

关注美联储议息决议

——有色金属周报 20191027

行业周报

◆本周核心观点

上周美元指数 97.32 (0.65%)，基本金属涨跌互现，LME 表现强于上期所，铜、锌、镍表现较强。两市镍价结束调整再次大幅收涨，LME 镍价周涨 3.82%领涨。锡价深幅调整，上期所锡价周跌 1.82%领跌。小金属方面，稀土、钨系产品报价收跌，氧化镨钕周跌 3.25%至 29.5 万元/吨，镨铁周跌 4.73%至 161 万元/吨，黑钨精矿周跌 3.24%至 8.95 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价周涨 0.87%至 1507.1 美元/盎司。

宏观方面，10月21日，发改委公布1-9月全社会用电量同比增长4.4%，9月份用电量同比增长4.4%，增速较上月回升0.8个百分点。10月31日美联储将公布10月议息决议，同期也是英国脱欧关键时间节点，10月降息预期升温有利于商品价格向上运行。

行业方面，据百川资讯数据，10月24日全国12地铝锭库存继续下降1.93万吨至90.95万吨，电解铝下游需求继续支撑社库去化。铜矿供应方面，智利示威行动蔓延至矿山工会，必和必拓的Escondida铜矿、安托法加斯塔铜矿等均出现罢工，短期铜矿收紧预期有望支撑铜价走强。镍供应方面，中冶瑞木镍矿因泥浆泄漏被巴新监管当局关闭，俄罗斯诺里斯镍公司矿场发生事故，推动镍价大幅收涨。

行业配置上，中长线看好铜、钛品种价格趋势。短期关注电解铝盈利改善机会以及受益CPI-PPI剪刀差扩大的加工环节优质标的。

◆推荐组合

核心组合：云海金属、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3896.79，周涨幅0.71%。有色金属指数收报2786.12，周涨幅0.03%。

◆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	6.48	0.51	0.26	0.29	12	25	22	增持
600362	江西铜业	14.38	0.71	0.82	0.98	19	17	14	买入
000807	云铝股份	4.54	-0.56	0.10	0.08	-	45	60	增持
002182	云海金属	8.64	0.51	1.06	1.04	12	8	8	买入
002318	久立特材	7.82	0.36	0.51	0.53	18	17	16	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2019年10月25日

买入（维持）

分析师

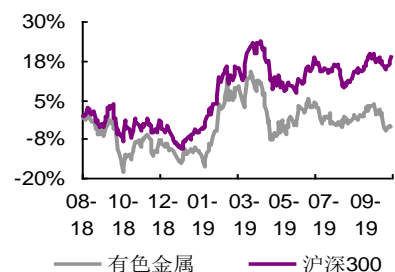
李伟峰 (执业证书编号：S0930514050002)
021-52523820
liweifeng@ebsec.com

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	2786.12	0.03%
沪深300	3896.79	0.71%
美元指数	97.32	0.66%

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 97.32 (0.66%)，金属行情方面，伦铜收盘价 5907.50 美元/吨 (1.75%)，上期所铜收盘价 47390.00 元/吨 (1.46%)；伦铝收盘价 1734.00 美元/吨 (-0.23%)，上期所铝收盘价 13805.00 元/吨 (-0.40%)；伦铅收盘价 2217.00 美元/吨 (1.65%)，上期所铅收盘价 16750.00 元/吨 (-1.99%)；伦锌收盘价 2514.50 美元/吨 (2.34%)，上期所锌收盘价 18675.00 元/吨 (-0.74%)；伦锡收盘价 16675.00 美元/吨 (-1.62%)，上期所锡收盘价 138200.00 元/吨 (-1.85%)；伦镍收盘价 16850.00 美元/吨 (3.82%)，上期所镍收盘价 133340.00 元/吨 (3.35%)。

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)	5907.50	5820.00	1.75%	3.19%	-0.96%
	SHFE (元/吨)	47390.00	46570.00	1.46%	0.59%	-1.62%
铝	LME(美元/吨)	1734.00	1736.00	-0.23%	0.73%	-6.07%
	SHFE (元/吨)	13805.00	13850.00	-0.40%	-0.86%	1.47%
铅	LME(美元/吨)	2217.00	2172.50	1.65%	3.84%	9.70%
	SHFE (元/吨)	16750.00	17055.00	-1.99%	-1.15%	-6.97%
锌	LME(美元/吨)	2514.50	2453.00	2.34%	5.74%	1.93%
	SHFE (元/吨)	18675.00	18860.00	-0.74%	-0.29%	-9.85%
锡	LME(美元/吨)	16675.00	16970.00	-1.62%	4.71%	-14.38%
	SHFE (元/吨)	138200.00	140530.00	-1.85%	3.00%	-3.95%
镍	LME(美元/吨)	16850.00	16210.00	3.82%	-1.17%	57.62%
	SHFE (元/吨)	133340.00	129300.00	3.35%	-2.71%	51.47%

