

2019年4月1日

## 3月PMI数据超预期，关注铜和钴板块

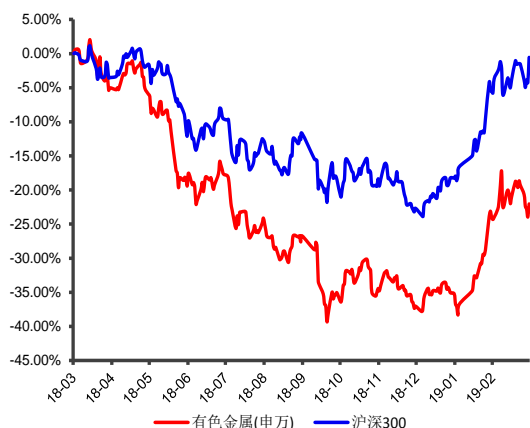
有色金属

行业评级：增持

### 市场表现

指数/板块	过去一周 涨跌幅(%)	过去一月 涨跌幅(%)	年初至今涨 跌幅(%)
上证综指	-0.43	3.23	23.93
深证成指	0.28	8.06	36.84
创业板指	-0.81	8.69	33.43
沪深300	1.01	3.27	28.62
有色(申万)	-3.39	2.58	23.81
工业金属	-3.43	2.65	25.06
金属新材料	-2.85	6.77	35.4
黄金	-2.53	-2.51	4.24
稀有金属	-4.07	2.62	27.14

### 指数表现(最近一年)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：徐鹏

执业证书编号：S1050516020001

联系人：谢玉磊

电话：021-54967579

邮箱：xieyl@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

网址：http://www.cfsc.com.cn

● **一周行情回顾：**上周，沪深300指数上涨1.01%，有色金属板块下跌3.39%，跑输沪深300指数5个百分点。有色金属子板块中，非金属新材料较为抗跌，跌幅为-0.92%；受资金获利回吐影响，锂和稀土板块跌幅居前，分别为-5.75%和-4.84%。有色金属子板块中，海外电解钴价格企稳，锂盐价格维持坚挺，后市在需求回暖下，锂盐和钴盐价格或将企稳回升。受缅甸重稀土矿进口禁止影响，国内供给收缩，氧化镨价格持续走强。

● **有色金属价格变化：**上周，受低库存支撑以及下游需求回暖带动，锌价维持偏强走势；铜价低位企稳回升，小幅上涨。基本金属方面，LME锌价格上涨3.26%，LME铜价格上涨2.35%。钴锂市场方面，金属钴价格下跌1.01%，硫酸钴价格下跌4.17%，四氧化三钴价格下跌2.78%，碳酸锂和氢氧化锂价格持平，钴酸锂价格下跌6.07%，三元材料价格下跌1.39%。中重稀土方面，受缅甸矿禁止进口影响，原料供应收紧，企业供给下降，中重稀土价格维持强势，上周氧化镨价格上涨5.84%。

● **行业资讯及公司公告：**必和必拓称“一带一路”将催生160万吨铜需求增量；东方钽业2018年公司归母净利润同比增长107.86%；西部材料2018年公司归母净利润同比增长11.54%；格林美2018年公司归母净利润同比增长19.66%；江西铜业2018年公司归母净利润同比增长52.43%；宝钛股份2018年公司归母净利润同比增长556.74%；众源新材2018年公司归母净利润同比增长9.32%；洛阳钼业2018年公司归母净利润同比增长69.94%。

● **投资建议：**本周个股建议积极关注：矿产铜领先的铜业巨头江西铜业(600362.SH)，资源和冶炼规模持续扩张的云南铜业(000878.SZ)；产能持续扩张的钴粉龙头寒锐钴业(300618.SZ)；重稀土涨价受益标的五矿稀土(000831.SZ)和广晟有色(600259.SH)。此外中长期建议关注具有竞争优势的核心企业：锂盐成本领先的锂资源龙头天齐锂业(002466.SZ)、硅基新材料龙头企业合盛硅业(603260.SH)。

● **风险提示：**下游需求回暖不及预期；矿山大幅投产，有色金属供给增加；全球资本市场系统性风险；中美贸易摩擦再度升温。

## 目 录

1. 本周观点及投资建议 .....	3
2. 一周行情回顾.....	3
2.1 3月官方 PMI 超预期，有色需求有望回暖 .....	3
2.2 市场预期逐步转好，有色板块估值向上修复 .....	4
3. 行业资讯及重点公司公告.....	5
3.1 行业资讯 .....	5
3.2 重要公司公告.....	6
4. 有色金属价格及库存 .....	8
4.1. 有色金属价格 .....	8
4.2. 基本金属库存 .....	10
5. 风险提示 .....	11

