

供应端扰动增多有望推升价格

——有色金属周报 20190225

行业周报

◆本周核心观点

上周美元指数 96.53 (-0.39%)，基本金属迎来普涨格局，两市仅 LME 铅价小幅收跌，其他品种均收录涨幅。其中铜、镍品种涨幅超 3%，铝、锌涨幅超 2%。小金属方面，镁价周跌 1.93%至 1.78 万元/吨，钴价周跌 9.22%至 31.5 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价周涨 1.28%至 1330.7 美元/盎司。

行业方面，近期铜矿供应风波不断，欧亚资源 Boss Mining 铜矿与嘉能可 Mutanda Mining 的停减产以及自由港印尼出口许可证影响铜矿供应，同时 1 月中国信贷数据超预期引发需求复苏可能，受供需提振，铜价有望维持走势。铅锌方面，据内蒙古日报消息，2 月 23 日内蒙古银漫矿业发生安全事故致 15 人死亡，受此安全生产事件影响，我们预计内蒙地区矿山企业复工生产进度均可能受到影响，从而对短期铅锌矿供应产生扰动。

随着弱美元预期、稳增长政策推进，2019 年我们对有色行业整体偏向乐观，基于品种产能周期不同，基本金属我们看好矿山产能投放高峰已过的铜、以及随着海外矿复产，利润改善的锌冶炼环节。小金属方面，看好国产大飞机提振高端需求以及上游供给出清的钛。

◆推荐组合

核心组合：江西铜业、紫金矿业、宝钛股份、云海金属、南山铝业、锌业股份。

◆上周行情回顾

上周沪深 300 指数收报 3520.12，周涨幅 5.43%。有色金属指数收报 2763.85，周涨幅 6.00%。

上周有色金属各版块，涨幅前三名：金属新材料 (9.37%)、铜 (7.43%)、锂 (7.42%)，涨幅后三名：稀土 (4.04%)、铝 (4.31%)、钨 (4.58%)。

◆风险提示：金属价格异常波动，下游不及预期。

证券代码	公司名称	股价 (元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	
600362	江西铜业	14.57	0.46	0.93	1.49	31	16	10	买入
601899	紫金矿业	3.48	0.15	0.24	0.28	23	14	13	买入
600456	宝钛股份	18.61	0.05	0.50	0.53	373	37	35	买入
002182	云海金属	7.61	0.24	0.53	0.75	32	14	10	买入
600219	南山铝业	2.30	0.13	0.24	0.27	17	10	9	买入
000751	锌业股份	3.13	0.15	0.19	0.22	20	17	14	增持

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2019 年 02 月 22 日

买入 (维持)

分析师

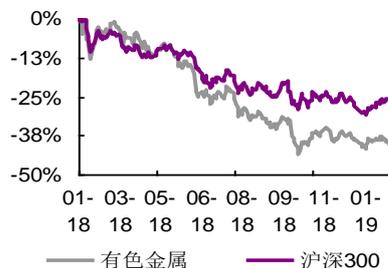
李伟峰 (执业证书编号：S0930514050002)
021-52523820
liweifeng@ebcscn.com

刘慨昂 (执业证书编号：S0930518050001)
021-52523821
liuka@ebcscn.com

一周行业数据速览

名称	最新指数	周涨跌幅
有色金属	2763.85	6.00%
沪深 300	3520.12	5.43%
美元指数	96.53	-0.39%

行业与上证指数对比图



1、市场回顾

1.1、金属价格

上周美元指数 96.53 (-0.39%)，金属行情方面，伦铜收盘价 6477.00 美元/吨(4.67%)，上期所铜收盘价 49920.00 元/吨(3.25%)；伦铝收盘价 1914.50 美元/吨 (2.99%)，上期所铝收盘价 13675.00 元/吨 (2.28%)；伦铅收盘价 2063.00 美元/吨 (-0.72%)，上期所铅收盘价 17045.00 元/吨 (1.04%)；伦锌收盘价 2712.00 美元/吨 (2.22%)，上期所锌收盘价 21680.00 元/吨 (2.43%)；伦锡收盘价 21550.00 美元/吨 (1.65%)，上期所锡收盘价 149610.00 元/吨 (0.75%)；伦镍收盘价 12990.00 美元/吨 (4.76%)，上期所镍收盘价 102700.00 元/吨 (5.35%)。

表 1：基本金属价格及涨跌幅 (%)

基本金属	市场	本周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
铜	LME(美元/吨)	6477.00	6224.00	4.67%	4.99%	8.00%
	SHFE (元/吨)	49920.00	48200.00	3.25%	3.91%	3.14%
铝	LME(美元/吨)	1914.50	1855.50	2.99%	0.24%	3.77%
	SHFE (元/吨)	13675.00	13385.00	2.28%	1.26%	-0.26%
铅	LME(美元/吨)	2063.00	2077.00	-0.72%	-2.32%	0.05%
	SHFE (元/吨)	17045.00	16870.00	1.04%	-2.57%	-4.91%
锌	LME(美元/吨)	2712.00	2664.00	2.22%	-0.26%	11.15%
	SHFE (元/吨)	21680.00	21400.00	2.43%	-1.09%	4.11%
锡	LME(美元/吨)	21550.00	21105.00	1.65%	3.36%	10.60%
	SHFE (元/吨)	149610.00	148300.00	0.75%	1.11%	3.25%
镍	LME(美元/吨)	12990.00	12415.00	4.76%	4.09%	21.06%
	SHFE (元/吨)	102700.00	96650.00	5.35%	4.96%	16.26%

