

# 有色金属

证券研究报告  
2019年03月30日

## 美联储宽松周期可期，继续推荐贵金属板块，同时继续关注中重稀土的持续上涨

投资评级  
行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

### 作者

杨诚笑 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110517020002  
yangchengxiao@tfzq.com

孙亮 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110516110003  
sunliang@tfzq.com

田源 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110517030003  
tianyuan@tfzq.com

王小芄 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110517060003  
wangxp@tfzq.com

田庆争 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110518080005  
tianqingzheng@tfzq.com

周观点：美联储宽松周期可期，继续推荐贵金属板块，同时继续关注中重稀土的持续上涨

1、**美联储货币政策转向靴子落地，贵金属板块迎来主升浪。**从美联储议息会议纪要来看，5月份减小缩表规模，9月份停止缩表，2020年存在降息预期。我们认为从美联储的货币政策态度来看，本轮紧缩周期已经完成，目前处于紧缩与宽松的交界区间，预期2020年进入新一轮的宽松周期。由于黄金是与美元对立的货币，其内涵价值与美联储的整体负债成正比，因此我们认为在下一轮美联储的宽松周期之内黄金将会迎来一轮牛市，中长期坚定看多贵金属板块，重点推荐山东黄金、紫金矿业、银泰资源。

2、**中重稀土价格有望持续上涨。**2018年11月腾冲海关双向关闭，随后12月中旬通关但部分生产原辅料出口依然受阻，为期5个月的执行期过后可能再度关停。2017年以来南方中重稀土矿出现不足，以东盟为主要领域开始进口的大量补充。2018年稀土累计进口3万吨，其中缅甸进口2.58万吨，占国内配额比例达到20%水平，折算占中重稀土矿比例接近一半。根据海关数据，2018年12月-1月月度进口均在700-1100吨范围，环比前10个月平均下跌超过幅度超过50%，即使执行期过后海关再度通关，预计年度进口数据至少下滑50%以上，以氧化镨为代表的中重稀土价格可能仍在向上通道。考虑中重稀土是本轮稀土价格上涨的主要品种，建议关注五矿稀土、广晟有色、盛和资源、北方稀土、厦门钨业。

3、**市场风险偏好提升，建议关注前期滞长的加工型公司。**一般而言，加工股属于弹性不强但业绩稳健的品种，往往在市场风险偏好提升的初期表现一般，但随着业绩的逐步兑现，加工股亦会迎来估值修复的行情，重点推荐受益于5G建设的高端铜合金材料龙头博威合金以及收益与军工领域战斗机持续放量的高温合金龙头钢研高纳。

### 金属价格：

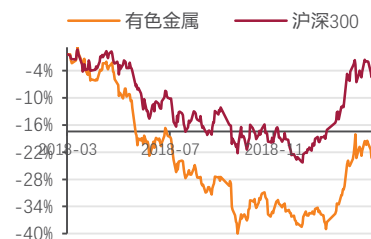
**本周美元表现强劲，金价受压。**本周受到美元指数强势走高的影响，贵金属价格有所下跌，COMEX黄金和COMEX白银分别下跌1.72%和2.17%。从中长期来看，市场环境对金银仍然较为有利，美元加息周期结束逻辑已经显现，投资者信心有望得以恢复。

**基本金属铜锌价格上涨。**4月份货币以及财政政策将迎来边际的宽松，提振市场信心，本周LME铜和LME锌分别上涨2.35%和5.93%。后期基建的回暖有望带动基本金属，尤其是基建相关性较强的铜、铝和基本面较好的锡等品种价格中枢可能出现回升。

**稀土价格上周持稳。**上周稀土价格维稳，市场成交量少，基本稳定。

**风险提示：**欧央行、美联储加息政策变动风险；下游需求不及预期

### 行业走势图



资料来源：贝格数据

### 相关报告

- 1 《有色金属-行业研究周报:金银有望迎来反弹，持续关注科创带来新材料机会和稀土弹性》 2019-03-24
- 2 《有色金属-行业深度研究:从货币到投资和工业-论白银价格体系的变迁》 2019-03-21
- 3 《有色金属-行业研究周报:继续推荐强弹性稀土，重视价格接近历史大底的碳酸锂》 2019-03-17



## 内容目录

1. 宏观动态.....	3
2. 行业要闻.....	7
3. 金属价格.....	10
4. 板块及公司表现 .....	11
5. 公司公告及重要信息.....	11
6. 风险提示.....	16

## 图表目录

图 1: 欧元区 PMI 回涨 .....	5
图 2: 欧美 GDP 涨跌互现.....	5
图 3: 美国、欧洲 CPI 指数下降 .....	5
图 4: 美国 M1/M2 持稳.....	5
图 5: 中国 PMI 小幅触底回涨 .....	5
图 6: 中国工业增加值大体持稳.....	5
图 7: 中国 CPI 下降 .....	6
图 8: M1 增速同比回落 .....	6
图 9: 美国经济指标一览表 .....	6
图 10: 国内经济指标一览表.....	6
图 11: 需求指数.....	9
图 12: 贵金属价格下跌.....	10
图 13: 基本金属铜锌价格上涨.....	10
图 14: 稀土价格持稳.....	10
图 15: 沪深 300、有色板块上涨 .....	11
图 16: 有色板块涨跌互现 .....	11

## 1. 宏观动态

### 韩正：允许更多领域实行外资独资经营（中国证券报）

中国发展高层论坛 2019 年年会 24 日上午在北京开幕。中共中央政治局常委、国务院副总理韩正出席开幕式并致辞。韩正强调，我们将坚定不移全面扩大开放，以“一带一路”建设为重点，坚持引进来和走出去并重，推动更高水平开放；坚定不移积极主动扩大进口，进一步降低关税，加快提升通关便利化水平，让世界各国更好分享中国大市场机遇；坚定不移持续放宽外商投资准入，继续缩减外资准入负面清单，允许更多领域实行外资独资经营；坚定不移建设国际一流营商环境，继续加强知识产权保护，尊重国际营商惯例，让外资企业在公平竞争中实现更好发展；坚定不移打造对外开放新高地，增设上海自由贸易试验区的新片区，研究提出海南分步骤、分阶段建设自由贸易港政策和制度体系。

### 日本央行行长黑田东彦：短期内不会出现国债收益率飙升的情况（Wind）

日本央行行长黑田东彦：在未来的退出宽松政策期间，央行收益将减少；但与此同时国债收益率可能会升高，从而提高日本央行债券的收益；日本央行已经在增加储蓄，来为国债收益率下跌做准备；随着国债收益率上升，日本央行会将重心转移到更长期限的国债；短期内不会出现收益率飙升的情况。

### 李克强：中国一定能顶住经济下行压力，保持经济运行在合理区间（央视新闻）

国务院总理李克强 3 月 25 日会见出席中国发展高层论坛 2019 年年会的境外代表并同他们座谈。李克强表示，我们将继续推进减税降费、培育壮大新动能等应对举措，围绕市场做文章，以改革开放做动力，进一步激发市场活力，一定能够顶住下行压力，保持经济运行在合理区间，持续健康发展。

