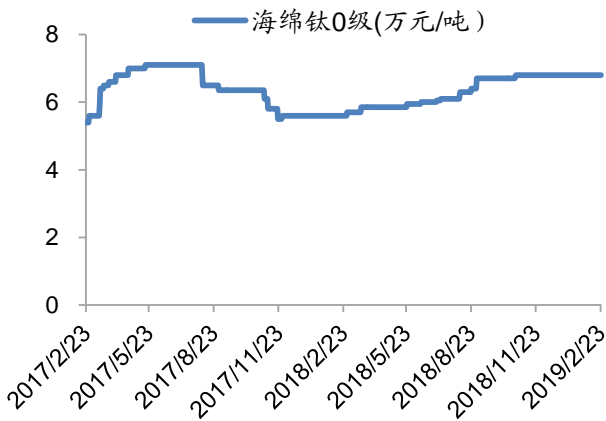
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图28: 钛精矿价格



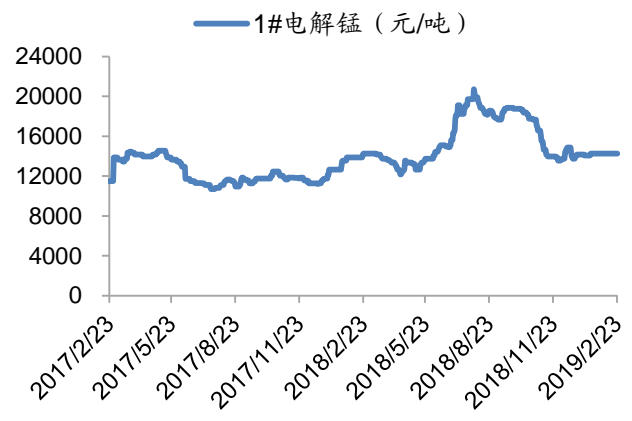
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图29: 海绵钛价格



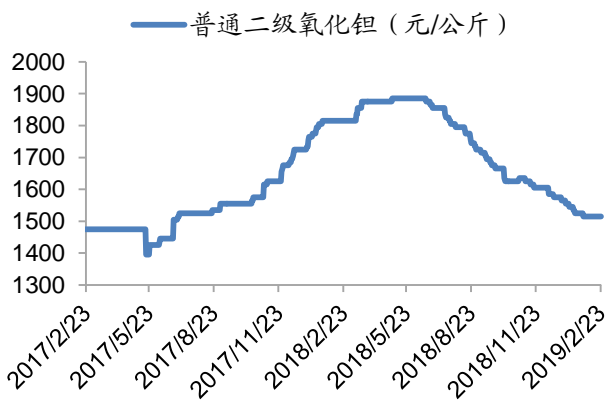
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图30: 电解锰价格



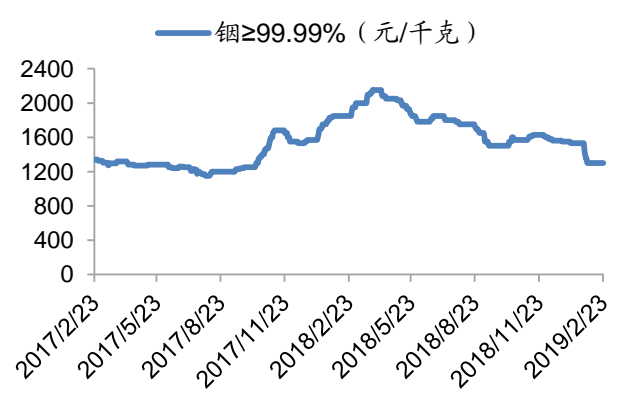
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图31: 氧化钽价格



