

2019年5月13日

## 中美贸易摩擦升温，有色金属价格承压走弱

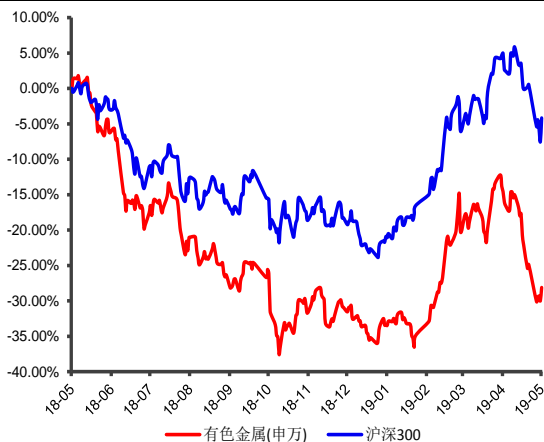
有色金属

行业评级：中性（下调）

### 市场表现

| 指数/板块  | 过去一周<br>涨跌幅(%) | 过去一月<br>涨跌幅(%) | 年初至今涨<br>跌幅(%) |
|--------|----------------|----------------|----------------|
| 上证综指   | -4.52          | -9.27          | 17.86          |
| 深证成指   | -4.54          | -11.51         | 27.56          |
| 创业板指   | -4.3           | -12.43         | 21.62          |
| 沪深300  | -4.67          | -8.46          | 23.91          |
| 有色(申万) | -4.29          | -16.59         | 10.94          |
| 工业金属   | -6.43          | -16.18         | 12.99          |
| 金属新材料  | -6.02          | -20.47         | 20.36          |
| 黄金     | 2.16           | -7.93          | -0.63          |
| 稀有金属   | -3.52          | -18.7          | 9.73           |

### 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4.67%，有色金属板块下跌4.29%，跑赢沪深300指数0.38个百分点。有色金属子板块中，黄金板块逆势走强，上涨2.16%，稀土板块小幅上涨，涨幅为0.05%；铝板块跌幅居前，为-8.09%，其次为非金属新材料板块，跌幅为-6.68%。中美贸易摩擦升温，市场避险情绪增加，贵金属板块走强，工业金属板块跌幅明显。

● **有色金属价格变化：**上周，中美贸易摩擦升温主导市场情绪，基本金属价格普遍走低。LME锌价格下跌3.58%，LME铅价格下跌3.17%，LME铜价下跌0.47%，LME镍价格下跌1.69%。受避险情绪升温影响，黄金价格走强，上海现货黄金价格上涨0.87%，Comex黄金价格上涨0.52%。钴锂市场方面，上周金属钴价格下跌2.73%，硫酸钴价格下跌5.77%，四氧化三钴价格下跌4%，碳酸锂价格上涨0.65%，氢氧化锂价格下跌1.05%，三元材料价格下跌1.39%。上周，中重稀土价格维持强势，氧化镨价格上涨1.02%。

● **行业资讯及公司公告：**2019年全球锌市供应或短缺，一季度智利大型铜矿产量降幅明显，国际镍业研究组织称2019年全球镍产出预计增至238万吨，2019年一季度我国有色金属产量同比增长6.3%，1-3月全球黄金需求同比增长7%；罗平锌电拟收购鸿源实业和弘安矿业100%股权，闽发铝业拟回购不低于1亿元的公司社会公众股份。

● **投资建议：**中美贸易摩擦升温以及全球经济放缓中期将压制市场风险偏好和情绪。国内来看，6-8月为有色金属消费淡季，有色金属价格向上缺乏弹性，企业盈利能力改善力度有限。综合考虑中期企业盈利及市场风险偏好情况，我们下调行业评级至“中性”。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）；重稀土涨价受益标的五矿稀土（000831.SZ）。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：**矿山大幅投产，有色金属供给增加；全球经济增速大幅下降；全球资本市场系统性风险。

## 目 录

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 1. 本周观点及投资建议 .....          | 3  |
| 2. 一周行情回顾.....              | 3  |
| 2.1 中美贸易摩擦升温，市场避险情绪增加 ..... | 3  |
| 2.2 市场向下大幅调整，板块估值被动上升 ..... | 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 .....          | 7  |
| 4.1. 有色金属价格 .....           | 7  |
| 4.2. 基本金属库存 .....           | 9  |
| 5. 风险提示 .....               | 10 |

