

## 市场观望情绪浓，短期金价下行压力大

——有色金属行业周观点

同步大市（维持）

日期：2019年04月29日

### 行业核心观点：

- 北京时间4月26日晚间，美国商务部公布的数据显示，美国一季度实际GDP年化季环比初值为3.2%，创2018年三季度以来新高，高于此前预期值2.3%，同时也较前值2.2%大幅回升。与此同时德国4月商业景气指数再度恶化，欧洲经济复苏显得遥遥无期。美元指数走强的短期预期仍然较高，金价下行压力大。中国3月工业企业利润同比增13.9%，增速为七个月新高。企业感受到的国内货币政策相对宽松。习近平主席在一带一路开幕式中提到在更大规模增加商品进口，更广领域扩大外资准入，有望为中国经济注入更多活力，但不可避免的会带来国内相关行业的竞争加剧，最终淘汰国内落后产能，加快行业整合，利好高端制造业相关个股。

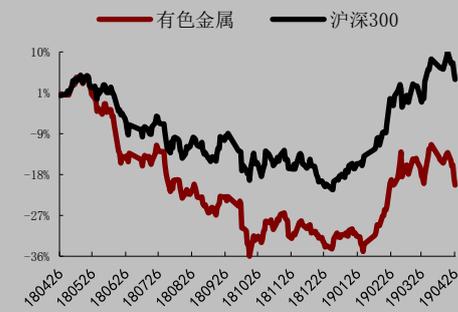
### 行业周观点：

- 稀土价格继续分化，但是价格长期处于高位，也加大了潜在的下跌风险，不建议继续追高。
- 随着欧元区经济疲软带来的投资者悲观情绪扩大，美国三季度数据向好，美元指数走强，预期二季度黄金仍有下行压力，警惕相关个股的潜在风险。
- 公司季报陆续公布，子版块中基本面消息面双重利好的个股可以考虑中长线布局机会。
- 铜供应短缺，但短期多空消息并存，铜价维持震荡走势的可能较大，长期上涨逻辑仍存，可以关注该板块相关个股低位建仓机会。

### 风险因素：

- 金属价格异常波动风险；库存增加风险；下游需求不及预期风险；政策不确定性风险；美元指数走强风险。

### 有色金属行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2019年04月26日

### 相关研究

万联证券研究所 20190425\_银河磁体年报点评\_AAA

万联证券研究所 20190423\_有色行业周观点\_AAA

万联证券研究所 20190416\_有色行业周观点\_AAA

分析师：宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：02160883490

邮箱：songjb@wlzq.com.cn

研究助理：夏振荣

电话：01056508505

邮箱：xiazr@wlzq.com.cn

## 目录

1、一周行情回顾.....	3
1.1 子板块涨跌幅.....	3
1.2 个股涨跌幅.....	4
2、金属价格追踪.....	4
2.1 基本金属和贵金属价格.....	4
2.2 小金属价格.....	5
3、行业动态.....	5
3.1 基本金属和贵金属.....	5
3.2 新能源金属动态.....	7
4、上市公司动态.....	7
5、周观点.....	9
图表 1: 有色金属子板块周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 有色金属子板块年初至今涨跌幅 (%).....	3
图表 3: 有色板块个股涨跌幅榜.....	4
图表 4: 基本金属和贵金属主力合约期货价格和基本金属库存涨跌幅.....	4
图表 5: 小金属价格涨跌幅.....	5

