

# 中线看好铜、钛，短期关注铝及加工股估值修复

## ——有色金属周报 20190624

行业周报

### ◆本周核心观点

上周美元指数 96.21 (-1.39%)，基本金属涨跌互现，LME 表现强于上期所。外盘铜、铅、镍周涨幅均超过 2%，其中 LME 铜价周涨幅 2.36%领涨，上期所锌价周跌幅 3.40%领跌。小金属方面，镁价继续周跌 1.16%至 1.705 万元/吨。钴价周跌 4.62%至 24.8 万元/吨，电池级碳酸锂周跌 1.28%至 7.7 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价大涨 4.35%至 1403.0 美元/盎司。

宏观方面，6月18日中美两国领导人通电话，双方确定将在 G20 峰会会晤，就中美关系根本性问题交换意见。两国领导人对话缓解近期中美贸易摩擦加剧的悲观情绪。6月20日，美联储议息声明公布，美联储提出将采取适当措施维持经济扩张，进一步释放货币政策转向宽松预期，联邦基金利率期货显示 7 月美联储降息概率升至 100%。中美领导人 G20 会晤以及美联储货币政策转向预期有望推升短期市场风险偏好。

行业方面，中美贸易摩擦紧张情绪缓解以及美联储货币政策转向预期为大宗商品价格提供有利的货币环境，但汽车、家电等主要下游景气度低迷拖累有色需求，短期金属价格或呈现箱体震荡走势。展望下半年，环保、安监有望成为供给扰动因素，且随着下游触底回升有望带来补库需求，我们判断下半年有色行情好于上半年。行业配置上，中线看好铜、钛品种价格趋势，短期关注铝及材料加工估值修复。

### ◆推荐组合

核心组合：江西铜业、紫金矿业、宝钛股份、云海金属、南山铝业。

### ◆上周行情回顾

上周沪深 300 指数收报 3833.94，周涨幅 4.90%。有色金属指数收报 3000.38，周涨幅 1.93%。

上周有色金属各子板块，涨幅前三名：黄金 (6.18%)、非金属新材料 (3.65%)、金属新材料 (3.64%)，涨幅后三名：磁性材料 (-0.73%)、钨 (-3.60%)、稀土 (-5.68%)。

◆风险提示：金属价格异常波动，下游不及预期。

证券代码	公司名称	股价 (元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
600362	江西铜业	15.54	0.71	0.82	0.98	22	19	16	买入
600456	宝钛股份	23.29	0.33	0.53	0.81	71	44	29	买入
002182	云海金属	8.30	0.51	0.75	1.05	16	11	8	买入
600219	南山铝业	2.36	0.15	0.15	0.17	16	16	13	增持
601899	紫金矿业	3.73	0.18	0.22	0.25	21	17	15	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2019 年 06 月 21 日

### 买入 (维持)

#### 分析师

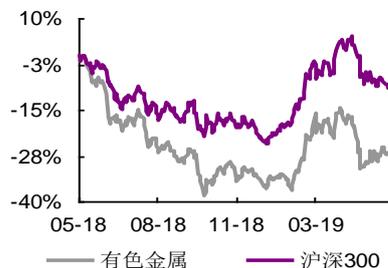
李伟峰 (执业证书编号：S0930514050002)  
021-52523820  
[liweifeng@ebcn.com](mailto:liweifeng@ebcn.com)

刘慨昂 (执业证书编号：S0930518050001)  
021-52523821  
[liuka@ebcn.com](mailto:liuka@ebcn.com)

#### 一周行业数据速览

名称	最新指数	周涨跌幅
有色金属	3000.38	1.93%
沪深 300	3833.94	4.90%
美元指数	96.21	-1.39%

行业与上证指数对比图



## 1、市场回顾

### 1.1、金属价格

上周美元指数 96.21 (-1.39%)，金属行情方面，伦铜收盘价 5959.50 美元/吨(2.36%)，上期所铜收盘价 46850.00 元/吨(0.84%)；伦铝收盘价 1768.00 美元/吨 (0.20%)，上期所铝收盘价 13765.00 元/吨 (-1.11%)；伦铅收盘价 1908.50 美元/吨 (2.33%)，上期所铅收盘价 15965.00 元/吨 (-0.81%)；伦锌收盘价 2433.00 美元/吨 (-0.82%)，上期所锌收盘价 19450.00 元/吨 (-3.40%)；伦锡收盘价 18960.00 美元/吨 (-1.28%)，上期所锡收盘价 144300.00 元/吨 (-0.59%)；伦镍收盘价 12115.00 美元/吨 (2.12%)，上期所镍收盘价 98310.00 元/吨 (-1.11%)。

