

## 有色金属行业

### 稀土快速涨价，氧化铝缓慢上行

#### ● 稀土快速涨价，氧化铝缓慢上行

本周缅甸矿进口封关继续发酵，国内镨钕原料供应持续紧张，镨钕商家持货惜售，而下游采购积极，推动中重稀土大涨（氧化镨涨 7.42%、氧化镝涨 20.73%），同时也带动轻稀土大涨（氧化镨钕涨 26.42%）。海德鲁氧化铝厂复产有望缓解海外氧化铝紧张格局，但短期交口信发和华庆氧化铝产量的下降对国内整体供应影响仍在，国内外氧化铝价格有望继续温和上涨。美国国债长短端利率倒挂，美元指数下跌叠加避险需求推升金价涨 0.54%。中国科技产业发展过程中，底层先进材料将面临产业链配套的长周期机会。建议关注：氧化铝龙头；稀土及磁材（五矿稀土、广晟有色、中科三环等）；自主可控（有研新材、博云新材、钢研高纳等）；贵金属（银泰资源、山东黄金等）；工业金属（紫金矿业（A、H）、云铝股份）等。

#### ● 工业金属：氧化铝或将持续温和上涨

据阿拉丁，海外氧化铝生产商海德鲁 Alunorte 320 万吨准备复产，合计产能约 630 万吨，预计两个月内产能达到 75%-85%，海外氧化铝紧张格局有望缓解。但短期看，交口信发和华庆氧化铝产量的绝对量下降对国内整体供应影响仍存在，国内外氧化铝价格有望继续温和上涨。本周 SHFE 铜、铝、铅、锌、锡、镍价格变化为-0.97%、-0.49%、0.9%、-2.08%、-0.63%、2.16%。

#### ● 贵金属：美国国债长短端利率倒挂，避险推升金价涨 0.54%

据 wind，本周美元指数跌 0.43%，COMEX 黄金涨 0.54% 至 1284.3 美元/盎司。美国 PMI 季调 50.90，低于预期 54 和前值 53，叠加美国国债长短端利率倒挂，投资者对美国经济发展增速放缓担忧加剧，美元指数承压，利好金价。同时，英国脱欧风波不断、伊朗等国地缘政治局势依旧紧张，避险属性叠加美元指数下跌带来的投资机会推升金价涨 0.54%。

#### ● 小金属：缅甸闭关发酵，镨钕钕再大涨

据百川资讯，本周受缅甸矿进口封关影响，国内镨钕原料供应持续紧张，镨钕商家多持货惜售、出货谨慎，而下游采购积极，推动中重稀土大涨（氧化镨涨 7.42%、氧化镝涨 20.73%），同时带动轻稀土大涨（氧化镨钕涨 26.42%）。钨精矿、钼精矿持稳。4 月碳酸锂库存环比下滑 15.3%，价格坚挺；氢氧化锂库存环比涨 10.4%，同比大增 3.5 倍，供应过剩加剧，价格继续下跌 1.6%。供应整体过剩，国内外钴价继续下滑（长江钴跌 2.3%）。

#### ● 金属材料：关注自主可控产业投资机会

中国高端科技产业升级迫在眉睫，自主可控或迎来投资机会。建议关注用于新能源汽车领域的磁材、用于芯片产业及 5G 的靶材、用于航空航天领域的高端钛材、用于汽车及航空航天领域的轻量化材料铝镁合金等基础先进材料。

**风险提示：**中国政策执行力度不及预期；金属价格大幅波动致公司业绩下滑；全球经济复苏缓慢；全球政局动荡。

行业评级

买入

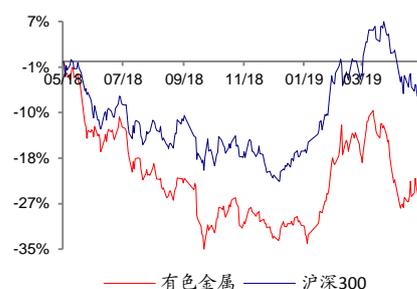
前次评级

买入

报告日期

2019-05-26

#### 相对市场表现



分析师：

巨国贤



SAC 执证号：S0260512050006



SFC CE No. BNW287



0755-82535901



juguoxian@gf.com.cn

分析师：

赵鑫



SAC 执证号：S0260515090002



021-60759794



gzzhaoxin@gf.com.cn

分析师：

姜永刚



SAC 执证号：S0260519010003



010-59136699



louyonggang@gf.com.cn

分析师：

宫帅



SAC 执证号：S0260518070003



SFC CE No. BOB672



010-59136627



gongshuai@gf.com.cn

请注意，赵鑫、姜永刚并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

#### 相关研究：

有色金属行业：氧化铝稀土涨价，再  
审视自主可控 2019-05-19

联系人：

黄礼恒 0755-88286912

huangliheng@gf.com.cn

## 重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
洛阳钼业	603993.SH/ 03993.HK	CNY	3.88	2019/5/5	增持	5.45/3.81	0.12	0.13	32.33	29.85	8.62	7.76	6.30	6.80
紫金矿业	601899.SH/ 02899.HK	CNY	3.20	2019/5/5	买入	3.8/3.38	0.19	0.23	16.84	13.91	4.76	4.37	10.00	11.10
铜陵有色	000630.SZ	CNY	2.38	2019/4/14	买入	3.19	0.08	0.10	25.50	20.40	5.47	4.86	4.80	5.20
驰宏锌锗	600497.SH	CNY	4.51	2019/3/24	买入	7.50	0.25	0.28	18.04	16.11	10.50	10.39	8.20	8.30
中金岭南	000060.SZ	CNY	4.62	2019/4/8	买入	7.80	0.28	0.29	16.50	15.93	7.93	7.76	8.40	8.10
宝钛股份	600456.SH	CNY	21.15	2019/4/24	买入	31.00	0.62	0.82	34.11	25.79	13.50	11.83	7.00	8.50
天齐锂业	002466.SZ	CNY	26.98	2019/4/30	买入	40.40	1.01	1.63	26.71	16.55	10.78	7.72	9.50	13.20
赣锋锂业	002460.SZ/ 01772.HK	CNY	23.12	2019/5/21	买入	29.75/17.5	0.85	1.17	27.20	19.76	24.96	17.07	12.40	14.60
东阳光	600673.SH	CNY	7.99	2019/4/27	买入	12.00	0.43	0.58	18.58	13.78	7.53	5.85	16.10	17.90
银泰资源	000975.SZ	CNY	9.46	2019/4/17	买入	13.50	0.45	0.48	21.02	19.71	9.80	9.34	9.70	9.40
威华股份	002240.SZ	CNY	8.52	2019/4/16	买入	11.50	0.46	0.62	18.52	13.74	10.73	8.81	10.20	12.10
锡业股份	000960.SZ	CNY	10.51	2019/4/17	增持	14.76	0.60	0.69	17.52	15.23	6.47	5.58	7.70	8.10
盛和资源	600392.SH	CNY	11.24	2019/3/31	增持	13.80	0.23	0.28	48.87	40.14	28.59	24.72	7.20	8.00
厦门钨业	600549.SH	CNY	13.97	2019/4/15	增持	17.20	0.43	0.54	32.49	25.87	9.99	8.96	7.70	8.90

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算; 港股合理价值货币单位为港元/股。

## 目录索引

一、核心观点	6
(一) 锂电材料: 氢氧化锂、钴价下滑	6
(二) 工业金属: 氧化铝或将持续温和上涨	7
(三) 稀贵金属: 稀土大涨、黄金微涨	8
二、有色金属行业本周表现	9
三、金属价格	11
四、宏观经济	18
五、重要公司公告	19
六、下周上市公司股东大会	21
七、重要新闻	23
八、风险提示	26

## 图表索引

图 1: 中国有色金属指数与沪深 300 指数走势 .....	9
图 2: 本周有色各子行业表现 .....	9
图 3: 本周各大行业涨跌比较 .....	9
图 4: 本周涨幅前 10 公司 .....	10
图 5: 本周跌幅前 10 公司 .....	10
图 6: 标普 500、富时 100、标普金属与矿业、金甲虫与富时 350 矿业指数 .....	10
图 7: 工业金属及贵金属周涨跌 (%) .....	11
图 8: 小金属及稀土周涨跌 (%) .....	11
图 9: LME 铜价及库存 .....	13
图 10: SHFE 铜价及库存 .....	13
图 11: LME 铅价及库存 .....	13
图 12: SHFE 铅价及库存 .....	13
图 13: LME 锌价及库存 .....	13
图 14: SHFE 锌价及库存 .....	13
图 15: LME 铝价及库存 .....	14
图 16: SHFE 铝价及库存 .....	14
图 17: LME 锡价及库存 .....	14
图 18: SHFE 锡价及库存 .....	14
图 19: LME 镍价及库存 .....	14
图 20: SHFE 镍价及库存 .....	14
图 21: 碳酸锂价格 .....	15
图 22: 氢氧化锂价格 .....	15
图 23: 长江钴价格 .....	15
图 24: MB 钴价格 .....	15
图 25: 硫酸镍价格 .....	15
图 26: 锆锭价格 .....	15
图 27: 锆英砂价格及库存 .....	16
图 28: 钛精矿价格 .....	16
图 29: 海绵钛价格 .....	16
图 30: 电解锰价格 .....	16
图 31: 氧化钽价格 .....	16
图 32: 铟价格 .....	16
图 33: 黄金价格 .....	17
图 34: 白银价格 .....	17
图 35: 稀土矿价格 .....	17
图 36: 主要稀土价格 .....	17
图 37: 钨精矿和钼精矿价格 .....	18
图 38: 美国、日本、英国和加拿大 GDP 同比增长 .....	18
图 39: 美国、日本、英国和加拿大 CPI 同比增长 .....	18

图 40: 美国、日本、英国和加拿大失业率 .....	18
图 41: 美国、日本、英国和加拿大 PMI.....	18
表 1: 过去一周有色金属价格涨跌情况一览 .....	11
表 2: 本周重要公司公告汇总 .....	19
表 3: 下周上市公司股东大会 .....	21

## 一、核心观点

### (一) 锂电材料：氢氧化锂、钴价下滑

部分碳酸锂厂检修叠加下游抢装，4月碳酸锂库存环比下滑15.3%，价格坚挺；4月氢氧化锂库存环比上涨10.4%，同比大增3.5倍，供应过剩加剧，价格继续下跌1.6%。供应整体过剩，国内外钴价继续下滑（长江钴跌2.3%）。

5月21日，彭博新能源财经（BNEF）发布了《2019年新能源汽车市场长期展望》（EVO 2019）报告，预测到2040年，电动车(EV)将主导全球乘用车和公交车新增市场，在面包车和短途卡车市场也将占据显著份额。中国将继续引领全球电动车市场，预计2025年中国将占全球电动乘用车销量的48%。报告称，全球电动汽车保有量2018年已经突破500万辆，电动车在中国、欧洲、北美、日本等主要汽车市场的占比仍低于5%。

