

降息提振风险偏好，新国标促进铜消费

——有色金属周报 20190721

行业周报

◆本周核心观点

上周美元指数 97.12 (0.31%)，基本金属延续普涨格局，镍、铜、铅价格表现抢眼，上期所镍价周涨 14.03%领涨，两市铅、铜价格周涨幅均超 2%以上。小金属方面，镁价结束颓势，周涨 1.21%至 1.67 万元/吨。钴价继续周跌 0.88%至 22.5 万元/吨，稀土报价持续低迷，氧化镨钕周跌 6.19%至 30.3 万元/吨，镉铁周跌 1.04%至 191 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价上涨 1.26%至 1417.7 美元/盎司。

宏观方面，6 月份国内工业增加值同比增长 6.30%，较五月份提升 1.3 个百分点，1-6 月份固定资产投资同比增长 5.8%，较前值提升 0.2 个百分点。6 月份数据显示国内经济正企稳回升。国际方面，韩国、南非等国家相继宣布降息，引发新一轮全球降息通道预期，提振市场风险偏好。

行业方面，住建部外发新版的《绿色建筑评价标准》将于 8 月 1 日正式实施，标准 4.2.7 条文要求在室内给水系统应使用耐腐蚀、抗老化、耐久性能好的管材、管线、管件，并在说明条文中列出铜管或不锈钢管。新国标有望促进建筑用不锈钢、铜管市场，进一步提升铜、镍消费需求。

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

上周沪深 300 指数收报 3807.96，周涨幅-0.02%。有色金属指数收报 2875.42，周涨幅 2.41%。

上周有色金属各子板块，涨幅前三名：稀土（4.89%）、铅锌（3.52%）、铜（3.48%），涨幅后三名：铝（1.52%）、非金属新材料（-0.37%）、锂（-3.83%）。

◆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	
601899	紫金矿业	3.67	0.18	0.22	0.25	19	16	14	买入
600219	南山铝业	2.23	0.12	0.15	0.17	18	15	13	增持
600362	江西铜业	15.55	0.71	0.82	0.98	19	18	15	买入
600456	宝钛股份	24.45	0.33	0.53	0.81	46	43	28	买入
002182	云海金属	8.52	0.51	0.75	1.05	12	11	8	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 19 日

买入（维持）

分析师

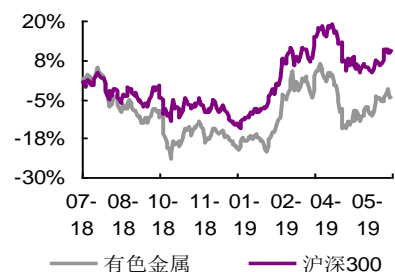
李伟峰 (执业证书编号：S0930514050002)
021-52523820
liweifeng@ebsecn.com

刘慨昂 (执业证书编号：S0930518050001)
021-52523821
liuka@ebsecn.com

一周行业数据速览

名称	最新指数	周涨跌幅
有色金属	2875.42	2.41%
沪深 300	3807.96	-0.02%
美元指数	97.12	0.31%

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 97.12 (0.31%)，金属行情方面，伦铜收盘价 6077.00 美元/吨 (2.39%)，上期所铜收盘价 47970.00 元/吨 (2.81%)；伦铝收盘价 1847.00 美元/吨 (1.37%)，上期所铝收盘价 13935.00 元/吨 (1.35%)；伦铅收盘价 2047.00 美元/吨 (3.59%)，上期所铅收盘价 16675.00 元/吨 (3.70%)；伦锌收盘价 2424.00 美元/吨 (-0.57%)，上期所锌收盘价 19575.00 元/吨 (2.62%)；伦锡收盘价 17770.00 美元/吨 (-2.36%)，上期所锡收盘价 134950.00 元/吨 (0.43%)；伦镍收盘价 14650.00 美元/吨 (8.76%)，上期所镍收盘价 118430.00 元/吨 (14.03%)。

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)	6077.00	5960.00	2.39%	1.40%	1.88%
	SHFE (元/吨)	47970.00	46670.00	2.81%	2.06%	-0.42%
铝	LME(美元/吨)	1847.00	1828.00	1.37%	2.61%	0.05%
	SHFE (元/吨)	13935.00	13770.00	1.35%	0.76%	2.43%
铅	LME(美元/吨)	2047.00	1978.00	3.59%	5.95%	1.29%
	SHFE (元/吨)	16675.00	16105.00	3.70%	4.02%	-7.39%
锌	LME(美元/吨)	2424.00	2437.00	-0.57%	-2.85%	-1.74%
	SHFE (元/吨)	19575.00	19045.00	2.62%	-1.41%	-5.50%
锡	LME(美元/吨)	17770.00	18225.00	-2.36%	-5.60%	-8.75%
	SHFE (元/吨)	134950.00	134660.00	0.43%	-5.93%	-6.21%
镍	LME(美元/吨)	14650.00	13575.00	8.76%	15.45%	37.04%
	SHFE (元/吨)	118430.00	104120.00	14.03%	16.31%	34.53%