## 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 .....     | 7  |
| 图表 8: 小金属价格涨跌幅 .....          | 8  |
| 图表 9: 稀土涨跌幅 .....             | 8  |
| 图表 10: 铜价及库存 .....            | 9  |
| 图表 11: 铝价及库存 .....            | 9  |
| 图表 12: 锌价及库存 .....            | 9  |
| 图表 13: 铅价及库存 .....            | 9  |
| 图表 14: 镍价及库存 .....            | 10 |
| 图表 15: 锡价及库存 .....            | 10 |

## 1. 本周观点及投资建议

中美贸易摩擦再度升温，美国确定 5 月 10 日对华进口 2000 亿美元商品征收关税由 10% 上调至 25%，同时摩根大通全球综合 PMI 指数 4 月再度回落，全球经济放缓趋势逐渐明朗，抑制有色金属消费需求。现货市场上，国内下游有色金属需求逐渐转为传统消费淡季，叠加现货市场谨慎情绪，有色金属价格向上回升力度将有限。后市来看，国内财政政策继续为经济增长托底，有色金属消费预计整体平稳，供给收缩的品种将迎来配置机会，建议重点关注铜、稀土子板块。

中美贸易摩擦升温，欧元区经济表现疲弱，摩根大通全球综合 PMI 指数在历经 2 个月反弹后再度回落，全球经济放缓中期将压制市场风险偏好和情绪。国内来看，6-8 月为有色金属消费淡季，若无重大财政政策刺激，有色金属价格向上缺乏弹性，企业盈利能力改善力度有限。综合考虑中期企业盈利及市场风险偏好情况，我们下调行业评级至“中性”。

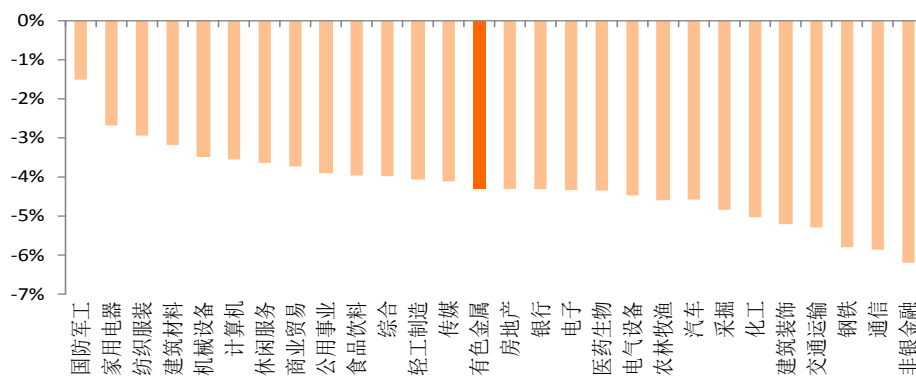
本周个股建议积极关注：矿产铜领先的铜业巨头**江西铜业**（600362.SH），资源和冶炼规模持续扩张的**云南铜业**（000878.SZ）；重稀土涨价受益标的**五矿稀土**（000831.SZ）。此外中长期建议关注具有竞争优势的核心企业：锂盐成本领先的锂资源龙头**天齐锂业**（002466.SZ）、硅基新材料龙头企业**合盛硅业**（603260.SH）。