资料来源：wind，光大证券研究所

COMEX 期金收盘价 1507.10 美元/盎司 (0.87%)，上期所金价收盘 344.65 元/克 (0.77%)；本周 COMEX 期银收盘价 18.04 美元/盎司 (2.60%)，上期所银价收盘 4418.00 元/千克 (2.60%)；NYMEX 钯收盘价 1741.00 美元/盎司 (1.36%)；NYMEX 铂收盘价 930.50 美元/盎司 (3.86%)。

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)	344.65	342.00	0.77%	-0.17%	20.07%
	COMEX (美元/盎司)	1507.10	1493.40	0.87%	2.32%	17.62%
白银	SHFE (元/千克)	4418.00	4302.00	2.60%	2.98%	20.25%
	COMEX (美元/盎司)	18.04	17.57	2.60%	6.10%	16.06%
钯	NYMEX (美元/盎司)	1741.00	1726.90	1.36%	5.68%	45.42%
铂	NYMEX (美元/盎司)	930.50	896.50	3.86%	4.64%	16.23%

资料来源：wind，光大证券研究所

表 3: 小金属价格及涨跌幅 (%)

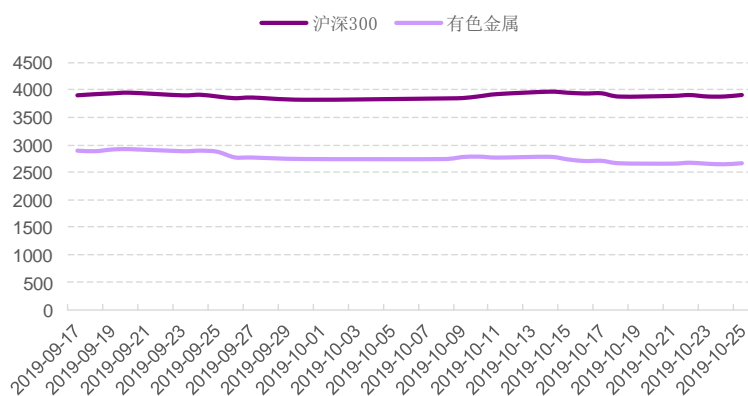
小金属名称	本周价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1#镁锭(元/吨)	15550	0.00%	-2.20%	-14.56%
0#镉锭(元/吨)	43000	0.00%	8.86%	-15.69%
1#钴(元/吨)	295000	0.00%	1.72%	-18.06%
1#铬(元/吨)	55500	-0.89%	-2.63%	-26.97%
1#海绵钛(万元/吨)	80	0.00%	0.00%	19.40%
1#海绵锆(元/千克)	260	-1.14%	-1.14%	4.00%
钢(元/千克)	1100	0.00%	0.92%	-29.03%
1#钨条(元/千克)	280	-1.75%	7.69%	-8.20%
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)	290	-1.69%	-1.69%	-3.33%
金属锂(元/吨)	650000	-0.76%	-1.52%	-20.73%
镓锭(元/千克)	7600	0.00%	-1.30%	-6.17%
青海工业级碳酸锂(元/吨)	48000	0.00%	-4.00%	-26.15%
四川工业级碳酸锂(元/吨)	49000	0.00%	-2.00%	-24.62%
江苏工业级碳酸锂(元/吨)	49500	0.00%	-2.94%	-30.28%
四川电池级碳酸锂(元/吨)	61000	0.00%	0.00%	-24.69%
江苏电池级碳酸锂(元/吨)	59500	0.00%	0.00%	-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)	29.8	-3.25%	-7.74%	-5.70%
镉铁(万元/吨)	161	-4.73%	-13.90%	31.97%
黑钨 65%以上均价(元/吨)	89500	-3.24%	10.49%	-6.28%
白钨 65%以上均价(元/吨)	88000	-3.30%	10.00%	-7.37%
仲钨酸铵(赣州)(元/吨)	140000	-2.78%	14.75%	-7.89%
澳大利亚锆英砂精矿 Iluka66% (美元/吨)	1610	0.00%	-0.92%	-1.83%
南非锆英砂精矿 Tronox66% (美元/吨)	1645	0.00%	2.17%	11.68%
文昌地区海南锆英砂 (元/吨)	11400	0.00%	1.33%	-2.56%

资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

1.2、市场表现

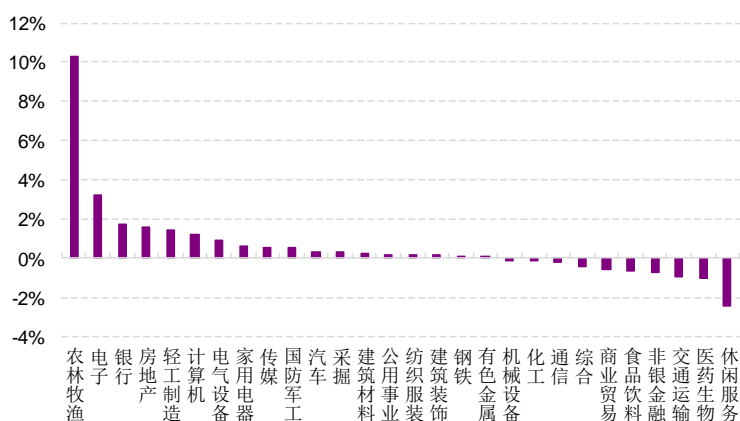
上周沪深 300 指数收报 3896.79, 周涨幅 0.71%。有色金属指数收报 2786.12, 周涨幅 0.03%。

