

2019年4月15日

经济数据超预期，重点关注铜和铝板块

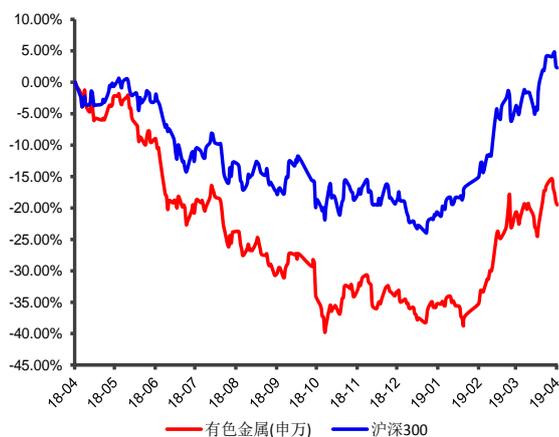
有色金属

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	-1.78	6.62	27.86
深证成指	-2.72	7.59	39.95
创业板指	-3.65	4.23	35.02
沪深300	-1.81	7.84	32.48
有色(申万)	-3.74	3.98	28.8
工业金属	-3.14	5.15	30.61
金属新材料	-3.36	9.72	45.76
黄金	-4.11	1.82	4.79
稀有金属	-4.55	0.14	30.91

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指数下跌1.81%，有色金属板块下跌3.74%，跑输沪深300指数1.93个百分点。有色金属子板块中，金属新材料板块较为抗跌，跌幅为-1.62%；稀土和锂板块跌幅居前，分别为-6.05%和-5.24%。现货市场上，基本金属下游消费稳中向好，下游企业刚需采购意愿增强；钴盐价格经历长期下跌后企稳反弹，锂盐价格相对坚挺，短期锂电材料价格或已见底。受缅甸重稀土矿进口禁止影响，国内中重稀土价格维持涨势。

● **有色金属价格变化：**上周，基本金属价格整体走弱，仅伦铜价格小幅上涨，LME铜价上涨1.69%，长江现货铅价格下跌2.95%，长江现货镍价格下跌2.63%，长江现货锌价格下跌2.32%。钴锂市场上，上周，金属钴价格上涨0.18%，硫酸钴价格上涨8.33%，四氧化三钴价格上涨9.04%，碳酸锂价格下跌0.65%，氢氧化锂价格下跌1.01%，三元材料价格持平，三元前驱体价格上涨1.16%。

● **行业资讯及公司公告：**英国商品研究局表示全球铜供应中期将出现缺口；五矿稀土2018年公司归母净利润同比增长233.59%，银泰资源2018年公司归母净利润同比增长96.78%，华峰股份2018年公司归母净利润同比增长174.2%，天通股份2018年公司归母净利润同比增长80.76%，贵研铂业2018年公司归母净利润同比增长31.69%，新疆众和2018年公司归母净利润同比增长50.4%，金钼股份2018年公司归母净利润同比增长255.5%。

● **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）；产能持续扩张的云铝股份（000807.SZ），铝业巨头中国铝业（601600.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月宏观数据超预期，基本金属消费需求回暖	3
2.2 宏观经济企稳预期增强，有色估值修复得以验证	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.....	7
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	9
图表 8: 小金属价格涨跌幅	9
图表 9: 稀土涨跌幅	10
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	11
图表 13: 铅价及库存	11
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

3月社会新增融资规模超市场预期，宽松的信用政策有利于宏观经济企稳回升，有色金属消费需求预期增加。当前，政府稳增长政策的落地叠加4月传统的需求旺季，宏观经济韧性较强，已公布的3月宏观经济数据多数超出市场预期，宏观经济超预期表现整体利多有色金属板块。现货市场上，基本金属下游需求稳中向好，锂电原材料价格企稳反弹，中重稀土价格维持偏强走势。后期来看，未来国内财政政策和信用政策偏宽松，通胀预期有所回升，有色金属板块配置价值得以体现。

