

# 铝库存持续低位，轻稀土开采指标略微增长

## ——有色金属周报 20191111

行业周报

### ◆本周核心观点

上周美元指数 98.40 (1.21%)，基本金属品种分化，两市铜、锡、铝价格收涨，铅、镍、锌价格收跌，其中 LME 锡价周涨 1.51%领涨，LME 镍价周跌 3.55%领跌。小金属方面，钴价周跌 3.39%至 28.5 万元/吨。稀土、钨系报价继续收跌，氧化镨钕周跌 1.71%至 28.7 万元/吨，镓铁周跌 1.30%至 152 万元/吨，黑钨精矿周跌 2.29%至 8.55 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价周跌 3.41%至 1459.3 美元/盎司。

宏观方面，商务部新闻发言人 7 日表示，中美双方同意随协议进展分阶段取消加征关税。近期美联储降息消息以及中美贸易谈判良性进展提升市场风险偏好，RISK-ON 模式利好铜、铝等大宗品，短期黄金价格承压。行业方面，11 月 7 日全国十二地铝锭社库 88.82 万吨，继续下降 1.69 万吨，电解铝消费淡季不淡，社库持续去化。在当前吨铝仍处盈利条件下，维持铝企盈利判断，建议积极关注。11 月 8 日工信部网站公布 2019 年度稀土开采、冶炼分离总量控制指标及钨矿开采总量指标，其中稀土开采指标 13.2 万吨，较 2018 年增加 1.2 万吨。冶炼分离指标 12.7 万吨，较 2018 年增加 1.2 万吨。钨精矿开采指标 10.5 万吨，较 2018 年增加 5 千吨。从结构上看，稀土开采指标增加部分为轻稀土矿，中重稀土指标持平。体现十三五规划中提出的总量增加，结构调整的分类管理指导思想，更加凸显中重稀土保护意义。

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：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 3973.01，周涨幅 0.52%。有色金属指数收报 2648.68，周涨幅 0.19%。

### ◆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	6.41	0.51	0.26	0.29	12	24	22	增持
600362	江西铜业	14.42	0.71	0.82	0.98	19	17	15	买入
600456	宝钛股份	22.48	0.33	0.60	0.87	46	38	26	买入
000807	云铝股份	4.58	-0.56	0.10	0.08	-	45	60	增持
002318	久立特材	8.60	0.36	0.64	0.69	18	13	12	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2019 年 11 月 08 日

## 买入 (维持)

### 分析师

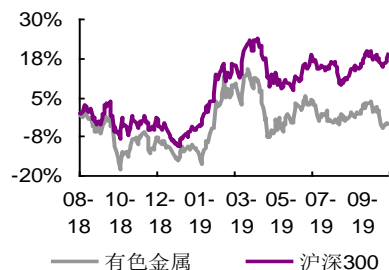
李伟峰 (执业证书编号：S0930514050002)  
021-52523820  
[liweifeng@ebsecn.com](mailto:liweifeng@ebsecn.com)

刘慨昂 (执业证书编号：S0930518050001)  
021-52523821  
[liuka@ebsecn.com](mailto: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	2648.68	0.19%
沪深 300	3973.01	0.52%
美元指数	98.40	1.21%

### 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 98.40 (1.21%)，金属行情方面，伦铜收盘价 5923.00 美元/吨 (1.25%)，上期所铜收盘价 47240.00 元/吨 (0.49%)；伦铝收盘价 1807.50 美元/吨 (1.20%)，上期所铝收盘价 14030.00 元/吨 (1.37%)；伦铅收盘价 2111.00 美元/吨 (-2.40%)，上期所铅收盘价 16100.00 元/吨 (-2.63%)；伦锌收盘价 2494.00 美元/吨 (-1.03%)，上期所锌收盘价 18590.00 元/吨 (-1.85%)；伦锡收盘价 16775.00 美元/吨 (1.51%)，上期所锡收盘价 137180.00 元/吨 (-0.13%)；伦镍收盘价 16180.00 美元/吨 (-3.55%)，上期所镍收盘价 127800.00 元/吨 (-2.47%)。

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)	5923.00	5862.00	1.25%	2.17%	-0.70%
	SHFE (元/吨)	47240.00	47120.00	0.49%	-0.27%	-1.93%
铝	LME(美元/吨)	1807.50	1789.00	1.20%	2.99%	-2.09%
	SHFE (元/吨)	14030.00	13875.00	1.37%	1.48%	3.12%
铅	LME(美元/吨)	2111.00	2164.50	-2.40%	-2.18%	4.45%
	SHFE (元/吨)	16100.00	16575.00	-2.63%	-3.07%	-10.58%
锌	LME(美元/吨)	2494.00	2523.00	-1.03%	0.46%	1.09%
	SHFE (元/吨)	18590.00	18955.00	-1.85%	-2.05%	-10.26%
锡	LME(美元/吨)	16775.00	16520.00	1.51%	1.51%	-13.86%
	SHFE (元/吨)	137180.00	137220.00	-0.13%	-0.76%	-4.66%
镍	LME(美元/吨)	16180.00	16770.00	-3.55%	-2.79%	51.36%
	SHFE (元/吨)	127800.00	131990.00	-2.47%	-3.06%	45.18%

