

降准有望提振风险偏好，减产支撑锡价走强

——有色金属周报 20190908

行业周报

◆本周核心观点

上周美元指数 98.43 (-0.42%)，基本金属全线收涨，LME 价格表现强于上期所。两市锡、镍表现抢眼，其中受联合减产消息提振，上期所锡价周涨幅 8.68% 领涨。小金属方面，镁价继续收跌 1.22% 至 1.62 万元/吨。钴价继续周涨 3.82% 至 27.2 万元/吨，工业级碳酸锂继续收跌 3.77% 至 5.1 万元/吨。氧化镨钕周涨 3.14% 至 32.8 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价周跌 0.15% 至 1527.1 美元/盎司。

宏观方面，中国人民银行决定 9 月 16 日起全面下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，本次降准约释放长期资金 9000 亿元。随着专项债额度提前下达以及本次降准落地，政策稳增长预期升温，短期市场风险偏好有望提升。

行业方面，中国锡行业企业发表联合声明，14 家锡企业同意今年将减少精锡产量 2.02 万吨，锡业股份发布公告为响应联合减产倡议，预计 2019 年精锡产量将较生产计划减少 10%，短期锡供应端收缩有望支撑价格走强。

行业配置上，中长线看好铜、钛品种价格趋势，短期关注铝、黄金、稀土等对冲品种。

◆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 3948.51，周涨幅 3.92%。有色金属指数收报 2921.20，周涨幅 2.61%。

上周有色金属各子板块，涨幅前三名：非金属新材料 (11.32%)、金属新材料 (5.94%)、其他稀有小金属 (5.34%)，涨幅后三名：稀土 (0.30%)、磁性材料 (-0.75%)、黄金 (-3.61%)。

◆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	3.54	0.18	0.18	0.23	19	20	16	增持
600219	南山铝业	2.23	0.12	0.14	0.17	18	15	12	增持
600362	江西铜业	14.88	0.71	0.82	0.98	19	18	15	买入
600456	宝钛股份	27.30	0.33	0.60	0.87	46	40	28	买入
002182	云海金属	9.49	0.51	0.93	1.04	12	9	8	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2019 年 09 月 06 日

买入 (维持)

分析师

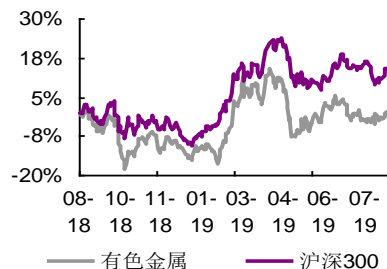
李伟峰 (执业证书编号：S0930514050002)
021-52523820
liweifeng@ebsec.com

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

一周行业数据速览

名称	最新指数	周涨跌幅
有色金属	2921.20	2.61%
沪深 300	3948.51	3.92%
美元指数	98.43	-0.42%

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 98.43 (-0.42%)，金属行情方面，伦铜收盘价 5840.00 美元/吨(2.89%)，上期所铜收盘价 47450.00 元/吨(1.52%)；伦铝收盘价 1791.00 美元/吨(2.17%)，上期所铝收盘价 14395.00 元/吨(1.02%)；伦铅收盘价 2052.50 美元/吨(1.76%)，上期所铅收盘价 17470.00 元/吨(1.01%)；伦锌收盘价 2331.50 美元/吨(5.74%)，上期所锌收盘价 19025.00 元/吨(1.39%)；伦锡收盘价 17390.00 美元/吨(6.36%)，上期所锡收盘价 140520.00 元/吨(8.68%)；伦镍收盘价 17495.00 美元/吨(-2.26%)，上期所镍收盘价 138590.00 元/吨(7.26%)。

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)	5840.00	5652.00	2.89%	2.89%	-2.10%
	SHFE(元/吨)	47450.00	46690.00	1.52%	1.52%	-1.49%
铝	LME(美元/吨)	1791.00	1757.00	2.17%	2.17%	-2.98%
	SHFE(元/吨)	14395.00	14260.00	1.02%	1.02%	5.81%
铅	LME(美元/吨)	2052.50	2028.50	1.76%	1.76%	1.56%
	SHFE(元/吨)	17470.00	17245.00	1.01%	1.01%	-2.97%
锌	LME(美元/吨)	2331.50	2220.00	5.74%	5.74%	-5.49%
	SHFE(元/吨)	19025.00	18745.00	1.39%	1.39%	-8.16%
锡	LME(美元/吨)	17390.00	16255.00	6.36%	6.36%	-10.71%
	SHFE(元/吨)	140520.00	129480.00	8.68%	8.68%	-2.34%
镍	LME(美元/吨)	17495.00	17905.00	-2.26%	-2.26%	63.66%
	SHFE(元/吨)	138590.00	130750.00	7.26%	7.26%	57.43%