表 1：基本金属价格及涨跌幅 (%)

基本金属	市场	本周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
铜	LME(美元/吨)	5959.50	5807.50	2.36%	2.22%	-0.09%
	SHFE (元/吨)	46850.00	46340.00	0.84%	1.06%	-2.74%
铝	LME(美元/吨)	1768.00	1758.00	0.20%	-1.48%	-4.23%
	SHFE (元/吨)	13765.00	13910.00	-1.11%	-2.72%	1.18%
铅	LME(美元/吨)	1908.50	1873.00	2.33%	5.73%	-5.57%
	SHFE (元/吨)	15965.00	16135.00	-0.81%	-0.59%	-11.33%
锌	LME(美元/吨)	2433.00	2455.50	-0.82%	-3.61%	-1.38%
	SHFE (元/吨)	19450.00	20100.00	-3.40%	-6.15%	-6.11%
锡	LME(美元/吨)	18960.00	19215.00	-1.28%	1.31%	-2.64%
	SHFE (元/吨)	144300.00	144880.00	-0.59%	0.81%	0.29%
镍	LME(美元/吨)	12115.00	11920.00	2.12%	0.82%	13.33%
	SHFE (元/吨)	98310.00	99380.00	-1.11%	-0.23%	11.68%

资料来源：wind，光大证券研究所

COMEX 期金收盘价 1403.00 美元/盎司 (4.35%)，上期所金价收盘 313.60 元/克 (2.89%)；本周 COMEX 期银收盘价 15.34 美元/盎司 (3.63%)，上期所银价收盘 3711.00 元/千克 (1.62%)；NYMEX 钯收盘价 1495.40 美元/盎司 (2.32%)；NYMEX 铂收盘价 809.10 美元/盎司 (0.55%)。

表 2：贵金属价格及涨跌幅 (%)

贵金属	市场	本周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
黄金	SHFE (元/克)	313.60	307.75	2.89%	7.32%	9.25%
	COMEX (美元/盎司)	1403.00	1345.30	4.35%	7.01%	9.50%
白银	SHFE (元/千克)	3711.00	3678.00	1.62%	3.95%	1.01%
	COMEX (美元/盎司)	15.34	14.85	3.63%	5.31%	-1.29%
钯	NYMEX (美元/盎司)	1495.40	1462.50	2.32%	12.31%	24.91%
铂	NYMEX (美元/盎司)	809.10	803.10	0.55%	1.88%	1.06%

资料来源：wind，光大证券研究所

表 3: 小金属价格及涨跌幅 (%)

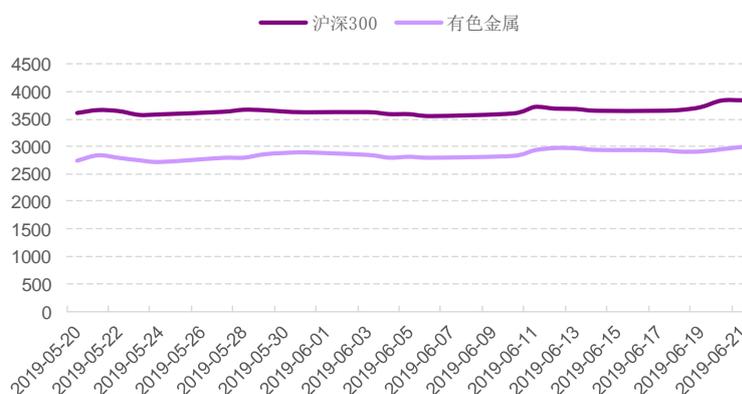
小金属名称	本周价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1#镁锭(元/吨)	17050	-1.16%	-2.85%	-6.32%
0#镓锭(元/吨)	40500	0.00%	0.00%	-20.59%
1#钴(元/吨)	248000	-4.62%	-4.62%	-31.11%
1#铬(元/吨)	65000	0.00%	-1.52%	-14.47%
1#海绵钛(万元/吨)	71	0.00%	2.90%	5.97%
1#海绵锆(元/千克)	260	0.00%	1.96%	4.00%
钢(元/千克)	1140	3.64%	3.64%	-26.45%
1#钨条(元/千克)	265	0.00%	-1.85%	-13.11%
1#钾(元/吨)	95000	0.00%	0.00%	0.00%
1#钠(元/吨)	25000	0.00%	0.00%	0.00%
1#钼(元/千克)	293	0.00%	0.00%	-2.33%
金属锂(元/吨)	740000	0.00%	-1.33%	-9.76%
镓锭(元/千克)	7700	0.00%	0.00%	-4.94%
青海工业级碳酸锂(元/吨)	65000	-1.52%	-2.99%	0.00%
四川工业级碳酸锂(元/吨)	65000	0.00%	-1.52%	0.00%
江苏工业级碳酸锂(元/吨)	68000	-1.45%	-1.45%	-4.23%
四川电池级碳酸锂(元/吨)	77000	-1.28%	-1.28%	-4.94%
江苏电池级碳酸锂(元/吨)	77000	-1.28%	-2.53%	-4.94%
混合碳酸稀土(万元/吨)	2.1	0.00%	0.00%	0.00%
氧化镨钕(万元/吨)	36.3	0.00%	8.36%	14.87%
镨铁(万元/吨)	201	-0.50%	0.50%	64.75%
黑钨 65%以上均价(元/吨)	86000	-2.27%	-7.53%	-9.95%
白钨 65%以上均价(元/吨)	84000	-3.45%	-8.70%	-11.58%
仲钨酸铵(赣州)(元/吨)	126000	-5.26%	-10.00%	-17.11%
澳大利亚锆英砂精矿 Iluka66% (美元/吨)	1640	0.00%	0.00%	0.00%
南非锆英砂精矿 Tronox66% (美元/吨)	1650	0.00%	0.00%	12.02%
文昌地区海南锆英砂 (元/吨)	11700	0.00%	0.00%	0.00%

