

“双限”扰动加剧，关注氧化铝及铝箔供需错配机会

有色金属行业周报

分析师：白云飞

执业证书编号：S0890521090001

电话：021-20321072

邮箱：baiyunfei@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

◎ 投资要点：

◆金属行情方面,上周 LME 铜、铝、铅、锌、锡、镍期货价格分别收于 9355、2929、2166.5、3112、36715、19205 美元/吨,周变动幅度分别为 0.95%、1.91%、-0.96%、1.48%、7.23%、-0.77%。上期所铜、铝、铅、锌、锡、镍期货价格分别收于 69010、23100、14305、22985、282400、145800 元/吨,周变动幅度分别为-0.56%、2.17%、-2.42%、0.9%、8.49%、1.61%。上周两市金属价格维持强势,其中伦锡及沪锡上涨明显,涨幅均超 7%,广西地区冶炼厂则因限电影响,8 月产量下滑较明显。云南和广西等双控政策陆续出台,对于有色锡价格形成利好。沪铝价涨幅均超 2%,铝需求进入旺季,下游拉动较为强劲;沪镍震荡上行,需求端新能源依旧维持较高景气,带动镍豆需求。

◆截止 9 月 24 日(周五)收盘,COMEX 黄金期货主力周跌 0.05%,报 1750.60 美元/盎司,COMEX 白银期货主力周涨 0.35%,报 22.42 美元/盎司。FOMC 决议整体偏鸽但联储主席表态边际转鹰,传递了较为强烈的 Taper 信号。美联储正式官宣缩债前,名义利率和实际利率仍将面临一定的上行空间。同时,这一点对于美元而言也依然构成支撑。白银周中亦跟随金价震荡下行,目前因工业需求支撑暂时企稳。

◆上周上证综指、深证指分别收于 3613.07、2434.23,周变动幅度分别为 -0.02%、-0.48%;上周有色指数、新材料指数分别收于 8440.31、5027.93,周变动幅度分别为-3.88%、-2.42%。有色板块涨幅跑输大盘。上周有色金属各子板块,稀土板块涨 1.18%,跌幅前三名:铝板块跌 7.92%,铅锌板块跌 6.29%,铜板块跌 5.47%。

◆在国内“双碳”的政策趋势下,工业金属供给端存在进一步压降的可能,广西、云南、宁夏的电解铝行业受到限电、限产,且电解铝的复产和投产对电力稳定供应要求较高,当前约束下短期无法复产;福建的不锈钢和镍铁生产也受到直接影响;云南和广西的锌冶炼厂限产进一步加剧。同时限电也延伸到再生铝及铝铸造企业,包括不锈钢的限产对于镍铁需求也有压制,随着加工端及终端需求释放不及预期,叠加抛储的扰动,金属价格将短期承压,但因供给端也持续抽紧,我们认为如限电持续,将支撑基本金属价格高位运行。建议关注氧化铝产能较高的上市公司;国内铝箔产业中成本控制能力强、生产规模大、技术水平、市场信誉良好的大型铝加工企业;布局 HPAL 工艺生产 MHP,以及布局 RKEF 工艺打通高冰镍-硫酸镍产业链的相关上市公司。

◆风险提示:全球经济超预期下滑,有色金属需求大幅回落。

内容目录

1. 有色板块跑赢大盘，贵金属板块短期回调	3
1.1. 基本金属价格维持强势，金价向下寻求支撑.....	3
1.2. 有色板块跑赢大盘.....	6
2. 一周行业及公司资讯	7
2.1. 宏观动态.....	7
2.2. 行业新闻.....	8
2.3. 公司动态.....	8
3. 个股表现、重点建议	9
3.1. 有色板块中稀土及铜箔表现靓丽.....	9
3.2. 关注限电下对于基本金属产业链供需的扰动.....	9
4. 风险提示:	10