资料来源：wind，光大证券研究所

COMEX 期金收盘价 1426.50 美元/盎司 (1.01%)，上期所金价收盘 323.30 元/克 (2.07%)；本周 COMEX 期银收盘价 16.23 美元/盎司 (6.52%)，上期所银价收盘 3976.00 元/千克 (8.31%)；NYMEX 钯收盘价 1503.30 美元/盎司 (-2.54%)；NYMEX 铂收盘价 849.60 美元/盎司 (1.80%)。

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)	323.30	316.65	2.07%	1.81%	12.63%
	COMEX (美元/盎司)	1426.50	1417.70	1.01%	0.91%	11.33%
白银	SHFE (元/千克)	3976.00	3667.00	8.31%	7.58%	8.22%
	COMEX (美元/盎司)	16.23	15.25	6.52%	5.79%	4.44%
钯	NYMEX (美元/盎司)	1503.30	1540.30	-2.54%	-2.23%	25.57%
铂	NYMEX (美元/盎司)	849.60	833.90	1.80%	1.01%	6.12%

资料来源：wind，光大证券研究所

表 3: 小金属价格及涨跌幅 (%)

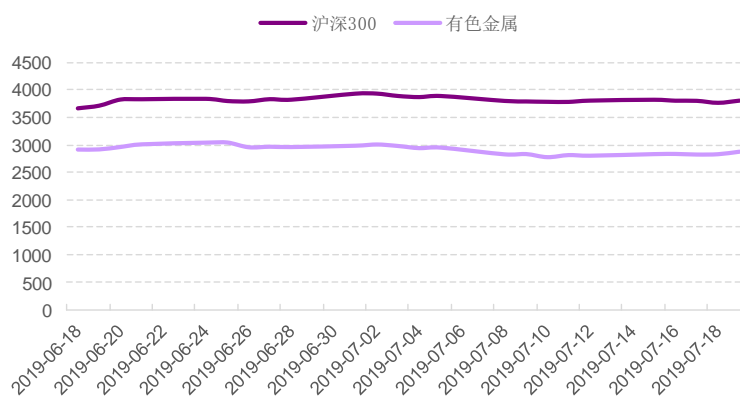
小金属名称	本周价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1#镁锭(元/吨)	16700	1.21%	-0.89%	-8.24%
0#铋锭(元/吨)	40000	0.00%	-1.23%	-21.57%
1#钴(元/吨)	225000	-0.88%	-7.79%	-37.50%
1#铬(元/吨)	59000	0.00%	-9.23%	-22.37%
1#海绵钛(千元/吨)	77	0.00%	8.45%	14.93%
1#海绵锆(元/千克)	260	0.00%	0.00%	4.00%
钢(元/千克)	1140	0.00%	0.00%	-26.45%
1#钨条(元/千克)	250	0.00%	-3.85%	-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)	680000	-2.86%	-8.11%	-17.07%
锆锭(元/千克)	7700	0.00%	0.00%	-4.94%
青海工业级碳酸锂(元/吨)	62000	0.00%	-4.62%	-4.62%
四川工业级碳酸锂(元/吨)	62000	0.00%	-4.62%	-4.62%
江苏工业级碳酸锂(元/吨)	65000	0.00%	-2.99%	-8.45%
四川电池级碳酸锂(元/吨)	74000	-1.33%	-1.33%	-8.64%
江苏电池级碳酸锂(元/吨)	74000	-1.33%	-1.33%	-8.64%
混合碳酸稀土(万元/吨)	2.1	0.00%	0.00%	0.00%
氧化镨钕(万元/吨)	30.3	-6.19%	-11.66%	-4.11%
镉铁(万元/吨)	191	-1.04%	-2.05%	56.56%
黑钨 65%以上均价(元/吨)	74500	0.68%	-8.02%	-21.99%
白钨 65%以上均价(元/吨)	72500	0.69%	-8.23%	-23.68%
仲钨酸铵(赣州)(元/吨)	110500	0.45%	-4.74%	-27.30%
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)	16700	1.21%	-0.89%	-8.24%