李克强指出，我们出台外商投资法，就是要以法律手段更好地保护外商投资，按照竞争中性和原则一视同仁、公平地对待所有外商投资，明确采用准入前国民待遇和负面清单作法，明确“非禁即入”原则，加强外商合法权益保护。

### 四部委：降低新能源车补贴标准，促进产业优胜劣汰（Wind）

财政部网站 3 月 26 日显示，财政部、发改委等部门发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，降低新能源乘用车、新能源客车、新能源货车补贴标准，促进产业优胜劣汰，防止市场大起大落。通知 3 月 26 日起实施，2019 年 3 月 26 日至 2019 年 6 月 25 日为过渡期。

### 十位部级领导齐聚上海开会，要打造集成电路产业创新高地（上观新闻）

上海推进科技创新中心建设办公室 27 日召开第九次全体会议，研究部署今年重点工作安排。应勇指出，习近平总书记要求上海加快向具有全球影响力的科技创新中心进军，我们要牢记使命嘱托，咬定目标任务，狠抓推进落实，推动创新资源力量进一步向张江集中，聚焦集成电路、人工智能、生物医药三大领域攻坚突破，以实施新一轮全面创新改革试验为契机，着力破解体制机制瓶颈。要做大做强集成电路产业，加快把上海建设成为具有全球影响力和竞争力的集成电路产业创新高地，为国家作出更大贡献。

### 上交所新受理 8 家企业科创板上市申请（Wind）

上交所今日新受理 8 家企业科创板上市申请，包括华兴原创、微芯生物、特宝生物、二十一世纪空间技术、虹软科技、光峰科技、科大国盾等。上交所表示，在本次第二批科创板企业集中受理后，将采取“受理即披露”的方式及时公布企业受理情况；上市受理环节相当于申报企业获得“准考证”，可以进入考场考试，并不表示一定能够考试通过或获得好成绩；已经关注到市场各方对受理企业的科创含量等进行了深入讨论和剖析，将在审核问询中，针对市场广泛关注的科创代表性、技术能力、企业质量等问题进行多轮问询。

### 1-2 月规模以上工业企业利润 7080.1 亿，同比降 14%（Wind）

1-2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 7080.1 亿元，同比下降 14.0%。1-2 月份，

规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 2223.7 亿元，同比下降 24.2%；股份制企业实现利润总额 4936.9 亿元，下降 13.5%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 1773.7 亿元，下降 14.5%；私营企业实现利润总额 1889.5 亿元，下降 5.8%。

### 服务业将为新一轮对外开放打头阵（经济参考报）

博鳌亚洲论坛 2019 年年会释放中国新一轮开放的多重信号。据了解，下一步会有更多领域加大对外资的开放程度，其中服务业有望打头阵。金融、养老、医疗、教育、文旅以及新兴产业等重点领域正在为外资进入制定详细落地方案。与会嘉宾认为，中国全方位对外开放蓝图已经绘就，并加快迈入施工期。随着多项具体配套举措的落地，中国对外开放红利将不断释放。而不少外资企业也更加看好中国市场前景，纷纷酝酿新的投资布局。

### 美联储副主席克拉里达：FOMC 决策者们不能忽视全球性风险（Wind）

美联储副主席克拉里达：FOMC 决策者们不能忽视全球性风险；在面临全球风险、且美国通胀受抑之际，美联储能保持耐心；外部风险包括英国脱欧、贸易形势、以及全球经济增速放缓；美国对国外冲击的敞口变大，其他国家的问题可能会越来越多地蔓延到美国。

### 李克强出席博鳌亚洲论坛并发表演讲（Wind）

国务院总理李克强：今年以来，中国经济稳定运行并出现一些积极变化，市场预期得到明显改善；留有充足的备用工具，不会实施“大水漫灌”式强刺激政策，不会走铺摊子、粗放增长的老路，不会采取为维持短期增长而损害长期发展的做法；对所承诺的更大规模减税降费等措施一定要兑现；减税降费是公平普惠、直接有效的改革举措，是今年激发市场主体活力、应对经济下行压力的重要举措；将进一步对港澳台投资放宽市场准入，扩大金融、专业服务、高端制造等领域开放；将持续扩大金融业对外开放。中国将进一步放宽外资市场准入，全面实施准入前国民待遇加负面清单管理制度；为确保外商投资法有效实施，目前中国政府已启动配套法规、规章制定工作，以细化外商投资法确定的主要法律制度，形成可操作的具体规则；这将在年底前完成，确保明年 1 月 1 日与外商投资法同时实施。

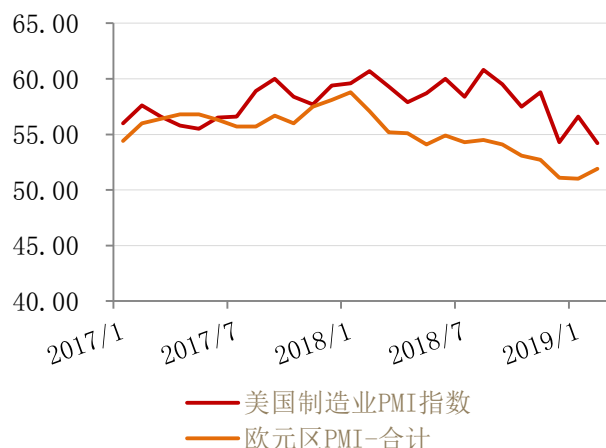
### 财政部公布光伏扶贫项目补贴目录（Wind）

财政部公布第二批光伏扶贫补助目录和调整后的第一批光伏扶贫补助目录。对列入可再生能源电价附加资金补助目录内的光伏扶贫项目，财政部将优先拨付用于扶贫部分的补贴资金。

### 第八轮中美经贸高级别磋商在京举行（新华社）

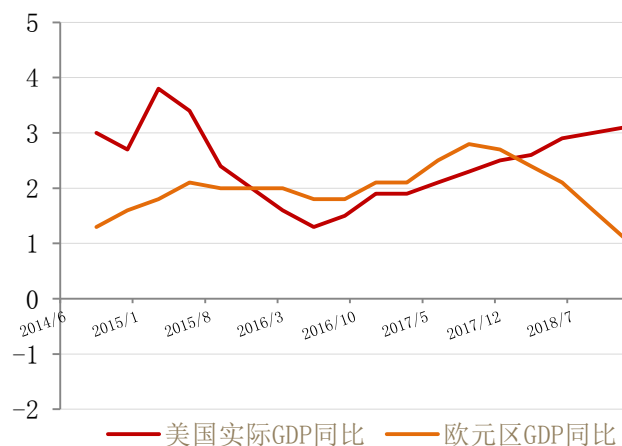
3 月 28 日至 29 日，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦在北京共同主持第八轮中美经贸高级别磋商，双方讨论了协议有关文本，并取得新的进展。刘鹤副总理将于下周应邀访美，在华盛顿举行第九轮中美经贸高级别磋商。