图 1: 有色金属&沪深 300



资料来源: wind, 光大证券研究所

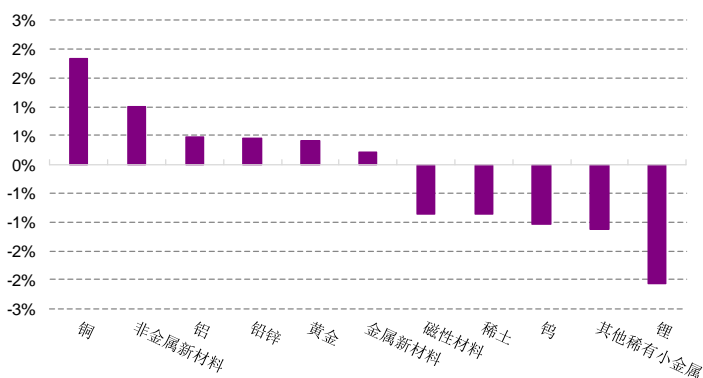
图 2：市场板块 (%)



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：铜(1.83%)、非金属新材料(1.00%)、铝(0.49%)，涨幅后三名：钨(-1.05%)、其他稀有小金属(-1.12%)、锂(-2.07%)。

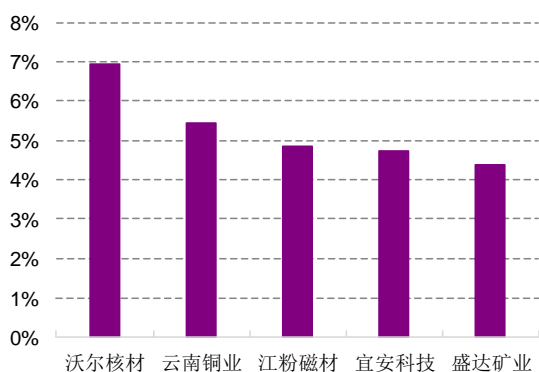
图 3：有色金属子板块 (%)



资料来源：wind，光大证券研究所

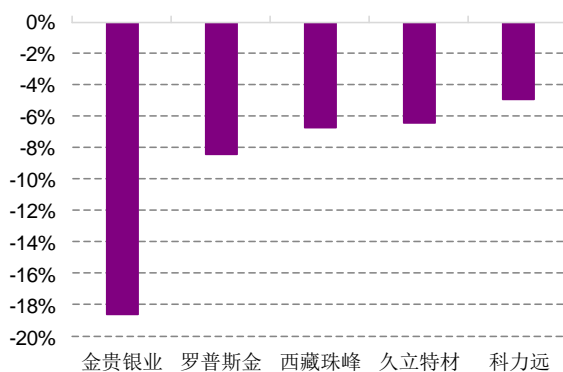
个股方面，涨幅前五：沃尔核材(6.96%)、云南铜业(5.43%)、江粉磁材(4.86%)、宜安科技(4.74%)、盛达矿业(4.37%)；跌幅前五：金贵银业(-18.63%)、罗普斯金(-8.42%)、西藏珠峰(-6.72%)、久立特材(-6.46%)、科力远(-4.95%)。

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

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2019年10月21日贷款市场报价利率(LPR)为:1年期LPR为4.20%,5年期以上LPR为4.85%。以上LPR在下一发布LPR之前有效。

据商务部网站10月22日发布信息显示，美商务部日前发布公告，称将自10月31日起对中国3000亿美元加征关税清单产品启动排除程序。

2.2、行业新闻

国家发展和改革委员会发布《关于深化燃煤发电上网电价形成机制改革的指导意见》。文件提出，为稳步实现全面放开燃煤发电上网电价目标，将现行燃煤发电标杆上网电价机制改为“基准价+上下浮动”的市场化价格机制。基准价按当地现行燃煤发电标杆上网电价确定，浮动幅度范围为上浮不超过10%、下浮原则上不超过15%。对电力交易中心依照电力体制改革方案开展的现货交易，可不受此限制。国家发展改革委根据市场发展适时对基准价和浮动幅度范围进行调整。(Wind)

中国9月房地产投资增长为10.5%与前期持平，稳健增长的房地产数据支撑铜价。昨日第八届中国有色金属期现峰会上，中国有色金属工业协会副会长表示，根据协会判断，在不出现较大的突发事件的情况下，今年剩余月份里有色金属生产将继续保持平稳，出现大幅上升或下降的可能性不大，有色企业利润有望延续小幅增长态势。(上海有色网)

