

行业周报 (第四十八周)

2019年12月01日

行业评级:

有色金属 增持 (维持)  
基本金属及冶炼II 增持 (维持)

李斌 执业证书编号: S0570517050001  
libin@htsc.com

邱乐园 执业证书编号: S0570517100003  
010-56793945  
qiuleyuan@htsc.com

江翰博 010-56793962  
联系人 jianghanbo@htsc.com

本周观点

近期国内逆周期调节加码并且成效初显, 11月官方制造业 PMI 超出市场预期。美联储连续三次降息并运用积极的财政政策, 短期经济环境或企稳。建议近期关注具备基本面支撑的工业金属铜, 长期依然关注具备成长性的能源金属钴, 以及军工、电子材料等科技新兴领域。股市行情方面, 子板块中镍钴、锂上涨明显, 贵金属、钨跌幅居前。基本金属价格方面, 上周国内基本金属仅铜价小幅上涨, 其余均下跌; LME 铜铝锡价格上涨, 铅锌镍价下跌。小金属价格也以下跌为主, 电解钴、碳酸锂、部分中重稀土等重点品种价格均环比下跌。

子行业观点

1) 铜: 国内逆周期调节加码、美联储连续降息, 短期经济有所企稳, 情绪有望对铜价形成一定支撑。此外近期南美洲各大铜矿罢工事件频发, 或使明年各大铜矿劳工谈判遇阻, 预计明年铜矿供给扰动率增加也将利多铜价; 2) 钴: 近期全球多个车企推出更高性价比纯电动汽车, 叠加欧洲对新能源汽车鼓励政策加码, 预计未来消费者对 EV 购买偏好将提升。嘉能可 Mutanda 矿山停产后, 预计钴供需平衡有望趋紧, 钴价或上涨。

重点公司及动态

我们推荐紫金矿业、洛阳钼业、博威合金、菲利华, 建议关注寒锐钴业。

风险提示: 经济形势不及预期、政策调整、需求低迷、价格波动等。

一周涨幅前十公司

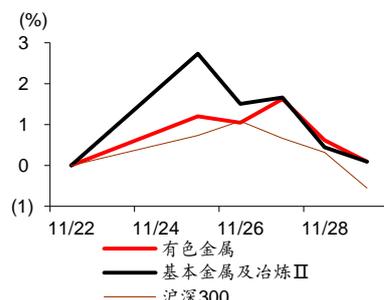
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
融捷股份	002192.SZ	13.85
华友钴业	603799.SH	9.72
赣锋锂业	002460.SZ	7.68
天齐锂业	002466.SZ	6.07
云南铜业	000878.SZ	5.65
寒锐钴业	300618.SZ	5.58
闽发铝业	002578.SZ	4.82
神火股份	000933.SZ	4.80
广晟有色	600259.SH	3.80
洛阳钼业	603993.SH	3.79

一周跌幅前十公司

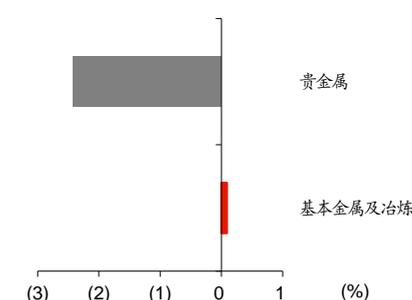
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
红宇新材	300345.SZ	(31.84)
亚太科技	002540.SZ	(9.17)
德展健康	000813.SZ	(8.86)
赤峰黄金	600988.SH	(6.37)
菲利华	300395.SZ	(5.66)
金石资源	603505.SH	(5.59)
中钢天源	002057.SZ	(5.17)
格林美	002340.SZ	(5.15)
东睦股份	600114.SH	(4.39)
有研新材	600206.SH	(4.39)

资料来源: 华泰证券研究所

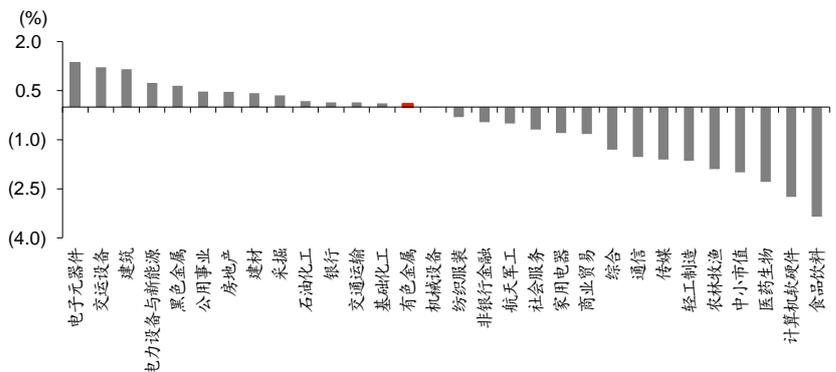
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	11月29日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
紫金矿业	601899.SH	增持	3.56	4.60~5.00	0.18	0.20	0.22	0.24	19.78	17.80	16.18	14.83
洛阳钼业	603993.SH	增持	3.56	3.99~4.83	0.21	0.09	0.10	0.11	16.95	39.56	35.60	32.36
博威合金	601137.SH	买入	9.67	9.76~10.98	0.50	0.61	0.67	0.74	19.34	15.85	14.43	13.07
菲利华	300395.SZ	买入	20.35	23.12~24.48	0.54	0.68	0.93	1.20	37.69	29.93	21.88	16.96

资料来源: 华泰证券研究所

## 本周观点

### 总体观点：逆周期调节成效体现关注铜，长期看好EV拉动钴锂需求

近期国内逆周期调节加码，11月官方制造业PMI为50.2，超出市场预期；美联储已连续三次降息并运用积极的财政政策，短期经济或企稳。建议近期关注具备基本面支撑的工业金属铜，长期依然关注具备成长性的能源金属钴，以及军工、电子材料等科技新兴领域。股市行情方面，上周有色板块指数上涨0.42%，跑赢上证综指。子板块中镍钴、锂上涨明显，贵金属、钨跌幅居前。基本金属价格方面，上周国内基本金属仅铜价小幅上涨，其余均下跌；LME铜铝锡价格上涨，铅锌镍价下跌。小金属价格也以下跌为主，电解钴、碳酸锂、部分中重稀土等重点品种价格均环比下跌。

### 铜：经济预期好转叠加基本面较佳，价格有望上涨

宏观经济预期方面，此前中国商务部表示，中美双方同意随协议进展分阶段取消加征关税，全球经济衰退担忧减缓对工业金属价格形成利好。11月30日公布的数据显示，中国11月制造业PMI为50.2%，超出市场预期，环比提高0.9个百分点，生产指数和新订单指数回升明显。此前国家统计局公布10月宏观经济数据显示，前10个月房地产销售面积增速为0.1%，为年内首次转正；前10个月房屋竣工面积降幅明显收窄至-5.5%，10月出口金额同比回升至-0.9%，19Q4-20Q1经济企稳曙光初步呈现。此前国常会还指出下一步逆周期调节政策将加码落地，将通过降低最低资本金比例等方式进一步提振基建投资，推动重大项目尽早开工，还将加快补短板项目建设，促进有效投资和产业升级等举措逐步稳定市场情绪和信心。宏观预期短期转好将利多铜价。