资料来源：wind，光大证券研究所

COMEX 期金收盘价 1459.80 美元/盎司 (-3.41%)，上期所金价收盘 332.10 元/克 (-3.46%)；本周 COMEX 期银收盘价 16.76 美元/盎司 (-7.16%)，上期所银价收盘 4114.00 元/千克 (-6.37%)；NYMEX 钯收盘价 1712.40 美元/盎司 (-4.03%)；NYMEX 铂收盘价 890.50 美元/盎司 (-6.66%)。

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)	332.10	344.05	-3.46%	-2.67%	15.69%
	COMEX (美元/盎司)	1459.80	1516.70	-3.41%	-3.63%	13.93%
白银	SHFE (元/千克)	4114.00	4400.00	-6.37%	-5.64%	11.98%
	COMEX (美元/盎司)	16.76	18.11	-7.16%	-7.23%	7.85%
钯	NYMEX (美元/盎司)	1712.40	1780.80	-4.03%	-2.46%	43.03%
铂	NYMEX (美元/盎司)	890.50	954.80	-6.66%	-4.63%	11.23%

资料来源：wind，光大证券研究所

表 3: 小金属价格及涨跌幅 (%)

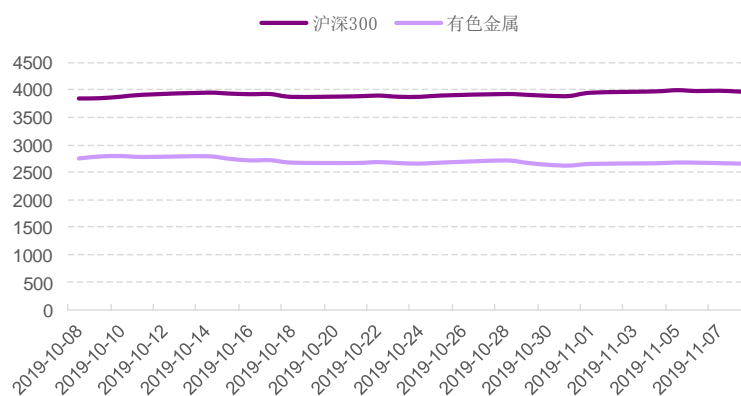
小金属名称	本周价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1#镁锭(元/吨)	15500	-0.32%	-0.32%	-14.84%
0#铋锭(元/吨)	43000	0.00%	0.00%	-15.69%
1#钴(元/吨)	285000	-3.39%	-3.39%	-20.83%
1#铬(元/吨)	55000	-0.90%	-0.90%	-27.63%
1#海绵钛(万元/吨)	80	0.00%	0.00%	19.40%
1#海绵锆(元/千克)	260	0.00%	0.00%	4.00%
钢(元/千克)	1100	0.00%	0.00%	-29.03%
1#钨条(元/千克)	270	-3.57%	-3.57%	-11.48%
1#钾(元/吨)	95000	0.00%	0.00%	0.00%
1#钠(元/吨)	24000	-4.00%	-4.00%	-4.00%
1#钼(元/千克)	280	-3.45%	-3.45%	-6.67%
金属锂(元/吨)	620000	-1.59%	-1.59%	-24.39%
锆锭(元/千克)	7500	-1.32%	-1.32%	-7.41%
青海工业级碳酸锂(元/吨)	47000	0.00%	0.00%	-27.69%
四川工业级碳酸锂(元/吨)	48000	0.00%	0.00%	-26.15%
江苏工业级碳酸锂(元/吨)	48500	0.00%	0.00%	-31.69%
四川电池级碳酸锂(元/吨)	59000	0.00%	0.00%	-27.16%
江苏电池级碳酸锂(元/吨)	58500	0.00%	0.00%	-27.78%
混合碳酸稀土(万元/吨)	2.1	0.00%	0.00%	0.00%
氧化镨钕(万元/吨)	28.7	-1.71%	-1.71%	-9.18%
镉铁(万元/吨)	152	-1.30%	-1.30%	24.59%
黑钨 65%以上均价(元/吨)	85500	-2.29%	-2.29%	-10.47%
白钨 65%以上均价(元/吨)	84000	-2.33%	-2.33%	-11.58%
仲钨酸铵(赣州)(元/吨)	134000	-1.47%	-1.47%	-11.84%
澳大利亚锆英砂精矿 Iluka66% (美元/吨)	1610	0.00%	0.00%	-1.83%
南非锆英砂精矿 Tronox66% (美元/吨)	1645	0.00%	0.00%	11.68%
文昌地区海南锆英砂 (元/吨)	11400	0.00%	0.00%	-2.56%