10月19日，中铝集团与重庆市政府联手组建的中国铝业集团高端制造有限公司在重庆市揭牌，这标志着我国有色金属行业规模大、实力强的高端制造航母正式诞生。(上海有色网)

国际铝业协会(IAI)周一公布数据显示，全球9月原铝产量降至516.3万吨，8月修正后为532.9万吨。全球(不包括中国)9月原铝产量为213.5万吨，较8月减少7万吨，较去年同期减少6,000吨。IAI报告称，中国9月原铝产量下滑至287.8万吨，8月修正后为297.4万吨。(Wind)

10月21日，中国有色集团与湖北省人民政府及黄石市人民政府在黄石市举行会谈并分别签署战略合作协议。中国有色集团董事长、党委书记王彤宙与湖北省副省长曹广晶代表双方签署企省全面深化战略合作框架协议；中国有色集团副总经理张晋军与黄石市常务副市长徐继祥代表双方签署企市战略合作协议。同日，中国有色集团投资企业中色大冶40万吨高纯阴极铜清洁生产项目在湖北省黄石市举行项目启动大会。(中国有色网)

10月22日，自然资源部研究起草了《关于建立激励机制加快推进矿山生态修复的意见(征求意见稿)》，现面向社会公开征求意见。(上海有色网)

近日在智利首都圣地亚哥发生的暴力冲突出现缓和迹象。智利总统22日发表电视讲话公开道歉，并宣布了一系列整改措施，铜矿职工总会(FTC)同意结束罢工。(中国有色网)

俄罗斯诺里尔斯克镍公司 (Norilsk Nickel) 周二表示, 其位于西部利亚的 Taimyr 矿场发生事故, 造成至少三人死亡。诺里尔斯克镍公司称, 尽管发生事故, 该矿仍持续运转。诺里尔斯克镍公司是全球最大的镍和钨金生产商之一。(Wind)

矿业公司英美资源集团(Anglo American Plc)周二下调全年铜产量预估, 该公司正努力解决智利的水资源短缺问题, 同时提高了其巴西 Minas-Rio 矿的年度铁矿石产量预期。(Wind)

海关数据显示, 2019年9月我国共出口铝箔产品10.03万吨, 环比小涨2.27%, 同比下降15.08%; 今年1-9月我国铝箔出口总量98.18万吨, 较去年同期小增2.55%, 增速趋缓。其中, 环比增量体现在税则号为76071110、76071190、76072000的铝箔产品, 税则号为76071120、76071900的铝箔产品环比分别下降10.35%和3.18%。(中国有色网)

10月23日, 海关总署周三公布数据显示, 中国9月废金属进口量较前月增加12%至28万吨。(上海有色网)

俄铝发布公告, 2019年第三季度铝产量总计94.2万吨, 按季相比增加0.4%, 其中西伯利亚冶炼厂占铝总产量的93%; 铝销量为109.1万吨(按季相比增加0.8%)。2019年第三季度, 氧化铝总产量按季相比轻微增加2.1%至195.7万吨。公司俄罗斯营运占氧化铝总产量35%。(Wind)

10月24日, 超过最高任职年龄的葛红林卸任中铝集团党组书记、董事长, 由鞍钢集团党委书记、董事长姚林接棒。据悉, 担任全国政协常委和经济委员会委员的葛红林卸任中铝集团职务后将就任中国有色金属工业协会会长新职务。(中国有色网)

表4: 下周重要经济数据公布

(10/28) 周一	(10/29) 周二	(10/30) 周三	(10/31) 周四	(11/1) 周五
		法国第三季度GDP(初值): 环比:季调(%), 第三季度GDP总量(初值):季调(百万欧元)	中国10月官方制造业PMI	英国10月制造业PMI
		美国第三季度GDP(初值): 环比折年率(%), 第三季度不变价:环比折年率:个人消费支出:季调	美国10月26日当周初次申请失业金人数:季调(人)、9月个人消费支出:季调(十亿美元)、9月核心PCE物价指数:同比(%), 9月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	美国10月失业率:季调(%), 10月新增非农就业人数:季调(千人)
		德国9月失业人数:季调(千人)、9月失业率:季调(%)	9月欧盟:失业率(%), 9月欧元区:失业率:季调(%)	美国10月制造业PMI
		加拿大10月央行公布利率决定和货币政策报告	美国联邦基金目标利率	
			10月美联储FOMC公布利率决议及政策声明	
			10月美联储主席鲍威尔召开新闻发布会	
			10月日本央行公布利率决议及政策声明	