铜基本面方面，供应侧，据SMM海外主要矿企前三季度铜精矿产量较18年同期普遍回落，目前可预见将投产的大型铜矿项目较少。另外近期智利各大铜矿罢工事件时有发生，尽管消息称智利铜矿生产大体未受影响，矿场运营正常进行，但明年铜矿薪资协议面临集中到期，近期动乱或使明年劳资协议谈判困难重重。我们预计明年矿端供给扰动率可能增加，全球矿山铜产量维持低速增长，铜价有望进一步上涨。

### 钴：长期判断新能源车消费偏好将提升，拉动能源金属需求

上周国内金属钴价格降至26.35万元/吨(-0.76%)，MB标准级钴报价17.15美元/磅左右(-2.92%)。此前中汽协公布数据，10月中国新能源汽车销量7.5万辆，同比下降45.6%，预计全年新能源汽车销量可能同比下降。需求不佳导致主流三元动力电池企业自10月中下旬开始减产，11月行业整体开工率或继续下滑至四成左右，下游钴采购意愿不强。

我们预计短期钴价格或继续有所调整，但钴价回落过程中板块吸引力正逐渐提升。长期我们看好消费者对新能源汽车购买意愿加强，并将拉动能源金属需求。据我们统计，今年10-11月包括比亚迪、奔驰、现代、大众、宝马在内的全球多个主流车企集中推出新款纯电动汽车，新车型续航里程、价格均较同系列此前产品进步明显，预计未来消费者对EV购买偏好将提升。叠加国内补贴继续退坡空间有限、欧洲补贴力度加强以及特斯拉在中国和德国的工厂将陆续使用和建设，未来新能源车销量有望回归增长。嘉能可上周确认其Mutanda矿山已因缺乏硫酸而提前停产，长期看钴供需平衡有望趋紧，钴价或上涨。

## 重点公司概况

图表1：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	11月29日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
紫金矿业	601899.SH	增持	3.56	4.60~5.00	0.18	0.20	0.22	0.24	19.78	17.80	16.18	14.83
洛阳钼业	603993.SH	增持	3.56	3.99~4.83	0.21	0.09	0.10	0.11	16.95	39.56	35.60	32.36
博威合金	601137.SH	买入	9.67	9.76~10.98	0.50	0.61	0.67	0.74	19.34	15.85	14.43	13.07
菲利华	300395.SZ	买入	20.35	23.12~24.48	0.54	0.68	0.93	1.20	37.69	29.93	21.88	16.96

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
紫金矿业 (601899.SH)	<p><b>归母净利润 18.53 亿元，同比降低 26.64%</b></p> <p>公司于8月29日发布19年中报：2019H1实现营业收入671.98亿元，同比增长34.90%；实现归母净利润18.53亿元，同比降低26.64%；EPS为0.08元。19年二季度实现营收381.56亿元，同比增长41.58%；归母净利润9.79亿元，同比下降32.07%。由于铜、铅锌价格下跌和费用上升等因素，公司业绩低于我们此前预期；公司拥有全球领先的铜金多金属矿山资源，铜矿产能中长期持续提升，预测19-21年EPS为0.20、0.22、0.24元，维持公司“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：紫金矿业(601899 SH,增持)：毛利率下降影响利润，国际化扩张威力渐显</a></p>
洛阳钼业 (603993.SH)	<p><b>公司19H1归母净利润同比下降74.12%，低于此前预期</b></p> <p>公司19H1营收99.79亿元，同比下降29.03%；归母净利润8.08亿元，同比下降74.12%；扣非后净利润6.98亿元，同比下降78.03%。第二季度归母净利润4.86亿元，同比下降69.10%，环比上升50.93%；第二季度扣非后净利润5.50亿元，同比下降65.99%，环比上升271.62%。由于钴价下跌等原因，公司业绩低于我们此前预期，此次预计公司19-21年EPS为0.09/0.10/0.11元。但由于公司PB估值偏低，仍维持增持评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：洛阳钼业(603993 SH,增持)：TFM利润大幅下降，静待钴价上行</a></p>
博威合金 (601137.SH)	<p><b>事件：2019H1归母净利润2.07亿元，同比增长10.38%，符合预期</b></p> <p>公司发布2019半年报，报告期实现营收33.46亿元，同比减少0.76%，归母净利润为2.07亿元，同比增长10.38%，符合预期。业绩增长主要源自有色金属合金业务的增长，而光伏业务利润有所下滑。报告期公司完成精密切割丝企业博德高科的收购，公司作为具备国际竞争力的有色金属材料和精密制造耗材的综合供应商，是特殊合金牌号最齐全、特殊合金产品产量最大的企业之一，我们看好公司产能的稳步扩张以及产品结构的持续调整，预计19-21年EPS分别为0.61/0.67/0.74元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：博威合金(601137 SH,买入)：持续优化产品结构，进军精密制造耗材</a></p>
菲利华 (300395.SZ)	<p><b>2019H1归母净利润增19.72%，Q2归母净利润0.67亿元，符合预期</b></p> <p>公司发布2019半年报，报告期实现营收3.75亿元(+13.95%/YoY)，归母净利润0.95亿元(+19.72%/YoY)，符合预期。2019H1公司毛利率达48.79%，同比提高2.22pct；2019Q2归母净利润0.67亿元，同比增15%、环比增140%。报告期公司的非公开发行股票申请获证监会通过。我们预计未来随着半导体加速向大陆转移、石英国产替代有望加速；随着国防发展、国家重点项目上线，石英纤维和复材需求也将提升；公司合成石英产能正逐步放量，电熔石英、纤维复材等新建项目持续建设，预计19-21年EPS分别为0.68/0.93/1.20元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：菲利华(300395 SZ,买入)：半导体和航空航天市场稳步推进</a></p>

资料来源：华泰证券研究所

图表3：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	11月29日 收盘价 (元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
寒锐钴业	300618.SZ	65.46	2.63	0.39	1.46	2.33	24.89	167.85	44.84	28.09