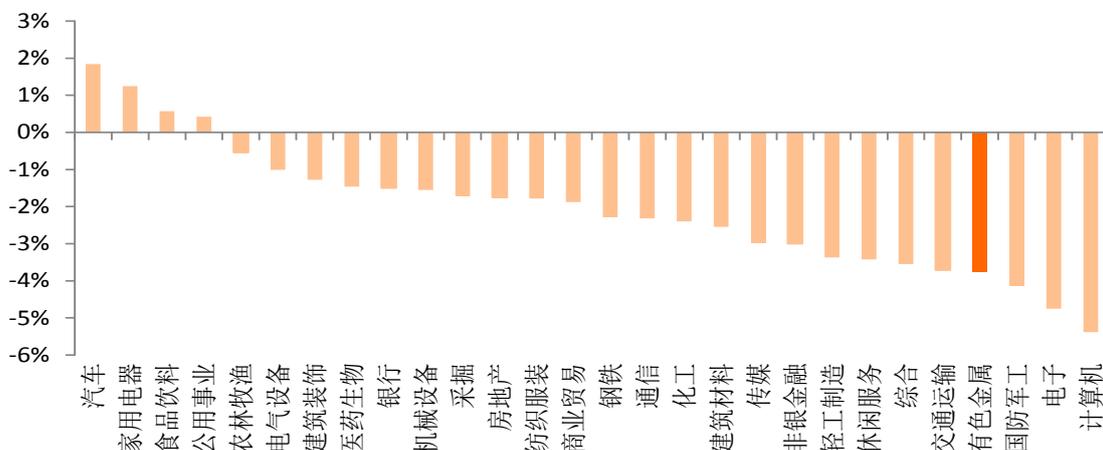
本周个股建议积极关注：矿产铜领先的铜业巨头**江西铜业**（600362.SH），资源和冶炼规模持续扩张的**云南铜业**（000878.SZ）；产能持续扩张的**云铝股份**（000807.SZ），铝业巨头**中国铝业**（601600.SZ）；重稀土涨价受益标的**五矿稀土**（000831.SZ）和**广晟有色**（600259.SH）。此外中长期建议关注具有竞争优势的核心企业：锂盐成本领先的锂资源龙头**天齐锂业**（002466.SZ）、硅基新材料龙头企业**合盛硅业**（603260.SH）。

2. 一周行情回顾

2.1 3月宏观数据超预期，基本金属消费需求回暖

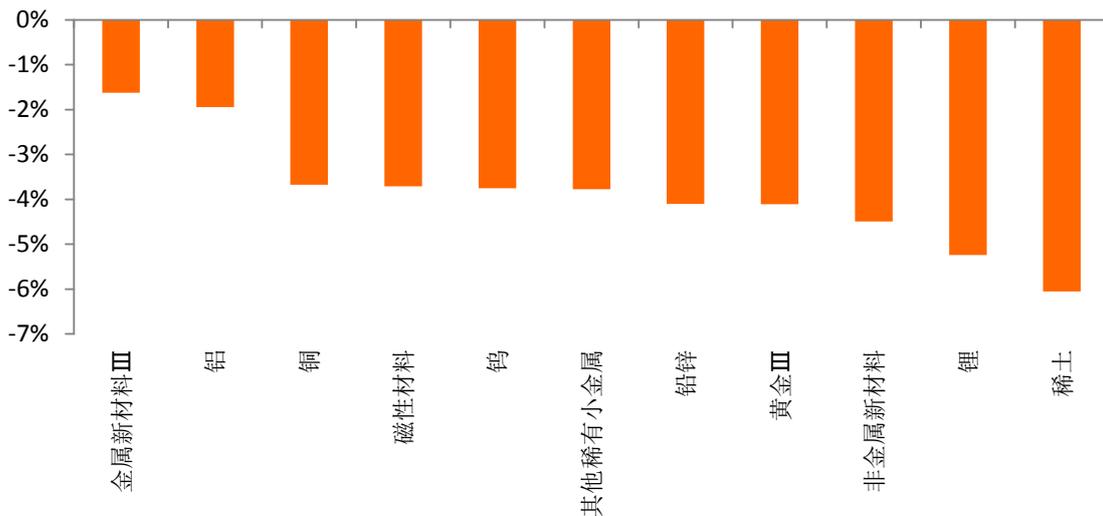
上周，沪深300指数下跌1.81%，有色金属板块下跌3.74%，跑输沪深300指数1.93个百分点。有色金属子板块中，金属新材料板块较为抗跌，跌幅为-1.62%；稀土和锂板块跌幅居前，分别为-6.05%和-5.24%。中国央行公布数据显示，3月社会融资规模新增2.86万亿元，比上年同期多1.28万亿元，超出市场预期，宏观经济企稳预期增强。同时，国家统计局公布数据显示，3月CPI同比上涨2.3%，涨幅是隔三个月重回“2时代”，通胀预期回升，利多有色金属板块。现货市场上，受国家稳增长政策推动以及传统需求旺季影响，基本金属下游消费稳中向好，下游企业刚需采购意愿增强；钴盐价格经历长期下跌后企稳反弹，锂盐价格相对坚挺，短期锂电材料价格或已见底。受缅甸重稀土矿进口禁止影响，国内中重稀土价格维持涨势。