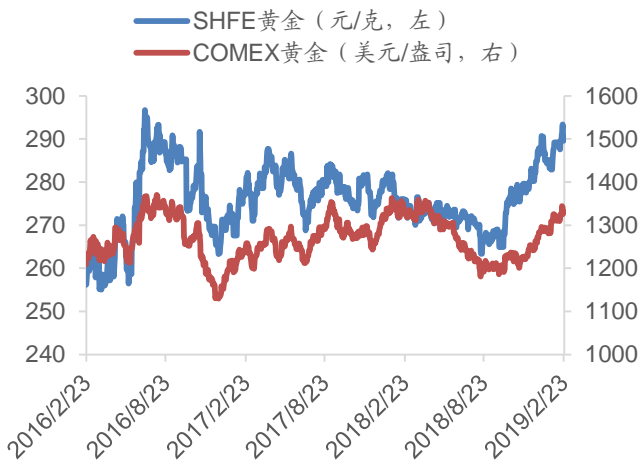
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图32: 铟价格



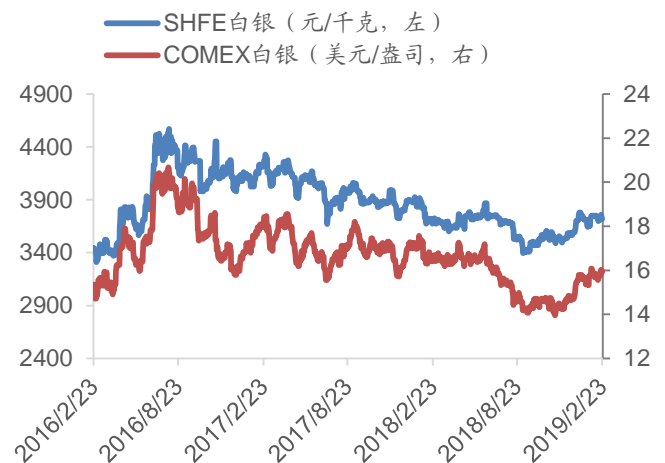
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图33: 黄金价格



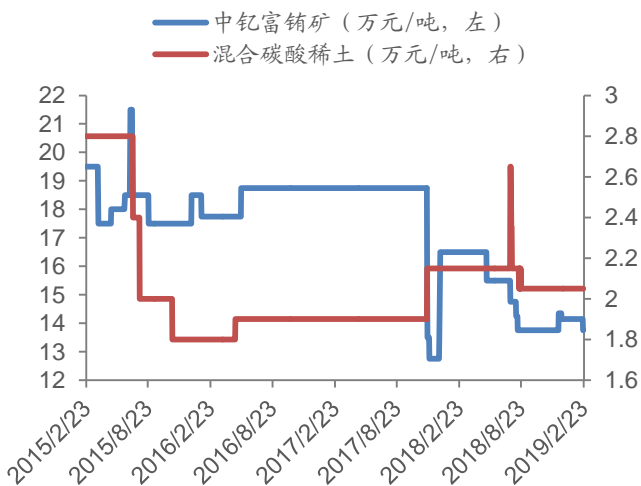
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图34: 白银价格



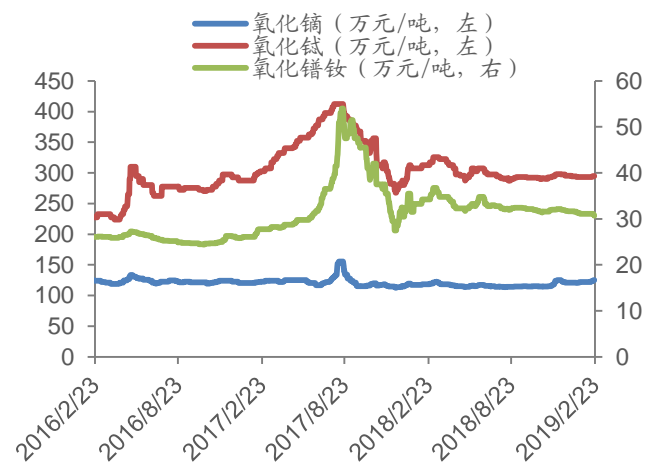
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图35: 稀土矿价格