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

## 行业动态

### 一周子板块行情速览

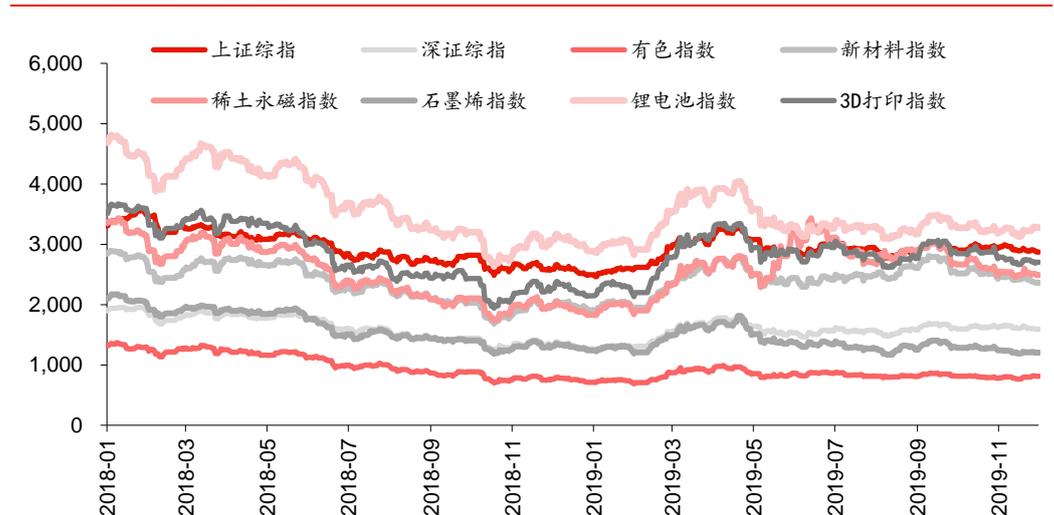
上周上证综指、深证综指分别收于2871.98、1593.10点，周变动幅度分别为-0.46%、-0.90%；上周有色指数、新材料指数分别收于3452.33、2361.54点，周变动幅度分别为0.42%、-2.31%。

图表4：一周综合指数速览

代码	名称	收盘价	1周变动		1月变动	
			+/-	%	+/-	%
000001.SH	上证综指	2871.98	(13.31)	(0.46)	(57.07)	(1.95)
399106.SZ	深证综指	1593.10	(14.41)	(0.90)	(23.09)	(1.43)
399102.SZ	创业板综	1933.18	(29.38)	(1.50)	(27.01)	(1.38)
C1005003.WI	有色指数	3452.33	14.35	0.42	49.01	1.44
884057.WI	新材料指数	2361.54	(55.90)	(2.31)	(65.89)	(2.71)
884086.WI	稀土永磁指数	2489.61	(33.85)	(1.34)	9.85	0.40
884109.WI	石墨烯指数	1205.67	(6.33)	(0.52)	(37.02)	(2.98)
884039.WI	锂电池指数	3276.91	48.34	1.50	100.56	3.17
884119.WI	3D打印指数	2703.10	(33.93)	(1.24)	(58.24)	(2.11)

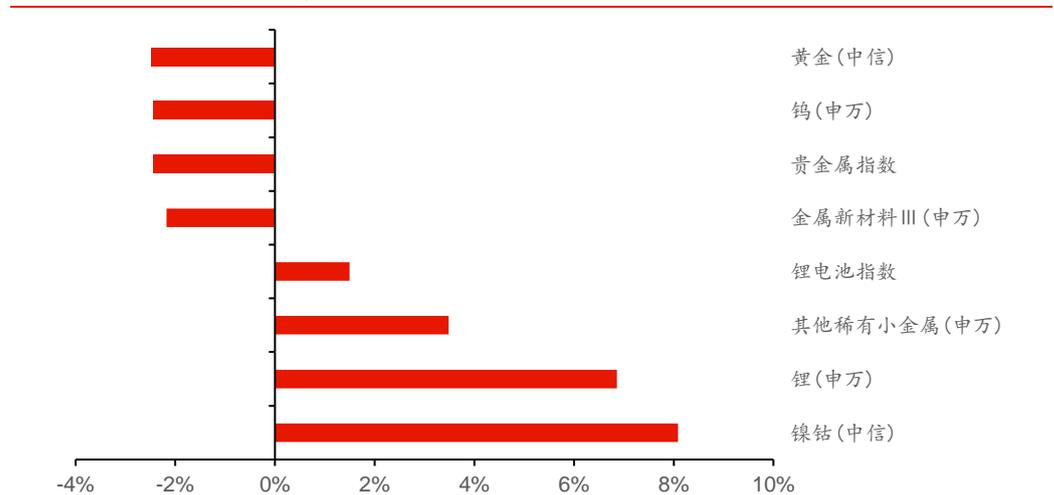
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表5：有色子板块走势速览



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表6：细分行业上周涨跌幅排行



资料来源：Wind，华泰证券研究所

### 一周金属价格和库存

上周上期所铜、铝、锌、铅、锡、镍期货价格分别收于 47280、13825、17985、15495、138400、110590 元/吨，周变动幅度分别为 0.81%、-0.11%、-0.42%、-0.13%、-0.08%、-3.11%；LME 铜、铝、锌、铅、锡、镍期货价格分别收于 5889、1759、2277、1943、16410、13990 美元/吨，周变动幅度分别为 0.58%、1.12%、-1.21%、-1.20%、0.37%、-4.41%。上周美元指数、COMEX 黄金分别收于 98.28、1470.4 美元/盎司，周变动幅度分别为 0.00%、-0.01%。国内黄金价格收于 335.70 元/克，周环比下跌 0.55%。

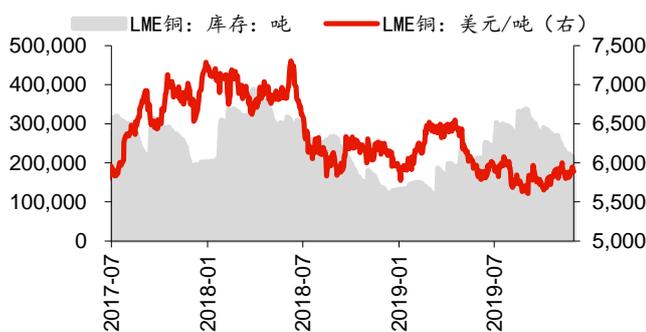
上周锗氧化物、氧化镉分别收于 284000 元/吨、1610 元/千克，周变动幅度分别为 0.53%、2.22%；碳酸锂≥99%、电解钴 Co99.98、镁锭分别收于 53500 元/吨、274000 元/吨、15350 元/吨，周变动幅度分别为-3.60%、-5.19%、-0.65%；钼粉一级、海绵钛≥99.6%分别收于 244500 元/吨、78 元/千克，周环比不变。