## 图表目录

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

## 1. 本周观点及投资建议

上周，国家统计局公布3月PMI数据，超出市场预期，中国制造业重回扩张区间，企业新订单需求维持增长，制造业活动加快，利好有色金属需求。同时，中美贸易谈判进展顺利，全球贸易活动有望改善，外部环境持续向好提振市场风险偏好。现货市场上，受低库存支撑及下游需求回暖，基本金属价格表现偏强；而海外电解钴价格企稳，短期市场悲观情绪或释放完毕。后市来看，中美经贸环境改善，同时国内制造业维持扩张，新订单需求增加，利多有色金属消费，在下游需求支撑下，有色板块有望维持偏强走势。

本周个股建议积极关注：矿产铜领先的铜业巨头**江西铜业**（600362.SH），资源和冶炼规模持续扩张的**云南铜业**（000878.SZ）；产能持续扩张的钴粉龙头**寒锐钴业**（300618.SZ）；重稀土涨价受益标的**五矿稀土**（000831.SZ）和**广晟有色**（600259.SH）。

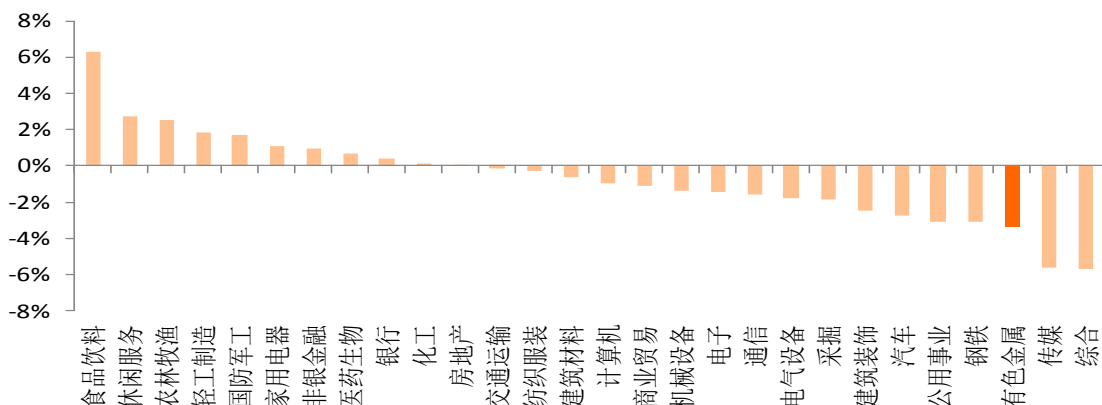
此外中长期建议关注具有竞争优势的核心企业：锂盐成本领先的锂资源龙头**天齐锂业**（002466.SZ）、硅基新材料龙头企业**合盛硅业**（603260.SH）。