#### 锂：氢氧化锂继续下跌

据百川资讯，本周电池级碳酸锂维持7.8万元/吨，工业级碳酸锂维持6.9万元/吨。氢氧化锂下跌1.60%至9.2万元/吨。据亚金网，中国4月氢氧化锂生产商库存量共计5920吨，环比上涨10.4%，同比大增3.5倍。氢氧化锂产能加速放量，但高镍三元需求低预期，目前仅NCA需求有提升，NCM811并未实质性放量，导致氢氧化锂价格继续下滑。据亚金网，中国4月碳酸锂厂商库存量共计9100吨，环比减少15.3%，同比走高30.6%。部分碳酸锂厂检修叠加下游抢装，碳酸锂库存环比下滑，价格坚挺，后续随着退补过渡期即将结束，下游采购放缓，价格或将承压。

#### 钴：国内外钴价继续下滑

据Wind，长江钴价下跌2.30%至25.4万元/吨。据百川资讯，四氧化三钴价格下降1.60%至18.4万元/吨，硫酸钴价格下降2.11%至4.65万元/吨，MB标准级钴价下跌至16-16.55美元/磅。据SMM，嘉能可和First Cobalt Corp.签署了谅解备忘录，嘉能可将为First Cobalt Corp.位于加拿大安大略省钴精炼厂提供钴原料和资金支持，这将加速重启北美唯一一家初级钴精炼厂，该精炼厂预计在18-24个月内投入运营，投入约3000万美元，每年的硫酸钴产量将达到2000-2500吨。虽然国内外钴价继续下滑，但并未出现钴矿减产情况，且仍然有新的资本投入，反映钴行业长期投资价值仍然较高。

#### 其他小金属：铟、精铋、镉价格下跌

据Wind，本周精铋价格下跌2.73%至4.28万元/吨；电解锰价格维持1.405万元/吨；锆英砂维持1.17万元/吨；二氧化锰价格维持1.3万元/吨；海绵钛价格维持7.1万元/吨，钛精矿价格维持1250元/吨；锗锭价格维持7550元/吨；镉锭价格维持2.06万元/吨；铟价格下跌1.27%至3.90万元/吨；氧化钽价格维持1355元/公斤；铟价格下跌1.71%至1150元/千克；镁锭价格维持1.775万元/吨。

## (二) 工业金属：氧化铝或将持续温和上涨

据阿拉丁，海外氧化铝生产商海德鲁Alunorte精炼厂320万吨准备复产，合计产能约为630万吨，预计两个月内产能达到75%-85%，海外氧化铝紧张格局有望缓解。但短期来看，交口信发和华庆氧化铝产量的绝对量下降对国内整体供应影响还是存在的，国内外氧化铝价格有望继续温和上涨。本周LME铜、铝、铅、锌、锡、镍价格变化为-1.90%、-1.94%、-0.27%、-2.62%、-0.67%、-0.92%，LME库存变化为-2.48%、-2.51%、-1.26%、-2.56%、4.62%、-0.21%；SHFE铜、铝、铅、锌、锡、镍价格变化为-0.97%、-0.49%、0.9%、-2.08%、-0.63%、2.16%，库存变化为-16.83%、-15.24%、-15.5%、-49.41%、-5.42%、-0.02%。

### 铜：供给收缩或将缓解精铜过剩

据ICSG，全球矿山铜产量同比下滑1.88%，智利和印尼跌幅明显，加之中国及智利环保力度空前，因此铜供给端偏紧局势不变；据海关总署，中国4月废铜进口量为17万吨，环比增加70%。随7月1日废六类进口变为限制类，预计废铜进口将进一步减少。从消费端口看，由于中国增值税降税政策导致部分消费前置，4月铜材企业平均开工率为79.16%，同比下滑4.89%；综合来看，全球精炼铜市场供应过剩局面或将有所改观。

### 铅锌：锌继续维持低库存运行

ILZSG预计2019年铅供应端的增幅大于其需求增量，东南亚及欧洲国家铅消费的提振将填补中国铅终端消费下降带来的影响。随着海外矿山复产在即，锌矿供应或将增加，预计锌基本面将呈弱势，但是锌持续底库存运行，对价格有一定支撑作用。

### 铝：氧化铝或将持续温和上涨

据阿拉丁，海外氧化铝生产商海德鲁Alunorte精炼厂320万吨准备复产，合计产能约为630万吨，预计两个月内产能达到75%-85%，海外氧化铝紧张格局有望缓解，但短期来看，交口信发和华庆氧化铝产量的绝对量下降对国内整体供应影响还是存在的，氧化铝价格有望继续温和上涨。

### 锡镍：产能增加，镍价维持向下趋势

锡行业供应端受原料市场结构性短缺影响偏紧，加之下游刚需未呈疲软，对锡价起一定支撑；镍铁新增产能的不断释放导致需求相对下降，镍价维持向下趋势。据wind，LME锡库存1585吨，周涨跌幅4.62%，年初至今涨跌幅-27.29%，处于历史低位；SHFE锡库存7636吨，周涨跌幅-5.42%，年初至今涨跌幅-3.33%，处于较低水平；LME+SHFE锡库存9221吨，周涨跌幅-3.84%，年初至今涨跌幅-8.51%，处于历史较低水平。

### (三) 稀贵金属：稀土大涨、黄金微涨

#### 黄金：美国国债长短端利率倒挂，避险推升金价涨0.54%

据wind，本周美元指数跌0.43%至97.60，COMEX黄金涨0.54%至1284.3美元/盎司。5月23日，美联储会议纪要显示“多位官员认为通胀水平较低为暂时现象，不曾讨论采取降息措施”；但5月24日，美国公布制造业PMI季调50.90，低于预期54和前值53，叠加美国国债长短端利率倒挂，投资者对美国经济发展增速放缓担忧加剧，美元指数承压，利好金价。同时，本周中美贸易战升级带来的负面作用持续，5月23日，欧洲央行会议纪要依旧偏鸽，欧盟区经济复苏低于预期；5月24日，特蕾莎·梅宣布将辞去首相一职，英国脱欧风波不断；而伊朗等国地缘政治局势依旧紧张，避险属性叠加美元指数下跌带来的投资机会推升金价涨0.54%。短期来看，美国GDP和就业市场表现持续强劲、消费者信心好转，英国脱欧乱局难解、欧元区经济复苏缓慢，美元资产较其他货币资产更具投资优势；而美国核心通胀水平低位温和、且不及2%的目标水平，美联储将观察经济数据判断货币政策倾向，叠加美债收益率倒挂及中美贸易战升级带来避险需求，预计金价短期承压上行。

#### 稀土：缅甸闭关发酵，镨钕钐持续上涨

据百川资讯，本周轻稀土氧化镨钕上涨26.42%至33.50万元/吨；中重稀土中氧化钐上涨7.42%至362万元/吨；氧化镱上涨20.73%至198万元/吨。镱钐市场上，受缅甸矿进口封关影响，国内镱钐原料供应持续紧张，镱钐商家多持货惜售、出货谨慎，而下游采购较为积极、订单充足，推动市场价格继续高位大幅上涨。镨钕市场上，前期镨钕价格持续弱势，部分厂家处于成本承压状态，受国内重稀土价格上涨的影响，部分供应商上调心理预期，叠加下游订单好转，价格大幅上涨26%。短期来看，缅甸矿关口封停且近期开关可能性不大，镱钐产量大幅收紧，价格或将继续上涨；镨钕市场上，主要生产商惜售明显、停止报价以观望市场，下游需求好转有望持续，预计短期镨钕价格将继续上涨。

#### 钨：需求较弱，钨精矿维持在9.40万元/吨

据百川资讯，本周黑钨精矿维持在9.40万元/吨，APT维持在14.30万元/吨。钨精矿市场上，因消耗需求持续较弱，部分下游厂商采购补仓更加谨慎，买卖双方期望价格仍有差距，成交数量较低，钨精矿价格稳定在9.40万元/吨。APT市场上，低价原料采购困难，而下游订单稀少，部分厂家已严重倒挂，散货接单意愿减退，多以长单为主，APT价格稳定在14.30万元/吨。短期来看，受中美贸易战加征关税影响，钨市交投整体较为谨慎；供需角度，目前环保限产，钨精矿现货增速慢，而后端需求持续萎靡，钨市整体处于成本承压阶段，预计钨价短期弱稳为主。

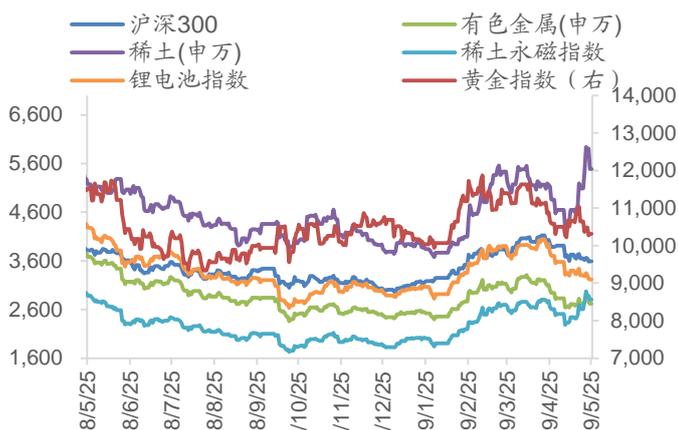
#### 钼：招标未达预期，钼铁下跌0.81%至12.20万元/吨

据百川资讯，本周钼精矿维持在1820元/吨度，钼铁下跌0.81%至12.20万元/吨。钼原料市场中，下游钢招需求情况不明，现货主供长单，散货交易较少，而钼精矿供应仍偏紧、上游商家挺价惜售，钼精矿价格高位稳定在1820元/吨度。钼铁市场中，钢厂招标结果低于预期，下游需求受贸易战影响有所减弱，动摇部分厂家惜价心态，钼铁价格小幅下降0.81%至12.20万元/吨。短期来看，钼原料端现货偏紧、成本高位，原料厂家报价保持高位，而需求端观望为主、期待价格继续下滑，成本高位或支撑钼铁价格，预计短期钼原料继续高位运行、钼铁价格或弱势调整。

## 二、有色金属行业本周表现

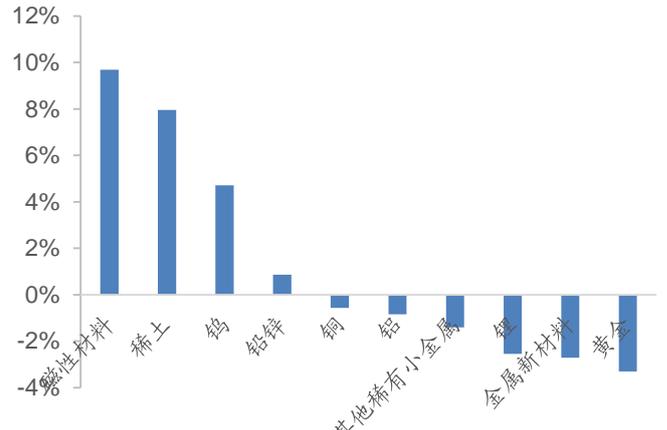
过去一周（5月18日至5月24日）申万有色金属指数（下跌0.04%）表现强于沪深300指数（下跌1.50%），收于2718.94点。黄金指数下跌3.09%，收于10317.14点；申万稀土指数上涨16.20%，收于5908.86点；稀土永磁指数上涨7.51%，收于2801.68点。

