

# 美元走强拖累金属价格走势

## ——有色金属周报 20190708

行业周报

### ◆本周核心观点

上周美元指数 97.26 (1.11%)，基本金属除 LME 铝价微幅收涨外，其余品种全线收跌，其中上期所锡价周跌幅 6.59% 领跌，铅、锌、镍表现疲软，下跌幅度亦超过 2%。小金属方面，镁价继续周跌 0.89% 至 1.67 万元/吨。钴价继续周跌 4.51% 至 23.3 万元/吨，钨系产品报价大幅下跌，黑钨精矿大跌 11.11% 至 7.2 万元/吨，氧化钨周跌 1.46% 至 33.8 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价下跌 0.88% 至 1401.2 美元/盎司。

宏观方面，各国 6 月份 PMI 陆续披露，其中 6 月国内财新制造业 PMI 49.40，低于荣枯线以下，经济复苏基础仍较为疲软。美国 6 月 Markit 制造业 PMI 50.60，高于预期值 49.60，且 6 月新增非农就业人数 22.4 万人，远超前值 7.2 万人。美国较好的经济数据支撑美元走强，工业金属走势疲软。

行业方面，印尼贸易部披露 6 月精炼锡出口量 7620.9 吨，同比增加 36%，环比增加 13%，在需求疲软的背景下，印尼 6 月出口量大增进一步压垮锡价。工信部公布 1-5 月国内精锌产量 227 万吨，同比下降 0.6%，较一季度 -5.1% 降幅已明显收窄，高企的锌精矿加工费刺激国内炼厂生产积极性，预计随着精锌产量爬坡，锌价中枢或逐级向下。嘉能可刚果 KOV 矿难事件继续发酵，刚果内政部长表示将驱逐该矿场所有非法矿工，并关闭周边非法贸易场所，引发手抓矿市场供应缩量预期，短期钴价或有脉冲式波动。

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：宝钛股份、江西铜业、紫金矿业、云海金属、南山铝业。

### ◆上周行情回顾

上周有色金属各子板块，涨幅前三名：锂 (5.94%)、其他稀有小金属 (2.39%)、金属新材料 (2.08%)，涨幅后三名：钨 (-4.50%)、稀土 (-5.13%)、磁性材料 (-5.52%)。

◆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	15.66	0.71	0.82	0.98	22	19	16	买入
600456	宝钛股份	23.28	0.33	0.53	0.81	71	44	29	买入
002182	云海金属	7.83	0.51	0.75	1.05	15	10	7	买入
600219	南山铝业	2.33	0.12	0.15	0.17	19	16	14	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 07 月 05 日

## 买入 (维持)

### 分析师

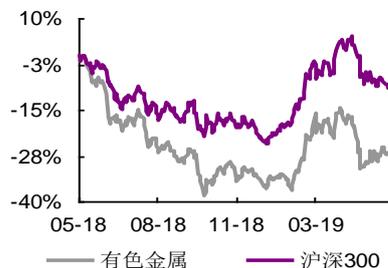
李伟峰 (执业证书编号：S0930514050002)  
021-52523820  
[liweifeng@ebcn.com](mailto:liweifeng@ebcn.com)

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	2945.23	-0.30%
沪深 300	3893.20	1.77%
美元指数	97.26	1.11%

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 97.26 (1.11%)，金属行情方面，伦铜收盘价 5898.00 美元/吨 (-1.59%)，上期所铜收盘价 46280.00 元/吨 (-1.53%)；伦铝收盘价 1804.50 美元/吨 (0.25%)，上期所铝收盘价 13790.00 元/吨 (-0.29%)；伦铅收盘价 1877.00 美元/吨 (-2.85%)，上期所铅收盘价 16010.00 元/吨 (-0.12%)；伦锌收盘价 2409.50 美元/吨 (-3.43%)，上期所锌收盘价 19295.00 元/吨 (-2.82%)；伦锡收盘价 18280.00 美元/吨 (-2.90%)，上期所锡收盘价 134000.00 元/吨 (-6.59%)；伦镍收盘价 12465.00 美元/吨 (-1.77%)，上期所镍收盘价 98030.00 元/吨 (-3.72%)。

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)	5898.00	6001.00	-1.59%	-1.59%	-1.12%
	SHFE (元/吨)	46280.00	47010.00	-1.53%	-1.53%	-3.92%
铝	LME(美元/吨)	1804.50	1794.00	0.25%	0.25%	-2.25%
	SHFE (元/吨)	13790.00	13830.00	-0.29%	-0.29%	1.36%
铅	LME(美元/吨)	1877.00	1933.00	-2.85%	-2.85%	-7.13%
	SHFE (元/吨)	16010.00	16020.00	-0.12%	-0.12%	-11.08%
锌	LME(美元/吨)	2409.50	2493.00	-3.43%	-3.43%	-2.33%
	SHFE (元/吨)	19295.00	19775.00	-2.82%	-2.82%	-6.85%
锡	LME(美元/吨)	18280.00	18800.00	-2.90%	-2.90%	-6.14%
	SHFE (元/吨)	134000.00	143110.00	-6.59%	-6.59%	-6.87%
镍	LME(美元/吨)	12465.00	12675.00	-1.77%	-1.77%	16.60%
	SHFE (元/吨)	98030.00	101490.00	-3.72%	-3.72%	11.36%