资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

## 1.2、市场表现

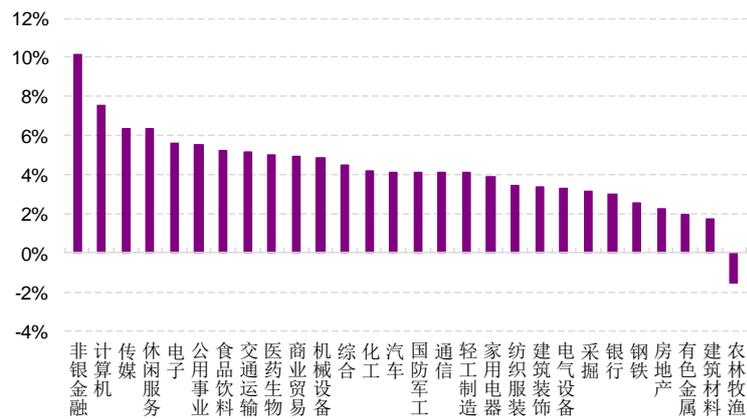
上周沪深 300 指数收报 3833.94, 周涨幅 4.90%。有色金属指数收报 3000.38, 周涨幅 1.93%。

图 1: 有色金属&amp;沪深 300 (%)



资料来源: wind, 光大证券研究所

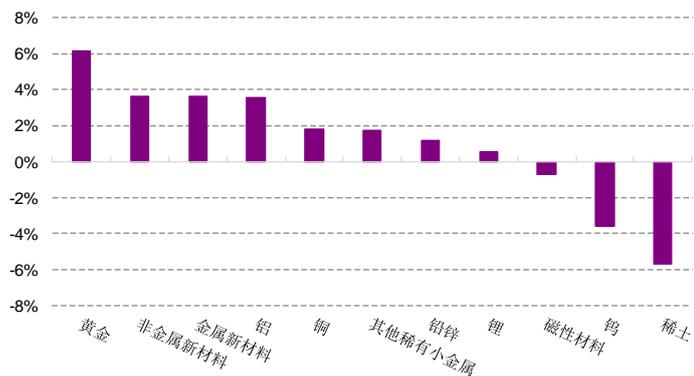
图 2：市场板块 (%)



资料来源：wind，光大证券研究所

上周有色金属各子板块，涨幅前三名：黄金(6.18%)、非金属新材料(3.65%)、金属新材料(3.64%)，涨幅后三名：磁性材料(-0.73%)、钨(-3.60%)、稀土(-5.68%)。

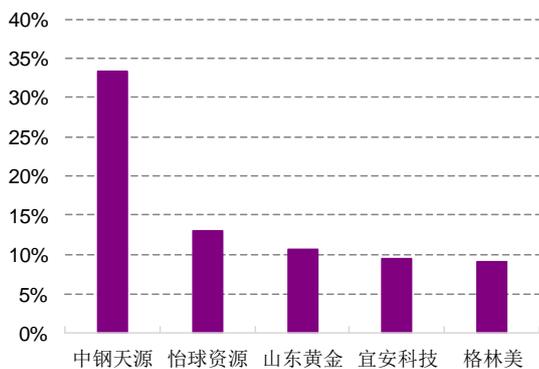
图 3：有色金属子板块 (%)



