

地产竣工年内首次转正，关注后周期铜、铝

——有色金属周报 20190922

行业周报

◆本周核心观点

上周美元指数 98.48 (0.28%)，基本金属全线下跌，LME 价格表现弱于上期所。两市镍价跌幅超 2%。小金属方面，镁价继续收跌 1.85% 至 1.59 万元/吨。钴价周涨 2.47% 至 29 万元/吨，氧化镨钕周跌 2.12% 至 32.3 万元/吨。钨系产品全线收涨，钨精矿周涨 8% 至 8.1 万元/吨，APT 周涨 6.09% 至 12.2 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价周涨 1.66% 至 1524.4 美元/盎司。

宏观方面，9 月议息会议美联储如期下调联邦利率 25 个基点至 1.75%-2.00%，美元走弱趋势可期，周期品价格面临有利的货币环境。8 月国内房屋竣工同比 2.8%，年内首次转正，地产后周期相关的铜、铝品种需求有望得到支撑。

基本金属方面，世界金属统计局 (WBMS) 数据显示，2019 年 1-7 月全球铜供应短缺 2.7 万吨，铜精矿产量 1162 万吨，同比下降 0.4%，铜精矿供应如期下降，随着地产竣工面积转正以及电网订单释放预期，我们判断铜价有望震荡上行。

小金属方面 9 月 17 号泛亚 2.83 万吨 APT 产品被洛钼以 32.68 亿元拍中，折合单价 11.53 万元/吨，与当前市价接近。前期由于泛亚库存拍卖，下游企业多以按需采购为主，观望情绪浓厚，随着泛亚库存拍卖落地及拍卖价格与市价相近，短期钨系产品有望迎来修复。

行业配置上，中长线看好铜、钛品种价格趋势，短期关注市场风险偏好提升带来的材料加工板块估值修复行情。

◆推荐组合

核心组合：宝钛股份、江西铜业、云铝股份、久立特材、东睦股份。

◆上周行情回顾

上周沪深 300 指数收报 3935.65，周涨幅-0.92%。有色金属指数收报 2931.85，周涨幅-1.12%。

◆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	
600114	东睦股份	7.75	0.51	0.26	0.29	12	28	25	增持
600362	江西铜业	14.74	0.71	0.82	0.98	19	18	15	买入
600456	宝钛股份	26.50	0.33	0.60	0.87	46	44	30	买入
000807	云铝股份	4.91	-0.56	0.10	0.08	-	49	66	增持
002318	久立特材	7.91	0.36	0.51	0.53	18	15	15	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 20 日

买入 (维持)

分析师

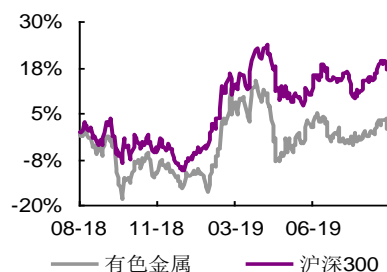
李伟峰 (执业证书编号：S0930514050002)
021-52523820
liweifeng@ebcn.com

刘慨昂 (执业证书编号：S0930518050001)
021-52523821
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	2931.85	-1.12%
沪深 300	3935.65	-0.92%
美元指数	98.48	0.28%

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 98.48 (0.28%)，金属行情方面，伦铜收盘价 5755.00 美元/吨 (-3.67%)，上期所铜收盘价 47130.00 元/吨 (-0.25%)；伦铝收盘价 1785.50 美元/吨 (-1.35%)，上期所铝收盘价 14225.00 元/吨 (-1.42%)；伦铅收盘价 2116.00 美元/吨 (0.47%)，上期所铅收盘价 16870.00 元/吨 (-3.02%)；伦锌收盘价 2293.50 美元/吨 (-3.84%)，上期所锌收盘价 18905.00 元/吨 (-1.82%)；伦锡收盘价 16705.00 美元/吨 (1.40%)，上期所锡收盘价 136890.00 元/吨 (-3.16%)；伦镍收盘价 17380.00 美元/吨 (-2.08%)，上期所镍收盘价 138370.00 元/吨 (-3.63%)。

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)	5755.00	5966.00	-3.67%	1.39%	-3.52%
	SHFE (元/吨)	47130.00	47490.00	-0.25%	0.83%	-2.16%
铝	LME(美元/吨)	1785.50	1813.00	-1.35%	1.85%	-3.28%
	SHFE (元/吨)	14225.00	14425.00	-1.42%	-0.18%	4.56%
铅	LME(美元/吨)	2116.00	2109.50	0.47%	4.91%	4.70%
	SHFE (元/吨)	16870.00	17345.00	-3.02%	-2.46%	-6.30%
锌	LME(美元/吨)	2293.50	2390.00	-3.84%	4.01%	-7.03%
	SHFE (元/吨)	18905.00	19245.00	-1.82%	0.75%	-8.74%
锡	LME(美元/吨)	16705.00	16650.00	1.40%	2.17%	-14.22%
	SHFE (元/吨)	136890.00	141650.00	-3.16%	5.87%	-4.86%
镍	LME(美元/吨)	17380.00	17755.00	-2.08%	-2.91%	62.58%
	SHFE (元/吨)	138370.00	144730.00	-3.63%	7.09%	57.19%

