

有色金属行业

金铝稀土涨价，先进材料启航

核心观点：

● 金铝稀土涨价，先进材料启航

本周COMEX金涨0.87%（美元跌0.56%），主要源于中美贸易摩擦加剧后避险需求提升（中对美约750亿美元商品加关税、特朗普回应提高关税税率）。SHFE 铝价涨0.81%，主要源于众多突发事件对供给干扰（约150万吨以上产能受影响，占中国总产能4-5%。包括山东铝企受台风影响、新疆铝企生产事故、阿坝铝厂受降雨影响生产）。贸易争端加剧也影响稀土价格，氧化镨钕涨4.36%；此外，摩擦深刻影响先进材料国产化进程，其中5G衬底砷化镓、磷化铟单晶材料、芯片靶材受益明显，先进材料大发展正在启航。建议关注：贵金属（银泰资源、山东黄金等）、先进材料（云南锗业、宝钛股份、有研新材）、铝（云铝股份等）、钼（金钼股份）等。

● 工业金属：供给干扰不断，电解铝价格有望持续走强

本周铝铅锌涨价（SHFE 铝 0.81%、铅 2.51%、锌 0.13%），其他下跌（SHFE 铜、锡、镍分别-0.32%、-2.53%、-1.65%）。铝价上行源于供给收缩，山东铝生产受台风影响、新疆发生生产事故、阿坝铝厂受降雨影响产能，宁夏中宁锦宁铝镁新材料停产 11 万吨产能，我们预计近期停产产能超过 150 万吨，占全国 4-5%产能。考虑到从 9 月开始将有较为严格的环保措施将进一步缩减电解铝供应。我们认为铝价格有望走出低谷，电解铝行业受益。

● 贵金属：贸易摩擦叠加避险，金价涨 0.87%

据 wind，本周美元指数下跌 0.56%，COMEX 黄金涨 0.87%至 1536.9 美元/盎司。8 月 23 日，中方公布贸易战反制措施：对美约 750 亿美元商品加关税；特朗普政府回应再提高关税税率。短期来看，尽管欧洲央行的宽松货币政策或对美元形成提振，但中美贸易争端下美国经济或进一步承压，美联储降息的市场预期或进一步强化，金价短期有望继续高位震荡。

● 小金属：MB 钴及稀土钨涨价

氧化镨钕涨 4.36%，氧化铽跌 0.76%、氧化镱跌 1.55%，贸易摩擦加剧后依旧成交清淡；黑钨精矿涨 0.68%，钼价持稳；锂价继续探底（电池级碳酸锂跌 3.8%、氢氧化锂跌 0.98%），下行空间逐步收窄。MB 钴价继续上涨，长江钴回调 0.75%，钴终端需求回暖，下游去库存接近末期。

● 金属加工：先进材料成长开启

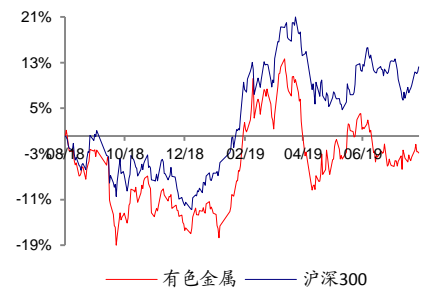
钛加工景气周期持续，中国产业升级（军工、化工及其他产业）是驱动景气的核心力量。5G 将带动砷化镓、磷化铟等衬底材料需求提升，关注云南锗业、有研新材等公司。

风险提示：金属价格波动致业绩下滑；经济复苏缓慢；中美贸易争端升级。

识别风险，发现价值

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-08-25

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

分析师：

黄礼恒



SAC 执证号：S0260519080005



0755-88286912



huangliheng@gf.com.cn

请注意，赵鑫、姜永刚、黄礼恒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：金铝锌涨钼稳 2019-08-18
定，钴外强内弱

请务必阅读末页的免责声明

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	3.58	2019/5/5	增持	5.45/3.81	0.12	0.13	29.83	27.54	12.27	11.05	6.30	6.80
紫金矿业	601899.SH/ 02899.HK	CNY	3.63	2019/5/5	买入	3.8/3.38	0.19	0.23	19.11	15.78	8.62	7.93	10.00	11.10
铜陵有色	000630.SZ	CNY	2.25	2019/4/14	买入	3.19	0.08	0.10	24.10	19.28	9.19	8.17	4.80	5.20
驰宏锌锗	600497.SH	CNY	4.57	2019/3/24	买入	7.50	0.25	0.28	18.28	16.32	15.01	14.85	8.20	8.30
中金岭南	000060.SZ	CNY	4.20	2019/4/8	买入	7.80	0.28	0.29	15.00	14.48	9.81	9.60	8.40	8.10
宝钛股份	600456.SH	CNY	23.47	2019/8/21	买入	31.00	0.65	0.85	36.11	27.61	17.94	15.45	7.30	8.70
天齐锂业	002466.SZ	CNY	23.30	2019/8/23	买入	28.00	0.44	1.08	52.95	21.57	19.09	15.78	4.40	9.70
赣锋锂业	002460.SZ/ 01772.HK	CNY	21.30	2019/5/21	买入	29.75/17.5	0.85	1.17	25.06	18.21	25.13	17.19	12.40	14.60
东阳光	600673.SH	CNY	7.78	2019/8/21	买入	12.00	0.43	0.58	18.09	13.41	10.64	8.27	16.10	17.90
银泰资源	000975.SZ	CNY	14.58	2019/8/20	买入	17.10	0.57	0.61	25.58	23.90	13.11	12.44	11.90	11.30
威华股份	002240.SZ	CNY	8.08	2019/7/25	买入	8.44	0.34	0.45	23.76	17.96	15.80	12.73	7.70	9.40
锡业股份	000960.SZ	CNY	10.04	2019/4/17	增持	14.76	0.60	0.69	16.73	14.55	11.49	9.92	7.70	8.10
盛和资源	600392.SH	CNY	9.70	2019/8/20	增持	13.80	0.23	0.28	42.17	34.64	27.20	23.40	7.20	8.00
厦门钨业	600549.SH	CNY	13.07	2019/8/22	增持	16.80	0.30	0.42	43.57	31.12	15.28	13.57	5.60	7.30

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: MB 钴价上涨, 锂价下跌	6
(二) 工业金属: 供给干扰不断, 电解铝价格有望持续走强	7
(三) 稀贵金属: 黄金稀土钨涨价	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	18
六、下周上市公司股东大会	22
七、重要新闻	22
八、风险提示	24

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: 锗锭价格	15
图 27: 锗英砂价格及库存	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	17
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	18
表 3: 下周上市公司股东大会	22

一、核心观点

(一) 锂电材料：MB 钴价上涨，锂价下跌

本周锂价继续探底（电池级碳酸锂跌3.8%、氢氧化锂跌0.98%），下行空间逐步收窄。钴产业链下游进入去库存末期，终端需求回暖，MB钴价继续上涨，长江钴回调0.75%。

工业和信息化部发布了对《关于研究制定禁售燃油车时间表加快建设汽车强国的建议》的答复，表示中国将支持有条件的地方建立燃油汽车禁行区试点，在取得成功的基础上，统筹研究制定燃油汽车退出时间表。

锂：锂价下行空间逐步收窄

据百川资讯，本周电池级碳酸锂价格下跌3.8%至6.25万元/吨，工业级碳酸锂价格下降4.3%至5.55万元/吨，氢氧化锂价格下跌0.98%至7.6万元/吨。据亚金网，7月份中国碳酸锂生产商销量达1.48万吨，同比增加105.1%，环比上扬4.1%；库存量共计1.08万吨，同比增加20.1%，环比走低7.8%。本周虽正极材料厂家产量略有回升，但是采购维持刚需，消化库存为主，并没有大量采购的意向，市场普遍认为9月份需求或将回暖，8月份市场下游采购谨慎明显。本周氢氧化锂市场仍旧维持下滑的走势，新能源汽车安全性引发质疑下，市场对于高镍化材料的发展进程仍旧缓慢，氢氧化锂的需求仍旧谨慎运行为主，价格水平逐步向碳酸锂靠拢，商谈行情难有利好推动。

钴：MB钴价继续上涨

据Wind，长江钴价格下跌0.75%至26.6万元/吨。据百川资讯，四氧化三钴价格上升8.38%至18.1万元/吨，硫酸钴价格上升22.89%至5.1万元/吨，MB标准级钴价格上涨至16-16.7美元/磅。据百川资讯，2019年上半年中国钴原料进口3.6万吨，冶炼品消耗4.5万吨，去库存0.87万吨。2018年至2019年上半年中国钴原料合计去库存1.5万吨。考虑前期累积2万吨库存，国内钴中间品库存约为0.5万吨。目前全产业链下游进入去库存末期，部分钴盐中间品补货困难，导致无法开工，下游需求回暖，材料厂家开始新一轮补货，导致上游报价持续拉涨。

其他小金属：电解锰、精铋、铋锭价格下跌

据Wind，本周精铋价格下跌2.35%至4.15万元/吨；电解锰价格下跌1.58%至1.245万元/吨；锆英砂价格维持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8.1万元/吨，钛精矿价格维持1250元/吨；锆锭价格维持7500元/吨；镉锭价格维持2.03万元/吨；铋锭价格下跌0.68%至3.625万元/吨；氧化钽价格维持1175元/公斤；钨价格维持1110元/千克；镁锭价格维持1.65万元/吨。

(二) 工业金属：供给干扰不断，电解铝价格有望持续走强

近期铝行业不断有突发事件发生，山东某电解铝企业生产受台风影响、新疆某电解铝企业发生生产事故、阿坝铝厂受降雨影响部分产能生产、宁夏中宁锦宁铝镁新材料因电价成本高将停产11万吨电解铝产能9月初完成停槽。市场预期供应端将造成一定收紧，电解铝价格受触及14455元/吨，突破5月份高点成为年内新高。此外，今年秋冬季重污染天气应对成效至关重要，直接影响打赢蓝天保卫战的成败。预计从9月份开始将有较为严格的环保措施实施或将进一步缩减电解铝供应。基本面逐步向好，电解铝价格有望继续走出低谷。本周LME铜、铝、铅、锌、锡、镍价格变化为-2.09%、-1.56%、1.55%、-0.93%、-4.13%、-3.18%，LME库存变化为-0.02%、-3.51%、-3.10%、-3.96%、7.18%、3.36%；SHFE铜、铝、铅、锌、锡、镍价格变化为-0.32%、0.81%、2.51%、0.13%、-2.53%、-1.65%，库存变化为-3.98%、-1.33%、-12.37%、-15.36%、-8.34%、2.47%。

铜：贸易战继续恶化，铜价震荡下行

本周，WBMS数据：1-6月全球铜市场供应短缺4.1万吨。全球矿山铜产量为1028万吨，较去年同期高出0.4%；全球铜消费量为1125万吨，去年同期为1172万吨；6月全球精炼铜产量为197万吨，消费量为195.15。中美贸易战持续恶化，双方声明继续加增关税。美联储7月会议纪要不及预期，利率政策没有明确，没有承诺未来继续降息。铜价受此影响继续震荡下行。