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

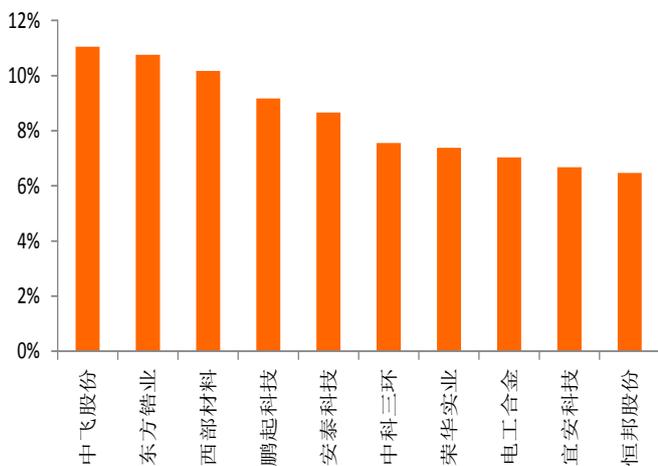
图表 2：上周有色金属子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

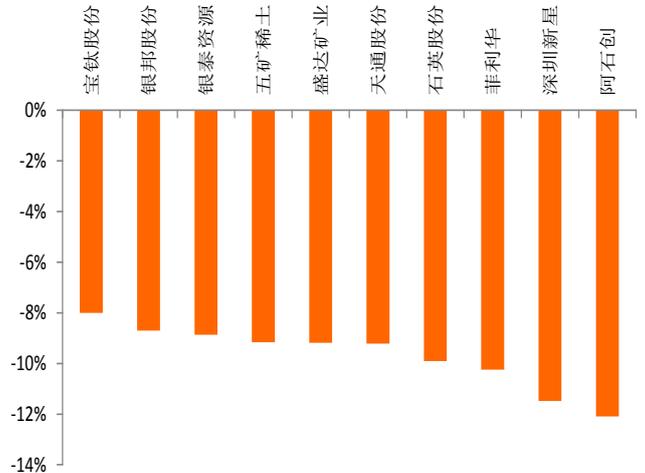
个股方面，涨跌幅前五位的分别是中飞股份（11.04%）、东方锆业（10.76%）、西部材料（10.17%）、鹏起科技（0.17%）和安泰科技（8.67%）；涨跌幅后五位的分别是阿石创（-12.1%）、深圳新星（-11.48%）、菲利华（-10.25%）、石英股份（-9.9%）和天通股份（-9.21%）。