资料来源：wind，光大证券研究所

COMEX 期金收盘价 1527.10 美元/盎司(-0.15%)，上期所金价收盘 349.20 元/克(-2.44%)；本周 COMEX 期银收盘价 18.75 美元/盎司(2.20%)，上期所银价收盘 4570.00 元/千克(-0.07%)；NYMEX 钯收盘价 1556.00 美元/盎司(1.09%)；NYMEX 铂收盘价 962.50 美元/盎司(3.31%)。

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)	349.20	356.70	-2.44%	-2.44%	21.65%
	COMEX(美元/盎司)	1527.10	1529.20	-0.15%	-0.15%	19.18%
白银	SHFE(元/千克)	4570.00	4561.00	-0.07%	-0.07%	24.39%
	COMEX(美元/盎司)	18.75	18.48	2.20%	2.20%	20.62%
钯	NYMEX(美元/盎司)	1556.00	1531.00	1.09%	1.09%	29.97%
铂	NYMEX(美元/盎司)	962.50	936.20	3.31%	3.31%	20.22%

资料来源：wind，光大证券研究所

表 3: 小金属价格及涨跌幅 (%)

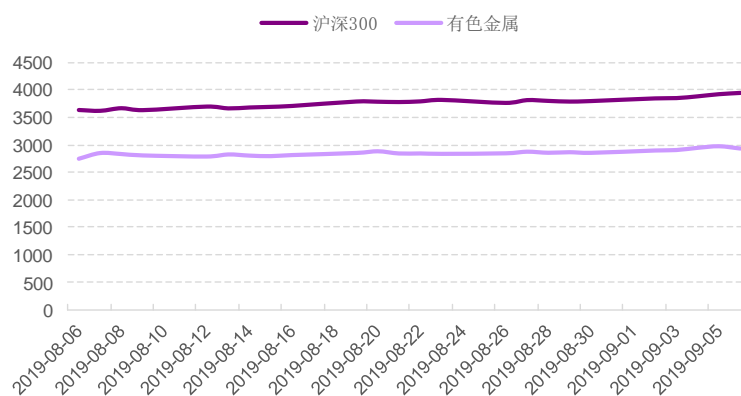
小金属名称	本周价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1#镁锭(元/吨)	16200	-1.22%	-1.22%	-10.99%
0#铋锭(元/吨)	38000	0.00%	0.00%	-25.49%
1#钴(元/吨)	272000	3.82%	3.82%	-24.44%
1#铬(元/吨)	58000	-1.69%	-1.69%	-23.68%
1#海绵钛(万元/吨)	81	0.00%	0.00%	20.90%
1#海绵锆(元/千克)	263	0.00%	0.00%	5.20%
钢(元/千克)	1090	0.00%	0.00%	-29.68%
1#钨条(元/千克)	255	2.00%	2.00%	-16.39%
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)	295	0.00%	0.00%	-1.67%
金属锂(元/吨)	660000	0.00%	0.00%	-19.51%
锆锭(元/千克)	7700	0.00%	0.00%	-4.94%
青海工业级碳酸锂(元/吨)	51000	-3.77%	-3.77%	-21.54%
四川工业级碳酸锂(元/吨)	51000	-3.77%	-3.77%	-21.54%
江苏工业级碳酸锂(元/吨)	52500	-3.67%	-3.67%	-26.06%
四川电池级碳酸锂(元/吨)	63000	-1.56%	-1.56%	-22.22%
江苏电池级碳酸锂(元/吨)	61500	-1.60%	-1.60%	-24.07%
混合碳酸稀土(万元/吨)	2.1	0.00%	0.00%	0.00%
氧化镨钕(万元/吨)	32.8	3.14%	3.14%	3.80%
镉铁(万元/吨)	193	1.05%	1.05%	58.20%
黑钨 65%以上均价(元/吨)	75000	1.35%	1.35%	-21.47%
白钨 65%以上均价(元/吨)	73000	0.00%	0.00%	-23.16%
仲钨酸铵(赣州)(元/吨)	113500	2.25%	2.25%	-25.33%
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

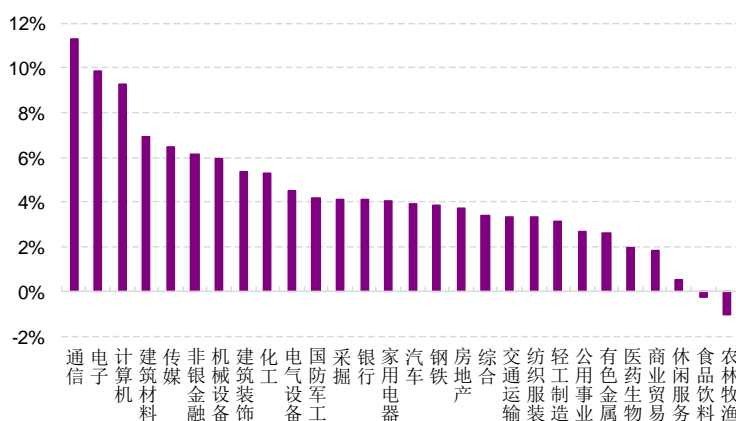
上周沪深 300 指数收报 3948.51, 周涨幅 3.92%。有色金属指数收报 2921.20, 周涨幅 2.61%。