## 2. 一周行情回顾

### 2.1 3月官方PMI超预期，有色需求有望回暖

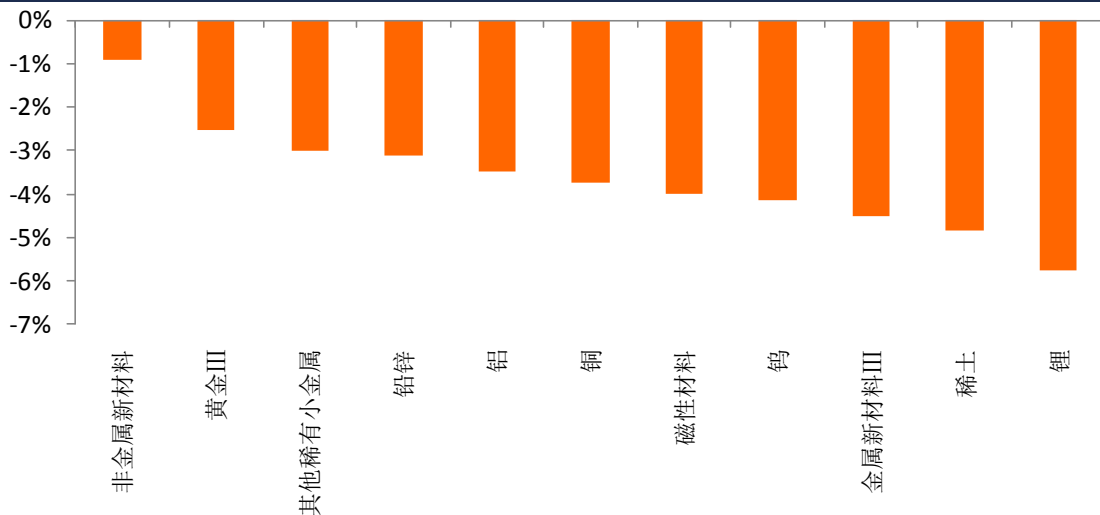
上周，沪深300指数上涨1.01%，有色金属板块下跌3.39%，跑输沪深300指数5个百分点。有色金属子板块中，非金属新材料较为抗跌，跌幅为-0.92%；受资金获利回吐影响，锂和稀土板块跌幅居前，分别为-5.75%和-4.84%。国家统计局公布数据显示，3月中国官方制造业PMI指数为50.5%，环比上升1.3%，重回临界点以上，超出市场预期。其中生产指数为52.7%，环比上升3.2%，制造业生产活动有所加快；新订单指数为51.6%，环比上升1%，制造业需求维持增长。3月官方PMI指数重回扩张区间，提振有色金属需求，且4月为传统开工旺季，预计下游消费需求增加。有色金属子板块中，海外电解钴价格企稳，锂盐价格维持坚挺，后市在需求回暖下，锂盐和钴盐价格或将企稳回升。受缅甸重稀土矿进口禁止影响，国内供给收缩，氧化镨价格走强。

图表 1：上周各行业板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

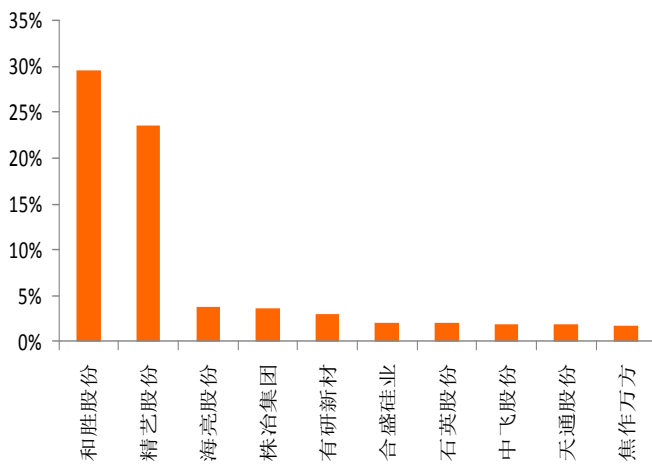
图表 2：上周有色金属子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

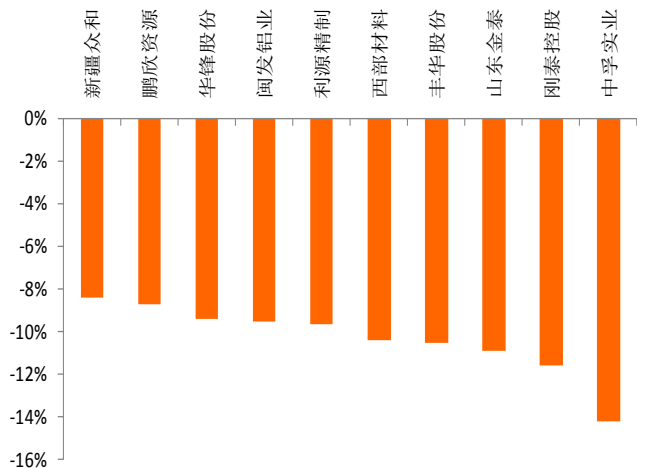
个股方面，涨跌幅前五位的分别是和胜股份（29.6%）、精艺股份（23.53%）、海亮股份（3.81%）、株冶集团（3.64%）和有研新材（2.94%）；涨跌幅后五位的分别是中孚实业（-14.24%）、刚泰控股（-11.59%）、山东金泰（-10.96%）、丰华股份（-10.57%）和西部材料（-10.41%）。