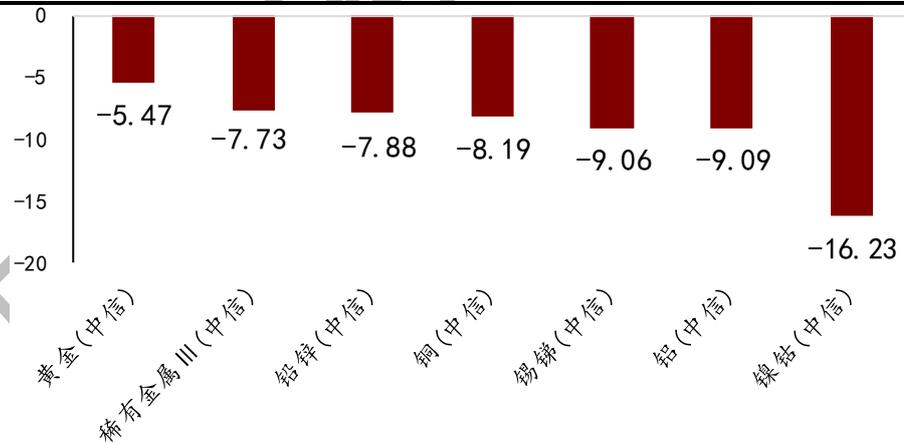
## 1、一周行情回顾

### 1.1 子板块涨跌幅

上周有色指数下跌 8.11%，跑输大盘 2.5 个百分点。上周中信 29 个一级行业指数中，有色金属行业涨跌幅度排名第 21 名。有色金属指数下跌 8.11%，同期沪深 300 指数下跌 5.61%，有色金属行业跑输沪深 300 指数 2.5 个百分点。

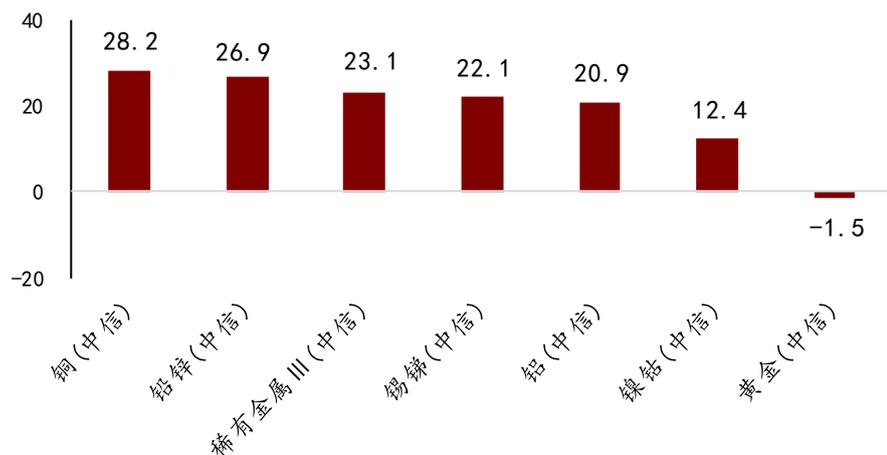
上周各子板块全线下跌。其中，黄金板块下跌 5.47%，跑赢沪深 300 指数 0.15 个百分点；稀有金属 III (中信) 板块下跌 7.73%，跑输沪深 300 指数 2.12 个百分点；铅锌板块下跌 7.88%，跑输沪深 300 指数 2.27 个百分点；铜板块下跌 8.19%，跑输沪深 300 指数 2.57 个百分点；锡铋板块下跌 9.06%，跑输沪深 300 指数 3.44 个百分点；铝板块下跌 9.09%，跑输沪深 300 指数 3.48 个百分点；镍钴板块下跌 16.23%，跑输沪深 300 指数 10.62 个百分点；