资料来源：wind，光大证券研究所

COMEX 期金收盘价 1524.40 美元/盎司 (1.66%)，上期所金价收盘 346.70 元/克 (0.43%)；本周 COMEX 期银收盘价 18.06 美元/盎司 (2.77%)，上期所银价收盘 4413.00 元/千克 (-0.92%)；NYMEX 钯收盘价 1619.50 美元/盎司 (1.16%)；NYMEX 铂收盘价 946.90 美元/盎司 (-0.56%)。

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)	346.70	346.15	0.43%	-3.14%	20.78%
	COMEX (美元/盎司)	1524.40	1495.70	1.66%	-0.33%	18.97%
白银	SHFE (元/千克)	4413.00	4460.00	-0.92%	-3.50%	20.11%
	COMEX (美元/盎司)	18.06	17.51	2.77%	-1.56%	16.18%
钯	NYMEX (美元/盎司)	1619.50	1603.30	1.16%	5.22%	35.27%
铂	NYMEX (美元/盎司)	946.90	950.50	-0.56%	1.63%	18.27%

资料来源：wind，光大证券研究所

表 3: 小金属价格及涨跌幅 (%)

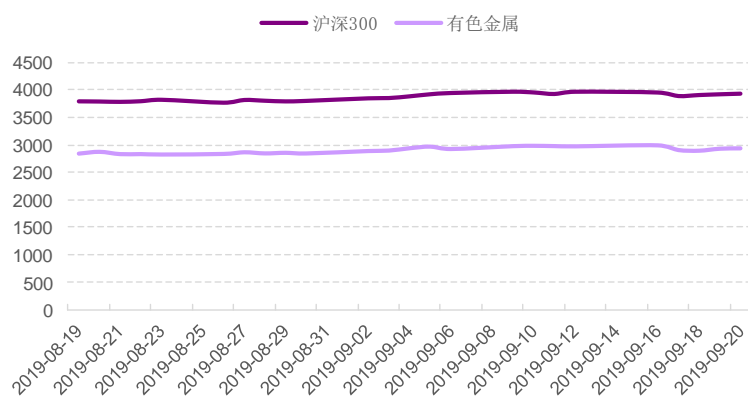
小金属名称	本周价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1#镁锭(元/吨)	15900	-1.85%	-3.05%	-12.64%
0#镉锭(元/吨)	39500	2.60%	3.95%	-22.55%
1#钴(元/吨)	290000	2.47%	10.69%	-19.44%
1#铬(元/吨)	57000	-1.72%	-3.39%	-25.00%
1#海绵钛(万元/吨)	80	0.00%	-1.23%	19.40%
1#海绵锆(元/千克)	263	0.00%	0.00%	5.20%
钢(元/千克)	1090	0.00%	0.00%	-29.68%
1#钨条(元/千克)	260	1.96%	4.00%	-14.75%
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%
镓锭(元/千克)	7700	0.00%	0.00%	-4.94%
青海工业级碳酸锂(元/吨)	50000	0.00%	-5.66%	-23.08%
四川工业级碳酸锂(元/吨)	50000	0.00%	-5.66%	-23.08%
江苏工业级碳酸锂(元/吨)	51000	-0.97%	-6.42%	-28.17%
四川电池级碳酸锂(元/吨)	61000	-1.61%	-4.69%	-24.69%
江苏电池级碳酸锂(元/吨)	59500	-1.65%	-4.80%	-26.54%
混合碳酸稀土(万元/吨)	2.1	0.00%	0.00%	0.00%
氧化镨钕(万元/吨)	32.3	-2.12%	1.57%	2.22%
镉铁(万元/吨)	187	-3.11%	-2.09%	53.28%
黑钨 65%以上均价(元/吨)	81000	8.00%	9.46%	-15.18%
白钨 65%以上均价(元/吨)	80000	8.11%	9.59%	-15.79%
仲钨酸铵(赣州)(元/吨)	122000	6.09%	9.91%	-19.74%
澳大利亚锆英砂精矿 Iluka66% (美元/吨)	1625	-0.91%	-0.91%	-0.91%
南非锆英砂精矿 Tronox66% (美元/吨)	1610	-2.42%	-2.42%	9.30%
文昌地区海南锆英砂 (元/吨)	11250	-3.85%	-3.85%	-3.85%