铝：供给干扰不断，电解铝价格有望持续走强

近期铝行业不断有突发事件发生，山东某电解铝企业生产受台风影响、新疆某电解铝企业发生生产事故、阿坝铝厂受降雨影响部分产能生产、宁夏中宁锦宁铝镁新材料因电价成本高将停产11万吨电解铝产能9月初完成停槽。市场预期供应端将造成一定收紧，电解铝价格受触及14455元/吨，突破5月份高点成为年内新高。此外，今年秋冬季重污染天气应对成效至关重要，直接影响打赢蓝天保卫战的成败。预计从9月份开始将有较为严格的环保措施实施或将进一步缩减电解铝供应。基本面逐步向好，电解铝价格有望继续走出低谷。

铅锌：锌精矿TC维持高位

本周铅价有所好转，整体呈上涨趋势。原因在于目前铅需求端处于传统消费旺季，对铅的需求上升。同时因再生铅供应受环保影响，铅库存下降，支持铅价未来上升。据百川，本周锌精矿TC持稳运行，二八分成后炼厂获得约7342元毛利润。目前全国多数地区锌精矿TC仍然较高，内蒙古陕西市场价运行在6500-6800元。冶炼厂在高利润驱使下，锌冶炼产量或将持续保持增加。

锡：伦锡大跌，库存大幅增加

本周伦锡大跌，收盘价为15920元/吨，较上周下跌4.13%。因新加坡及马来西亚巴生地区增量，伦锡库存大幅增至6790吨。受美联储隔夜美联储纪要影响，市场对美联储降息预期下降，金属市场承压，加上库存高位影响，锡价大跌。8月份后国内部分锡冶炼厂在前期较低开工率情况下继续减产。

(三) 稀贵金属：黄金稀土钨涨价

黄金：美国经济承贸易争端之压，叠加避险情绪，金价涨0.87%

据wind，8月17日至8月24日，美元指数下跌0.56%至97.65，COMEX黄金上涨0.87%，收于1536.90美元/盎司。8月23日，中方公布贸易战反制措施：对美约750亿美元商品加关税；特朗普政府回应再提高关税税率。8月23日，美联储主席鲍威尔在央行会议强调，美联储将采取行动维持美国经济的扩张，因讲话提及“中周期调整”的次数为零，美联储9月降息25个基点概率从95.8%升至99.6%。但此前，美国7月货币政策会议纪要显示，对是否降息及降息幅度内部存在很大分歧，多数认为降息属于周期中调整不意味继续降息。同时，诸多因素表明美国经济增长正在放缓，如美国8月Markit制造业PMI初值自金融危机以来首次收缩跌至49.9。根据欧洲央行7月货币政策会议纪要，可能出台新一轮货币刺激计划应对经济放缓，激进的宽松政策可能提振美元打压金价。短期来看，尽管欧洲央行的宽松货币政策或对美元形成提振，但中美贸易争端下美国经济或进一步承压，美联储降息的市场预期或进一步强化，金价短期有望继续高位震荡。

稀土：上游惜售、下游采购增多，氧化镨钕价格上涨4.36%

据百川资讯，8月17日至8月24日，轻稀土氧化镨钕价格上涨4.36%至31.10万元/吨；中重稀土氧化铽价格下跌0.76%至394万元/吨；氧化镱价格下跌1.55%至191万元/吨。7月份中国氧化镨钕生产商销量为2410吨，环比上涨1.9%，同比上涨19.8%；产量为2180吨，环比下降5.0%，同比上涨2.3%；库存量为3774吨，环比下降5.7%，同比上涨32.0%；开工率为55.03%，环比下降5.0%，同比基本不变。同时，受监督整顿、恶劣天气以及“阅兵蓝”的影响，多数矿山企业总产量未来可能出现下降，商家惜售挺价意识明显。短期来看，供应方面收紧预期相应增强，市场低价货源逐渐消失；同时随着消费淡季即将结束，下游企业采购计划逐渐显现，稀土行业可能弱稳上涨。

钨：不确定因素加重市场观望态度，黑钨精矿上涨0.68%

据百川资讯，8月17日至8月24日，黑钨精矿（65%以上）价格上涨0.68%至7.35万元/吨。7月份中国钨精矿生产商开工率为30.88%，环比下降3.9%，同比下降49.9%；库存量为1010吨，环比上涨26.25%，同比下降10.6%。钨精矿市场现货充足，价格在低于成本线，多数矿山不愿出货；市场缺乏动力，实际成交稀少。受泛亚APT库存流向以及贸易争端的不确定性影响，市场参与者主要持观望态度。短期来看，钨市场弱稳为主。

钼：需求待回暖，钼精矿价格坚挺

据百川资讯，8月17日至8月24日，钼精矿价格不变为1990元/吨度。国际钼市报价继续小幅上涨，国内钼市稳中偏弱运行。钼精矿市场，下游需求疲弱，主流矿山坚挺报价。7月份中国钼铁生产商开工率为40.18%，环比上涨0.25%，同比上涨2.21%；销量为17540吨，环比减少2.8%，同比减少4.95%；库存为3025吨，环比减少21.94%，同比减少7.27%；产量为16690吨，环比减少3.3%，同比减少10.05%。近期钢厂零星招标，由于钢厂招标需求释放较为谨慎和缓慢，少部分中间冶炼厂商报价小幅下调，受成本面支撑，跌幅空间较为有限。短期来看，供给紧张局面短期难缓解，需求端待回暖，钼价盘整后有望继续上行。

二、有色金属行业本周表现

过去一周（8月17日至8月24日）申万有色金属指数（0.75%）表现劣于沪深300指数（2.97%），收于2829.54点；黄金指数下跌2.19%，收于14049.32点；申万稀土指数上涨1.25%，收于5159.63点；稀土永磁指数上涨3.44%，收于2911.11点。

图1：中国有色金属指数与沪深300指数走势

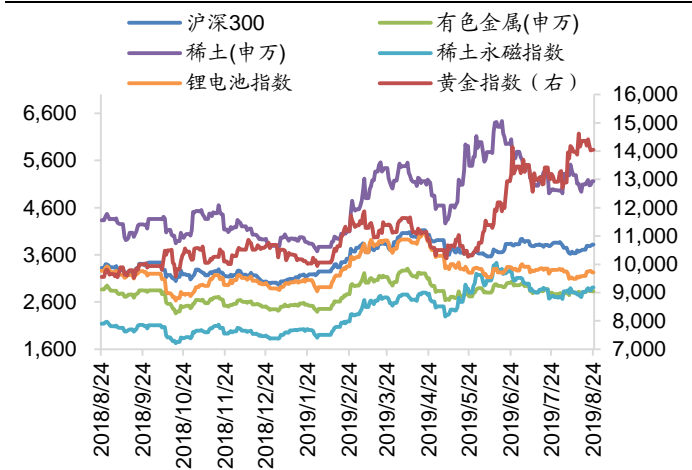
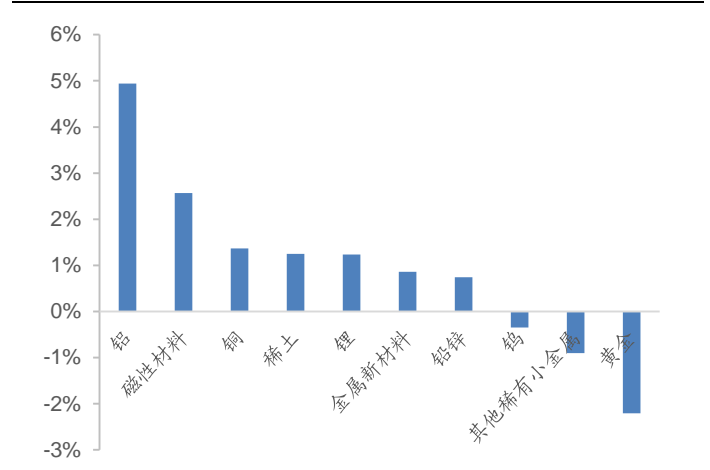