图表目录

图 1: LME 铜价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)	3
图 2: SHFE 铜价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)	3
图 3: LME 铝价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)	4
图 4: SHFE 铝价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)	4
图 5: LME 铅价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)	4
图 6: SHFE 铅价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)	4
图 7: LME 锌价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)	4
图 8: SHFE 锌价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)	4
图 9: LME 锡价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)	4
图 10: SHFE 锡价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)	4
图 11: LME 镍价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)	5
图 12: SHFE 镍价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)	5
图 13: COMEX 黄金及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)	5
图 14: SHFE 黄金及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)	5
图 15: COMEX 白银及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)	5
图 16: SHFE 白银及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)	5
图 17: 美元指数与黄金价格 (截止 2021 年 9 月 24 日)	5
图 18: 美债到期收益率 (截止 2021 年 9 月 24 日)	5
图 19: 黄金 ETF 持仓量变化.....	6
图 20: 黄金期现价差.....	6
图 21: 有色子板块行情速览.....	7
图 22: 一周内各行业涨跌幅 (单位:%)	7
图 23: 一周有色金属子板块涨跌幅 (单位:%)	7
表 1: 基本金属价格及涨跌幅度 (单位: 元/吨, 美元/吨)	3
表 2: 一周综合指数速览.....	6
表 3: 重要公司公告表.....	8
表 4: 一周有色金属板块跌幅前五公司.....	9
表 5: 一周有色金属板块涨幅前五公司.....	9

1. 有色板块跑赢大盘，贵金属板块短期回调

1.1. 基本金属价格维持强势，金价向下寻求支撑

金属行情方面,上周 LME 铜、铝、铅、锌、锡、镍期货价格分别收于 9355、2929、2166.5、3112、36715、19205 美元/吨,周变动幅度分别为 0.95%、1.91%、-0.96%、1.48%、7.23%、-0.77%。上期所铜、铝、铅、锌、锡、镍期货价格分别收于 69010、23100、14305、22985、282400、145800 元/吨,周变动幅度分别为-0.56%、2.17%、-2.42%、0.9%、8.49%、1.61%。上周两市金属价格维持强势,其中伦锡及沪锡上涨明显,涨幅均超 7%,广西地区冶炼厂则因限电影响,8 月产量下滑较明显。云南和广西等双控政策陆续出台,对于有色锡价格形成利好。沪铝价涨幅均超 2%,铝需求进入旺季,下游拉动较为强劲;沪镍震荡上行,需求端新能源依旧维持较高景气,带动镍豆需求。国内库存方面,铝、铅、锌库存上升,铜、锡、镍库存下降,LME 库存方面,基本金属库存均有所下降。

截止 9 月 24 日(周五)收盘,COMEX 黄金期货主力周跌 0.05%,报 1750.60 美元/盎司,COMEX 白银期货主力周涨 0.35%,报 22.42 美元/盎司;内盘沪金期货主力周涨 0.10%,报 366.78 元/克,沪银期货主力周跌 0.39%,报 4854 元/千克。FOMC 决议整体偏鸽但联储主席表态边际转鹰,传递了较为强烈的 Taper 信号。美联储正式官宣缩债前,名义利率和实际利率仍将面临一定的上行空间。同时,这一点对于美元而言也依然构成支撑。白银周中亦跟随金价震荡下行,目前因工业需求支撑暂时企稳。

表 1: 基本金属价格及涨跌幅度(单位:元/吨,美元/吨)

市场	基本金属	上周价	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
LME (美元/吨)	铜	9355.0	0.95%	-1.89%	20.66%
	铝	69010.0	1.91%	8.22%	47.89%
	铅	2929.0	-0.96%	-4.05%	8.95%
	锌	23100.0	1.48%	3.60%	13.20%
	锡	2166.5	7.23%	8.30%	80.42%
	镍	14305.0	-0.77%	-2.02%	15.90%
SHFE (元/吨)	铜	3112.0	-0.56%	-1.65%	17.80%
	铝	22985.0	2.17%	8.02%	50.34%
	铅	36715.0	-2.42%	-5.08%	-3.41%
	锌	282400.0	0.90%	2.84%	9.32%
	锡	19205.0	8.49%	14.37%	84.12%
	镍	145800.0	1.61%	-2.05%	14.99%

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 1: LME 铜价及库存(截止 2021 年 9 月 24 日)



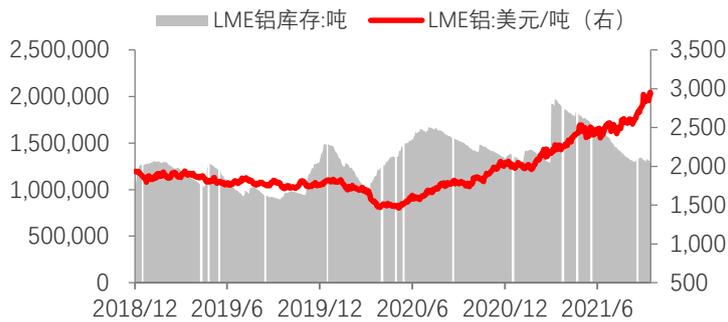
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 2: SHFE 铜价及库存(截止 2021 年 9 月 24 日)