资料来源：wind，光大证券研究所

COMEX 期金收盘价 1330.70 美元/盎司 (1.28%)，上期所金价收盘 289.60 元/克 (0.40%)；本周 COMEX 期银收盘价 15.97 美元/盎司 (2.85%)，上期所银价收盘 3720.00 元/千克 (0.76%)；NYMEX 钯收盘价 1465.30 美元/盎司 (5.73%)；NYMEX 铂收盘价 845.60 美元/盎司 (7.15%)。

表 2：贵金属价格及涨跌幅 (%)

贵金属	市场	本周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
黄金	SHFE (元/克)	289.60	289.60	0.40%	0.87%	0.96%
	COMEX (美元/盎司)	1330.70	1325.00	1.28%	0.42%	3.72%
白银	SHFE (元/千克)	3720.00	3707.00	0.76%	-0.53%	1.95%
	COMEX (美元/盎司)	15.97	15.76	2.85%	-0.63%	3.46%
钯	NYMEX (美元/盎司)	1465.30	1408.70	5.73%	35.71%	34.65%
铂	NYMEX (美元/盎司)	845.60	808.40	7.15%	-2.02%	-10.89%

资料来源：wind，光大证券研究所

表 3: 小金属价格及涨跌幅 (%)

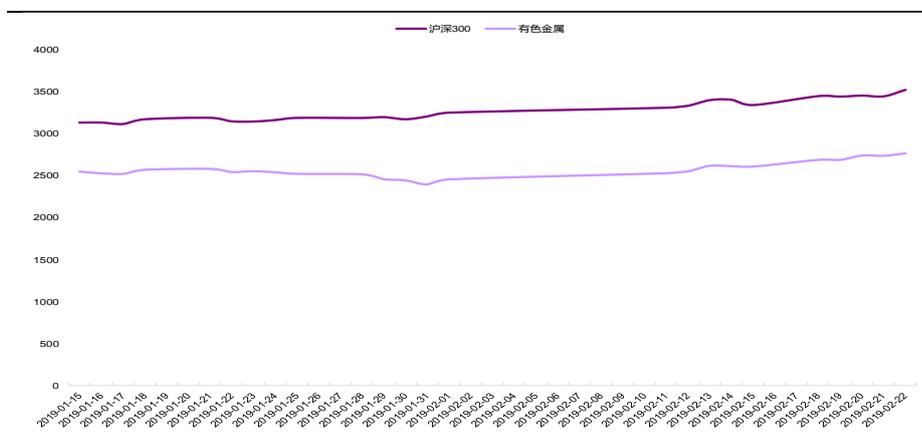
小金属名称	本周价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1#镁锭(元/吨)	17800	-1.93%	-2.20%	-2.20%
0#铍锭(元/吨)	50500	-0.98%	-0.98%	-0.98%
1#钴(元/吨)	315000	-9.22%	-12.50%	-12.50%
1#铬(元/吨)	78000	2.63%	2.63%	2.63%
1#海绵钛(元/千克)	66	0.00%	-1.49%	-1.49%
1#海绵锆(元/千克)	250	0.00%	0.00%	0.00%
铟(元/千克)	1300	0.00%	-16.13%	-16.13%
1#钨条(元/千克)	275	0.00%	-9.84%	-9.84%
1#钾(元/吨)	95000	0.00%	0.00%	0.00%
1#钠(元/吨)	25000	0.00%	0.00%	0.00%
1#铷(元/千克)	290	0.00%	-3.33%	-3.33%
金属锂(元/吨)	800000	-1.23%	-2.44%	-2.44%
锆锭(元/千克)	8100	0.00%	0.00%	0.00%
青海工业级碳酸锂(元/吨)	65000	0.00%	0.00%	0.00%
四川工业级碳酸锂(元/吨)	65000	0.00%	0.00%	0.00%
江苏工业级碳酸锂(元/吨)	71000	0.00%	0.00%	0.00%
四川电池级碳酸锂(元/吨)	81000	0.00%	0.00%	0.00%
江苏电池级碳酸锂(元/吨)	81000	0.00%	0.00%	0.00%
混合碳酸稀土(万元/吨)	2.1	0.00%	0.00%	0.00%
氧化镨钕(万元/吨)	31.1	0.00%	-1.58%	-1.58%
镨铁(万元/吨)	121	0.00%	-0.82%	-0.82%
黑钨 65%以上均价(元/吨)	95500	0.00%	0.00%	0.00%
白钨 65%以上均价(元/吨)	95000	0.00%	0.00%	0.00%
仲钨酸铵(赣州)(元/吨)	152000	0.00%	0.00%	0.00%
澳大利亚锆英砂精矿 Iluka66% (美元/吨)	1640	0.00%	0.00%	0.00%
南非锆英砂精矿 Tronox66% (美元/吨)	1473	0.00%	0.00%	0.00%
文昌地区海南锆英砂 (元/吨)	11700	0.00%	0.00%	0.00%