资料来源：wind，光大证券研究所

COMEX 期金收盘价 1401.20 美元/盎司 (-0.88%)，上期所金价收盘 318.00 元/克 (0.14%)；本周 COMEX 期银收盘价 15.02 美元/盎司 (-2.13%)，上期所银价收盘 3691.00 元/千克 (-0.14%)；NYMEX 钯收盘价 1565.90 美元/盎司 (1.84%)；NYMEX 铂收盘价 813.70 美元/盎司 (-3.26%)。

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)	318.00	316.85	0.14%	0.14%	10.78%
	COMEX (美元/盎司)	1401.20	1412.50	-0.88%	-0.88%	9.36%
白银	SHFE (元/千克)	3691.00	3691.00	-0.14%	-0.14%	0.46%
	COMEX (美元/盎司)	15.02	15.36	-2.13%	-2.13%	-3.38%
钯	NYMEX (美元/盎司)	1565.90	1528.90	1.84%	1.84%	30.80%
铂	NYMEX (美元/盎司)	813.70	839.40	-3.26%	-3.26%	1.64%

资料来源：wind，光大证券研究所

表 3: 小金属价格及涨跌幅 (%)

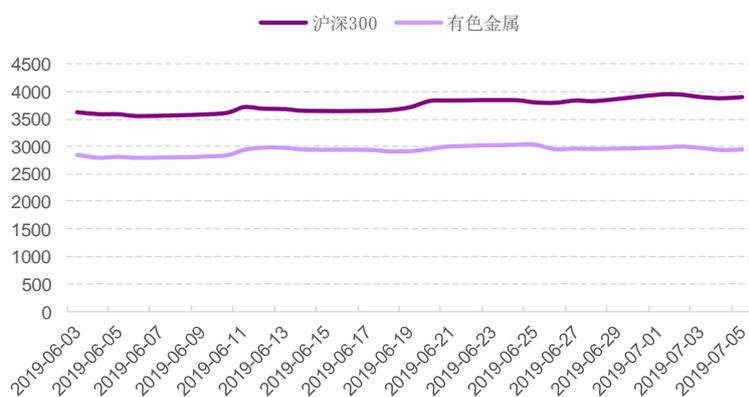
小金属名称	本周价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1#镁锭(元/吨)	16700	-0.89%	-0.89%	-8.24%
0#铍锭(元/吨)	40000	-1.23%	-1.23%	-21.57%
1#钴(元/吨)	233000	-4.51%	-4.51%	-35.28%
1#铬(元/吨)	60000	-7.69%	-7.69%	-21.05%
1#海绵钛(万元/吨)	71	0.00%	0.00%	5.97%
1#海绵锆(元/千克)	260	0.00%	0.00%	4.00%
钢(元/千克)	1140	0.00%	0.00%	-26.45%
1#钨条(元/千克)	250	-3.85%	-3.85%	-18.03%
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)	720000	-2.70%	-2.70%	-12.20%
锆锭(元/千克)	7700	0.00%	0.00%	-4.94%
青海工业级碳酸锂(元/吨)	63000	-3.08%	-3.08%	-3.08%
四川工业级碳酸锂(元/吨)	63000	-3.08%	-3.08%	-3.08%
江苏工业级碳酸锂(元/吨)	65000	-2.99%	-2.99%	-8.45%
四川电池级碳酸锂(元/吨)	75000	0.00%	0.00%	-7.41%
江苏电池级碳酸锂(元/吨)	75000	0.00%	0.00%	-7.41%
混合碳酸稀土(万元/吨)	2.1	0.00%	0.00%	0.00%
氧化镨钕(万元/吨)	33.8	-1.46%	-1.46%	6.96%
镉铁(万元/吨)	195	0.00%	0.00%	59.84%
黑钨 65%以上均价(元/吨)	72000	-11.11%	-11.11%	-24.61%
白钨 65%以上均价(元/吨)	70000	-11.39%	-11.39%	-26.32%
仲钨酸铵(赣州)(元/吨)	108000	-6.90%	-6.90%	-28.95%
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