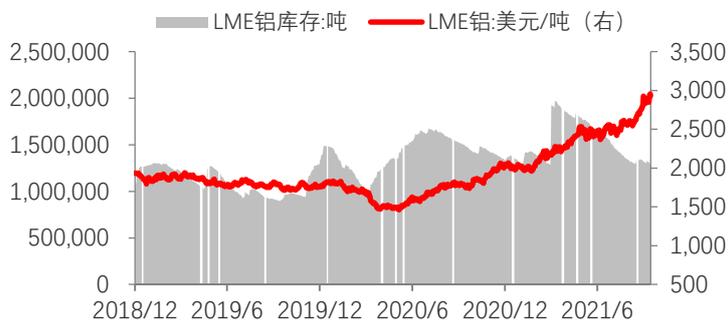
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 3: LME 铝价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)



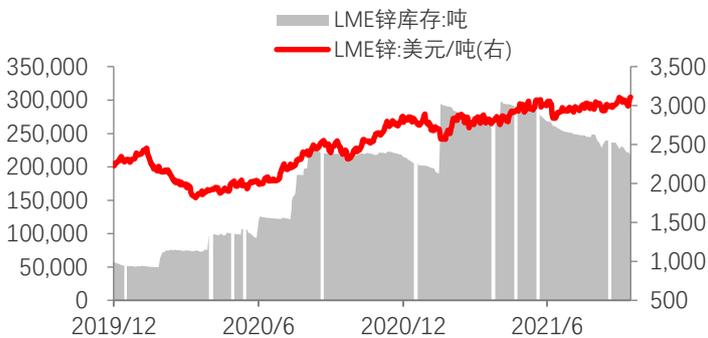
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 5: LME 铝价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)



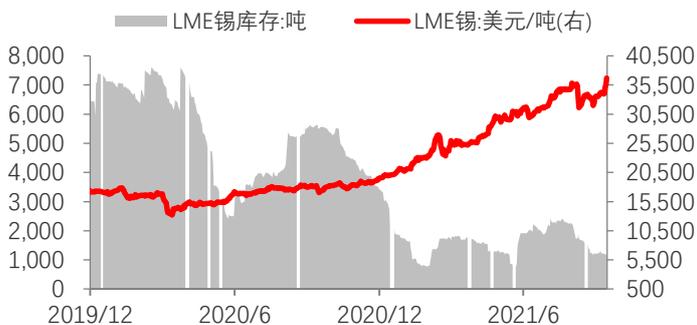
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 7: LME 锌价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 9: LME 锡价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)



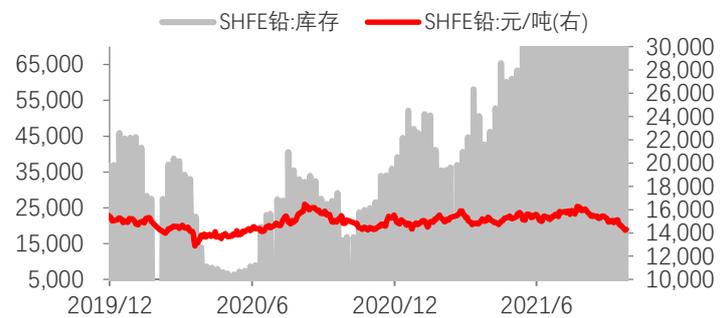
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 4: SHFE 铝价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 6: SHFE 铝价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 8: SHFE 锌价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 10: SHFE 锡价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 11: LME 镍价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)



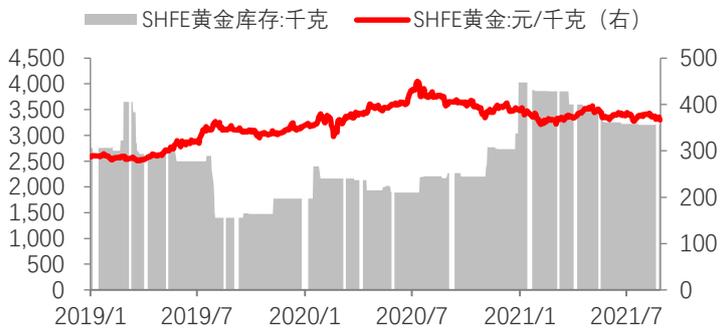
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 13: COMEX 黄金及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)