图 1: 欧元区 PMI 回涨



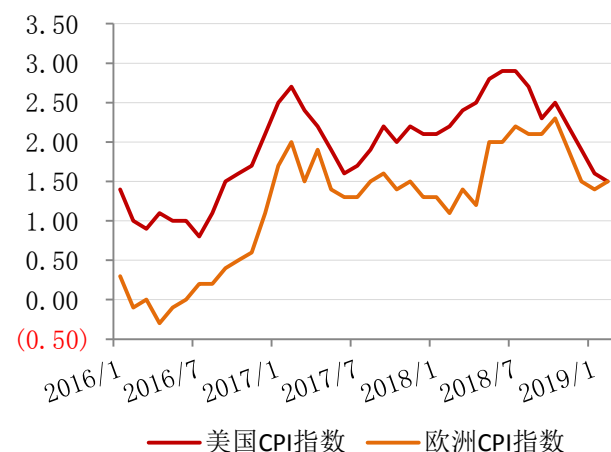
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 2: 欧美 GDP 涨跌互现



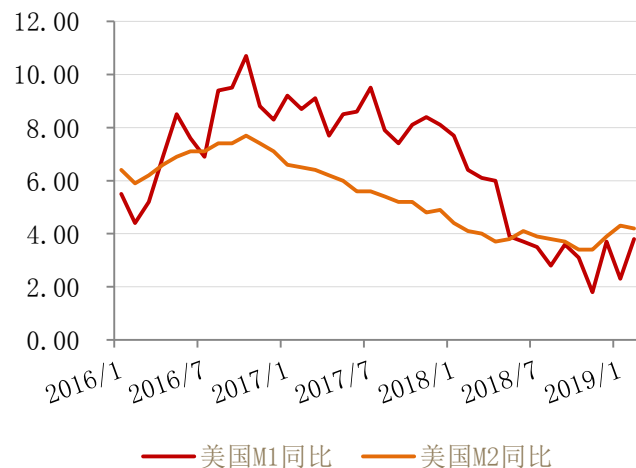
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 3: 美国、欧洲 CPI 指数下降



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 4: 美国 M1/M2 持稳



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 5: 中国 PMI 小幅触底回涨



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 6: 中国工业增加值大体持稳



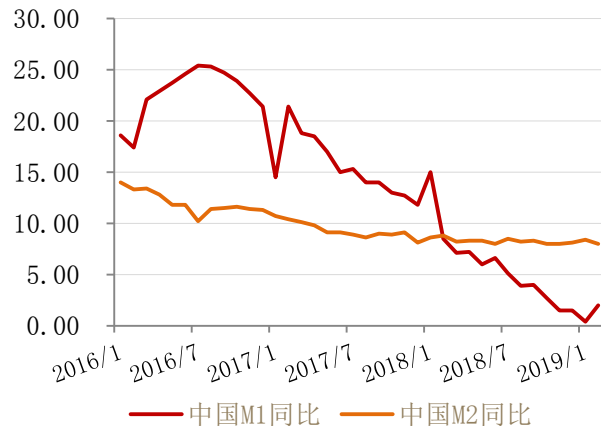
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 7：中国 CPI 下降



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 8：M1 增速同比回落



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 9：美国经济指标一览表

	最新值	月同比 (%)	月环比 (%)
美国 GDP 季度	18785	2.60	3.10
美国 IP 值经季调	109	0.12	4.01
美国设备使用率	78	(0.36)	1.24
美国制造业 PMI 指数	54	(4.60)	(6.50)
美国非制造业 PMI 指数	60	(0.70)	0.60
美国 PMI 指数-生产	55	(5.10)	(7.20)
美国 PMI 指数-新订单	56	(6.30)	(8.80)
美国 PMI 指数-库存	53	0.50	(3.30)
情绪指标：密西根大学-CSI 指数	94	(3.70)	(5.90)
情绪指标：咨商会-十大领先指标	111	0.00	3.80
美国失业率	4	0.10	(0.30)
非农就业人数经季调	150606	0.00	0.02
新屋销售	607	0.10	(0.04)

资料来源：Wind、天风证券研究所

图 10：国内经济指标一览表

价格及涨跌幅	最新值	月涨跌幅 (%)	季涨跌幅 (%)	同比涨跌幅 (%)
中国 GDP 季度同比	6.40	N/A	(0.10)	(0.30)
OECD 中国综合领先指标	4.52	0.20	0.50	(0.95)
中国 IP 同比增长率	5.70	0.30	(0.10)	(0.50)
中国 PMI 指数	49.20	(0.30)	(0.80)	(1.10)
中国原材料库存	46.30	(1.80)	(1.10)	(3.00)
中国新订单	50.60	1.00	0.20	(0.40)
中国产成品库存	46.40	(0.70)	(2.20)	(0.30)
中国制造业 PMI 指数	49.20	(0.30)	(0.80)	(1.10)

中国非制造业 PMI 指数	54.30	(0.40)	0.90	(0.10)
中国 CPI	1.50	(0.20)	(0.70)	(1.40)
中国 PPI	0.10	0.00	(2.60)	(3.60)
中国出口值(10 亿美元)	135.24	(0.38)	(0.40)	(0.21)
中国进口值(10 亿美元)	131.12	(0.26)	(0.28)	(0.05)

资料来源: Wind、天风证券研究所

## 2. 行业要闻

### 2019 年中国动力锂电池行业市场现状及前景分析 下游需求扩张推动未来千亿市场规模 (前瞻研究院)

2018 年, 外资锂电池企业首次获得在我国经营的许可, LG 化学, 三星等外资企业纷纷建厂扩大产能, 加上宁德时代等国内企业预计新增产能, 到 2020 年我国国内动力锂电池产能可能突破 200GWh。结合下游行业发展的需求来看, 我国动力锂电池需求将不断攀升。在政策层面, 国家力推新能源汽车保有量达到 500 万辆, 而目前新能源汽车保有量大约在 150 万辆, “十三五”期间还有约 350 万辆的发展空间, 我国动力锂电池行业发展前景空前巨大, 前瞻预测到 2024 年我国动力锂电池市场规模突破 1300 亿元。

### 过年因素叠加内外矛盾分化 2 月精炼锌进口锐减 (上海有色)

据海关总署最新海关数据显示, 2019 年 2 月精炼锌进口量 2.035 万吨, 环比下降 70.59%, 同比下降 46.04%。其中 0#锌进口仅 0.86 万吨, 环比锐减 83.14%; 2 月进口窗口维持关闭, 且上半月过年因素扰动下, 海关报关基本停滞, 外贸市场表现清淡, 报价操作寥寥。年后归来国内超预期累库, 而 LME 锌库存持续下滑不断逼近千禧年以来低位, 内外矛盾分化也构成进口锌流入锐减的主要动因, 进入 3 月外强内弱格局并未减弱, 沪伦比值持续下修, 增值税下调对进口亏损弥补亦较为有限, 预期 3 月精炼锌进口或将维持低位。