图 1: 有色金属&沪深 300



资料来源: wind, 光大证券研究所

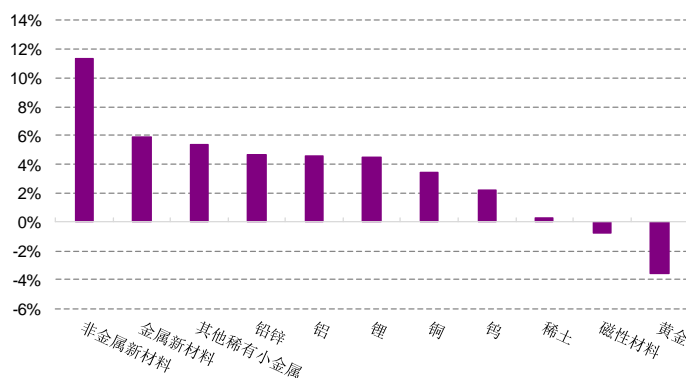
图 2：市场板块 (%)



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：非金属新材料（11.32%）、金属新材料（5.94%）、其他稀有小金属（5.34%），涨幅后三名：稀土（0.30%）、磁性材料（-0.75%）、黄金（-3.61%）。

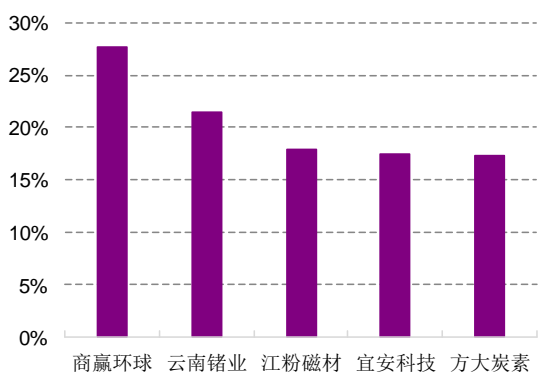
图 3：有色金属子板块 (%)



资料来源：wind，光大证券研究所

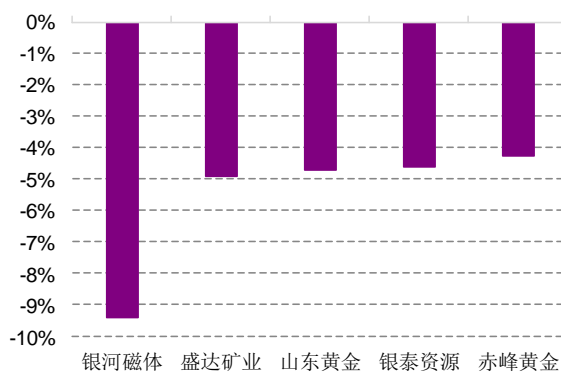
个股方面，涨幅前五：商赢环球（27.68%）、云南锗业（21.50%）、江粉磁材（17.90%）、宜安科技（17.49%）、方大炭素（17.25%）；跌幅前五：银河磁体（-9.41%）、盛达矿业（-4.92%）、山东黄金（-4.71%）、银泰资源（-4.61%）、赤峰黄金（-4.25%）。

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

8月财新中国服务业PMI为52.1，创三个月新高，预期51.7，前值51.6。8月财新中国综合PMI为51.6，为5月以来最高。钟正生表示，8月中国经济呈现出较明显的修复迹象，尤其就业情况大幅好转，显示逆周期调控政策效果渐显。

香港8月日经PMI跌至40.8，为逾10年半新低，且为连续17个月收缩；前值为43.8。

中国8月外汇储备31071.76亿美元，预期31000亿美元，前值31036.97亿美元。

商务部

新闻发言人高峰在新闻发布会上答记者问时表示，对于美方加征关税的措施，中方的反制手段是充足的，但在当前形势下，我们认为应该讨论的问题是取消对5500亿美元中国商品进一步加征关税，防止贸易战继续升级。中方正就此与美方进行严正交涉。正如中方一再强调，贸易战升级不利于中国，不利于美国，也不利于全世界人民的利益，甚至有可能给世界带来灾难性后果。

央行

周五开展400亿元7天期逆回购操作，当日无逆回购到期。本周央行开展400亿元逆回购操作，有1400亿逆回购到期，净回笼1000亿元。下周央行公开市场有1765亿元MLF到期，无正逆回购和央票到期。当日Shibor延续全线上行。隔夜品种上行6.10bp报2.5970%，7天期上行1.60bp报2.6520%，1个月期上行1.60bp上日报2.6810%。