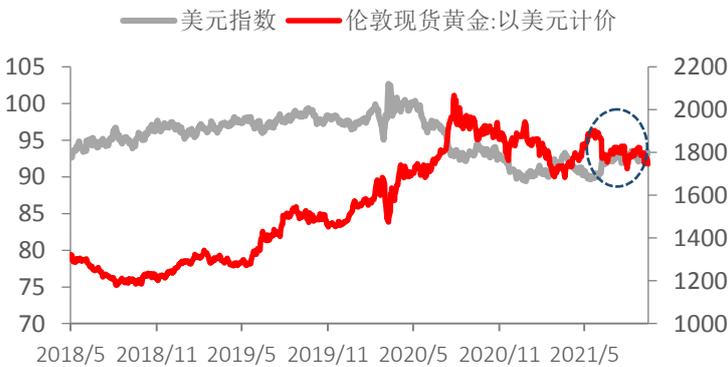
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 15: COMEX 白银及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)



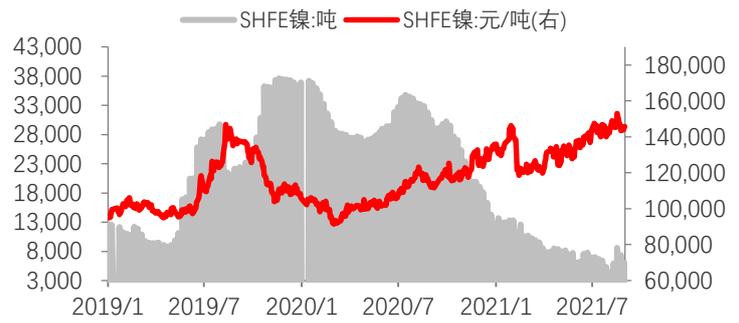
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 17: 美元指数与黄金价格 (截止 2021 年 9 月 24 日)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 12: SHFE 镍价及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 14: SHFE 黄金及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)



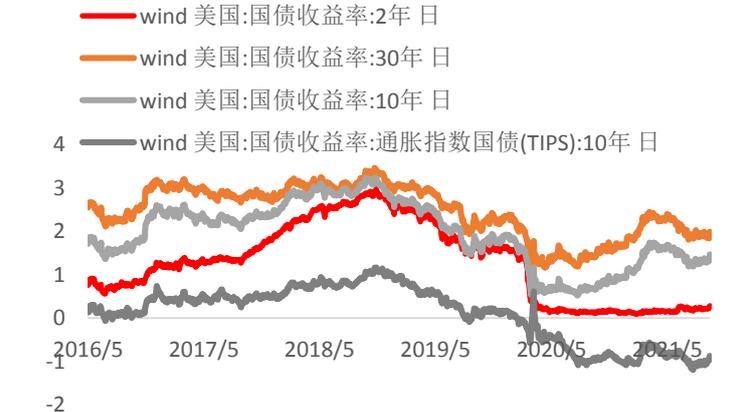
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 16: SHFE 白银及库存 (截止 2021 年 9 月 24 日)



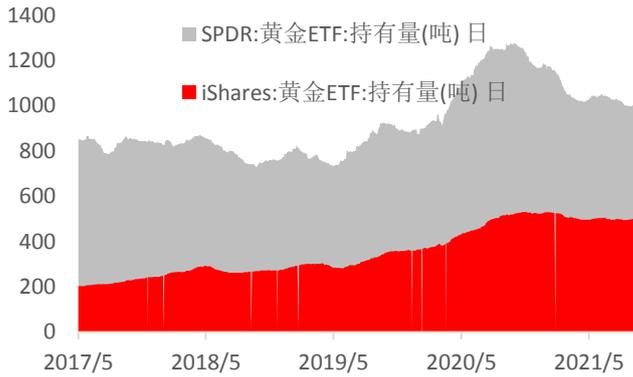
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 18: 美债到期收益率 (截止 2021 年 9 月 24 日)