资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

1.2、市场表现

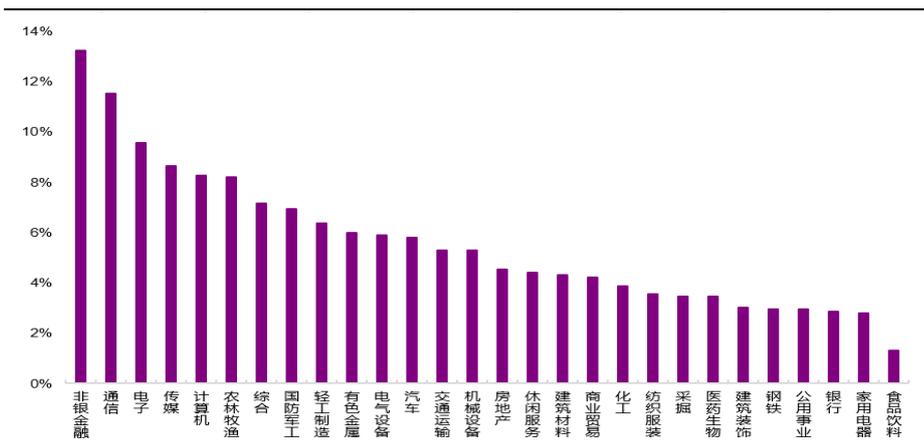
上周沪深 300 指数收报 3520.12, 周涨幅 5.43%。有色金属指数收报 2763.85, 周涨幅 6.00%。

图 1: 有色金属&沪深 300



资料来源: wind, 光大证券研究所

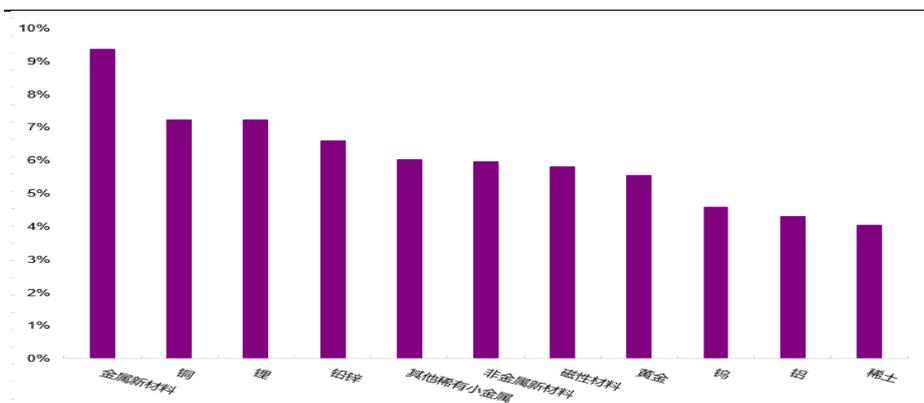
图 2：市场板块涨跌幅



资料来源：wind，光大证券研究所

上周有色金属各版块，涨幅前三名：金属新材料（9.37%）、铜（7.43%）、锂（7.42%），涨幅后三名：稀土（4.04%）、铝（4.31%）、钨（4.58%）。

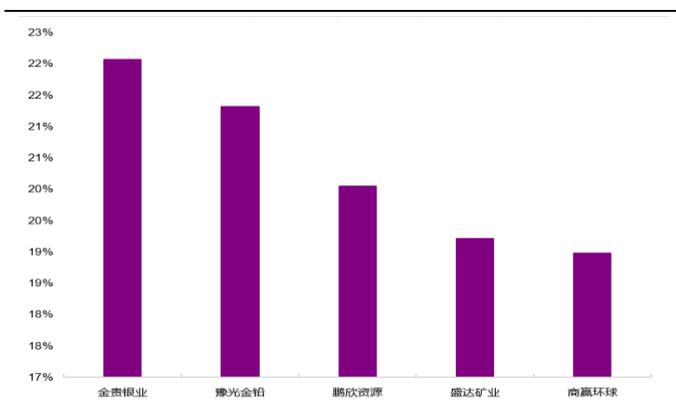
图 3：有色金属板块涨跌幅



资料来源：wind，光大证券研究所

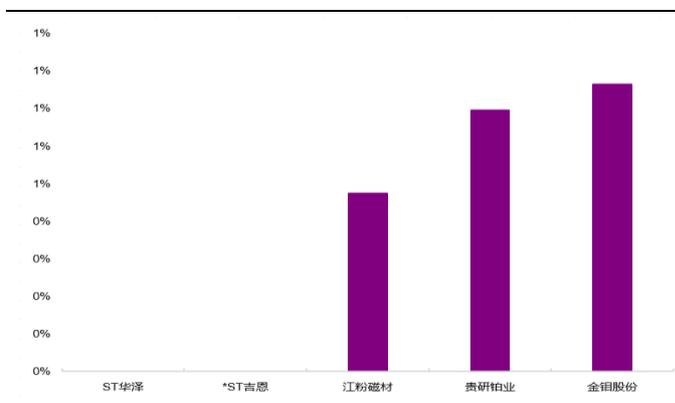
个股方面，涨幅前五：金贵银业（22.07%）、豫光金铅（21.32%）、鹏欣资源（20.04%）、盛达矿业（19.21%）、商赢环球（18.97%）；涨幅后五：ST 华泽（0.00%）、*ST 吉恩（0.00%）、江粉磁材（0.47%）、贵研铂业（0.69%）、金钼股份（0.76%）。