## 2. 一周行情回顾

### 2.1 中美贸易摩擦升温，市场避险情绪增加

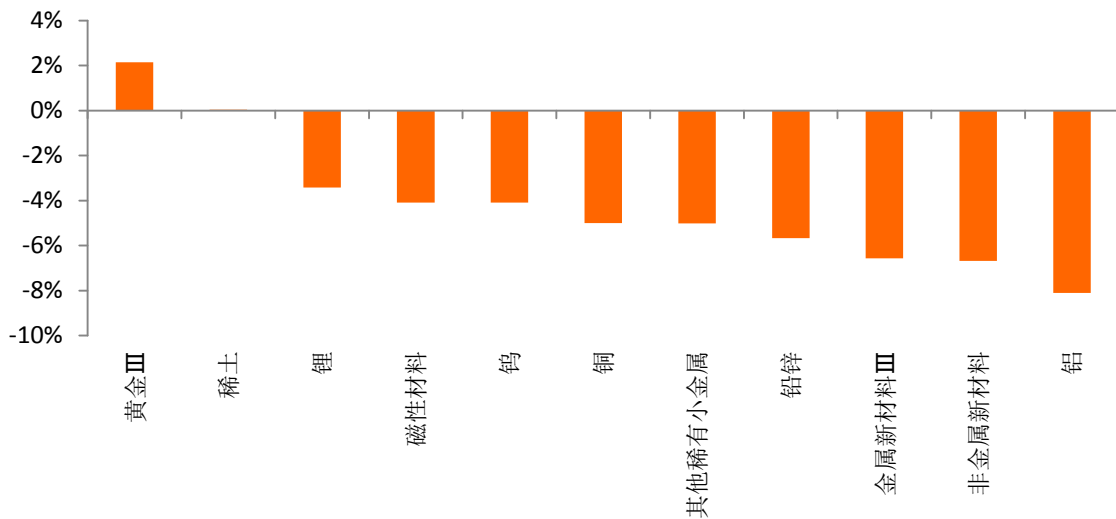
上周，沪深 300 指数下跌 4.67%，有色金属板块下跌 4.29%，跑赢沪深 300 指数 0.38 个百分点。有色金属子板块中，黄金板块逆势走强，上涨 2.16%，稀土板块小幅上涨，涨幅为 0.05%；铝板块跌幅居前，为-8.09%，其次为非金属新材料板块，跌幅为-6.68%。中美贸易摩擦升温，市场避险情绪增加，贵金属板块走强，工业金属板块跌幅明显。现货市场上，下游厂商维持谨慎情绪，供给增加的锌、钴等品种价格向下调整力度较大；而供给收缩的铜、镍品种价格相对抗跌。整体来看，下游有色金属需求逐步转为消费淡季，下游厂商避险观望情绪较浓。

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

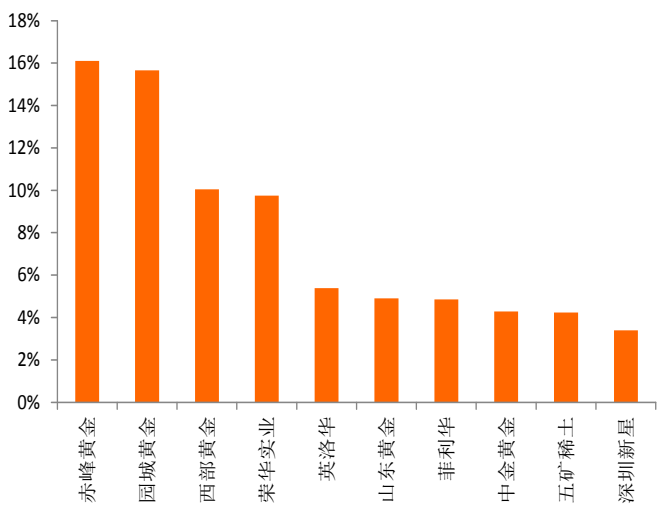
图表 2：上周有色金属子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

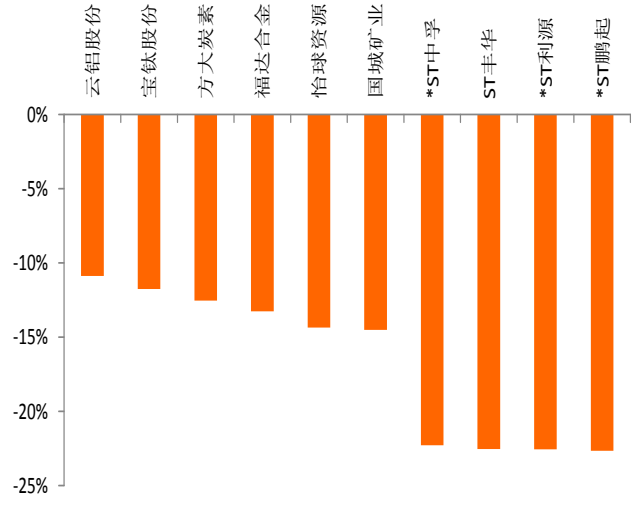
个股方面，涨跌幅前五位的分别是赤峰黄金（16.11%）、园城黄金（15.66%）、西部黄金（10.05%）、荣华实业（9.75%）和英洛华（5.39%）；涨跌幅后五位的分别是\*ST鹏起（-22.64%）、\*ST利源（-22.56%）、ST丰华（-22.53%）、\*ST中孚（-22.27%）和国城矿业（-14.5%）。