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	楚江新材	2019 年第三季度报告全文
2	新界泵业	关于全资子公司发生安全生产事故的公告
3	明泰铝业	2019 年第三季度报告
4	荣华实业	2019 年第三季度报告
5	宁波韵升	2019 年第三季度报告
6	格林美	关于与韩国浦项市政府和 ECOPRO 公司签署电池梯次利用及循环再生项目推进备忘录的公告
7	闽发铝业	关于非公开发行限售股份上市流通的提示性公告
8	菲利华	创业板非公开发行股票上市公告书
9	旭升股份	2019 年第三季度报告
10	常铝股份	2019 年第三季度报告全文
11	新疆众和	2019 年第三季度报告
12	盛达矿业	2019 年第三季度报告全文
13	天齐锂业	2019 年第三季度报告全文
14	云海金属	2019 年第三季度报告全文
15	锌业股份	2019 年第三季度报告全文
16	精艺股份	2019 年第三季度报告全文
17	焦作万方	2019 年第三季度报告全文
18	江特电机	2019 年第三季度报告全文
19	宝钛股份	2019 年公开发行公司债券发行公告
20	东方钽业	2019 年第三季度报告全文
21	株冶集团	2019 年第三季度报告
22	湖南黄金	2019 年第三季度报告全文
23	横店东磁	关于收购金川电子股权的公告
24	横店东磁	2019 年第三季度报告全文
25	沃尔核材	2019 年第三季度报告全文
26	云南锗业	2019 年第三季度报告全文
27	银河磁体	2019 年第三季度报告全文
28	盛和资源	2019 年第三季度报告
29	方大炭素	关于公司控股股东拟发行可交换公司债券的公告
30	方大炭素	2019 年第三季度报告
31	北方稀土	2019 年第三季度报告
32	广晟有色	关于非公开发行限售股上市流通的公告
33	寒锐钴业	2019 年第三季度报告全文
34	天齐锂业	关于增加“年产 2.4 万吨电池级单水氢氧化锂项目”投资的公告
35	西藏珠峰	2019 年第三季度报告
36	梦舟股份	2019 年第三季度报告
37	国城矿业	2019 年第三季度报告
38	国城矿业	公开发行 A 股可转换公司债券预案

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 97.32 (0.65%)，基本金属涨跌互现，LME 表现强于上期所，铜、锌、镍表现较强。两市镍价结束调整再次大幅收涨，LME 镍价周涨 3.82% 领涨。锡价深幅调整，上期所锡价周跌 1.82% 领跌。小金属方面，稀土、钨系产品报价收跌，氧化镨钕周跌 3.25% 至 29.5 万元/吨，镨铁周跌 4.73% 至 161 万元/吨，黑钨精矿周跌 3.24% 至 8.95 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价周涨 0.87% 至 1507.1 美元/盎司。

宏观方面，10月21日，发改委公布1-9月全社会用电量同比增长4.4%，9月份用电量同比增长4.4%，增速较上月回升0.8个百分点。10月31日美联储将公布10月议息决议，同期也是英国脱欧关键时间节点，10月降息预期升温有利于商品价格向上运行。

行业方面，据百川资讯数据，10月24日全国12地铝锭库存继续下降1.93万吨至90.95万吨，电解铝下游需求继续支撑社库去化。铜矿供应方面，智利示威行动蔓延至矿山工会，必和必拓的Escondida铜矿、安托法加斯塔铜矿等均出现罢工，短期铜矿收紧预期有望支撑铜价走强。镍供应方面，中冶瑞木镍矿因泥浆泄漏被巴新监管当局关闭，俄罗斯诺里斯镍公司矿场发生事故，推动镍价大幅收涨。