图表 3：有色行业股票一周涨跌幅前十位



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 4：有色行业股票一周涨跌幅后十位

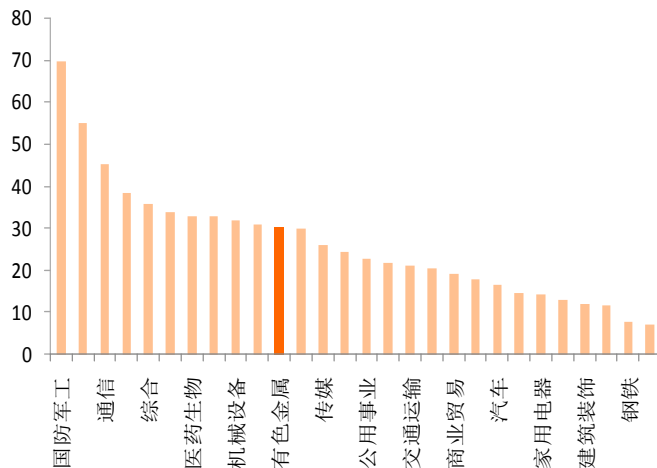


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

## 2.2 市场预期逐步转好，有色板块估值向上修复

有色金属板块上市公司陆续发布 2018 年年报，受中美贸易战以及宏观经济放缓影响，小金属和基本金属价格下跌使得上市公司盈利放缓，有色板块估值水平被动提升。截止到 3 月 29 日，板块 PE (TTM) 为 30.32X，近五年平均水平为 64.81X，近五年最低值为 20.95X，申万 28 个一级行业平均估值为 26.3X。后市来看，2018 年下半年市场情绪过度悲观，有色板块估值水平大幅下降，随着宏观经济预期转好以及现货市场有色金属价格企稳，市场风险偏好回升将有望带动有色板块估值修复。同时，4 月下游消费需求回暖，基本金属价格有望企稳走高，企业盈利提高利好公司估值的提升。

图表 5：申万一级行业滚动市盈率（单位：倍）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 6：有色金属行业滚动市盈率（单位：倍）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

### 3. 行业资讯及重点公司公告

#### 3.1 行业资讯

##### 宝马停止采购钴背后的信号

外媒报道称，负责宝马采购的董事会成员 Andreas Wendt 表示，随着 2020/21 年推出第五代电动汽车，该公司将不再从刚果购买钴。宝马表示，由于新的技术发展，车用动力电池对钴的需求已经下降，并将继续减少。同时，现有钴资源的回收也足以支撑其未来的应用需求。（长江有色金属网）

##### GGII：补贴新政对产业链短期冲击较大

3 月 26 日，财政部、工信部、科技部、发改委联合发布《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》，2019 年补贴标准在 2018 年基础上平均退坡 50%。高工产研电动车研究所 (GGII) 认为，补贴新政对汽车制造商、配套企业以及上游产业链短期冲击大，补贴退出之后，新能源汽车行业也必将回归到正常的增长速度。（长江有色金属网）

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

据外电 3 月 26 日消息，惠誉 (Fitch Ratings) 表示，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。惠誉下调 2019 年铜价预测至 6,400 美元/吨，原为 6,500 美元。惠誉下调铝价格预估，主要是由于预估市场供应缺口减少且中国以外的铝需求增速下降。（长江有色金属网）

### 必和必拓：“一带一路”将催生 160 万吨铜需求增量

3 月 23 日，全球最大矿业公司必和必拓首席执行官麦安哲(Andrew Mackenzie)在 2019 中国发展高层论坛上称，预计“一带一路”倡议将带来 160 万吨精炼铜的额外需求，这相当于 2017 年全球年需求量的 7%。（长江有色金属网）

### 2019 年全球光伏装机量将达到 111.3GW

回顾 2018 年的市场发展，全年度装机量达到 103GW，相较 2017 年增长 4.9%。EnergyTrend 预测，2019 年全球光伏装机量将达到 111.3GW，相较 2018 年增长 7.7%。展望 2019 年，中国占世界市场份额持续下降。2018 年全球前五大市场装机量分别是，中国 44.41GW，美国 10.6GW，印度 9.3GW，日本 6.2GW，澳洲 4.13GW。（上海有色网）

### 南方稀土：3 月 25 日挂牌价 镨钕钐上调

3 月 25 日，南方稀土公布中重稀土挂牌价，氧化镨、氧化铽、氧化钐价格上调，其他产品价格保持不变。氧化镨报价上调 8 万元至 146 万元/吨，涨幅 5.8%。氧化铽报价上调 8 万元至 316 万元/吨，涨幅 2.6%。2019 年以来，氧化镨、氧化铽挂牌价累计涨幅达到 18.7%、6.8%，其中 3 月氧化镨、氧化铽挂牌价连续 4 期上调，涨幅分别为 15.0%、5.3%。（上海有色网）