图表7：基本金属价格一览（单位：元/吨，美元/吨）

品种	最新价	周变动%	月变动%	年变动%	年初至今%	年初至今均价	2018 年均价
SHFE 铜价	47280	0.81	(0.48)	(4.26)	(1.29)	47566	47280
SHFE 铝价	13825	(0.11)	(0.04)	0.73	2.86	13869	13825
SHFE 锌价	17985	(0.42)	(5.84)	(10.85)	(12.69)	20146	17985
SHFE 铅价	15495	(0.13)	(7.24)	(15.61)	(14.01)	16687	15495
SHFE 锡价	138400	(0.08)	(0.22)	(3.60)	(3.58)	110292	138400
SHFE 镍价	110590	(3.11)	(17.07)	25.81	26.87	141801	110590
LME 铜价	5889	0.58	(0.54)	(5.10)	0.28	6015	5889
LME 铝价	1759	1.12	0.43	(9.05)	(2.01)	1816	1759
LME 锌价	2277	(1.21)	(10.60)	(7.46)	(4.91)	2528	2277
LME 铅价	1943	(1.20)	(13.99)	0.60	(0.82)	2014	1943
LME 锡价	16410	0.37	(2.50)	(11.35)	(15.80)	18721	16410
LME 镍价	13990	(4.41)	(16.83)	27.07	29.24	13967	13990

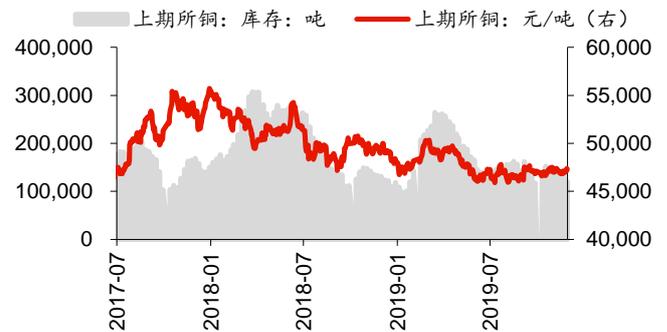
资料来源：Wind，华泰证券研究所（注：数据截至 2019.11.29）

图表8：LME 期货铜价及库存



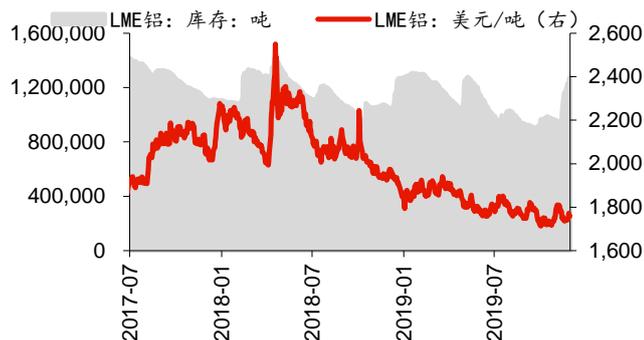
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9：SHFE 期货铜价及库存



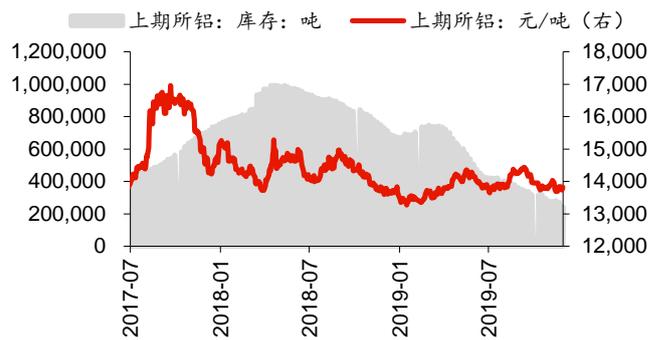
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表10: LME 期货铝价及库存**



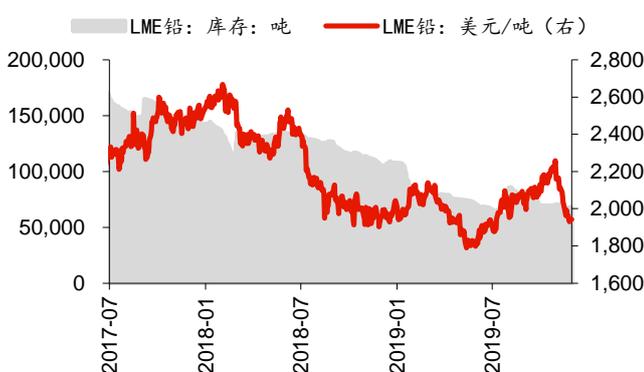
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表11: SHFE 期货铝价及库存**



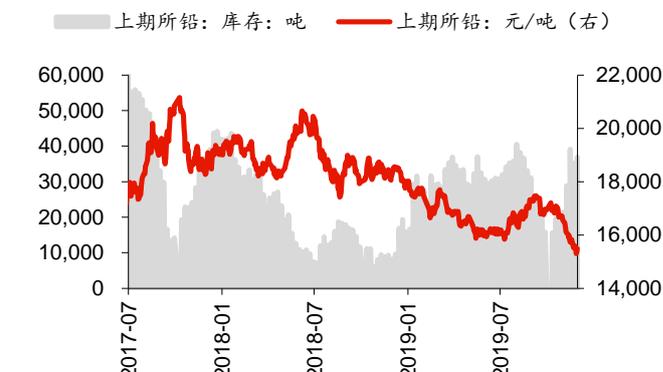
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表12: LME 期货铅价及库存**



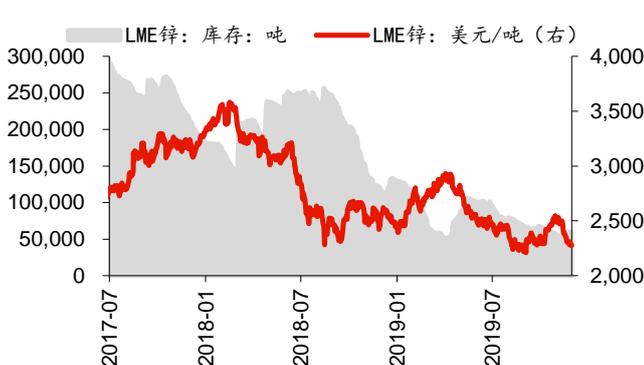
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表13: SHFE 期货铅价及库存**



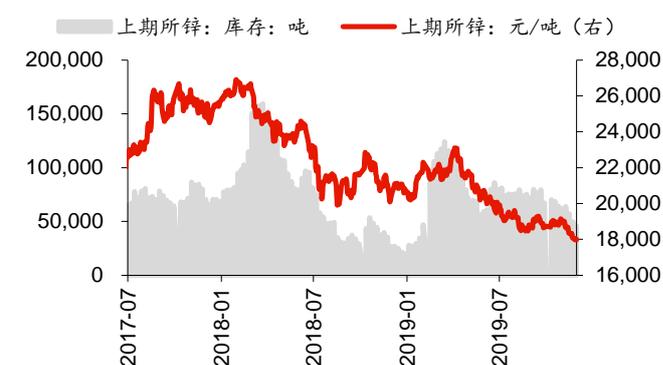
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表14: LME 期货锌价及库存**