行业配置上，中长线看好铜、钛品种价格趋势。短期关注电解铝盈利改善机会以及受益CPI-PPI剪刀差扩大的加工环节优质标的。

3.2、重点推荐组合

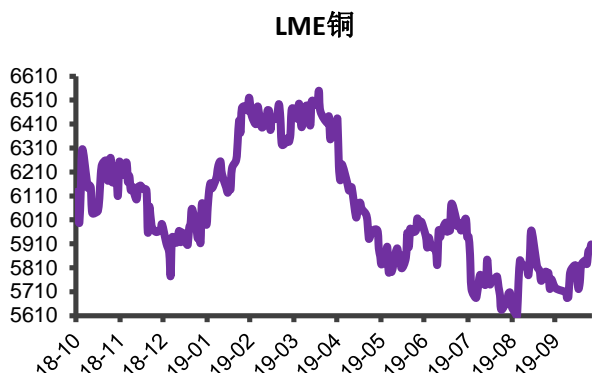
核心组合：云海金属、江西铜业、云铝股份、久立特材、东睦股份。

4、风险提示

金属价格异常波动，下游不及预期。

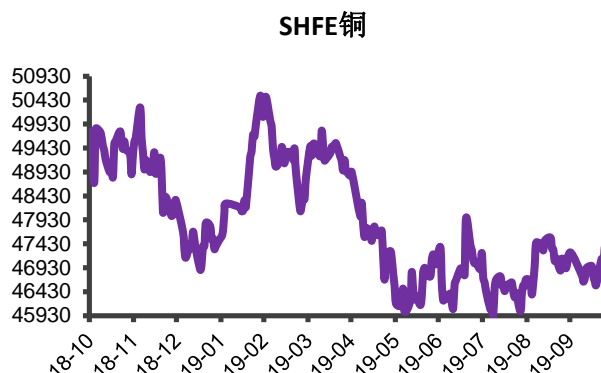
附录：有色金属价格走势

图 6：LME 铜（单位：美元/吨）



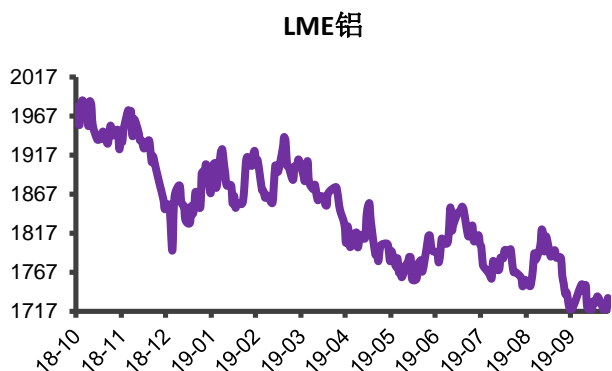
资料来源：wind，光大证券研究所

图 7：SHFE 铜（单位：元/吨）



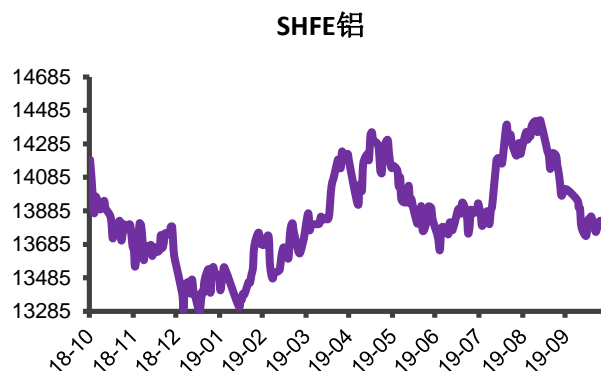
资料来源：wind，光大证券研究所

图 8：LME 铝（单位：美元/吨）



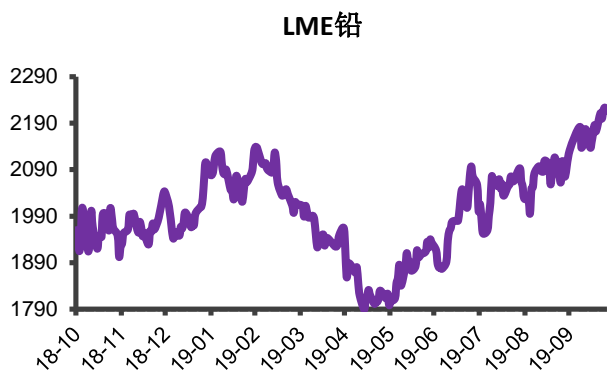
资料来源：wind，光大证券研究所

图 9：SHFE 铝（单位：元/吨）



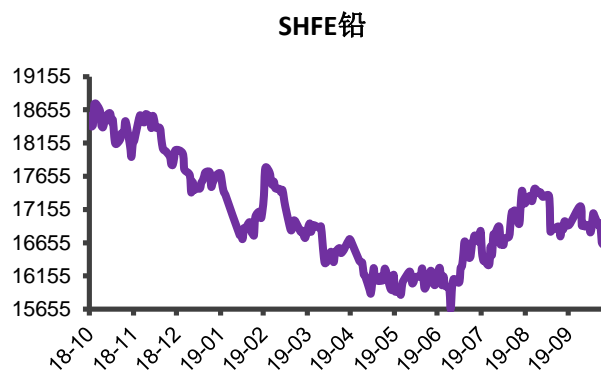
资料来源：wind，光大证券研究所

图 10：LME 铅（单位：美元/吨）



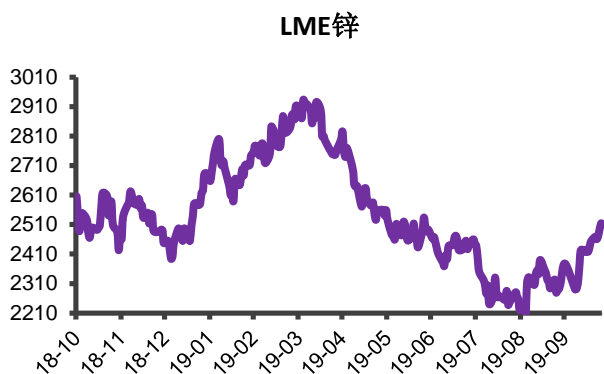
资料来源：wind，光大证券研究所

图 11：SHFE 铅（单位：元/吨）