图1：中国有色金属指数与沪深300指数走势



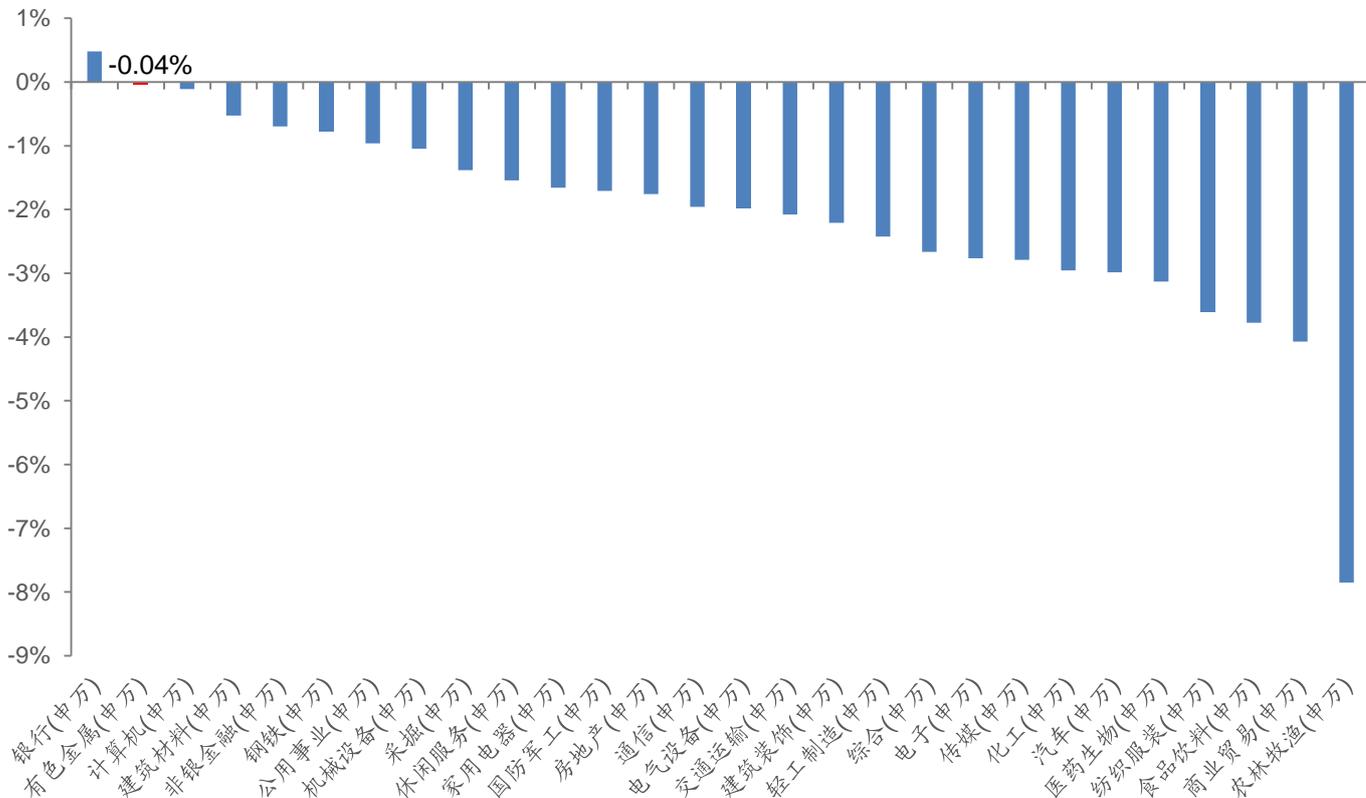
数据来源：Wind资讯、广发证券发展研究中心

图2：本周有色各子行业表现



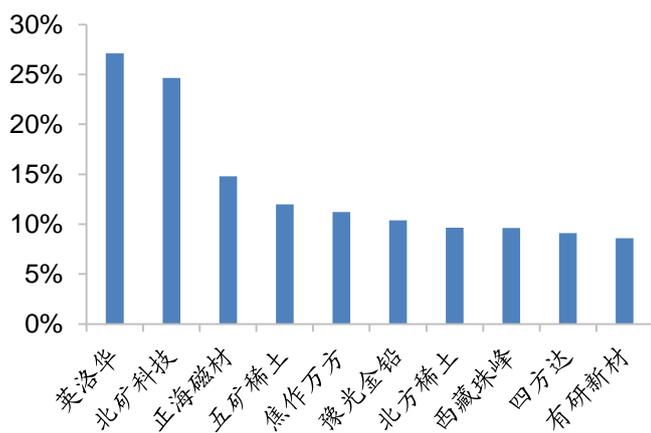
数据来源：Wind资讯、广发证券发展研究中心

图3：本周各大行业涨跌比较



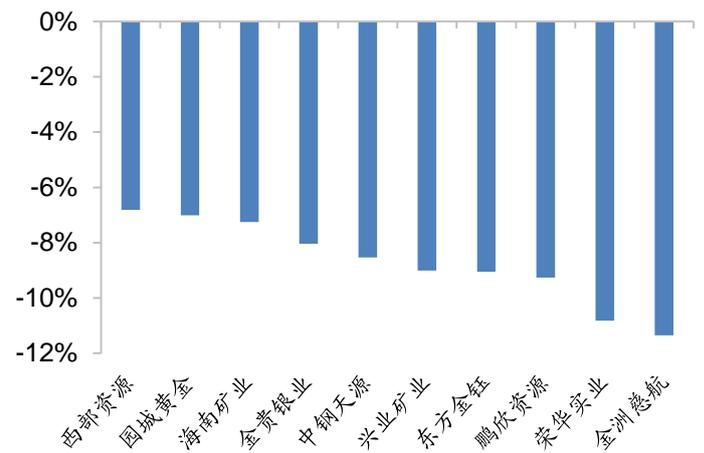
数据来源：Wind 资讯、广发证券发展研究中心

图4: 本周涨幅前10公司



数据来源: Wind资讯、广发证券发展研究中心

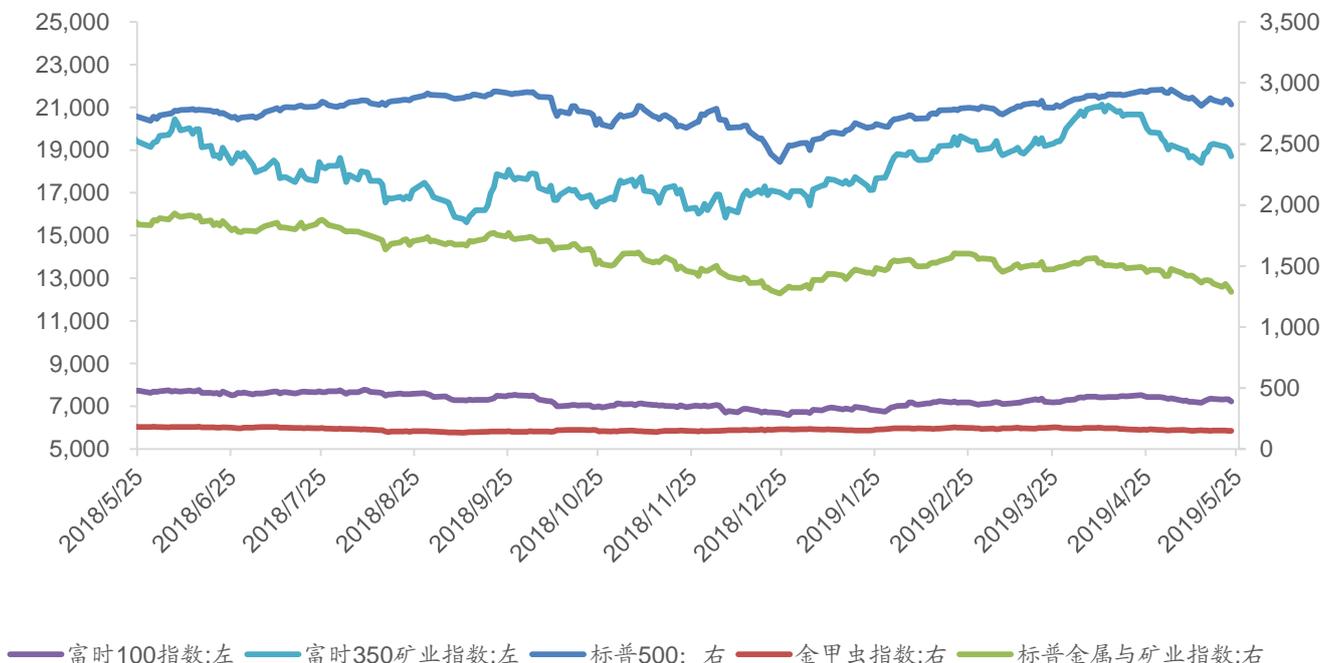
图5: 本周跌幅前10公司



数据来源: Wind资讯、广发证券发展研究中心

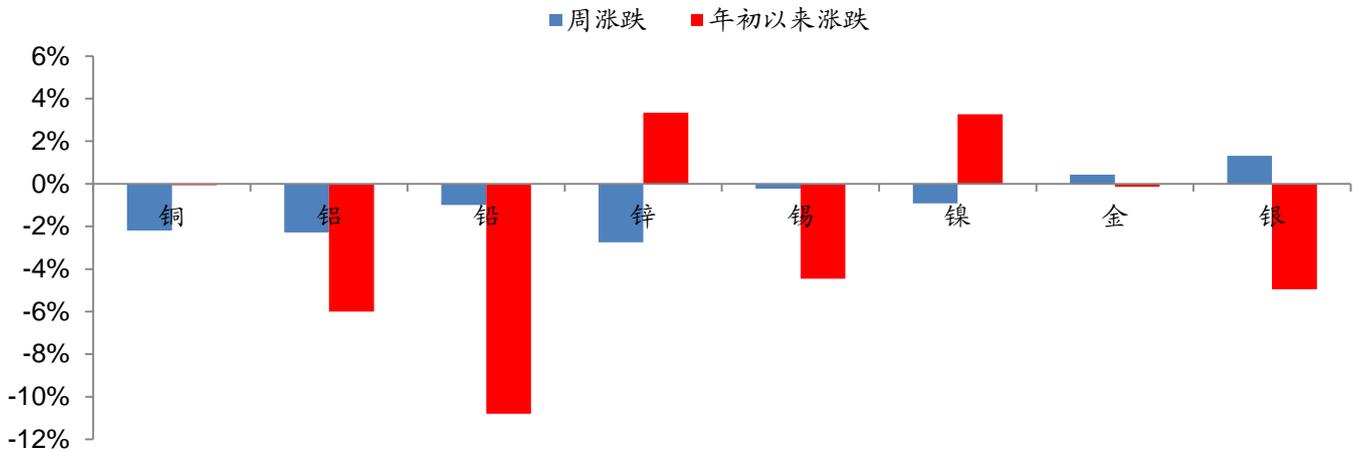
过去一周(5月18日至5月24日)标普金属与矿业指数(下跌6.67%)表现弱于标普500指数(下跌1.88%),收于1286.73点。美国金甲虫指数下跌0.78%,收于148.58点;富时350矿业指数(下跌2.77%)表现弱于富时100指数(下跌1.67%),收于18704.79点。