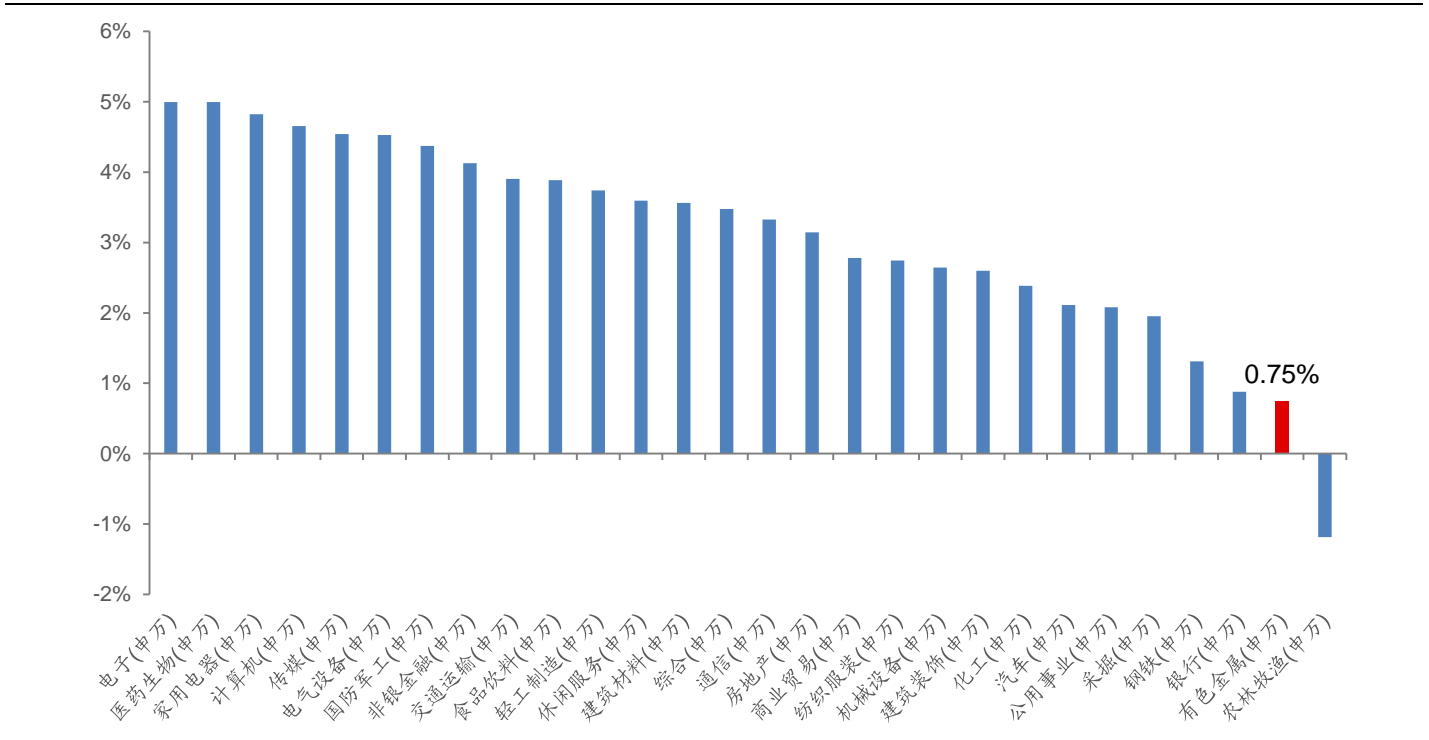
图2：本周有色各子行业表现



数据来源：Wind资讯、广发证券发展研究中心

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

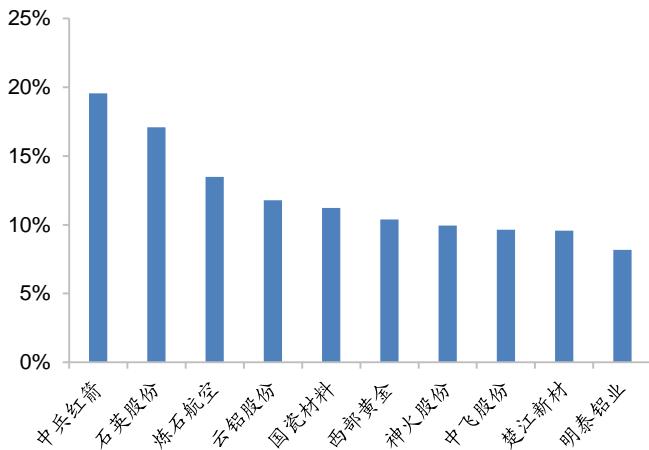
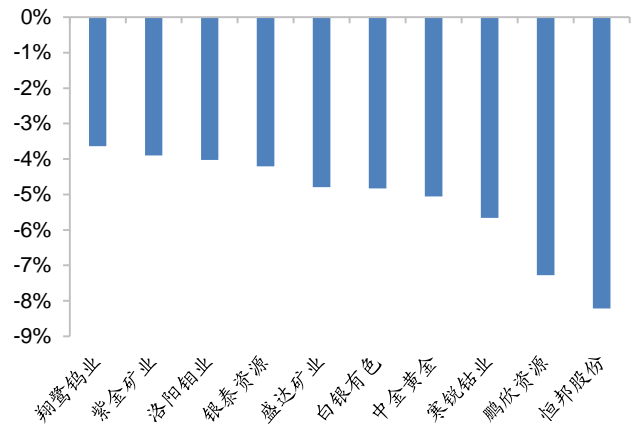


图5: 本周跌幅前10公司

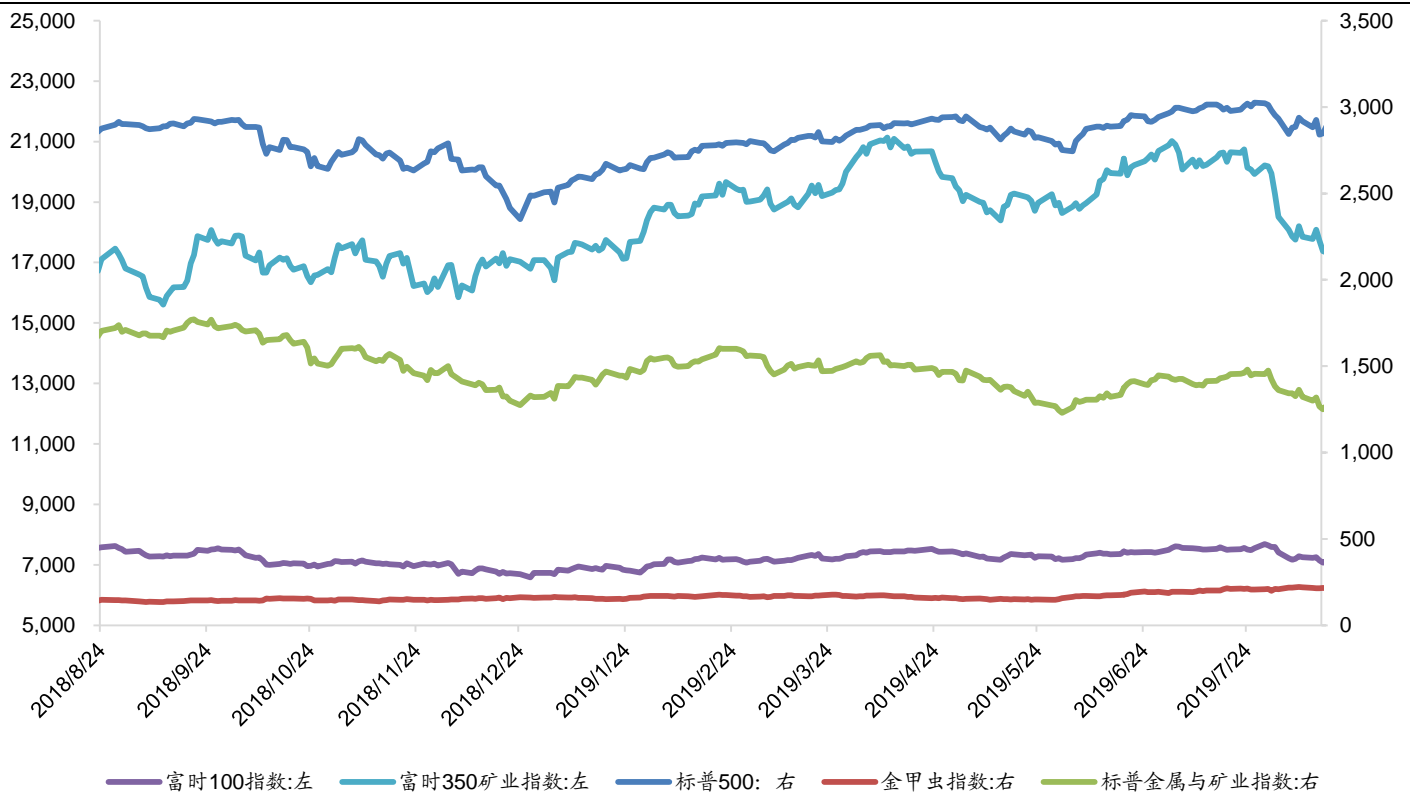


数据来源: Wind资讯、广发证券发展研究中心

数据来源: Wind资讯、广发证券发展研究中心

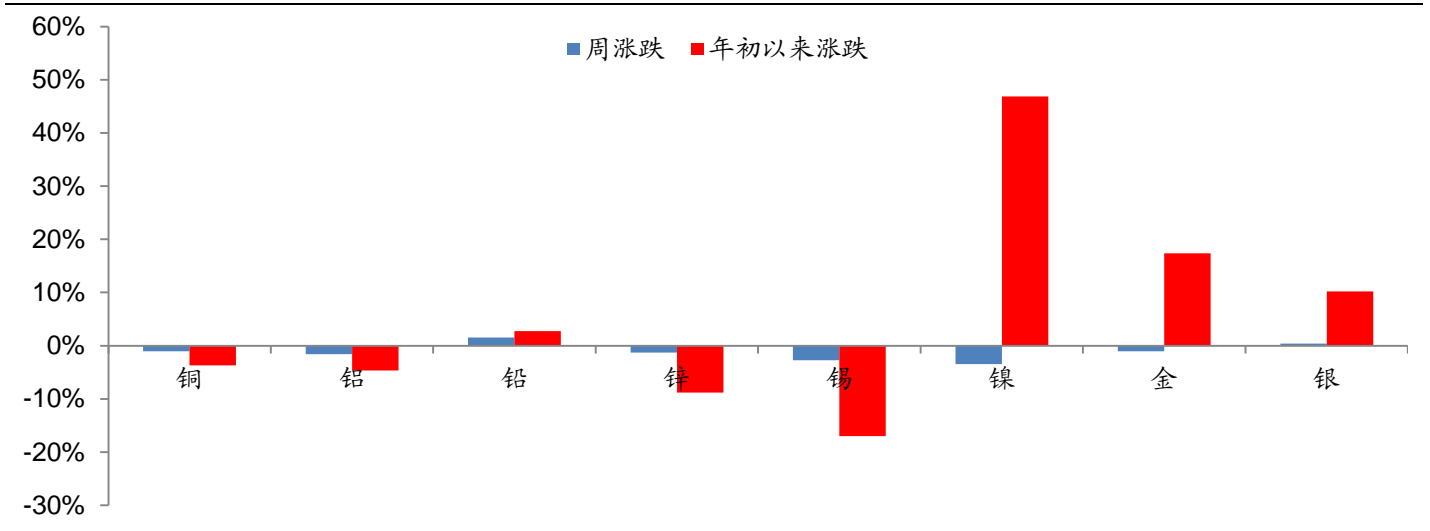
过去一周(8月17日至8月24日)标普金属与矿业指数(-1.28%)表现优于标普500指数(-1.44%), 收于1254.39点; 美国金甲虫指数上涨5.87%, 收于226.21点; 富时350矿业指数(-1.86%)表现弱于富时100指数(-0.31%), 收于17005.30点。

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



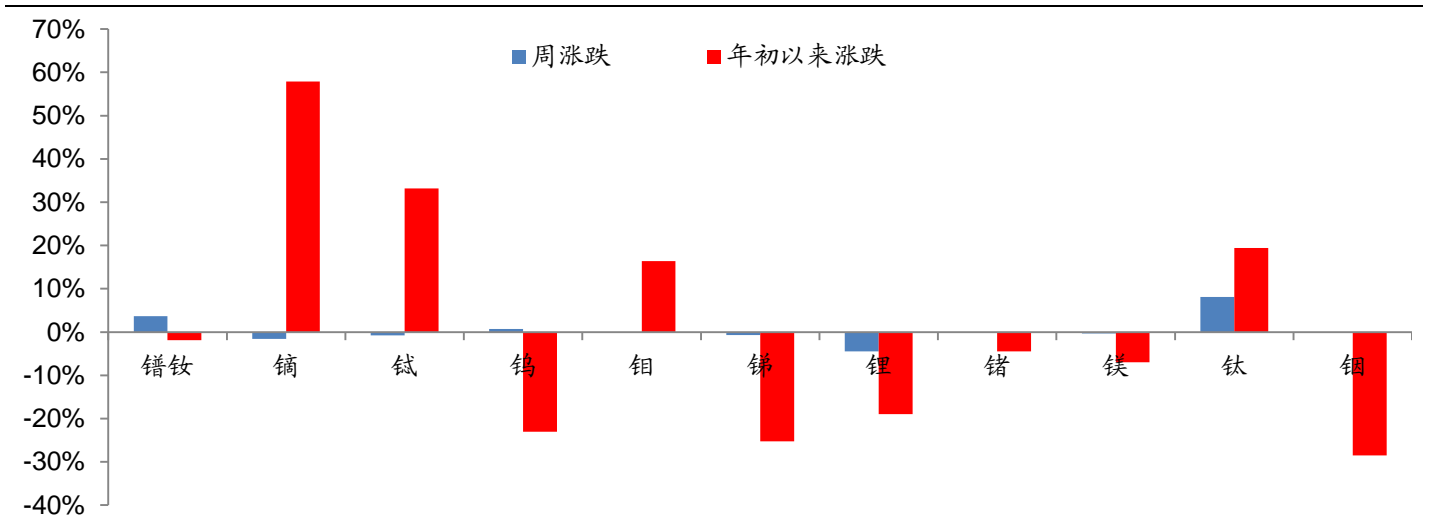
数据来源: Bloomberg、广发证券发展研究中心

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

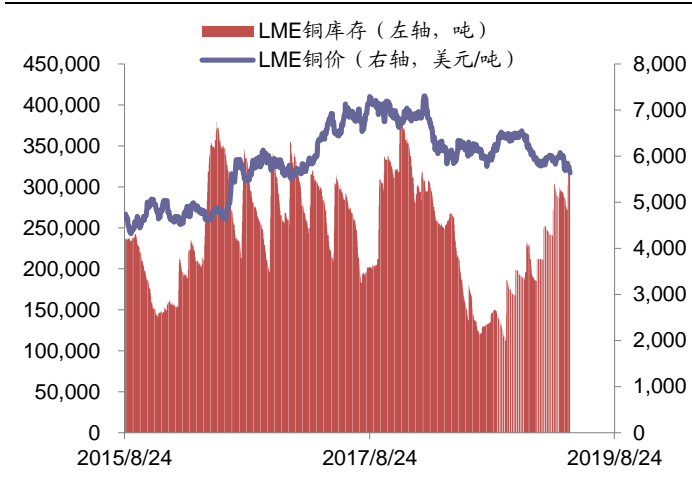
表1: 过去一周有色金属价格涨跌情况一览

金属	品种	单位	价格	周涨跌	涨跌幅	年初至今
锂	碳酸锂 (电池级)	元/吨	62500	-2500	-3.8%	-18.99%
	碳酸锂 (工业级)	元/吨	55500	-2500	-4.3%	-16.18%
	氢氧化锂	元/吨	76000	-750	-0.98%	-31.84%
钴	长江钴	元/吨	266000	-2000	-0.75%	-24.00%
	MB 钴 (高级)	美元/磅	16.75	0.625	3.88%	-38.26%