资料来源：wind，光大证券研究所

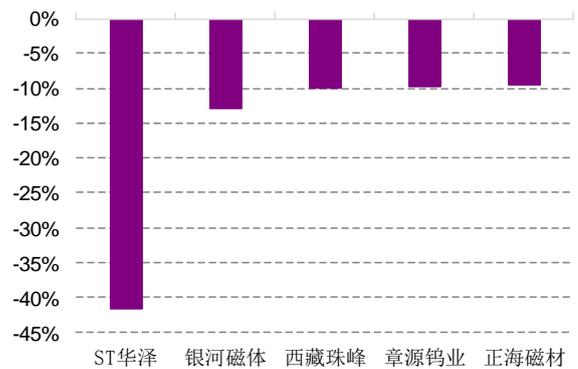
个股方面，涨幅前五：中钢天源(33.42%)、怡球资源(12.94%)、山东黄金(10.74%)、宜安科技(9.48%)、格林美(8.99%)；跌幅前五：ST华泽(-41.56%)、银河磁体(-12.83%)、西藏珠峰(-9.98%)、章源钨业(-9.73%)、正海磁材(-9.53%)。

图 4：个股涨幅前五 (%)



资料来源：wind，光大证券研究所

图 5：个股跌幅前五 (%)



资料来源：wind，光大证券研究所

## 2、资讯回顾

### 2.1、宏观动态

中国 5 月 70 大中城市中有 67 城新建商品住宅价格环比上涨，4 月为 67 城环比看，西安涨幅 2% 领跑，北上广深分别涨 0.6%、跌 0.1%、涨 0.8%、涨 0.4%。初步测算，5 月份，一线城市新建商品住宅销售价格同比上涨 4.7%，涨幅与上月相同；二手住宅销售价格同比上涨 0.3%，涨幅比上月回落 0.5 个百分点。

#### 发改委：

5 月审批核准固定资产投资项目 20 个，投资额 516 亿元，主要集中在高技术 and 交通等领域；截至 5 月底，中央预算内投资已经下达 89%。今年着力抓好城市群和都市圈规划建设，促进大中小城市和小城镇协调发展；认真实施《关于培育发展现代化都市圈的指导意见》，因地制宜编制都市圈发展规划或重点领域专项规划，建立跨区域协同创新平台等。

#### 商务部：

习近平主席日前与美国总统特朗普通电话，同意两国经贸团队就如何解决分歧保持沟通。中美经贸团队牵头人将认真落实两国元首指示，为 G20 大阪峰会期间的会晤做好准备。

### 2.2、行业新闻

#### 河北省稀土功能材料制造业创新中心 落户雄安新区（中国有色网）

6 月 18 日，由有研科技集团有限公司牵头，联合中国钢研集团、中国稀有稀土、有研稀土、北京矿冶集团、中色股份、五矿稀土、盛和资源、中科三环、无锡威孚、云南贵金属、南昌光谷等 10 余家单位共同组建的河北雄安稀土功能材料创新中心有限公司正式挂牌“河北省稀土功能材料制造业创新中心”。河北省工信厅、创新中心股东单位、中国有色金属工业协会、稀土协会等单位代表及有关媒体记者等共 100 多人出席了创新中心成立大会。

#### 祥光入选国际“双十佳”最佳节能实践清单（中国有色网）

6 月 17 日，在 G20 大阪峰会召开前夕，G20 国际能效合作旗舰项目评选结果公布。中国国家发展改革委面向全球隆重发布了最新一期国际“双十佳”最佳节能技术和最佳节能实践清单。其中，祥光铜业“能源集中管控节能实践”凭借引领性的创新尝试，代表中国节能领域与日本、法国的多个项目共同入选。这是中国铜行业第一次站上国际节能环保领域的顶端，也是祥光继去年入选中国“双十佳”之后，再一次因节能环保受到业界的褒奖和关注。其在生态冶炼方面的先进性和引领性也因此再一次得到了印证。

### 西部矿业集团前5个月实现利润6.28亿元（中国有色网）

1至5月，面对复杂多变的外部环境，西部矿业集团牢固树立新发展理念，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚定不移推动“三大变革”，不断加强内部管理，创新驱动，综合施策，优工艺、强管理、争政策，公司发展后劲不断增强，超额完成利润目标，实现利润总额6.28亿元；完成工业总产值（抵销后）68.03亿元，较上年同期增加16.24亿元，38项生产经营关键指标全面创历史最优水平，为实现2019年度生产经营目标打下了坚实基础。