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

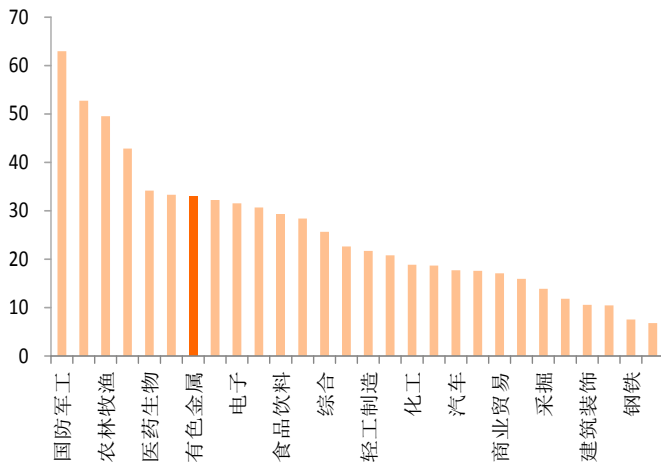


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

## 2.2 市场向下大幅调整，板块估值被动上升

上周，受中美贸易摩擦升温影响，国内 A 股向下大幅调整，有色金属板块跟随下跌，板块估值水平下降。截止到 5 月 10 日，板块 PE (TTM) 为 32.82X，近五年平均水平为 64.66X，近五年最低值为 20.95X，申万 28 个一级行业平均估值为 25.64X。中美贸易摩擦升温，欧元区经济表现相对疲软，4 月全球摩根大通 PMI 指数回落，全球经济放缓抑制有色金属消费需求，有色金属价格向上缺乏弹性。受 2018 年四季度钴价大跌影响，行业龙头华友钴业及寒锐钴业一季度企业盈利大幅下降甚至转为亏损，子板块动态估值被动提升。

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

##### 到 2025 年北美插线电缆市场规模将近 24 亿美元

据 Allied Market Research 发布了一份报告，到 2025 年北美插线电缆市场规模将达到 23.9 亿美元，期间年复合增长率高达 12.3%。2018 年，铜缆占北美插线电缆市场的一半以上份额，并将在整个预测期内保持其主导地位，这主要归功于配电、电信和其他应用中的实用性增加。但是，由于电信和计算机网络的使用激增，光纤电缆的增长率最高，预计预测期内复合增长率 15.7%。（长江有色金属网）

##### 2019 年全球铅市供应料过剩，锌市供应或短缺

伦敦 5 月 9 日消息，国际铅锌研究小组 (ILZSG) 周四表示，2019 年全球精炼铅供应料超于需求 71,000 吨。该组织预计 2019 年全球精炼锌需求将超于供应，市场将短缺 121,000 吨。（长江有色金属网）

##### 一季度智利大型铜矿产量降幅明显

据 Mining.com 网站援引路透社报道，受到生产经营问题、暴雨和开采品位等多方面因素的影响，一季度智利几个最大铜矿生产商产量大幅下降。智利国家铜业公司 (Codelco) 一季度产量为 37.1 万吨，同比下降 17%；必和必拓公司的埃斯康迪达铜矿产量为 27.48 万吨，同比下降 14.8%；英美集团和嘉能可公司合资的科亚瓦西 (Collahuasi) 铜矿产量为 13.02 万吨，同比下降 5.4%。（长江有色金属网）

### INSG: 2019 年全球镍产出预计增至 238 万吨

伦敦 5 月 8 日消息, 国际镍业研究组织 (INSG) 周三称, 2019 年全球镍产出预计将增长至 238 万吨, 2018 年产出为 218 万吨。INSG 预计 2019 年全球镍需求将增长至 246 万吨, 2018 年需求为 233 万吨。(长江有色金属网)