资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

## 1.2、市场表现

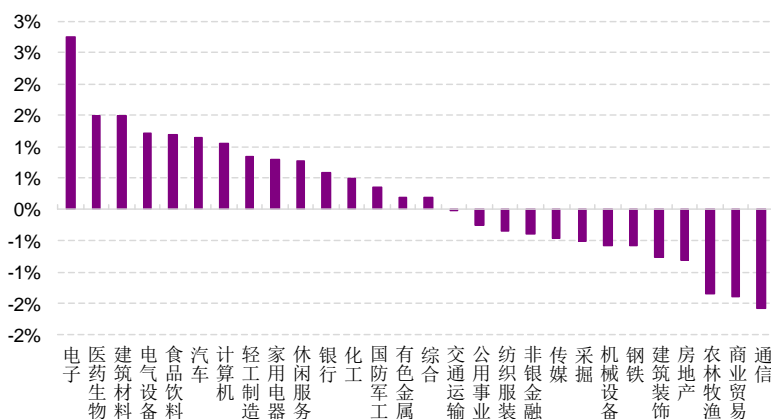
上周沪深 300 指数收报 3973.01, 周涨幅 0.52%。有色金属指数收报 2648.68, 周涨幅 0.19%。

图 1: 有色金属&amp;沪深 300



资料来源: wind, 光大证券研究所

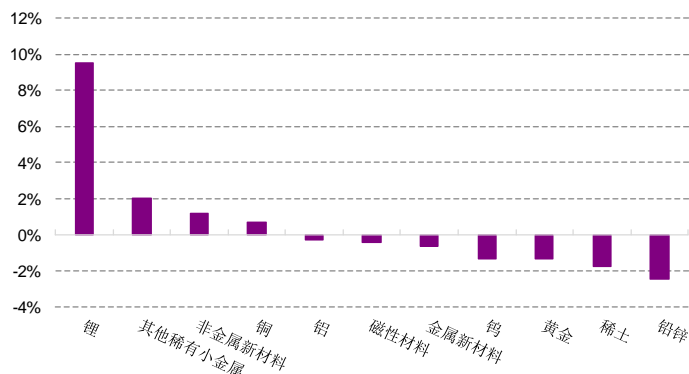
图 2：市场板块 (%)



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(9.53%)、其他稀有小金属(1.99%)、非金属新材料(1.20%)，涨幅后三名：黄金(-1.35%)、稀土(-1.76%)、铅锌(-2.48%)。

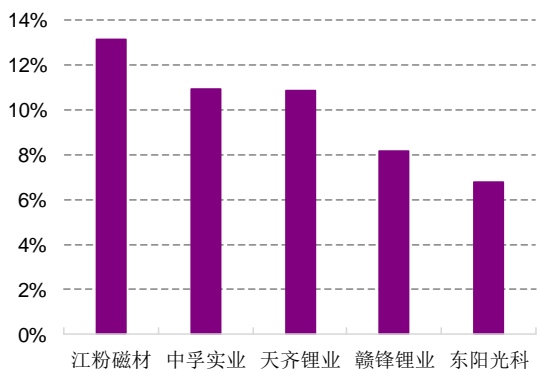
图 3：有色金属子板块 (%)



资料来源：wind，光大证券研究所

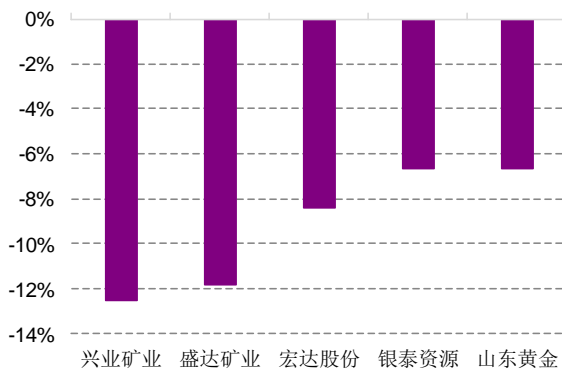
个股方面，涨幅前五：江粉磁材(13.14%)、中孚实业(10.88%)、天齐锂业(10.82%)、赣锋锂业(8.12%)、东阳光科(6.76%)；涨幅后五：兴业矿业(-12.55%)、盛达矿业(-11.82%)、宏达股份(-8.42%)、银泰资源(-6.69%)、山东黄金(-6.67%)。