资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

1.2、市场表现

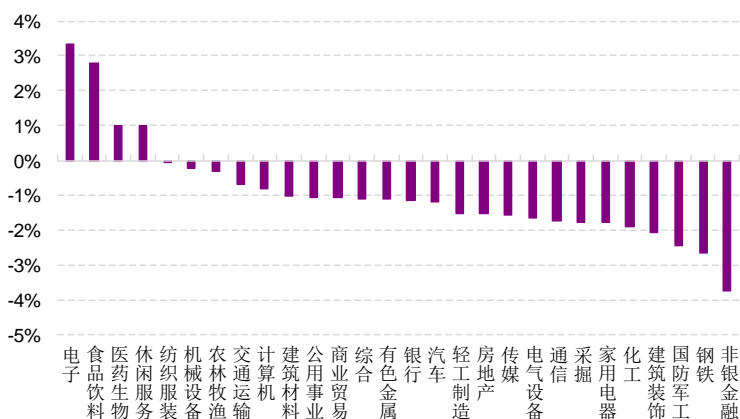
上周沪深 300 指数收报 3935.65, 周涨幅-0.92%。有色金属指数收报 2931.85, 周涨幅-1.12%。

图 1: 有色金属&沪深 300



资料来源: wind, 光大证券研究所

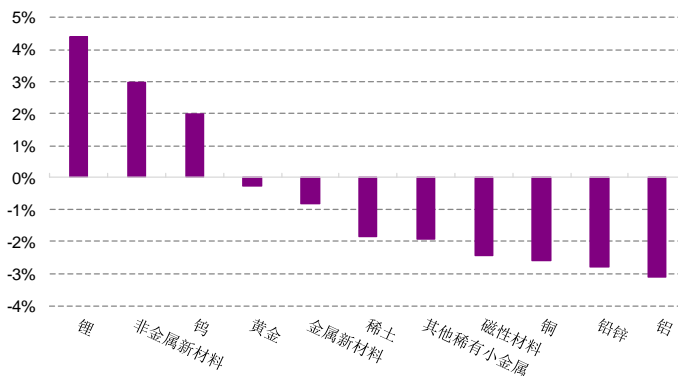
图 2：市场板块 (%)



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：锂(4.38%)、非金属新材料(2.99%)、钨(2.01%)，涨幅后三名：铜(-2.58%)、铅锌(-2.78%)、铝(-3.11%)。

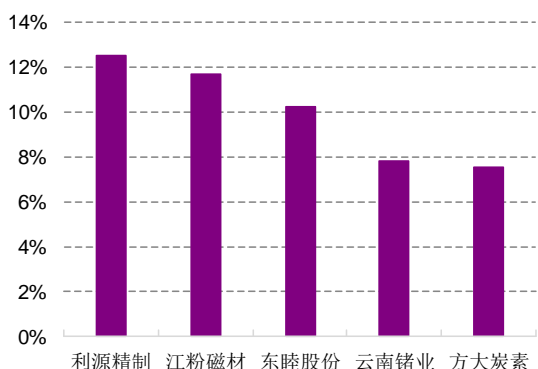
图 3：有色金属子板块 (%)



资料来源：wind，光大证券研究所

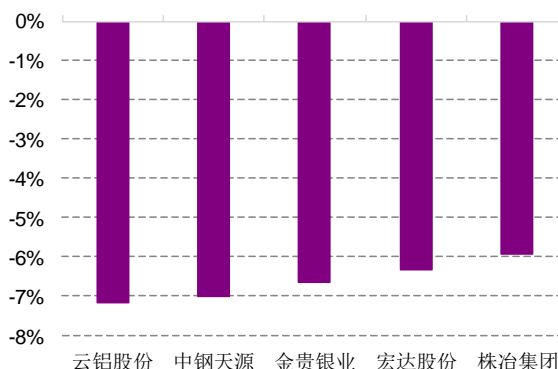
个股方面，涨幅前五：利源精制(12.50%)、江粉磁材(11.64%)、东睦股份(10.24%)、云南锗业(7.83%)、方大炭素(7.55%)；跌幅前五：云铝股份(-7.18%)、中钢天源(-7.01%)、金贵银业(-6.66%)、宏达股份(-6.34%)、株冶集团(-5.92%)。

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

中国香港 8 月综合 CPI 同比上升 3.5%，预期升 3.1%，前值升 3.3%。新版 LPR 第二次报价出炉：1 年期品种报 4.20%，上次为 4.25%，5 年期以上品种报 4.85%，上次为 4.85%。新华社援引业内人士报道称，此次只下调了 1 年期 LPR，5 年期 LPR 保持不变，有利于银行信贷结构调整，避免资金流向房地产等领域，更多引导资金投向实体经济。

北京时间 9 月 19 日凌晨，美联储再次宣布联邦目标基金利率区间下调 25 个基点至 1.75%-2.00%。

销售面积单月同比回正，均价环比持续回升。2018 年 1-12 月商品房销售面积为 17.2 亿平，同比增速 1.3%，前值 1.4%，单月同比增速 0.9%，前值-5.1%；商品房销售额为 15.0 万亿，同比增速 12.2%，前值 12.1%；12 月单月平均售价 8878 元/平米，同比涨幅 11.3%，环比上升 1.1%，销售增速企稳，均价持续两月环比提升，市场热度有所修复。