2.2、行业新闻

共同打造“一带一路”上的“观景台”（中国有色网）

在厄瓜多尔南部的萨莫拉省，一座世界级的现代化铜矿正拔地而起，这就是由中铁建铜冠投资公司投资建设、中国恩菲工程技术有限公司承担工程设计的米拉多铜矿。

作为中国投资、中国设计、中国制造、中国施工、中国运营的世界级铜矿，米拉多铜矿是中国企业在厄瓜多尔的第一座大型固体矿山开发项目，也是厄瓜多尔最大的露天矿，该项目的一期工程总投资高达18.9亿美元，设计采选生产规模年处理矿石量2000万吨，日采选6万吨矿石，今年年初投产后，预计年产铜精矿36.46万吨，铜金属量9.6万吨，服务年限30年，目前已被厄瓜多尔列为国家战略项目。对于中国恩菲而言，这也是公司积极响应国家“一带一路”倡议，大力开拓海外市场，实现“走出去”战略的重点项目，其意义之重大，不言而喻。

随着一期工程即将如期完工，中国恩菲团队得到了业主和厄瓜多尔政府的高度认可，并且为二期工程的顺利开展奠定了坚实基础。他们以自己高超的业

务能力和设计水准，成功将“中国设计”带出国门，为提升中国技术的国际影响力做出了积极贡献。

紫金矿业上半年境外产能持续释放 战略驱动中长期增长（中国有色网）

8月29日，紫金矿业发布上半年业绩，公告显示，紫金矿业报告期生产矿产金19.10吨，同比增长13.18%，矿产铜17.11万吨，同比增长43.33%，矿产锌18.67万吨，同比增长25.92%；境外项目产能持续释放，境外矿产金11.21吨，占集团总量58.66%，同比增长37.04%；矿产铜6.59万吨，占集团总量38.55%，同比增长156.42%；矿产锌9.67万吨，占集团总量51.77%，同比增长73.92%，公司国际化战略稳健推进。

复杂多金属铁闪锌矿绿色高效炼锌新技术”被评为国际领先技术（中国有色网）

8月29日，中国有色金属工业协会组织召开成果评价会议。会上，由云锡文山锌铜冶炼有限公司、中国恩菲工程技术有限公司、昆明理工大学共同完成的“复杂多金属铁闪锌矿绿色高效炼锌新技术”被评价为“整体技术达到国际领先水平”。

目前，该技术已应用于公司设计的云锡文山10万吨锌、60吨铜冶炼技改项目。该项目在国内首次采用此种赤铁矿除铁工艺技术，于2018年11月24日产出锌锭，2019年7月实现达产。

从2012年到2018年，从机理研究、小型试验、中试、半工业试验到工业化应用，三家单位经过长达6年的持续技术攻关，合力攻克了“还原浸出-赤铁矿除铁-铁渣资源化”技术难点，掌握了整套新技术，并成功研制出全套装备。该技术具有“环境友好、资源节约、能耗低、综合回收率高、渣资源化、工艺技术先进、装备自动化”的显著优势，为复杂多金属铁闪锌矿的高效处理提供了新的技术选择。项目达产后，主要技术经济指标优于常规锌冶炼工艺，成为实现矿产资源就近开发利用和经济可持续发展的典范。

株冶冶炼集团转移转型为湘江减少1.5倍重金属排放污染（中国有色网）

2017年3月2日，一个重磅消息在全国有色金属行业引起震动：株冶冶炼集团股份有限公司拉开搬迁拆除序幕，61岁的株冶将要退出清水塘，搬去水口山。

告别清水塘，株冶未来可期。新株冶基地分3期建设，总投资超过100亿元，按照国内最严格的环保标准进行设计，最终形成年产“30万吨铜+30万吨锌+10万吨铅”的能力。削减旧产能，减轻环保压力。锌项目投产后，株冶从清水塘退出可缩减锌冶炼产能55万吨，铅冶炼产能10万吨，为湘江流域重金属污染治理和清水塘老工业基地搬迁改造做出表率。

表4：下周重要经济数据公布

(9/9) 周一	(9/10) 周二	(9/11) 周三	(9/12) 周四	(9/13) 周五
日本第二季度GDP(修正): 同比(%)	中国8月CPI:同比(%)	中国8月M0:同比(%)	德国8月CPI:环比(%)	美国8月核心零售总额:季 调:环比(%)
中国8月外汇储备(亿美元)	中国8月PPI:同比(%)	中国8月M1:同比(%)	德国8月CPI:同比(%)	美国8月零售和食品服务