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

11月6日,IMF将今年欧元区经济增速预期从1.3%下调至1.2%;预计2020年和2021年欧元区经济增速为1.4%,此前预期均为1.5%;将今年德国经济增速预期由0.8%下调至0.5%,2020年由1.7%下调至1.2%;将法国今年经济增速由1.3%下调至1.2%,同样下调2020年和2021年的经济预期。

11月7日,商务部新闻发言人高峰对外透露说,过去两周中美双方牵头人就妥善解决各自核心关切,进行了认真、建设性的讨论,同意随协议进展,分阶段取消加征关税。

11月8日,据海关统计,今年前10个月,我国货物贸易进出口总值25.63万亿元人民币,比去年同期(下同)增长2.4%。其中,出口13.99万亿元,增长4.9%;进口11.64万亿元,下降0.4%;贸易顺差2.35万亿元,扩大42.3%。

11月9日,国家统计局发布数据显示,受10月高企猪价影响,CPI已涨至3.8%;同时,内外需疲软、企业生产动力不足等因素推动PPI降至-1.6%。猪肉价格再涨20.1%,拉高CPI约0.79个百分点,占CPI环比总涨幅近九成。

11月9日,2019年10月全国工业生产者出厂价格(PPI)同比下降1.6%,连续下滑6个月,环比上涨0.1%;工业生产者购进价格同比下降2.1%,环比上涨0.2%。1—10月平均,工业生产者出厂价格比去年同期下降0.2%,工业生产者购进价格下降0.5%。

### 2.2、行业新闻

11月4日,据俄罗斯本地媒体RBC报道,世界第二大铝业公司俄铝(Rusal)的Nadvoitsy铝厂将重新开放其旧址,但不是继续制铝作业而是将转型为“比特币矿场”。(Wind)

11月5日,国家发展改革委、国家能源局印发了《关于规范优先发电优先购电计划管理的通知》。(Wind)

11月6日,2019年第14批建议批准的限制进口类申请明细表公布,铝废碎料进口企业总计数量是6家企业,全部集中在广东省,总计配额量13770吨,较13批大幅减少31165吨,大幅减少69.36%。(Wind)

11月6日,中国紫金矿业集团正在加紧在塞尔维亚的投资,包括通过收购矿产资源,矿业部副部长Stevica Dedjanski告诉记者,在2021年阴极铜的产量将从当地开采的矿石提高到从2018年的42,000吨/年增加至300,000吨/年。(Wind)

11月6日,印尼贸易部声明周三称,印尼已经对进口铝箔征收“保护性”关税,以保护国内产业免受进口量大增的影响。在2019年11月7日至2020年11月6月将征收6%的关税,在2020年11月7日至2021年11月6日将征收4%的关税。(Wind)

11月6日，几内亚地矿部审议批准了 Kébo Energie S.A 公司开采铝土矿项目的可研报告。Kébo Energie S.A 公司计划年开采铝土矿 1000 万吨；此外，还计划投资建设一座氧化铝厂，计划 2024 年投产，年生产氧化铝 260 万吨。  
(Wind)

11月6日下午，在第二届中国国际进口博览会上，金川集团公司与澳大利亚全景资源公司签署了镍精矿进口协议。(SMM)

11月7日，在第二届中国国际进口博览会上，中铝集团所属企业与来自墨西哥、秘鲁、蒙古、澳大利亚、俄罗斯、智利、印度尼西亚、瑞士、加拿大、新加坡、日本、韩国等国家的 14 家供应商集中签署了 190 亿元的采购协议，签约商品涵盖铜精矿、铝土矿、煤炭等大宗商品，均为中铝集团主导产品铜锭、氧化铝、铝锭等产品的生产原料。(SMM)

11月8日，工信部、自然资源部下达 2019 年度稀土开采、冶炼分离总量控制指标及钨矿开采总量控制指标的通知。(SMM)

11月8日，工信部公开征求对《有色金属行业智能矿山建设指南》等文件的意见。(SMM)

表 4：下周重要经济数据公布

(11/11) 周一	(11/12) 周二	(11/13) 周三	(11/14) 周四	(11/15) 周五
	11 月欧元区:ZEW 经济景气指数	美国 10 月 CPI:季调:环比、10 月 CPI:同比(%)	第三季度欧元区:实际 GDP(初值):环比:季调(%)、第三季度欧元区:实际 GDP(初值):同比:季调(%)	10 月欧盟:CPI:同比(%)
		美国 10 月核心 CPI:季调:环比、10 月核心 CPI:同比(%)	美国 10 月 PPI:最终需求:环比:季调(%)、10 月 PPI:最终需求:同比:季调(%)	10 月欧元区:CPI:环比(%)、10 月欧元区:CPI:同比(%)
			美国 10 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:环比:季调、10 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:同比:季调	美国 10 月核心零售总额:季调:环比(%)
			美国 10 月核心 PPI:环比:季调(%)、10 月核心 PPI:同比:季调(%)	美国 10 月零售和食品服务销售:同比:季调(%)
			美国 11 月 09 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	美国 10 月零售总额:季调:环比(%)