资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

1.2、市场表现

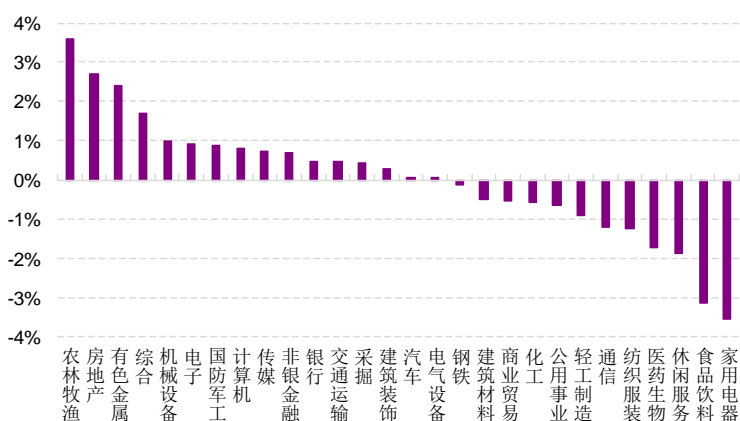
上周沪深 300 指数收报 3807.96, 周涨幅-0.02%。有色金属指数收报 2875.42, 周涨幅 2.41%。

图 1: 有色金属&沪深 300



资料来源: wind, 光大证券研究所

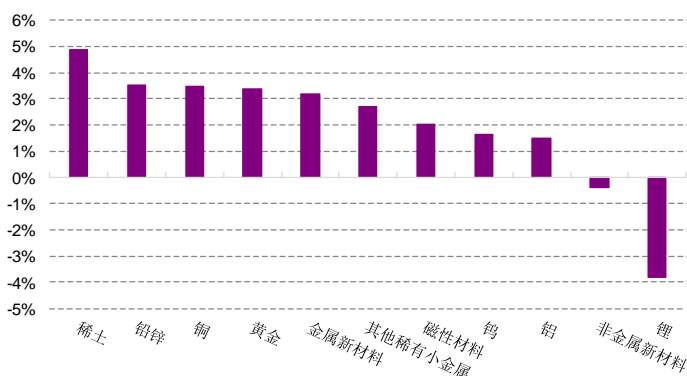
图 2：市场板块 (%)



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：稀土 (4.89%)、铅锌 (3.52%)、铜 (3.48%)，涨幅后三名：铝 (1.52%)、非金属新材料 (-0.37%)、锂 (-3.83%)。

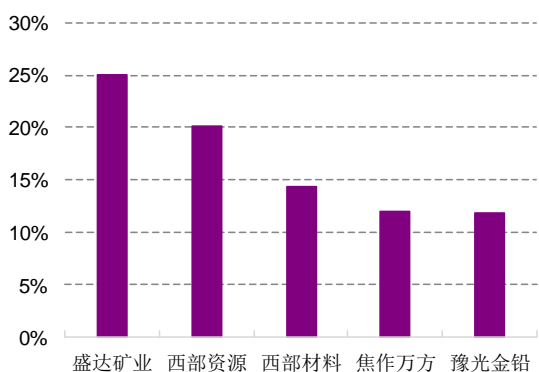
图 3：有色金属子板块 (%)



资料来源：wind，光大证券研究所

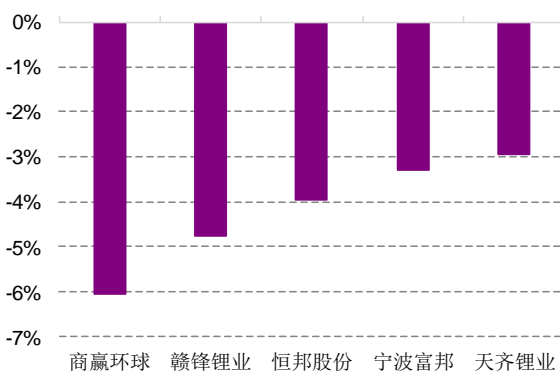
个股方面，涨幅前五：盛达矿业 (25.02%)、西部资源 (20.19%)、西部材料 (14.32%)、焦作万方 (12.04%)、豫光金铅 (11.83%)；跌幅前五：商赢环球 (-6.07%)、赣锋锂业 (-4.76%)、恒邦股份 (-3.95%)、宁波富邦 (-3.28%)、天齐锂业 (-2.94%)。

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

中国今年上半年国内生产总值 450933 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.3%。第二季度 GDP 同比增长 6.2%，比第一季度放缓 0.2 个百分点。

上半年社会消费品零售同比名义增 8.4%；6 月社会消费品零售总额同比增长 9.8%，预期 8.5%，前值 8.6%。

上半年中国规模以上工业增加值同比增 6.0%，6 月规模以上工业增加值同比增长 6.3%，预期 5.2%，前值 5%。

上半年固定资产投资，同比增长 5.8%，预期 5.5%，1-5 月增速为 5.6%。其中，民间固定资产投资同比增长 5.7%，增速比 1-5 月份提高 0.4 个百分点。

上半年居民人均可支配收入 15294 元，比上年同期名义增长 8.8%，扣除价格因素，实际增长 6.5%；全国居民人均消费支出 10330 元，比上年同期名义增长 7.5%，扣除价格因素，实际增长 5.2%。