图 4：个股涨幅前五 (%)



资料来源：wind，光大证券研究所

图 5：个股跌幅前五 (%)



资料来源：wind，光大证券研究所

2、资讯回顾

2.1、宏观动态

粤港澳大湾区发展规划纲要

中共中央、国务院印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。全文共 2.7 万字，十一章，明确了粤港澳大湾区当前和今后一个时期合作发展的纲领。

《粤港澳大湾区发展规划纲要》提出，逐步扩大大湾区内人民币跨境使用规模和范围；有序推动大湾区内基金、保险等金融产品跨境交易，不断丰富投资产品类别和投资渠道，建立资金和产品互通机制；支持广州建设区域性私募股权交易市场，建设产权、大宗商品区域交易中心；支持深圳依规发展以深交所为核心的资本市场，加快推进金融开放创新；支持香港建设国际认可的绿色债券认证机构；支持香港打造大湾区绿色金融中心；支持广州建设绿色金融改革创新试验区，研究设立以碳排放为首个品种的创新型期货交易所；支持澳门发展租赁等特色金融业务；支持深圳建设保险创新发展试验区。

中美经贸磋商

商务部：中美经贸磋商工作团队已经于 2 月 19 日开始工作，高级别磋商将于 21 日至 22 日举行，双方将在上一轮磋商基础上进一步沟通；如此密集的磋商，目的是按照两国元首共识，努力达成共识；至于更多信息，需要磋商完成后将公布。

2.2、行业新闻

Kaz Minerals 2018 年铜产量增长 14%至 29.5 万吨（中国有色网）

哈萨克斯坦和伦敦上市公司 Kaz Minerals 公布，受铜产量增加和铜价上涨推动，2018 年营收增至 21.6 亿美元，利润增长 11%至 5.3 亿美元。

巩义市 8 万吨铜杆等 13 个重点项目集中开工（中国有色网）

2 月 18 日上午，总投资 41.4 亿元，年度计划投资 18.1 亿元的巩义市 2019 年第一批 13 个重点项目集中开工。13 个首批开工重点项目分别是：

巩义市嘉和观澜文化旅游度假区项目，巩义市中储发展供应链集成服务平台建设项目，河南金汇铝业科技有限公司年产 6 万吨铝箔项目，郑州永通特钢有限公司节能减排技术改造项目，河南联晟环保科技有限公司年产 15 万吨聚合氯化铝、5 万吨聚合硫酸铁、3 万吨聚丙烯酰胺项目，河南亿蓝得净水材料有限公司年产 20 万吨聚合氯化铝、聚合硫酸铁项目，河南盛世新星铜业有限公司年产 8 万吨铜杆项目，河南恒基焊材科技有限公司年产 10 万吨环保型焊接材料生产项目，郑州市万安人防工程防护设备有限公司防护设备二期项目，巩义市丰泽耐材散装料自动化项目，河南万合元生物工程有限公司新型兽药、新型饲料项目，巩义市鑫达建筑机械厂搬迁项目，巩义市鲁庄镇中小学新建项目。

WBMS: 2018 年全球铜市供应过剩 49.6 万吨 (中国有色网)

2月20日消息,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。12月全球铜库存较截至2017年12月水平下降20.1万吨,其中LME铜库存净减少2000吨。2018年全球矿山铜产量为2071万吨,较上年增加2.1%。2018年全球精炼铜产量为2366万吨,同比增加1.1%,其中赞比亚,智利和伊朗的铜产量分别增加9.7万吨、3.1万吨和7.1万吨。1-12月全球铜消费量为2317万吨,低于上年的2326万吨。中国2018年铜表观消费量为1248.2万吨,较上年增加5.9%。欧盟28国的铜产量同比下滑1.5%,而同期铜需求增加2.3%,至341.3万吨。2018年12月,全球精炼铜产量为210.74万吨,而消费量为208.88万吨。

ILZSG: 供不应求状态延续 2018 年铅市仍然短缺 (中国有色网)

国际铅锌研究小组(ILZSG)2月19日公布的数据显示,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。

挪威北极铜矿项目——批评人士正考虑是否采取法律行动 项目可能推迟 (中国有色网)

挪威批准了一项在北极开采铜矿的计划,激怒了环保人士,他们担心这将导致驯鹿牧场的破坏和附近峡湾的污染。当地的萨米族牧民和渔民辩称,这项计划将加剧气候变化、石油泄漏和偷猎等影响他们家园和生计的现有问题。该地区估计藏有7,200万吨铜矿石,是挪威最大的矿藏量

必和必拓奥林匹克大坝项目寻求 75% 的铜产量增长 (中国有色网)