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

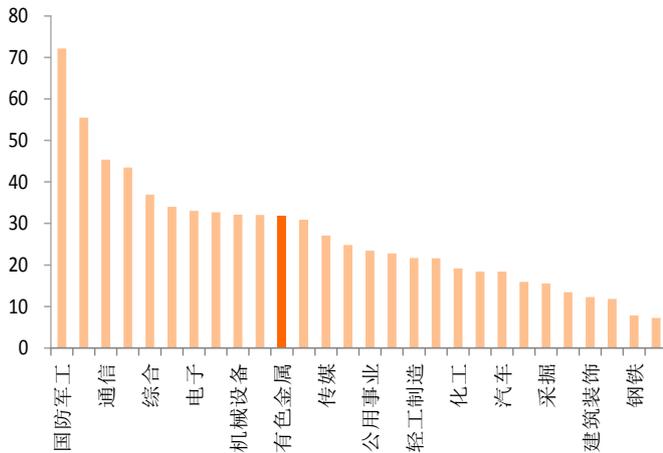


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

2.2 宏观经济企稳预期增强，有色估值修复得以验证

上周，国内 A 股整体走弱，有色板块向下调整，整体估值水平有所下降。截止到 4 月 12 日，板块 PE(TTM)为 31.75X，近五年平均水平为 64.77X，近五年最低值为 20.95X，申万 28 个一级行业平均估值为 27.2X。前期受宏观政策环境转好以及中美贸易谈判进展影响，市场风险偏好回升提升有色板块估值。3 月国内制造业指数、社融和进出口数据均超出市场预期，宏观经济企稳预期增强，前期有色板块估值修复得到经济数据验证，后续企业盈利能力提升或将进一步带动有色板块估值水平的上升。

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

美铝与工人联合会下一轮谈判预计 4 月下旬开始

美铝发言人周三表示, 美铝和钢铁工人联合会 (USW) 计划在未来几周内五个国内地点开展劳资谈判, 现有合同定于 5 月 15 日到期。“正式的合同谈判定于 4 月下旬开始。”发言人吉姆贝克补充。美铝还将与魁北克省年产能 43.7 万吨的 Baie-Comeau 冶炼厂当地工会举行合同谈判。该合同也将于 5 月到期。(长江有色金属网)

Antofagasta 首席执行官:今年铜行业料出现更多供应中断

圣地亚哥 4 月 12 日消息, 智利矿产商 Antofagasta 公司的首席执行官 Ivan Arriagada 周五称, 预计今年铜行业料出现比 2018 年更多的供应中断, 这可能会导致市场供应不足, 因铜需求仍在持续增加。

Ivan Arriagada 称, 矿产商劳资关系紧张、恶劣天气和矿山开发计划意外推迟等将导致今年铜市供应较 2018 年产出缩减至多 100 万吨, 而 2018 年产出中断事件大约导致产出缩减 60 万吨。(长江有色金属网)

Codelco: 全球铜矿端供应将出现紧缩 铜价会接近 3 美元/磅

彭博社报道, 在智利圣地亚哥举行的 CESCO 全球铜会议上, 全球最大的铜生产商智利国家矿业公司 Codelco 的董事长 Juan Benavides 预计全球铜矿端供应将出现紧缩。同时表示铜矿需求会有所上升, 但增速不及去年。并预计铜价会接近 3 美元/磅, 在强烈基本面的带动下有望上涨。(长江有色金属网)

CRU:全球铜供应中期将出现缺口

英国商品研究所日前在智利圣地亚哥举办的世界铜业大会上预测,由于需求增长以及现有矿产储量耗竭,如果不开发新的铜矿项目,到2021年全球铜供应将出现缺口,2025年和2030年缺口将分别达到250万吨和1000万吨,如此大的缺口将带来铜价暴涨。CRU预测,从现在到2030年代中期,全球精炼铜消费量将增加750万吨。(长江有色金属网)

秘鲁原住民道路封锁行动暂停 五矿资源向 Las Bambas 铜矿派送物资

据外电4月10日消息,中国矿企五矿资源(MMG Ltd)的一位消息人士周三表示,该公司已经向旗下秘鲁 Las Bambas 铜矿派送部分物资和人员,此前抗议者部分结束了已持续两个月的道路封锁。该消息人士补充道,该矿仍在进行精矿生产。今年 Las Bambas 铜矿铜产量料约为40万吨。(长江有色金属网)

Codelco 等大型铜企 2 月份产量均创新低

据彭博社报道,顶级铜生产商智利国家矿业公司 Codelco 二月份铜产量为115100吨,是自2016年1月以来的最低月度产量,环比下降9.5%,同比下降19.3%。其中由于 Chuquicamata 和 Radomiro Tomic 等矿山暴雨不断,北部产量下降到50500吨。但 Codelco 最大的 El Teniente 铜矿二月份产量为34600吨,环比增长4.8%。