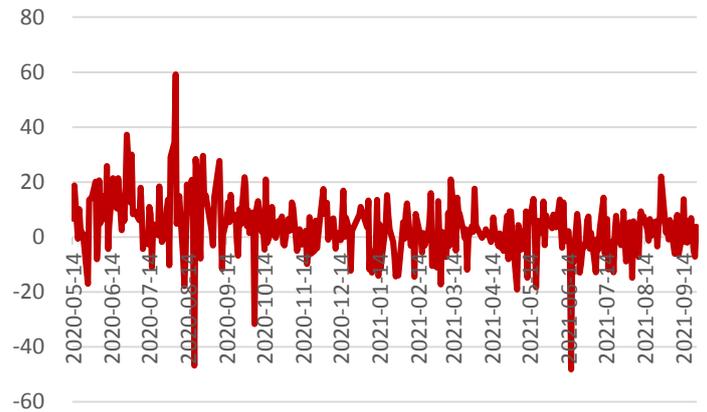
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 19: 黄金 ETF 持仓量变化



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 20: 黄金期现价差



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

黄金 ETF 持仓延续下降势头。从资金面来看，贵金属市场配置型资金持续维持谨慎。9月24日全球最大白银ETF(SLV)持仓量下降37.4吨，SPDR黄金ETF持仓整体亦延续2020年8月以来的下降态势。短期投机性资金方面，COMEX黄金期货投机性净多头寸减少25801手至61594手，COMEX白银期货投机性净多头寸减少13178手至900手，反映贵金属投机情绪降温。

美联储主席表态边际转鹰。上周初内盘因中秋节假期休市，外盘贵金属因恒大债务危机令市场避险情绪升温，叠加补涨需求，呈现震荡上行。休假归来后，周三沪金大幅高开，盘中震荡整理。FOMC决议整体偏鸽但联储主席表态边际转鹰，明确指出到明年年中结束购债较为合适，并传递了较为强烈的Taper信号。

11月taper宣布后贵金属或将企稳，迎来反弹行情。中长期看，美联储庞大的资产负债规模和政府负债规模使其轻易不会加息；以低利率+积极财政的模式复苏美国经济是其新周期的主要变化；美债利率受到期限溢价和风险偏好影响，回溯2014年taper，风险溢价使美债利率承压，短期利多贵金属。

1.2. 有色板块跑赢大盘

上周上证综指、深证指分别收于3613.07、2434.23，周变动幅度分别为-0.02%、-0.48%；上周有色指数、新材料指数分别收于8440.31、5027.93，周变动幅度分别为-3.88%、-2.42%。有色板块涨幅跑输大盘。

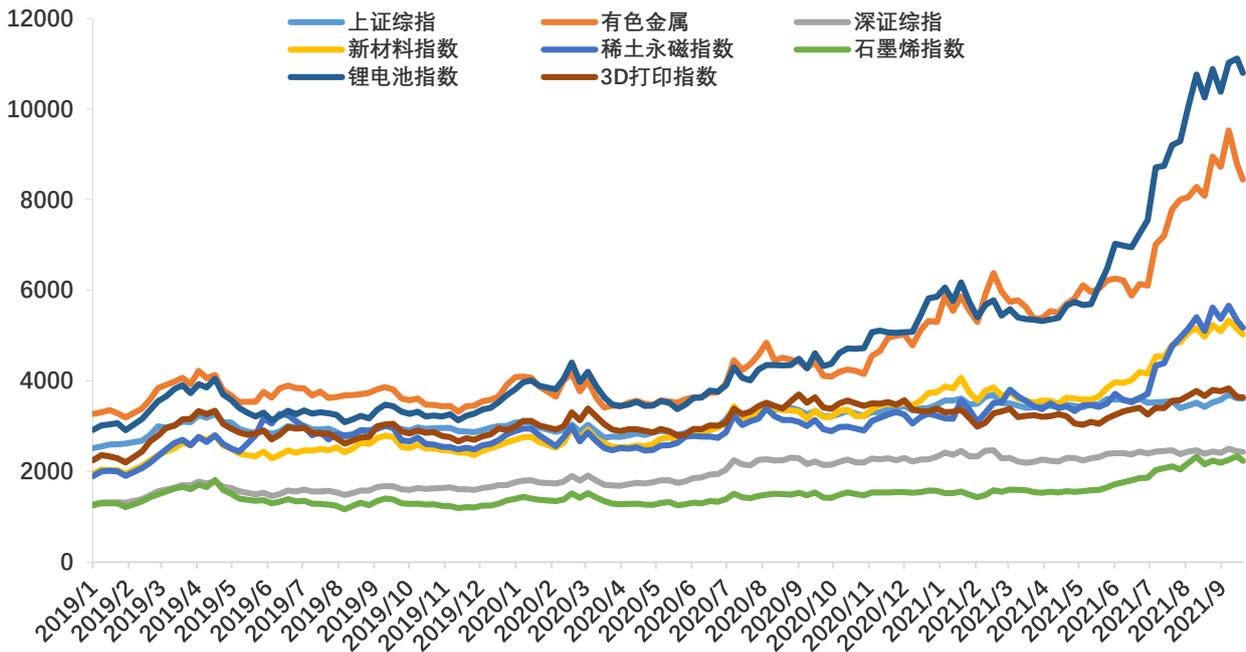
上周有色金属各子板块，稀土板块涨1.18%，跌幅前三名：铝板块跌7.92%，铅锌板块跌6.29%，铜板块跌5.47%。