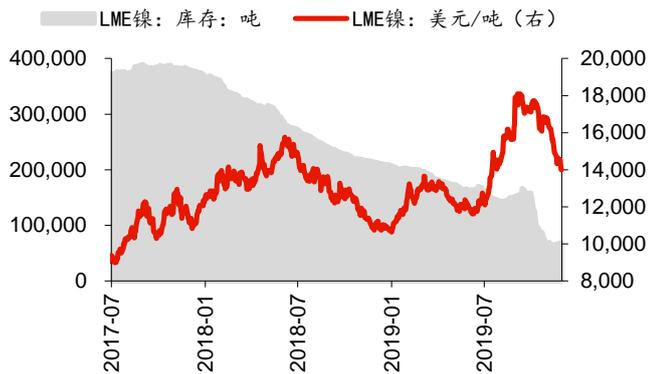
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表15: SHFE 期货锌价及库存**



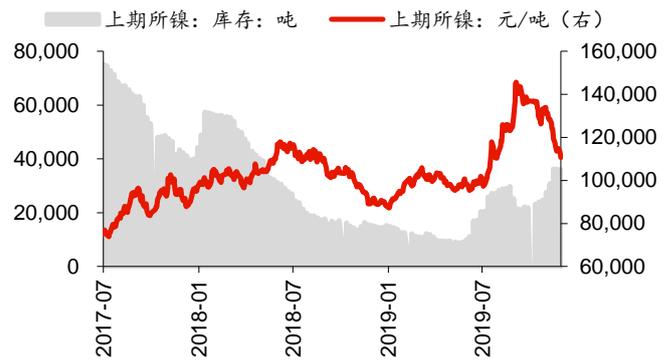
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表16: LME 期货镍价及库存**



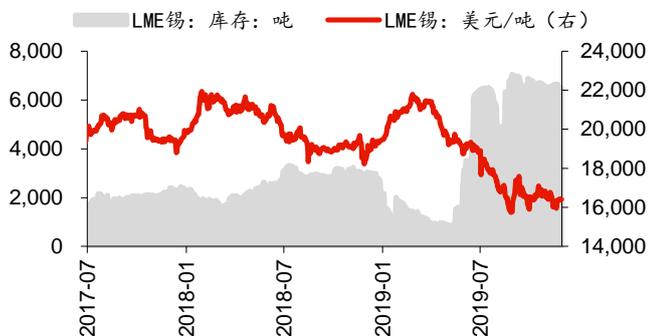
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表17: SHFE 期货镍价及库存**



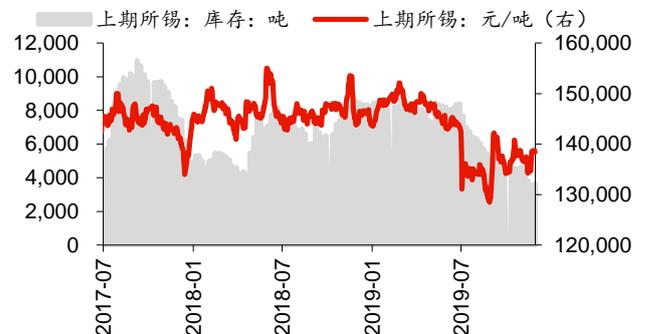
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表18: LME 期货锡价及库存**



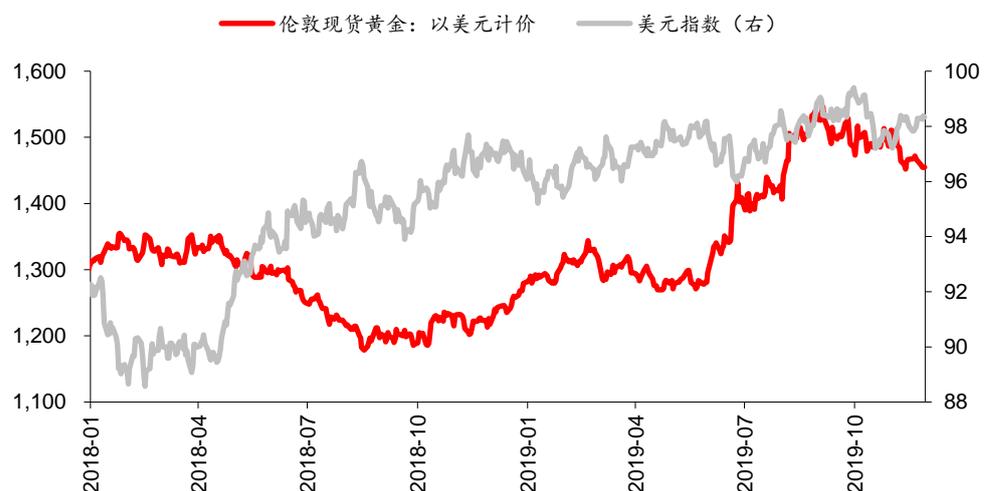
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表19: SHFE 期货锡价及库存**



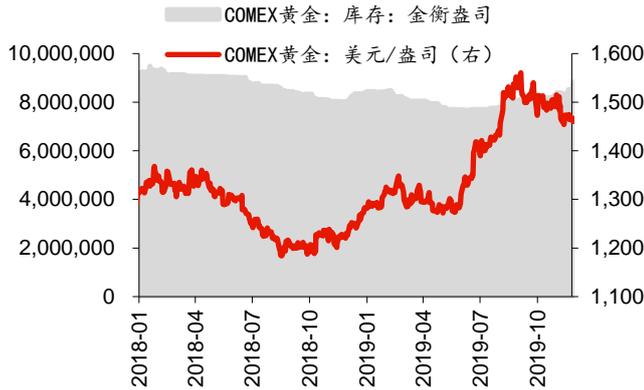
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表20: 美元指数与黄金价格**



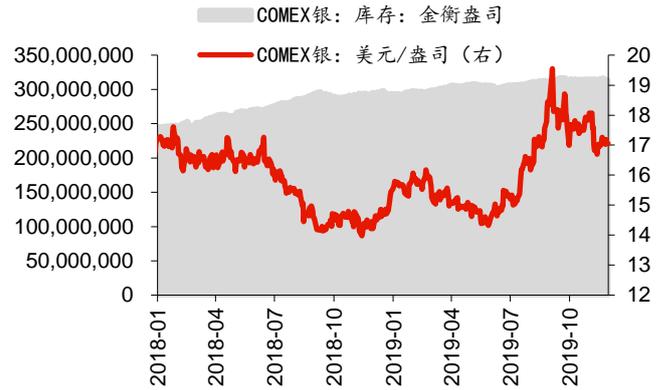
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表21: COMEX黄金及库存