必和必拓(BHP)旗下全球最大铜矿 Escondida 在经历了6周的工人罢工后也公布了产量数据,是自2017年4月以来的最低月度产量。2月份产量环比下降10.6%,同比下降20.3%至82100吨。自由港(Freeport-McMoRan)旗下 El Abra 铜矿2月份产量为4700吨,这同样是自2016年1月以来的最低月度产量。(长江有色金属网)

花旗:中国建筑活动升温对铁矿石、铜有利

花旗报告称,中国建筑活动改善有利于铁矿石和铜,预计未来3个月铁矿石和铜价将分别涨至100美元/吨和6700美元/吨。花旗的中国建筑机械使用指标显示,建筑活动有所改善,同比增长7%,为5个月来最强;环比增长70%。(长江有色金属网)

铜或取代原油成为最具价值资源

全球最大的上市铜矿商自由港发布的2018年年度报告指出,公司预计新兴技术将带动巨大的铜需求。该报告称,高效发动机的铜消耗量相较传统发动机高出最多75%,而且电动车的平均用铜量是同等大小内燃机汽车的最高4倍。此外,诸如风能和太阳能等可再生能源的用铜量是传统化石燃料行业的4到5倍。

另据彭博社的报道,全球最早或于2020年出现铜供给不足的情况。需求旺盛叠加供给短缺,理论上来看,铜价大幅上涨的前景可期。(长江有色金属网)

3.2 重要公司公告

【000630.SZ 铜陵有色】2018 年公司归母净利润同比增长 31.99%

公司发布 2018 年年度报告，2018 年，公司实现营业收入 845.89 亿元，利润总额 13.38 亿元，归属于母公司净利润为 7.09 亿元，同比增长 31.99%。2018 年，公司生产阴极铜 132.86 万吨，同比增长 3.92%；铜精矿含铜量 5.37 万吨，同比增长 14.96%；黄金 9,548 千克，白银 342.07 吨；硫酸 422.28 万吨，同比增长 11.61%。报告期内，公司主产品产量稳中有升、效益大幅增长。

【000831.SZ 五矿稀土】2018 年公司归母净利润同比增长 233.59%

公司发布 2018 年业绩快报，2018 年度实现营业总收入 92,480.81 万元，同比增长 29.18%；实现归属于上市公司股东的净利润 10,178.35 万元，同比增长 233.59%；基本每股收益 0.1038 元/股，同比增长 233.76%。

【000975.SZ 银泰资源】2018 年公司归母净利润同比增长 96.78%

公司发布 2018 年业绩快报，2018 年度实现营业总收入 48.26 亿元，较去年同期增长 116.69%；实现归属于上市公司股东的净利润 6.63 亿元，较去年同期增长 96.78%；基本每股收益 0.3344 元/股，同比增长 60.46%。2018 年度公司盈利主要来源于内蒙古玉龙矿业股份有限公司、黑河银泰矿业开发有限责任公司、吉林板庙子矿业有限公司的盈利。

【002466.SZ 天齐锂业】公司拟配股融资不超过 70 亿元

公司拟以 10 股配售不超过 3 股的比例向全体股东配售股份，配股募集资金总额不超过 70 亿元，扣除发行费用后的净额拟全部用于偿还购买 SQM23.77% 股权的部分并购贷款。

【002806.SZ 华锋股份】2018 年公司归母净利润同比增长 174.2%

公司发布 2018 年年度报告，2018 年度实现营业总收入 64,993.81 万元，同比增长 47.89%，实现归属于上市公司股东的净利润 7,814.94 万元，同比增长 174.20%。净利润增长主要是因为公司于 2018 年 9 月完成理工华创 100% 股权的收购，理工华创成为公司全资子公司，纳入合并范围。

【300618.SZ 寒锐钴业】预计一季度亏损 5,500 万元-6,000 万元

公司预计 2019 年第一季度归属于上市公司股东的净利润亏损 5,500 万元-6,000 万元，业绩下降的主要原因是 2018 年四季度以来钴金属价格持续下跌，价格的下跌导

致了公司存货跌价损失，公司钴产品销售价格下降，降低了公司盈利能力。

【600330.SH 天通股份】2018 年公司归母净利润同比增长 80.76%

公司发布 2018 年年度报告，2018 年度实现营业收入 26.1 亿元，同比增长 19.77%；归属于上市公司股东净利润 2.84 亿元，同比增长 80.76%；基本每股收益 0.285 元，同比增长 81.53%。