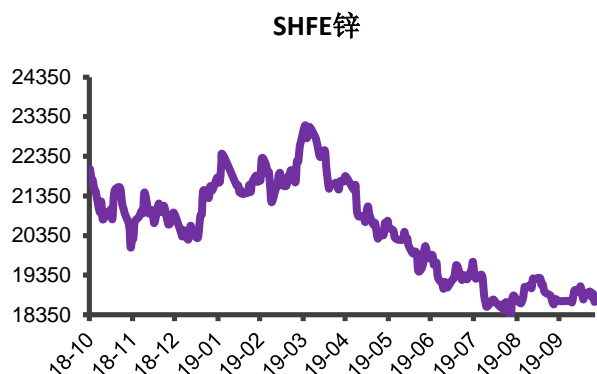
资料来源：wind，光大证券研究所

图 12: LME 锌 (单位: 美元/吨)



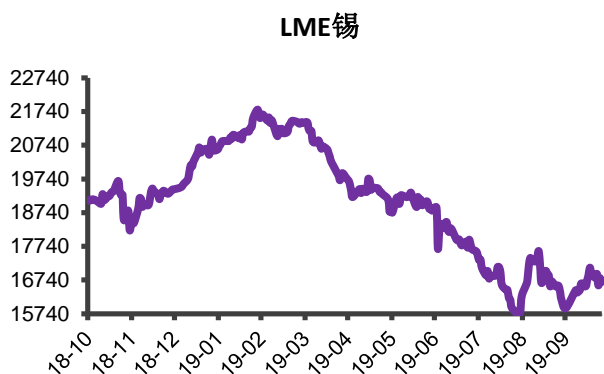
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 13: SHFE 锌 (单位: 元/吨)



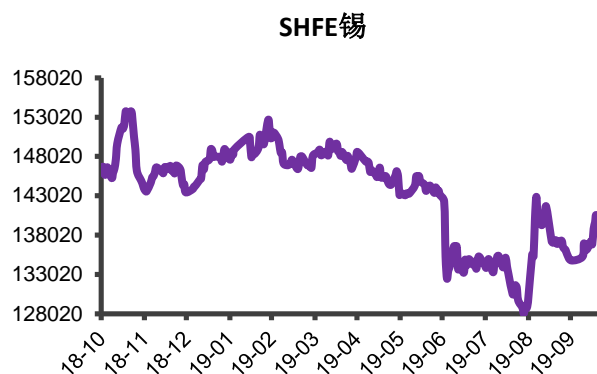
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 14: LME 锡 (单位: 美元/吨)



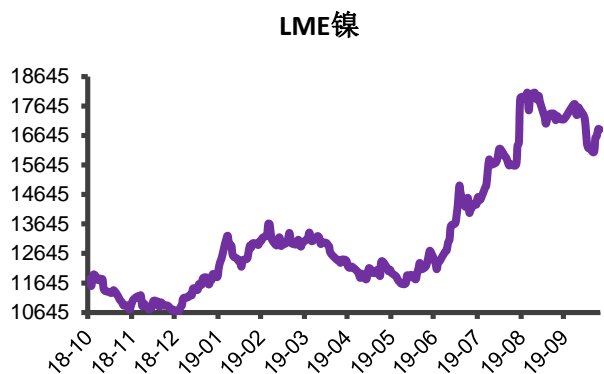
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 15: SHFE 锡 (单位: 元/吨)



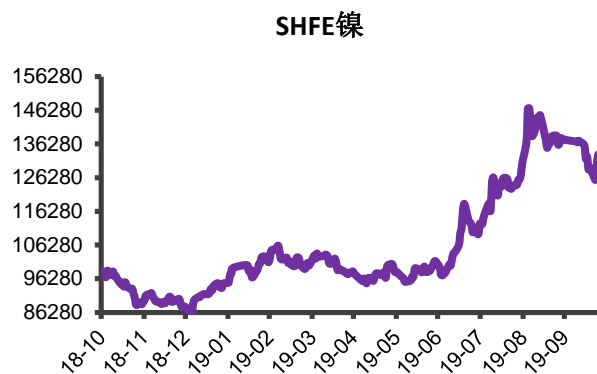
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 16: LME 镍 (单位: 美元/吨)



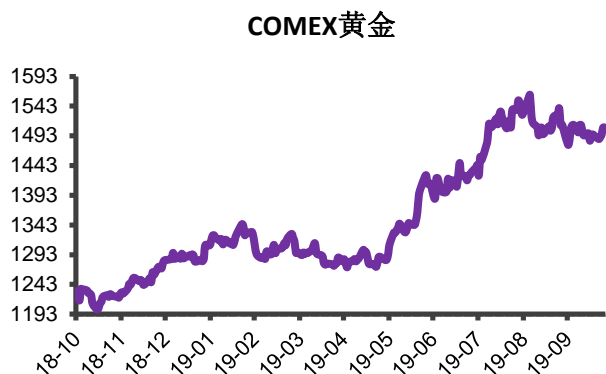
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 17: SHFE 镍 (单位: 元/吨)