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表22: COMEX银及库存



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 主要稀土氧化物和小金属价格

名称	单位	上周价	11月22日价	2018 年均价	年初至今涨幅%	周变动%
镨钕氧化物	元/吨	284000	282500	330399	(10.41)	0.53
氧化镧	元/吨	11750	12250	14311	(7.84)	(4.08)
氧化铈	元/吨	11450	11750	14331	(13.58)	(2.55)
(99.0-99.5%)						
氧化镨	元/千克	1610	1575	1170	33.06	2.22
氧化铈	元/千克	3435	3385	3001	16.24	1.48
碳酸锂:99%	元/吨	53500	55500	116619	(48.56)	(3.60)
高碳铬铁	元/吨	6200	6350	7498	(12.06)	(2.36)
镉锭:≥99.99%	元/吨	18100	18350	17274	96.74	(1.36)
电解钴:Co99.98	元/吨	274000	289000	533440	(24.31)	(5.19)
锗锭:50Ω/cm	元/千克	7150	7300	9217	(8.92)	(2.05)
镁锭	元/吨	15350	15450	17457	(17.69)	(0.65)
电解锰	元/吨	11950	12150	15398	(15.55)	(1.65)
钼粉:一级	元/吨	244500	244500	241147	(10.93)	0.00
钼粉:二级	元/吨	228000	228000	233621	(11.46)	0.00
海绵钛:≥99.6%	元/千克	78	78	60	17.29	0.00
钒铁:50#	元/吨	102000	104000	276214	(55.65)	(1.92)
铈:1#	元/吨	42500	43000	52233	(16.67)	(1.16)
铟锭:≥99.99%	元/千克	1005	1025	1744	(26.91)	(1.95)
高碳铬铁	美元/磅	0.86	0.86	1.23	(25.22)	0.00
镉 99.99%	美元/磅	1.16	1.16	1.34	(7.20)	0.00
钴:RUIn99.3%	美元/磅	36.25	36.25	38.62	0.00	0.00
锗:Diox99.99%	美元/公斤	913	913	1179	(3.95)	0.00
镁:99.9%China	美元/吨	2335	2335	2466	(14.31)	0.00
电解锰:99.7%	美元/吨	1625	1625	2389	(22.62)	0.00
钼:Mo03-西方	美元/磅	9.05	9.05	11.92	(24.90)	0.00
钼铁:65%西方	美元/公斤	20.85	20.85	28.70	(26.33)	0.00
海绵钛:99.6%	美元/公斤	8.02	8.02	7.45	17.94	0.00
钨酸盐 APT	美元/吨度	225	225	318	(21.05)	0.00
钒铁:80%T2	美元/公斤	23.50	23.50	80.92	(81.42)	0.00
铈 99.65%	美元/吨	6200	6200	8306	(22.98)	0.00
硅金属块	美元/吨	1650	1650	2144	(13.39)	0.00
铟	美元/公斤	160	160	288	(31.91)	0.00

资料来源: Wind, 华泰证券研究所 (注: 数据截至 2019.11.29)

## 一周行业及公司资讯

图表24：行业动态

### 新闻概要

**宏观：SMM：**美国国家安全顾问 Robert O'Brien 表示，与中国的所谓第一阶段贸易协议可能会在今年年底之前达成，并强调特朗普总统不会忽视在香港进行的抗议活动。

**宏观：财联社：**美国第三季度 GDP 增长 2.1%，预估为增长 1.9%。

**宏观：财联社：**财政部提前下达了 2020 年部分新增专项债务限额 1 万亿元，占 2019 年当年新增专项债务限额 2.15 万亿元的 47%，控制在依法授权范围之内。同时，要求各地尽快将专项债券额度按规定落实到具体项目，做好专项债券发行使用工作，早发行、早使用，确保明年初即可使用见效，确保形成实物工作量，尽早形成对经济的有效拉动。

**铜：SMM：**智利国有矿商 Codelco 计划投资 56 亿美元用以改造 Chuquiacamata 矿山，将拥有百年历史的矿山开采业务由露天开采转变为地下开采。尽管改造提前进行，但人们对于矿山的寿命，盈利能力以及员工的满意度仍感到担忧。

**铜：SMM：**澳大利亚铜矿商 Metals X 表示，在经过运营审查后，将立即暂停其位于西澳的 Nifty 铜矿运营。

**铜：SMM：**中色集团在刚果金投资建设的迪兹瓦铜钴矿成功竣工投产。邻近的中色与云铜合资的刚果金 LCS 火法冶炼厂也一次投料试车成功，产出首批合格粗铜产品。

**铜：SMM：**嘉能可位于刚果民主共和国的 Mutanda 矿已暂停运营，原因是难以获得硫酸。硫酸是铜和钴开采的关键原料。停运从周一开始，一个多月后，这一全球最大的钴矿将进入检修阶段。嘉能可曾在 8 月份宣布，将从年底起暂停该矿运营两年。

**铜：SMM：**赞比亚矿业部长 Richard Masukwa 表示，推迟两周后，该国 Konkola 铜矿可能于下周重启运营。

**铜：SMM：**伦丁矿业公布了其 2020-2022 年生产指导，其中 2020 年计划产铜 27.2-29.6 万吨，较 2019 年预计产量增加超 20%。另外其 2021 年计划产铜 29.4-31.8 万吨，2022 年计划产铜 29.2-31.6 万吨。其产量计划增加主因收购的 Chapada 铜金矿在 2019 年 7 月并表，2020 年起全年产量将计入集团产量。另外 Candelaria 原矿品位提升也将提升一部分产量。

**铜：SMM：**据中国海关总署公布的数据显示，中国 10 月废铜进口量为 86,595 吨，同比下滑 49.07%，环比下滑 44.08%。

**铜：SMM：**加拿大矿业公司第一量子已与力拓商讨开发 La Granja（秘鲁最大的未开发铜矿之一）铜矿开采项目。目前根据钻探得出的 La Granja 矿产存量为 28 亿吨，铜含量为 0.51%，锌含量为 0.11%。

**铜：SMM：**智利安托法加斯塔与中国和日本炼厂敲定 2020 年铜 TC/RC 价格为 62 美元/吨和 6.2 美分/磅，与自由港协议价一致。

**铜：SMM：**西部矿业表示，玉龙铜矿二期改扩建工程有望于明年 10 月建成投产。玉龙铜矿改扩建工程涉及采选能力是处理原生矿石 1800 万吨每年，预计产生每年十万吨的铜金属量。

**铜：SMM：**西藏矿业称，近年来公司控股子公司尼木县铜业开发有限责任公司受有色金属市场持续低迷以及客观因素影响，铜销售价和成本严重倒挂，且连续亏损，严重影响上市公司盈利能力。公司拟向控股股东西藏自治区矿业发展总公司出售尼木铜业 100% 股权。2019 年 11 月 28 日，公司与矿业总公司就此事项签署《资产出售协议》。此次出售尼木铜业 100.00% 股权的交易对价为 5.34 亿元。

**铜：SMM：**澳大利亚铜金生产商 Oz Minerals 公告其董事会已决定耗资 3500 万美元投建巴西 Pedra Branca 矿山。该矿山将采取地下开采形式，计划年产能 100 万吨原矿/年，使用年限为 8 年，按其品位测算月和每年产生 1.8 万吨铜和 1.1 万盎司金。