【600459.SH 贵研铂业】2018 年公司归母净利润同比增长 31.69%

公司发布 2018 年年度报告，2018 年度实现营业收入 17,074,041,272.71 元，比去年同期的 15,441,508,619.88 元增加 10.57%；利润总额 210,620,723.47 元，比去年同期的 155,260,417.07 元增加 35.66%；实现净利润 184,743,053.36 元，比去年同期的 130,812,305.66 元增加 41.23%；归属于母公司的净利润 157,144,539.53 元，比去年同期的 119,327,992.18 元增加 31.69%。

【600888.SH 新疆众和】2018 年公司归母净利润同比增长 50.4%

公司发布 2018 年年度报告，2018 年度实现营业收入 487,097.17 万元，同比减少 18.90%；实现归属于母公司所有者的净利润为 18,138.26 万元，同比增长 50.40%；基本每股收益 0.2176 元，同比增长 50.38%。

【601137.SH 博威合金】公司拟收购博德高科 100%的股权

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。

【601958.SH 金钼股份】2018 年公司归母净利润同比增长 255.5%

公司发布 2018 年年度报告，2018 年度实现营业总收入 87.78 亿元，完成年度经营计划目标的 109.73%，同比减少 14.28 亿元，下降 13.99%；利润总额 6.06 亿元，同比增加 4.72 亿元，上升 351.13%；归属于母公司股东的净利润 3.81 亿元，同比增加 2.74 亿元，上升 255.50%。

4. 有色金属价格及库存

4.1. 有色金属价格

上周，国际货币基金组织（IMF）发布《世界经济展望报告》，将 2019 年全球经济增速预期下调至 3.3%，为金融危机以来最低水平，市场对全球经济增速放缓的忧虑重

起,基本金属价格整体走弱,仅伦铜价格小幅上涨。基本金属方面,LME 铜价上涨 1.69%,长江现货铅价格下跌 2.95%,长江现货镍价格下跌 2.63%,长江现货锌价格下跌 2.32%。钴锂市场方面,中国汽车工业协会公布数据显示,1-3 月我国新能源汽车产销分别完成 30.4 万辆和 28.89 万辆,比上年同期增长 1 倍和 1.1 倍,新能源汽车产销量维持高速增长,提振上游原材料价格。上周,电解钴价格企稳反弹,钴盐价格跟风大幅上涨,但下游采购相对谨慎;锂盐价格受增值税下调影响小幅下降;由于钴盐价格大幅反弹,生产成本上升,正极材料价格跟随原材料价格小幅上涨。上周,金属钴价格上涨 0.18%,硫酸钴价格上涨 8.33%,四氧化三钴价格上涨 9.04%,碳酸锂价格下跌 0.65%,氢氧化锂价格下跌 1.01%,三元材料价格持平,三元前驱体价格上涨 1.16%。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,中重稀土价格延续涨势,但涨幅放缓,上周氧化镨价格上涨 0.69%。

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	6505.5	1.69%	1.15%	10.04%
LME 铝	美元/吨	1864	-0.98%	-1.69%	0.59%
LME 锌	美元/吨	2925.5	0.19%	5.10%	19.21%
LME 铅	美元/吨	1932	-2.77%	-6.35%	-3.90%
LME 镍	美元/吨	13020	-0.31%	0.66%	22.31%
LME 锡	美元/吨	20705	-0.67%	-1.87%	6.40%
COMEX 黄金	美元/盎司	1293.5	-0.18%	-0.68%	0.68%
COMEX 白银	美元/盎司	14.93	-0.99%	-2.35%	-4.05%
长江现货铜	元/吨	49140	-0.85%	-1.58%	1.78%
长江现货铝	元/吨	13840	0.22%	0.00%	2.90%
长江现货锌	元/吨	23130	-2.32%	1.67%	2.85%
长江现货铅	元/吨	16450	-2.95%	-6.00%	-11.32%
长江现货镍	元/吨	101850	-2.63%	-2.30%	13.61%
上海现货黄金	元/克	282.80	0.03%	-0.47%	-0.63%
上海现货白银	元/千克	3524	-0.73%	-2.22%	-2.97%