### 2019 年一季度我国有色金属产量同比增长 6.3%

2019 年一季度, 我国十种有色金属产量 1370 万吨, 同比增长 6.3%, 其中, 铜、铝、铅、锌产量分别为 205 万吨、857 万吨、143 万吨、131 万吨, 同比分别增长 8.8%、4%、32.6%、-5.1%。铜材、铝材产量分别为 366 万吨、1040 万吨, 同比增长 14.4%、10.2%。(长江有色金属网)

### 1-3 月全球黄金需求同比增长 7%

世界黄金协会的最新报告, 全球黄金需求在今年前三个月增加至 1053 吨, 同比增长了 7%。其中全球投资需求增加至 298.1 吨或 3%, 黄金支持的交易所交易基金 etf 的需求同比增长 49%, 全球金条和金币需求仅下降 1%, 中国投资需求下降 8%。供应方面, 第一季度全球黄金供应几乎不变为 1150 吨, 矿业产量同比增加 1%至 852.4 吨。(长江有色金属网)

### “金矿帝国”风光不再 南非黄金产量连降 18 个月!

南非统计局 5 月 9 日公布的数据显示, 该国 3 月黄金产量同比下降 18%, 这是连续第 18 个月下降, 延续了自金融危机以来持续时间最长的一次萎缩期。在今年 2 月份, 南非黄金产量同比下降 21%。(上海有色网)

## 3.2 重要公司公告

### 【002114.SZ 罗平锌电】拟收购鸿源实业和弘安矿业 100%股权公告

为进一步提高公司资产质量, 增强核心竞争能力和持续盈利能力, 云南罗平锌电股份有限公司拟在罗平县资源整合的背景下以现金方式收购自然人江攀和速金碧所持有的云南鸿源实业有限公司 100%股权, 股权的转让价格为 9,044.67 万元; 以现金收购自然人江庆碧、杨树萍和江龙祥所持有的曲靖市弘安矿业有限公司 100%股权, 股权转让价格为 3,313.38 万元。

### 【002160.SZ 常铝股份】关于持股 5%以上股东减持股份预披露公告

公司股东上海常春藤投资控股有限公司一常春藤 20 期证券投资基金拟通过证券交易所集中竞价或大宗交易的方式减持本公司股份合计不超过 22,697,893 股 (占公司总股本比例为 3%)。其中集中竞价交易自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内实

施，在任意连续 90 日内不超过 7,565,964 股；通过大宗交易任意连续 90 日内不超过 15,131,929 股。

#### 【002578.SZ 闽发铝业】拟回购不低于 1 亿元的公司社会公众股份

福建省闽发铝业股份有限公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份，回购总金额不低于人民币 10,000 万元（含 10,000 万元），不超过人民币 20,000 万元（含 20,000 万元）；回购价格不超过人民币 5.50 元/股（含），且回购总股份数量比例不超过公司总股本的 10%。回购股份期限为自董事会审议通过本次回购股份事项之日起不超过 6 个月。

#### 【300337.SZ 银邦股份】持股 5%以上股东所持部分公司股票被动减持完成公告

2019 年 3 月 27 日，公司持股 5%以上股东单宇先生所持有的公司部分股票处于被动减持中，质权人第一创业证券股份有限公司预计将通过证券交易所集中竞价交易减持公司股份合计不超过公司总股本的 1%（即不超过 8,219,200 股）。截至 2019 年 5 月 7 日，单宇先生本次所持股票被动减持已完成，已累计被动减持其持有公司股份 8,219,000 股，占公司总股本的 1%。

## 4. 有色金属价格及库存

### 4.1. 有色金属价格

上周，中美贸易摩擦升温主导市场情绪，美国确定 5 月 10 日对华进口 2000 亿美元商品征收关税由 10%上调至 25%，同时美国加大对伊朗制裁力度提升避险情绪，基本金属价格普遍走低。基本金属方面，铅锌价格跌幅居前，LME 锌价格下跌 3.58%，LME 铝价格下跌 3.17%，铜和镍价格相对抗跌，LME 铜价下跌 0.47%，LME 镍价格下跌 1.69%。贵金属方面，受避险情绪升温影响，黄金价格走强，上海现货黄金价格上涨 0.87%，Comex 黄金价格上涨 0.52%。钴锂市场方面，上周海外电解钴价格企稳，国内下游厂商观望情绪较浓，现货市场成交低迷，国内电解钴和钴盐延续下降趋势；下游碳酸锂需求有所好转，碳酸锂价格小幅上涨，整体维持平稳；氢氧化锂受产能释放影响，价格延续弱势；三元材料受原材料价格下跌影响，价格跟随下跌。整体来看，钴锂产业链仍处于消化产能、去库存阶段，预计后期价格以弱势为主。上周，金属钴价格下跌 2.73%，硫酸钴价格下跌 5.77%，三氧化二钴价格下跌 4%，碳酸锂价格上涨 0.65%，氢氧化锂价格下跌 1.05%，三元材料价格下跌 1.39%。上周，中重稀土价格维持强势，氧化镨价格上涨 1.02%。

