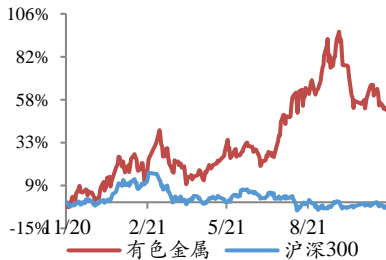


基本金属价格持续调整，锂价维稳运行

行业评级：增持

报告日期：2021-11-07

行业指数与沪深300走势比较



分析师：王洪岩

执业证书号：S0010521010001

邮箱：wanghy@hazq.com

联系人：许勇其

执业证书号：S0010120070052

邮箱：xuqy@hazq.com

联系人：翁嘉敏

执业证书号：S0010120070014

邮箱：wengjm@hazq.com

联系人：王亚琪

执业证书号：S0010121050049

邮箱：wangyaqi@hazq.com

相关报告

1. 供需偏紧格局支撑锂价强势不减
2021-10-31

2. 基本金属价格震荡调整，锂价稳定
上行 2021-10-24

主要观点：

本周有色金属跑输大盘，跌幅为 2.70%。各子板块中，涨幅前三的分别是磁性材料、铜和沪深 300，分别为 4.22%、-1.19%和-1.35%。

● 基本金属

基本金属本周期现市场整体偏弱运行。期货市场：LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡较上周同期涨跌幅分别为-0.4%、-6.5%、-5.2%、-1.0%、0.3%、-1.0%。国内现货市场基本金属价格表现偏弱，除铅锡价格小幅上涨外，其它基本金属价格出现不同程度下跌，铜、铝、锌、铅、镍、锡涨跌幅分别为-1.7%、-7.7%、-2.2%、-1.3%、-2.2%、4.5%。本周美联储官宣实施 Tapper，基本符合市场预期，对大宗价格冲击有限，煤炭等受国家政策层面调进行价格调控，波及铜、铝等金属价格。**铜**：受限电以及检修等因素影响，国内冶炼厂的正常生产经营受到限制，产量有所下滑。需求端，国内各地区下游高耗能铜加工企业仍受限电政策以及能耗双控等影响，市场需求仍相对偏弱。预计四季度能耗双控和限电政策仍然对上下游生产造成影响，而国内降低库存对价格形成有力支撑，铜价将延续区间震荡。**铝**：本周国内铝价有所回落。供给端，因限电以及冬奥会环保管控趋严，北方地区减产规模有扩大趋势，多地电解铝运行产能大幅下滑。此外，国内消费端仍缺乏旺季表现，但近期铝价回调明显促进下游补库需求有所回升。截止本周五，SHFE 铝库存为 30.7 万吨，较上周同期上升 6.9%。在限电影响持续以及能耗管控目标下，市场消费旺季不旺或将延续，预计铝锭库存继续存在累库压力，铝价将持续高位震荡。建议关注：紫金矿业、洛阳钼业、云铝股份、神火股份、南山铝业、中国铝业、天山铝业、中国宏桥。

● 新能源金属

本周新能源金属价格表现较为分化。**钴**：本周钴价延续涨势，截至本周五，长江现货钴价为 41.7 万元/吨，较上周小幅上涨 2.21%。钴盐价格整体与上涨基本持平，硫酸钴价为 8.9 万元/吨，四氧化三钴价格为 32.55 万元/吨。近期海外补库需求增长刺激钴价持续上涨，进而带动国内钴价抬升，并且国内冶炼厂开工率偏低，电解钴供应有所收紧。钴市场需求有所回暖，而国内下游厂商仍以刚需采购为主，钴价以维稳为主。**锂**：本周锂盐市场维稳运行，锂盐价格涨势有所放缓。截止周五，碳酸锂价格为 19.75 万元/吨，较上周上涨 0.77%；氢氧化锂价格为 18.99 万元/吨，与上涨基本持平。本周锂盐市场行情继续向好，终端市场需求强劲，主流正极材料生产厂家开工率稳定，原料囤货情绪增加。目前国内锂资源供应紧张局面不改，供需持续偏紧