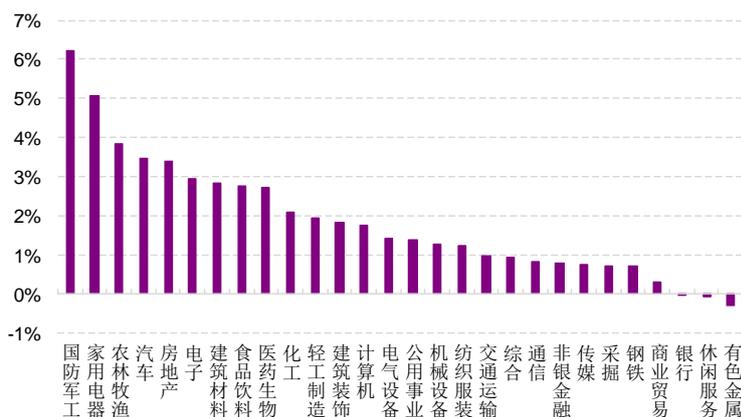
上周沪深 300 指数收报 3893.20, 周涨幅 1.77%。有色金属指数收报 2945.23, 周涨幅-0.30%。

图 1: 有色金属&amp;沪深 300



资料来源: wind, 光大证券研究所

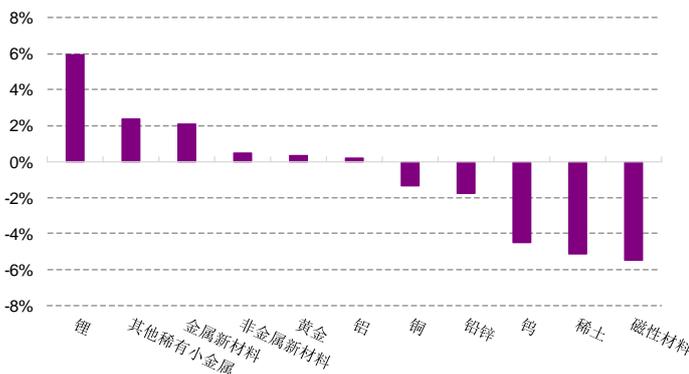
图 2：市场板块 (%)



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:锂(5.94%)、其他稀有小金属(2.39%)、金属新材料(2.08%),涨幅后三名:钨(-4.50%)、稀土(-5.13%)、磁性材料(-5.52%)。

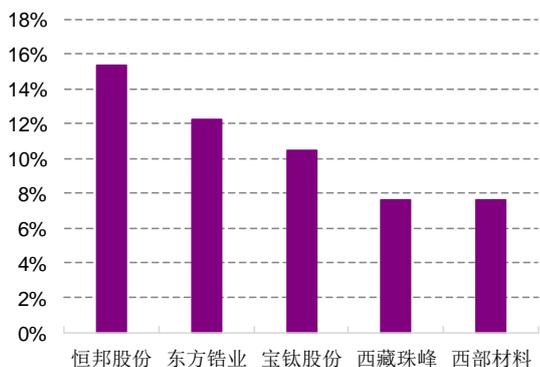
图 3：有色金属子板块 (%)



资料来源：wind，光大证券研究所

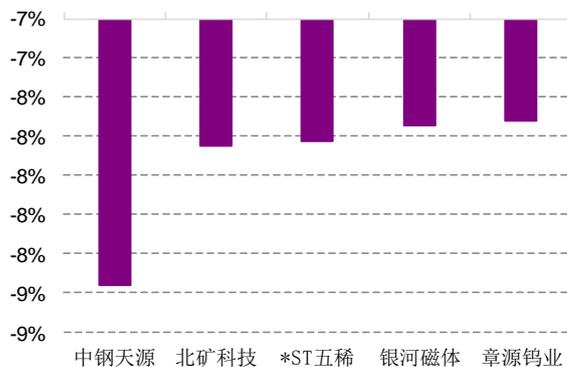
个股方面,涨幅前五:恒邦股份(15.38%)、东方锆业(12.28%)、宝钛股份(10.48%)、西藏珠峰(7.67%)、西部材料(7.59%);跌幅前五:中钢天源(-8.56%)、北矿科技(-7.85%)、\*ST五稀(-7.83%)、银河磁体(-7.74%)、章源钨业(-7.72%)。

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

6月财新中国制造业 PMI 为 49.4，前值 50.2，四个月来首次落于荣枯分界线以下，显示中国制造业景气度明显下降。钟正生表示，逆周期政策的进一步发力十分必要，新基建、高技术制造业及消费等可能成为政策的主要抓手。6月财新中国服务业 PMI 为 52，较 5 月回落 0.7 个百分点，为今年 3 月以来最低；财新中国综合 PMI 录得 50.6，低于 5 月 0.9 个百分点。

#### 发改委

发改委发布依法依规加强 PPP 项目投资和建设管理的通知，要求全面、深入开展 PPP 项目可行性论证和审查，未依法依规履行审批、核准、备案及可行性论证和审查程序的 PPP 项目，为不规范项目，不得开工建设。