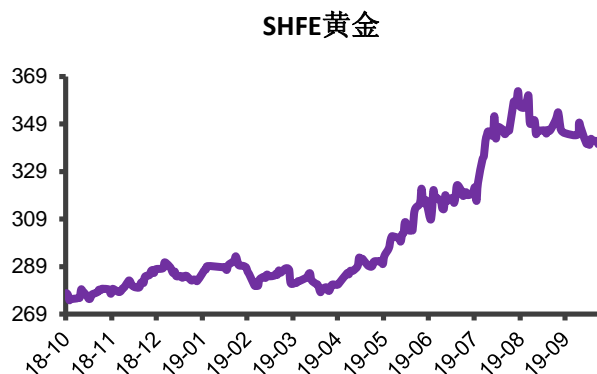
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 18: COMEX 黄金 (单位: 美元/盎司)



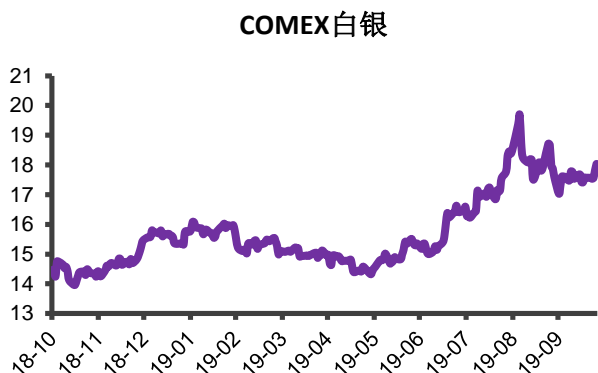
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 19: SHFE 黄金 (单位: 克/元)



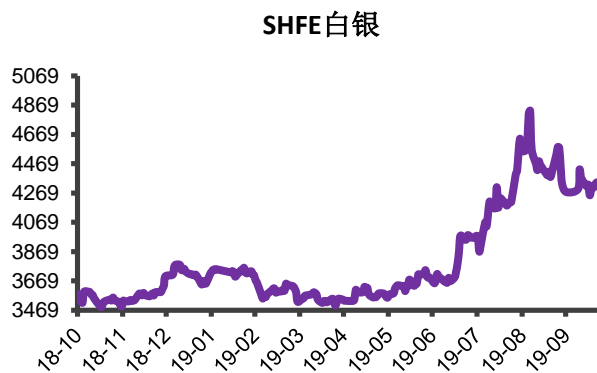
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 20: COMEX 白银 (单位: 美元/盎司)



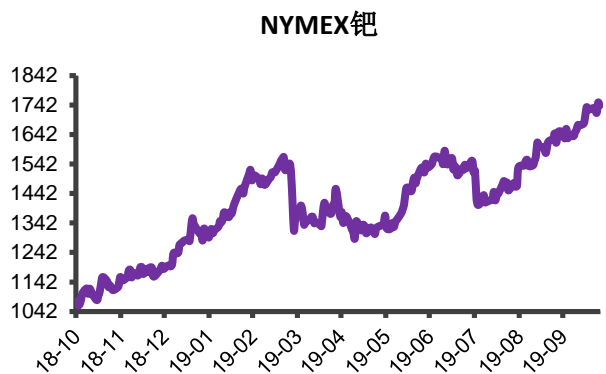
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 21: SHFE 白银 (元/千克)



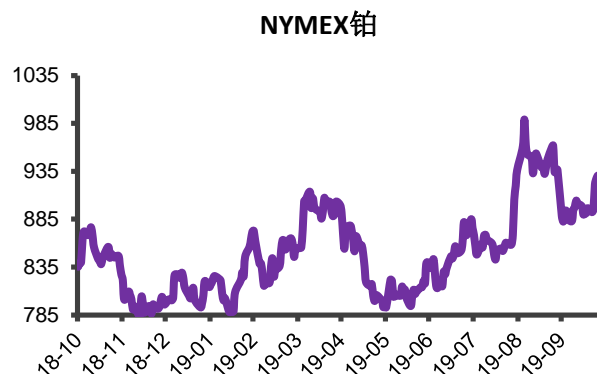
资料来源: wind, 光大证券研究所

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
600114	东睦股份	6.48	0.51	0.26	0.29	12	25	22	1.5	1.5	1.5	增持	维持
600362	江西铜业	14.38	0.71	0.82	0.98	19	17	14	0.9	0.9	0.9	买入	维持
000807	云铝股份	4.54	-0.56	0.10	0.08	-	45	60	1.2	1.4	1.4	增持	维持
002182	云海金属	8.64	0.51	1.06	1.04	12	8	8	2.2	2.3	1.9	买入	维持
002318	久立特材	7.82	0.36	0.51	0.53	18	17	16	1.8	2.1	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 10 月 25 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