### Codelco 终止与加拿大公司有关 Chuquicamata 铜矿的营建合同 (文华财经)

智利国营铜业公司(Codelco)称, 已终止与加拿大公司 SNC-Lavalin Group Inc 在丘基卡马塔(Chuquicamata)铜矿的合同, 因该工程公司未能完成工作任务。丘基卡马塔铜矿位于智利北部, 是全球最大的露天矿。Codelco 称, 加方公司未能履行合同义务, 即对该矿铜冶炼项目至关重要的硫酸厂的施工及营建。

### Pilbara Minerals 与 POSCO 成立合资公司发力锂电正极材料生产 (集邦新能源网)

澳大利亚锂和钽生产商 Pilbara Minerals Limited (Pilbara Mineral) 发布公告称, Pilbara 将与韩国浦项制铁 (POSCO) 在韩国设立生产锂电正极材料的合资公司, Pilbara 最高持股 30%。该项目结合了锂辉石矿石供应商的原材料优势与浦项制铁自主开发的“PosLX”提纯技术优势, 目标达成 4 万吨氢氧化锂和碳酸锂的年产能。Pilbara Minerals 的董事总经理兼首席执行官 Ken Brinsden 认为, 韩国锂化学品消费量的快速增长不容小觑, Pilbara 认为这种合作伙伴关系将 Pilbara Minerals 置于这个新兴市场的最前沿, 据 Benchmark Minerals Intelligence (2018 年 10 月) 预测, 韩国电池制造商供应到 2028 年全球产能的 25%。

### 欧盟对铝业公司 Novelis 计划收购 Aleris 进行反垄断调查 (上海有色)

欧盟反垄断监管机构表示, 他们已开始调查美国铝业公司 Novelis Inc 收购 Aleris Corps 处理器的计划。“我们的深入调查旨在确保 Novelis 收购 Aleris 不会对铝市场的有效竞争产生负面影响, 也不会导致欧洲工业客户的选择和价格下降,” 欧洲反垄断主管 Margrethe Vestager 表示在一份声明中。2018 年 7 月, 诺贝丽斯宣布以 26 亿美元价格收购爱励铝业。该交易需要获得全球主要市场的反垄断审批。

### 惠誉: 下调 2019-2021 年铜和铝价预估 因供应缺口料减少 (文华财经)

惠誉 (Fitch Ratings) 表示, 下调 2019-2021 年铜价预估, 因对此前预估的在此期间市场供应缺口将扩大的观点做出了调整。这是由于全球铜需求预估下降, 尤其是受到中国需求

疲弱的影响，以及项目规模的增加将带来更多的新供应，且现有运作的中断预计减少。惠誉称：“我们不再预期 2019-2021 年期间供应实质性短缺。”惠誉下调 2019 年铜价预测至 6,400 美元/吨，原为 6,500 美元。

### 新能源车补贴政策终于落地 磷酸铁锂电池具成本优势（e 公司）

3 月 26 日，四部委联合发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，新能源车补贴政策终于落地，2019 年补贴政策从当日（3 月 26 日）起实施，3 月 26 日至 6 月 25 日为过渡期。面对补贴下降，新能源车企的应对措施聚焦在降本提价，降本的一个重要办法就是从三元电池重返磷酸铁锂电池。根据最新方案，乘用车、客车和专用车补贴幅度较 2018 年平均下降超过一半。补贴设置了 3 个月的过渡期，过渡期之后取消地方补贴，但新能源公交车地补仍保留。有业内人士认为，这对于地方推广新能源公交车（用磷酸铁锂）具有积极效应，磷酸铁锂电池 2019 年销量爆发的可能性大增。

### 智利 Chuquicamata 铜冶炼厂重启时间推迟至 4 月（上海有色）

智利铜生产商 Codelco 表示加拿大 SNC-Lavalin 多次严重违反合同，包括延迟付款给分包商，延误工期并且工程存在质量问题，已决定终止与加拿大 SNC-Lavalin 的工程建筑合同，并自行接管 Chuquicamata 冶炼厂升级改造工程项目，以确保符合南美国家的新环境法规，因此 Chuquicamata 冶炼厂的重启时间将推迟至 4 月底。本次重启时间推迟预计将影响 14 万吨产量。

### 智利 Codelco 铜公司将提高 El Teniente 铜矿产量至逾 50 万吨/年（文华财经）

国有智利铜矿商--Codelco 公司的一份报告显示，该全球最大的铜生产商预期旗下 El Teniente 铜矿产量到 2025 年将增至逾 50 万吨/年。产量增加将使得该矿成为全球最大的资源之一。该矿在 2018 年生产了 46.5 万吨铜。这份报告显示，Codelco 公司表示其正在实施一项战略，将允许其“增添新的储备，以补充 El Teniente 耗尽的部分、改造现有的矿场并提供新的机会。”

### 安泰科发布 2019 年有色金属市场报告 多金属消费增长乏力成挑战（中证网）

3 月 29 日，由北京安泰科信息股份有限公司主办的安泰科 2019 年有色金属市场报告会在北京举办。多位专家发言指出，整体来看，2019 年除了黄金、铜、铝等个别金属外，绝大多数有色金属品种都将面临一个挑战——即消费量已进入平台期，新兴产业如新能源汽车等对金属新增消费量拉动有限，而供应则相对宽松，从而导致价格缺乏支撑，行情或将处于震荡之中。

### 世界黄金协会：美联储政策“U 型”反转将利好黄金长期前景（fxstreet）

世界黄金协会(WGC)表示，上周美联储(Federal Reserve)利率决议公布后的金价表现令市场失望，黄金投资者需要多一点耐心。世界黄金协会的最新研究着眼于美联储上两次加息周期结束时金价的走势。研究显示，2001 年美联储停止加息后的第一个月，金价下跌 0.6%，三个月内下跌 3.4%，但 12 个月内上涨 3.6%。当美联储 2007 年停止加息时，黄金价格在第一个月上涨了 7%，但 12 个月后上涨了近 20%。WGC 首席市场策略师约翰·里德(John Reade)表示，投资者应看淡黄金的短期波动，关注其长期潜力。他解释说，美联储货币政策的突然转变应该会在未来 12 个月内推高金价。