图表1：有色金属子版块周涨跌幅（%）



资料来源：Wind资讯，万联证券研究所

图表2：有色金属子版块年初至今涨跌幅（%）



资料来源：Wind资讯，万联证券研究所

## 1.2 个股涨跌幅

上周有色行业个股大部分上涨。中信有色金属行业105只个股周涨跌幅情况：5只个股上涨，2只个股停牌，98只个股下跌，周涨跌幅榜前十和周涨跌幅榜后十如下表所示。

图表 3：有色板块个股涨跌幅榜

有色板块周涨跌幅榜前十 (%)			有色板块周涨跌幅榜后十 (%)		
代码	名称	周涨跌幅	代码	名称	周涨跌幅
603045.SH	福达合金	17.15	002501.SZ	利源精制	-20.39
002203.SZ	海亮股份	10.03	603799.SH	华友钴业	-19.25
603399.SH	吉翔股份	6.78	600255.SH	梦舟股份	-18.98
000688.SZ	国城矿业	5.39	600595.SH	中孚实业	-17.28
603003.SH	龙宇燃油	4.23	002114.SZ	罗平锌电	-15.87
000693.SZ	*ST 华泽	0.00	000962.SZ	东方钽业	-15.76
002070.SZ	*ST 众和	0.00	002167.SZ	东方锆业	-15.49
600547.SH	山东黄金	-1.34	600459.SH	贵研铂业	-15.12
000975.SZ	银泰资源	-1.75	600687.SH	刚泰控股	-14.92
600366.SH	宁波韵升	-2.74	600490.SH	鹏欣资源	-14.60

数据来源：Wind 资讯，万联证券研究所

## 2、金属价格追踪

### 2.1 基本金属和贵金属价格

上周基本金属价格回调明显。基本金属方面：锌涨幅最大。其中，LME 铜、LME 铝、LME 铅、LME 锡和 LME 镍价格分别下跌 1.05%、0.30%、0.10%、2.33%和 2.76%；LME 锌上涨 0.40%。SHFE 铜、SHFE 锌、SHFE 锡和 SHFE 镍分别下跌 1.07%、0.07%、0.85%和 1.30%；SHFE 铝和 SHFE 铅上涨 0.92%和 0.33%。贵金属方面，金银价格小幅拉升：COMEX 黄金上涨 1.00%，SHFE 黄金上涨 0.68%；COMEX 白银上涨 0.89%，SHFE 白银上涨 0.20%。

基本金属库存方面，两市库存变化幅度较大。LME 库存方面：LME 铜、LME 锌库存上涨 3.53%和 8.77%；LME 铝、LME 铅、LME 锡、LME 镍下跌幅度分别为：3.14%、0.23%、2.62%、1.10%。SHFE 库存方面：SHFE 镍库存增加 0.02%；SHFE 铜、SHFE 锌、SHFE 铝、SHFE 铅和 SHFE 锡库存分别下跌 7.20%、4.07%、10.37%、12.14%和 4.91%。

图表 4：基本金属和贵金属主力合约期货价格和基本金属库存涨跌幅

品种	收盘价	周涨跌幅%	年初以来涨跌幅	库存/吨	周库存变化/吨	周库存变化幅度%	年初以来库存变化幅度%
LME 铜 (美元/吨)	6,388	-1.05	6.3	195900	6675	3.53	50.32
LME 铝 (美元/吨)	1,849	-0.30	-1.8	1020875	-33050	-3.14	-19.40
LME 锌 (美元/吨)	2,772	0.40	11.3	80025	6450	8.77	-38.64
LME 铅 (美元/吨)	1,937	-0.10	-2.8	74750	-175	-0.23	-30.45
LME 锡 (美元/吨)	19,875	-2.33	2.4	930	-25	-2.62	-65.30
LME 镍 (美元/吨)	12,350	-2.76	15.2	174360	-1932	-1.10	-16.60
SHFE 铜 (元/吨)	48,860	-1.07	1.0	219679	-17055	-7.20	85.09
SHFE 铝 (元/吨)	14,195	0.92	3.5	638030	-27037	-4.07	-5.08
SHFE 锌 (元/吨)	21,540	-0.07	3.4	79399	-9130	-10.31	294.96

SHFE 铅 (元/吨)	16,525	0.33	-7.8	29329	-4052	-12.14	85.32
SHFE 锡 (元/吨)	146,590	-0.85	1.2	7429	-384	-4.91	-10.18
SHFE 镍 (元/吨)	97,710	-1.30	10.6	9428	2	0.02	-38.21
COMEX 黄金 (美元/盎司)	1,289	1.00	0.6				
SHFE 黄金 (元/克)	281	0.68	-2.0				
COMEX 白银 (美元/盎司)	15	0.89	0.6				
SHFE 白银 (元/千克)	3,539	0.20	-3.0				