支撑锂价高位运行。建议重点关注：钴产业一体化布局标的华友钴业、寒锐钴业；拥有较高锂资源自给率的龙头企业赣锋锂业、天齐锂业；盐湖锂相关标的：盐湖股份、西藏珠峰、西藏矿业、中矿资源；锂云母相关标的：永兴材料、江电特机；锂辉石相关标的：川能动力。

● 贵金属

本周贵金属整体震荡偏强运行。黄金：本周黄金价格先抑后扬，截至本周五，COMEX 黄金价格为 1820.0 美元/盎司，较上周上涨 1.96%；伦敦现货黄金为 1801.9 美元/盎司，上涨 1.85%。白银：COMEX 白银价格为 24.253 美元/盎司，较上周上涨 1.17%；伦敦现货白银价格为 23.82 美元/盎司，下跌 0.79%。本周美联储公布 11 月 FOMC 决议，表示将于 11 月正式启动缩债计划，每月减少 150 亿美元的购债规模，美债收益率走强。而会议中鲍威尔释放偏鸽信号，黄金价格反弹。近期市场对高通胀担忧仍在，美国利率稳定给予避险黄金支撑，预计黄金将维持震荡态势。建议关注：赤峰黄金、银泰黄金、盛达资源。

● 风险提示

需求不及预期；上游矿山超预期供给；政策变动风险。

正文目录

1 本周行业动态	5
1.1 本周有色板块走势	5
1.2 各有色板块走势	5
2 上市公司动态	6
2.1 个股周涨跌幅	6
2.2 重点公司公告	6
2.2.1 国内公司公告	6
2.2.2 国外公司新闻	7
3 数据追踪	8
3.1 工业金属	8
3.1.1 工业金属期现价格	8
3.1.2 基本金属库存情况	9
3.2 贵金属	11
3.2.1 贵金属价格数据	11
3.2.2 贵金属持仓情况	12
3.3 小金属	13
3.3.1 新能源金属	13
3.3.2 其他重点关注小金属	14
3.4 稀土磁材	14
风险提示:	15

图表目录

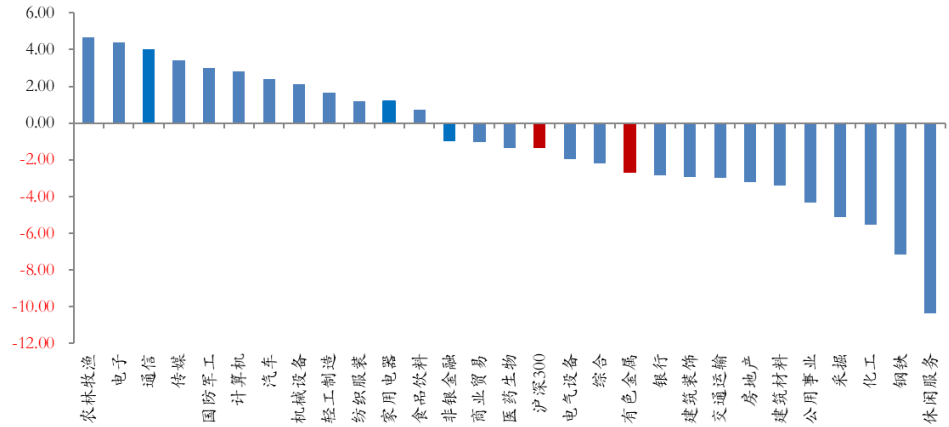
图表 1 本周有色板块跑输沪深 300 指数 (%)	5
图表 2 磁性材料板块涨幅最大 (%)	5
图表 3 个股海星股份涨幅最大 (%)	6
图表 4 个股嘉元科技跌幅最大 (%)	6
图表 5 本期 SHFE 基本金属活跃合约收盘价	8
图表 6 本期 LME 基本金属 3 个月合约收盘价	8
图表 7 本期基本金属现货价格	8
图表 8 本期 LME 基本金属库存数据	9
图表 9 本期 SHFE 基本金属库存数据	9
图表 10 铜显性库存 (吨)	9
图表 11 铝显性库存 (吨)	9
图表 12 锌显性库存 (吨)	10
图表 13 铅显性库存 (吨)	10
图表 14 镍显性库存 (吨)	10
图表 15 锡显性库存 (吨)	10
图表 16 本期贵金属价格数据	11
图表 17 COMEX 黄金价格 (美元/盎司)	11
图表 18 人民币指数及美元指数	11
图表 19 国债收益率	12
图表 20 美联储隔夜拆借利率	12
图表 21 黄金持仓情况 (吨)	12
图表 22 白银持仓情况 (吨)	12
图表 23 本期新能源金属价格数据	13
图表 24 其他重点小金属价格数据	14
图表 25 本期稀土价格数据	14