				销售:同比:季调(%)
		中国 8 月 M2:同比(%)	美国 8 月 CPI:季调:环比	美国 8 月零售总额:季调:环比(%)
		中国 8 月社会融资规模:当月值(亿元)	美国 8 月 CPI:同比(%)	
		中国 8 月新增人民币贷款(亿元)	美国 8 月核心 CPI:季调:环比	
		美国 8 月 PPI:最终需求:环比:季调(%)	美国 8 月核心 CPI:同比(%)	
		美国 8 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:环比:季调	美国 9 月 07 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	
		美国 8 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:同比:季调		
		美国 8 月 PPI:最终需求:同比:季调(%)		
		美国 8 月核心 PPI:环比:季调(%)		
		美国 8 月核心 PPI: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	鼎胜新材	关于与中国银行深度合作及向中国银行申请综合授信的公告; 董事会关于建议向下修正可转换公司债券转股价格的公告
2	*ST 刚泰	关于股东股份被司法轮候冻结的公告
3	广晟有色	重大资产重组进展公告
4	全新好	关于向深圳市全新好丰泽投资中心(有限合伙)增资及与相关方签订《投资意向协议书》的公告
5	宏创控股	关于更换持续督导财务顾问主办人的公告
6	盛和资源	关于股东股份质押解除和再质押的公告
7	锌业股份	关于对外担保的公告
8	赤峰黄金	发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)
9	云南铜业	关于超短期融资券获准注册的公告; 关于获得政府补助的公告
10	合纵科技	2019 年限制性股票激励计划(草案)摘要
11	方大炭素	关于聘任公司高级管理人员的公告; 关于公司控股股东部分股份解除质押的公告
12	罗平锌电	关于上海期货交易所同意增加公司“久隆”牌锌锭产品标识的公告
13	海亮股份	关于高级管理人员违规减持公司股票的情况及致歉公告
14	宜安科技	详式权益变动报告书
15	盛达矿业	关于持股 5% 以上股东进行大宗交易的公告; 关于进一步收购德运矿业股权暨持股达到 54% 的进展公告
16	菲利华	关于收到中国证监会核准非公开发行股票批复的公告

17	紫金矿业	关于对外担保的公告
18	*ST 盐湖	关于公司控股子公司股权被冻结的公告; 关于公司涉及诉讼公告
19	博威合金	关于对 2016-2018 年度财务报表进行追溯调整的公告; 关于公开发行 A 股可转换公司债券摊薄即期回报, 填补措施及相关承诺的公告
20	中国铝业	2019 年公开发行公司债券(第三期)募集说明书(面向合格投资者)
21	金贵银业	东方金诚国际信用评估有限公司关于公司新增银行账户被冻结等事项的关注公告
22	四通新材	关于股东股份延期购回的公告
23	梦舟股份	关于控股子公司涉及诉讼的公告
24	精艺股份	关于全资子公司出售房屋资产暨关联交易的进展公告

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 98.43 (-0.42%)，基本金属全线收涨，LME 价格表现强于上期所。两市锡、镍表现抢眼，其中受联合减产消息提振，上期所锡价周涨幅 8.68% 领涨。小金属方面，镁价继续收跌 1.22% 至 1.62 万元/吨。钴价继续周涨 3.82% 至 27.2 万元/吨，工业级碳酸锂继续收跌 3.77% 至 5.1 万元/吨。氧化镨钕周涨 3.14% 至 32.8 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价周跌 0.15% 至 1527.1 美元/盎司。

宏观方面，中国人民银行决定 9 月 16 日起全面下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，本次降准约释放长期资金 9000 亿元。随着专项债额度提前下达以及本次降准落地，政策稳增长预期升温，短期市场风险偏好有望提升。

行业方面，中国锡行业企业发表联合声明，14 家锡企业同意今年将减少精锡产量 2.02 万吨，锡业股份发布公告为响应联合减产倡议，预计 2019 年精锡产量将较生产计划减少 10%，短期锡供应端收缩有望支撑价格走强。