数据来源: Wind 资讯, 万联证券研究所

## 2.2 小金属价格

上周小金属价格普遍下跌, 只用重稀土中氧化铽保持继续上涨。其中: 钨精矿下跌 0.52%, APT 下跌 2.01%, 海绵锆下跌 3.85%, 镁锭下跌 0.28%; 轻稀土中氧化镨下跌 2.74%, 氧化镨钆下跌 0.94%; 重稀土中氧化铽上涨 0.80%; 硫酸钴下跌 0.94%, 氢氧化锂下跌 1.5%。

图表 5: 小金属价格涨跌幅

类别	小金属	价格	周涨跌幅%	年初以来涨跌幅%
钨、钛、锆、镁、钼	钨精矿 (65%/江西, 元/吨)	95000.00	-0.52	-0.52
	APT (88.50%/江西, 元/吨)	146000.00	-2.01	-3.95
	一级海绵钛 (≥99.6%, 元/千克)	65.50	0.00	-2.24
	海绵锆 (≥99%, 元/千克)	250.00	-3.85	0.00
	1#镁锭 (≥99.95%/闻喜, 元/吨)	17750.00	-0.28	-2.20
	1#钼 (≥99.95%, 元/千克)	275.00	0.00	-3.51
轻稀土	氧化镧 (99.0-99.9%/上海, 元/吨)	12450.00	0.00	-2.35
	氧化铈 (99.0-99.5%/上海, 元/吨)	12450.00	0.00	-6.04
	氧化铈 (99.0-99.9%/上海, 元/吨)	272500.00	0.00	-13.22
	氧化镨 (99.0-99.5%/包头, 元/吨)	355000.00	-2.74	-11.25
	氧化镨钆 (≥75.0%/上海, 元/吨)	262500.00	-0.94	-17.19
	氧化钆 (≥99.5%/上海, 元/吨)	12750.00	0.00	-7.27
重稀土	氧化铈 (99.9-99.99%/上海, 元/吨)	260.00	0.00	-10.34
	氧化钆 (99.5-99.9%/上海, 元/吨)	145000.00	0.00	8.21
	氧化铽 (99.9-99.99%/上海, 元/吨)	3145.00	0.80	6.43
	氧化镱 (99.5-99.9%/上海, 元/吨)	1470.00	0.00	21.49
	氧化铟 (99.5-99.9%/上海, 元/吨)	149500.00	0.00	-5.08
	氧化铪 (99.99-99.999%/上海, 元/吨)	19000.00	0.00	-7.32
钴产品	氧化铽 (≥99.99%/中国, 元/吨)	160000.00	0.00	-17.95
	氧化镨 (≥99.9%/中国, 元/吨)	4400.00	0.00	-2.22
	1#钴 (长江有平均价, 元/吨)	275000.00	-0.72	-21.43
	钴粉 (-200 目/国产, 元/千克)	285.00	0.00	-32.94
正极材料	四氧化三钴 (≥72%/国产, 元/千克)	200.00	0.00	-21.57
	硫酸钴 (≥20.5%/国产, 元/千克)	52.50	-0.94	-20.45
	523 前驱体 (上海, 元/千克)	89.00	0.00	-8.25
	NCM523 (上海, 元/千克)	144.00	0.00	-6.49
锂产品	钴酸锂 (60%、4.35V, 元/千克)	240	0.00	-20.00
	磷酸铁锂 (正极材料, 万元/吨)	4.80	0.00	-20.00
	金属锂 (≥99%, 元/吨)	755000.00	0.00	-6.21
	电池级碳酸锂 (现货价, 元/吨)	80000.00	0.00	-6.21
	氢氧化锂 (国产 56.5%, 元/吨)	95500.00	-1.50	-14.73

数据来源: Wind 资讯, 万联证券研究所

## 3、行业动态

### 3.1 基本金属和贵金属

**【自由港：未来铜供应将出现短缺】**美国铜矿生产商自由港麦克莫兰（Freeport-McMoRan）公司首席执行官理查德·阿德克森（Richard Adkerson）认为，由于中国需求上升，加上缺少新的铜矿项目，未来铜市场将出现供不应求。【上海有色】