### 青海铜业项目荣获中国有色金属工业优质工程奖（中国有色网）

6月12日，2019年度有色金属工业建设工程质量监督工作会议在南京召开，中国有色金属工业协会副会长兼秘书长贾明星出席会议并颁奖，中国恩菲工程技术有限公司总承包的青海铜业有限责任公司阴极铜工程-熔炼系统被评为“2017-2018年度中国有色金属工业（部级）优质工程”，这是公司首次以总承包商身份获此殊荣。

表4：下周重要经济数据公布

(6/24) 周一	(6/25) 周二	(6/26) 周三	(6/27) 周四	(6/28) 周五
日本第一季度GDP(修正): 环比:季调(%)	英国4月失业率:季调(%)	日本5月企业商品价格指数: 同比(%)	美国5月联邦政府财政赤字: 字(盈余为负)	中国5月工业增加值:当月 同比(%)
日本第一季度GDP(修正): 环比折年率:季调(%)	美国5月PPI:最终需求:环 比:季调(%)	中国5月CPI:同比(%)	澳大利亚5月就业人数:季 调(千人)	中国5月固定资产投资:累 计同比(%)
日本第一季度GDP(修正): 同比(%)	美国5月PPI:最终需求:剔 除食品和能源:环比:季调	中国5月PPI:同比(%)	澳大利亚5月失业率:季调 (%)	中国5月社会消费品零售 总额:当月同比(%)
日本第一季度GDP总量 (修正)(十亿日元)	美国5月PPI:最终需求:剔 除食品和能源:同比:季调	美国5月CPI:季调:环比	德国5月CPI:环比(%)	法国5月CPI:环比(%)
中国5月贸易差额(亿美元)	美国5月PPI:最终需求:同 比:季调(%)	美国5月CPI:同比(%)	德国5月CPI:同比(%)	法国5月CPI:同比(%)
英国4月工业生产指数:同 比:季调(%)	美国5月核心PPI:环比:季 调(%)	美国5月核心CPI:季调:环 比	中国5月M0:同比(%)	意大利5月CPI:环比(%)
英国4月制造业生产指数: 同比:季调(%)	美国5月核心PPI:同比:季 调(%)	美国5月核心CPI:同比(%)	中国5月M1:同比(%)	意大利5月CPI:同比(%)
中国5月官方储备资产(亿 美元)	美国6月08日上周ICSC- 高盛连锁店销售环比(%)	美国6月07日EIA库存周 报:成品汽油(千桶)	中国5月M2:同比(%)	欧盟4月欧盟:贸易差额:季 调(百万欧元)
中国5月黄金储备(万盎司)	美国6月08日上周ICSC- 高盛连锁店销售年率(%)		中国5月社会融资规模:当 月值(亿元)	欧盟4月欧元区:贸易差额: 季调(百万欧元)
中国5月外汇储备(亿美元)	美国6月08日上周红皮书 商业零售销售年率(%)		中国5月新增人民币贷款 (亿元)	美国5月核心零售总额:季 调(百万美元)
美国4月职位空缺数:非农: 总计:季调			德国4月工业生产指数:环 比:季调(%)	美国5月核心零售总额:季 调:环比(%)
			欧盟4月欧盟:工业生产指 数:同比(%)	美国5月零售和食品服务 销售:同比:季调(%)

资料来源：wind

## 2.3、重要个股公告

表 5：重要公司公告表

序号	个股名称	公司公告
1	宏创控股	关于持股 5%以上股东部分股份质押延期购回的公告
2	藏格控股	关于控股股东股份冻结情况的公告
3	四通新材	关于使用募集资金置换预先投入募投项目自筹资金的公告
4	海亮股份	关于持股 5%以上股东减持计划公告
5	江特电机	关于控股股东股权解除质押的公告
6	广晟有色	关于全资子公司出售资产暨关联交易的公告
7	山东黄金	关于收购山东黄金集团有限公司持有的山金金控资本管理有限公司 100%股权暨关联交易的公告
8	盛屯矿业	关于控股股东解除部分股票质押的公告
9	白银有色	发行股份购买资产并募集配套资金之发行结果暨股本变动公告
10	金诚信	公司债券 2019 年跟踪评级报告
11	宜安科技	关于持股 5%以上股东股权解除质押的公告
12	鹏欣资源	对外投资公告
13	中矿资源	公开发行 A 股可转换公司债券预案