发改委

上半年全国全社会用电量 3.4 万亿千瓦时，同比增长 5%；上半年全国发电量同比增长 3.3%，增速较一季度放缓 0.9 个百分点。

针对物价运行的新形势新变化，将进一步加强价格监测分析预警，加大对重点地区、重点品种，特别是重要民生商品价格变化情况的监测预警频次；会同有关部门积极充实价格调控工具箱，做好必要情况下的调控准备。

国资委

6 月央企实现净利润 1584.9 亿元，同比增 8.4%，当月净利润创历史新高。下一步推进装备制造、船舶、化工等领域战略性重组。正在研究推出第三批国资划转社保的企业名单；据测算，第三批企业数量是之前的近两倍，划转金额超过此前的六倍。

央行公告

从 5 月 15 日开始，对服务县域的农村商业银行实行较低存款准备金率，分三次实施到位。周一为实施该政策的第三次存款准备金率调整，释放长期资金约 1000 亿元。在对当日到期的 1885 亿元 MLF 等量续做的基础上，对中小银行开展增量操作，总操作量 2000 亿元，当日不开展逆回购操作。Shibor 普遍上行，7 天期上行 11bp 报 2.669%。

2.2、行业新闻

中铁建铜冠投资公司米拉多铜矿投产（中国有色网）

厄瓜多尔当地时间 7 月 18 日 10 点 30 分，在“赤道之国”厄瓜多尔萨莫拉一一钦奇佩省旁圭市铜达伊米镇，备受国际关注的中铁建铜冠投资公司米拉多铜矿投产仪式举行。

随着两国国歌奏响，投产仪式正式启幕。

铜陵有色集团公司党委书记、董事长，中铁建铜冠投资公司董事长杨军首先致辞，向出席投产仪式的各位领导、各位来宾表示热烈的欢迎！向长期以来关心、支持和帮助米拉多铜矿项目建设的各界人士表示衷心的感谢！在中厄两国政府以及社会各界的大力支持下，在项目两大股东的强力推动下，中铁建铜冠投资公司全体员工克服重重困难，不懈努力，项目参建各方争分夺秒，辛勤工作，经过一千多个日日夜夜，一座现代化的矿山初步建成。

我国在国际海底区域再获专属勘探区（中国有色网）

我国在国际海底区域提交的第五块专属勘探区已经获得国际海底管理局批准，这是目前离我国港口最近的勘探区。

记者 16 日从自然资源部获悉，当地时间 7 月 15 日上午，在牙买加首都金斯敦举行的国际海底管理局第 25 届会议上，北京先驱高技术开发公司提交的多金属结核勘探工作计划获得批准。此次获批勘探区位于西太平洋国际海底区域，面积约 7.4 万平方公里。

中金岭南国际贸易中心项目奠基（中国有色网）

7 月 12 日上午，中金岭南国际贸易中心项目奠基仪式在广州南沙区明珠湾灵山岛尖隆重举行。中金岭南公司党委书记、董事长余刚，总裁张木毅，广州市南沙区管委会总规划师庄海波，明珠湾管理局局长廖宗泽，广州协安建设工程有限公司党委书记、董事长刘佳武，长沙有色冶金设计研究院有限公司党委书记、执行董事廖江南，广东建设工程监理有限公司党委书记杜锡明等领导、嘉宾出席奠基仪式，并为项目奠基培土。中金岭南公司领导班子，各部门及所属单位负责人，项目施工总承包、设计、监理、勘察等建设单位领导和代表参加奠基仪式。张木毅主持奠基仪式。

据悉，该项目位于广州南沙明珠湾起步区灵山岛尖显要位置，占地面积约 1.5 万平方米，规划总建筑面积约 8.5 万平方米，总投资约 10 亿元，拟建成 5A 甲级写字楼，建成后将成为中金岭南公司国际贸易中心和金融中心。

表 4：下周重要经济数据公布

(7/22) 周一	(7/23) 周二	(7/24) 周三	(7/25) 周四	(7/26) 周五
中国 6 月全社会用电量:累计同比(%)	美国 7 月 20 日上周 ICSC-高盛连锁店销售环比(%)	美国 6 月新房销售(千套)	德国 7 月 IFO 景气指数:季调(2015 年=100)	美国第二季度 GDP(初值):环比折年率(%)
美国 6 月芝加哥联储全国活动指数	美国 7 月 20 日上周 ICSC-高盛连锁店销售年率(%)	美国 6 月新房销售:环比(%)	德国 7 月 IFO 现状指数:季调(2015 年=100)	美国第二季度不变价:环比折年率;个人消费支出:季调
	美国 7 月 20 日上周红皮书商业零售销售年率(%)	美国 7 月 19 日 EIA 库存周报:成品汽油(千桶)	德国 7 月 IFO 预期指数:季调(2015 年=100)	中国 6 月工业企业利润:累计同比(%)
	美国 6 月成屋销售:环比折年率(%)	欧盟 6 月欧元区:M3(百万欧元)	美国 7 月 20 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	法国 6 月 PPI:同比(%)
	美国 6 月成屋销售折年数(万套)		美国 6 月耐用品除国防外订单(初值):环比:季调(%)	法国 6 月 PPI:环比(%)