图6: 标普500、富时100、标普金属与矿业、金甲虫与富时350矿业指数



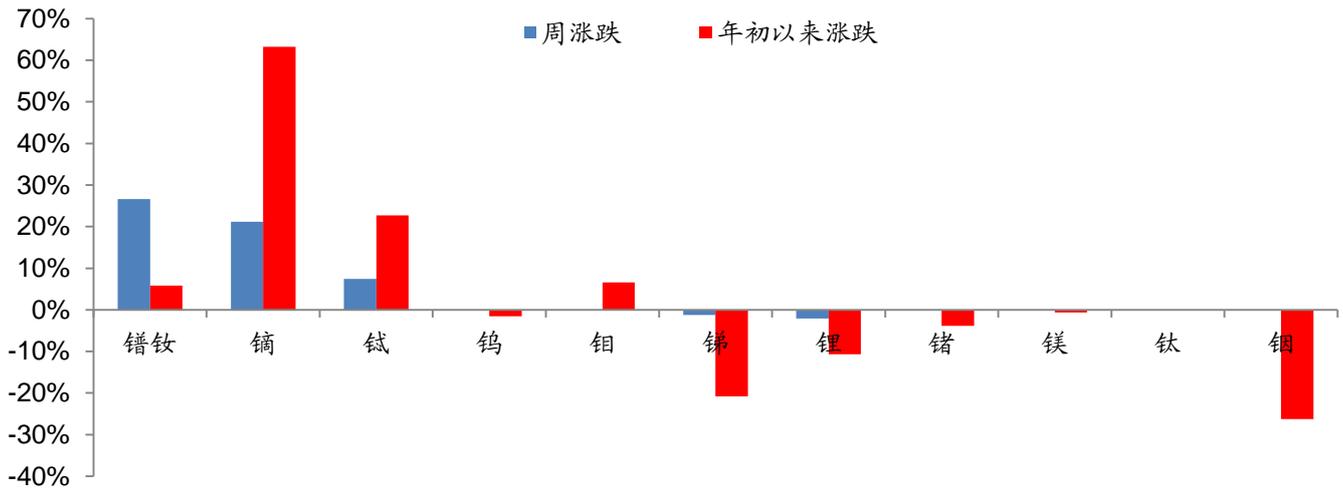
数据来源: Bloomberg、广发证券发展研究中心

图7: 工业金属及贵金属周涨跌 (%)



数据来源: Wind资讯、广发证券发展研究中心

图8: 小金属及稀土周涨跌 (%)



数据来源: Wind 资讯、广发证券发展研究中心

### 三、金属价格

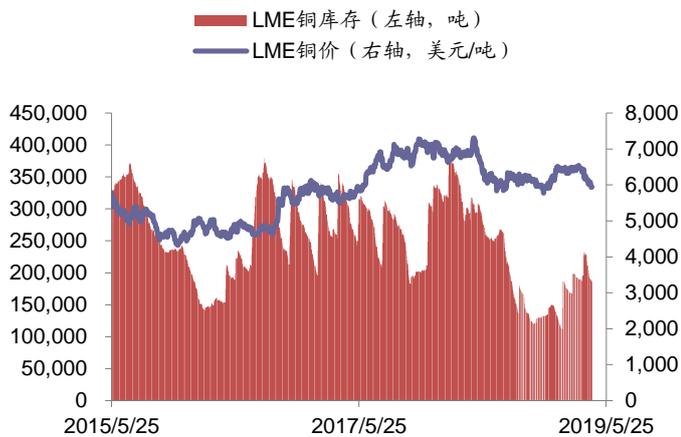
表1: 过去一周有色金属价格涨跌情况一览

金属	品种	单位	价格	周涨跌	周涨跌幅	年初至今
锂	碳酸锂 (电池级)	元/吨	78000	0	0.00%	-1.27%
	碳酸锂 (工业级)	元/吨	69000	0	0.00%	1.47%
	氢氧化锂	元/吨	92000	-1500	-1.60%	-17.49%
钴	长江钴	元/吨	254000	-6000	-2.31%	-27.43%

	MB 钴 (高级)	美元/磅	17.35	0	0.00%	-36.05%
	MB 钴 (低级)	美元/磅	16.28	-0.25	-1.51%	-40.28%
镍	硫酸镍	元/吨	28000	0	0.00%	5.56%
	LME 镍	美元/吨	11960	-1010	-7.79%	-2.29%
	SHFE 镍	元/吨	110090	-3170	-2.80%	13.65%
铜	LME 铜	美元/吨	5934	-221	-3.59%	-18.31%
	SHFE 铜	元/吨	47700	-1900	-3.83%	-14.18%
铝	LME 铝	美元/吨	2028	-26	-1.24%	-10.47%
	SHFE 铝	元/吨	14390	-10	-0.07%	-5.48%
铅	LME 铅	美元/吨	2113	-20	-0.94%	-16.52%
	SHFE 铅	元/吨	17950	-870	-4.62%	-6.36%
锌	LME 锌	美元/吨	2608	22	0.83%	-20.80%
	SHFE 锌	元/吨	21475	150	0.70%	-16.52%
锡	LME 锡	美元/吨	19630	-235	-1.18%	-1.36%
	SHFE 锡	元/吨	145300	-1400	-0.95%	0.32%
锆	锆英砂	元/吨	11700	0	0.00%	0.00%
	硅酸锆	元/吨	14000	0	0.00%	0.00%
钛	海绵钛	万元/吨	7.1	0	0.00%	4.41%
	钛精矿	元/吨	1250	0	0.00%	0.00%
锰	电解锰	元/吨	14050	0	0.00%	-0.71%
	二氧化锰	元/吨	13000	0	0.00%	0.00%
锗	锗锭	元/千克	7550	0	0.00%	-3.82%
钽	氧化钽	元/公斤	1355	0	0.00%	-13.42%
铟	铟	元/千克	1150	-20	-1.71%	-25.81%
镉	镉锭	元/吨	20200	0	0.00%	13.48%
铋	精铋	元/吨	42750	-500	-1.16%	-13.64%
	铋	元/吨	40500	-500	-1.22%	-20.59%
铊	铊锭	元/吨	39500	0	0.00%	-19.80%
	铊	元/千克	620	0	0.00%	0.00%
镁	镁锭	元/吨	17750	0	0.00%	-4.83%
金	COMEX 金	美元/盎司	1284.3	6.90	0.54%	-0.03%
	SHFE 金	元/克	291.1	-0.60	-0.21%	1.13%
银	COMEX 银	美元/盎司	14.545	0.15	1.08%	-6.52%
	SHFE 银	元/千克	3584	7.00	0.20%	-3.14%
稀土	氧化镨	万元/吨	164	10.00	6.49%	35.54%
	氧化铽	万元/吨	337	18.00	5.64%	14.04%
	氧化镨钕	万元/吨	26.5	0.00	0.00%	-16.27%
钨	65%黑钨精矿	万元/吨	9.40	0.00	0.00%	-1.57%
钼	45%钼精矿	元/吨度	1820	0.00	0.00%	6.43%

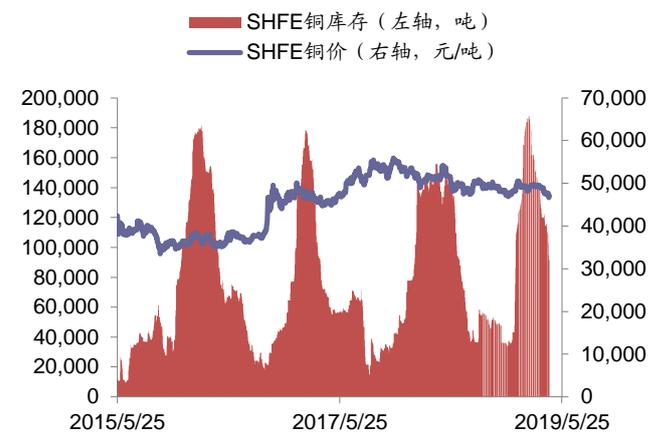
数据来源: Wind、百川资讯、广发证券发展研究中心

图9: LME铜价及库存



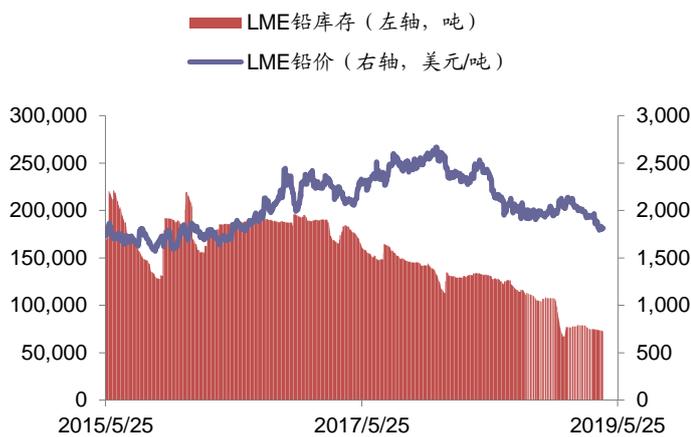
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图10: SHFE铜价及库存



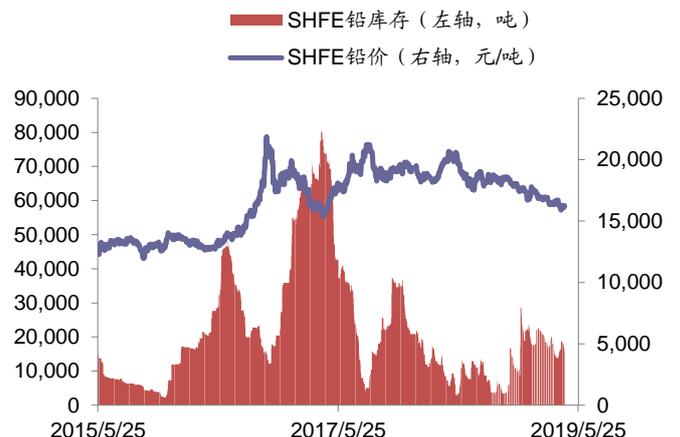
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图11: LME铅价及库存