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	283000	0.18%	-0.70%	-19.14%
硫酸钴 20.5%	元/千克	52	8.33%	-6.31%	-21.21%
四氧化三钴 72%	元/千克	193	9.04%	-1.03%	-24.31%
金属锂	元/吨	755000	0.00%	-3.21%	-6.21%
碳酸锂 99.5%	元/吨	76500	-0.65%	-1.29%	-3.77%
氢氧化锂 56.5%	元/吨	98000	-1.01%	-2.00%	-12.50%
三元材料 523	元/千克	142	0.00%	-5.65%	-7.79%
三元前驱体 523	元/千克	87	1.16%	-5.43%	-10.31%
钴酸锂 60%	元/千克	237	2.16%	-8.85%	-21.00%
硫酸镍	元/吨	26500	1.92%	1.92%	8.16%
1#锑	元/吨	44000	-1.12%	-7.37%	-13.73%
金属硅	元/吨	13900	0.00%	-0.36%	-0.36%

1#镁锭	元/吨	18050	-0.55%	-1.63%	-3.22%
1#电解锰	元/吨	13950	0.72%	-0.71%	-1.41%
金属铬	元/吨	79000	1.28%	1.28%	7.48%
精铋	元/吨	48500	0.00%	0.00%	-1.02%
海绵锆	元/千克	260	0.00%	0.00%	4.00%
钒	元/千克	2700	0.00%	0.00%	0.00%
1#钨条	元/千克	268	-2.73%	-2.73%	-7.76%
仲钨酸铵 88.5%	元/吨	149000	-1.97%	-1.97%	-2.61%
1#铟	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

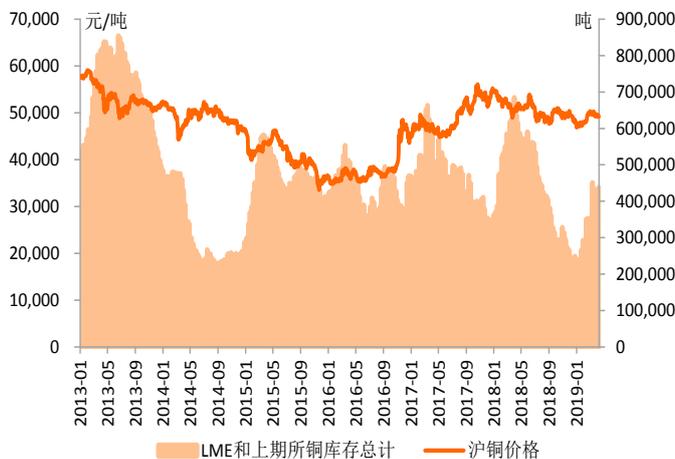
名称	单位	最新价	5 日涨跌幅	20 涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镧 99%	元/吨	11000	0.00%	-8.33%	-8.33%
氧化铈 99%	元/吨	10000	0.00%	-16.67%	-16.67%
氧化镨 99%	元/吨	367000	-1.34%	-4.68%	-8.25%
氧化钕 99%	元/吨	277000	-1.77%	-8.58%	-11.50%
氧化镝 99%	元/公斤	1450	0.69%	10.69%	20.83%

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

4.2. 基本金属库存

上周，基本金属两地交易所库存整体小幅下降，仅铜库存有所增加。上周，铜价维持相对强势，铜现货升水回升至 30 元/吨-160 元/吨，铜现货升水走高使得持货商套现意愿增强；而其它基本金属价格走弱，带动下游刚需采购意愿回暖，库存有所下降。截止到 4 月 12 日，铜库存为 43.76 万吨，周环比增加 3.03%；铝库存为 178.31 万吨，周环比下降 2.94%；锌库存为 15.35 万吨，周环比下降 3.85%；铅库存为 10.95 万吨，周环比下降 3.42%；镍库存为 18.84 万吨，周环比下降 1.3%；锡库存为 0.89 万吨，周环比下降 1.0%。4 月为国内传统消费旺季，同时受国家稳增长政策措施的带动，下游消费预期稳中向好，企业采购意愿增加，预计后续基本金属库存整体延续下降的趋势。