#### 商务部

产业链的迁入迁出都是市场经济下的正常现象，不能把产业外迁与中美经贸摩擦直接挂钩；大家看到的趋势可能是有少部分的劳动密集型产业向外转移，很多高技术含量高附加值的产业也在向国内转移。并同时透露，新一批 6 个自贸区设立工作正在积极推进中。关于新设六个自贸试验区，增设上海自贸试验区新片区的相关情况，目前正会同有关部门和地方积极推进。

#### 银保监会

两年来，累计处置不良贷款超过 4 万亿元，当前银行业不良贷款率稳定在 2% 左右，拨备覆盖率超过 175%。银行保险机构努力增加有效供给，大力支持稳增长；上半年，新增人民币贷款 9 万多亿元，保险业赔款和给付支出达到 6200 多亿元。银保监会副主席周亮指出，目前金融业抵御风险的弹药是充足的，金融风险从发散状态转为收敛，总体可控。非法集资的大案、要案正在有序处置。网贷机构数量目前比 2018 年年初下降 57%。5 月末普惠小微企业贷款余额超过 10 万亿元，增速明显高于各项贷款增速。

广东明确“三步走”建设大湾区，其中第一步是到 2020 年，目标是粤港澳大湾区建设打下坚实基础，广东将从 9 方面实施 100 条重点举措；第二步，到 2022 年，粤港澳大湾区基本形成发展活力充沛、创新能力突出、产业结构优化的国际一流湾区和世界级城市群框架；第三步，到 2035 年，粤港澳大湾区全面建成宜居宜业宜游的国际一流湾区。

### 2.2、行业新闻

印尼贸易部：印尼 6 月精炼锡出口量同比增 36%（中国有色网）

印尼贸易部周五(7月5日)称,该国今年6月精炼锡出口量同比增36%,至7620.9吨,较上月的6759.26吨则增加13%;印尼上年同期的精炼锡出口量为5608.82吨。印尼目前是全球最大的精炼锡出口国。

### 2019年1-5月有色金属行业运行情况(中国有色网)

2019年1-5月,有色金属行业运行总体平稳,效益降幅进一步收窄,行业信心有所提振。一是生产总体平稳,价格同比回落。1-5月,我国十种有色金属产量2341万吨,同比增长4%。其中,铜、铝、铅、锌产量分别为370万吨、1445万吨、238万吨、227万吨,同比分别增长4.4%、2.7%、15.8%、-0.6%。铜材、铝材产量685万吨、2198万吨,同比增长11.7%、6.5%,增幅分别扩大2个、4.8个百分点。铜、铝、铅、锌现货均价分别为48589元/吨、13781元/吨、17029元/吨、22088元/吨,同比下跌6.5%、4%、11%、13.2%。

### 5月中国废铝进口量环比增加15.8%(中国有色网)

中国海关数据显示,2019年5月份中国废铝进口量约17.7万吨,环比增加约15.8%,同比增加约57.6%。今年1-5月份中国废铝进口量累计约66.2万吨,较去年同期下滑约9.6%。5月份中国自美国进口约4.3万吨废铝,环比增加约18.6%,约占总进口量的24.1%;自中国香港进口约2.2万吨废铝,环比增加约28.1%;自马来西亚进口约1.6万吨废铝,环比增加约56.7%;自澳大利亚进口约4,197吨废铝,环比减少约10.0%。

### 嘉能可铜钴矿坍塌事故后军队抵达矿区 周边非法贸易场所将关闭(中国有色网)

嘉能可刚果KOV露天铜钴矿此前发生部分倒塌,造成至少43名非法矿工死亡,目前刚果军队已抵达该矿。嘉能可表示希望军方能“保持克制”,适当的使用武力并提供医疗援助。

### 新能源车电池放开风口集聚(中国有色网)

工信部近日宣布废止汽车动力蓄电池行业规范条件,总共四批符合规范条件的企业目录也同时废止。随着这被称为汽车电池“白名单”的废止,新能源汽车电池市场开始完全放开,进入一个新的发展阶段。

### 工信部8种重点发展新铝材(一)话说7050合金的组织性能与生产应用(中国有色网)

2018年12月26日,为进一步做好重点新材料首批次应用保险补偿试点工作,工信部发布了《重点新材料首批次应用示范指导目录(2018年版)》的通告。通告表示,该目录自发布之日起实施,原《重点新材料首批次应用示范指导目录(2017年版)》(工信部原(2017)(68号)同时废止。

表4: 下周重要经济数据公布

(7/8) 周一	(7/9) 周二	(7/10) 周三	(7/11) 周四	(7/12) 周五
德国5月出口额:环比:季调(%)	美国7月06日上周ICSC-高盛连锁店销售环比(%)	中国6月CPI:同比(%)	德国6月CPI:环比(%)	美国6月PPI:最终需求:环比:季调(%)
德国5月进口额:环比:季调(%)	美国7月06日上周ICSC-高盛连锁店销售年率(%)	中国6月PPI:同比(%)	德国6月CPI:同比(%)	美国6月PPI:最终需求:剔除食品和能源:环比:季调
中国6月官方储备资产(亿美元)	美国7月06日上周红皮书商业零售销售年率(%)	中国6月M0:同比(%)	美国6月CPI:季调:环比	美国6月PPI:最终需求:剔除食品和能源:同比:季调