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 | 6146 | -0.47% | -5.26%  | 3.96%   |
| LME 铝 | 美元/吨 | 1815 | -0.17% | -3.41%  | -2.05%  |
| LME 锌 | 美元/吨 | 2641 | -3.58% | -7.45%  | 7.62%   |

|          |       |        |              |        |         |
|----------|-------|--------|--------------|--------|---------|
| LME 铅    | 美元/吨  | 1819   | -3.17%       | -8.27% | -9.52%  |
| LME 镍    | 美元/吨  | 11960  | -1.69%       | -9.63% | 12.35%  |
| LME 锡    | 美元/吨  | 19450  | <b>0.39%</b> | -6.87% | -0.05%  |
| COMEX 黄金 | 美元/盎司 | 1286.8 | <b>0.52%</b> | -0.70% | 0.16%   |
| COMEX 白银 | 美元/盎司 | 14.775 | -1.17%       | -0.97% | -5.04%  |
| 长江现货铜    | 元/吨   | 48000  | -1.92%       | -2.77% | -0.58%  |
| 长江现货铝    | 元/吨   | 14180  | -0.07%       | 2.98%  | 5.43%   |
| 长江现货锌    | 元/吨   | 21920  | -2.36%       | -5.84% | -2.53%  |
| 长江现货铅    | 元/吨   | 16350  | -2.39%       | -3.54% | -11.86% |
| 长江现货镍    | 元/吨   | 98650  | -1.15%       | -4.46% | 10.04%  |
| 上海现货黄金   | 元/克   | 283.32 | <b>0.87%</b> | -0.17% | -0.45%  |
| 上海现货白银   | 元/千克  | 3521   | <b>0.11%</b> | -1.48% | -3.06%  |

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  | 267500 | -2.73%       | -5.14%  | -23.57% |
| 硫酸钴 20.5%  | 元/千克 | 49     | -5.77%       | -3.92%  | -25.76% |
| 四氧化三钴 72%  | 元/千克 | 192    | -4.00%       | 4.35%   | -24.71% |
| 金属锂        | 元/吨  | 745000 | -1.32%       | -1.32%  | -7.45%  |
| 碳酸锂 99.5%  | 元/吨  | 77000  | <b>0.65%</b> | 0.65%   | -3.14%  |
| 氢氧化锂 56.5% | 元/吨  | 94000  | -1.05%       | -4.08%  | -16.07% |
| 三元材料 523   | 元/千克 | 142    | -1.39%       | 0.00%   | -7.79%  |
| 三元前驱体 523  | 元/千克 | 88     | -1.12%       | 1.15%   | -9.28%  |
| 钴酸锂 60%    | 元/千克 | 235    | -2.08%       | 1.29%   | -21.67% |
| 硫酸镍        | 元/吨  | 25500  | -1.92%       | -3.77%  | 4.08%   |
| 1#铋        | 元/吨  | 42500  | -2.30%       | -3.41%  | -16.67% |
| 金属硅        | 元/吨  | 13450  | 0.00%        | -3.24%  | -3.58%  |
| 1#镁锭       | 元/吨  | 17850  | -0.56%       | -1.65%  | -4.29%  |
| 1#电解锰      | 元/吨  | 14050  | -0.71%       | 1.44%   | -0.71%  |
| 金属铬        | 元/吨  | 75000  | -3.23%       | -3.85%  | 2.04%   |
| 精铋         | 元/吨  | 45000  | -3.23%       | -7.22%  | -8.16%  |
| 海绵钴        | 元/千克 | 250    | 0.00%        | -3.85%  | 0.00%   |
| 钒          | 元/千克 | 2700   | 0.00%        | 0.00%   | 0.00%   |
| 1#钨条       | 元/千克 | 263    | -1.87%       | -1.87%  | -9.48%  |
| 仲钨酸铵 88.5% | 元/吨  | 146000 | -2.01%       | -2.01%  | -4.58%  |
| 1#钼        | 元/千克 | 278    | <b>1.09%</b> | 1.09%   | -2.46%  |