## 3.2 重要公司公告

#### 【000060.SZ 中金岭南】2018 年公司归母净利润同比下降 13.78%

公司发布 2018 年年度报告，2018 年度实现营业总收入 199.63 亿元，较去年同期增长 5.26%；实现归属于上市公司股东的净利润 9.2 亿元，较去年同期下降 13.78%；基本每股收益 0.26 元/股，较去年同期下降 43.48%。

#### 【000962.SZ 东方钨业】2018 年公司归母净利润同比增长 107.86%

公司发布 2018 年年度报告，2018 年度实现营业总收入 10.95 亿元，较去年同期增长 15.91%；实现归属于上市公司股东的净利润 2988.53 万元，较去年同期增长 107.86%；基本每股收益 0.0678 元/股，同比增长 107.86%。业绩增长的主要原因是：深耕主导产品，高端需求大幅提升，产品销量再创新高。

#### 【002149.SZ 西部材料】2018 年公司归母净利润同比增长 11.54%

公司发布 2018 年年度报告，2018 年度实现营业总收入 17.2 亿元，较去年同期增长 10.33%；实现归属于上市公司股东的净利润 6031.65 万元，较去年同期增长 11.54%；基本每股收益 0.1418 元/股，同比增长 11.57%。

**【002340.SZ 格林美】2018 年公司归母净利润同比增长 19.66%**

公司发布 2018 年年度报告，2018 年度实现营业收入 1,387,822.91 万元，较上年同比增长 29.07%；利润总额 90,686.14 万元，较上年同期增加 11,140.20 万元，增长 14.00%；归属于上市公司股东净利润 73,031.49 万元，较上年同期增长 19.66%。业绩增长的主要原因是：新能源材料业务产能全面释放，推动公司销售与业绩大幅增长。

**【002460.SZ 赣锋锂业】2018 年公司归母净利润同比下降 16.73%**

公司发布 2018 年年度报告，2018 年度实现营业收入 50.04 亿元，相比去年同期增长 14.15%；归属于上市公司股东的净利润为 12.23 亿元，同比减少 16.73%；基本每股收益为 1.07 元/股，同比下降 18.94%。

**【002466.SZ 天齐锂业】2018 年公司归母净利润同比增长 2.57%**

公司发布 2018 年年度报告，2018 年度实现营业收入 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%。业绩增长的主要原因是：公司锂精矿、锂化合物及其衍生物销售收入大幅增加。

**【600362.SH 江西铜业】2018 年公司归母净利润同比增长 52.43%**

公司发布 2018 年年度报告，2018 年度实现营业收入 2152.9 亿元，同比增长 4.99%；归属于上市公司股东净利润 24.47 亿元，同比增长 52.43%；基本每股收益 0.71 元，同比增长 54.35%。业绩增长的主要原因是：公司阴极铜和铜加工产品产量同比上升，带动公司营收和净利润增长。

**【600456.SH 宝钛股份】2018 年公司归母净利润同比增长 556.74%**

公司发布 2018 年年度报告，2018 年度实现营业收入 34.1 亿元，同比增长 18.56%；归属于上市公司股东净利润 1.41 亿元，同比增长 556.74%；基本每股收益 0.3279 元，同比增长 557.11%。业绩增长的主要原因是：产品订货额和销售量均同比大幅增长，中高端产品比例明显提升，产业结构得到优化。

**【600547.SH 山东黄金】2018 年公司归母净利润同比下降 23.01%**

公司发布 2018 年年度报告，2018 年度实现营业收入 547.88 亿元，同比增长 37.47 亿元，增幅 7.34%；归属于上市公司股东净利润 8.76 亿元，同比下降 23.01%；基本每股收益 0.45 元，同比下降 26.23%。公司本期营业收入增加的主要原因是自产金和小金条收入的增加；利润较上年减少主要受黄金价格下跌、并购贝拉德罗金矿增加融资费用等因素的影响。

### 【603527.SH 众源新材】2018 年公司归母净利润同比增长 9.32%

公司发布 2018 年年度报告,2018 年度实现营业收入 32.09 亿元,同比增长 7.54%;归属于上市公司股东净利润 0.94 亿元,同比增长 9.32%。业绩增长的主要原因是:公司加大国内外市场开拓力度,产品销售上升。

### 【603799.SH 华友钴业】2018 年公司归母净利润同比下降 19.38%

公司发布 2018 年年度报告,2018 年度实现营业收入 14,450,762,951.95 元,较上年增长 49.7%;实现净利润 1,524,665,501.53 元,较上年下降 19.14%;归属于母公司所有者净利润为 1,528,098,517.04 元,较上年下降 19.38%。业绩下降的主要原因是: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。