2.2、行业新闻

江钨控股集团与厦门钨业股份签订战略合作框架协议（中国有色网）

9 月 18 日，江西钨业控股集团有限公司与厦门钨业股份有限公司在南昌签订战略合作框架协议，双方决定在钨、稀土、钴等资源开发、冶炼、深加工等领域展开深度合作，共同开发江西武宁大湖塘和靖安大雾塘钨矿。江钨控股集团党委书记、董事长邹汾生和厦门钨业股份董事长黄长庚分别代表双方在协议书上签字。

根据协议，双方将按照“生态优先、绿色开发、安全生产、就地转化”的原则，秉承创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，摒弃传统粗放的资源开发方式，采用先进的钨采选技术，运用智能化装备高效开发利用资源，合力打造行业领先、安全环保的新型绿色矿山，实现社会效益与经济效益相统一。

火红“中国铜”，绿色新产业——铜陵有色“领跑”民族铜工业（中国有色网）

9 月 1 日，中国企业 500 强新榜单出炉。铜陵有色以 2018 年 1775.82 亿元的营业收入，居 109 位，较上年提升 7 位。这是铜陵有色跻身世界 500 强后今年迎来的又一喜讯。

从冶炼出新中国第一炉铜水，到率先在全省突破千亿元营收大关，再到成为首批进入世界 500 强的皖企，因新中国战略而生的铜陵有色，70 年来，以领跑民族铜工业发展为己任，在改革阵痛中摸索成长，在创新驱动下做大做强，收获了转型升级的丰硕成果。

阔步跨入中国及世界 500 强的有色企业（中国有色金属网）

新中国成立 70 年，我国有色金属企业经历了由小到大，由弱到强的艰辛发展历程。进入 21 世纪以来，我国有色金属企业围绕做大做强，实施了战略重组，形成了一批具有较强竞争力的大型有色金属企业集团。从国内外有关社会组织发布的“500 强”企业看，也验证了我国有色金属企业做大做强的发展历程。

入围“中国民营制造业 500 强”的有色金属企业是值得关注的亮点。2019 年入围“中国民营制造业 500 强”的有色金属工业企业多达 38 家，占“中国民营制造业 500 强”企业的 7.6%。其中，入围 2019 年“中国民营制造业 500 强”榜单前 10 名的民营有色金属企业 3 家，分别是：正威国际集团有限公司、山东魏桥创业集团和信发集团有限公司；海亮集团有限公司屈居第 11 位。入围 2019 年“中国民营制造业 500 强”榜单前 100 名的有色金属企业有 9 家。浙江富冶集团屈居第 102 位，在 2019 年“中国民营制造业 500 强”榜单中的有色金属企业排名第 10 位。

中铝国贸新加坡有限公司注册成立（中国有色网）

经中铝集团和招商局集团审批、国家商务部核准、国家发展和改革委员会备案，2019 年 9 月 17 日中铝国贸新加坡有限公司正式在新加坡注册成立。该公司由中铝国际贸易集团有限公司与招商局海通贸易有限公司共同出资设立，将充分利用中铝集团在海外的产业优势、贸易优势、市场优势，以及招商局在海外金融、港口、物流等优势，共同打造和培育新型全球金融、产业、贸易等全方位的综合服务链条，携手向全球大宗商品一流贸易服务商迈进。

据悉，2017 年 6 月 3 日，中铝国际贸易集团有限公司与招商局海通贸易有限公司在深圳签署战略合作框架协议，双方本着优势互补、强强联合、合作共赢、平等互利的原则，在港口、土地开发、物流、金融贸易等领域展开深入、全方位的合作，共同谱写央企之间友好协作、共赢发展的新篇章。2019 年年初，中铝国贸集团积极落实中铝集团国际化战略发展要求，与招商海通加快筹建建立新加坡合资公司。

前 8 个月央企累计净利润增长 6.9%（中国有色网）

9 月 18 日，国务院国资委召开“深化改革添活力 砥砺奋进新时代”媒体通气会。最新数据显示，今年 1 月至 8 月，中央企业持续保持稳中有进的良好态势，累计实现营业收入 19.4 万亿元，同比增长 5.4%；累计实现净利润 9431.9 亿元，同比增长 6.9%；完成固定资产投资 1.4 万亿元，同比增长 9.8%。

洛钼集团 32.68 亿拍得泛亚 2.8 万吨 APT，单价逾 11.5 万元/吨（钨业新闻）

9 月 17 日 11 时 55 分，备受关注的泛亚 APT 库存拍卖事件终于落幕，洛钼集团以 3,268,260,380 元价格成功拍得泛亚涉案的 28336.347 吨仲钨酸铵，竞拍单价约为 11.5338 万元/吨。2 人参与竞拍，竞买纪录高达 135 次。