1 本周行业动态

1.1 本周有色板块走势

本周有色金属跑输大盘，跌幅为 2.70%。同期上证指数跌幅为 1.57%，收报于 3491.57 点；深证成指涨幅为 0.08%，收报于 14462.62 点；沪深 300 跌幅为 1.35%，收报于 4842.35 点。

图表 1 本周有色板块跑输沪深 300 指数 (%)

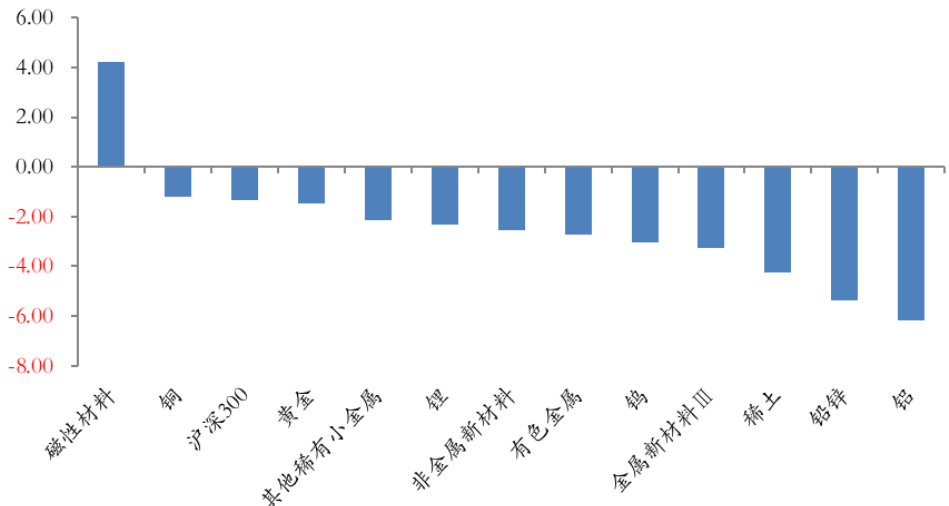


资料来源：wind，华安证券研究所

1.2 各有色板块走势

各子板块中，只有磁性材料增长，为 4.22%。此外跌幅最大的分别是铅锌板块和铝板块，跌幅分别为 5.39%和 6.19%。

图表 2 磁性材料板块涨幅最大 (%)



资料来源：wind，华安证券研究所

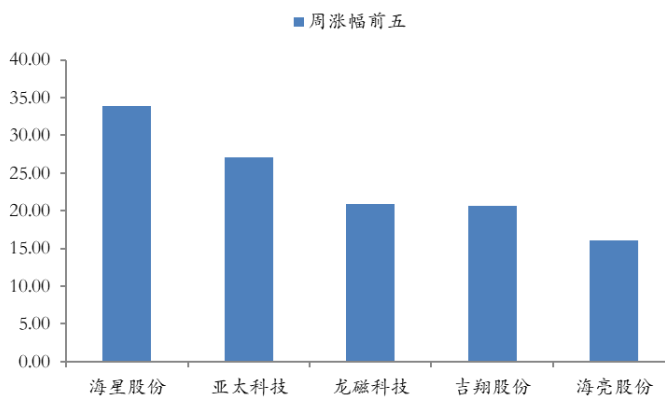
2 上市公司动态

2.1 个股周涨跌幅

有色行业中，公司周涨幅前五的为：海星股份、亚太科技、龙磁科技、吉翔股份、海亮股份，分别对应涨幅为 33.90%、27.09%、20.86%、20.62%、16.05%。