**【受 Vedanta 铜冶炼厂关闭影响 2018-19 财年印度铜出口暴降】**印度工业协会在周三表示在 2018-19 财年中，印度铜产品出口价值为 10.7 亿美元，较 2017-18 财年的 34.8 亿美元下降 70%，主因是韦丹塔（Vedanta）旗下 Sterlite 铜冶炼厂关闭。【上海有色】

**【南方铜业坐拥全球最大储量 2025 年铜产量将达 30 亿磅】**据 Seeking Alpha 网站报道，南方铜业（SCCO）是全球储量最大、成本最低的铜生产商之一。该公司坐拥全球最大的铜储量。南方铜业今年的铜产量将接近 20 亿磅，到 2025 年，铜产量将增长到每年 30 亿磅。【上海有色】

**【Antofagasta 第一季度铜产量同比上升 22.6% 维持全年产量预估不变】**智利铜矿企业 Antofagasta 公布数据，第一季铜产量同比上涨 22.6%，维持全年产出预估不变，尽管中国或将减少刺激政策放宽从而压制铜价。Antofagasta 周三表示，当季产量增加主要由于 Centinela 铜矿优质矿石和产量增加的提振。同时还表示将维持 75 -79 万吨的年产量预估不变。【上海有色】

**【波兰 KGHM 一季度铜产量增至 17.28 万吨】**波兰铜业集团（KGHM）周二表示，今年一季度可交付的铜产量为 17.28 万吨，高于上年同期的 14.29 万吨。一季度铜销售为 16.74 万吨，亦高于上年同期的 13.24 万吨。【上海有色】

**【智利 Caserones 铜矿或将被出售】**日本矿业和能源集团 JXTG 控股（JXTG Holdings Inc.）今日可能会出售旗下位于智利的 Caserones 铜矿，价格约 10 亿美元。由于一系列技术问题，该矿自 2014 年 5 月投产以来，产量始终未达到预期的 15 万吨目标。【上海有色】

**【五矿资源 Las Bambas 铜矿或将面临新一轮封锁】**上周六（4 月 20 日）Nueva Fuerabamba 社区的主席 Gregorio Rojas 表示，如果政府不将反对抗议活动的社区成员的犯罪投诉存档，他可能会组织新一轮道路封锁。Rojas 称，牵扯人数大约有 500 人。【上海有色】

**【几内亚加强铝等重要矿产资源控制】**为加强对铝土矿等重要资源的国家控制，几内亚政府正在考虑将由总统直接对国家矿业公司进行管理监督。【中国有色金属工业协会】

**【几内亚铝土矿公司计划投资建设一家氧化铝厂】**几内亚铝土矿公司（CBG）总经理托雷接受了几内亚媒体记者的采访表示，计划投资建设一家氧化铝厂，目前正在做初步项目可研。【上海有色】

**【阿鲁法计划扩大几内亚 Bel Air 铝土矿年产能至 1000 万吨】**该公司管理层现正在考虑项目的下一阶段，并进行了初步的工程研究，评估扩建到 1000 万吨/年的运营规模。【上海有色】

**【锡矿开采迎投资热潮】**锡将成为受未来技术影响最大的金属，并且受锡矿品位长期下降的影响，锡供应在放缓，新的锡矿资源有待被发掘。后进的矿业公司已经在推进开发新的项目，而老的矿业公司也在努力延长矿山的寿命。近期的投资热潮正推进这些项目走向投产。【上海有色】

【俄罗斯 Norilsk 镍业一季度镍产量同比增加 3.4%至 5.6 万吨】俄罗斯诺里尔斯克 (Norilsk) 镍业周四公布, 该公司第一季度合并镍产量较上年同期增加 3.4%至 5.6 万吨。【上海有色】

【21 万吨锂产能上线面临延迟】BNEF 预测, 2019 年, 尽管锂价有所下降、技术与监管问题显现, 且较差的融资条件使得矿商纷纷推迟产能扩张, 但锂矿市场供应仍将较为充足。有超过 20 万吨的名义产能不会立马上线, 很有可能推迟若干年后陆续投产。【上海有色】