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	商赢环球	关于持股 5%以上股东被动减持股份的提示性公告
2	商赢环球	关于商赢环球股份有限公司资产交易等相关事项的问询函
3	格林美	关于非公开发行股票获得中国证券监督管理委员会核准批文的公告
4	全新好	关于公司董事长辞职的公告
5	海亮股份	非公开发行股票限售股份上市流通的提示性公告
6	金力永磁	关于开展外汇衍生品交易业务的公告
7	万邦德	关于收到中国证监会不予核准公司发行股份购买资产申请决定的公告

8	国城黄金	关于收到山东证监局警示函的公告
9	云南铜业	关于获得政府补助的公告
10	鼎胜新材	关于控股股东,实际控制人减持公司可转换公司债券的公告
11	厦门钨业	关于获得政府补助的公告
12	商赢环球	关于签署《股权转让意向协议》暨关联交易的公告
13	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摘要
14	中金黄金	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书摘要(修订稿)
15	洛阳钼业	对外投资公告
16	东方锆业	关于持股5%以上股东协议转让公司股份暨权益变动的提示性公告
17	株冶集团	股东减持股份计划公告
18	鼎胜新材	关于收购合营公司股权的公告
19	云南锆业	关于股东权益变动的提示性公告
20	宏达股份	关于控股股东持有公司股份被冻结的公告

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 98.40 (1.21%)，基本金属品种分化，两市铜、锡、铝价格收涨，铅、镍、锌价格收跌，其中 LME 锡价周涨 1.51%领涨，LME 镍价周跌 3.55%领跌。小金属方面，钴价周跌 3.39%至 28.5 万元/吨。稀土、钨系报价继续收跌，氧化镨钕周跌 1.71%至 28.7 万元/吨，镨铁周跌 1.30%至 152 万元/吨，黑钨精矿周跌 2.29%至 8.55 万元/吨。贵金属方面，COMEX 金价周跌 3.41%至 1459.3 美元/盎司。

宏观方面，商务部新闻发言人 7 日表示，中美双方同意随协议进展分阶段取消加征关税。近期美联储降息消息以及中美贸易谈判良性进展提升市场风险偏好，RISK-ON 模式利好铜、铝等大宗品，短期黄金价格承压。行业方面，11 月 7 日全国十二地铝锭社库 88.82 万吨，继续下降 1.69 万吨，电解铝消费淡季不淡，社库持续去化。在当前吨铝仍处盈利条件下，维持铝企盈利判断，建议积极关注。11 月 8 日工信部网站公布 2019 年度稀土开采、冶炼分离总量控制指标及钨矿开采总量指标，其中稀土开采指标 13.2 万吨，较 2018 年增加 1.2 万吨。冶炼分离指标 12.7 万吨，较 2018 年增加 1.2 万吨。钨精矿开采指标 10.5 万吨，较 2018 年增加 5 千吨。从结构上看，稀土开采指标增加部分为轻稀土矿，中重稀土指标持平。体现十三五规划中提出的总量增加，结构调整的分类管理指导思想，更加凸显中重稀土保护意义。