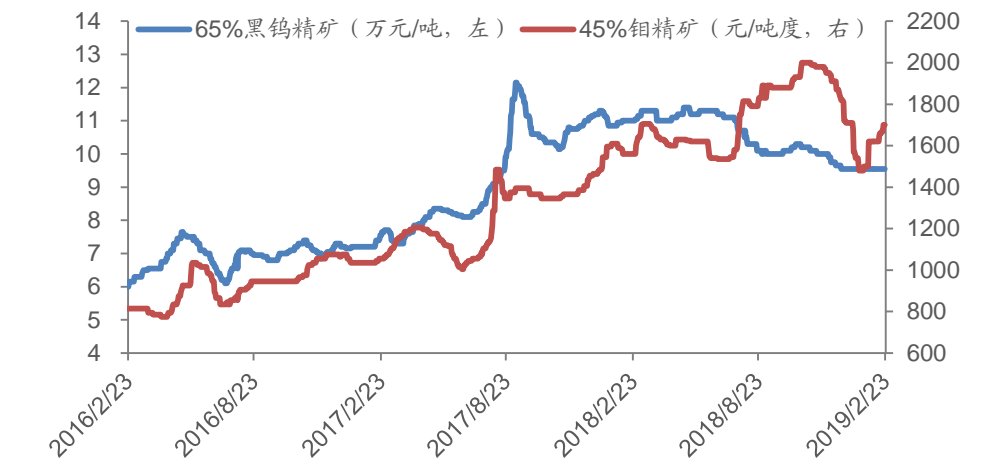
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