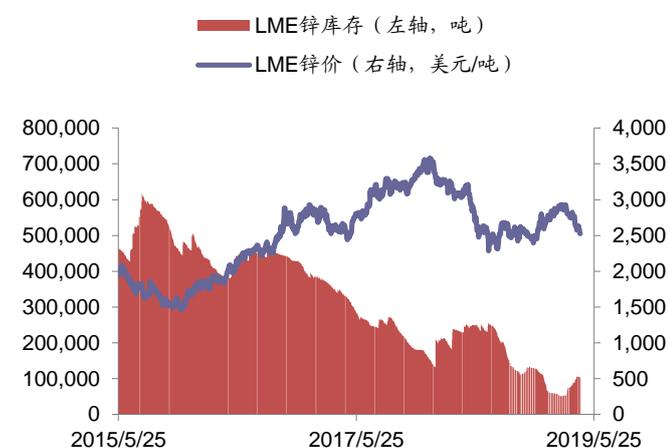
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图12: SHFE铅价及库存



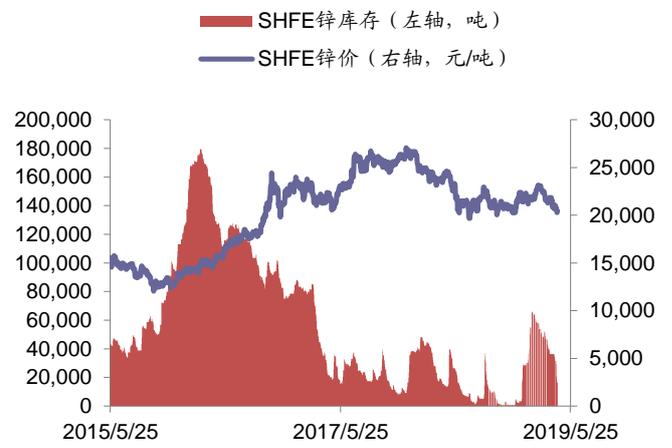
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图13: LME锌价及库存



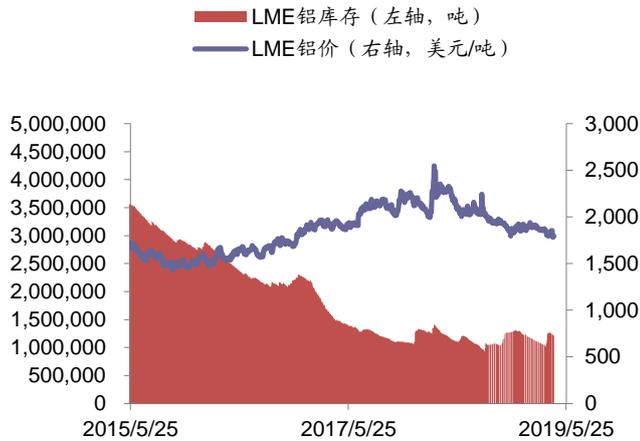
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图14: SHFE锌价及库存



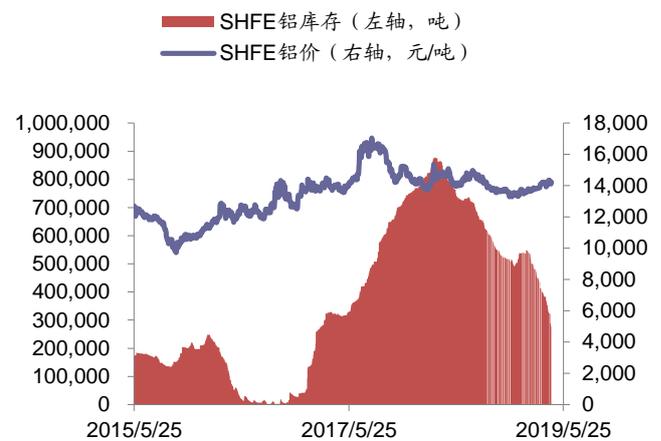
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图15: LME铝价及库存



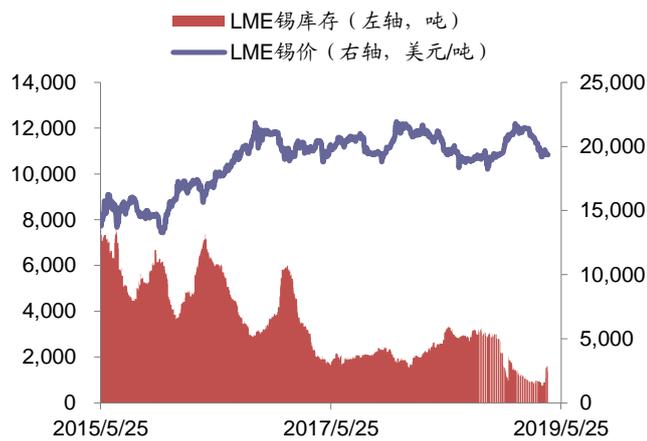
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图16: SHFE铝价及库存



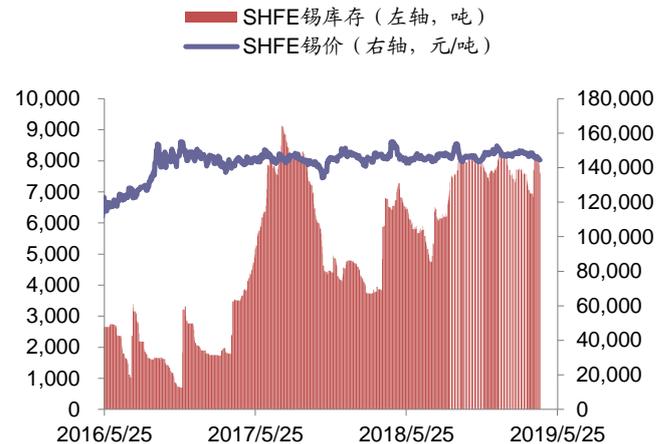
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图17: LME锡价及库存



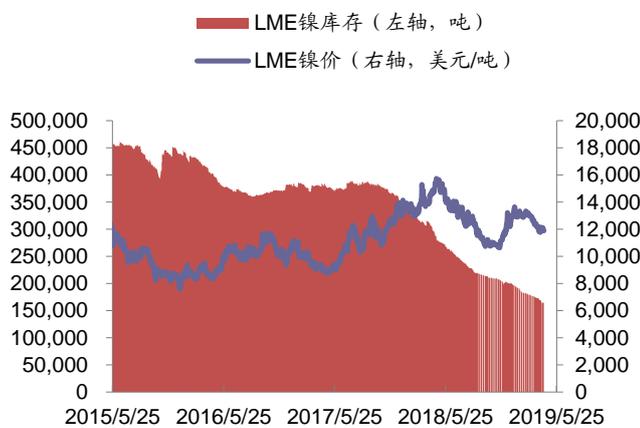
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图18: SHFE锡价及库存



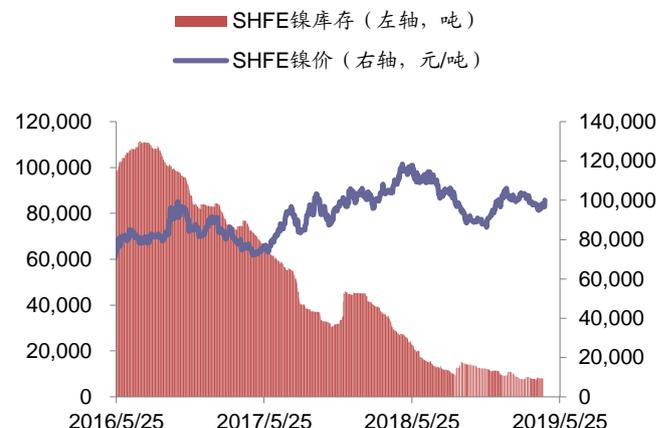
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图19: LME镍价及库存



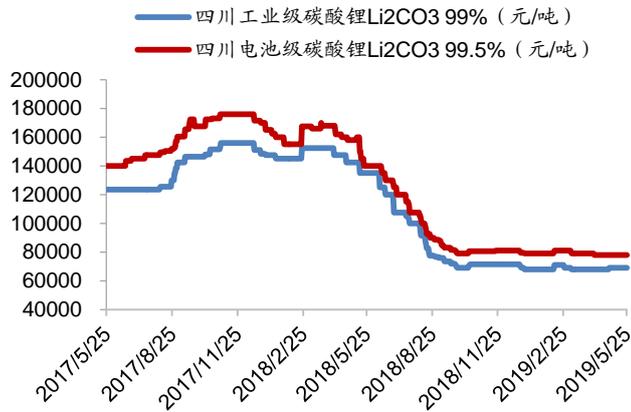
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图20: SHFE镍价及库存



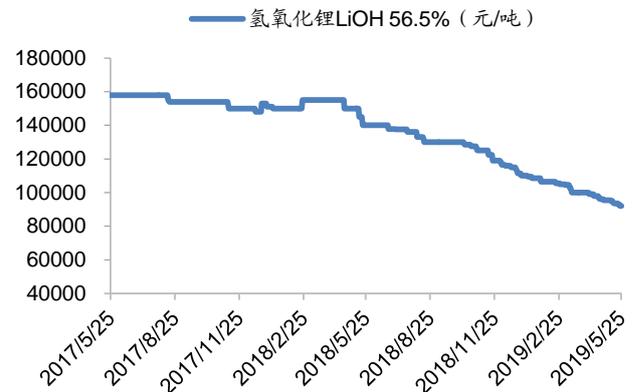
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图21: 碳酸锂价格



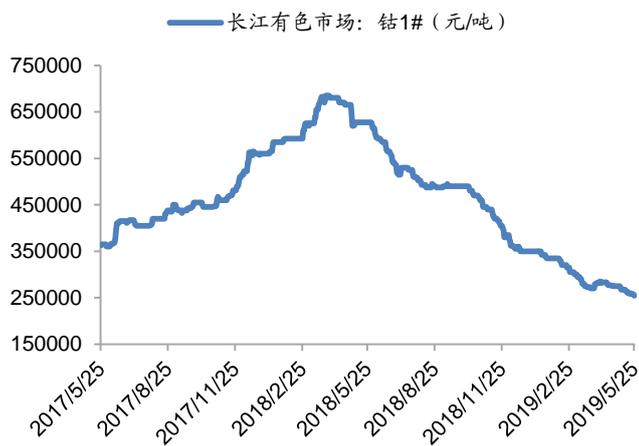
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图22: 氢氧化锂价格



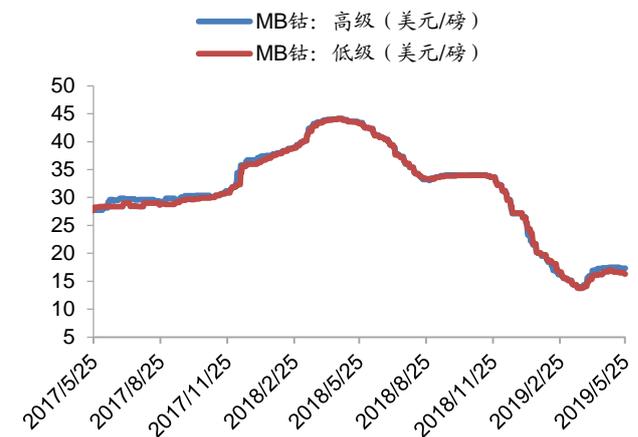
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图23: 长江钴价格