表 2: 一周综合指数速览

代码	名称	收盘点数	周变动	月变动
000001.SH	上证综指	3613.07	-0.02%	2.58%
399106.SZ	深证综指	2434.23	-0.48%	-0.22%
CI005003.WI	有色指数	8440.31	-3.88%	-5.67%
884057.WI	新材料指数	5027.93	-2.42%	-3.99%
884086.WI	稀土永磁指数	5171.67	-2.91%	-7.93%
884109.WI	石墨烯指数	2239.39	-4.43%	-0.29%
884039.WI	锂电池指数	10799.02	-2.81%	-0.76%
884119.WI	3D打印指数	3641.42	-0.14%	-4.24%

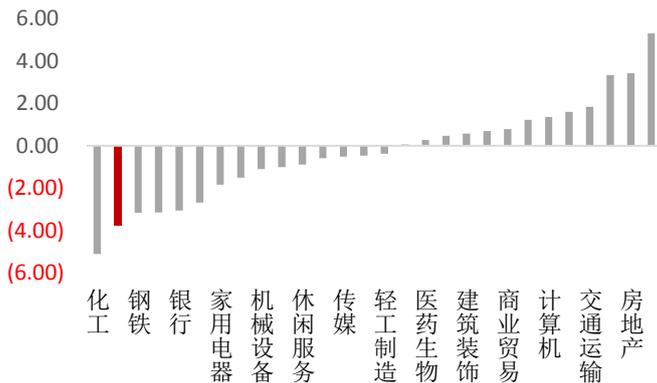
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 21：有色子版块行情速览



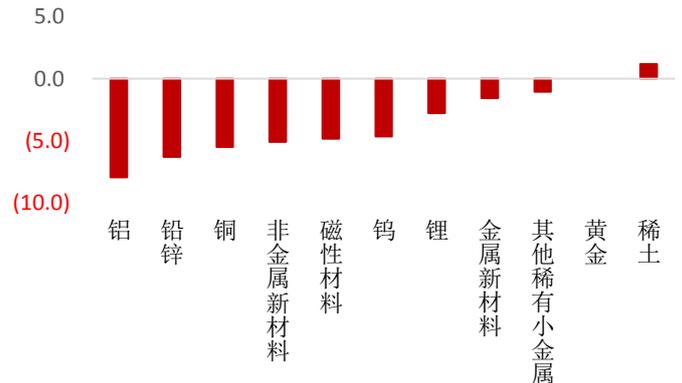
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 22：一周内各行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 23：一周有色金属子板块涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

2. 一周行业及公司资讯

2.1. 宏观动态

国务院副总理刘鹤：中国宏观经济总体稳定，有经验和能力管控风险，发展前景十分光明，将坚定不移推动改革开放和高质量发展，大力加强新型基础设施建设，推动软件产业发展，持续完善市场化、法治化、国际化营商环境，扩大高水平对外开放，坚持“两个毫不动摇”，支持民营经济健康发展，支持企业家创新创业，支持互联网和数字经济健康发展。

商务部：预计今年全年的汽车销售有望实现正增长，扭转连续三年持续下滑的局面。1-8月，新车销售 1655.6 万辆，同比增长 13.7%，比 2019 年同期增长 2.8%。其中，新能源汽车销售 179.9 万辆，同比增长 1.9 倍，占新车销量比重首次接近 11%，8 月继续刷新单月历史销售记录。