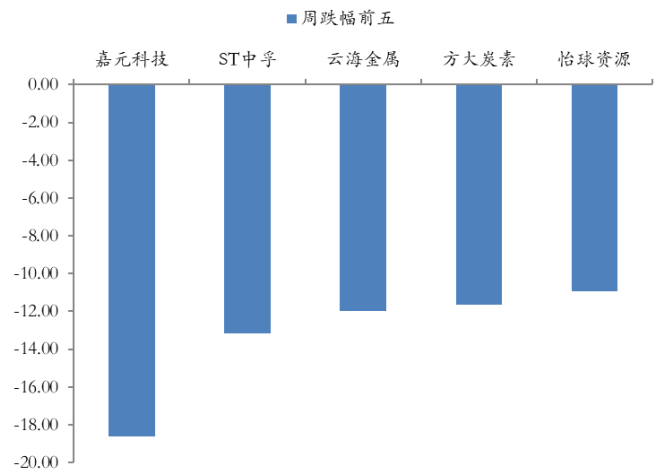
周跌幅前五的为：嘉元科技、ST 中孚、云海金属、方大炭素、怡球资源，分别对应的跌幅为-18.60%、-13.18%、-11.98%、-11.64%、-10.94%。

图表 3 个股海星股份涨幅最大 (%)



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 4 个股嘉元科技跌幅最大 (%)



资料来源：wind，华安证券研究所

2.2 重点公司公告

2.2.1 国内公司公告

● 天齐锂业：公司披露三季度报告

公司披露第三季度财务报告，实现营业收入 15.22 亿元，同比增加 177.71%；归母净利润 4.44 亿元，同比增加 209.17%；扣非后归母净利润-1.41 亿元，同比增加 43.28%。

● 华友钴业：公司披露三季度报告

公司披露第三季度财务报告，实现营业收入 85.02 亿元，同比增加 46.93%；归母净利润 9.00 亿元，同比增加 167.16%；扣非后归母净利润 9.01 亿元，同比增加 170.42%。

● 赤峰黄金：公司拟收购金星资源

公司拟通过全资子公司赤金香港以每股 3.91 美元的价格，以现金方式收购金星资源全部已发行和流通的普通股的 62%，交易对价约 2.91 亿美元，约合人民币 18.62 亿元，第三方出资比例为 38%，即 1.79 亿美元，约合人民币 11.41 亿元；各方根据出资比例获得相应比例的目标公司股份。

● 洛阳钼业：公司披露股份回购进展

公司于 7 月开始第二期以集中竞价交易方式回购 A 股股份。截至 10 月 29 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 92,399,064 股，占公司目前总股本的

0.43%，最高成交价格为 7.28 元/股、最低成交价格为 5.77 元/股，成交总金额为 6.41 亿元。

- **赣锋锂业：与特斯拉签订订单**

公司及全资子公司赣锋国际与特斯拉签署了《产品供应合同》，约定自 2022 年 1 月 1 日起至 2024 年 12 月 31 日，由公司及赣锋国际向特斯拉供应电池级氢氧化锂产品，实际采购数量及销售金额以特斯拉发出的采购订单为准。

2.2.2 国外公司新闻

- **环球锂业资源公司宣布完成 1360 万澳元配售**

澳大利亚环球锂业资源公司宣布完成 1360 万澳元配售，其中宜宾市天宜锂业科创有限公司作为基石投资者投资 620 万澳元，获得环球锂业 9.9% 股份。宜宾天宜是天华超净和宁德时代的合资公司。（世界矿业）