	美国 7 月里奇蒙德联储制造业指数:季调		美国 6 月耐用品除运输外订单:季调:环比(初值)(%)	日本 7 月 CPI:东京都区部: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	西部矿业	关于为西藏玉龙铜业股份有限公司提供担保的实施公告
2	*ST 盐湖	2019 年半年度业绩预告的公告; 关于公司向银行申请贷款提供担保的公告
3	国城矿业	关于终止参与海泡石资源开发项目的公告
4	道氏技术	2019 年半年度业绩预告
5	爱柯迪	第四期限制性股票与股票期权激励计划首次授予激励对象名单
6	厦门钨业	
7	鹏欣资源	2019 年度配股公开发行证券预案(修订稿); 关于公司总经理变更的公告
8	全新好	关于公司所涉相关仲裁案件进展公告
9	厦门钨业	关于对外投资意向的进展公告; 2019 年半年度业绩快报公告
10	宝钛股份	2019 年半年度业绩预增公告
11	中金黄金	2018 年年度权益分派实施公告
12	广晟有色	2019 年半年度业绩预告
13	英洛华	关于公司控股股东一致行动人减持股份公告
14	常铝股份	关于持股 5% 以上股东权益变动的提示性公告
15	宏达股份	关于持股 5% 以上股东减持股份进展公告
16	赣锋锂业	可转债转股价调整公告
17	盛达矿业	股票交易异常波动公告
18	白银有色	关于股东所持公司股份被轮候冻结的公告
19	*ST 利源	关于立案调查事项进展暨风险提示的公告
20	洛阳钼业	关于公司副总经理辞职的公告
21	西部资源	股票交易异常波动公告
22	海亮股份	关于持股 5% 以上股东减持计划实施进展的公告

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 97.12 (0.31%)，基本金属延续普涨格局，镍、铜、铅价格表现抢眼，上期所镍价周涨 14.03%领涨，两市铅、铜价格周涨幅均超 2% 以上。小金属方面，镁价结束颓势，周涨 1.21% 至 1.67 万元/吨。钴价继续周跌 0.88% 至 22.5 万元/吨，稀土报价持续低迷，氧化镨钕周跌 6.19% 至 30.3 万元/吨，镨铁周跌 1.04% 至 191 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价上涨 1.26% 至 1417.7 美元/盎司。

宏观方面，6 月份国内工业增加值同比增长 6.30%，较五月份提升 1.3 个百分点，1-6 月份固定资产投资同比增长 5.8%，较前值提升 0.2 个百分点。

6 月份数据显示国内经济正企稳回升。国际方面，韩国、南非等国家相继宣布降息，引发新一轮全球降息通道预期，提振市场风险偏好。

行业方面，住建部外发新版的《绿色建筑评价标准》将于 8 月 1 日正式实施，标准 4.2.7 条文提出在室内给水系统应使用耐腐蚀、抗老化、耐久性能好的管材、管线、管件，并在说明条文中列出铜管或不锈钢管。新国标有望促进建筑用不锈钢、铜管市场，进一步提升铜、镍消费需求。