表 4：下周重要经济数据公布

(9/23) 周一	(9/24) 周二	(9/25) 周三	(9/26) 周四	(9/27) 周五
法国 9 月制造业 PMI(初值)	德国 9 月 IFO 景气指数:季调(2015 年=100)	美国 8 月新房销售(千套)	美国 9 月 21 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	美国 8 月个人消费支出:季调(十亿美元)
德国 9 月制造业 PMI(初值)	德国 9 月 IFO 现状指数:季调(2015 年=100)		美国第二季度 GDP(终值):环比折年率(%)	美国 8 月核心 PCE 物价指数:同比(%)
欧盟 9 月欧元区:制造业 PMI(初值)	德国 9 月 IFO 预期指数:季调(2015 年=100)			美国 8 月耐用品除国防外订单(初值):环比: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	西藏珠峰	关于控股股东部分股份被司法冻结调整的公告
2	西部资源	关于向控股股东重组方申请借款暨关联交易的公告;
3	常铝股份	关于董事、监事及高级管理人员持股情况变动的报告
4	道氏技术	于控股股东,实际控制人持有公司可转换公司债券达到 20%的公告
5	金诚信	关于签署日常经营合同的公告
6	金贵银业	关于控股股东所持股份新增轮候冻结的公告
7	厦门钨业	关于 2019 年度第三期超短期融资券发行结果的公告
8	英洛华	关于获得政府补助的公告
9	银泰资源	关于股东股权质押的公告
10	*ST 刚泰	关于控股股东收到法院执行裁定书公告
11	藏格控股	关于西藏巨龙铜业有限公司关联资金往来清理结果的公告
12	盛屯矿业	关于媒体报道相关情况的澄清公告
13	五矿资本	2019 年半年度权益分派实施公告
14	华友钴业	发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案(二次修订稿)(摘要)
15	闽发铝业	关于公司通过汽车行业质量管理体系 IATF16949:2016 认证的公告
16	*ST 利源	关于“14 利源债”无法按时兑付的公告
17	合纵科技	2019 年半年度权益分派实施公告
18	洛阳钼业	关于成功竞买司法拍卖仲钨酸铵的提示性公告;关于境外并购项目获得中国商务部门核准的公告
19	云南铜业	关于 2019 年度第一期超短期融资券发行结果的公告
20	*ST 盐湖	关于公司涉及诉讼暨部分银行账户被冻结的公告
21	银泰资源	关于筹划发行股份购买资产事项的停牌进展公告
22	合纵科技	关于签署合作框架协议的公告
23	安泰科技	关于被认定为国家级绿色工厂的自愿性信息披露公告
24	宏达股份	关于全资子公司剑川益云有色金属有限公司停产的公告

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 98.48 (0.28%)，基本金属全线下跌，LME 价格表现弱于上期所。两市镍价跌幅超 2%。小金属方面，镁价继续收跌 1.85%至 1.59 万元/吨。钴价周涨 2.47%至 29 万元/吨，氧化镨钕周跌 2.12%至 32.3 万元/吨。钨系产品全线收涨，钨精矿周涨 8%至 8.1 万元/吨，APT 周涨 6.09%至 12.2 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价周涨 1.66%至 1524.4 美元/盎司。

宏观方面，9 月议息会议美联储如期下调联邦利率 25 个基点至 1.75%-2.00%，美元走弱趋势可期，周期品价格面临有利的货币环境。8 月国内房屋竣工同比 2.8%，年内首次转正，地产后周期相关的铜、铝品种需求有望得到支撑。

基本金属方面，世界金属统计局 (WBMS) 数据显示，2019 年 1-7 月全球铜供应短缺 2.7 万吨，铜精矿产量 1162 万吨，同比下降 0.4%，铜精矿供应如期下降，随着地产竣工面积转正以及电网订单释放预期，我们判断铜价有望震荡上行。

小金属方面 9 月 17 号泛亚 2.83 万吨 APT 产品被洛钼以 32.68 亿元拍中，折合单价 11.53 万元/吨，与当前市价接近。前期由于泛亚库存拍卖，下游企业多以按需采购为主，观望情绪浓厚，随着泛亚库存拍卖落地及拍卖价格与市价相近，短期钨系产品有望迎来修复。