- **Codelco 三季度减产**

Codelco 在第三季度因为旗下安迪纳铜矿罢工，加上疫情继续对采矿业造成影响，第三季度的铜产量比上年同期减少 7.6%，基于早先财报的数据，可以算出来 7 月至 9 月期间的铜产量为 389000 吨，随着罢工结束，意味着本季度的产量有望反弹。（中国有色）

- **Mineral Commodities 正式成立新公司**

澳大利亚石墨和矿砂生产商 Mineral Commodities 正在剥离其挪威石墨资产，成立一家独立的综合电池阴极材料公司——阿森石墨公司。（阿格斯）

- **必和必拓与 Wyloo 就 Noront 的收购进行谈判，延长投标期限**

BHP Group Ltd 已开始与亿万富翁 Andrew Forrest 的 Wyloo Metals 就收购 Noront Resources Ltd 进行谈判，因为两家公司都试图收购这家加拿大镍生产商。该公司在一份声明中表示：“必和必拓和 Wyloo Metals 已经进行了初步对话，并正在考虑就必和必拓收购 Noront 达成互惠互利的安排。”（旺材）

3 数据追踪

3.1 工业金属

3.1.1 工业金属期现价格

图表 5 本期 SHFE 基本金属活跃合约收盘价

品种	单位	收盘价	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
铜	万元/吨	7.0	-1.35	1.80	34.73
铝	万元/吨	1.9	-5.99	-18.14	26.95
锌	万元/吨	2.3	-2.71	0.64	16.03
铅	万元/吨	1.6	0.25	9.68	9.45
镍	万元/吨	14.2	-1.36	0.20	19.15
锡	万元/吨	27.5	3.47	0.91	91.40

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 本期 LME 基本金属 3 个月合约收盘价

品种	单位	收盘价	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
铜	美元/吨	9,504.0	-0.42	4.59	36.52
铝	美元/吨	2,555.0	-6.53	-11.81	33.70
锌	美元/吨	3,221.5	-5.18	7.01	21.43
铅	美元/吨	2,355.0	-1.01	10.07	26.14
镍	美元/吨	37,240.0	0.28	5.65	103.50
锡	美元/吨	19,435.0	-1.02	7.46	22.19

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 本期基本金属现货价格

品种	单位	收盘价	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
铜	万元/吨	7.1	-1.73	2.05	36.69
铝	万元/吨	1.9	-7.68	-18.35	25.18
锌	万元/吨	2.4	-2.16	1.20	15.76
铅	万元/吨	1.6	-1.27	6.14	6.87
镍	万元/吨	2.3	-2.21	1.23	16.18
锡	万元/吨	29.1	4.50	4.12	100.34

资料来源：wind，华安证券研究所

3.1.2 基本金属库存情况

图表 8 本期 LME 基本金属库存数据

品种	单位	库存	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
LME铜	千吨	122.6	-12.54%	-39.46%	-22.08%
LME铝	千吨	1,004.1	-3.72%	-16.22%	-28.26%
LME锌	千吨	192.8	-2.36%	-3.37%	-13.44%
LME铅	千吨	54.3	-1.50%	8.77%	-51.85%
LME镍	千吨	137.2	-4.07%	-10.43%	-42.75%
LME锡	千吨	0.7	-1.47%	-31.28%	-83.64%

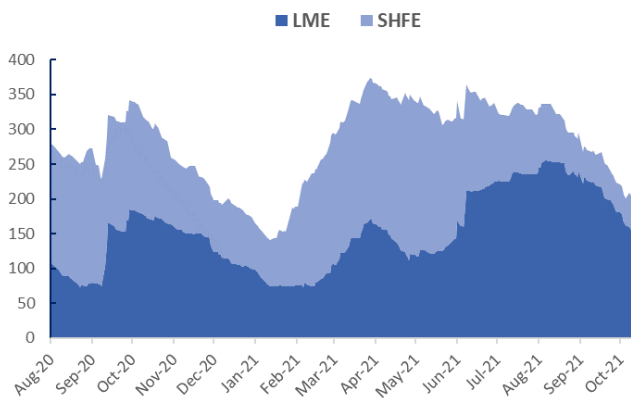
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 9 本期 SHFE 基本金属库存数据