行业配置上，中长线看好铜、钛品种价格趋势，短期关注铝、黄金、稀土等对冲品种。

3.2、重点推荐组合

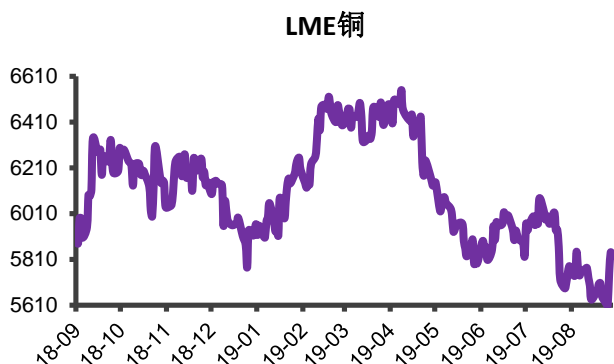
核心组合：宝钛股份、江西铜业、紫金矿业、云海金属、南山铝业。

4、风险提示

金属价格异常波动，下游不及预期。

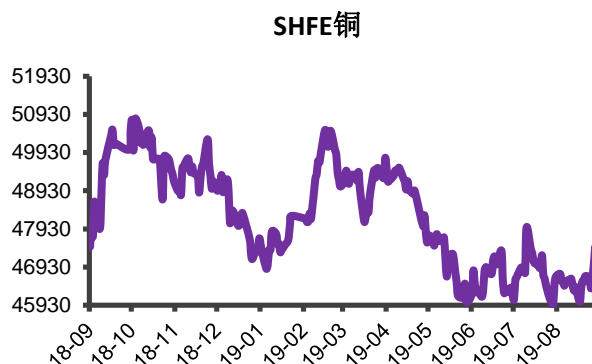
附录：有色金属价格走势

图 6：LME 铜（单位：美元/吨）



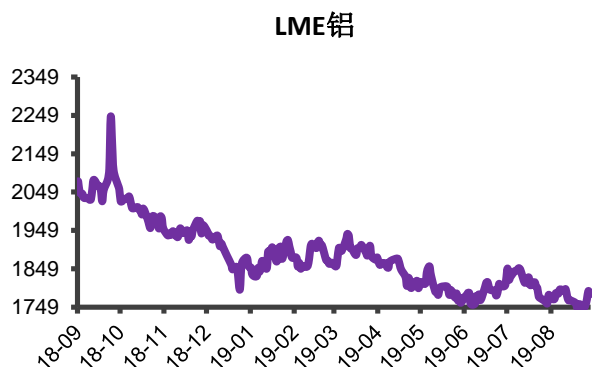
资料来源：wind，光大证券研究所

图 7：SHFE 铜（单位：元/吨）



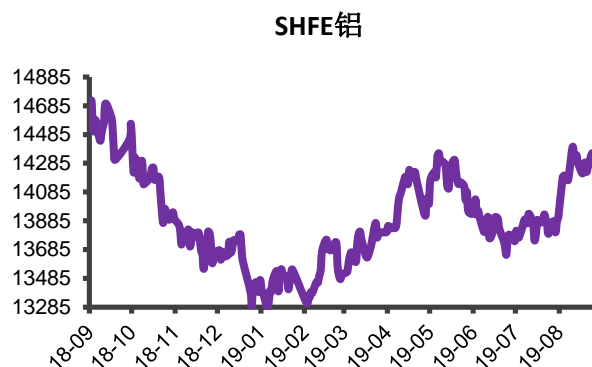
资料来源：wind，光大证券研究所

图 8：LME 铝（单位：美元/吨）



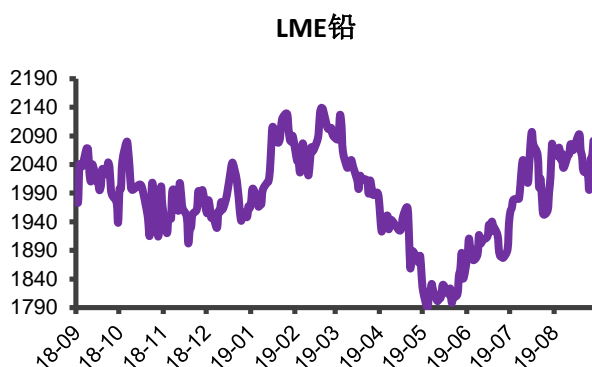
资料来源：wind，光大证券研究所

图 9：SHFE 铝（单位：元/吨）



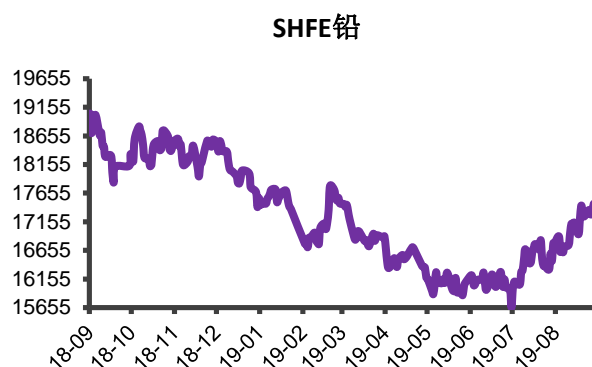
资料来源：wind，光大证券研究所

图 10：LME 铅（单位：美元/吨）



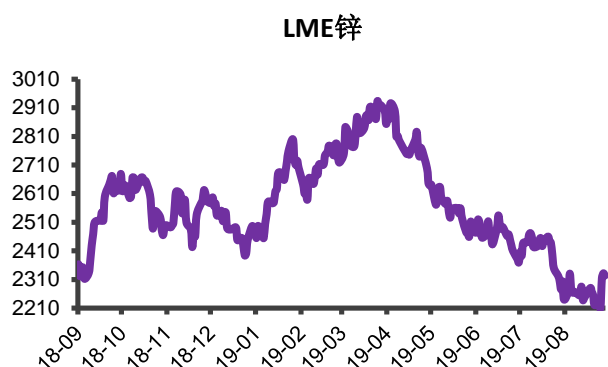
资料来源：wind，光大证券研究所

图 11：SHFE 铅（单位：元/吨）



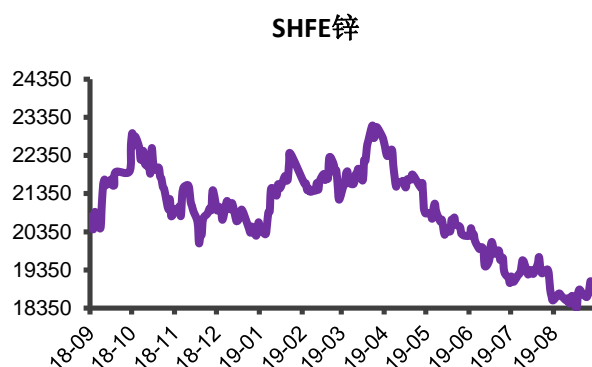