财政部：8 月，全国发行地方政府债券 8797 亿元。其中，发行一般债券 2437 亿元，发

行专项债券 6360 亿元。1-8 月，全国发行地方政府债券 48776 亿元。其中，发行一般债券 21020 亿元，发行专项债券 27756 亿元。

国家外汇管理局: 5 月 20 日,《国家外汇管理局关于支持贸易新业态发展的通知》发布。《通知》内容主要包括: 拓宽贸易新业态结算渠道、便利跨境电商出口业务资金结算, 优化跨境电商相关税费的跨境代垫等九项内容。《通知》优化了贸易新业态外汇结算模式, 扩大账户收支范围, 推动更多业务网上办理, 在降低市场主体综合成本的同时, 提升跨境结算效率。

侠客岛: 8 月中旬, 发改委对 2021 年上半年各地区“能耗双控”目标完成情况做了测评“晴雨表”, 结果部分地区能耗强度不降反升, 9 省区被列为一级预警地区。各地本应按照既定“双控”目标落实政策, 但自疫情发生以来, 受避险资金青睐的大宗商品价格屡创新高, 相关企业存在扩张产能冲动; 部分地区在 2030 年碳达峰预期下, 将“碳达峰”前的近 10 年理解为“攀高峰”的时间窗口, 抢着上高耗能、高排放的“两高”项目。这暴露出一些地方对新发展理念的认识偏差, 对绿色低碳转型的谋划不积极, 运动式“减碳”已被政治局会议点名批评, 如不纠正, 后患无穷。

2.2. 行业新闻

铜: SMM 全国主流铜地区市场库存环比上周五减少 1.13 万吨至 9.22 万吨。本周末国内各地区的库存都出现下降, 去库的主力是上海地区, 周末该地区去库 0.89 万吨至 6.42 万吨创下近几年的新低。

铝: 受限电影响较大的广东、江苏两省进行调研, 当时来看, 江苏企业陆续接收到政府关于限电的通知, 其中部分企业已经开始执行限电措施, 减产 10%、30%甚至计划停产, 结束时间表示尚不知晓, 而压铸企业则表示暂未受到影响; 广东各地企业当时纷纷表示明显感受到限电力度加大。

铝: 据海关数据发布, 2021 年 8 月中国铝型材(税则号 76041010, 76041090, 76042100, 76042910, 76042990) 出口量为 8.47 万吨, 环比增加 3.8%, 同比增加 3.6%。其中出口至欧盟量为 0.70 万吨, 环比增加 22.22%, 同比下降 29.29%, 占总出口量的 8.31%, 占比增长 1.25 个百分点。近期海外需求旺盛, 国内出口至欧盟量较大幅度增长, 但仍因反倾销问题同比去年仍减量不少。

2.3. 公司动态

表 3: 重要公司公告表

公司	公告日期	公告内容
湖南黄金	9 月 27 日	近日, 受限电影响, 黄金洞矿业、大万矿业选矿厂临时停产, 目前电力以保障井下安全为主, 新邵辰州锑业产能压缩至 20%, 锑金精矿处理量由 30 吨/天降至 5 吨/天。
江特电机	9 月 27 日	在业务风险方面, 由于公司采选能力受限、储量较大的矿山“探转采”工作周期长等因素影响, 公司锂矿资源的采选量目前还不能完全供应公司自身碳酸锂产线的需求, 一定程度上制约了锂矿资源采选业务利润的释放, 有待于进一步扩大锂矿资源的采选规模, 扩大盈利能力。敬请广大投资者注意投资风险。

和胜股份 9月27日

本发明公布了一种铝合金及其制备方法和应用，该发明克服现有技术中无法在保证一定强度和良好挤压性能的基础上实现薄壁小空腔结构的铝合金型材生产难题，适合用于制作薄壁、多空腔、小空腔热交换器的铝合金型材。

鼎胜新材 9月27日

部分董监高集中竞价减持股份结果公告。本次股份减持计划实施前，公司董事兼副总经理陈魏新女士持有公司股份 215,000 股，占公司总股本的 0.0456%；董事兼副总经理边慧娟女士持有公司股份 210,000 股，占公司总股本的 0.0445%；监事会主席董清良先生持有公司股份 200,000 股，占公司总股本的 0.0424%。上述股份全部来源于公司首次公开发行前已持有的股份，该部分股份已于 2019 年 4 月 18 日解除限售并上市流通。

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

3. 个股表现、重点建议

3.1. 有色板块中稀土及铜箔表现抢眼

截止 24 日有色及新材料板块涨幅最大股票为五矿稀土，主要国内中重稀土集团的战略重组，嘉元科技涨幅也靠前，受益于铜箔产业链高景气，跌幅较大股票主要为前期涨幅较大的个股调整，主要个股包括：国城矿业，索通发展等。