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

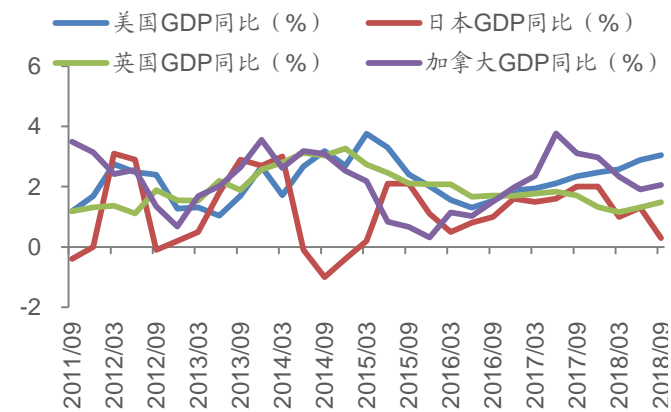
图37: 钨精矿和钼精矿价格



数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

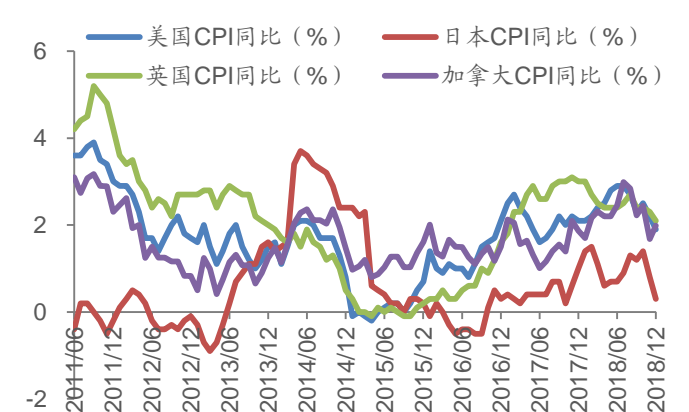
四、宏观经济

图38: 美国、日本、英国和加拿大GDP同比增长



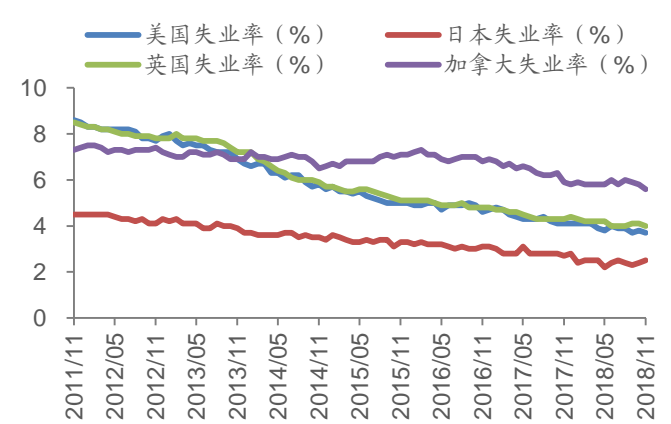
数据来源: wind、广发证券发展研究中心

图39: 美国、日本、英国和加拿大CPI同比增长



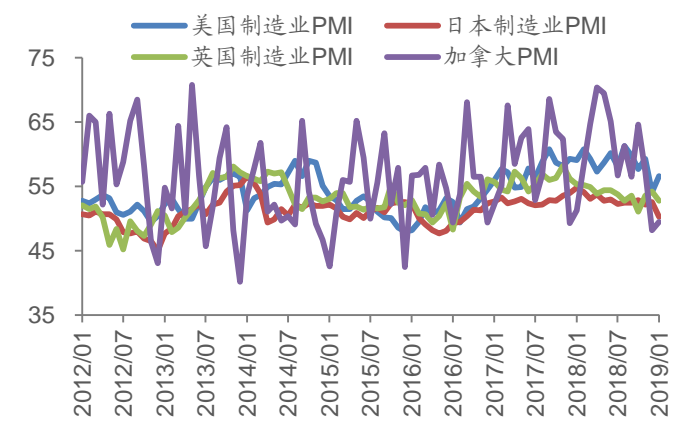
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

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 |
|-----------|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2019/2/18 | 盛和资源 | 公司债券提前摘牌: 截止本公告日,“15 盛和债”已全部回售,并将于 2019 年 2 月 27 日在上海证券交易所摘牌。 |
| 2019/2/18 | 正海磁材 | 选举产生四届监事会职工代表监事: 烟台正海磁性材料股份有限公司在公司会议室召开 2019 年第一次职工代表大会。会议审议并一致通过以下决议: 选举宋广平先生为监事会职工代表监事,任期至四届监事会届满。 |
| 2019/2/18 | 盛屯矿业 | 募集配套资金: 盛屯矿业拟通过向交易对方非公开发行股份及支付现金的方式,购买其合法持有的四环锌锗合计 97.22%股权,并向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超过 10.6 亿元。 |
| 2019/2/18 | 威华股份 | 资产重组的风险提示: 广东威华股份有限公司拟向深圳盛屯集团有限公司等 5 名交易对方非公开发行股份及支付现金,购买其合法持有的四川盛屯锂业有限公司合计 100%的股权。 |
| 2019/2/18 | 威华股份 | 终止回购公司股份: 第六届董事会第二十六次会议审议通过了《关于终止回购公司股份的议案》,决定终止回购公司股份事项。 |
| 2019/2/19 | 寒锐钴业 | 股东股份减持达到 1%: 公司收到持股 5%以上的股东江苏汉唐出具的告知函。江苏汉唐以大宗交易和集中竞价方式累计减持股份数量达到 288 万股,占公司总股本比例为 1.5019%。 |
| 2019/2/19 | 正海磁材 | 拟在美国设立全资子公司: 烟台正海磁性材料股份有限公司拟投资 100 万美元在美国设立全资子公司——正海磁材北美有限公司(以最终注册为准)。 |
| 2019/2/19 | 盛和资源 | 股东增持股份计划: 截止 2019 年 2 月 18 日,黄平先生已通过上海证券交易所集中竞价交易方式增持公司股份 228.75 万股,占公司总股本的 0.13%,增持公司股份金额已超过本次增持计划金额区间下限。 |
| 2019/2/19 | 盛和资源 | 非公开发行限售股: 本次限售股上市流通数量为 38,654,762 股;流通日期为 2019 年 2 月 25 日。 |
| 2019/2/20 | 有研新材 | 回购注销部分限制性股票通知债权人: 债权申报登记地点:北京市海淀区北三环中路 43 号院有研新材料股份有限公司证券事务办公室;申报时间:2019 年 2 月 21 日起 45 天内(9:00-11:30;13:30-17:00)。 |
| 2019/2/20 | 盛和资源 | 收到仲裁裁决书: 本案裁决被申请人应向公司支付中保房产案件所涉款项 2920 万元及代垫税费 436 万元及滞纳金 82 万元、代垫仲裁费用 26 万元,本裁决执行后将对公司本期或其后利润产生积极影响。 |
| 2019/2/20 | 盛和资源 | 收到终止“15 盛和债”评级通知书: 公司于 2015 年 8 月 5 日发行的“15 盛和债”已全部回售,并将于 2019 年 2 月 27 日摘牌。中证鹏元资信评估股份有限公司决定终止对公司“15 盛和债”的跟踪评级。 |
| 2019/2/20 | 云铝股份 | 关联交易: 公司于 2019 年 2 月 20 日召开董事会会议,审议通过了《关于购买山西华圣铝业有限公司电解铝产能指标的预案》,该事项构成关联交易,审议时关联方董事许波、丁吉林、何伟已回避表决。 |
| 2019/2/20 | 常铝股份 | 使用自有资金进行结构性存款: 截止本公告披露之日,公司使用自有资金进行结构 |