必和必拓大幅提高奥林匹克大坝(Olympic Dam)铜产量的增长愿望,得到了拥有重大开发地位的南澳大利亚政府的认可。必和必拓希望将奥林匹克大坝的铜产量提高75%,从每年20万吨增至35万吨。必和必拓正在为扩建项目进行增长研究,并将在2020年中后期寻求董事会批准一个资本项目。

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(中国有色网)

该公司预计,到2019年,其新矿的铜产量将在14万吨至17.5万吨之间,使今年的总产量达到70万吨至73.5万吨。相比之下,2018年的铜总产量为60.6万吨,2017年为57.4万吨。第四季度铜产量达到158304吨,其中赞比亚 Sentinel 铜矿的产量达到创纪录的60840吨。

2018 年全球原铝市场供应短缺 85.9 万吨 (中国有色网)

据外电2月20日消息,世界金属统计局(WBMS)周三公布报告显示,2018年全年全球原铝市场供应短缺85.9万吨。2017年全年市场供应短缺120.9万吨。12月报告总库存增加18.6万吨,较2017年12月增加5.8万吨。2018年全球原铝产量同比增加1.8%。中国原铝产量预估为3358.6万吨,占到全球总产量的56%。2018年中国原铝需求量为6052.4吨,较上年增加68.5万吨。2018年原铝产量同比增加103.6万吨。

表4: 下周重要经济数据公布

(2/25) 周一	(2/26) 周二	(2/27) 周三	(2/28) 周四	(3/1) 周五
美国12月商业批发库存:季节调整	法国2月消费者信心指数	欧盟1月欧元区:M3(百万欧元)	日本1月工业生产指数:环比:季调(%)	澳大利亚2月PMI
美国12月商业批发销售:季节调整	英国1月抵押贷款增长率(%)	欧盟2月欧盟:经济景气指数:季调	日本1月工业生产指数:同比(%)	日本1月失业率(%)
美国1月芝加哥联储全国活动指数	英国1月购房贷款许可额:季调(百万英镑)	欧盟2月欧元区:服务业信心指数:季调	日本1月生产者产成品存货率指数:环比:季调(%)	日本1月失业率:季调(%)
美国2月达拉斯联储制造业产出指数	英国1月购房贷款许可数:季调(件)	欧盟2月欧元区:工业信心指数:季调	日本1月生产者产成品存货率指数:同比(%)	日本2月CPI(剔除食品):东京都区部:同比(%)
	英国1月消费信贷增长率(%)	欧盟2月欧元区:经济景气指数:季调	日本1月生产者产成品库存指数:环比:季调(%)	日本2月CPI:东京都区部:环比(%)
	英国1月再抵押贷款许可数:季调(件)	欧盟2月欧元区:消费者信心指数:季调	日本1月生产者产成品库存指数:同比(%)	日本2月CPI:东京都区部:同比(%)
	英国1月住房抵押贷款净额:季调(百万英镑)	美国2月22日MBA购买指数(1990年3月16日=100)	日本1月生产者出货指数:环比:季调(%)	日本2月制造业PMI
	英国1月住房抵押贷款期末总额:非季调(百万英镑)	美国2月22日MBA再融资指数(1990年3月16日=100)	中国2月官方非制造业PMI:商务活动	中国2月财新制造业PMI

资料来源: wind

2.3、重要个股公告

表5: 重要公司公告表

序号	个股名称	公司公告
1	明泰铝业	2018年度业绩快报公告
2	盛屯矿业	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(三次修订稿)
3	博威合金	回购公司股份预案(修订版)
4	贵研铂业	配股提示性公告
5	西部材料	关于与中国恩菲工程技术有限公司签署战略合作协议的公告
6	兆新股份	2018年度业绩快报
7	有研新材	关于回购注销部分限制性股票通知债权人的公告
8	中国铝业	关于中铝能源有限公司转让所持两家配售电公司股权的公告
9	中国铝业	关于发行股份购买资产暨关联交易之标的资产完成过户的公告
10	中国铝业	关于山西华圣铝业有限公司拟转让电解铝产能指标的公告
11	云铝股份	关于公司控股子公司鹤庆溢鑫铝业有限公司拟购买山西华圣铝业有限公司电解铝产能指标暨关联交易的公告
12	神火股份	关于拟引入河南资产神火转型发展基金(有限合伙)对河南省许昌新龙矿业有限责任公司增资涉及关联交易的公告
13	亚太科技	2018年度业绩快报

14	深圳新星	关于政府收回全资子公司国有土地使用权的公告
15	闽发铝业	2018 年度业绩快报
16	罗平锌电	2018 年度业绩快报
17	明泰铝业	2018 年度业绩快报公告

资料来源：wind，光大证券研究所

3、本周观点及重点组合

3.1、投资建议

上周美元指数 96.53 (-0.39%)，基本金属迎来普涨格局，两市仅 LME 铅价小幅收跌，其他品种均收录涨幅。其中铜、镍品种涨幅超 3%，铝、锌涨幅超 2%。小金属方面，镁价周跌 1.93%至 1.78 万元/吨，钴价周跌 9.22%至 31.5 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价周涨 1.28%至 1330.7 美元/盎司。