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：宝钛股份、江西铜业、云铝股份、久立特材、东睦股份。

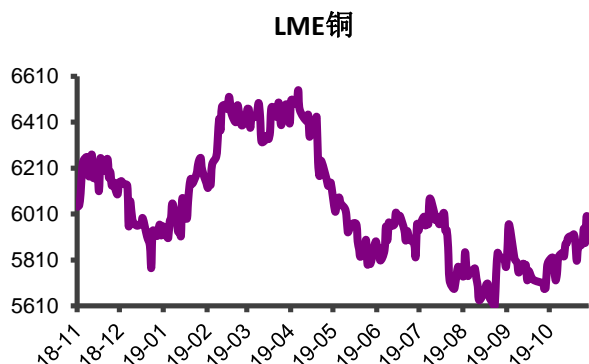
### 4、风险提示

金属价格异常波动，下游不及预期。



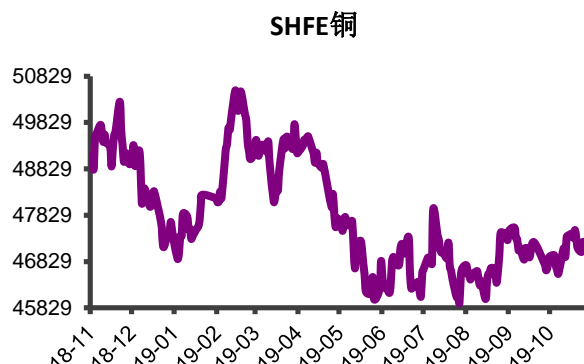
### 附录：有色金属价格走势

图 6：LME 铜（单位：美元/吨）



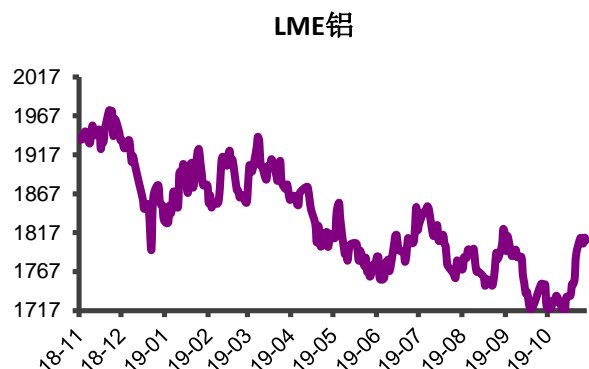
资料来源：wind，光大证券研究所

图 7：SHFE 铜（单位：元/吨）



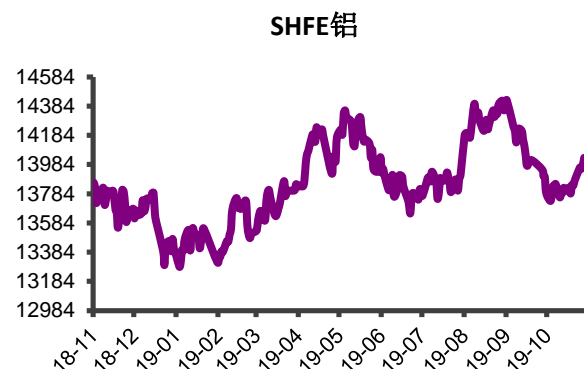
资料来源：wind，光大证券研究所

图 8：LME 铝（单位：美元/吨）



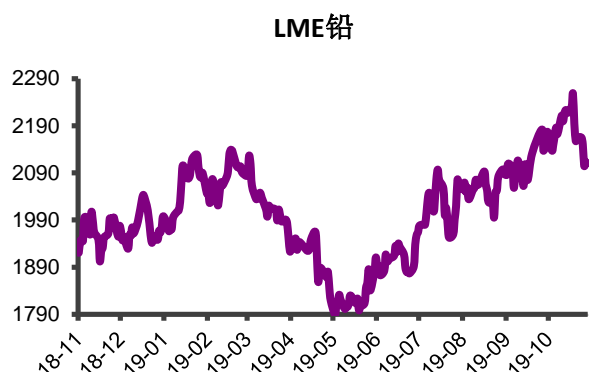
资料来源：wind，光大证券研究所

图 9：SHFE 铝（单位：元/吨）



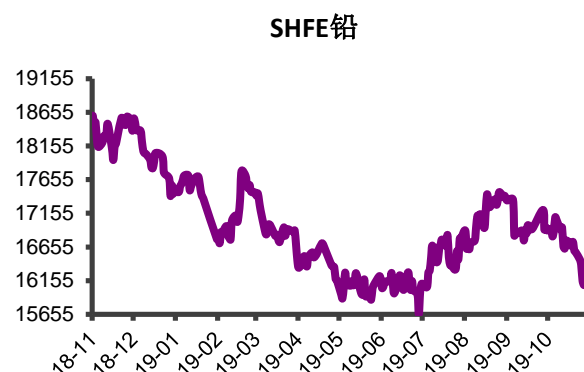
资料来源：wind，光大证券研究所

图 10：LME 铅（单位：美元/吨）



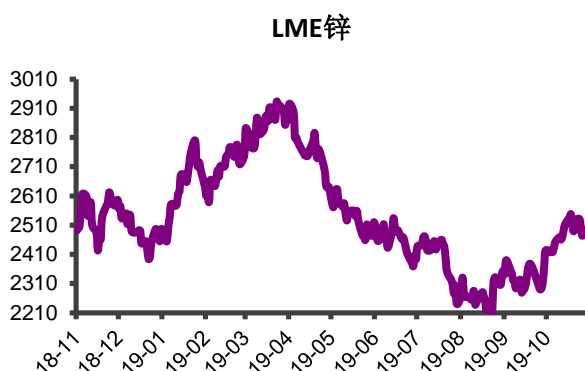
资料来源：wind，光大证券研究所

图 11：SHFE 铅（单位：元/吨）