	MB 钴 (低级)	美元/磅	16.20	0.075	0.47%	-40.55%
镍	硫酸镍	元/吨	29500	0	0.00%	18.00%
	LME 镍	美元/吨	15670	-515	-3.18%	47.21%
	SHFE 镍	元/吨	123930	-2080	-1.65%	40.72%
铜	LME 铜	美元/吨	5634.5	-120	-2.09%	-4.69%
	SHFE 铜	元/吨	46400	-150	-0.32%	-4.01%
铝	LME 铝	美元/吨	1767.5	-28	-1.56%	-25.09%
	SHFE 铝	元/吨	14285	115	0.81%	5.11%
铅	LME 铅	美元/吨	2065.5	31.5	1.55%	2.74%
	SHFE 铅	元/吨	17140	420	2.51%	-5.04%
锌	LME 锌	美元/吨	2246.5	-21	-0.93%	-8.46%
	SHFE 锌	元/吨	18665	25	0.13%	-10.80%
锡	LME 锡	美元/吨	15920	-685	-4.13%	-18.19%
	SHFE 锡	元/吨	129730	-3370	-2.53%	-9.56%
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	8.1	0	0.00%	19.12%
	钛精矿	元/吨	1250	0	0.00%	0.00%
锰	电解锰	元/吨	12450	-200	-1.58%	-12.01%
	二氧化锰	元/吨	13000	0	0.00%	0.00%
锗	锗锭	元/千克	7500	0	0.00%	-4.46%
钽	氧化钽	元/公斤	1175	0	0.00%	-24.92%
铟	铟	元/千克	1110	0	0.00%	-28.39%
镉	镉锭	元/吨	20300	0	0.00%	12.78%
铋	精铋	元/吨	41500	-1000	-2.35%	-16.16%
	铋	元/吨	39000	0	0.00%	-23.53%
铈	铈锭	元/吨	36250	-250	-0.68%	-26.40%
	铈	元/千克	535	0	0.00%	-13.71%
镁	镁锭	元/吨	16500	0	0.00%	-9.09%
金	COMEX 金	美元/盎司	1536.9	13.30	0.87%	19.63%
	SHFE 金	元/克	346.25	-1.50	-0.43%	20.29%
银	COMEX 银	美元/盎司	17.55	0.47	2.72%	12.79%
	SHFE 银	元/千克	4208	-23.00	-0.54%	13.73%
稀土	氧化镨	万元/吨	191	-3.00	-1.55%	57.85%
	氧化铈	万元/吨	394	-3.00	-0.76%	33.33%
	氧化镨钕	万元/吨	31.1	1.30	4.36%	-1.74%
钨	65%黑钨精矿	万元/吨	7.35	0.05	0.68%	-21.99%
钼	45%钼精矿	元/吨度	1990	0.00	0.00%	12.87%

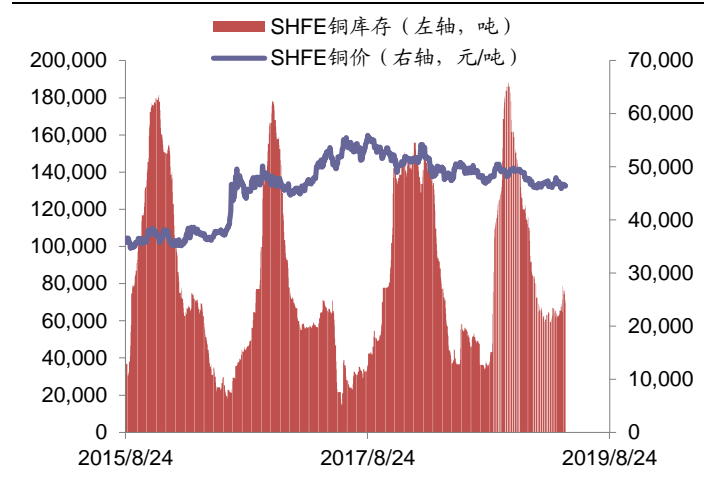
数据来源: Wind、百川资讯、广发证券发展研究中

图9: LME铜价及库存



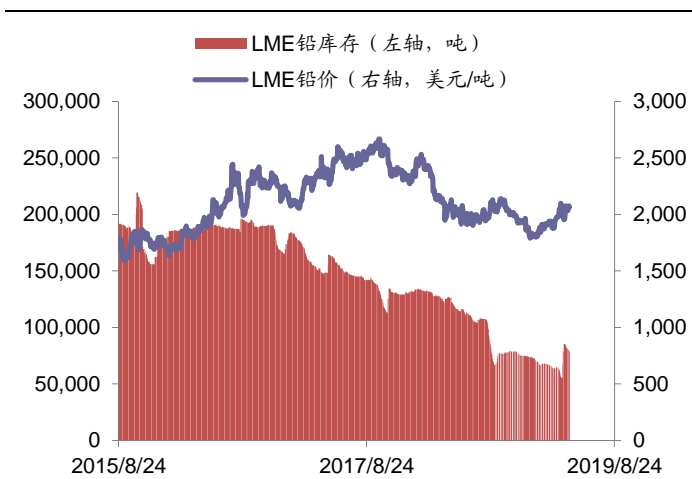
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图10: SHFE铜价及库存



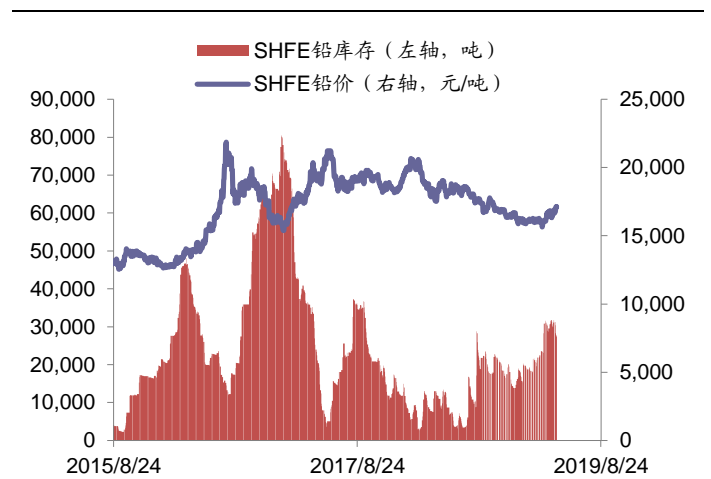
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图11: LME铅价及库存



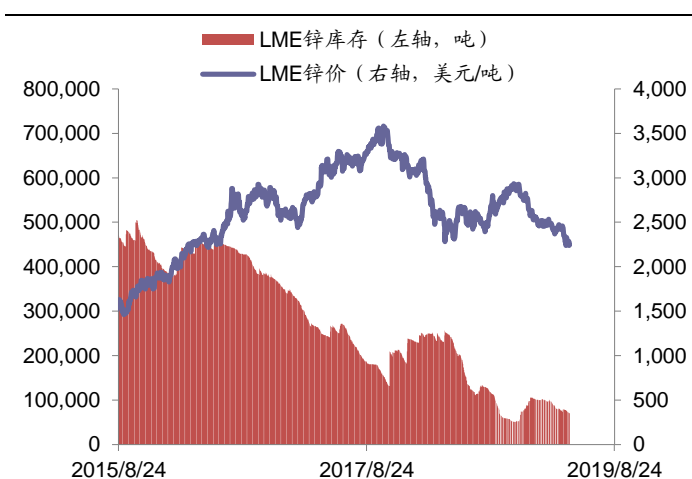
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图12: SHFE铅价及库存



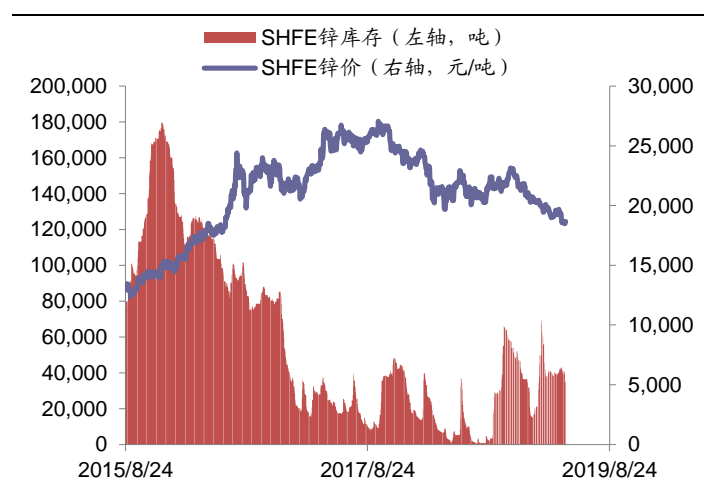
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图13: LME锌价及库存



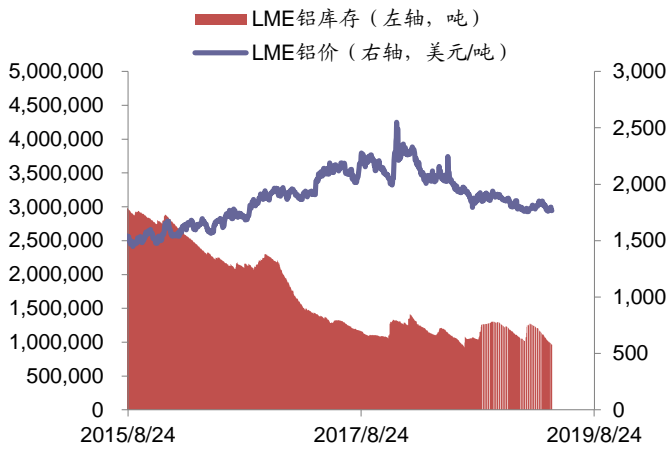
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图14: SHFE锌价及库存