资料来源：wind，光大证券研究所

图 12: LME 锌 (单位: 美元/吨)



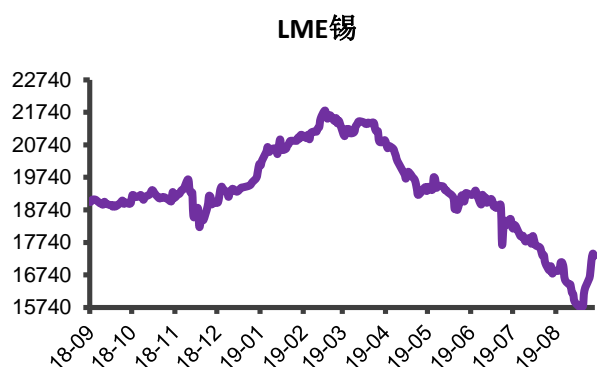
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 13: SHFE 锌 (单位: 元/吨)



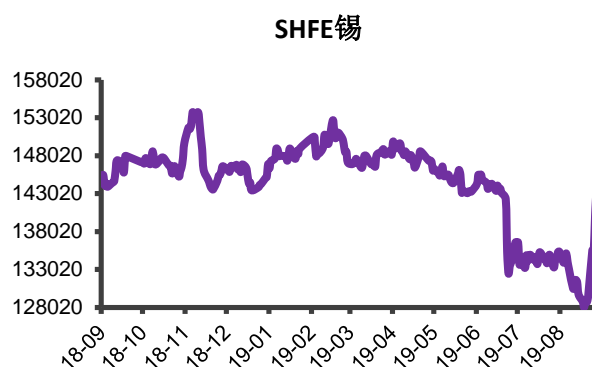
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 14: LME 锡 (单位: 美元/吨)



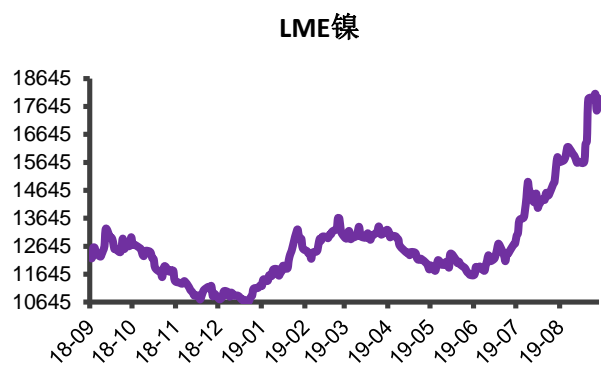
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 15: SHFE 锡 (单位: 元/吨)



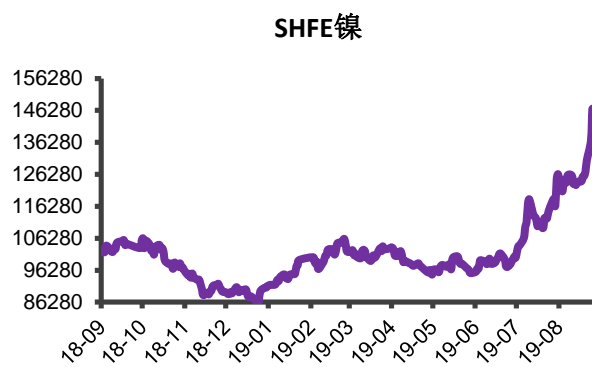
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 16: LME 镍 (单位: 美元/吨)



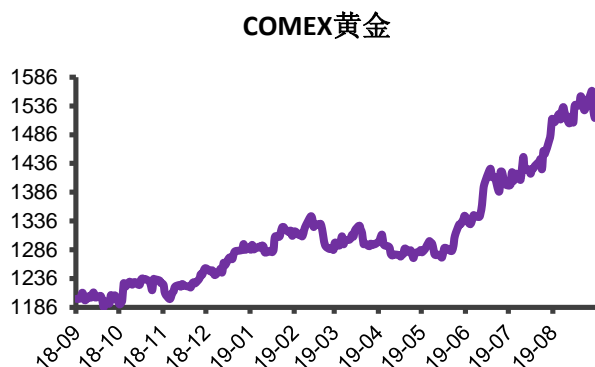
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 17: SHFE 镍 (单位: 元/吨)