### 【603993.SH 洛阳钼业】2018 年公司归母净利润同比增长 69.94%

公司发布 2018 年年度报告,2018 年度实现营业收入 259.63 亿元,同比增长 7.52%;归属于上市公司股东的净利润为 46.36 亿元,同比增长 69.94%;基本每股收益为 0.215 元/股,同比增长 53.57%。

## 4. 有色金属价格及库存

### 4.1. 有色金属价格

上周,受欧元走弱影响,美元维持强势,基本金属价格整体走弱。受低库存支撑以及下游需求回暖带动,锌价维持偏强走势;铜价低位企稳回升,小幅上涨。基本金属方面,LME 锌价格上涨 3.26%,LME 铜价格上涨 2.35%。美元走强,作为避险资产的贵金属吸引力下降,上周 Comex 黄金价格下跌 1.72%,Comex 白银价格下跌 2.17%。钴锂市场方面,海外电解钴价格企稳,国内钴价跌幅放缓,且下游刚需采购有所回升;钴盐方面,钴盐生产商低价出货,而下游买方情绪较为谨慎,硫酸钴和四氧化三钴价格维持跌势。受大厂挺价影响,碳酸锂价格维持坚挺;而国内氢氧化锂价格与国外出现倒挂,价格持平;三元材料受上游原材料价格下跌影响,价格小幅下调。上周,金属钴价格下跌 1.01%,硫酸钴价格下跌 4.17%,四氧化三钴价格下跌 2.78%,碳酸锂和氢氧化锂价格持平,钴酸锂价格下跌 6.07%,三元材料价格下跌 1.39%。中重稀土方面,受缅甸矿禁止进口影响,原料供应收紧,企业供给下降,中重稀土价格维持强势,上周氧化镝价格上涨 5.84%。

图表 7: 基本金属和贵金属价格涨跌幅

名称	单位	最新价	5 日涨跌幅	20 日涨跌幅	年初至今涨跌幅
LME 铜	美元/吨	6473.5	2.35%	0.49%	9.50%
LME 铝	美元/吨	1911	0.45%	0.03%	3.13%
LME 锌	美元/吨	2913	3.26%	4.88%	18.70%



LME 铅	美元/吨	2015	-1.08%	-5.71%	0.22%
LME 镍	美元/吨	12995	<b>0.15%</b>	-1.37%	22.08%
LME 锡	美元/吨	21400	-0.30%	-1.13%	9.97%
COMEX 黄金	美元/盎司	1297	-1.72%	0.19%	0.96%
COMEX 白银	美元/盎司	15.1	-2.17%	-0.82%	-2.96%
长江现货铜	元/吨	49740	-0.52%	-0.40%	3.02%
长江现货铝	元/吨	13910	-0.86%	2.58%	3.42%
长江现货锌	元/吨	23550	<b>3.06%</b>	5.32%	4.71%
长江现货铅	元/吨	17000	-1.16%	-3.13%	-8.36%
长江现货镍	元/吨	103250	-0.34%	-0.29%	15.17%
上海现货黄金	元/克	281.00	-1.92%	-1.23%	-1.26%
上海现货白银	元/千克	3510	-3.17%	-3.81%	-3.36%

资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 8: 小金属价格涨跌幅

名称	单位	最新价	5 日涨跌幅	20 日涨跌幅	年初至今涨跌幅
钴	元/吨	270000	-1.10%	-11.48%	-22.86%
硫酸钴 20.5%	元/千克	46	-4.17%	-26.98%	-30.30%
四氧化三钴 72%	元/千克	175	-2.78%	-18.60%	-31.37%
金属锂	元/吨	775000	-0.64%	-0.64%	-3.73%
碳酸锂 99.5%	元/吨	77500	0.00%	-1.27%	-2.52%
氢氧化锂 56.5%	元/吨	100000	0.00%	-5.21%	-10.71%
三元材料 523	元/千克	142	-1.39%	-6.89%	-7.79%
三元前驱体 523	元/千克	86	-2.82%	-10.42%	-11.34%
钴酸锂 60%	元/千克	232	-6.07%	-14.07%	-22.67%
硫酸镍	元/吨	26000	0.00%	2.97%	6.12%
1#铋	元/吨	46000	-1.08%	-6.12%	-9.80%
金属硅	元/吨	13900	0.00%	-0.36%	-0.36%
1#镁锭	元/吨	18250	0.00%	2.24%	-2.14%
1#电解锰	元/吨	13950	0.00%	-2.11%	-1.41%
金属铬	元/吨	78000	0.00%	1.30%	6.12%
精铋	元/吨	48000	0.00%	-2.04%	-2.04%
海绵钴	元/千克	260	0.00%	4.00%	4.00%
钒	元/千克	2700	0.00%	0.00%	0.00%
1#钨条	元/千克	275	0.00%	0.00%	-5.17%
仲钨酸铵 88.5%	元/吨	152000	0.00%	0.00%	-0.65%
1#钼	元/千克	275	0.00%	0.00%	-3.51%