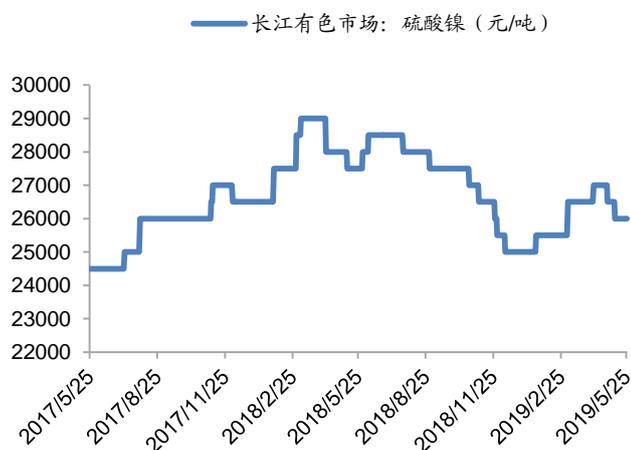
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图24: MB钴价格



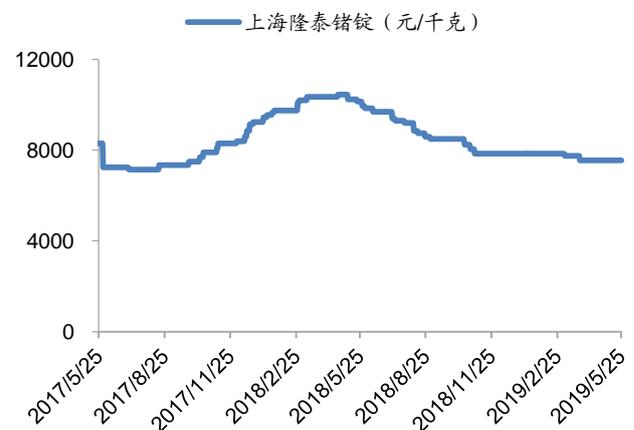
数据来源: 中国镍钴网、广发证券发展研究中心

图25: 硫酸镍价格



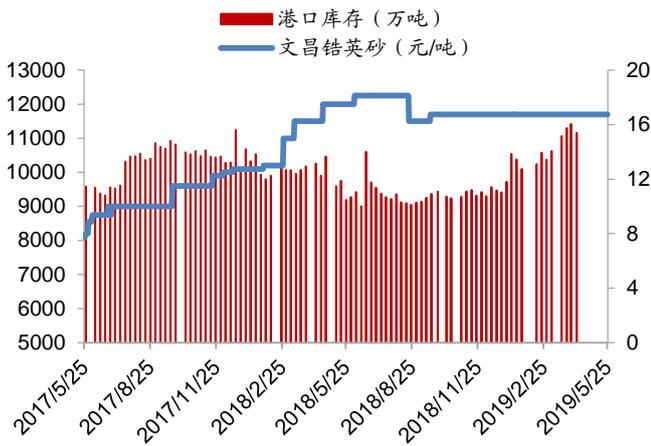
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图26: 钴铈价格



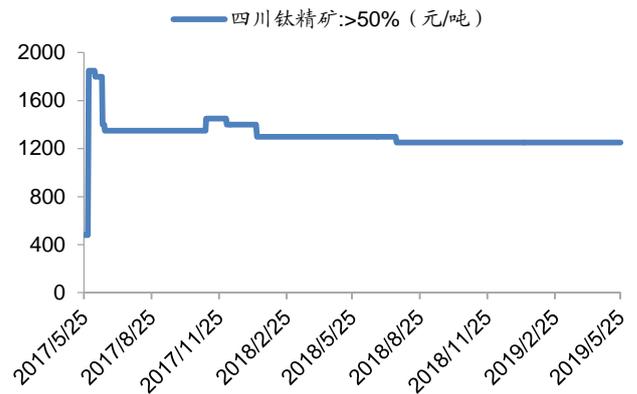
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图27: 锆英砂价格及库存



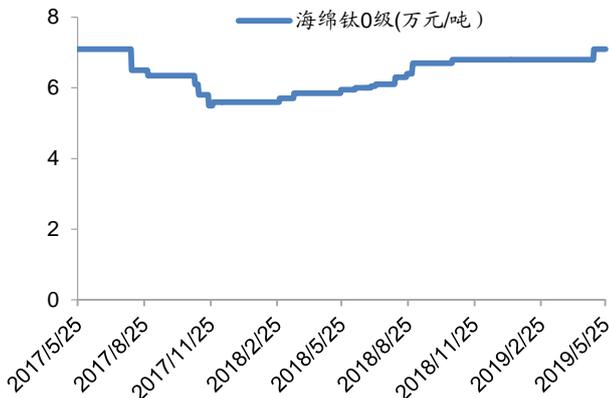
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图28: 钛精矿价格



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图29: 海绵钛价格



数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图30: 电解锰价格



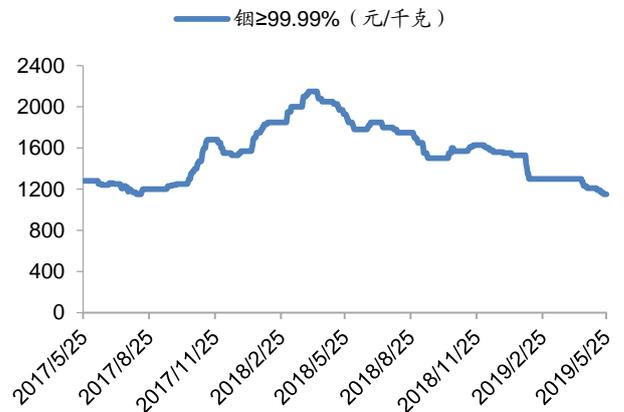
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图31: 氧化钽价格



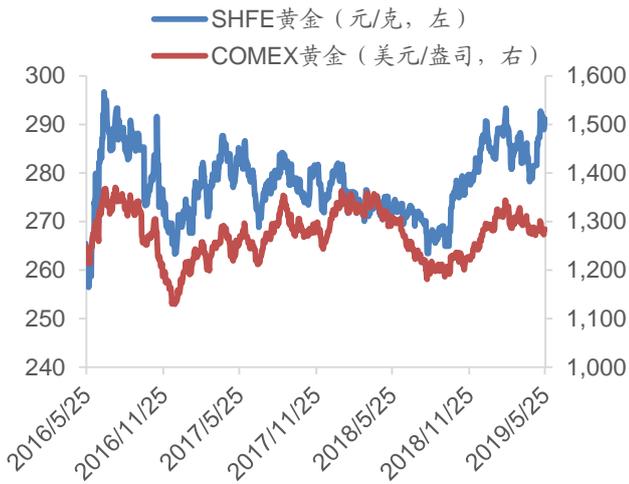
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图32: 铟价格



数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图33: 黄金价格



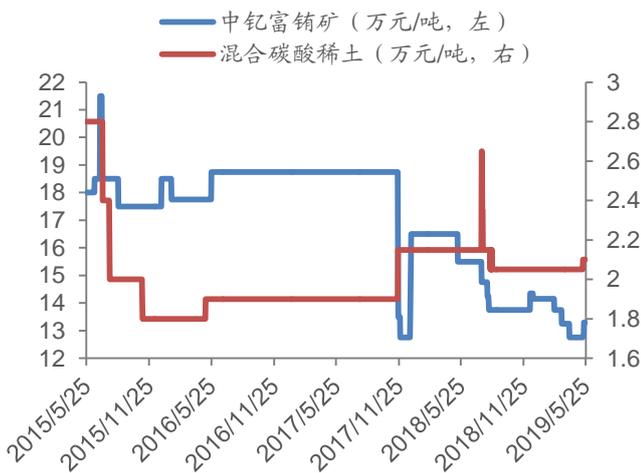
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图34: 白银价格



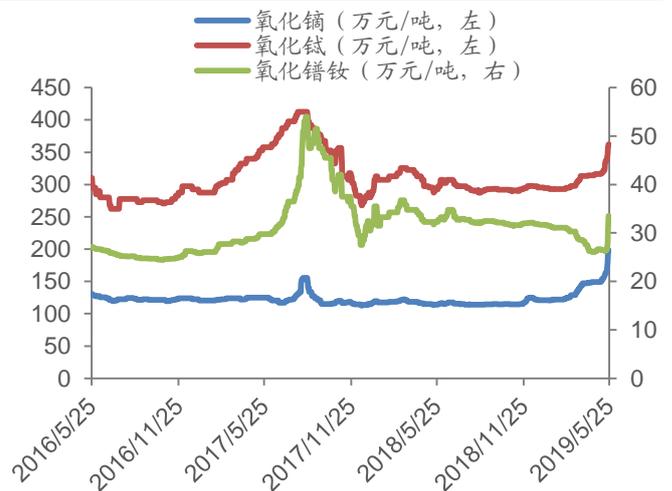
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图35: 稀土矿价格



数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图36: 主要稀土价格



数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

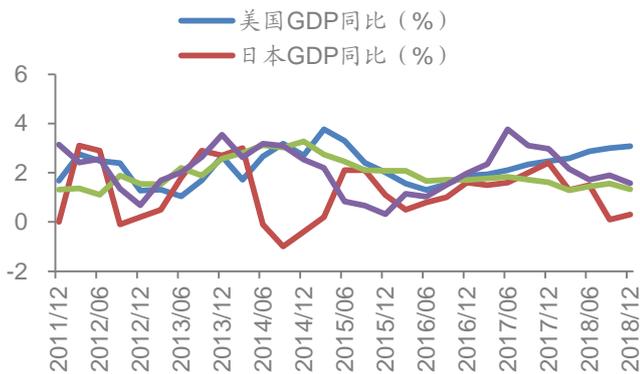
图37: 钨精矿和钼精矿价格



数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

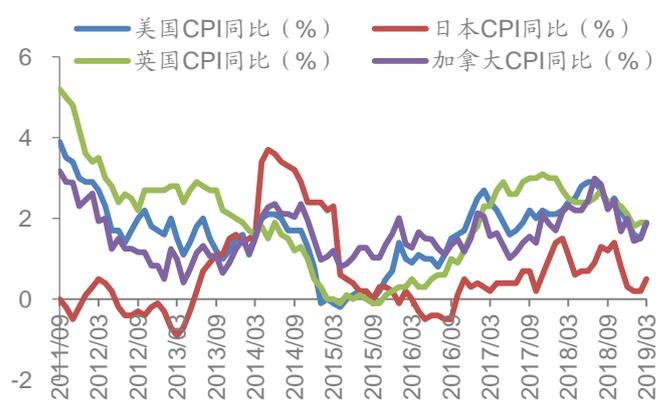
## 四、宏观经济

图38: 美国、日本、英国和加拿大GDP同比增长



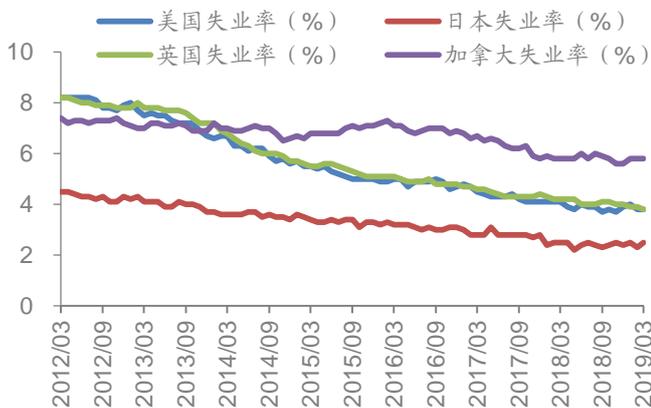
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图39: 美国、日本、英国和加拿大CPI同比增长