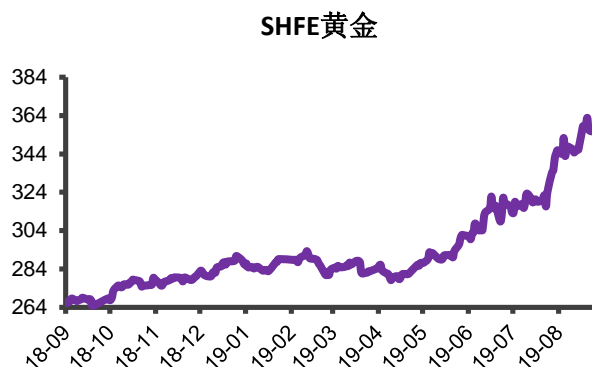
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 18: COMEX 黄金 (单位: 美元/盎司)



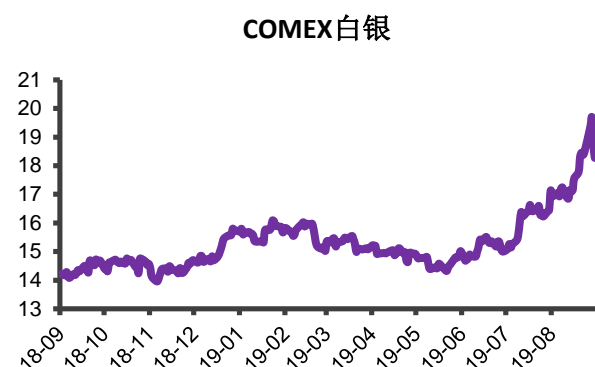
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 19: SHFE 黄金 (单位: 克/元)



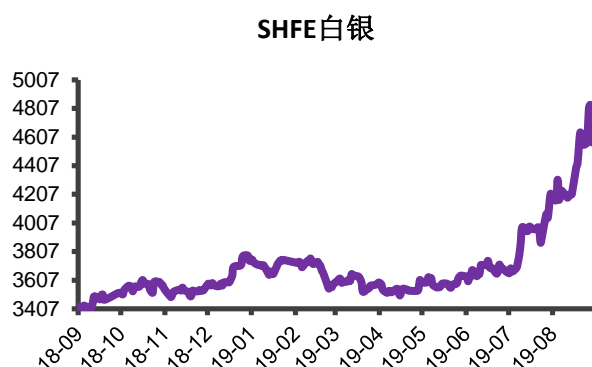
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 20: COMEX 白银 (单位: 美元/盎司)



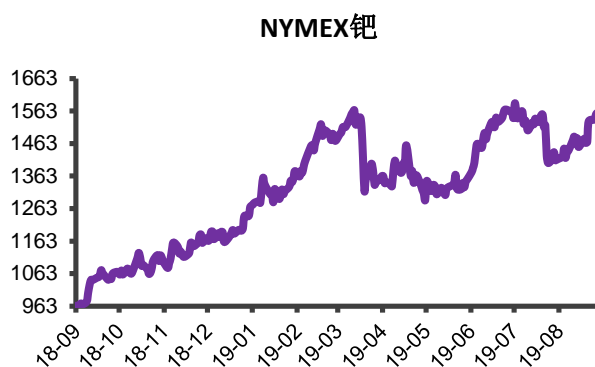
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 21: SHFE 白银 (元/千克)



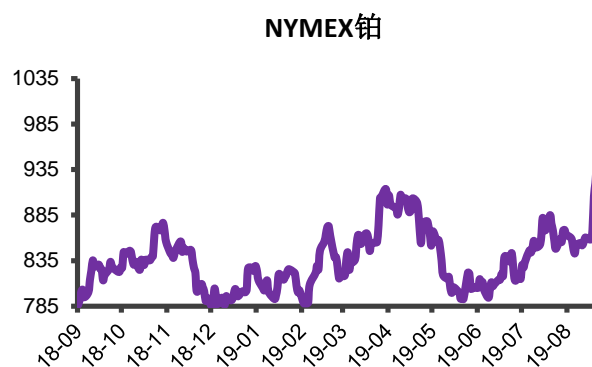
资料来源: wind, 光大证券研究所

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	3.54	0.18	0.18	0.23	19	20	16	2.2	2.0	1.9	增持	维持
600219	南山铝业	2.23	0.12	0.14	0.17	18	15	12	0.7	0.7	0.6	增持	维持
600362	江西铜业	14.88	0.71	0.82	0.98	19	18	15	0.9	1.0	0.9	买入	维持
600456	宝钛股份	27.30	0.33	0.60	0.87	46	40	28	1.8	2.8	2.6	买入	维持
002182	云海金属	9.49	0.51	0.93	1.04	12	9	8	2.2	2.4	2.0	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09月06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