| | | |
|-----------|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | | 性存款的余额为不超 3 亿元，累计发生额人民币 1000 万元。 |
| 2019/2/20 | 中国铝业 | 变更高级管理人员： 公司于 2019 年 2 月 20 日召开的董事会会议审议，批准解聘张占魁先生公司财务总监、董事会秘书（公司秘书）职务；同时，批准聘请王军先生为公司财务总监、董事会秘书（公司秘书）。 |
| 2019/2/20 | 西部材料 | 与中国恩菲工程技术有限公司签署战略合作协议： 西部金属材料股份有限公司为了进一步拓展公司产品的市场，扩大公司产品市场份额，提升公司品牌影响力，公司于近日与中国恩菲工程技术有限公司签署了《战略合作协议书》。 |
| 2019/2/20 | 寒锐钴业 | 股东股份减持进展情况： 公司于近日收到公司股东金光先生出具的《关于减持计划实施进展的告知函》。截至 2019 年 2 月 18 日，金光预披露的股份减持计划减持股份数量已过半。 |
| 2019/2/21 | 中钨高新 | 非公开发行 A 股股票： 本次非公开发行的股票种类为境内上市人民币普通股，每股面值为人民币 1.00 元。本次非公开发行股票数量为募集资金金额除以发行价格，且不超过本次非公开发行前公司总股本的 20%，即发行数量合计不超过 1.76 亿股(含本数)。本次非公开发行募集资金总额预计不超过 15.28 亿元。 |
| 2019/2/21 | 洛阳钼业 | 境外并购获批： 公司已于 2018 年 12 月 5 日披露了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。近日，公司收到韩国公平贸易委员会的通知，本次收购项目已通过韩国公平贸易委员会审核，本次收购项目不违反韩国反垄断法和公平贸易法。 |
| 2019/2/21 | 赣锋锂业 | 有限合伙人退伙： 有限合伙人工银瑞信投资管理有限公司已经退伙并完成了工商变更登记。 |
| 2019/2/21 | 寒锐钴业 | 股权解除质押： 公司持股 5%以上的股东江苏汉唐国际贸易集团有限公司将持有的本公司部分股权解除质押，截至 2019 年 2 月 20 日，江苏汉唐持有公司股份数量 1365.25 万股，占公司股份总数的 7.1107%。累计质押其持有的公司股份数为 1278.19 万股，占其持有公司股份总数的 93.6233%，占公司股份总数的 6.6573%，尚余 87.05 万股未质押。 |
| 2018/2/22 | 罗平锌电 | 业绩快报： 本期公司实现营业总收入 10.73 亿元，营业利润-2.11 亿元，利润总额-2.47 亿元，归属于上市公司股东的净利润-2.57 亿元，总资产 21.91 亿元，归属于上市公司股东的所有者权益 15.40 亿元。营业总收入较上年同期下降 33.66%，营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润、基本每股收益分别比上年同期下降 423.20%、433.44%、566.22%、570.59%。 |
| 2019/2/22 | 洛阳钼业 | 境外并购获批： 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。近日，公司收到土耳其竞争管理委员会的通知，土耳其竞争管理委员会根据相关法令批准本次收购项目。 |
| 2019/2/22 | 闽发铝业 | 业绩快报： 公司实现营业总收入 14.26 亿元，较上年同期增长 16.07%；营业利润 0.39 亿元，较上年同期下降 11.54%；利润总额 0.39 亿元，较上年同期下降 8.94%；归属于上市公司股东的净利润 0.35 亿元，较上年同期下降 8.42%。 |
| 2019/2/22 | 鹏欣资源 | 全资孙公司为母公司提供担保： 鹏欣环球资源股份有限公司全资孙公司鹏欣国际集团有限公司近日与中国民生银行股份有限公司上海分行签订了《质押合同》，为公司向中国民生银行股份有限公司上海分行申请人民币 5,000 万元（大写：伍仟万元整）银行承兑额度提供质押担保，所担保的主债权期限为 1 年。 |