表 4：一周有色金属板块跌幅前五公司

证券简称	证券代码	总市值 (亿元)	市盈率 PE (倍)	市盈率 PB (倍)	周涨跌幅 (%)
五矿稀土	000831.SZ	486.72	168.25	18.84	21.23
嘉元科技	688388.SH	316.76	84.91	11.33	18.17
深圳新星	603978.SH	44.42	117.00	2.92	13.54
华友钴业	603799.SH	1391.72	60.95	8.20	3.53
宝钛股份	600456.SH	229.81	46.10	3.99	3.02

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

表 5：一周有色金属板块涨幅前五公司

证券简称	证券代码	总市值 (亿元)	市盈率 PE (倍)	市盈率 PB (倍)	周涨跌幅 (%)
国城矿业	000688.SZ	145.92	66.56	6.11	-16.90
中钢天源	002057.SZ	59.17	29.18	2.10	-16.35
索通发展	603612.SH	116.46	26.26	2.79	-13.97
云铝股份	000807.SZ	548.37	20.63	3.96	-13.26
宏达股份	600331.SH	97.54	-5.00	35.69	-13.04

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

3.2. 关注限电下对于基本金属产业链供需的扰动

基本金属供给端继续收紧，限电延伸到下游加工端。在国内“双碳”的政策趋势下，基本金属供给端存在进一步压降的可能，广西、云南、宁夏的电解铝行业受到限电、限产，且电解铝的复产和投产对电力稳定供应要求较高，当前约束下短期无法复产；福建的不锈钢和镍铁生产也受到直接影响；云南和广西的锌冶炼厂限产进一步加剧。同时限电也延伸到再生铝及铝铸造企业，包括不锈钢的限产对于镍铁需求也有压制，随着加工端及终端需求释放不

及预期，叠加抛储的扰动，金属价格将短期承压，但因供给端也持续抽紧，我们认为如限电持续，将支撑基本金属价格高位运行。

氧化铝价格有望上涨。临近假期，电解铝企业氧化铝备库需求或于近期集中释放，叠加广西、贵州限电升级传闻再起，氧化铝企业惜货明显，市场仅以刚需订单成交为主，而氧化铝保存期较短，假期需求若集中释放，或加速氧化铝价格上涨。同时氧化铝由于海外 Nalco 最新报价跳涨 29.13%至 492 美元/吨，折算中国到岸价为 4140 元/吨，较国内最高报价仍高出近 500 元/吨，或导致氧化铝进口窗口关闭，国内氧化铝缺口或进一步加大，建议关注氧化铝产能较高的上市公司。

铝箔供给趋紧，需求激增。伴随国内“能耗双控”政策的升级，铝价持续上行，受原材料供应偏紧及下游需求激增的带动，铝箔加工费明显上涨，据鑫椤锂电数据显示，2021 年 8 月，电池级 16um 铝箔报价在 2.8 万元/吨，电池级 12um 双面光铝箔报价在 3.2 万元/吨。同比增长 27%和 23%。新能源汽车等交通工具正在成为动力电池级铝箔需求量爆发性增长的主要推动力。建议重点关注国内铝箔产业中成本控制能力强、生产规模大、技术水平、市场信誉良好的大型铝加工企业。

镍原料供应或受印尼政策收紧扰动，价格维持强势。供印尼正在探索对镍含量低于 70%的镍产品征收出口税的可能性，镍铁和 NPI 出口或受影响，此前印尼政府拟限制 FeNi 和 NPI 冶炼厂的建设及出口，鼓励在当地建设硫酸镍和不锈钢等冶炼厂；需求端，8 月国内不锈钢产量 280.04 万吨，同比增 0.97%，环比降 1.47%，江苏、广西、广东能耗双控政策正常落地，部分不锈钢企业开工率下降，主要影响在 200、300 系，但镍铁企业开工率同样受限，整体资源维持紧缺局面，同时新能源车需求带动硫酸镍需求旺盛，预计镍价偏强运行。建议重点关注布局 HPAL 工艺生产 MHP，以及布局 RKEF 工艺打通高冰镍-硫酸镍产业链的相关上市公司。

4. 风险提示：

全球经济超预期下滑，有色金属需求大幅回落。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。