中国6月黄金储备(万盎司)	美国5月职位空缺数:非农:总计:季调	中国6月M1:同比(%)	美国6月CPI:同比(%)	美国6月PPI:最终需求:同比:季调(%)
日本5月机械订单:环比:季调(%)	美国6月中小企业乐观指数:季调	中国6月M2:同比(%)	美国6月核心CPI:季调:环比	美国6月核心PPI:环比:季调(%)
日本5月机械订单:同比:季调(%)	日本5月劳动现金收入(日元)	中国6月社会融资规模:当月值(亿元)	美国6月核心CPI:同比(%)	美国6月核心PPI:同比:季调(%)
日本5月经常项目差额(亿日元)		中国6月新增人民币贷款(亿元)	美国7月06日当周初次申请失业金人数:季调(人)	5月欧盟:工业生产指数:同比(%)
				5月欧元区:工业生产指数:环比(%)
				5月欧元区:工业生产指数:同比(%)

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	银泰资源	关于调整公司第一期员工持股计划的公告
2	盛达矿业	关于股东部分股份解除质押及质押的公告
3	*ST中孚	关于河南中孚电力有限公司提供担保的公告
4	东方锆业	关于第一大股东拟通过公开征集受让方的方式协议转让公司股份的提示性公告
5	中矿资源	重大资产购买实施情况报告书
6	豫光金铅	2019年第一次临时股东大会资料
7	金力永磁:	2019年半年度业绩预告
8	山东黄金	关于利润分配及转增股本相关工作安排的说明
9	领益智造	2019年半年度业绩预告
10	格林美	2019年非公开发行股票预案(修订稿)
11	盛和资源	关于股东股份质押的公告
12	天奈科技	3-1-3 上市保荐书
13	天齐锂业	关于全资子公司拟发行境外美元债券并由公司提供担保的公告
14	盛屯矿业	公司债券2019年跟踪评级报告
15	厦门钨业	2018年年度权益分派实施公告
16	久立特材	控股股东部分股份解除质押的公告
17	亚太科技	关于控股股东股份质押的公告
18	文灿股份	可转换公司债券上市公告书
19	商赢环球	重大资产购买事项的提示性公告
20	洛阳钼业	关于境外并购项目获得欧盟反垄断委员会批准的公告

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 97.26 (1.11%)，基本金属除 LME 铝价小幅收涨外，其余品种全线收跌，其中上期所锡价周跌幅 6.59% 领跌，铅、锌、镍表现疲软，

下跌幅度亦超过 2%。小金属方面，镁价继续周跌 0.89% 至 1.67 万元/吨。钴价继续周跌 4.51% 至 23.3 万元/吨，钨系产品报价大幅下跌，黑钨精矿大跌 11.11% 至 7.2 万元/吨，氧化镨钕周跌 1.46% 至 33.8 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价下跌 0.88% 至 1401.2 美元/盎司。

宏观方面，各国 6 月份 PMI 陆续披露，其中 6 月国内财新制造业 PMI49.40，低于荣枯线以下，经济复苏基础仍较为疲软。美国 6 月 Markit 制造业 PMI50.60，高于预期值 49.60，且 6 月新增非农就业人数 22.4 万人，远超前值 7.2 万人。美国较好的经济数据支撑美元走强，工业金属走势疲软。

行业方面，印尼贸易部披露 6 月精炼锡出口量 7620.9 吨，同比增加 36%，环比增加 13%，在需求疲软的背景下，印尼 6 月出口量大增进一步压垮锡价。工信部公布 1-5 月国内精锌产量 227 万吨，同比下降 0.6%，较一季度 -5.1% 降幅已明显收窄，高企的锌精矿加工费刺激国内炼厂生产积极性，预计随着精锌产量爬坡，锌价中枢或逐级向下。嘉能可刚果 KOV 矿难事件继续发酵，刚果内政部长表示将驱逐该矿场所有非法矿工，并关闭周边非法贸易场所，引发手抓矿市场供应缩量预期，短期钴价或有脉冲式波动。