2019/2/22 广晟有色 **委托理财:** 公司及控股子公司拟使用自有闲置资金进行委托理财, 累计投资金额不超过 13 亿元 (逐笔累加计算)。主要用于购买持有期间不超过 12 个月的短期低风险保本型银行理财产品。

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3月11日14点00分 | 博威合金 | 1.关于调整回购公司股份预案部分内容的议案 | 2019年3月6日(星期三) | 宁波市鄞州区经济开发区宏港路288号行政楼2楼会议室 | 0574-82829383 | 王永生、孙丽娟 | 601137.SH |
| 2019年3月22日14点30分 | 江西铜业 | 1.关于选举郑高清先生任公司董事的议案 | 2019年3月2日 | 江西省南昌市高新区昌东大道7666号江铜国际广场公司会议室 | 0791-82710118 | 万海平赵晓玲 | 600362.SH |

数据来源: Wind资讯、广发证券发展研究中心

七、重要新闻

第一量子Cobre巴拿马项目加速投产, 2019年新矿铜产量14-17.5万吨, 2018年的铜总产量为60.6万吨, 2017年为57.4万吨。【上海有色金属网】

据彭博报道, 印度最高法院(Supreme Court)周一推翻了绿色法庭去年12月提出的重启泰米尔纳德邦(Tamil Nadu)一座年产40万吨铜冶炼厂的命令, 称国家绿色法庭无权决定此事。根据Care Ratings有限公司的数据, 最高法院的最新决定将进一步推迟恢复生产, 这意味着该国的产能将减少40%, 并可能帮助全球油价飙升。【上海有色金属网】

世界金属统计局 (WBMS) 周三公布报告显示, 2018年全球铜市供应过剩49.6万吨, 2017年全球供应过剩13.8万吨。【文华财经】

据外电2月21日消息, 国际铜业研究小组(ICSG)在最新的月报中称, 2018年11月全球精炼铜市场供不应求52,000吨, 10月为供应过剩1,000吨。【文华财经】

河南省巩义市8万吨铜杆等13个重点项目集中开工。【巩义市人民政府】

据SMM调研数据显示, 1月份铜管企业开工率为77.9%, 环比增加3.19个百分点, 同比下降6.94个百分点。调研样本数量较去年同比相等, 但因部分样本产能扩建, 调研产能由去年的175万吨增加为195万吨。【SMM】