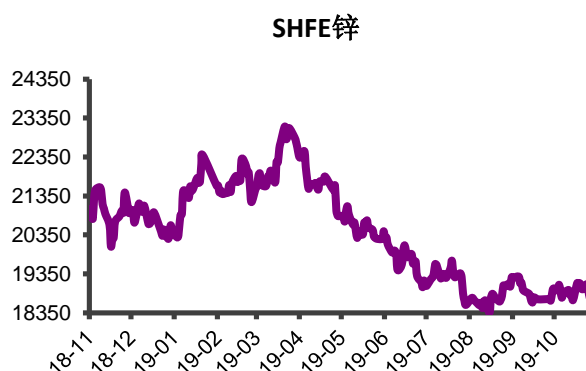
资料来源：wind，光大证券研究所

图 12: LME 锌 (单位: 美元/吨)



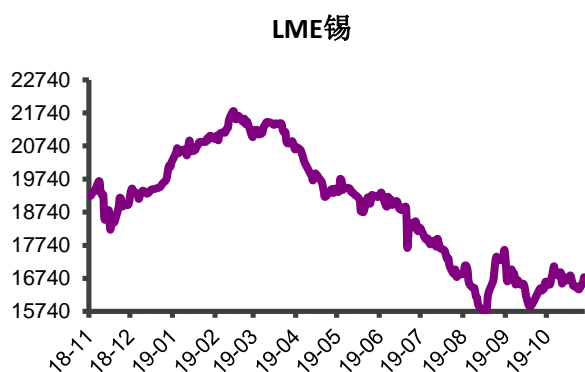
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 13: SHFE 锌 (单位: 元/吨)



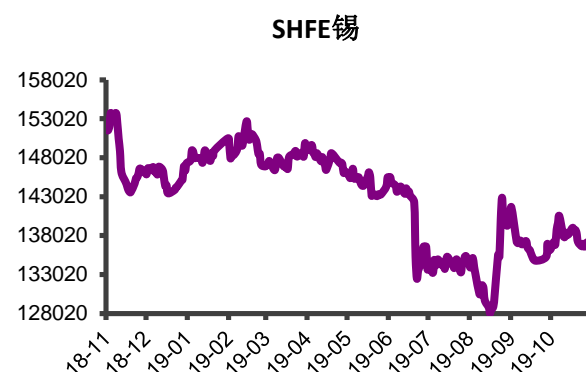
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 14: LME 锡 (单位: 美元/吨)



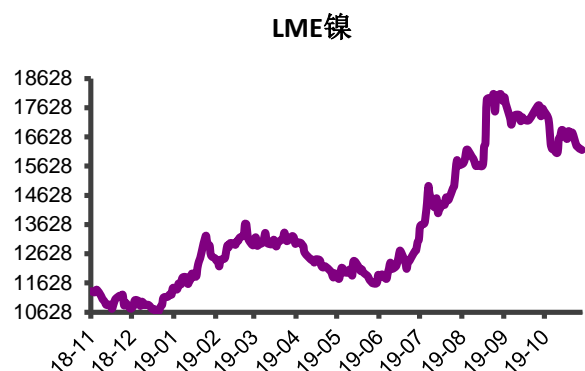
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 15: SHFE 锡 (单位: 元/吨)



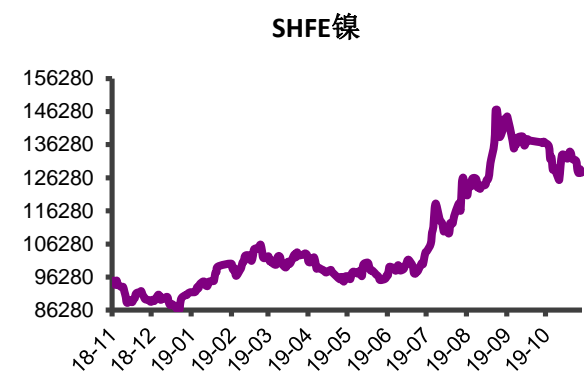
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 16: LME 镍 (单位: 美元/吨)



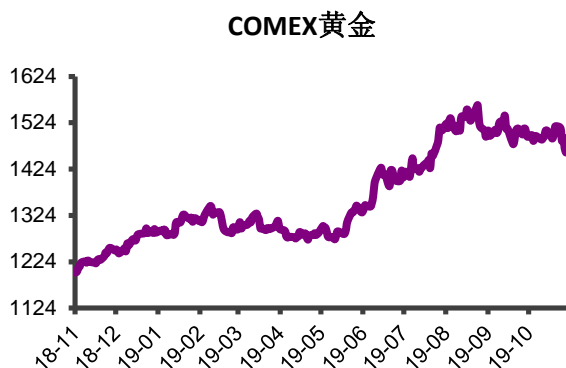
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 17: SHFE 镍 (单位: 元/吨)