**铝：SMM：**阿联酋铝业发表声明称，已与信发集团签订为期 5 年的铝土矿供货合约，将由 EGA 旗下的几内亚氧化铝公司提供铝土矿。

**铝：SMM：**海关数据显示，10 月我国共出口铝箔产品 10.03 万吨，环比基本持平，同比下降 4.5%；今年 1-10 月我国铝箔出口总量 108.2 万吨，较去年同期小增 1.79%，累计增速持续放缓。

**铝：SMM：**中国 10 月份铝板带出口量 19.35 万吨，去年同期出口量 23.3 万吨，同比下降 17%，同比降幅比 9 月份收敛 3 个百分点，但是环比下降 1.9%。

**铝：SMM：**力拓铝业宣布来自加拿大的铝装船遭遇不可抗力，由于长达一周之久的罢工正影响到加拿大全国铁路系统的发货。

**铝：SMM：**山东省工信厅网站发布的山东魏桥铝电有限公司产能退出公示信息显示，魏桥铝电旗下位于滨州的 203 万吨电解铝产能将退出，根据云南宏泰新型材料有限公司置换项目建设进度分步实施，拆除时间为云南置换项目建成投产前。

**铝：SMM：**11 月 28 日，SMM 统计国内电解会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 13.5 万吨，无锡地区 23.3 万吨，杭州地区 4.9 万吨，巩义地区 4.3 万吨，南海地区 21.5 万吨，天津 5.3 万吨，临沂 0.5 万吨，重庆 2.2 万吨，消费地铝锭库存合计 75.5 万吨，周环比再降 4.4 万吨。

**铝：SMM：**据悉四川广元中孚年产 25 万吨（320KA×282 台）电解铝投产，该项目系河南中孚铝业有限公司产能置换所得，配套建设高纯铝标锭、高精线材、棒材、板带生产线和科技研发中心，预计 2020 年 3 月开始有加工产品投放市场。

**镍：SMM：**据菲律宾镍业协会公告，其与中国化学与物理电源行业协会下属的动力电池分会最近签署了一项战略合作协议。镍业协会表示，该协议为就菲律宾镍业路线图进行可能的合作，以及就政策、交易和镍矿投资方面的信息共享铺平了道路。

**镍：SMM：**中国 10 月从印尼进口的镍矿石数量较上月激增 23.4%，因中国买家在印尼从明年 1 月起实施出口禁令之前囤货。

**镍：SMM：**诺里尔斯克镍业最大股东俄罗斯商人 Vladimir Potanin 表示，如果有机会，他可能会增加在俄罗斯矿业巨头的股份。Potanin 目前拥有 Nor Nickel 的 34.6% 的股份。Nor Nickel 表示，它将削减 2023-2025 年的股息，因为其年度资本支出将在 2022-2025 年达到 3.5 至 40 亿美元的峰值。

**稀土：财联社：**从包头市人民政府获悉，包头市加快改变“挖土卖土”的粗放型资源开发模式，目前全市稀土原材料就地转化率由 40% 提高到 75%。

**稀土：SMM：**雨虹稀土公司已在津巴布韦北部购买矿权：非洲唯一在产稀土矿——布隆迪盖卡拉稀土矿已经不能满足公司的发展目标。

**稀土：财联社：**中国稀土行业协会数据显示，1-10 月，LED 荧光粉和长余辉荧光粉产量稳步增长，三基色荧光粉产量有所下降。其中，LED 荧光粉产量 415 吨，同比增长 24.5%；长余辉荧光粉产量 485 吨，同比增长 94%；三基色荧光粉产量 1040 吨，同比下降 16.8%。

**新能源：财联社：**从海南省工信厅获悉，该省将建新能源汽车废旧动力电池回收网络体系，把回收网点建到车主身边。根据相关意见，鼓励废旧动力电池梯次利用，从构建动力电池溯源管理体系、建立废旧动力电池回收网络体系、推动废旧动力电池梯次利用产业发展、加强废旧动力电池处置利用安全环保管理等方面发力，构建全省新能源汽车动力电池监管回收利用闭环体系。

**新能源：SMM：**在广州车展开幕前夕，大众汽车集团（中国）公布了其在 2020 年的投资计划。该计划显示，大众中国 2020 年将与合作伙伴在中国市场共同投资超过 40 亿欧元，其中针对电动出行领域的投资将占总投资金额的 40% 左右。据透露，2020 年，基于大众汽车 MEB 电动模块化平台的纯电动汽车将在两座新工厂正式投产。

**新能源：财联社：**11 月 22 日，新能源汽车动力电池回收利用政策标准培训会在江苏南通召开。工业和信息化部节能与综合利用司一级巡视员李力出席会议。他表示，推进动力电池回收利用，有利于保护环境和社会安全。在后续工作中，将加快标准研制工作。

**新闻概要**

**新能源：SMM：**在德国政府与汽车行业联合举办的一场汽车峰会上，德国政府声称准备投资 35 亿欧元，用于电动车充电基础设施建设，并与车企达成协议，宣布未来 3 年将在国内新建 50000 个充电桩。另外，为配合此前出台的“气候保护计划 2030”，德国政府还计划到 2030 年在境内建设 100 万个充电桩。双方一致认为，扩大充电基础设施建设是普及电动车、推动德国汽车工业转型的根本。

**新能源：SMM：**印尼工业部部长表示，韩国电池制造商 LG 化学正在进行研究，计划投入 23 亿美元在印尼建立一家综合性电池工厂。

**新能源：SMM：**11 月 26 日，中国质量协会在北京发布 2019 年中国新能源汽车行业用户满意度指数测评结果——2019 年令用户最为心动的十大新能源汽车品牌分别是：比亚迪、北汽新能源、蔚来、特斯拉、吉利、上汽荣威、宝马、威马、奇瑞新能源、广汽新能源。2019 年中国新能源汽车行业用户满意度指数为 78 分，同比提高 3 分，比燃油车低 2 分。其中，纯电动汽车用户满意度 77 分，同比提高 1 分；插电混动汽车 79 分，同比提高 5 分。市场竞争和质量持续提高促进我国新能源汽车用户满意度指数大幅提升。

**新能源：SMM：**德国当地时间 11 月 26 日，奥迪表示已与劳资委员会达成基本协议，计划在 2025 年前裁员 9500 人，并简化德国两家工厂的运营。据悉，此举能够为奥迪节省 60 亿欧元，节省的成本将用于电动化转型。据了解，此轮奥迪裁员的比例约占其德国总员工数量的 15% 左右。

**新能源：财联社：**工信部已联合多家单位组成编写组，形成了《2021 年-2035 年新能源汽车发展规划》初稿，并征求了地方行业主管部门和《规划》咨询委意见。其中，提到了燃料电池汽车产业发展的有关内容。根据计划，上述发展规划在年底左右形成上报稿。