【2019 年 3 月中经有色金属产业月度景气指数报告】2019 年 3 月, 中经有色金属产业景气指数为 18.5, 较上月小幅上升 0.2 个百分点; 先行指数为 72.1, 较上月小幅上升 0.1 个点; 一致指数为 65.7, 较上月回落 0.1 个点。初步判断, 产业景气指数仍在“偏冷”区间运行。【中国有色金属工业协会】

### 3.2 新能源金属动态

【2019 上海车展: 新能源车“春光灿烂”】2019 上海车展上, 新能源汽车成为绝对主角, 无论是展品数量还是精彩程度, 都创下了历届上海车展之最。统计显示, 今年一季度, 中国新能源汽车产销量分别为 30.4 万辆和 29.9 万辆, 同比增长 102.7%和 109.7%。在车市整体出现负增长的背景下, 新能源车“春光灿烂”的表现, 吸引中外车企加速抢滩。【上海有色】

【连云港 1.7 万吨碳酸锂明年投产】9 月 22 日, 澳大利亚新兴碳酸锂及锂电公司银河资源在上海宣布, 公司在江苏省连云港投资了一家碳酸锂工厂, 预计年产 1.7 万吨高含量 99.5%以上的电池级碳酸锂明年投产。【中国有色金属工业协会】

## 4、上市公司动态

【天通股份 (600330)】一季报公布: 一季度营业收入同比减少 9.7%, 但是归母净利润同比上升 0.69%。

【赤峰黄金 (600988)】拟发行股份购买吉林瀚丰矿业科技有限公司 100%股权。

【云南铜业 (000878)】关于获得政府补助的公告: 公司及其子公司 2019 年 1 月至 4 月期间, 累计获得与收益相关的政府补助 2,939.67 万元。

【西部材料 (002149)】以本公司及控股子公司资产抵押担保的方式申请银行贷款 1.5 亿元人民币, 贷款期限为 2 年。

【楚江新材 (002171)】转让全资子公司: 公司拟向楚江集团转让子公司楚江再生 100% 股权。

【和胜股份 (002824)】关于公司以应收账款质押申请贷款的公告: 拟以生产经营中持有的外币应收账款向中国工商银行股份有限公司中山三乡支行申请应收账款质押贷款, 总金额不超过 2,000 万元, 期限不超过 1 年。

【龙宇燃油 (603003)】关于拟调整对外投资事项的公告: 公司在上海农村商业银行开设的募集资金专项账户 (账号: 32411208010087078) 今后将不再使用, 公司决定对该募集资金账户予以注销并于 2019 年 4 月 23 日办理完毕销户手续。

【鹏欣资源 (600490)】关于为全资子公司及控股子公司提供担保的公告: 公司拟为

全资子公司及控股子公司提供担保，担保总金额不超过人民币 720,000 万元；全资子公司及控股子公司为鹏欣环球资源股份有限公司提供担保，担保总额不超过人民币 400,000 万元；公司全资子公司与控股子公司之间提供担保，担保总额不超过人民币 65,000 万元。

**【西藏矿业 (000762)】关于存货盘亏的公告：**，公司年末对实物资产进行了盘点，在盘点的过程中，发现由于不可抗力的自然灾害，导致库存硼砂 27,946.68 吨损毁，损毁价值 12,258,408.34 元。

**【华锋股份 (002806)】持股 5%以上股东减持进展公告：**持有公司 5%以上股份的股东广东科创因自身经营需要，计划在该公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价或大宗交易方式减持本公司股份不超过 2,156,000 股，即不超过公司总股本的 1.22%。

**【银邦股份 (300337)】关于控股股东股份质押的公告：**公司控股股东、实际控制人沈健生、沈于蓝将其所持有的公司部分股份进行质押担保，截至公告日，沈健生共持有公司股份 147,197,621 股，占公司总股本的 17.91%，其中已累计质押股份 143,663,365 股，占沈健生先生持有公司股份总数的 97.60%，占公司股份总数的 17.48%。沈于蓝先生共持有公司股份 102,217,600 股，占公司总股本的 12.44%，其中已累计质押股份 102,217,600 股，占沈于蓝先生持有公司股份总数的 100%，占公司股份总数的 12.44%。