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

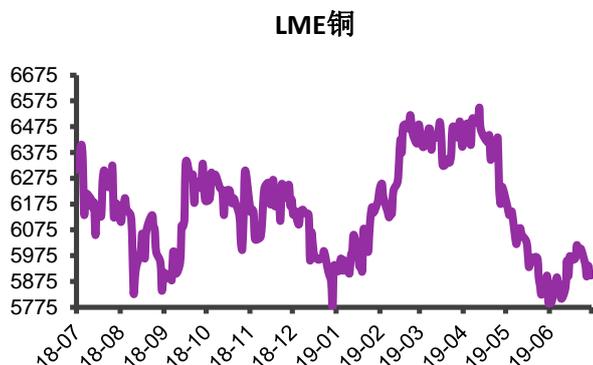
核心组合：宝钛股份、江西铜业、紫金矿业、云海金属、南山铝业。

## 4、风险提示

金属价格异常波动，下游不及预期。

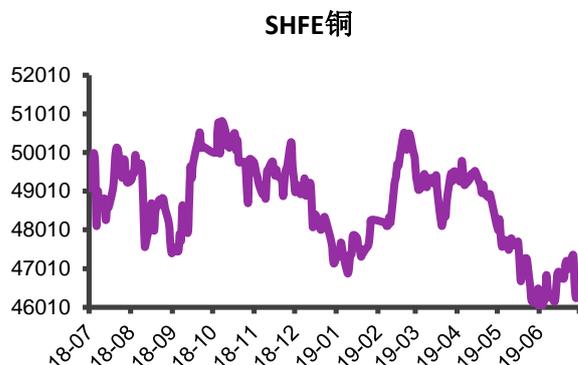
## 附录：有色金属价格走势

图 6：LME 铜（单位：美元/吨）



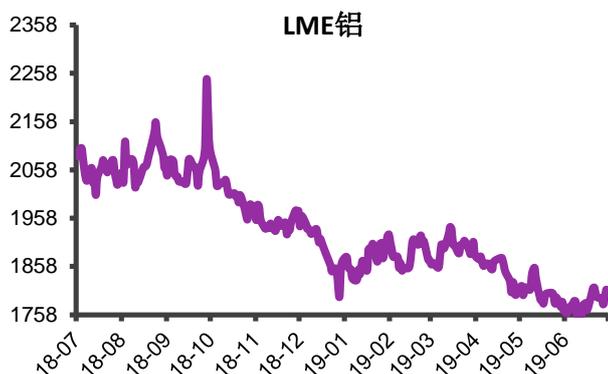
资料来源：wind，光大证券研究所

图 7：SHFE 铜（单位：元/吨）



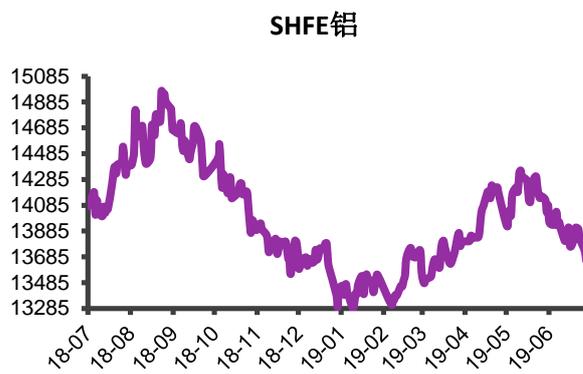
资料来源：wind，光大证券研究所

图 8：LME 铝（单位：美元/吨）



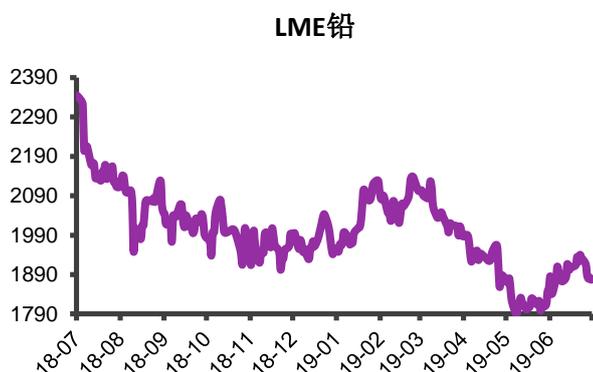
资料来源：wind，光大证券研究所

图 9：SHFE 铝（单位：元/吨）



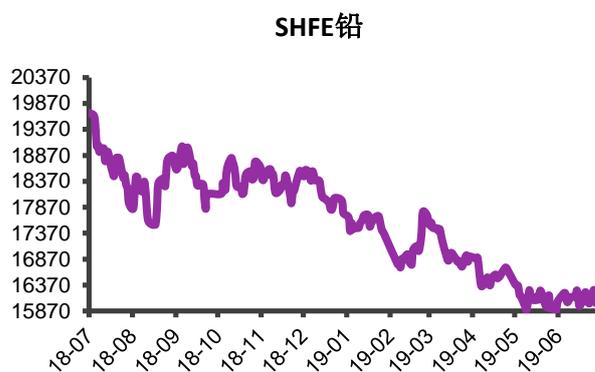
资料来源：wind，光大证券研究所

图 10：LME 铅（单位：美元/吨）



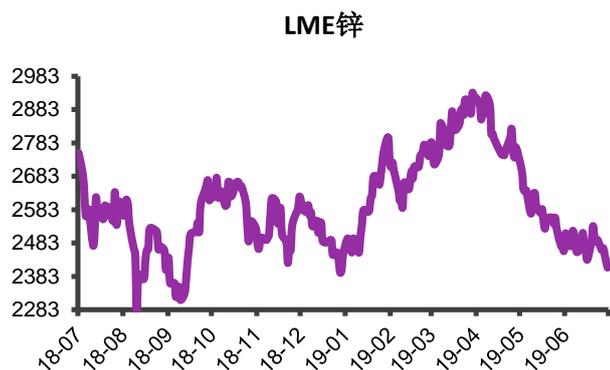