资料来源：Wind，财联社，SMM，亚洲金属网，华尔街见闻，新华社，华泰证券研究所

**图表25：公司动态**

公司	公告日期	具体内容
中金岭南	2019-11-26	关于投资建设凡口铅锌矿采掘废石资源化利用技术改造项目的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-26\5760354.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-26\5760354.pdf</a>
	2019-11-26	关于召开 2019 年第三次临时股东大会的通知 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-26\5760355.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-26\5760355.pdf</a>
	2019-11-26	关于投资建设多米尼加矿业公司迈蒙矿年产 200 万吨采选工程项目的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-26\5760353.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-26\5760353.pdf</a>
	2019-11-26	第八届董事局第十八次会议决议公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-26\5760352.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-26\5760352.pdf</a>
锡业股份	2019-11-29	第七届监事会 2019 年第六次临时会议决议公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5766793.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5766793.pdf</a>
	2019-11-29	第七届董事会 2019 年第六次临时会议决议公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5766792.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5766792.pdf</a>
	2019-11-29	安信证券股份有限公司关于公司募集资金投资项目结项并将节余募集资金永久补充流动资金的核查意见 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5766791.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5766791.pdf</a>
	2019-11-29	独立董事关于第七届董事会 2019 年第六次临时会议相关事项的独立意见 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5766794.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5766794.pdf</a>
	2019-11-29	关于募集资金投资项目结项并将节余募集资金永久补充流动资金的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5766795.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5766795.pdf</a>
	2019-11-29	关于增加全资子公司云锡文山锌铜冶炼有限公司注册资本的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5766797.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5766797.pdf</a>
	2019-11-29	关于为子公司提供担保的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5766796.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5766796.pdf</a>
银泰黄金	2019-11-30	2019 年第三次临时股东大会决议公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-30\5768667.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-30\5768667.pdf</a>
	2019-11-30	2019 年第三次临时股东大会的法律意见书 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-30\5768666.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-30\5768666.pdf</a>
云南锗业	2019-11-26	关于公司及子公司收到政府补助的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-26\5760296.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-26\5760296.pdf</a>
赣锋锂业	2019-11-28	关于召开 2020 年第一次临时股东大会通知的补充更正公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-28\5765270.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-28\5765270.pdf</a>
	2019-11-28	关于召开 2020 年第一次临时股东大会的通知（更新后） 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-28\5765269.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-28\5765269.pdf</a>
正海磁材	2019-11-28	关于公司董事、高级管理人员减持股份计划的预披露公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-28\5767063.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-28\5767063.pdf</a>
	2019-11-28	关于使用闲置自有资金进行委托理财的进展公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-28\5765700.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-28\5765700.pdf</a>
南山铝业	2019-11-29	南山铝业关于控股股东非公开发行可交换公司债券获得上海证券交易所无异议函的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5765681.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5765681.pdf</a>
盛和资源	2019-11-29	盛和资源关于股东股份补充质押的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5766707.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-29\5766707.pdf</a>
	2019-11-27	盛和资源关于为控股子公司提供担保的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-27\5762111.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-27\5762111.pdf</a>

	2019-11-26	盛和资源关于为控股子公司提供担保的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-26/5759804.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-26/5759804.pdf</a>
中金黄金	2019-11-29	中金黄金关于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事项获得中国证监会并购重组委审核通过暨公司股票复牌的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-29/5766813.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-29/5766813.pdf</a>
	2019-11-28	中金黄金关于中国证监会并购重组委审核公司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事项的停牌公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-28/5764806.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-28/5764806.pdf</a>
驰宏锌锗	2019-11-29	驰宏锌锗关于持股5%以上股东部分股票解除质押的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-29/5765931.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-29/5765931.pdf</a>
紫金矿业	2019-11-30	紫金矿业H股公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-30/5768186.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-30/5768186.pdf</a>
	2019-11-26	紫金矿业关于对境外全资子公司增资的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-26/5760997.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-26/5760997.pdf</a>
	2019-11-26	紫金矿业公开增发A股股票上市公告书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-26/5760996.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-26/5760996.pdf</a>
	2019-11-25	紫金矿业独立董事关于公司第六届董事会临时会议的独立意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-25/5758754.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-25/5758754.pdf</a>
	2019-11-25	紫金矿业关于以募集资金置换预先投入的自筹资金的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-25/5758755.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-25/5758755.pdf</a>
	2019-11-25	紫金矿业第六届监事会临时会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-25/5758753.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-25/5758753.pdf</a>
	2019-11-25	安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）关于紫金矿业集团股份有限公司以自筹资金预先投入募集资金投资项目情况的专项鉴证报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-25/5758757.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-25/5758757.pdf</a>
	2019-11-25	安信证券股份有限公司关于紫金矿业集团股份有限公司以募集资金置换预先投入募投项目的自筹资金的核查意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-25/5758756.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-25/5758756.pdf</a>
	2019-11-25	紫金矿业第六届董事会临时会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-25/5758752.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-25/5758752.pdf</a>
洛阳钼业	2019-11-29	洛阳钼业公开发行2019年公司债券（第一期）发行结果公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-29/5767331.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-29/5767331.pdf</a>
	2019-11-27	洛阳钼业公开发行2019年公司债券（第一期）票面利率公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-27/5763375.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-27/5763375.pdf</a>
	2019-11-26	洛阳钼业公开发行2019年公司债券（第一期）发行相关情况的调整公告（二） 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-26/5763395.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-26/5763395.pdf</a>
	2019-11-26	洛阳钼业公开发行2019年公司债券（第一期）发行相关情况的调整公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-26/5763394.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-26/5763394.pdf</a>
	2019-11-26	洛阳钼业公开发行2019年公司债券（第一期）发行相关情况的调整公告（三） 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-26/5763396.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-26/5763396.pdf</a>
	2019-11-26	公开发行2019年公司债券（第一期）信用评级报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-26/5760694.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-26/5760694.pdf</a>
	2019-11-26	洛阳钼业公开发行2019年公司债券（第一期）发行公告（面向合格投资者） 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-26/5760695.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-26/5760695.pdf</a>
	2019-11-25	洛阳钼业公开发行2019年公司债券（第一期）募集说明书（面向合格投资者） 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-25/5761391.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-25/5761391.pdf</a>
	2019-11-25	洛阳钼业公开发行2019年公司债券（第一期）募集说明书摘要（面向合格投资者） 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-25/5761392.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-11/2019-11-25/5761392.pdf</a>

资料来源：财汇资讯，华泰证券研究所

### 风险提示

**宏观经济形势不及预期或政策调整：**国内外宏观经济形势的变化和货币、环保、产能等各方面政策的调整，都可能影响到行业的整体表现。

**下游需求低于预期：**地产、基建等下游行业存在增速低于预期的风险，此时对有色金属需求量减少。

**原材料及产品价格变动风险：**各类金属原料价格对加工和新材料产品的利润影响明显，价格波动可能使行业或公司的盈利能力产生超预期的变动。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议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，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层  
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com