图 11: 需求指数

	当月值	当月同比	上月值	上月同比
固定资产投资(全社会)	4484.90	0.00	63563.60	0.01
发电量(合计)	619.99	0.23	554.30	0.06
发电量(火电)	477.60	0.37	405.10	0.12
发电量(水电)	71.75	(0.33)	87.93	(0.22)
房屋新开工面积:累计值	18814.00	0.06	209341.79	0.17
房地产开发投资完成额:累计值	12090.00	0.12	120263.51	0.10
汽车产量:当月值	252.60	(0.15)	258.20	(0.17)
空调产量:当月值	1832.00	0.11	1519.80	0.08
家用电冰箱产量:当月值	618.80	0.06	707.00	0.08
发电设备产量:当月值	808.60	(0.32)	872.60	(0.06)
铅酸蓄电池产量:当月值	20263927.45	0.16	18649025.39	0.14
锂离子电池产量:当月值	1374708869.00	0.16	1189801299.00	0.06
电力电缆产量:当月值	5084841.81	(0.08)	5001600.22	(0.09)
金属切削机床产量:当月值	3.80	(0.17)	3.80	(0.16)
混凝土机械产量:当月值	33792.00	(0.14)	33749.00	(0.10)
美国房地产新屋开工	1230.00	(0.08)	1037.00	(0.14)
美国汽车总产量	224.40	0.04	257.20	0.14
美国产量-耐用品	255273.00	0.08	254381.00	0.03
美国产量-基本金属	21447.00	0.09	21777.00	0.09
美国产量-金属产品	34472.00	0.07	34477.00	0.07
美国产量-钢铁	11366.00	0.17	11090.00	0.15
美国产量-飞机及零件	20331.00	0.56	17976.00	(0.08)
美国产量-家用电器	-	-	1704.00	(0.02)
美国产量-运输设备	90887.00	0.16	89850.00	0.03
美国产量-汽车及零件	61502.00	0.10	62114.00	0.11
美国库存-基本金属	36537.00	0.09	36575.00	0.10
美国库存-铝及有色	-	-	13463.00	0.07
美国库存-金属产品	54686.00	0.07	54651.00	0.08

资料来源: Wind、天风证券研究所

### 3. 金属价格

**本周美元表现强劲，金价受压。**本周受到美元指数强势走高的影响，贵金属价格有所下跌，COMEX 黄金和 COMEX 白银分别下跌 1.72%和 2.17%。从中长期来看，市场环境对金银仍然较为有利，美元加息周期结束逻辑已经显现，投资者信心有望得以恢复。

图 12：贵金属价格下跌

价格及涨跌幅	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
COMEX 黄金	1297.00	-1.72%	-1.87%	1.48%	-51.14%
COMEX 银	15.10	-2.17%	-4.25%	-1.24%	-53.61%
SHFE 黄金	282.00	-1.52%	-2.30%	-1.50%	-47.86%
SHFE 白银	3526.00	-3.16%	-4.91%	-3.08%	-50.86%

资料来源：Wind、天风证券研究所

**基本金属铜锌价格上涨。**4 月份货币以及财政政策将迎来边际的宽松，提振市场信心，本周 LME 铜和 LME 锌分别上涨 2.35%和 5.93%。后期基建的回暖有望带动基本金属，尤其是基建相关性较强的铜、铝和基本面较好的锡等品种价格中枢可能出现回升。

图 13：基本金属铜锌价格上涨

单位：元/吨	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季度涨跌幅	同比涨跌幅
LME 铜	6473.5	2.35%	-0.72%	8.40%	-3.96%
LME 铝	1911	0.45%	-0.57%	2.74%	-4.69%
LME 铅	2015	-1.08%	-5.40%	-1.01%	-15.94%
LME 锌	2913	3.26%	5.93%	16.94%	-10.93%
LME 镍	12995	0.15%	-0.50%	21.22%	-2.95%
LME 锡	21400	-0.30%	-0.67%	10.20%	1.18%

资料来源：Wind、天风证券研究所

**稀土价格上周持稳。**上周稀土价格维持，市场成交量少，基本稳定。

图 14：稀土价格持稳

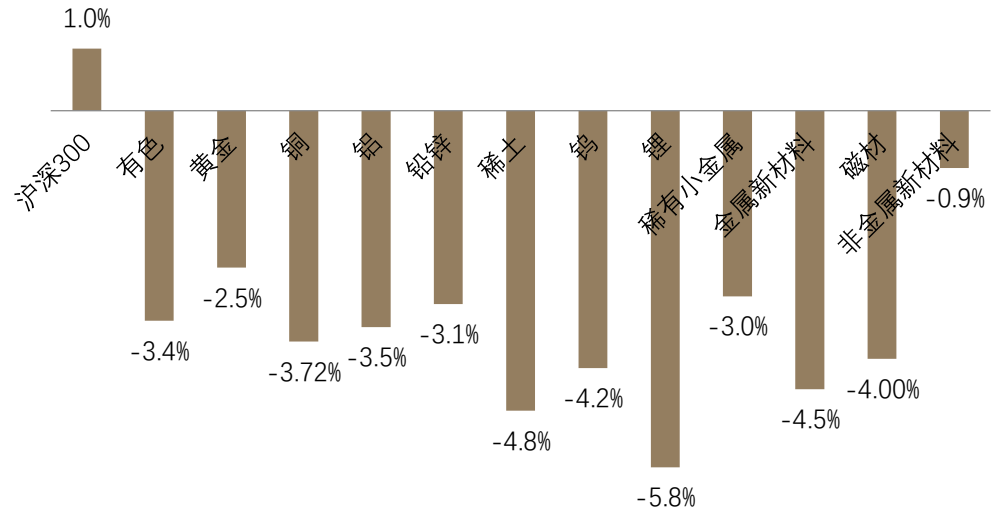
价格及涨跌幅	最新价	周涨跌	月涨跌	季涨跌	同比
轻稀土氧化镧(元/吨)	12,500	0.00%	0.00%	0.00%	-19.35%
轻稀土氧化铈(元/吨)	12,500	0.00%	0.00%	0.00%	-19.35%
轻稀土氧化镨(万元/吨)	405,000	0.00%	0.00%	0.00%	-10.00%
轻稀土氧化钆(万元/吨)	315,000	0.00%	0.00%	0.00%	-12.50%
重稀土氧化钇(元/吨)	21,000	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
重稀土氧化钆(元/吨)	11,000	0.00%	0.00%	0.00%	-21.43%
重稀土氧化铽(元/公斤)	2,970	0.00%	0.00%	0.00%	-8.62%
重稀土氧化镱(元/公斤)	275	0.00%	0.00%	0.00%	-31.25%
重稀土氧化镱(元/公斤)	1,215	0.00%	0.00%	0.00%	0.41%