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  | 0.00%        | 0.00%   | -8.33%  |
| 氧化铈 99% | 元/吨  | 10000  | 0.00%        | 0.00%   | -16.67% |
| 氧化镨 99% | 元/吨  | 351000 | 0.00%        | -4.36%  | -12.25% |
| 氧化钕 99% | 元/吨  | 264000 | -0.38%       | -5.38%  | -15.65% |
| 氧化镝 99% | 元/公斤 | 1480   | <b>1.02%</b> | 2.78%   | 23.33%  |

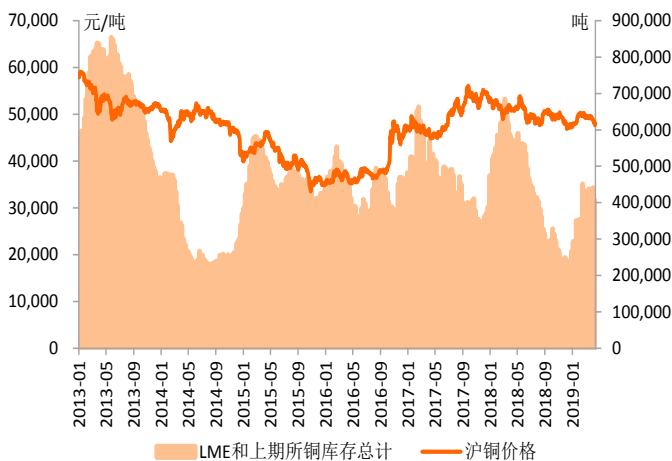
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部



## 4.2. 基本金属库存

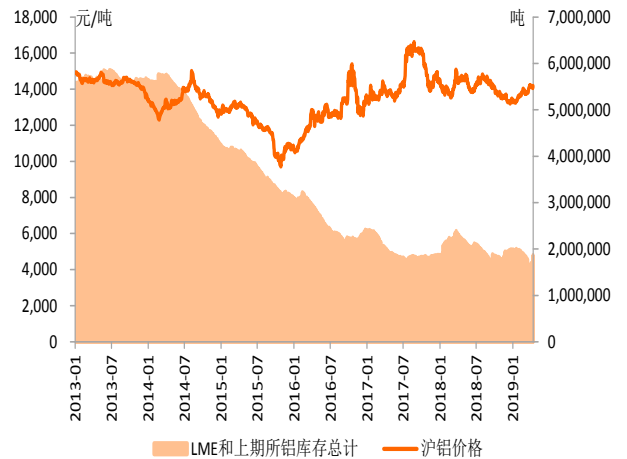
上周，基本金属两地交易所库存涨跌互现，沪铜和沪镍库存降幅明显，其它金属库存增幅较大。上周，中美贸易摩擦升温，基本金属价格普跌，下游消费情绪相对谨慎。现货升贴水方面，沪铜现货对当月合约报平水-升水 80 元/吨，沪铝现货升水维持在 10-30 元/吨，沪锌对当月合约升水 70-80 元/吨，基本金属整体维持升水，下游厂商刚需采购对现货价格有一定支撑。截止至 5 月 10 日，铜库存为 40.57 万吨，周环比下降 7.97%；铝库存为 186.79 万吨，周环比增加 10.1%；锌库存为 16.74 万吨，周环比增加 9.14%；铅库存为 10.61 万吨，周环比增加 2.59%；镍库存为 17.87 万吨，周环比下降 2.21%；锡库存为 0.94 万吨，周环比增加 14.37%。整体来看，受供给收缩支撑，铜价和镍价走低，下游企业采购意愿增强，库存降幅较大；而锌、铝等品种，受下游厂商畏高情绪影响，库存增加较为明显。后市来看，由于下游需求逐步进入传统消费淡季，预计后续库存将整体有所回升。