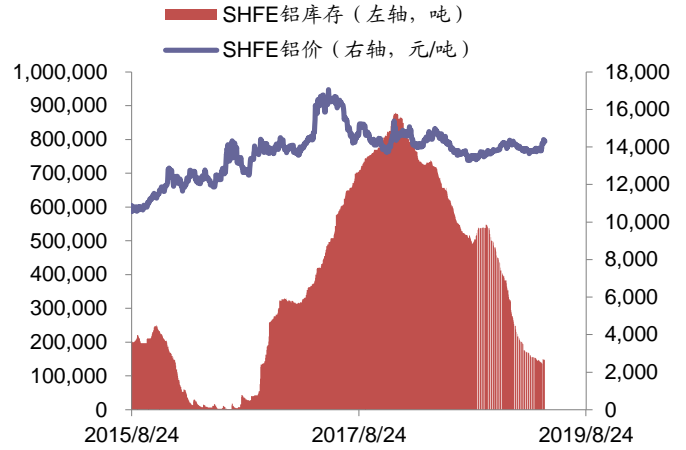
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图15: LME铝价及库存



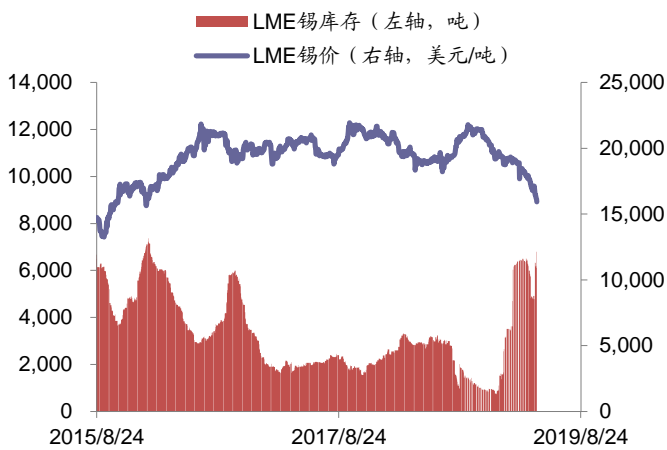
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图16: SHFE铝价及库存



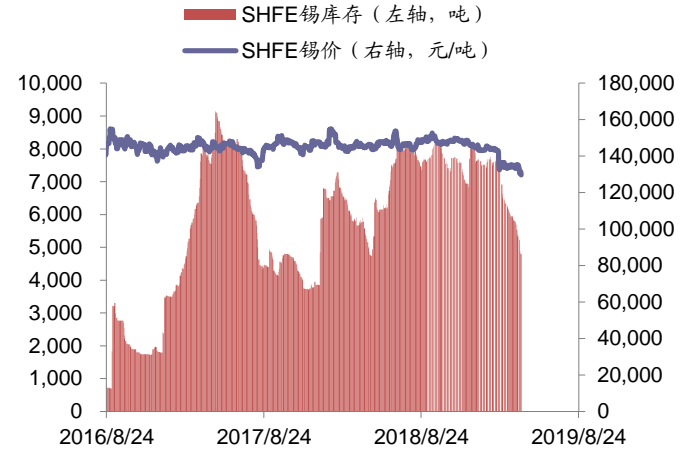
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图17: LME锡价及库存



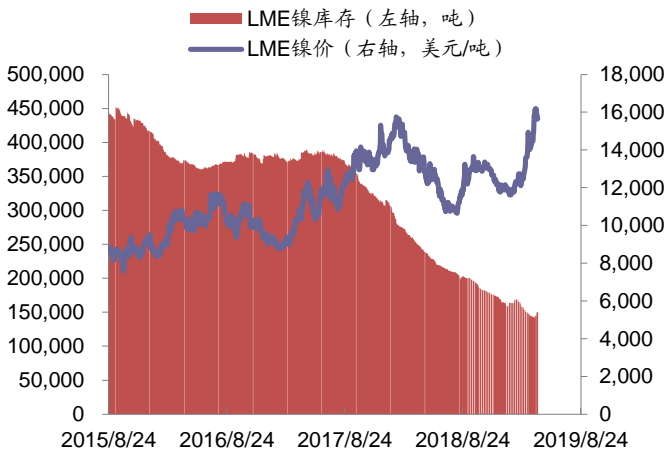
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图18: SHFE锡价及库存



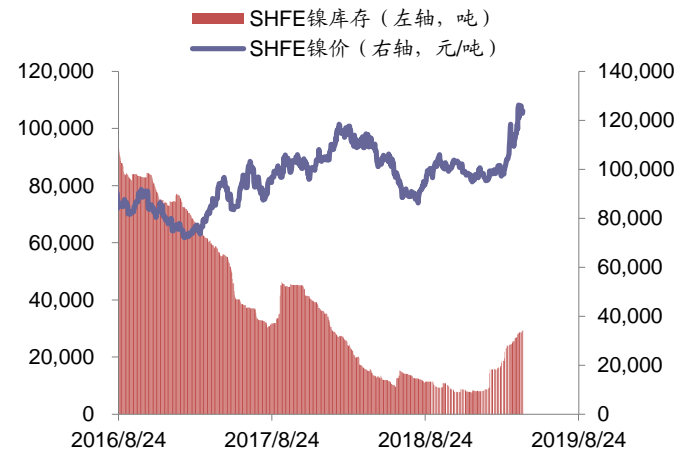
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图19: LME镍价及库存



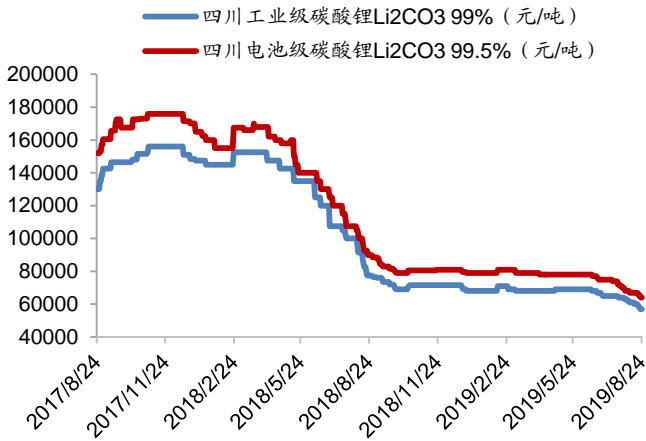
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图20: SHFE镍价及库存



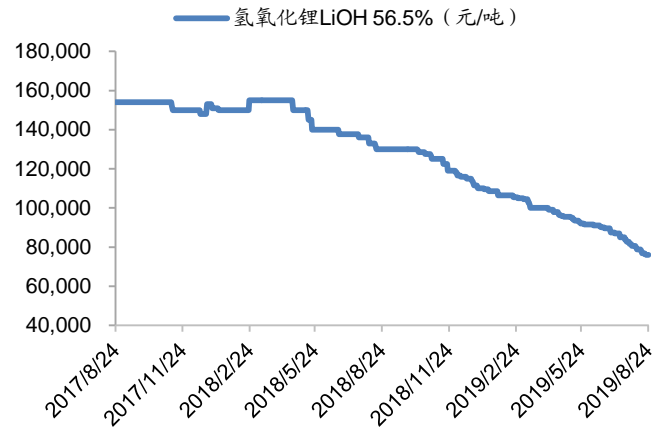
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图21: 碳酸锂价格



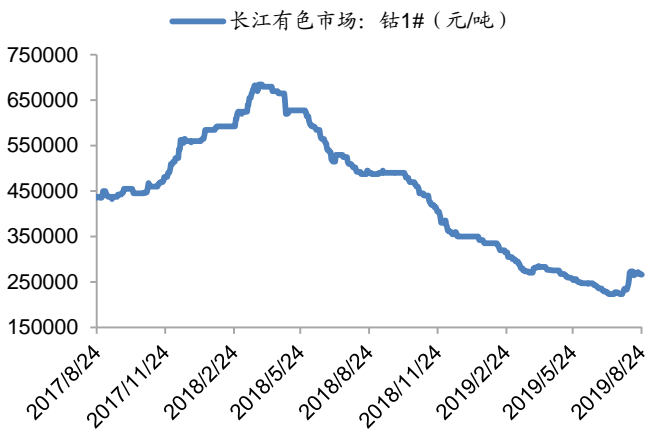
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图22: 氢氧化锂价格



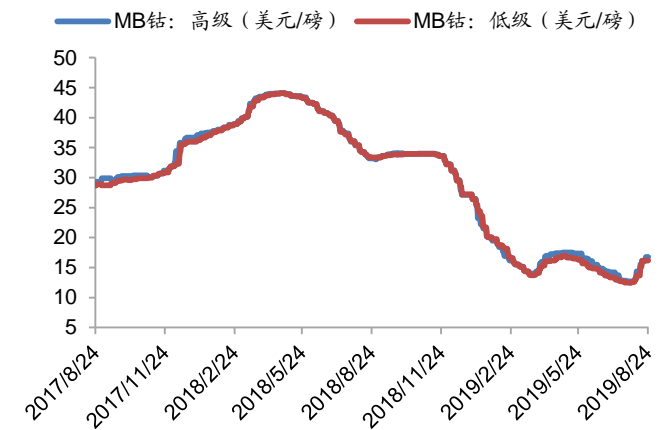
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图23: 长江钴价格



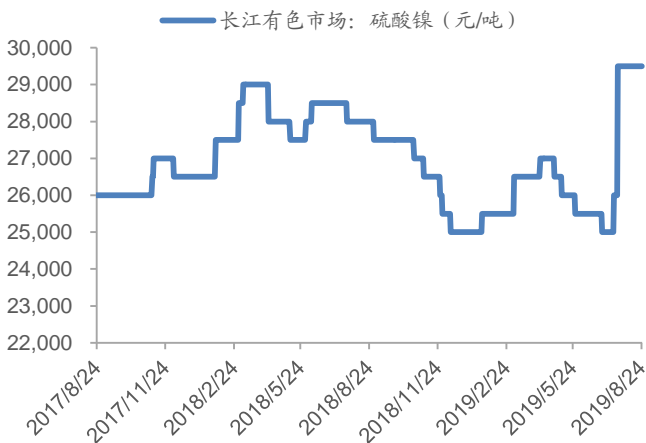
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图24: MB钴价格