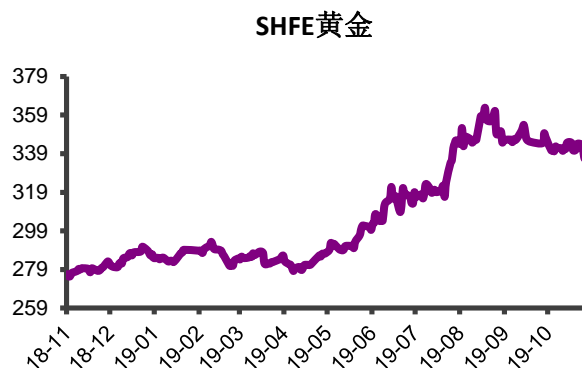
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 18: COMEX 黄金 (单位: 美元/盎司)



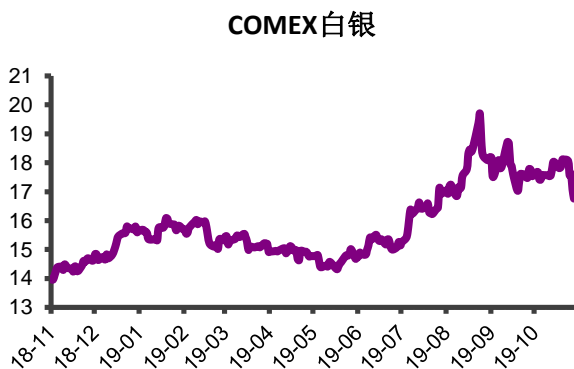
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 19: SHFE 黄金 (单位: 元/克)



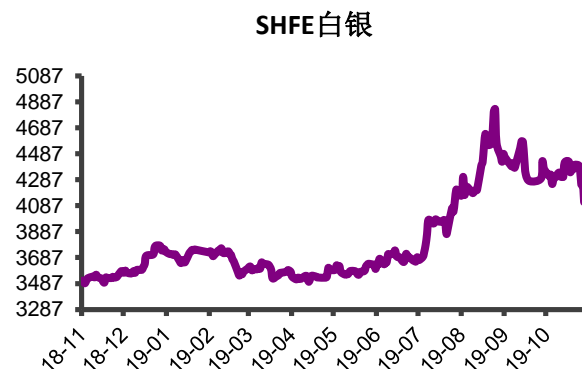
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 20: COMEX 白银 (单位: 美元/盎司)



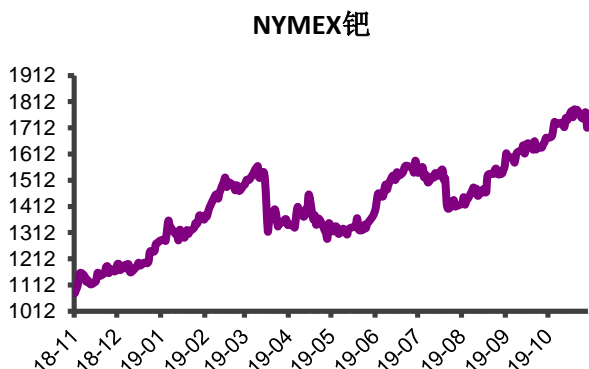
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 21: SHFE 白银 (单位: 元/千克)



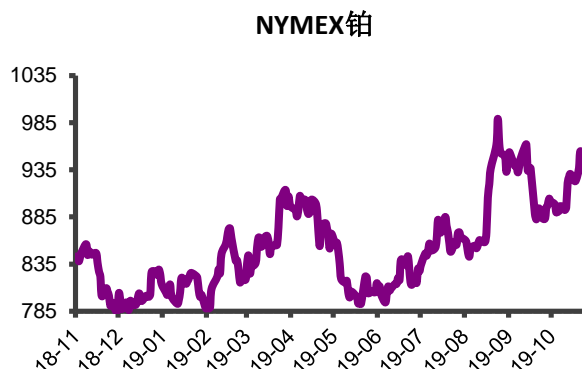
资料来源: wind, 光大证券研究所

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	6.41	0.51	0.26	0.29	12	24	22	1.5	1.5	1.5	增持	维持
600362	江西铜业	14.42	0.71	0.82	0.98	19	17	15	0.9	1.0	0.9	买入	维持
600456	宝钛股份	22.48	0.33	0.60	0.87	46	38	26	1.8	2.6	2.4	买入	维持
000807	云铝股份	4.58	-0.56	0.10	0.08	-	45	60	1.2	1.4	1.4	增持	维持
002318	久立特材	8.60	0.36	0.64	0.69	18	13	12	1.8	2.0	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11月08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