行业配置上，中长线看好铜、钛品种价格趋势，短期关注市场风险偏好提升带来的材料加工板块估值修复行情。

3.2、重点推荐组合

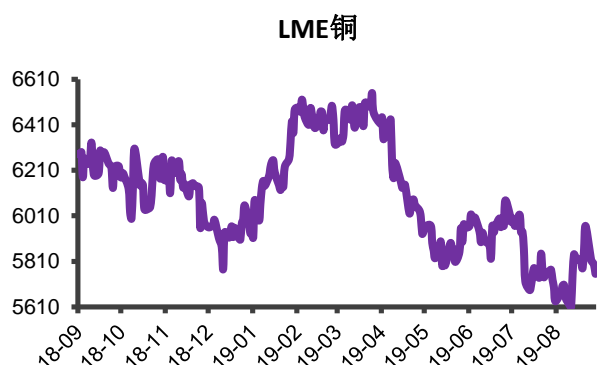
核心组合：宝钛股份、江西铜业、云铝股份、久立特材、东睦股份。

4、风险提示

金属价格异常波动，下游不及预期。

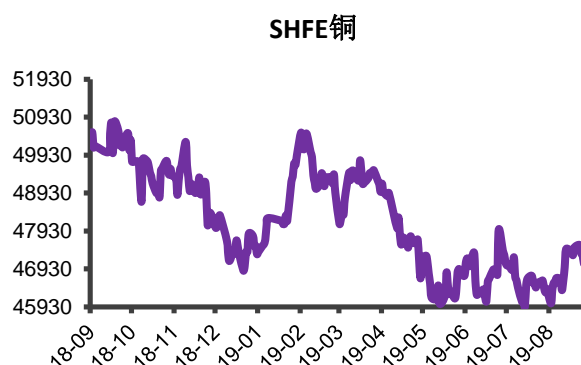
附录：有色金属价格走势

图 6：LME 铜（单位：美元/吨）



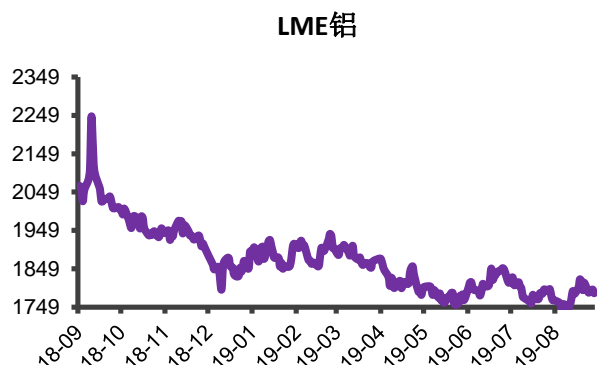
资料来源：wind，光大证券研究所

图 7：SHFE 铜（单位：元/吨）



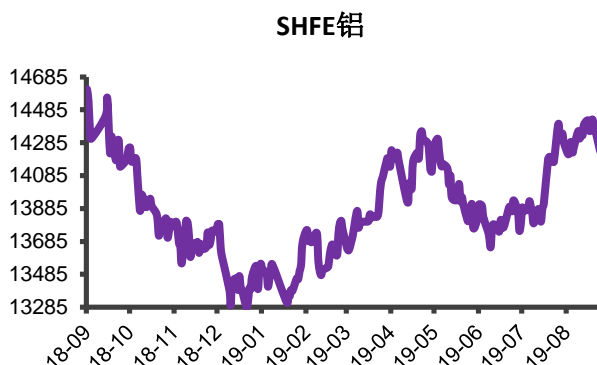
资料来源：wind，光大证券研究所

图 8：LME 铝（单位：美元/吨）



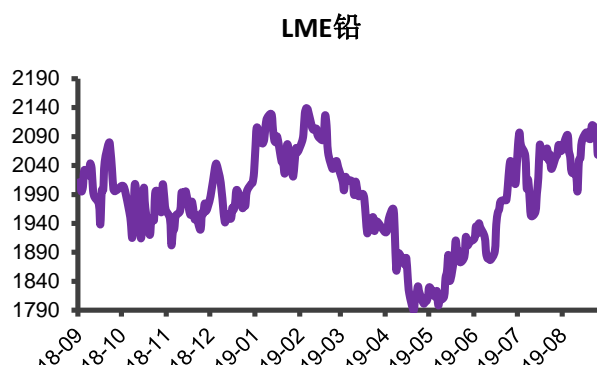
资料来源：wind，光大证券研究所

图 9：SHFE 铝（单位：元/吨）



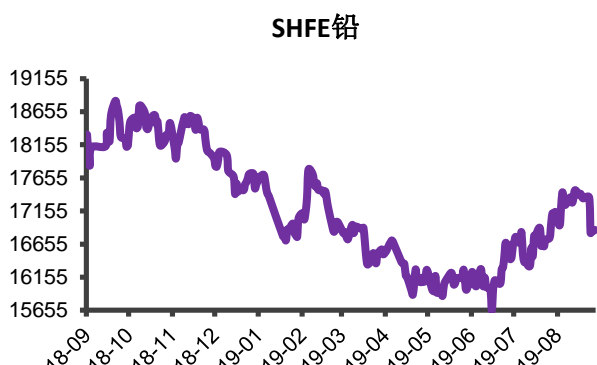
资料来源：wind，光大证券研究所

图 10：LME 铅（单位：美元/吨）



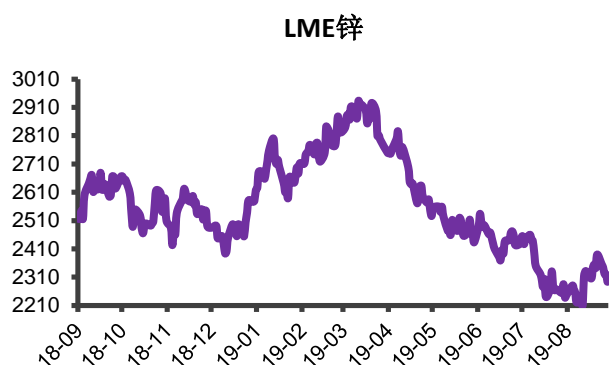
资料来源：wind，光大证券研究所

图 11：SHFE 铅（单位：元/吨）