资料来源：wind，光大证券研究所

图 11：SHFE 铅（单位：元/吨）



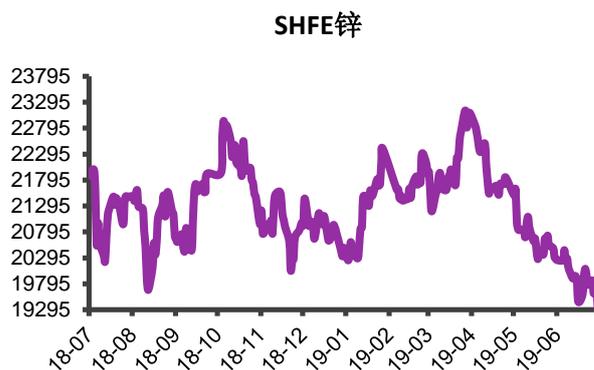
资料来源：wind，光大证券研究所

图 12: LME 锌 (单位: 美元/吨)



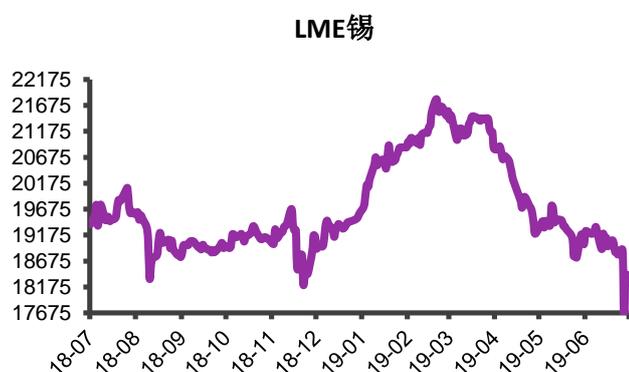
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 13: SHFE 锌 (单位: 元/吨)



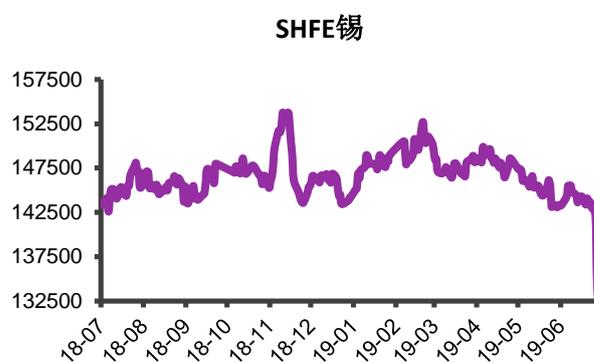
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 14: LME 锡 (单位: 美元/吨)



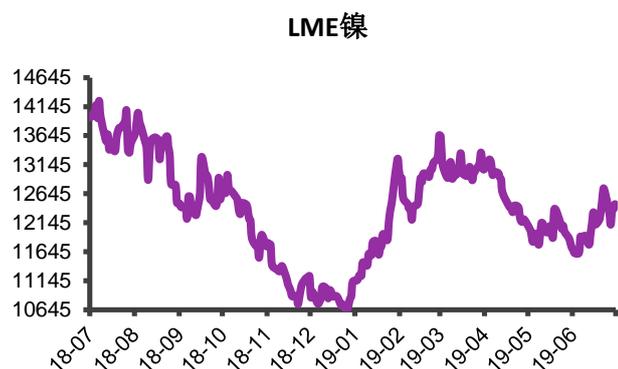
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 15: SHFE 锡 (单位: 元/吨)



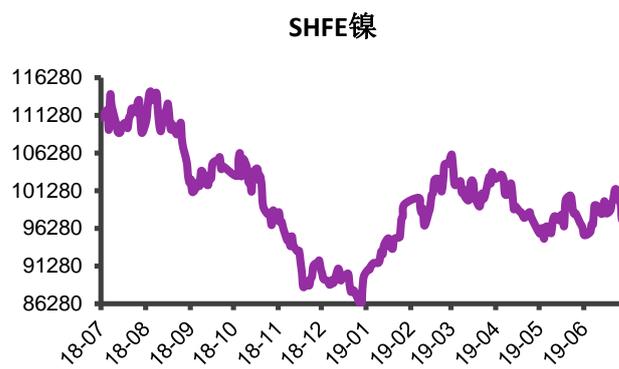
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 16: LME 镍 (单位: 美元/吨)