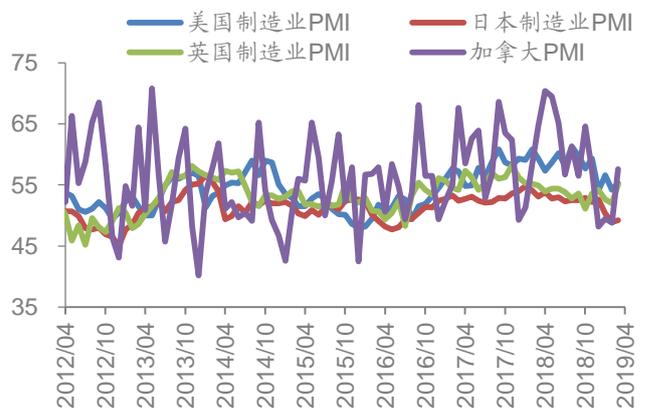
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图40: 美国、日本、英国和加拿大失业率



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图41: 美国、日本、英国和加拿大PMI



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

## 五、重要公司公告

表2: 本周重要公司公告汇总

日期	公司名称	公告内容
2019/5/20	赣锋锂业	<b>投资计划:</b> 公司与 Bacanora 签订了无强制法律约束力的战略合作意向书, 公司拟对 Bacanora 进行战略投资, 拟认购 Bacanora 29.99% 股份, 对 Bacanora 旗下锂黏土项目公司 Sonora Lithium Ltd 进行项目公司层面投资, 获得其 22.5% 的股权。Bacanora 是一家英国伦敦证券交易所 AIM 板块上市公司。
2019/5/20	福达合金	<b>股份回购:</b> 公司拟回购股份, 回购股份资金总额为不超过 6000 万元, 不低于 3000 万元。回购价格不超过 35 元/股。
2019/5/20	焦作万方	<b>股东减持进展:</b> 截至 5 月 20 日, 原持有公司股份 5% 以上的股东万方集团减持的其所持有的公司实施股改前的股份(约 843 万股)累计达到公司股份总额(初始减持时的约 4.80 亿股)的 1% 以上。现焦作市万方集团有限责任公司持有股份数量为 8407 万股, 占流通股份总数比例为 7.07%。
2019/5/20	国城矿业	<b>股份回购:</b> 截至 5 月 20 日上午收盘, 公司以集中竞价交易方式已累计回购 2324 万股公司股份, 占公司总股本的 2.04%, 支付总金额 2.73 亿元。
2019/5/20	五矿稀土	<b>股价异动:</b> 公司股价连续 3 个交易日内涨跌幅偏离值累计达 20%。5 月 20 日晚间, 公司发布公告称近期公司经营情况及内外部经营环境未发生重大变化。
2019/5/20	金力永磁	<b>股价异动:</b> 公司股价涨跌幅偏离值达 7%; 换手率达 20%; 连续三个交易日内涨跌幅偏离值累计达 20%。
2019/5/21	方大炭素	<b>投资理财:</b> 在保证公司正常经营所需流动资金的情况下, 为提高资金利用效率, 公司拟使用额度不超过人民币 46 亿元的闲置资金购买国债、银行等金融机构发行的低风险理财产品。
2019/5/21	东睦股份	<b>政府补偿:</b> 公司已收到宁波市鄞州区白鹤街道拆迁办公室支付的首笔房屋征收补偿款 2.00 亿元人民币, 剩余补偿款将在公司腾空房屋移交给房屋拆迁办, 并经审计单位审核出具合格意见后 20 个工作日内支付给公司。
2019/5/21	金贵银业	<b>年度报告更新:</b> 更新了主要财务指标, 年报更新后, 2018 年, 公司实现营收 106.57 亿元, 同比降 5.71%; 实现归母净利润 1.18 亿元, 同比降 53.27%; 实现扣非归母净利润 0.27 亿元, 同比降 89.62%。
2019/5/21	宜安科技	<b>投资项目延期:</b> 5 月 21 日晚间, 公司公告称为避免公司非晶合金(液态金属)精密结构件产业化扩产项目面临被拆迁的风险, 决定将上述项目进行延期。
2019/5/21	中钢天源	<b>股价异动:</b> 公司股价涨跌幅偏离值达 7%; 振幅值达 15%; 换手率达 20%。
2019/5/21	常铝股份	<b>股东减持:</b> 5 月 21 日晚间公告称, 股东朗诣实业减持计划已实施完毕, 累计减持 2173 万股。
2019/5/21	华钰矿业	<b>股份转让:</b> 控股股东拟协议转让 5.98% 股份给证券行业支持民企发展系列之海通证券资管计划, 转让价格 8.69 元/股。
2019/5/22	鹏欣资源	<b>证券发行:</b> 公告称, 公司采用向原股东配售股份的方式进行证券发行, 本次拟配售的股票种类为境内上市的人民币普通股(A股), 每股面值为人民币 1.00 元。
2019/5/22	云南铜业	<b>政府处分:</b> 因排污超标, 其西南铜业分公司收到昆明市生态环境局五华分局行政处罚决定书的公告, 责令其立即改正并罚款三十万元。

2019/5/22	中金黄金	<b>股权收购:</b> 21 日晚间, 公司公告称拟收购内蒙古矿业 90% 股权、中原冶炼厂 60.98% 股权, 同时拟募集配套资金总额不超过 20 亿元。重组标的资产的整体作价为 85.05 亿元。通过本次交易, 公司在资产规模、收入规模等各方面的实力均显著增强。
2019/5/23	华钰矿业	<b>债券发行:</b> 公司于 2019 年 5 月 23 日收到中国证监会出具的批复, 核准公司向社会公开发行面值总额 6.4 亿元可转换公司债券, 期限 6 年。
2019/5/23	金力永磁	<b>股权异动:</b> 金力永磁近 6 日累计上涨 61%, 23 日晚间, 公司公告称公司股价连续大涨, 股价异动, 无应披露而未披露事项。
2019/5/23	博威合金	<b>投资理财:</b> 公司拟每 10 股派发现金股利 0.8 元(含税), 总计派发现金股利 4911 万元。本年度不进行资本公积金转增股本, 本次分配后总股本不变。
2019/5/24	鹏欣资源	<b>海外项目建设:</b> 公司发布公告称, 拟配股募集资金不超过 35 亿元, 在扣除发行费用后将分别用于南非奥尼金矿生产建设项目、刚果(金)希图鲁铜矿铜钴生产线技改项目及补充流动资金。
2019/5/24	锌业股份	<b>土地出售:</b> 公司与葫芦岛宏跃北方铜业有限责任公司就出售公司部分位于宏跃北铜生产经营区域的土地使用权签订了《资产转让协议》。公司此次出售的资产登记用途为工业用地, 面积约为 3.33 万平方米, 账面原值合计约人民币 1489 万元, 账面净值合计约人民币 1002 万元, 评估值为人民币 1177 万元。经交易双方商定, 交易价格确定为人民币 1177 万元。
2019/5/24	鼎胜新材	<b>使用闲置募集资金进行现金管理:</b> 公司公告称, 公司将对最高额不超过 50,000 万元人民币的闲置募集资金进行现金管理, 用于投资低风险的保本型理财产品, 使用期限为董事会审议通过之日起 12 个月内, 在上述额度及有效期内, 可循环滚动使用。
2019/5/24	福达合金	<b>子公司成立:</b> 公司拟出资 50 万欧元在德国设立全资子公司福达合金材料(欧洲)有限公司(暂定名)。此外, 公司拟出资 5000 万投资设立全资子公司福达氢能源材料有限公司(暂定名), 开展氢能源材料的研发、生产和销售等业务。
2019/5/24	云海金属	<b>股份减持:</b> 公司于今日收到持股 5.45% 的股东上海固信资产管理有限公司 - 上海宣浦股权投资基金合伙企业(有限合伙)(“上海宣浦”)通知, 计划在公告之日起十五个交易日后的六个月内以集中竞价和大宗交易方式减持公司股份不超过约 1293 万股, 即不超过公司总股本的 2%。
2019/5/24	华友钴业	<b>股份质押:</b> 5 月 24 日晚, 公司公告称, 第二大股东华友控股质押 2000 万股。本次质押办理完成后, 华友控股持有公司股份 1.54 亿股, 占公司总股本的 18.56%; 已累计质押 1.21 亿股, 占其所持公司股份总数的 78.56%, 占公司总股本的 14.58%。
2019/5/24	白银有色	<b>上交所问询:</b> 由于涉及大股东中信国安集团所持股票均被冻结等问题, 公司于 2019 年 5 月 22 日收到上交所发来的《关于白银有色集团股份有限公司 2018 年年度报告的事后问询函》, 共就白银有色年报提出 10 点问题。

数据来源: 公司公告、广发证券发展研究中心

## 六、下周上市公司股东大会

表3: 下周上市公司股东大会

会议日期	名称	审议内容	股权登记日	会议地点	联系电话	联系人	代码
2019年5月27日上午10:00	方大炭素	1.关于调整独立董事津贴标准的议案 2.关于选举独立董事的议案	2019年5月20日	甘肃省兰州市红古区海石湾镇方大炭素办公楼五楼会议室	0931-6239195	安民, 张爱艳	600516.SH
2019年5月28日下午15:00	白银有色	1.2018年度董事会工作报告 2.2018年度监事会工作报告 3.2018年度独立董事述职报告 4.2018年度财务决算报告 5.2019年财务预算报告 6.2018年度公司计提减值准备的提案 7.2018年度利润分配的提案 8.2018年年度报告及其摘要 9.2019年对外提供担保的提案 10.2019年日常关联交易预计的提案 11.关于聘任2019年度审计机构的提案 12.2019年向各金融机构申请综合授信的提案 13.关于发行永续中期票据的提案 14.2018年度董事、监事和高级管理人员薪酬的提案 15.关于修改公司章程的提案 16.关于选举监事的提案	2019年5月23日	甘肃省白银市白银区友好路68号白银市红鹭宾馆会议室	0943-8810832	郭佳	601212.SH
2019年5月28日下午15:00	株冶集团	1.公司2018年度董事会工作报告 2.公司2018年度监事会工作报告 3.公司2018年年度报告及摘要 4.公司2018年度财务决算报告 5.公司2018年度利润分配预案 6.公司2018年度日常关联交易	2019年5月17日	湖南省株洲市石峰区清水塘株洲冶炼集团股份有限公司办公楼一会议室	0731-28392172、28390142	周古可	600961.SH