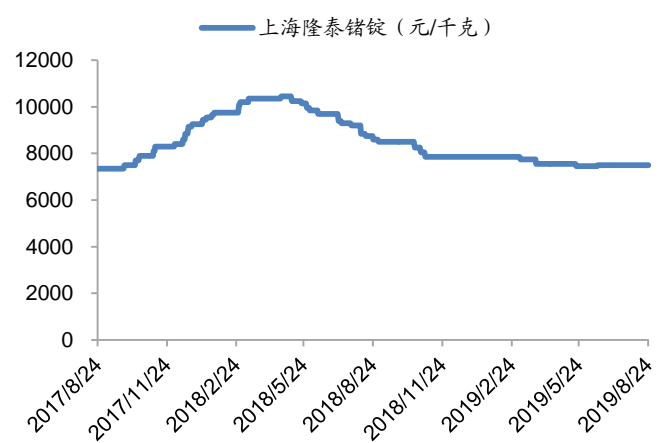
数据来源: 中国镍钴网、广发证券发展研究中心

图25: 硫酸镍价格



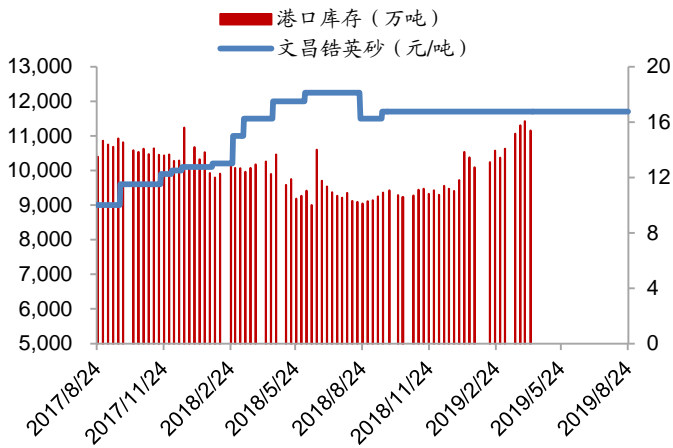
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图26: 锆锭价格



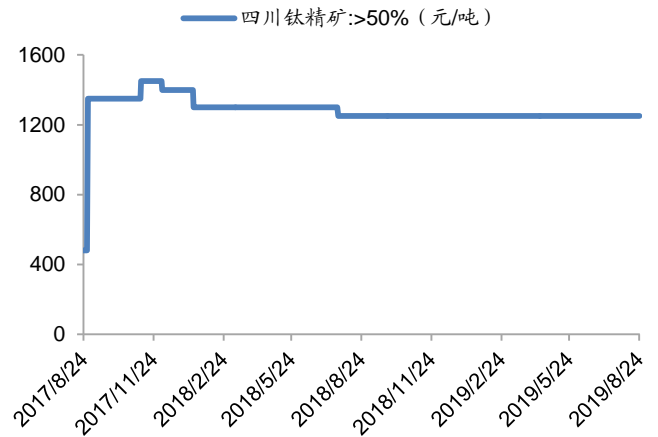
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图27: 锆英砂价格及库存



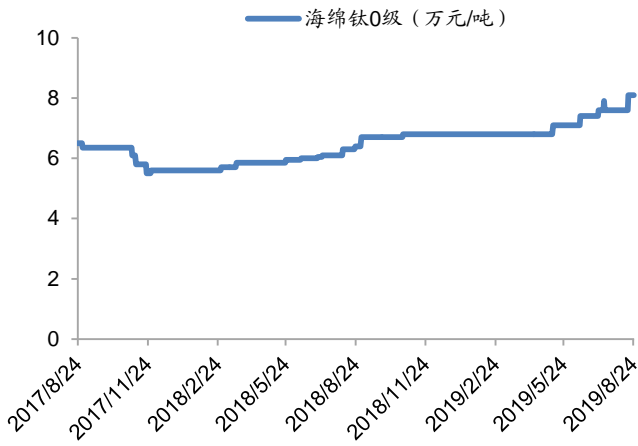
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

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



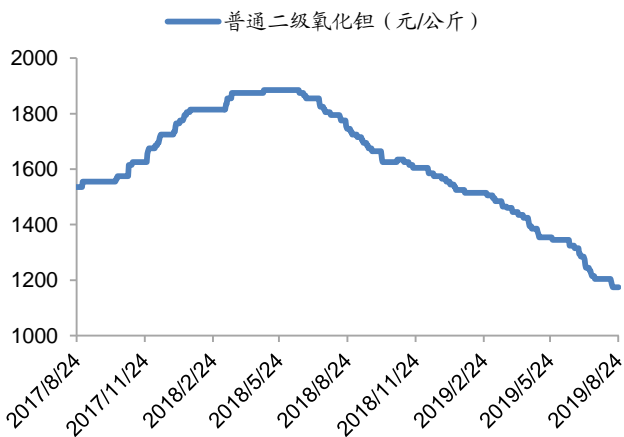
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图30: 电解锰价格



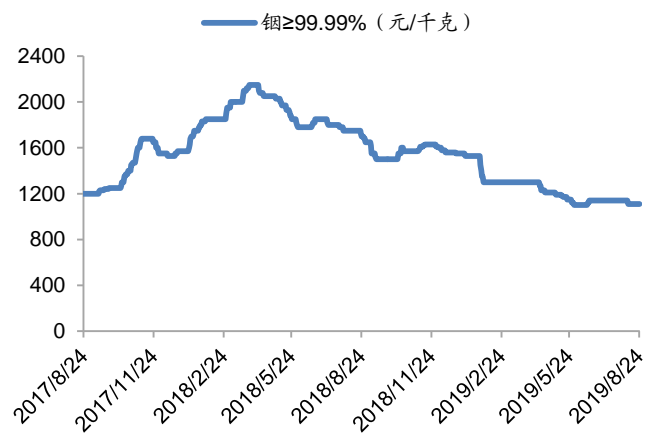
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图31: 氧化钽价格



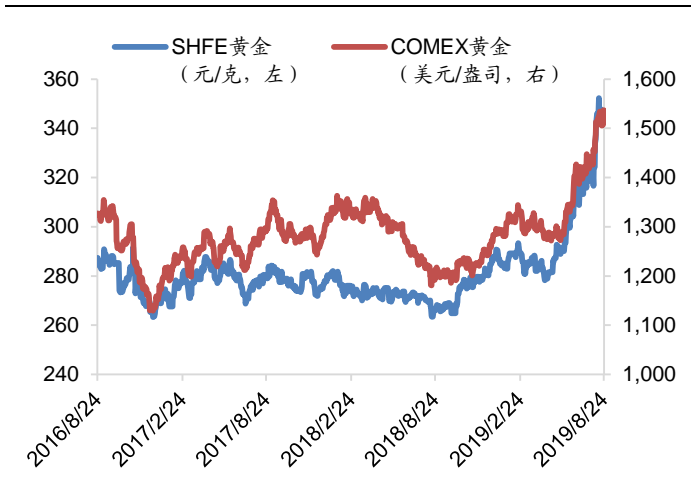
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图32: 钨价格



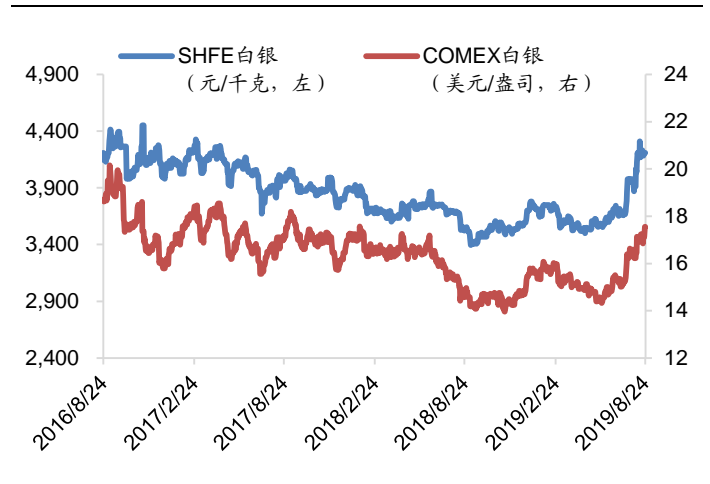
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图33: 黄金价格



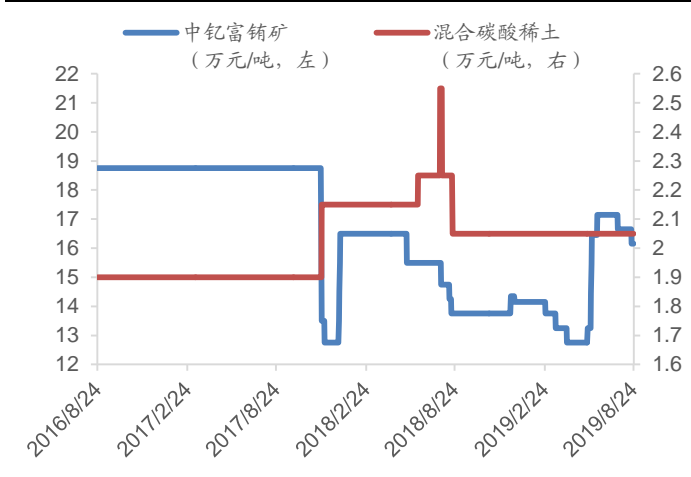
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图34: 白银价格



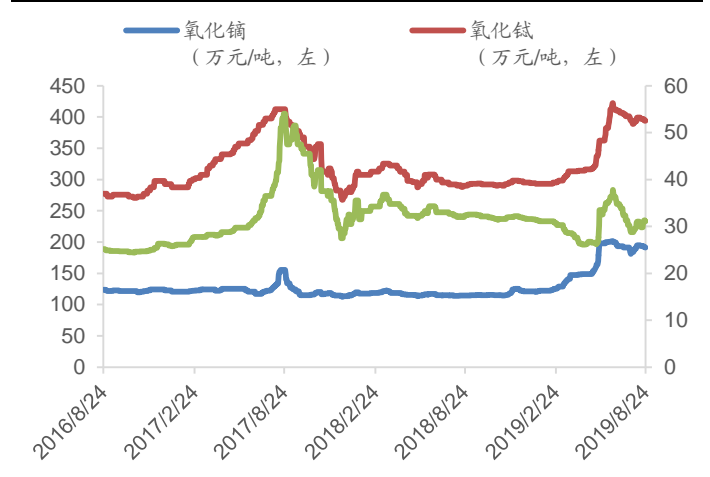
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图35: 稀土矿价格



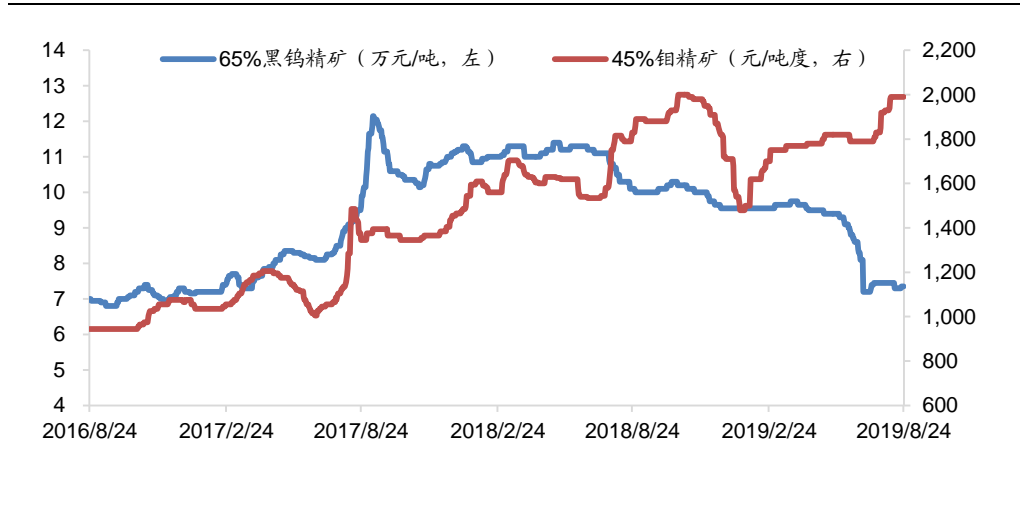
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