资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 9: 稀土涨跌幅

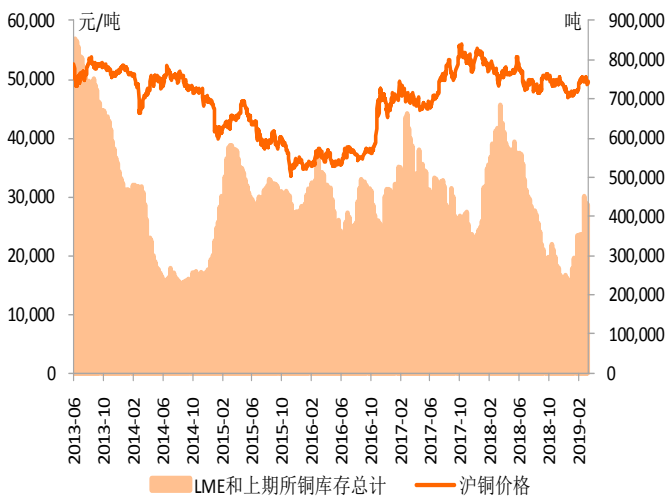
名称	单位	最新价	5 日涨跌幅	20 日涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镧 99%	元/吨	11000	<b>37.50%</b>	-8.33%	-8.33%
氧化铈 99%	元/吨	11000	0.00%	-4.35%	-8.33%
氧化镨 99%	元/吨	375000	-1.32%	-5.78%	-6.25%
氧化钕 99%	元/吨	289000	-2.36%	-6.17%	-7.67%
氧化镝 99%	元/公斤	1450	<b>5.84%</b>	16.47%	20.83%

资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

## 4.2. 基本金属库存

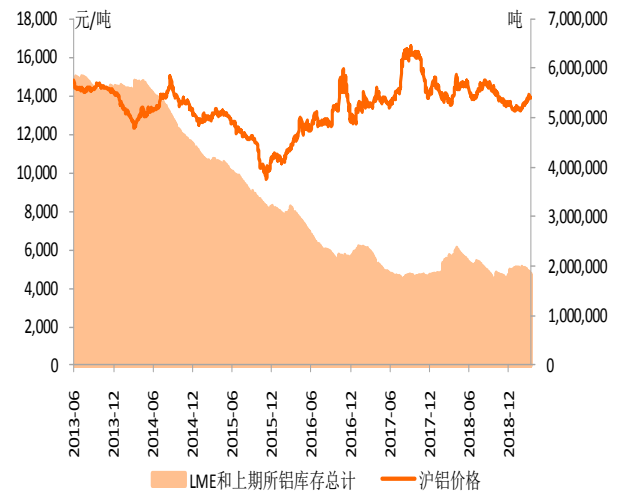
上周，基本金属交易所库存整体有所下降，三月旺季不旺，现货市场成交相对谨慎，整体成交一般，受增值税下调影响，铜现货升水扩大至 1100 元/吨-1300 元/吨，而沪锌现货升水维持在 470 元/吨-500 元/吨。截止到 3 月 29 日，铜库存为 42.99 万吨，周环比下降 1.05%；铝库存为 186.42 万吨，周环比下降 1.99%；锌库存为 16.21 万吨，周环比下降 6.62%；铅库存为 11.57 万吨，周环比增加 1.81%；镍库存为 19.35 万吨，周环比下降 1.91%；锡库存为 0.92 万吨，周环比下降 3.2%。4 月份下游消费有望继续回暖，而中美贸易谈判进展顺利以及国家稳增长措施的落地，后续基本金属库存有望延续下降趋势。