品种	单位	库存	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
SHFE铜	千吨	37.5	-24.01%	-25.13%	-61.27%
SHFE铝	千吨	307.0	6.85%	27.83%	32.28%
SHFE锌	千吨	72.6	-3.00%	17.88%	19.67%
SHFE铅	千吨	166.8	-3.32%	-15.74%	389.55%
SHFE镍	千吨	8.0	1.29%	25.13%	-68.30%
SHFE锡	千吨	1.3	-3.09%	-31.78%	-74.57%

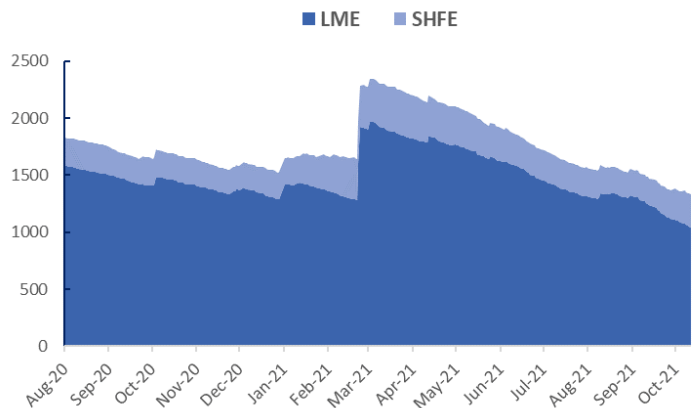
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 10 铜显性库存 (吨)



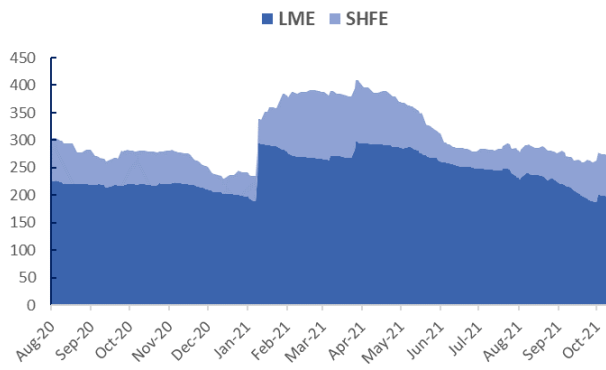
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 11 铝显性库存 (吨)



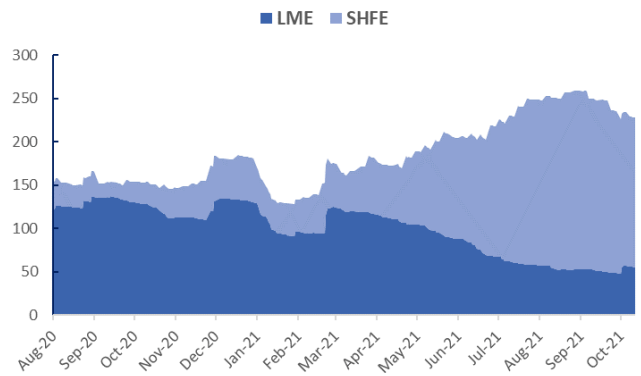
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 12 锌显性库存 (吨)



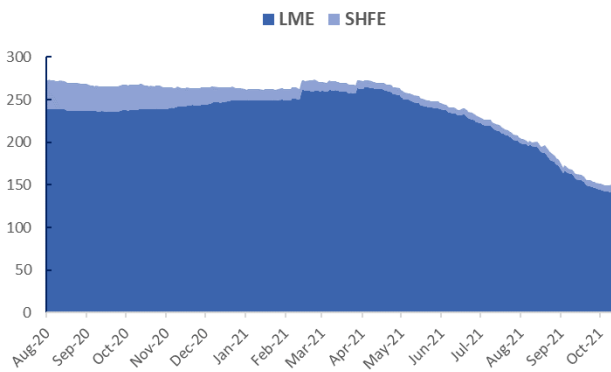
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 13 铅显性库存 (吨)