行业方面，近期铜矿供应风波不断，欧亚资源 Boss Mining 铜矿与嘉能可 Mutanda Mining 的停减产以及自由港印尼出口许可证影响铜矿供应，同时 1 月中国信贷数据超预期引发需求复苏可能，受供需提振，铜价有望维持走势。铅锌方面，据内蒙古日报消息，2 月 23 日内蒙古银漫矿业发生安全事故致 15 人死亡，受此安全生产事件影响，我们预计内蒙地区矿山企业复工生产进度均可能受到影响，从而对短期铅锌矿供应产生扰动。

随着弱美元预期、稳增长政策推进，2019 年我们对有色行业整体偏向乐观，基于品种产能周期不同，基本金属我们看好矿山产能投放高峰已过的铜、以及随着海外矿复产，利润改善的锌冶炼环节。小金属方面，看好国产大飞机提振高端需求以及上游供给出清的钛。

3.2、重点推荐组合

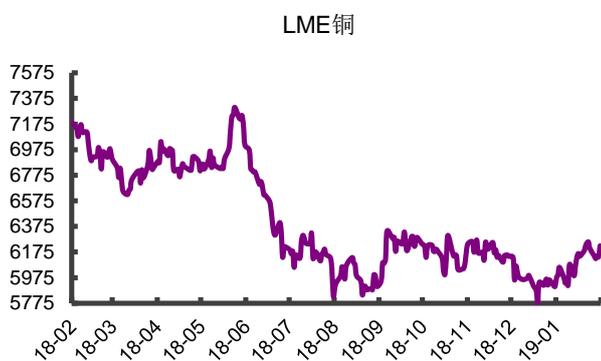
核心组合：江西铜业、紫金矿业、宝钛股份、云海金属、南山铝业、锌业股份。

4、风险提示

金属价格异常波动，下游不及预期。

附录：有色金属价格走势

图 6：LME 铜（单位：美元/吨）



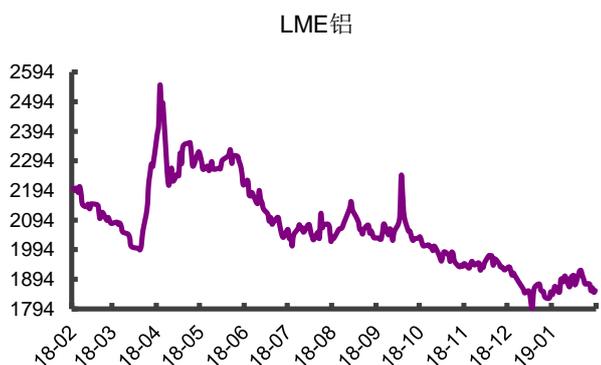
资料来源：wind，光大证券研究所

图 7：SHFE 铜（单位：元/吨）



资料来源：wind，光大证券研究所

图 8：LME 铝（单位：美元/吨）



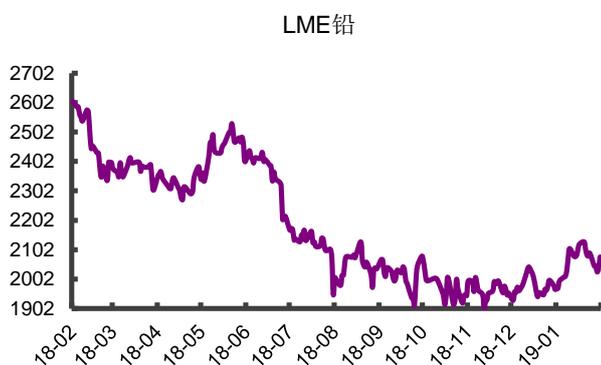
资料来源：wind，光大证券研究所

图 9：SHFE 铝（单位：元/吨）



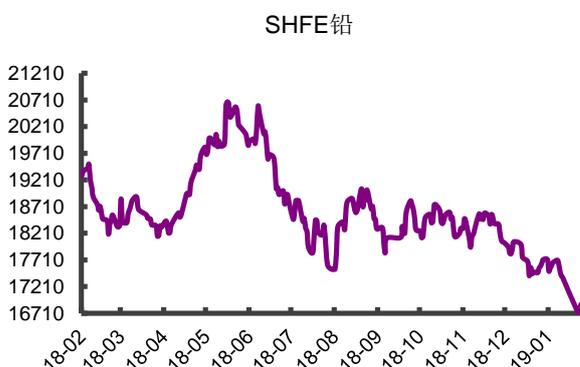
资料来源：wind，光大证券研究所

图 10：LME 铅（单位：美元/吨）



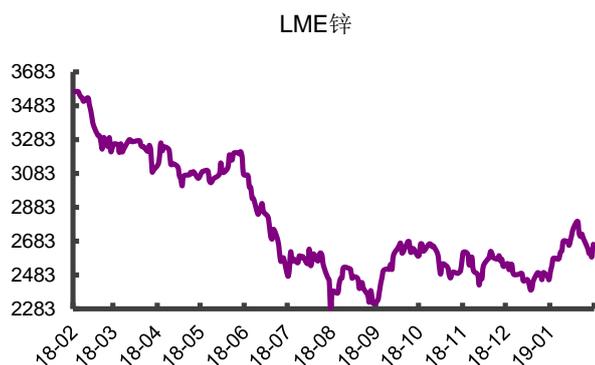
资料来源：wind，光大证券研究所