图表 10：铜价及库存



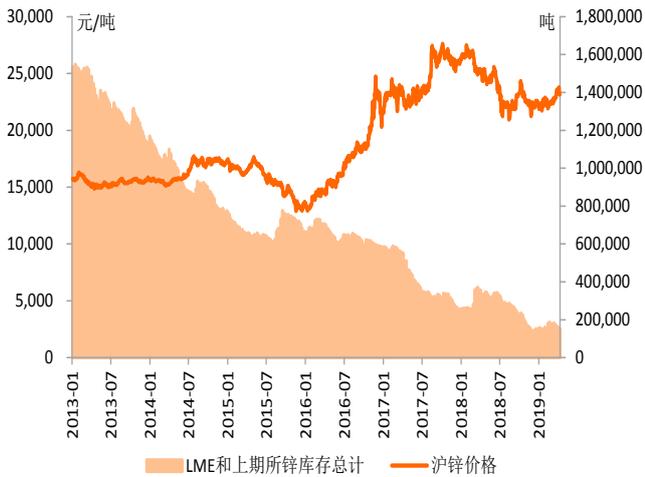
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 11：铝价及库存



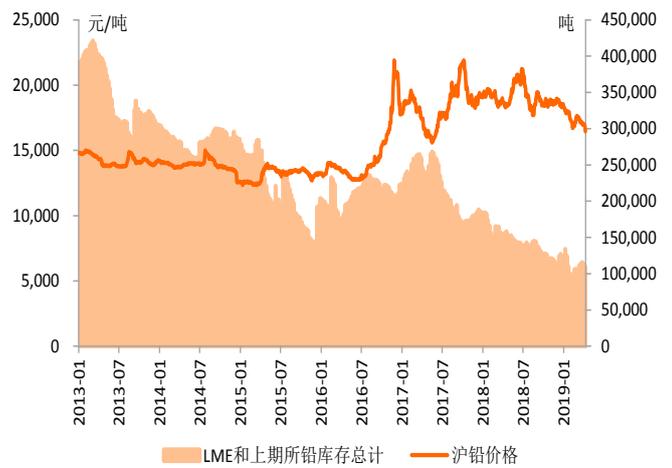
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 12: 锌价及库存



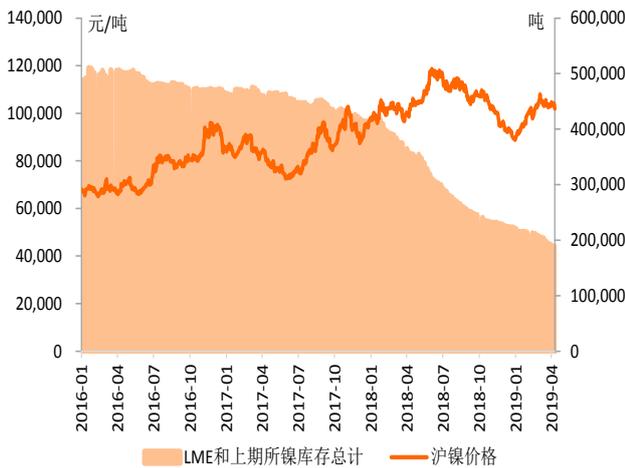
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 13: 铅价及库存



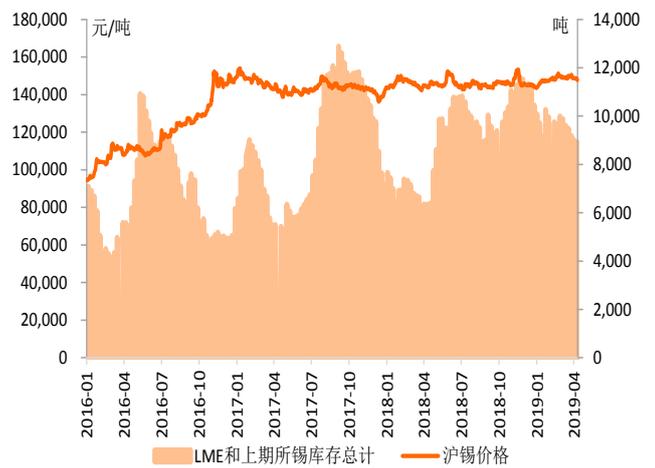
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

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>