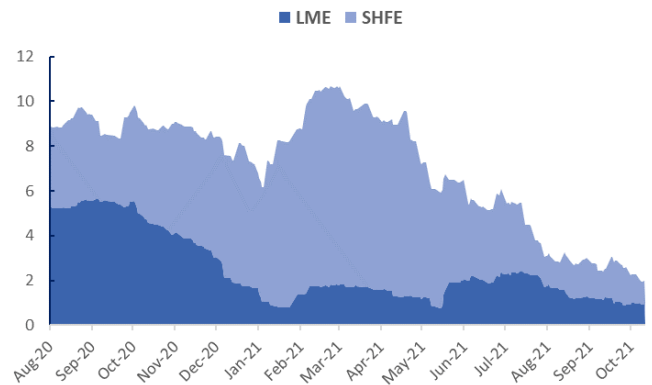
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 14 镍显性库存 (吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 15 锡显性库存 (吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

3.2 贵金属

3.2.1 贵金属价格数据

图表 16 本期贵金属价格数据

品种	类型	单位	收盘价	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
黄金	COMEX	美元/盎司	1,820.0	1.96%	3.19%	-2.65%
	伦敦现货价	美元/盎司	1,801.9	1.85%	2.40%	-3.94%
	沪金现货	元/克	370.7	0.22%	1.07%	-5.27%
白银	COMEX	美元/盎司	24.25	1.17%	7.07%	0.08%
	伦敦现货价	美元/盎司	23.82	-0.79%	6.84%	-1.43%
	沪金现货	元/千克	4,893.00	0.66%	2.19%	-3.11%
铂	NYMEX	美元/盎司	1,028.00	0.72%	7.04%	7.44%
	伦敦现货价	美元/盎司	1,042.00	2.46%	9.00%	10.38%
	沪金现货	元/克	222.10	1.78%	3.81%	5.42%
钯	NYMEX	美元/盎司	2,001.50	0.78%	5.29%	-14.00%
	伦敦现货价	美元/盎司	2,028.00	1.35%	6.85%	-12.21%
	长江现货	元/克	470.50	1.40%	2.73%	-14.61%

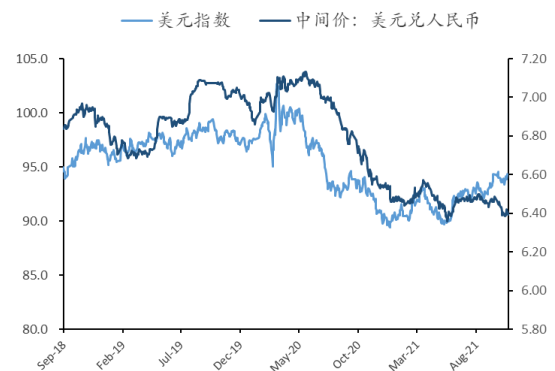
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 17 COMEX 黄金价格 (美元/盎司)



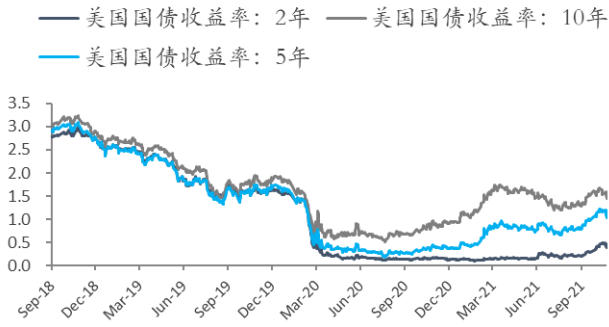
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 18 人民币指数及美元指数