图 11：SHFE 铅（单位：元/吨）



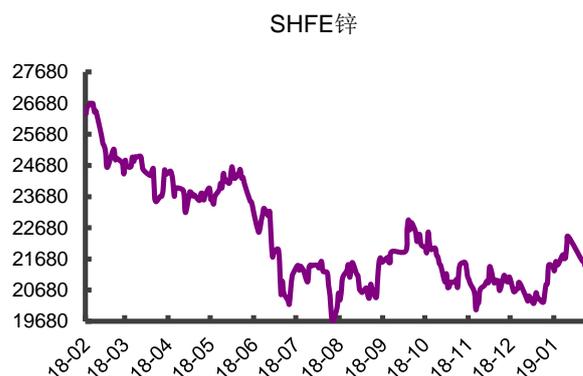
资料来源：wind，光大证券研究所

图 12: LME 锌 (单位: 美元/吨)



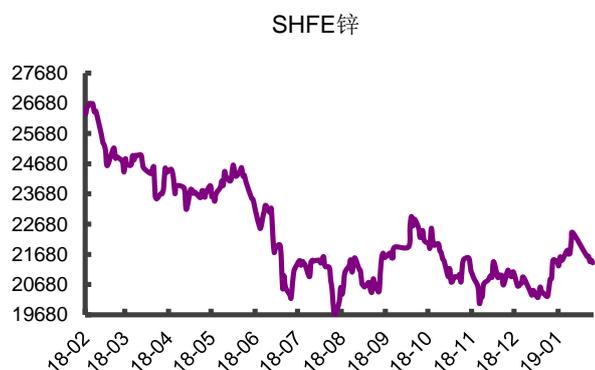
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 13: SHFE 锌 (单位: 元/吨)



资料来源: wind, 光大证券研究所

图 14: LME 锡 (单位: 美元/吨)



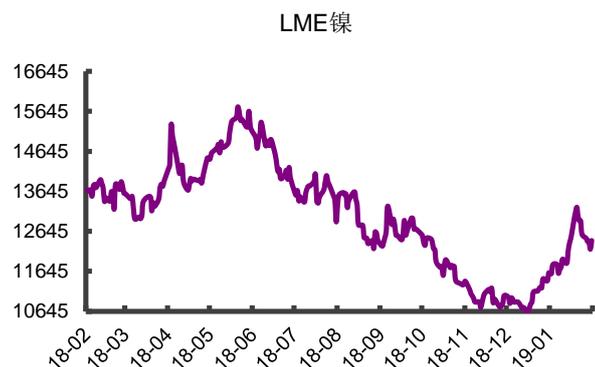
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 15: SHFE 锡 (单位: 元/吨)



资料来源: wind, 光大证券研究所

图 16: LME 镍 (单位: 美元/吨)



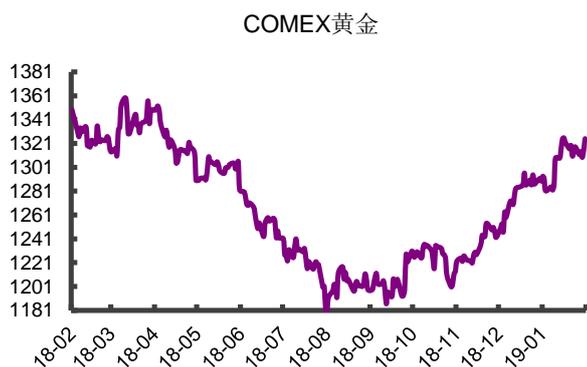
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 17: SHFE 镍 (单位: 元/吨)



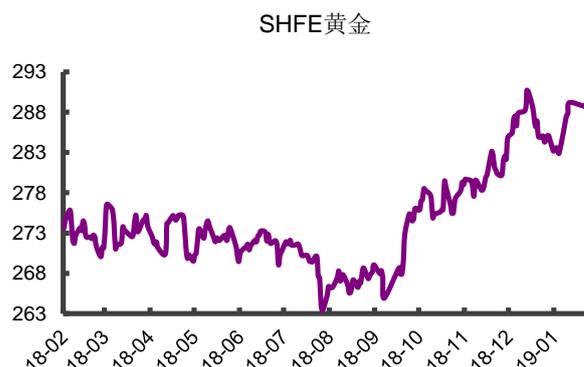
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 18: COMEX 黄金 (单位: 美元/盎司)



资料来源: wind, 光大证券研究所

图 19: SHFE 黄金 (单位: 元/克)



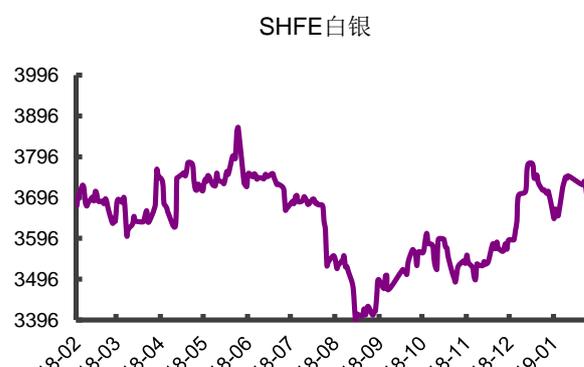
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 20: COMEX 白银 (单位: 美元/盎司)