据彭博报道, 欧亚资源集团(ERG)将暂停刚果民主共和国一个铜钴矿的生产, 该集团正在考虑未来对新生产方法的投资。【上海有色金属网】

据华尔街日报, 嘉能可计划在其刚果最大的铜钴矿之一Mutanda矿场削减产量 Mutanda是其中产量最高的一处矿场, 铜钴产量分别为19.9万吨、2.7万吨。【华尔街见闻】

据WBMS报告, 2018年全球铅市供应短缺20.4万吨, 2017年全年供应短缺38.6万吨。截至12月底总库存较2017年底减少5.6万吨。2018年, 全球精炼铅(原生铅与再生铅)产量为1,176.5万吨, 较2017年增加4.8%。【文华财经】

据ILZSG, 2018年1-12月全球铅市供应短缺9.8万吨, 缺口较上月略有放大, 2017年同期为短缺14.8万吨。2018年前12个月, 铅产量为1163.6万吨, 铅使用量为1173.4万吨。【文华财经】

河北省土壤污染防治工作领导小组办公室近日印发通知提出, 自即日起, 在全省范围内开展废铅蓄电池污染专项整治, 重点打击5类违法犯罪行为, 以防治废铅蓄电池在收集、贮存、运输和处置过程中的环境污染。【中国环境报】

据WBMS报告, 2018年全球锌市供应过剩4.85万吨, 2017年全年供应短缺43.8万吨。1-12月报告库存同比减少12.6万吨, 上海库存净减2.52万吨。2018年, 全球精炼锌产量同比下降2.8%, 消费量同比减少6.1%。【文华财经】

2018年1-12月全球锌市供应短缺38.4万吨, 前十一个月为短缺32.6万吨, 去年同期为短缺49.5万吨。2018年全年, 锌产量为1327.9万吨, 锌使用量为1366.3万吨。【文华财经】

WBMS: 2018年全球锡市供应短缺1.24万吨。【SMM】

世界金属统计局 (WBMS) 周三公布报告显示, 2018年全球镍市供应过剩2.7万吨。2017年全年供应短缺4.13万吨。【文华财经】

据外电2月21日消息, 国际镍业研究小组 (INSG) 周四表示, 12月全球镍市大体供需平衡, 11月为短缺5,800吨, 但2018年全年的供应缺口较上年有所扩大。数据显示, 12月镍市短缺缩窄至仅为700吨, 但全年短缺数量增至12.76万吨, 2017年为11.51万吨。【文华财经】

经过紧张的筹备建设, 3条磷酸铁锂动力及储能电池生产线正式投料生产。该项目的建成投产, 标志着南川工业园区动力及储能电池产能达到13.5吉瓦时, 为西宁建成我国重要的锂电产业基地, 打造千亿锂电产业奠定了重要基础。据了解, 这3条生产线是青海时代新能源二期动力及储能电池项目建设内容之一, 该项目计划

总投资9.95亿元，分两个阶段引进电池生产线6条，达产后年产动力及储能电池8吉瓦时。【SMM】

虽然5G牌照尚未发放，但围绕5G应用场景的测试正在紧锣密鼓展开。多地针对5G网络基础设施建设的目标规划逐步清晰。据不完全统计，2019年以来，河南、北京、成都、深圳、江西、重庆等地出台了支持5G产业落地的行动计划或规划方案，有的地区对2019年5G基站建设提出了明确目标。【SMM】

据彭博报道，全球最大的锂生产商平息了投资者对供应过剩和中国对电动汽车所用锂需求放缓的担忧，推动该行业股价全线飙升。Albemarle Corp.第四季度收益超过分析师预期，该公司预计全球锂需求将以每年21%的速度增长，随着电动汽车和大型电池生产的激增，锂市场将持续吃紧多年。该公司股价周四上涨了11%，创下自2016年5月以来的最大涨幅。【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历，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。