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

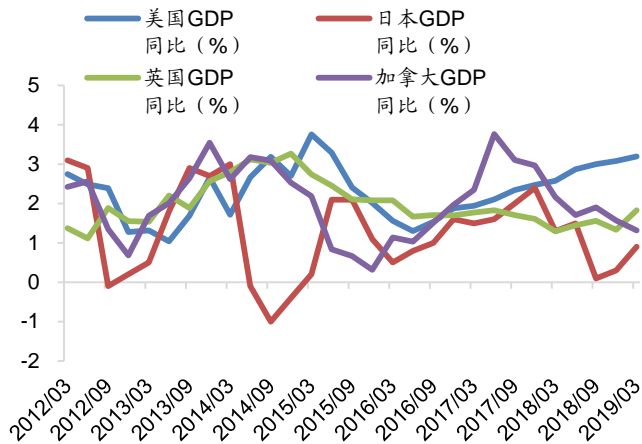
图37: 钨精矿和钼精矿价格



数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

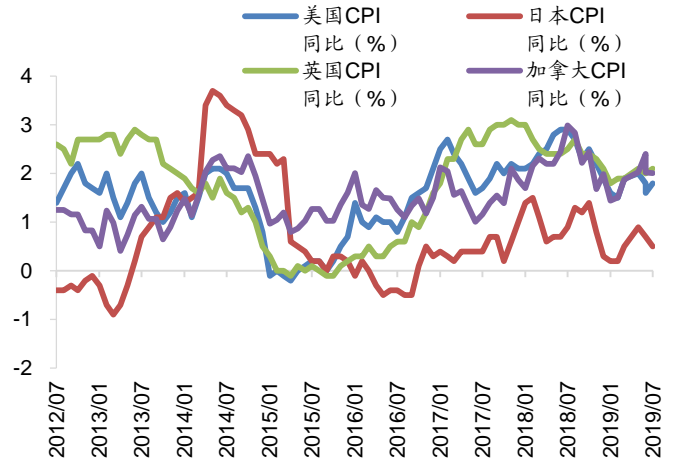
四、宏观经济

图38: 美国、日本、英国和加拿大GDP同比增长



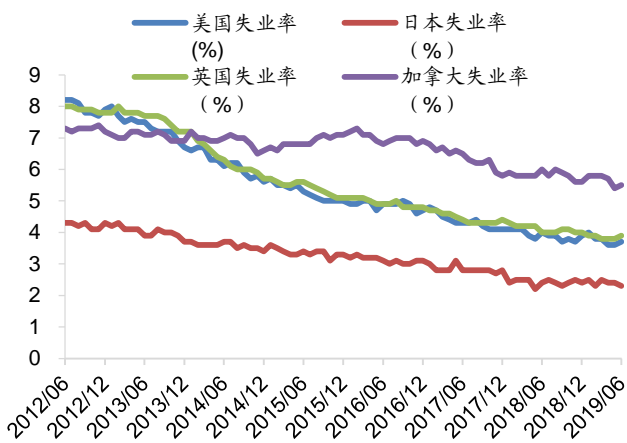
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图39: 美国、日本、英国和加拿大CPI同比增长



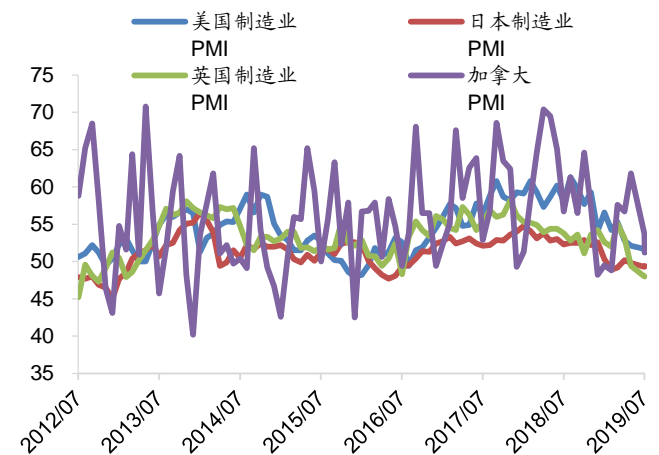
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

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
2019/8/18	宁波富邦	半年度报告: 2019年上半年公司累计完成主要产品产量1.09万吨,同比减少37.74%;累计实现销售收入3.07亿元,同比下降15.76%;实现净利润1.22亿元,与去年同期亏损311.53万元相比实现了扭亏增盈。

2019/8/18	中钨高新	半年度报告: 2019年上半年公司实现营业收入40.46亿元,同比增长3.38%;实现归属于母公司所有者的净利润7365.59万元,同比下降3.6%。
2019/8/19	荣华实业	半年度报告: 2019年上半年公司生产黄金86.71公斤,同比减少42.58%;销售黄金95.40公斤,同比减少35.96%;实现营业收入2768.15万元,同比减少31.19%;发生营业成本5161.13万元,同比增加12.25%。实现归属于上市公司股东的净亏损为3160.63万元。
2019/8/19	电工合金	半年度报告: 2019年上半年公司实现营业收入10.35亿元,同比增长54.87%;实现利润总额9718.31万元,同比增长112.55%;实现归属于上市公司股东的净利润7926.97万元,同比增长127.52%。
2019/8/19	正海磁材	半年度报告: 2019年上半年公司新能源汽车电机驱动系统营入同比下降60.57%,净利润同比下降6.42%;公司实现营业收入8.12亿元,同比上升2.70%;实现归属于上市公司股东的净利润4850.29万元,同比上升38.79%。
2019/8/19	银泰资源	半年度报告: 公司2019年上半年业绩同比大幅增长,实现营业收入25.28亿元,同比增长20.63%;实现归属于上市公司股东的净利润4.38亿元,同比增长60.65%。
2019/8/19	精艺股份	半年度报告: 2019年上半年公司实现营业收入28.06亿元,同比减少5.58%;实现净利润4498.96万元,同比增加24.01%。
2019/8/19	中金黄金	半年度报告: 2019年上半年公司生产矿产金11.18吨、精炼金33.10吨、冶炼金17.90吨,同比分别减少4.53%、10.65%、13.66%;生产矿山铜9380吨、电解铜14.40万吨,同比分别增加7.12%、1.62%;实现销售收入167.07亿元,同比增长3.75%;实现归属于上市公司股东的净利润0.73亿元,同比减少41.08%。
2019/8/19	盛和资源	半年度报告: 2019年上半年公司实现营业收入38.30亿元,同比增长15.28%;实现归属于上市公司股东净利润1.81亿元,与上年同比减少6.77%。
2019/8/19	中色股份	子公司受到行政处罚: 公司子公司中色矿业因南区2#尾矿库内干滩面产生部分扬尘,受到巴林左旗环境保护局的行政处罚,罚款100万元。
2019/8/20	宝钛股份	半年度报告: 2019年上半年公司产品订货和销售额同比显著提升,实现钛材销售量6627.06吨,同比增长14.32%;实现净利润1.11亿元,同比增长225%。
2019/8/20	科创新源	股价异动: 公司股票已连续三个交易日手办价格涨幅偏离值累计超过20%。经核查,公司不存在应披露而未披露的重大事项,不存在违反公平信息披露的情形。
2019/8/20	科创新源	搬迁补偿: 公司收到深圳市新健兴实业有限公司的首笔拆迁补偿款共计1498.78万元。公司已于2019年8月12日与深圳市新健兴实业有限公司签署《轨道交通6号线支线工程项目新健兴科技工业园清租搬迁补偿协议》,征收补偿费用合计人民币2251.74万元。
2019/8/20	格林美	半年度报告: 2019年上半年公司实现营业收入62.04亿元,同比减少11.70%;归属于上市公司股东净利润4.14亿元,同比增加0.58%。
2019/8/21	西藏矿业	半年度报告: 2019年上半年公司生产铬矿石1.90万吨、工业级碳酸锂473.30吨、氢氧化锂581.28吨;实现营业收入2.18亿元,同比减少7.46%;实现归属于上市公司股东的净亏损292万元。

2019/8/21	东阳光	半年度报告: 2019年上半年公司整体营业情况良好, 医药制造整体营业收入同比增长107.25%; 实现总营业收入73.94亿元, 同比增加22.08%; 实现净利润10.65亿元, 同比增加7.78%; 实现归属于母公司的净利润6.08亿元, 同比减少13.40%。
2019/8/21	宏创控股	半年度报告: 2019年上半年公司实现营业总收入14.79亿元, 同比增长109.02%; 实现归属上市公司股东的扣除非经常性损益的净亏损1785.74万元, 主要原因为受贸易摩擦影响导致主要产品售价下滑。
2019/8/21	恒邦股份	半年度报告: 2019年上半年公司实现营业总收入12.99亿元, 同比增长23.62%; 实现归属上市公司所有者净利润1.46亿元, 同比减少42.02%, 主要原因为公司三条主要生产线上两条大修, 导致产量下降和成本升高。
2019/8/21	英洛华	半年度报告: 2019年上半年公司实现营业收入10.58亿元, 同比增长15.14%; 营业利润7667.78万元, 同比增长136.36%; 归属于母公司所有者的净利润6225.67万元, 同比增长230.78%。
2019/8/21	江丰电子	资产转让: 公司拟发行股份及支付现金购买宁波共创联盈股权投资基金(有限合伙)持有的标的公司Silverac Stella (Cayman) Limited 100%股权并募集配套资金, 为避免公司向共创联盈发行股份后出现上市公司交叉持股问题, 公司拟转让所持有的共创联盈1.25亿元出资份额, 对应的出资比例为15.30%。
2019/8/22	厦门钨业	半年度报告: 2019年上半年公司实现营业收入83.84亿元, 同比减少3.23%; 实现归属上市公司股东的净利润7.74亿元, 同比减少76.83%。
2019/8/22	金钼股份	半年度报告: 2019年上半年公司实现营业收入45.37亿元, 完成年度经营计划目标的50.41%, 同比增加8.15%; 实现利润总额3.97亿元, 同比增加76.32%; 实现归属母公司所有者的净利润2.72亿元, 同比增加83.43%。
2019/8/22	五矿稀土	半年度报告: 2019年上半年公司稀土产品生产量同比增长66.24%; 实现营业收入10.11亿元, 同比增长245.97%; 实现归属上市公司股东的净利润4839.19万元, 同比减少28.83%。
2019/8/22	宁波韵升	半年度报告: 受缅甸稀土矿进口受限、中美贸易争端升级影响, 2019年上半年公司实现营业收入8.11亿元, 同比减少20.12%; 实现归属上市公司股东的净利润5307.14万元, 同比减少3.27%。
2019/8/22	驰宏锌锗	半年度报告: 2019年上半年公司产出铅锌金属量16.59万吨, 铅锌精炼产品23.54万吨, 锗产品含锗23.94吨, 银产品10.76吨; 实现营业收入97.43亿元, 同比减少5.78%; 实现归属上市公司股东的净利润6.97亿元, 同比减少4.69%。
2019/8/22	白银有色	股份被冻结: 国安集团持有的22.5亿股公司股份被轮候冻结两次, 冻结起始日期为2019年8月22日, 冻结期为三年。被冻结的22.5亿股占国安集团持有公司股份的100%, 占公司总股本的30.39%。
2019/8/22	坤彩科技	半年度报告: 2019年上半年公司实现营业收入2.95亿元, 同比增长2.49%; 实现归属上市公司股东的净利润8135.10万元, 同比减少8.84%。