图表 10：铜价及库存



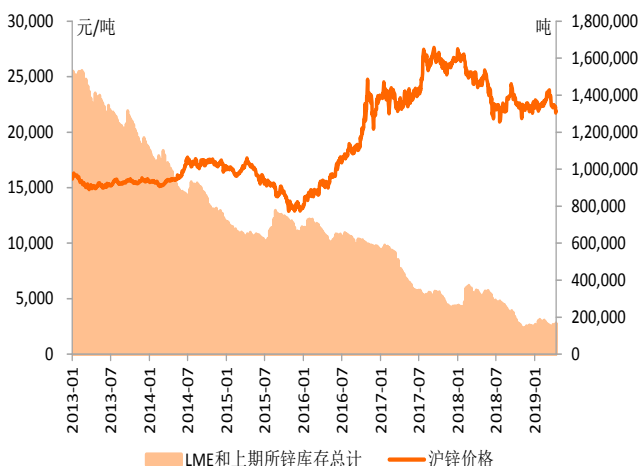
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 11：铝价及库存



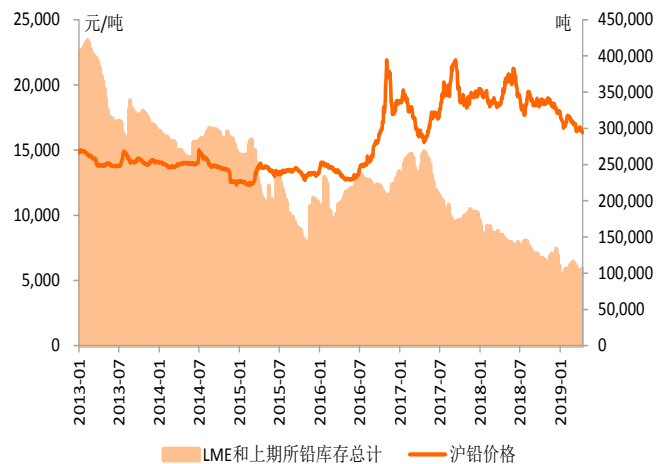
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 12：锌价及库存



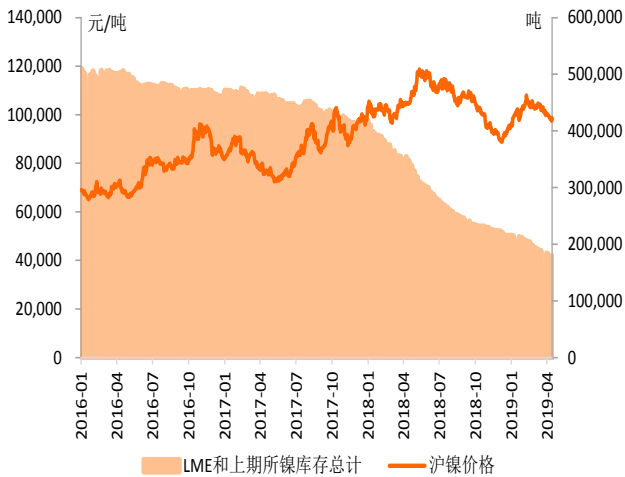
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 13：铅价及库存



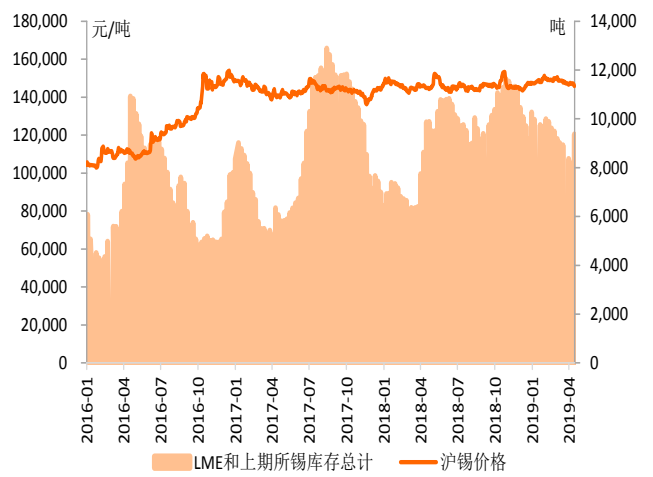
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

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) 矿山大幅投产, 有色金属供给增加;
- (2) 全球经济增速大幅下降;
- (3) 全球资本市场系统性风险;

## 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>