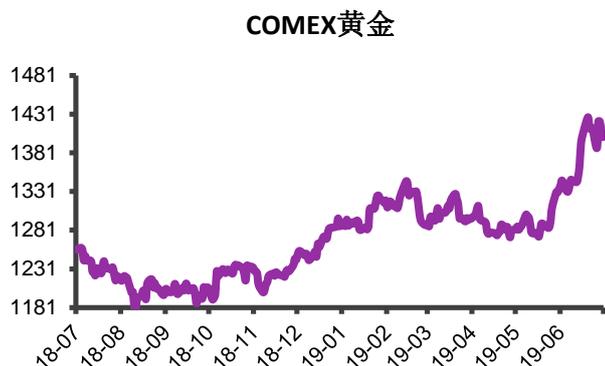
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 17: SHFE 镍 (单位: 元/吨)



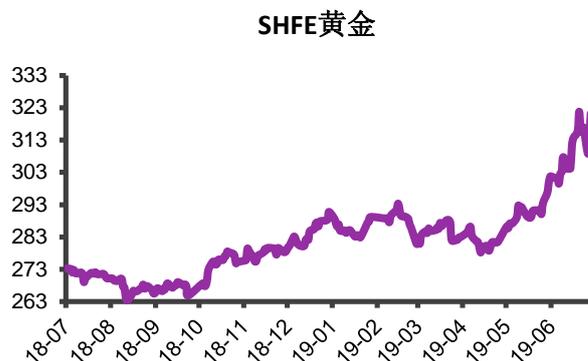
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 18: COMEX 黄金 (单位: 美元/盎司)



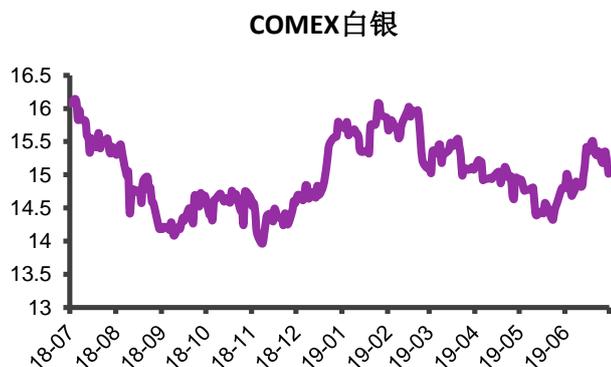
资料来源: wind, 光大证券研究所

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)



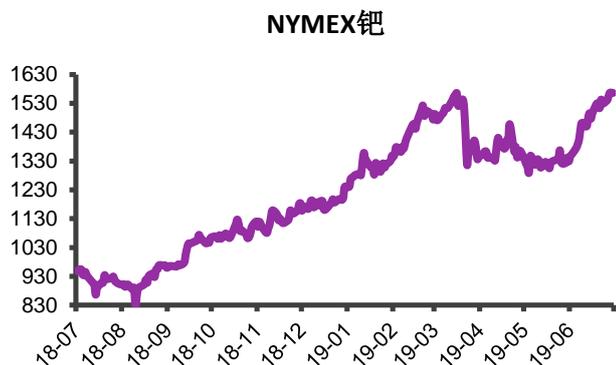
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 21: SHFE 白银 (元/千克)



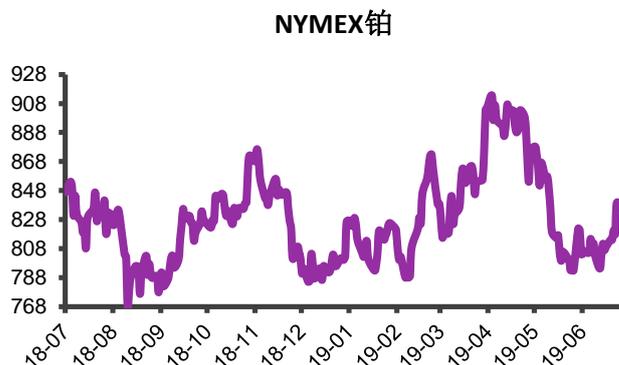
资料来源: wind, 光大证券研究所

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

## 行业重点上市公司盈利预测、估值与评级

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	15.66	0.71	0.82	0.98	22	19	16	1.1	1.0	1.0	买入	维持
600456	宝钛股份	23.28	0.33	0.53	0.81	71	44	29	2.9	2.7	2.5	买入	维持
002182	云海金属	7.83	0.51	0.75	1.05	15	10	7	3.7	2.3	1.8	买入	维持
600219	南山铝业	2.33	0.12	0.15	0.17	19	16	14	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07月05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