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

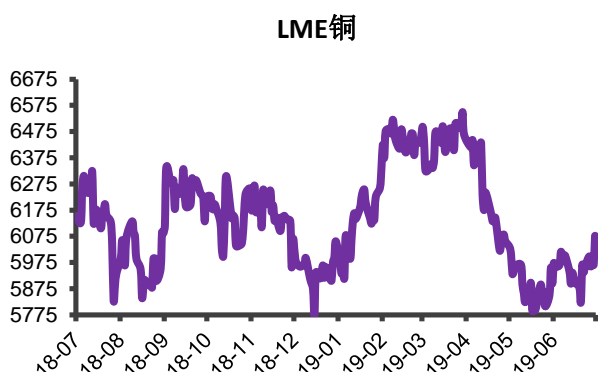
核心组合：宝钛股份、江西铜业、紫金矿业、云海金属、南山铝业。

4、风险提示

金属价格异常波动，下游不及预期。

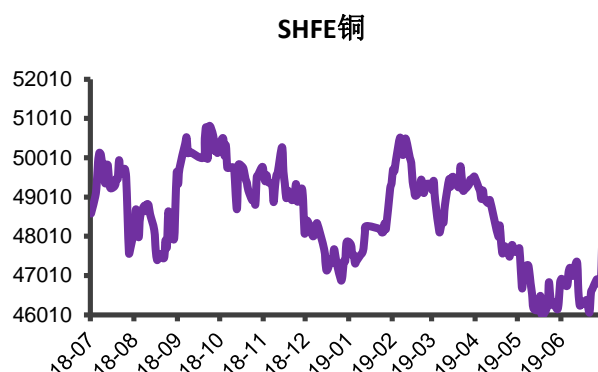
附录：有色金属价格走势

图 6：LME 铜（单位：美元/吨）



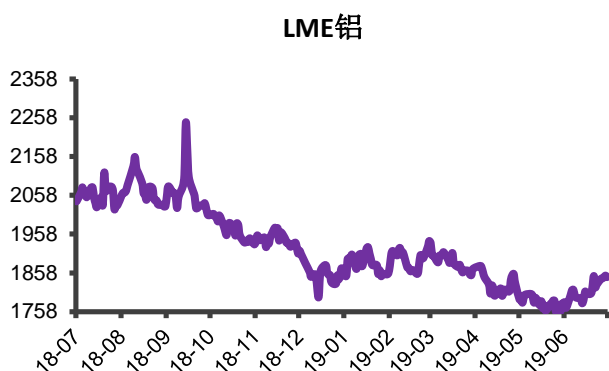
资料来源：wind，光大证券研究所

图 7：SHFE 铜（单位：元/吨）



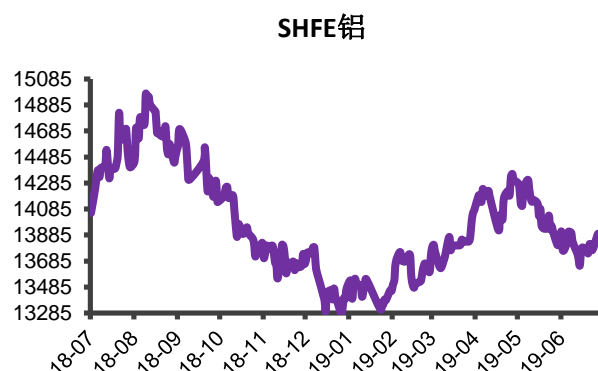
资料来源：wind，光大证券研究所

图 8：LME 铝（单位：美元/吨）



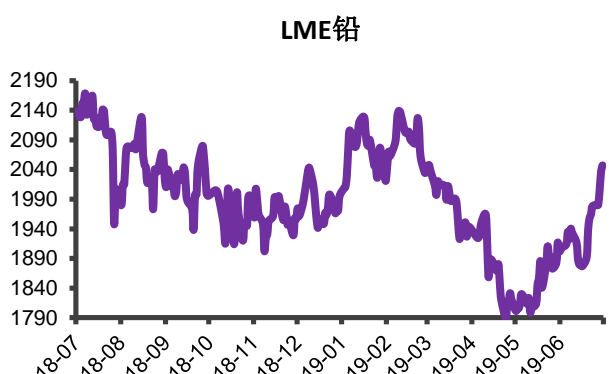
资料来源：wind，光大证券研究所

图 9：SHFE 铝（单位：元/吨）



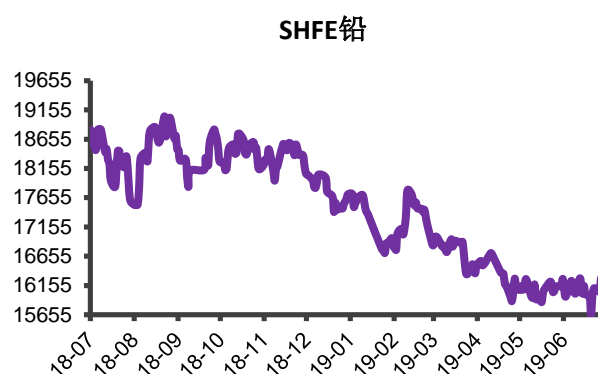
资料来源：wind，光大证券研究所

图 10：LME 铅（单位：美元/吨）



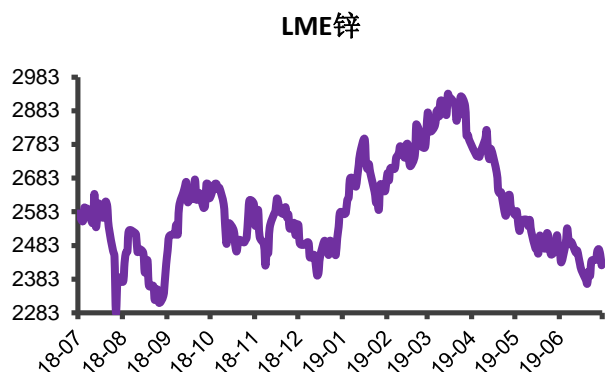
资料来源：wind，光大证券研究所

图 11：SHFE 铅（单位：元/吨）



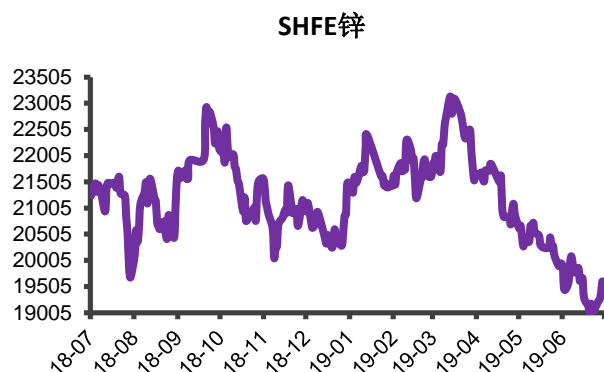
资料来源：wind，光大证券研究所

图 12: LME 锌 (单位: 美元/吨)