资料来源：wind，光大证券研究所

## 3、本周观点及重点组合

### 3.1、投资建议

上周美元指数 96.21 (-1.39%)，基本金属涨跌互现，LME 表现强于上期所。外盘铜、铅、镍周涨幅均超过 2%，其中 LME 铜价周涨幅 2.36%领涨，上期所锌价周跌幅 3.40%领跌。小金属方面，镁价继续周跌 1.16%至 1.705 万元/吨。钴价周跌 4.62%至 24.8 万元/吨，电池级碳酸锂周跌 1.28%至 7.7 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价大涨 4.35%至 1403.0 美元/盎司。

宏观方面，6 月 18 日中美两国领导人通电话，双方确定将在 G20 峰会会晤，就中美关系根本性问题交换意见。两国领导人对话缓解近期中美贸易摩擦加剧的悲观情绪。6 月 20 日，美联储议息声明公布，美联储提出将采取适当措施维持经济扩张，进一步释放货币政策转向宽松预期，联邦基金利率期货显示 7 月美联储降息概率升至 100%。中美领导人 G20 会晤以及美联储货币政策转向预期有望推升短期市场风险偏好。

行业方面，中美贸易摩擦紧张情绪缓解以及美联储货币政策转向预期为大宗商品价格提供有利的货币环境，但汽车、家电等主要下游景气度低迷拖累有色需求，短期金属价格或呈现箱体震荡走势。展望下半年，环保、安监有望成为供给扰动因素，且随着下游触底回升有望带来补库需求，我们判断下半年有色行情好于上半年。