**【众源新材 (603527)】关于投资设立全资子公司的公告：**拟以自有资金 3,000 万元出资设立全资子公司安徽众源投资有限公司。

**【威华股份 (002240)】关于对下属子公司提供担保额度预计的公告：**公司（含下属子公司）拟在下属子公司申请包括但不限于银行授信、融资租赁等金融机构信贷业务及日常经营需要时为其提供担保，担保总金额不超过 140,000 万元。

**【宏创控股 (002379)】关于收购滨州鸿博铝业科技有限公司交割完成的公告：**公司以自筹资金收购滨州鸿博铝业科技有限公司 100%股权，本次股权收购的最终价格为人民币 147,665,953.52 元。近日，公司收购鸿博铝业 100%股权事项之交割确认书已签署完毕。

**【南山铝业 (600219)】关于控股股东部分股份解除质押的公告：**公司控股股东南山集团将其质押给山东省国际信托股份有限公司的 654,197,323 股无限售流通股解除质押，解除质押的股份占公司目前总股份 11,950,481,520 股的 5.47%，解除质押登记日期为 2019 年 4 月 25 日。

**【中金黄金 (600489)】为控股子公司提供贷款担保的公告：**公司为 7 家子公司提供贷款担保，贷款总金额为 15.76 亿。

**【洛阳钼业 (603993)】拟通过全资子公司洛阳钼业控股有限公司以支付现金的方式收购 New Silk Road Commodities SA（以下简称“NSRC”）100%股权，从而通过 NSRC 间接持有 IXM.B.V.（以下简称“IXM”）100%的股权。**

**【中钨高新 (000657)】2018 年度非公开发行 A 股股票预案：**本次非公开发行募集资金总额预计不超过 152,893.00 万元。

**【云南锗业 (002428)】关于出资设立全资子公司的公告：**公司董事会审议通过以自有资金 4,000 万元出资设立全资子公司云南临沧锗业智能系统技术有限公司的议案。

**【利源精制 (002501)】对外担保公告：**辽源市智晟达资产管理有限公司向金融机构申请纾困资金，专项用于解决公司困境。公司为此提供连带责任担保，担保上限额度为 15 亿元。

数据来源：公司公告，WIND、万联证券研究所

## 5、周观点

### 行业核心观点：

北京时间 4 月 26 日晚间，美国商务部公布的数据显示，美国一季度实际 GDP 年化季环比初值为 3.2%，创 2018 年三季度以来新高，高于此前预期值 2.3%，同时也较前值 2.2% 大幅回升。与此同时德国 4 月商业景气指数再度恶化，欧洲经济复苏显得遥遥无期。美元指数走强的短期预期仍然较高，金价下行压力大。中国 3 月工业企业利润同比增 13.9%，增速为七个月新高。企业感受到的国内货币政策相对宽松。习近平主席在一带一路开幕式中提到在更大规模增加商品进口，更广领域扩大外资准入，有望为中国经济注入更多活力，但不可避免的会带来国内相关行业的竞争加剧，最终淘汰国内落后产能，加快行业整合，利好高端制造业相关个股。

### 行业周观点：

- 稀土价格继续分化，但是价格长期处于高位，也加大了潜在的下跌风险，不建议继续追高。
- 随着欧元区经济疲软带来的投资者悲观情绪扩大，美国三季度数据向好，美元指数走强，预期二季度黄金仍有下行压力，警惕相关个股的潜在风险。
- 公司季报陆续公布，子板块中基本面消息面双重利好的个股可以考虑中长线布局机会。
- 铜供应短缺，但短期多空消息并存，铜价维持震荡走势的可能较大，长期上涨逻辑仍存，可以关注该板块相关个股低位建仓机会。

**风险因素：**金属价格异常波动风险；库存增加风险；下游需求不及预期；政策不确定性风险；美元指数走强风险。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；  
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；  
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；  
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；  
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；  
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。  
基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦  
北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心  
深圳 福田区深南大道2007号金地中心  
广州 天河区珠江东路11号高德置地广场