资料来源：Wind、天风证券研究所

## 4. 板块及公司表现

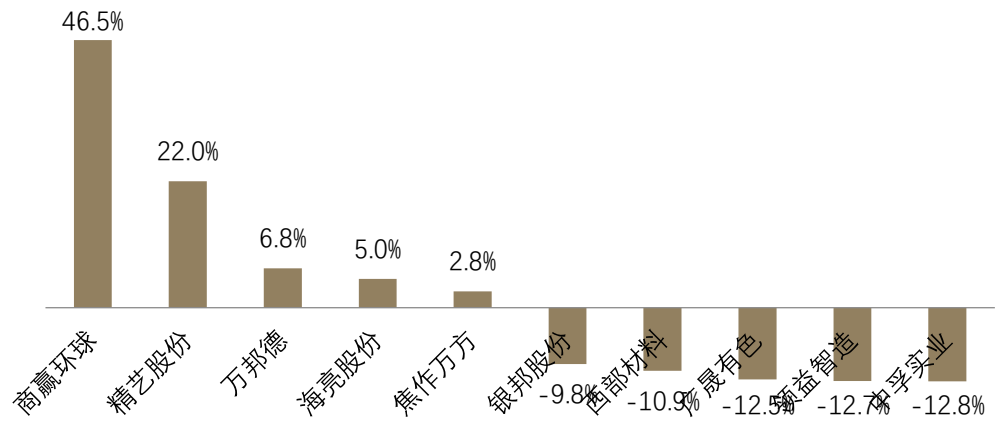
上周沪深 300 上涨 1.0%，有色板块下跌 3.4%。子板块锂和稀土的跌幅最大，周跌幅分别达 5.8%和 4.8%

图 15：沪深 300、有色板块上涨



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 16：有色板块涨跌互现



资料来源：Wind、天风证券研究所

## 5. 公司公告及重要信息

【金瑞矿业（600714）】公司发布 2018 年年度报告。截止报告期末，公司总资产 67,749.97 万元，较上年增加 3.88%；实现归属于母公司所有者权益合计 62,473.59 万元，较上年增加 3.87%；实现营业收入 15,716.09 万元，较上年同期增加 72.55%；本年度，公司实现归属于母公司所有者的净利润 2,273.81 万元，较上年同期增加 86.14%。

【和胜股份（002824）】公司发布 2018 年年度报告。2018 年度，公司实现总销售额 106,465.92 万元，较 2017 年度的 84,102.89 万元增加了 22,363.03 万元，同比增长 26.59%。实现销售总量 34,769.12 吨，较 2017 年销售总量 30,353.11 吨增长 4,416.01 吨，同比增长 14.55%。实现归属于上市公司股东的净利润 1,873.34 万元，同比减少 71.26%。

【和胜股份(002824)】公司发布2018年度利润分配预案。公司董事会决定2018年度利润分配预案为：以公司现有总股本1.836亿股为基数，向全体股东每10股派发现金红利0.21元(含税)，共计分配现金红利385.61万元，尚未分配的利润为1.796亿元，结转以后年度分配。

【云南铜业(000878)】公司2018年度计提资产减值准备53,791.67万元，转销存货跌价准备5,667.99万元，上述因素减少公司2018年度合并报表利润总额48,123.68万元。

【紫金矿业(601899)】公司发布2018年年度报告。报告期，本集团实现销售收入1,059.94亿元，同比增长12.11%(上年同期：945.49亿元)；实现归属母公司股东净利润40.94亿元，同比增长16.71%(上年同期：35.08亿元)。

【南山铝业(600219)】公司于近日取得高新技术企业资格证书(证书编号:GR201837000107)，资格有效期为三年，企业所得税优惠期为2018年1月1日至2020年12月31日。根据相关规定，本公司在获得高新技术企业认定资格后三年内(含2018年)，所得税按15%征收。

【江特电机(002176)】公司发布2019年第一季度业绩预告。预计第一季度归属于上市公司股东的净利润为2968.36万元-4947.27万元，比上年同期下降85%-75%。主要原因：碳酸锂价格下降、新能源汽车销量下滑，利润下降。

【北矿科技(600980)】公司发布2018年年度报告。报告期内，公司实现营业收入总额47,235.23万元，同比增长8.31%；归属于母公司的净利润3,387.49万元，同比减少21.80%。

【正海磁材(300224)】公司发布2018年年度报告。报告期内，公司实现营业总收入167,995.54万元，同比增长40.89%；实现营业利润-11,451.85万元，同比下降62.90%；实现归属于公司股东的净利润-8,156.07万元，同比下降180.28%。主要为公司对收购上海大郡81.5321%的股权所形成的商誉进行了减值测试，根据减值测试结果，公司计提商誉减值损失14,866.81万元，减少公司本期净利润12,636.78万元。

【山东黄金(600547)】公司于近日取得高新技术企业资格证书(证书编号:GR201837001756)，公司自通过高新技术企业认定后连续三年(2018年-2020年)可享受国家关于高新技术企业的税收优惠政策，即按15%的税率缴纳企业所得税。

【湖南黄金(002155)】公司发布2018年年度报告。报告期内，公司实现销售收入1,246,090.97万元，同比增长20.68%；实现利润总额35,161.55万元，同比减少2.37%；实现归属于母公司股东的净利润27,041.14万元，同比减少10.53%；实现每股收益0.22元。

【东方钽业(000962)】公司发布2018年年度报告。2018年度，公司实现营业收入10.95亿元，同比增长15.91%。利润总额3,033.57万元。出口额8,495万美元，其中，新品实现销售2,482万美元。

【荣华实业(600311)】公司发布2018年年度报告。2018年度，实现营业收入8223.51万元，比上年同期减少50.56%；发生营业成本11236.21万元，比上年同期下降26.23%。报告期，实现归属于上市公司股东的净利润为-10869.97万元。

【云铝股份(000807)】公司发布2018年年度报告。报告期内，公司实现营业收入约216.89亿元，同比下降约1.99%；实现利润总额约-17.98亿元，同比下降约324.19%；实现净利润约-17.45亿元，同比下降约343.61%；归属于母公司净利润约-14.66亿元，同比下降约323.14%。

【云铝股份(000807)】公司发布2019年度第一季度业绩预告。预计第一季度归属于上市公司股东的净利润为约5000万元，上年同期为亏损1.05亿元。主要原因为报告期内，氧化铝、阳极炭块等大宗原辅料价格环比2018年四季度，有一定程度下跌，同时铝产品价格较2018年年末有所回升。

【博云新材(002297)】公司收到第一大股东粉冶中心的通知，关于兴湘集团增资粉冶中心的事宜已收到湖南省国资委批复。同意兴湘集团以5.1亿元现金增资控股粉冶中心，

认缴粉冶中心新增注册资本 326.5306 万元。增资完成后，粉冶中心注册资本由 8000 万元增加至 8326.5306 万元，兴湘集团持股比例为 51%。粉冶中心持有上市公司博云新材 7247.2129 万股股份，持股比例为 15.38%，为上市公司第一大股东，增资完成后，兴湘集团间接控制上市公司博云新材 15.38%表决权。

【章源钨业(002378)】股东章源控股，向赣州市金盛源担保集团有限公司，质押 1,600 万股，本次质押占其所持股份比例 2.47%。截至本公告披露日，章源控股持有本公司无限售条件流通股 6.47 亿股，占本公司总股本的 69.98%，已累计质押其持有的本公司无限售条件流通股 4.38 亿股，占其所持有股份总数的 67.65%，占本公司总股本的 47.34%。