情况及 2019 年度预计日常关联交易情况报告

7.公司 2018 年度内部控制评价报告

8.关于接受委托贷款的议案

9.关于申请公司控制人为公司及下属公司融资提供担保的议案

10.关于接受,使用银行授信额度并授权董事长签署融资相关法律文书的议案

11.独立董事述职报告

12.董事会审计委员会履职情况及 2018 年度审计工作审查报告

1.公司 2018 年度董事会工作报告

2.公司 2018 年度监事会工作报告

3.公司 2018 年度财务决算报告

4.公司 2018 年度利润分配方案

5.公司 2018 年年度报告及摘要

6.关于续聘公司 2019 年度财务审计机构及内控审计机构的议案

7.关于确定公司董事 2018 年度薪酬方案的议案

8.关于确定公司监事 2018 年度薪酬方案的议案

9.公司关于增补董事的议案

10.关于公司未来三年(2018~2020)分红回报规划的议案

11.关于修订《公司章程》的议案

1.公司《2018 年度董事会工作报告》

2.公司《2018 年年度报告及摘要》

3.《2018 年度财务决算报告及 2019 年度财务预算报告》

4.《2018 年度利润分配方案》

5.《烟台园城黄金股份有限公司 2018 年度独立董事履职报

2019 年 5  
月 30 日  
下午 14:  
00

合盛硅业

2019 年 5  
月 23 日

浙江省嘉兴市乍浦镇雅山路 530 号合盛硅业股份有限公司总部 309 会议室

0573-89179052、89179055

龚吉平、高君秋

603260.SH

2019 年 5  
月 30 日  
下午 14:  
30

园城黄金

2019 年 5  
月 23 日

园城黄金会议室  
0535-6636299

刘昌喜、逢丽媛

600766.SH

		告》					
		6.《关于续聘 2019 年度审计机构及支付 2018 年度审计报酬的议案》					
		7.《预计公司 2019 年度日常经营性关联交易的议案》					
		8.《关于修改<公司章程>的议案》					
		9.公司《2018 年度监事会工作报告》					
2019 年 5 月 30 日 下午 14:30	沃尔核材	1.关于与长园集团股份有限公司签订<股权转让协议>补充协议的议案 2.关于回购注销部分激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票的议案 3.关于减少注册资本并修改<公司章程>的议案 4.关于公司前次募集资金使用情况的报告	2019 年 5 月 24 日	广东省深圳市坪山区兰景北路沃尔工业园办公楼会议室	0755-28299020	王占君、邱徽	002130.SZ
2019 年 5 月 31 日 下午 14:30	银河磁体	1.《关于董事会换届选举非独立董事的议案》 2.《关于董事会换届选举独立董事的议案》 3.《关于选举公司第六届监事会股东代表监事》	2019 年 5 月 24 日	成都高新区西区百草路 6 号 (门牌 608 号) 成都银河磁体股份有限公司会议室	028-87823555-890	黄英	300127.SZ
2019 年 5 月 31 日 下午 15:00	楚江新材	1.《关于提请股东大会审议公司股份回购授权的议案》	2019 年 5 月 27 日	安徽省芜湖市鸠江区龙腾路 88 号公司办公楼会议中心	0553-5315978	王刚	002171.SZ

数据来源: Wind资讯、广发证券发展研究中心

## 七、重要新闻

国家发改委副主任宁吉喆称, 6月底前, 出台2019年版外商投资准入负面清单, 负面清单只做减法、不做加法。还将出台2019年版鼓励外商投资产业目录, 特

别对中西部地区会有进一步鼓励政策。同时，继续开展重大外资项目服务工作，正在推进一些制造业大项目，涉及新能源汽车、新型石化等领域，项目规模从几十亿美元到上百亿美元。【SMM】

全球第二大锂生产商SQM表示锂矿价格的下跌还远没有结束。在2019年第一季度，锂价下跌了8%，然而在接下来的几个月里由于供应过剩，锂价或将下跌超过25%。SQM表示今年全球的锂矿需求为31.5万吨，略低于此前的预测。但仍长期看好锂矿需求，表示到2025年锂矿需求可接近100万。【SMM】

今年3月，财政部、工业和信息化部、科技部、国家发改委联合发布《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》，对今年新能源汽车补贴做出了新规定，成为新能源汽车补贴退坡力度最大的一次，补贴近乎减半。【中国有色网】

中国科学院沈阳自动化研究所成功攻克了复杂铝合金薄壁零件激光增材修复技术难题，为某航空企业完成了2批次近10件零件的高效高性能修复。该技术使我国某类型飞机的应急维修水平和备件伴随保障能力得到提升，实现可靠性延寿。【沈阳自动化研究所】

中兴通讯人士透露，中国计划10月1日起在全国范围内开始5G商用，中国大陆的基站将由华为、中兴通讯及爱立信提供。【SMM】

5月25日，2019清华五道口全球金融论坛“金融供给侧改革与开放”在北京召开。原计划出席本次论坛的银保监会主席郭树清因临时有紧急安排未到现场，由银保监会首席风险官兼办公厅主任、新闻发言人肖远企代为宣读其预先准备好的主旨演讲讲稿。郭树清在发言稿中表示，我国经济基本面决定人民币不可能持续贬值，投机做空人民币必然遭受巨大损失。【FX112】

内蒙古达拉特经济开发区推动煤电铝产业一体化发展，已简称电力总装机418万千瓦和100万吨氧化铝、4.2万吨高纯铝、18万吨铝板带产能、在建72万吨铝板带、1500万平方米腐蚀化成箔项目。【鄂尔多斯日报】

2018年2月尾矿泄漏事件后，监管机构和法院要求Alunorte减产50%；直至本月，挪威海德鲁已恢复生产。【SMM】

山西部分氧化铝企业面临停产，中国近5%产能受到直接影响。【华泰有色】

4月全球（不包括中国）原铝日均产量回落至70400吨，落至一年半低位。

【IAI】

4月全球原铝产量降至520.3万吨，不含中国和为报告地区在内，4月全球原铝产量为211.3万吨，较3月减少7.8万吨。【文华财经】

美国取消对加拿大、墨西哥的铝进口关税。【SMM】

美国国会领导人要求对俄铝在美新建铝厂进行审查。【SMM】

近期海德鲁氧化铝厂复产提上日程，未来两月有望回升至75%以上开工率，海外氧化铝紧张格局有望缓解。【文华财经】

2019年1-3月全球原铝市场供应缺口为2000吨，而2018年全年供应缺口达96.9万吨；2019年1-3月原铝需求量为153.2万吨，较去年同期增加32.8万吨；2019年1-3月原铝产量同比增加49.1万吨。【WBMS】

南山轻合金开发前沿铝瓶罐料，突破国外技术壁垒。【南山轻合金】

南方铜业削减成本稳健扩张，2019年产量保持高速增长，至2015年该公司预计铜产量达到150万吨。【SMM】

哈萨克1-4月精炼铜产出同比增加8.8%至149499吨。【文华财经】

秘鲁土著社区Fuerabamba拟对五矿资源Las Bambas矿实施新一轮的道路封锁。【文华财经】

据ICSG，1-2月全球矿山铜产量同比下滑1.88%，精炼铜需求持稳。两大产铜国智利和印尼的跌幅明显，印尼铜精矿产量同比锐减50%，智利受环保法规的制约冶炼厂暂停生产。【ICSG】

2019年2月全球精炼铜市场供应过剩7.4万吨，1月供应短缺3.3万吨；因此前两个月全球精炼铜市场供应过剩4.1万吨，去年同期过剩4.3万吨。【文华财经】

2019年1-3月全球铜市供应过剩24.1万吨，而2018年全年供应缺口为4.3万吨；三月末报告铜库存较2018年12月底增加11.5万吨；2019年1-3月全球矿山铜产量为499万吨，较同期下滑0.6%。【WBMS】

日本四月铜线电缆销售同比攀升5.2%至59600吨。【文华财经】

加拿大矿业公司Hudbay Minerals或将出售亚利桑那州Rosemont铜矿股份，该铜矿是美国处于开发期的最大铜矿之一，预计年产铜精矿11.2万吨。【文华财经】

秘鲁Las Bambas铜矿面临新一轮的封锁，但中美贸易紧张局势令铜价涨幅受限，伦铜小幅上涨。【SMM】

2019年1-3月全球铅市场供应缺口为11.9万吨，2018年全年供应缺口为27.8万吨；2019年1-3月全球精炼铅产量为309万吨，较去年同期增长6.6%；2019年3月，全球精炼铅产量为104.89万吨，消费量为109.93万吨。【文华财经】

ILZSG预计2019年铅的过剩量将达7.1万吨，2018年铅需求下降0.2%，但预计今年将增长1.2%，达1187万吨；印度、日本和韩国的铅使用量预计上涨，将有助于抵消中国铅使用量预计下滑1.1%所带来的影响；美国和欧洲的铅使用量预计分别增加1.1%和1.8%；相较于需求，铅供应端的增长更为明显。【ILZSG】

中国五矿有色铜铅锌产业基地锌项目在湖南全线投产，标志着由中国二冶承建的“中国第一、世界一流”的铜铅锌冶炼示范基地落成投产。【中新网内蒙古】

哈萨克斯坦1-4月精锌产量同比下降1.5%，粗钢产量同比下降0.2%。【SMM】

锌势基本面延续弱势，海外氧化铝复产在即。【文华财经】

锌价近期持续下跌，除中美贸易谈判矛盾连连叠加下游消费寡淡的因素以外，锌矿供应增加的预期也成为市场担忧的另一个因素。【SMM】

ILZSG预计全球铅供应过剩，而锌供应不足。【ILZSG】

中国锡行业供应端锡原料市场受到结构性短缺的困扰；精锡生产方面，原料供应偏紧将成为抑制精锡产量增长的主导因素，国内将缓慢去库存；消费方面，经济回暖有望拉动锡需求，同时消费领域逐渐发展将对锡消费构成一定支撑。【全景网】

全球化矿产商BHP计划以并购方式扩张镍产出，因为电动汽车电池行业对镍的

需求大幅攀升。【文华财经】

多金属矿商South321-3月镍产销量下降，同比下降近3.2%至3.05万吨；其镍销量同比下降近5.3%至3.04万吨。【中国特钢企业协会不锈钢分会】

## 八、风险提示

中国政策执行力度不及预期；金属价格大幅波动致公司业绩下滑；全球经济复苏缓慢；全球政局动荡。

## 广发有色行业研究小组

- 巨国贤：首席分析师，材料学硕士，四年北京有色金属研究总院工作经历，四年矿业与新材料产业投资经历，六年证券从业经历，2013年、2014年新财富最佳分析师第一名，2012年新财富最佳分析师第二名，金牛最佳分析师第二名。
- 赵鑫：资深分析师，CFA，材料学硕士，两年国际铜业公司工作经验，四年证券从业经历，2015年加入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。