2019/8/22	湖南黄金	半年度报告: 2019年上半年公司实现销售收入83.75亿元, 同比增长27.58%; 实现归属母公司所有者的净利润8404.13万元, 同比减少39.10%; 实现每股收益0.0699元。
2019/8/22	盛达矿业	半年度报告: 2019年上半年公司实现营业收入11.57亿元, 同比增长30.88%; 实现归属于上市公司股东的净利润2.12亿元, 同比增长9.03%。
2019/8/22	天齐锂业	半年度报告: 2019年上半年公司实现营业收入25.90亿元, 同比减少21.28%; 实现归属上市公司股东的净利润1.93亿元, 同比减少85.23%。主要原因为锂化工品售价下降及因收购SQM股权而新增35亿美元并购贷款产生的8.61亿元借款利息费用。
2019/8/23	宏达股份	半年度报告: 国内市场锌精矿供大于求, 锌精矿原料采购价格维持在较低水平。2019年上半年公司实现营业收入12.70亿元, 同比减少47.12%; 实现归属上市公司股东的净利润6599.16万元, 同比增加410.47%。
2019/8/23	寒锐钴业	半年度报告: 2019年上半年公司实现营业收入9.22亿元, 同比减少38.62%; 实现归属上市公司股东的净亏损7652.72万元。
2019/8/23	银泰资源	股权收购: 公司全资子公司上海盛蔚矿业投资有限公司近日与孙公司黑河银泰矿业开发有限责任公司的少数股东大兴安岭怡华矿业开发有限公司签订《股权转让协议》, 上海盛蔚受让大兴安岭怡华持有的黑河银泰5%的股权。本次股权转让完成后, 黑河银泰为公司全资孙公司。
2019/8/23	北方稀土	半年度报告: 2019年上半年公司实现营业收入85.19亿元, 同比增加49.62%; 实现归属上市公司股东的净利润2.66亿元, 同比增加22.18%。
2019/8/23	有研新材	半年度报告: 2019年上半年公司实现营业收入38.58亿元, 同比增加73.61%; 实现归属上市公司股东的净利润4028.10万元, 同比增加9.41%。
2019/8/23	合金投资	半年度报告: 2019年上半年公司实现营业收入4691.56万元, 同比增加19.51%; 实现归属上市股东的净亏损513.90万元。
2019/8/23	云南铜业	计提资产减值: 公司2019年半年度计提资产减值准备3451.83万元, 转销资产减值准备8670.30万元。本期计提的资产减值准备将减少公司2019年半年度合并报表利润总额3451.83万元。
2019/8/23	中钢天源	半年度报告: 2019年上半年公司实现营业收入6.75亿元, 同比增长8.58%; 实现归属上市公司股东的净利润7724.27万元, 同比增长9.43%。截至报告期末公司总资产18.56亿元, 较年初增长5.11%; 归属于上市公司股东的所有者权益为13.71亿元, 较年初增长2.96%。
2019/8/23	宏创控股	子公司设立: 公司将在山东省滨州市邹平市注册组建全资子公司, 已完成了工商登记注册, 并领取了邹平宏卓铝业有限公司的营业执照。主营业务为合金再生铝液、铝合金锭、铝板带的生产、销售; 废旧金属回收、拆解、分选、销售; 铝灰及生产副产品的销售; 废铝再生技术的研发、技术咨询服务。

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8月28日下午14:30	东睦股份	1.关于对外投资暨关联交易的议案	2019年8月8日	浙江省宁波市鄞州工业园区景江路1508号公司会议室	0574-87841061	朱志荣、张小青	600114.SH

数据来源: 公司公告、广发证券发展研究中心

七、重要新闻

青海比亚迪锂电池工厂部分工序车间已放假半个月左右。据知情人士透露,此次放假将持续至9月底,因放假期间不发工资,部分员工已临时前往上海、深圳、南京的比亚迪电池厂工作。该动力电池工厂总投资超过250亿元人民币,规划产能24GWh。【36氪】

工业和信息化部发布了对《关于研究制定禁售燃油车时间表加快建设汽车强国的建议》的答复,表示中国将支持有条件的地方建立燃油汽车禁行区试点,在取得成功的基础上,统筹研究制定燃油汽车退出时间表。【SMM】

澳大利亚Talga Resources正在为旗下位于瑞典北部的Kiskama铜钴项目寻找合作伙伴。经公司勘测,该项目的资源储量达到770万吨,铜品位达到0.25%,钴品位达到0.04%,并且铜当量品位为0.36%。【SMM】

青海省科技厅21日对外披露,该省2019年省级重大科技专项“盐湖资源制取金属锂产业链关键技术与示范”项目将构建从盐湖复杂体系中高效绿色分离提取氯化锂的新工艺,并在此基础上建成千吨级电解金属锂联产示范装置,预计执行期内新增产值4亿元人民币。【上海证券报】

挪威独立能源研究公司Rystad Energy表示,鉴于挪威消费者越来越倾向于特斯拉以及其他高档品牌电动汽车,挪威人均电动汽车拥有量全球领先。过去六年来挪威某些柴油车型销量暴跌逾95%。【盖世汽车】

印度媒体Livemint报道称,特斯拉有意在印度当地设立电池工厂。该报道援引了两名印度政府官员的说法称,除了特斯拉之外,中国企业比亚迪和宁德时代也对在印度建厂表现出了兴趣。【盖世汽车】

英国M&I Materials公司、华威大学制造工程学院(WMG)和Ricardo咨询机构,联手推出i-CoBat项目,旨在开发和演示新型电动汽车电池冷却技术,采用M&I Materials公司的可降解介质冷却液MIVOLT,测试浸入式冷却电池组概念。【盖世汽车】

澳大利亚莎耶娜矿业公司(Sayona Mining Limited)宣布已完成其股份购买计划(Share Purchase Plan),共筹得190万美元用于支持其旗舰锂项目(Authier Lithium Project)。【亚洲金属网】

澳大利亚钴蓝公司(Cobalt Blue Holdings Limited)宣布收到勘探许可证申请5805拟议授予通知,矿产地包括11个单位,钴蓝公司在布鲁肯山区的战略勘探面积将增加50%以上。【亚洲金属网】

秘鲁抗议活动影响英美资源集团和三菱在Moquegua地区投资50亿美元的Quellaveco项目,该项目头十年产量为30万吨/年【新浪财经】

Atalaya Mining旗下位于西班牙的Proyecto Riotinto铜矿扩建项目以实现机械竣工,改扩建项目使公司在西班牙的年产量于2020年提高至5万-5.5万金属吨/年【SMM】

黑龙江资金铜业有限公司举行铜冶炼项目点火仪式,标志项目正式进入试生产阶段。项目达产后,年产标准阴极铜15万吨、硫酸60万吨【黑龙江紫金铜业】

澳大利亚Talga Resources正在为旗下位于瑞典北部的Kiskama铜钴项目寻找合作伙伴,该项目资源储量为770万吨【SMM】

根据公司二季度报告披露,二季度Hudbay共生产锌精矿3.18万吨,同比减少了0.14万吨或4%;累计生产锌精矿5.99万吨,同比减少了0.21万吨或4%。产量下滑的主要原因是公司旗下的Reed矿山于2018年8月关闭,抵消了777矿山和Lalor矿山的增量,虽然2019年二季度777矿山和Lalor矿山的产量都有了一个明显的增长。【百川盈孚】

阿联首环球铝业集团几内亚分公司在几内亚博凯大区SANGAREDI的铝土矿正式投产出款,首船出口7万吨铝土矿【驻几内亚使馆经商处】

为增加可回收材料的使用并减少塑料垃圾,可口可乐旗下饮用水品牌Dasani包装将采用铝罐和铝瓶【SMM】

湖南常德市汉寿县政府与湖南鑫绍和贸易有限公司、四川展恒商贸有限公司正式签约,标志着投资5.5医院的建筑铝模板生产项目落户汉寿高新区【汉寿县人民政府】

海德鲁推出CIRCAL和REDUXA两个绿色铝品牌产品,CIRCAL是由回收铝废料制成一系列产品,可以保证每生产1Kg铝实现降低2.3Kg二氧化碳。REDUXA是经过一系列认证的低碳铝,由至少75%铝废料制成,每千克铝最大碳足迹为4Kg二氧化碳【中国有色金属报】

北矿科技股份有限公司发布2019年半年度报告,报告显示,报告期内实现营收2.5亿元,同比增长6.29%,主要原因是本期矿山装备业务收入增加。【百川资讯】

为促进交流合作,集聚优势资源,研究分析当前国际磁性材料行业发展现状与趋势,深入探讨中国制造2025、246产业集群、产业创新模式、中美贸易战等新态势下磁性材料产业发展重点方向以及市场拓展目标,助推磁性材料行业高质量发展,2019第四届中国(宁波)国际磁性材料产业、技术与市场高峰论坛将于2019年9月20-22日在浙江宁波隆重召开。【百川资讯】

重稀土生产厂家-澳大利亚北方矿业拟以出售股权的方式,向中国包钢集团募集

2000万美元资金。股票出售获得的资金将用于西澳州Browns Range项目改善，包括矿石分类和分离加工，以及矿山的勘探拓展。【百川资讯】

包钢稀土桥梁板中标中国交建苏化高速公路项目。【百川资讯】

2019能源发展与生态环境保护高峰论坛在包钢举行。【百川资讯】

巴西矿产公司目前在巴西拥有三个稀土矿权，总面积为12528英亩，其一在戈斯斯州(Goiás)，其一在托坎廷斯洲(Tocantins)。公司正在运行锂和稀土方面的项目。【百川资讯】

中国7月稀土出口量为5243.4吨，1-7月份稀土出口量为28475.6吨，较去年同期的30714.5吨同比下滑7.3%。【百川资讯】

马来西亚将Lynas稀土加工厂的许可证延长6个月。【百川资讯】

中国五矿集团公司赣县红金稀土有限公司环境问题久拖不治、敷衍整改。【百川资讯】

山东省发布关于调整山东省矿业权出让收益征收管理政策的通知：降低一次性缴纳标准；完善分期缴纳政策；规范办理矿业权登记手续。【百川资讯】

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，21年有色金属及新材料产业、上市公司研究经验，带领有色金属研究团队荣获四届（2013年、2014年、2016年、2017年）新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名。
- 赵鑫：**联席首席分析师，CFA，上海交通大学材料学硕士，2年国际铜业公司工作经验，7年证券从业经历，2015年加入广发证券发展研究中心。2016年、2017年新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名。
- 姜永刚：**资深分析师，中南大学冶金学硕士，8年行业管理协调工作经验，2016年加入广发证券发展研究中心。2016年、2017年新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名团队成员。
- 官帅：**资深分析师，对外经济贸易大学金融学硕士，4年有色金属行业工作经验，2016年加入广发证券发展研究中心。2016年、2017年新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名团队成员。
- 黄礼恒：**高级分析师，中国地质大学（北京）地质学硕士，2017年加入广发证券发展研究中心。2017年新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名团队成员。

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。