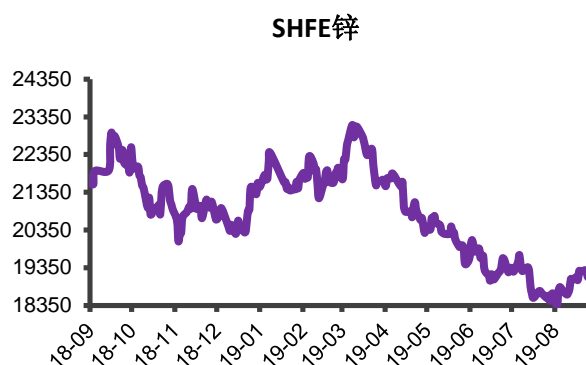
资料来源：wind，光大证券研究所

图 12: LME 锌 (单位: 美元/吨)



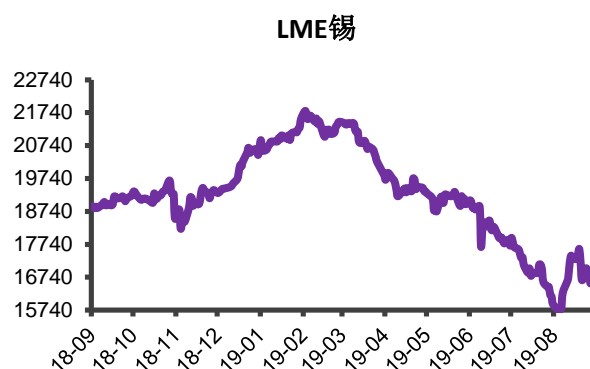
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 13: SHFE 锌 (单位: 元/吨)



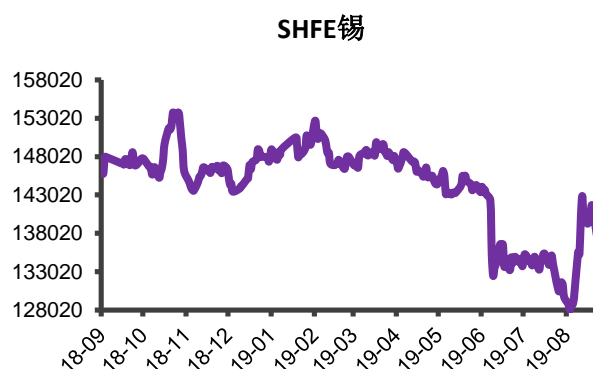
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 14: LME 锡 (单位: 美元/吨)



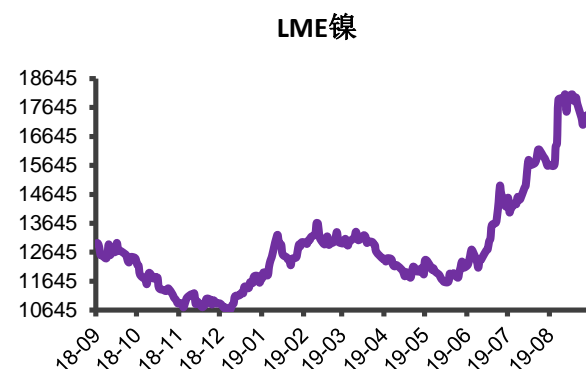
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 15: SHFE 锡 (单位: 元/吨)



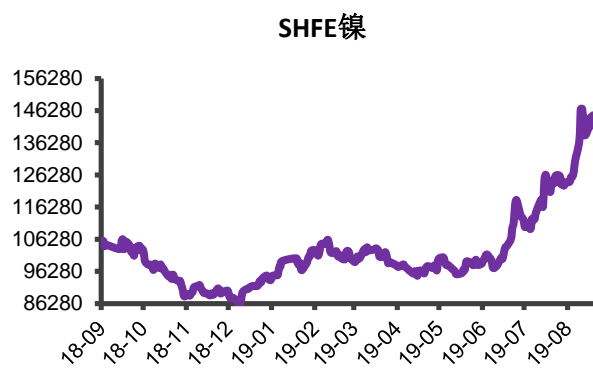
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 16: LME 镍 (单位: 美元/吨)



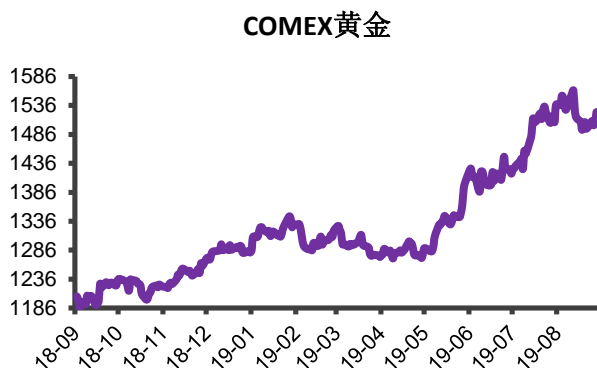
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 17: SHFE 镍 (单位: 元/吨)