【金贵银业(002716)】公司与河池市国有资产投资经营有限责任公司协商一致，建立长期战略合作关系，实现互利共赢。双方于 2019 年 3 月 26 日签署了《合作框架协议》。

【五矿资本(600390)】公司的全资子公司五矿资本控股拟与公司关联方五矿股份分别按照现有持股比例以现金出资方式向五矿财务进行增资，增资总金额为 53,000 万元，增资前后持股比例不变。

【金瑞矿业(600714)】公司于 2019 年 3 月 26 日接监管部门通知，公司控股股东所持有本公司的股份被轮候冻结。控股股东持有本公司无限售流通股 1.22 亿股(占公司总股本的 42.50%)股份在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司被轮候冻结。冻结期限为三年。

【赣锋锂业(002460)】公司于 2018 年 12 月 27 日审议通过议案，同意全资子公司赣锋国际以自有资金 5,000 万澳元认购澳大利亚 Pilbara 的新增股份。近日，公司收到赣锋国际通知，赣锋国际已经与 Pilbara 签订《股权认购协议》，以自有资金 5,000 万澳元认购 Pilbara 定向增发的 7763 万股的股份。本次交易完成后，赣锋国际持有 Pilbara 8.37%的股权，是 Pilbara 的单一第一大股东。同时，公司增加了锂辉石精矿包销条款，Pilbara 在二期项目建设投产后，将会向公司提供最高不超过 15 万吨的二期扩产锂精矿。若公司为 Pilbara 三期项目扩产提供不少于 2,000 万美元的预付款，则 Pilbara 在三期项目建设投产后，将会向公司提供最高不超过 5 万吨锂产品当量的三期扩产锂精矿。

【锡业股份(000960)】公司于 2019 年 3 月 26 日审议通过了《关于变更部分募投项目投资规模和调整募集资金投入的预案》。将原计划使用于 2,000t/d 多金属选厂项目的募集资金 30,000 万元及利息收入调整投入 10 万吨锌、60 吨钢冶炼项目，10 万吨锌、60 吨钢冶炼项目的投资额由原来的 211,659.00 万元调整为 252,506.07 万元，调整募集资金投入后与项目总投资差额部分由公司自有资金投入。

【国城矿业(000688)】为充分发挥公司矿山资源专业管理和运营优势，切实履行避免与解决同业竞争相关承诺，2019 年 3 月 25 日与建新集团签署《股权托管协议》，建新集团委托公司对其所持有的内蒙古中西矿业有限公司等 11 家公司股权进行管理，委托管理期限暂定为 1 年。

【华丽家族(600503)】公司股东上海泽熙增煦投资中心持有 9,000 万股份被冻结，占其持有公司股份的 100%，占公司总股本的 5.62%。

【天通股份(600330)】公司控股子公司天通银厦于近日收到银川经济技术开发区管理委员会下发的重大项目扶持资金 1,919.74 万元人民币。该补助将对公司 2019 年第一季度的净利润产生积极影响。

【宝钛股份(600456)】公司发布 2018 年年度报告。2018 年度，公司实现营收 34.10 亿元，同比增加 18.56%。实现归属于上市公司股东的净利润 14109.22 万元，同比增加 556.74%。

【云海金属(002182)】公司与南京溧水经济技术开发区总公司签署了《开发区项目收储合同》。本合同只是关于南京云海特种金属股份有限公司厂区(住所为溧水经济开发区)搬迁补偿，南京云开合金有限公司厂区(住所为溧水区晶桥镇)和南京云海轻金属精密制造有限公司厂区(住所为溧水区洪蓝镇)搬迁补偿合同另行约定。本次补偿总金额为

67537.447 万元人民币（该补偿款为不含税价格）。

【广晟有色（600259）】近期，公司控股子公司共获得政府补助资金 4634 万元。

【科力远（600478）】2018 年 8 月，科力远向吉利集团和华普汽车以非公开发行股份的方式购买其合计持有的 CHS36.97%的股权。2019 年 3 月 26 日，CHS 公司就本次交易资产过户事宜办理完成工商变更登记手续。

【华锋股份（002806）】公司发布 2019 年第一季度业绩预告。预计本报告期归属于上市公司股东的净利润为亏损 600 万元-200 万元，去年同期为盈利 376.94 万元。

【盛屯矿业（600711）】公司第九届董事会第三十一次会议审议通过了《关于公司投资非洲刚果（金）年产 30,000 吨电铜、5,800 吨粗制氢氧化钴（金属量）湿法冶炼项目的议案》，公司拟在香港设立全资子公司（公司名称以最终核定为准），由香港全资子公司在刚果（金）设立全资子公司作为主体投资年产 30,000 吨电铜、5,800 吨粗制氢氧化钴（金属量）湿法冶炼项目，总投资额为 3.46 亿美元，项目全投资回收期(含建设期)为 5.09 年。

【盛屯矿业（600711）】公司发布 2018 年年度报告。2018 年全年公司实现营业收入 307.54 亿元，同比增长 48.80%；归属于上市公司股东的净利润为 4.20 亿元，同比下降 31.14%。

【江西铜业（600362）】公司发布 2018 年年度报告。报告期内，公司实现营业收入 2152.90 亿元，同比增长 4.99%；归属于上市公司股东的净利润为 24.47 亿元，同比增加 52.43%。基本每股盈利为 0.71 元，同比增加 54.35%。

【章源钨业（002378）】公司获得 2018 年第三、四季度和 2019 年第一季度钨深加工产品销售奖励政府补助资金合计 1,206.06 万元。2019 年 3 月 28 日，该项政府补助资金已全部拨付到位。

【银河磁体（300127）】公司发布 2018 年年度报告。2018 年，公司实现营业收入 5.991 亿元，比上年同期增加 13.73%；实现利润总额 1.823 亿元，比上年同期减少 19.64%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.564 亿元，比上年同期减少 18.95%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.557 亿元，比上年同期增加 14.09%。

【银河磁体（300127）】公司发布 2019 年第一季度业绩预告。预计 2019 年第一季度归属于上市公司股东的净利润为盈利 3,210 万元-3,565 万元，去年同期为盈利 3565.74 万元。

【罗普斯金（002333）】公司发布 2019 年第一季度业绩预告。预计 2019 年第一季度归属于上市公司股东的净利润为亏损-3,000 万元—-2,200 万元，去年同期为亏损-2,790.42 万元。

【炼石航空（000697）】公司全资子公司成都航宇超合金技术有限公司于 2019 年 3 月 28 日与某客户签订了一份《产品订货合同》，合同金额 1555.884 万元人民币。公司根据相关保密规定，公司不予披露销售对象的具体信息。

【北矿科技（600980）】公司下属控股公司 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 3 月 27 日累计收到与收益相关的政府补助资金约 348 万元（数据未经审计）。