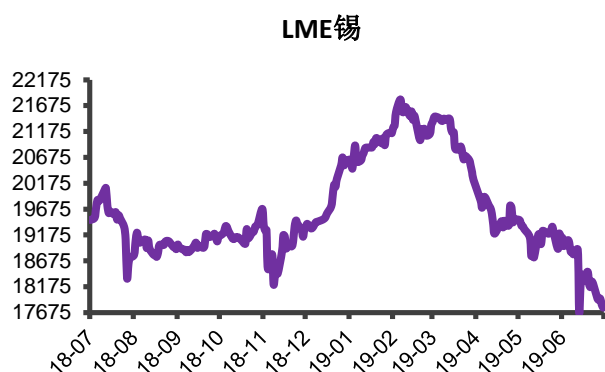
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 13: SHFE 锌 (单位: 元/吨)



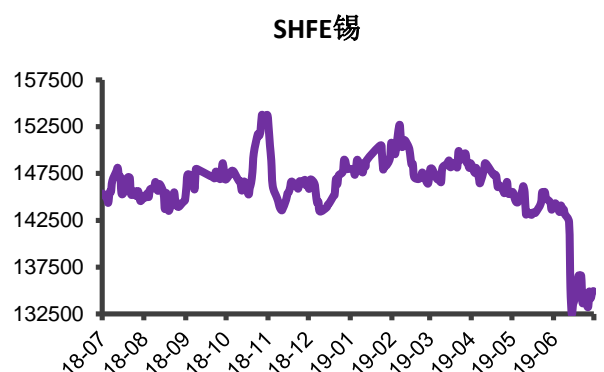
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 14: LME 锡 (单位: 美元/吨)



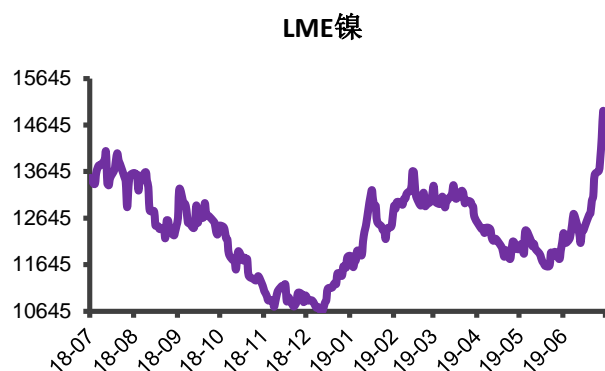
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 15: SHFE 锡 (单位: 元/吨)



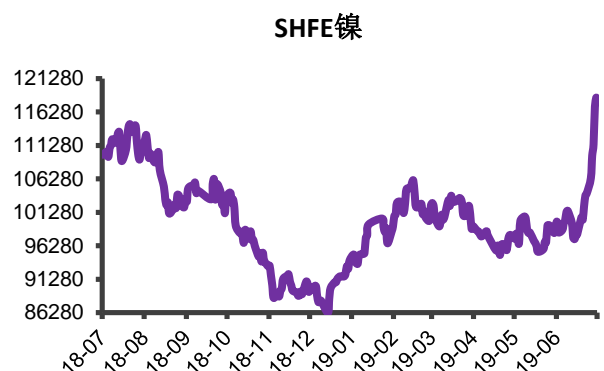
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 16: LME 镍 (单位: 美元/吨)



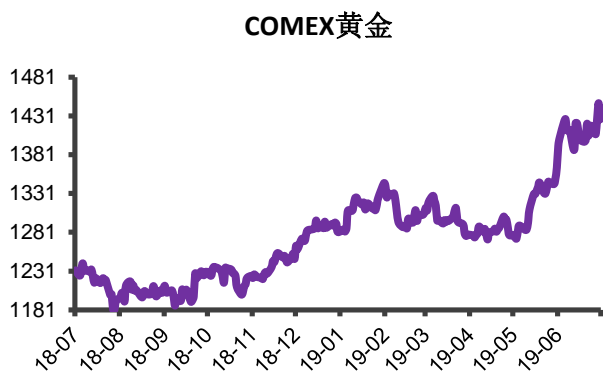
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 17: SHFE 镍 (单位: 元/吨)