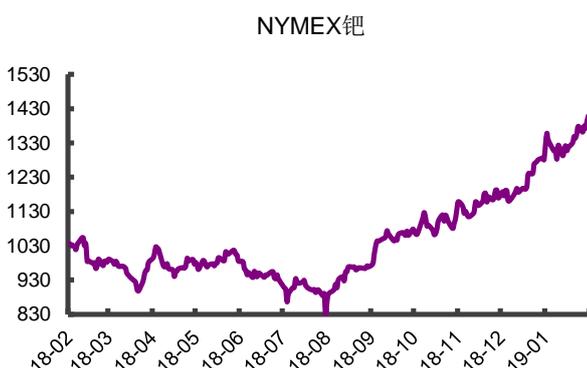
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 21: SHFE 白银 (元/千克)



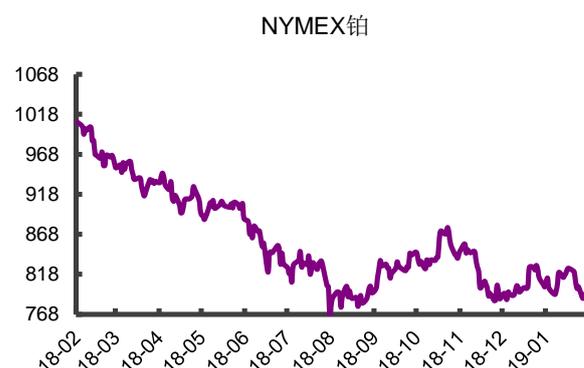
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 22: NYMEX 钯 (单位: 美元/盎司)



资料来源: wind, 光大证券研究所

图 23: NYMEX 铂 (单位: 美元/盎司)



资料来源: wind, 光大证券研究所

行业重点上市公司评级与估值指标

证券代码	公司名称	收盘价(元)	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	17A	18E	19E	本次	变动
600362	江西铜业	14.57	0.46	0.93	1.49	31	16	10	1.1	1.0	0.9	买入	维持
601899	紫金矿业	3.48	0.15	0.24	0.28	23	14	13	2.3	2.1	1.8	买入	维持
600456	宝钛股份	18.61	0.05	0.50	0.53	373	37	35	2.3	2.2	2.1	买入	维持
002182	云海金属	7.61	0.24	0.53	0.75	32	14	10	3.2	2.7	2.2	买入	维持
600219	南山铝业	2.30	0.13	0.24	0.27	17	10	9	0.8	0.6	0.6	买入	维持
000751	锌业股份	3.13	0.15	0.19	0.22	20	17	14	1.9	1.7	1.5	增持	维持

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 02 月 22 日

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

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。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。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、竞争性因素以及光大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的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议, 本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下, 本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送, 未经本公司书面授权, 本研究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。如欲引用或转载本文内容, 务必联络本公司并获得许可, 并需注明出处为光大证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市南京西路 1266 号恒隆广场一期 49 楼 邮编 200040

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件
上海	徐硕	021-52523543	13817283600	shuoxu@ebscn.com
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com
	李强	021-52523547	18621590998	liqiang88@ebscn.com
	罗德锦	021-52523578	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com
	张弓	021-52523558	13918550549	zhanggong@ebscn.com
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com
	李晓琳	021-52523559	13918461216	lixiaolin@ebscn.com
	郎珈艺	021-52523557	18801762801	dingdian@ebscn.com
	余鹏	021-52523565	17702167366	yupeng88@ebscn.com
	丁点	021-52523577	18221129383	dingdian@ebscn.com
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986
梁晨		010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com
庞舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com
中青雯		021-22169527	15921857444	shenqw@ebscn.com
深圳		黎晓宇	0755-83553559	13823771340
	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com
	苏一耘		13828709460	suy1@ebscn.com
	常密密		15626455220	changmm@ebscn.com
国际业务	陶奕	021-52523546	18018609199	taoyi@ebscn.com
	梁超	021-52523562	15158266108	liangc@ebscn.com
	金英光		13311088991	jinyg@ebscn.com
私募业务部	周梦颖	021-52523550	15618752262	zhoumengying@ebscn.com
	安玲娴	021-52523708	15821276905	anlx@ebscn.com
	张浩东	021-52523709	18516161380	zhanghd@ebscn.com
	吴冕	0755-23617467	18682306302	wumian@ebscn.com
	吴琦	021-52523706	13761057445	wuqi@ebscn.com
	王舒	021-22169419	15869111599	wangshu@ebscn.com
	傅裕	021-52523702	13564655558	fuyu@ebscn.com
	王婧	021-22169359	18217302895	wangjing@ebscn.com
	陈潞	021-22169146	18701777950	chenlu@ebscn.com
	王涵洲		18601076781	wanghanzhou@ebscn.com
	黄小芳	021-52523715	15221694319	huangxf@ebscn.com