【赣锋锂业（002460）】公司发布 2018 年年度报告。报告期内，公司营业收入由 2017 年的 43.83 亿元增加至 2018 年的 50.04 亿元，增长率为 14.15%；归属于上市公司股东的净利润由 2017 年的 14.69 亿元减少至 2018 年的 12.23 亿元，同比减少 16.73%。公司总资产由 2017 年的 80 亿元增加至 2018 年的 135.21 亿元，增长率为 69.03%；净资产由 2017 年的 40.37 亿元增加至 2018 年的 79.24 亿元，增长率为 96.27%。

【西部材料（002149）】公司发布 2018 年年度报告。全年营业收入达到 17.20 亿元，较上年增长 10.33%，实现净利润 1.03 亿元，较上年增长 12.58%，均再创历史新高。

【盛和资源(600392)】公司2017年2月重组涉及的标的资产晨光稀土、科百瑞和文盛新材2016--2018年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润超过业绩承诺水平,相关承诺方就标的公司2016--2018年度业绩做出的承诺已经实现,无需对上市公司进行补偿。

【盛和资源(600392)】公司发布2018年年度报告。2018年,公司实现营业收入622,696.41万元,与上年同比增加了19.67%,归属于上市公司股东净利润28,643.84万元,与上年同比减少14.89%。

【云南锗业(002428)】公司发布2018年年度报告。2018年公司实现营业收入46,504.39万元,同比增加0.16%;实现归属于上市公司股东的净利润862.07万元,同比增加1.85%。

【天齐锂业(002466)】公司发布2018年年度报告。报告期内,公司实现营业收入624,442.00万元,较上年同期增加14.16%;产品综合毛利率为67.60%,实现归属于母公司股东的净利220,011.22万元,较上年同期增加2.57%。

【东阳光科(600673)】公司发布2018年年度报告。报告期内,公司实现营业收入116.80亿元,同比增幅29.74%;实现利润总额17.93亿元,同比增幅31.86%;实现归属于母公司所有者的净利润10.91亿元,同比增幅28.78%。

【山东黄金(600547)】公司发布2018年年度报告。公司2018年实现营业收入547.88亿元,同比增长37.47亿元,增幅7.34%;实现利润总额14.49亿元,同比减少1.80亿元,降幅11.03%;矿产金产量39.32吨,同比增长3.43吨,增幅9.57%。

【博威合金(601137)】博威合金拟以发行股份及支付现金的方式购买博威集团、金石投资、隽瑞投资、立晟富盈、乾浚投资合计持有的博德高科93%的股份,博威合金全资子公司博威板带拟以支付现金的方式购买博威集团持有的博德高科7%的股份。博德高科100%股份的交易作价为9.90亿元。

【中国铝业(601600)】公司发布2018年年度报告。2018年实现营业收入1802亿元,去年同期为1810亿元;实现归属于母公司股东的净利润为8.70亿元,去年同期为14.13亿元。

【常铝股份(002160)】公司发布2019年第一季度业绩预告。2019年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润为亏损1600万元-2200万元,上年同期为盈利1213.72万元。主要原因为产品售价下降及融资成本上升。

【博威合金(601137)】基于公司旗下全资子公司博威新材料项目建设的实际需要,公司本次为博威新材料提供担保总额为人民币98,550万元,主要用于中长期项目贷款、信用证结算、结售汇等综合授信业务,保证方式为连带责任保证。

【闽发铝业(002578)】公司发布2019年第一季度业绩预告。预计2019年第一季度归属于上市公司股东的净利润为盈利402.98万元-523.87万元,去年同期为盈利402.98万元。

【金一文化(002721)】公司发布2019年第一季度业绩预告。预计2019年第一季度归属于上市公司股东的净利润为盈利1000万元-5000万元,去年同期为盈利12188万元。

【利源精制(002501)】公司发布2019年第一季度业绩预告。预计2019年第一季度归属于上市公司股东的净利润为亏损2.5亿元-3.7亿元,去年同期为盈利10537万元。

【罗普斯金(002333)】公司2018年12月10日与称特罗普签署《股权转让协议》,将所持苏州铭德铝业有限公司100%股权、苏州铭铸精密金属制品有限公司100%股权出售给特罗普,特罗普为公司控股股东全资子公司。转让价格为52,759.2万元。截止本公告披露日,公司已收到全部股权转让款,累计52,759.2万元。

【天赐材料(002709)】公司发布2019年第一季度业绩预告。预计2019年第一季度

归属于上市公司股东的净利润为盈利 2100 万元—3100 万元,去年同期为盈利 41151 万元。

【融捷股份(002192)】公司发布 2019 年第一季度业绩预告。预计 2019 年第一季度归属于上市公司股东的净利润为亏损 1200 万元—1500 万元,去年同期为亏损 415 万元。

【格林美(002340)】公司发布 2019 年非公开发行股票预案。预计将向不超过 10 名特定投资者,募集资金总额不超过 30 亿元。募集资金主要用于绿色拆解循环再造车用动力电池包项目、3 万吨/年三元动力电池材料前驱体生产项目、动力电池三元正极材料项目(年产 5 万吨动力三元材料前驱体原料及 2 万吨三元正极材料)、补充流动资金项目。

【格林美(002340)】公司发布 2018 年年度报告。报告期内,公司实现营业收入 138.78 亿元,较上年同期增加了 31.26 亿元,增长 29.07%;利润总额 9.07 亿元,较上年同期增加 1.11 亿元,增长 14.00%;归属于上市公司股东净利润 7.30 亿元,较上年同期增长 19.66%。

【西藏城投(600773)】公司发布 2018 年年度报告。报告期内,公司实现营业收入 11.77 亿元;实现利润总额 1.06 亿元;实现归属于上市公司股东的净利润 1.04 亿元。

【广晟有色(600259)】公司发布 2018 年年度报告。报告期内,公司实现营业收入 24.11 亿元,同比减少 56.13%;实现归属母公司所有者净利润-26,614.00 万元,上年同期归属母公司所有者净利润 2,048.04 万元,同比减少-28,662.04 万元。截至期末,公司资产总额 37.52 亿元,归属于母公司所有者的净资产 16.81 亿元。

【中金岭南(000060)】公司发布 2018 年年度报告。报告期内,公司实现营业总收入 200.08 亿元,实现归属母公司净利润 9.20 亿元。去年同期营业总收入及归母净利润分别为 190.15 亿元、10.67 亿元。

【华友钴业(603799)】公司发布 2018 年年度报告。报告期内,公司实现营业收入 144.51 亿元,较上年增长 49.7%;实现净利润 15.25 亿元,较上年下降 19.14%;归属于母公司所有者净利润为 15.28 亿元,较上年下降 19.38%。公司前三季度实现净利润 19.12 亿,但四季度因国内钴产品价格快速下跌,而公司从原料采购到产成品出货需要一定的周期,价格的下跌导致了原材料和未售产品的跌价损失,同时也削弱了钴产品的盈利能力。

## 6. 风险提示

欧央行、美联储加息政策变动风险;下游需求不及预期。



## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com