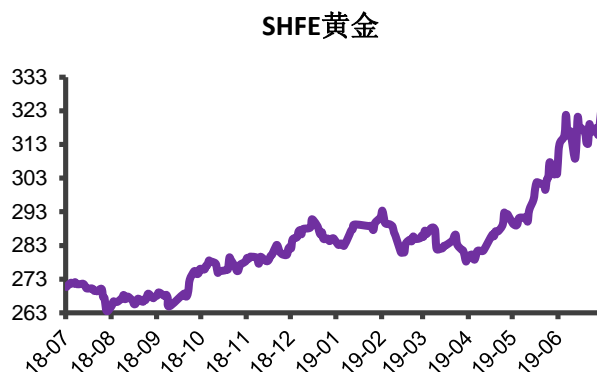
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 18: COMEX 黄金 (单位: 美元/盎司)



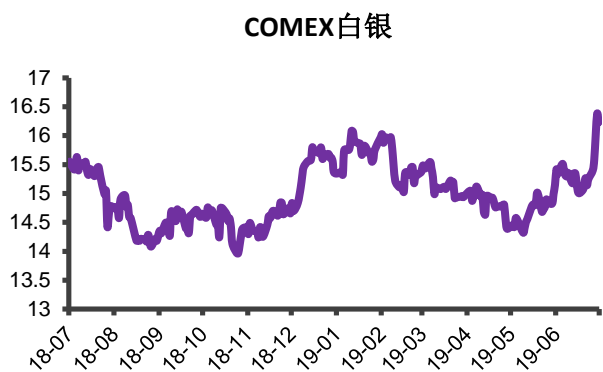
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 19: SHFE 黄金 (单位: 克/元)



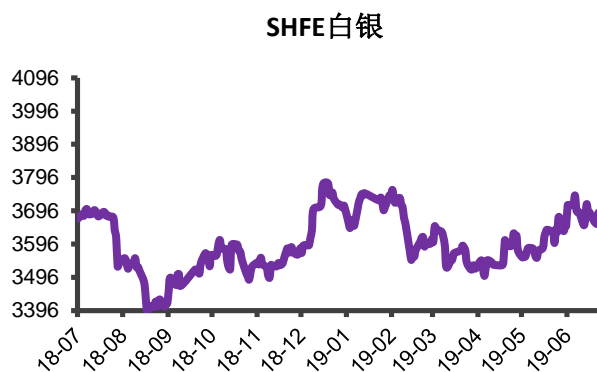
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 20: COMEX 白银 (单位: 美元/盎司)



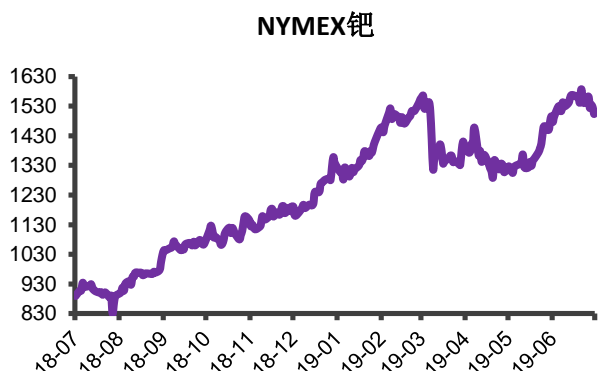
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 21: SHFE 白银 (元/千克)



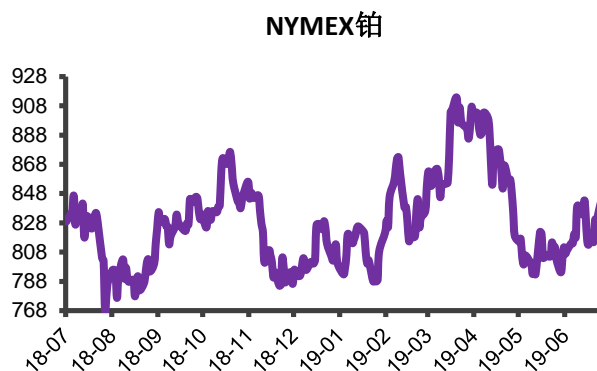
资料来源: wind, 光大证券研究所

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
601899	紫金矿业	3.67	0.18	0.22	0.25	19	16	14	2.2	1.9	1.8	买入	维持
600219	南山铝业	2.23	0.12	0.15	0.17	18	15	13	0.7	0.7	0.6	增持	维持
600362	江西铜业	15.55	0.71	0.82	0.98	19	18	15	0.9	1.0	0.9	买入	维持
600456	宝钛股份	24.45	0.33	0.53	0.81	46	43	28	1.8	2.6	2.4	买入	维持
002182	云海金属	8.52	0.51	0.75	1.05	12	11	8	2.2	2.4	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 19 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