行业配置上，中线看好铜、钛品种价格趋势，短期关注铝及材料加工估值修复。

### 3.2、重点推荐组合

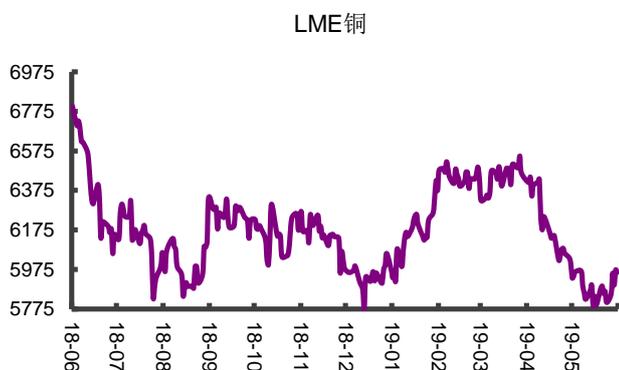
核心组合：江西铜业、紫金矿业、宝钛股份、云海金属、南山铝业。

### 4、风险提示

金属价格异常波动，下游不及预期。

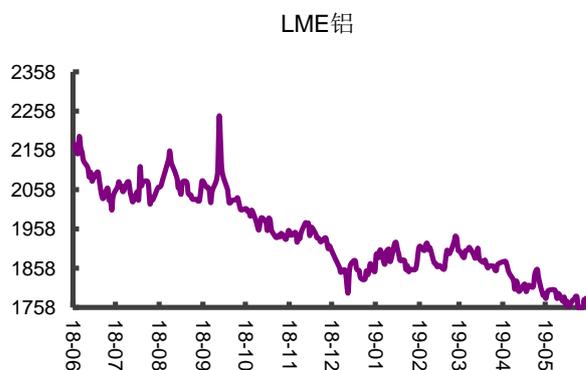
## 附录：有色金属价格走势

图 6：LME 铜（单位：美元/吨）



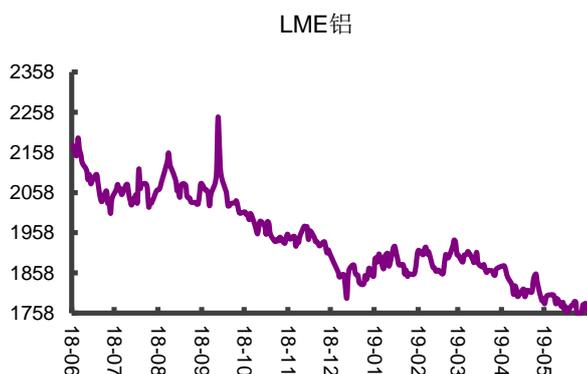
资料来源：wind，光大证券研究所

图 7：SHFE 铜（单位：元/吨）



资料来源：wind，光大证券研究所

图 8：LME 铝（单位：美元/吨）



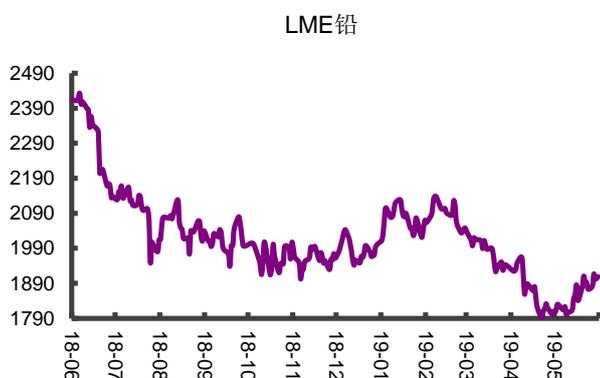
资料来源：wind，光大证券研究所

图 9：SHFE 铝（单位：元/吨）



资料来源：wind，光大证券研究所

图 10：LME 铅（单位：美元/吨）



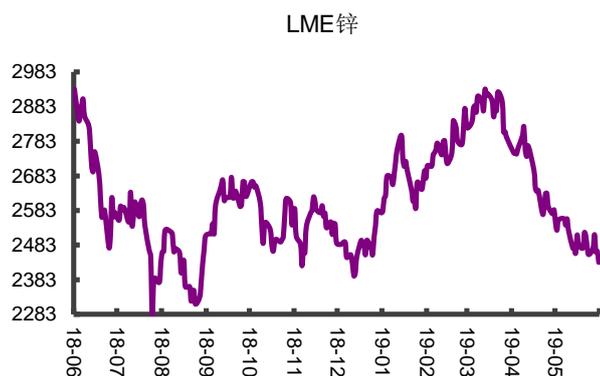
资料来源：wind，光大证券研究所

图 11：SHFE 铅（单位：元/吨）



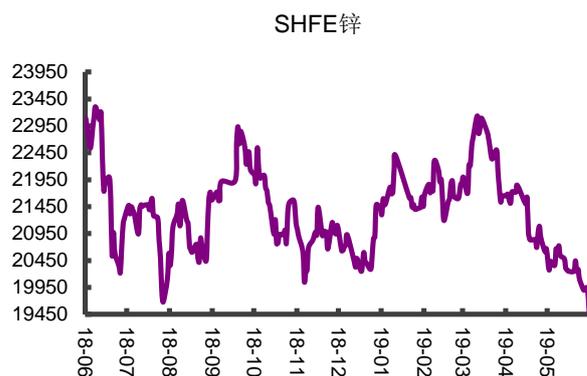
资料来源：wind，光大证券研究所

图 12: LME 锌 (单位: 美元/吨)



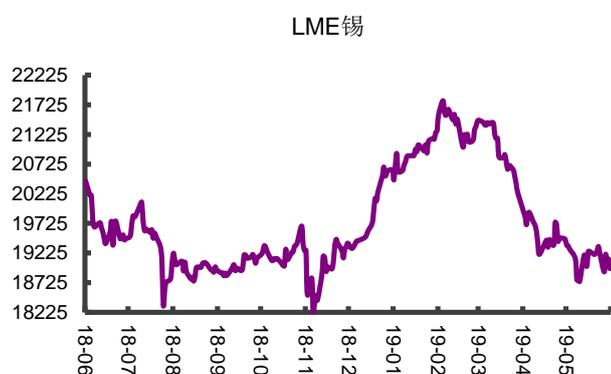
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 13: SHFE 锌 (单位: 元/吨)



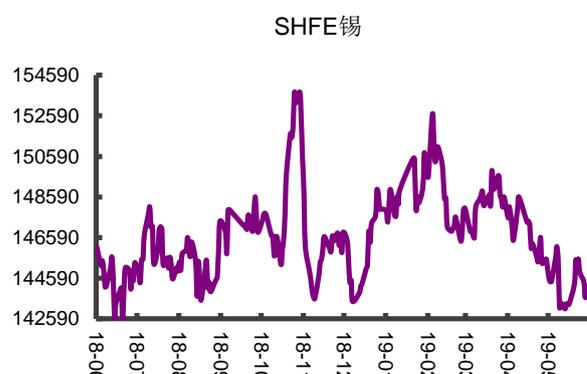
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 14: LME 锡 (单位: 美元/吨)