图表 10：铜价及库存



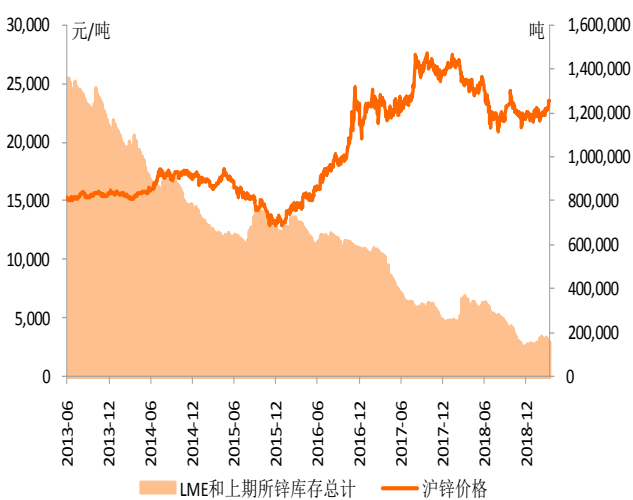
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 11：铝价及库存



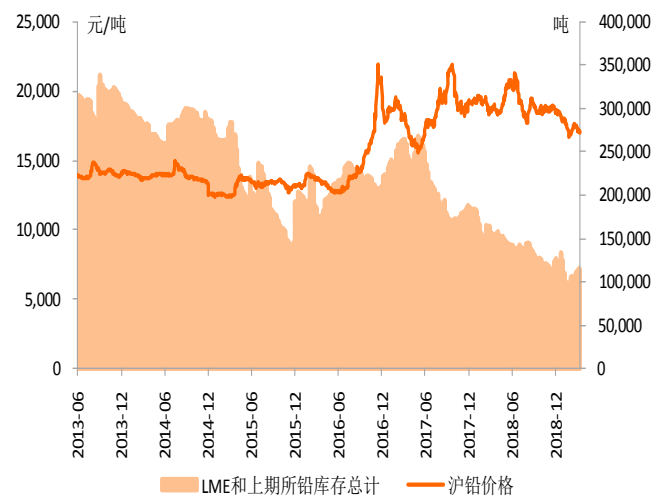
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 12：锌价及库存



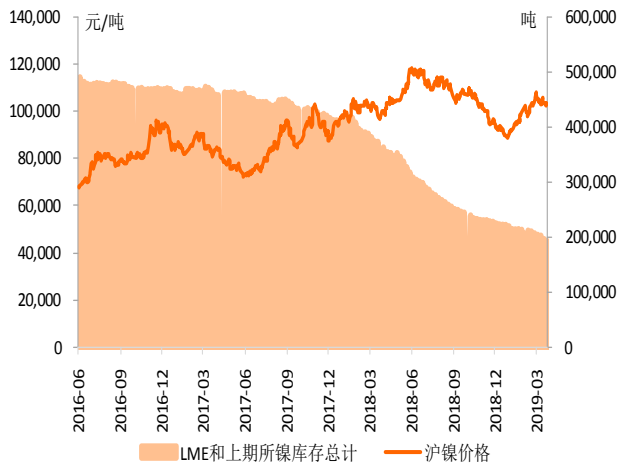
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 13：铅价及库存



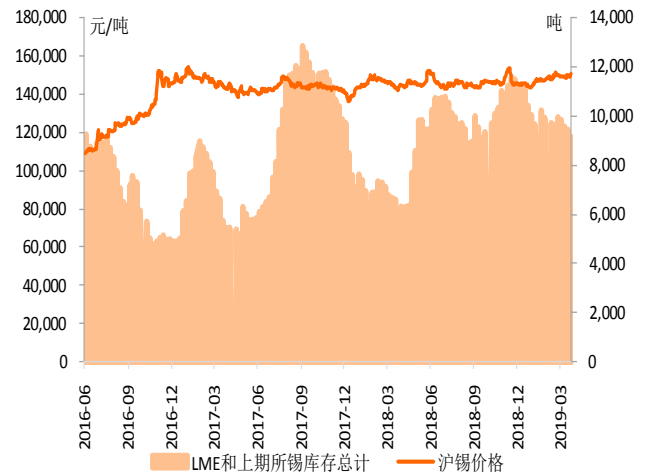
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 14: 镍价及库存



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 15: 锡价及库存



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

## 5. 风险提示

- (1) 下游需求回暖不及预期;
- (2) 矿山大幅投产, 有色金属供给增加;
- (3) 全球资本市场系统性风险;
- (4) 中美贸易摩擦再度升温。

## 分析师简介

徐鹏：华鑫证券研究员，工学硕士，2013年6月加盟华鑫证券研发部。

## 华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

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

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

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

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

## 免责声明

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

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

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

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

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