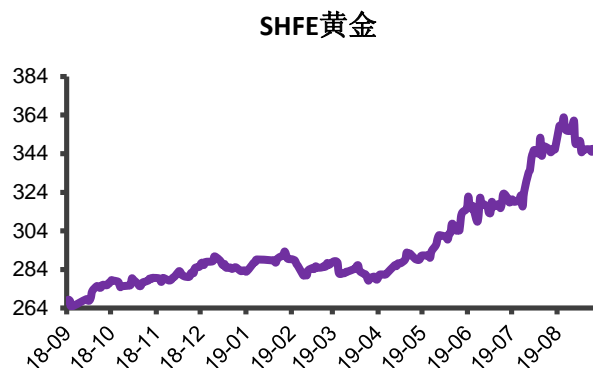
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 18: COMEX 黄金 (单位: 美元/盎司)



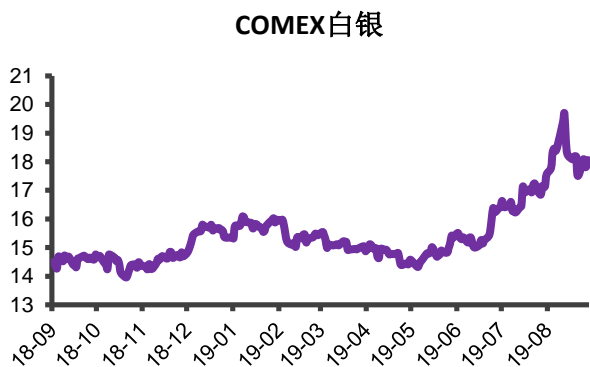
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 19: SHFE 黄金 (单位: 克/元)



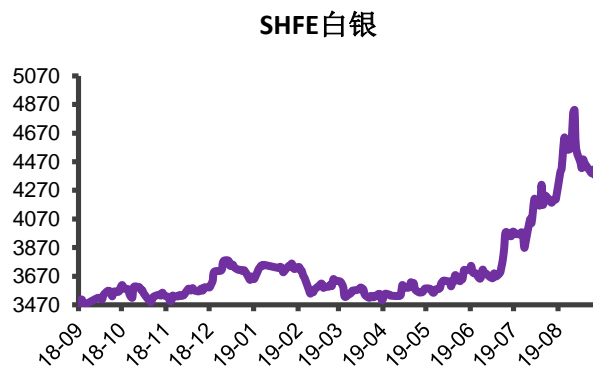
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 20: COMEX 白银 (单位: 美元/盎司)



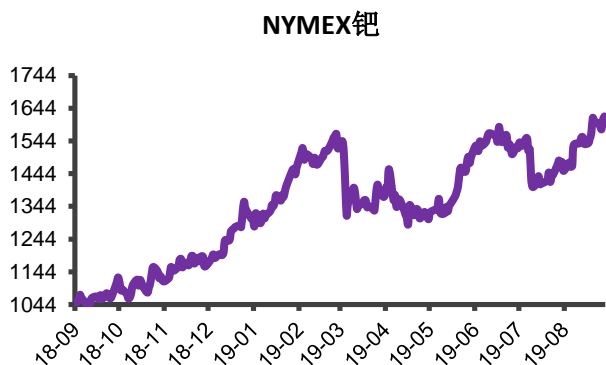
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 21: SHFE 白银 (元/千克)



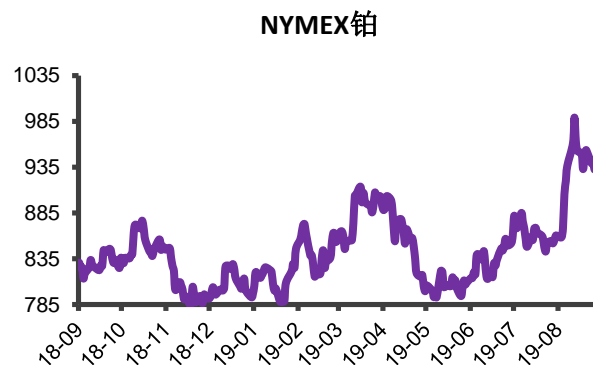
资料来源: wind, 光大证券研究所

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
600114	东睦股份	7.75	0.51	0.26	0.29	12	28	25	1.5	1.7	1.7	增持	维持
600362	江西铜业	14.74	0.71	0.82	0.98	19	18	15	0.9	1.0	0.9	买入	维持
600456	宝钛股份	26.50	0.33	0.60	0.87	46	44	30	1.8	3.0	2.8	买入	维持
000807	云铝股份	4.91	-0.56	0.10	0.08	-	49	66	1.2	1.5	1.5	增持	维持
002318	久立特材	7.91	0.36	0.51	0.53	18	15	15	1.8	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 09 月 20 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见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