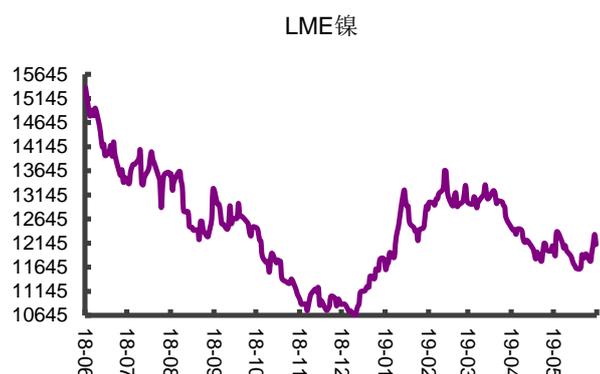
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 15: SHFE 锡 (单位: 元/吨)



资料来源: wind, 光大证券研究所

图 16: LME 镍 (单位: 美元/吨)



资料来源: wind, 光大证券研究所

图 17: SHFE 镍 (单位: 元/吨)



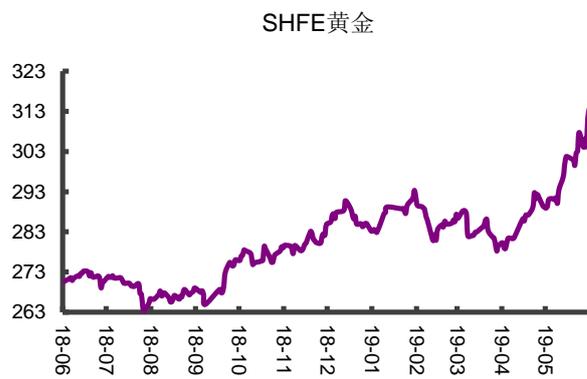
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 18: COMEX 黄金 (单位: 美元/盎司)



资料来源: wind, 光大证券研究所

图 19: SHFE 黄金 (单位: 克/元)



资料来源: wind, 光大证券研究所

图 20: COMEX 白银 (单位: 美元/盎司)



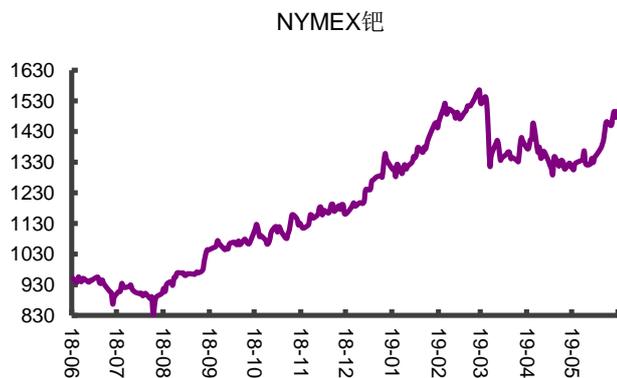
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 21: SHFE 白银 (元/千克)



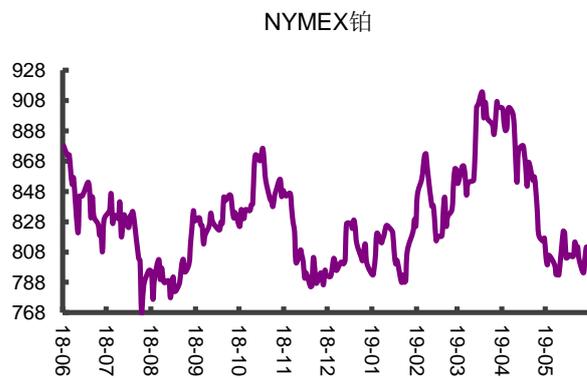
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 22: NYMEX 钯 (单位: 美元/盎司)



资料来源: wind, 光大证券研究所

图 23: NYMEX 铂 (单位: 美元/盎司)



资料来源: wind, 光大证券研究所

## 行业重点上市公司评级与估值指标

证券代码	公司名称	收盘价(元)	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	18A	19E	20E	本次	变动
600362	江西铜业	15.54	0.71	0.82	0.98	22	19	16	1.1	1.0	1.0	买入	维持
600456	宝钛股份	23.29	0.33	0.53	0.81	71	44	29	2.9	2.7	2.5	买入	维持
002182	云海金属	8.30	0.51	0.75	1.05	16	11	8	3.9	2.4	1.9	买入	维持
600219	南山铝业	2.36	0.15	0.15	0.17	16	16	13	0.7	0.7	0.7	增持	维持
601899	紫金矿业	3.73	0.18	0.22	0.25	21	17	15	2.7	2.0	1.9	买入	维持

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 06 月 21 日

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明：**A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

## 联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