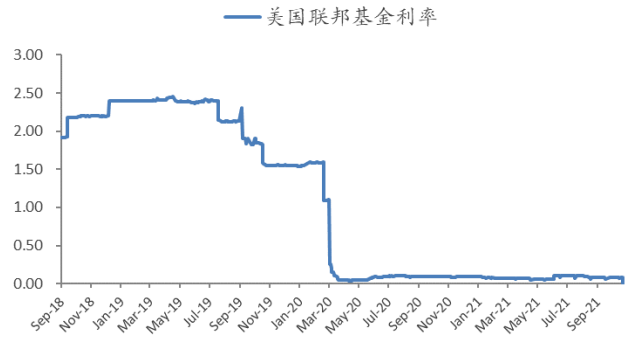
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 19 国债收益率



资料来源：wind，华安证券研究所

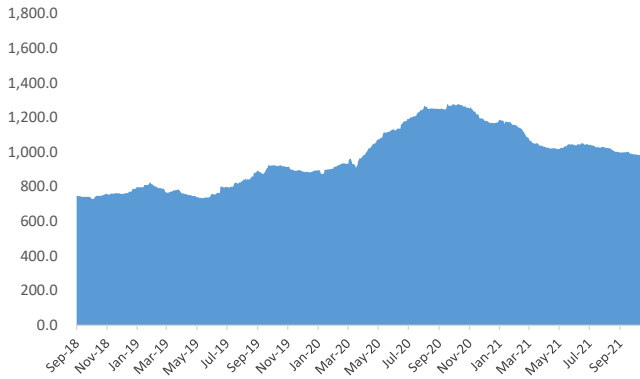
图表 20 美联储隔夜拆借利率



资料来源：wind，华安证券研究所

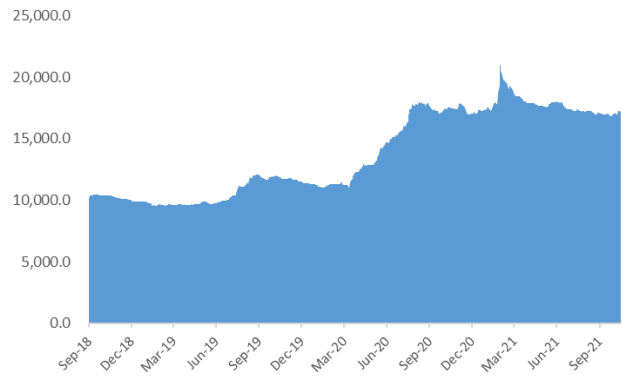
3.2.2 贵金属持仓情况

图表 21 黄金持仓情况 (吨)



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 22 白银持仓情况 (吨)



资料来源：wind，华安证券研究所

3.3 小金属

3.3.1 新能源金属

图表 23 本期新能源金属价格数据

品种	单位	最新价格	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)	
锂	锂辉石精矿	美元/吨	1,215.00	4.29%	16.27%	215.58%
	金属锂	万元/吨	101.50	6.28%	17.34%	118.28%
	工业级碳酸锂	万元/吨	19.20	-1.03%	12.94%	405.26%
	电池级碳酸锂	万元/吨	19.75	0.77%	9.72%	359.30%
	工业级氢氧化锂	万元/吨	17.85	1.13%	14.06%	325.00%
	电池级氢氧化锂	万元/吨	18.99	0.00%	11.77%	260.00%
钴	MB标准级钴	美元/磅	28.35	2.72%	8.41%	80.00%
	MB合金级钴	美元/磅	28.35	2.72%	8.72%	80.00%
	钴 (长江现货)	万元/吨	41.70	2.21%	9.16%	57.36%
	现货电钴	万元/吨	41.20	1.73%	7.01%	53.73%
	现货钴粉	万元/吨	46.10	2.44%	6.96%	47.52%
	氯化钴	万元/吨	10.10	0.00%	8.02%	60.32%
	硫酸钴	万元/吨	8.90	0.00%	9.88%	67.92%
	四氧化三钴	万元/吨	32.55	0.00%	11.09%	49.31%
镍	电解镍	万元/吨	14.43	-1.16%	1.16%	21.77%
	硫酸镍	万元/吨	3.88	0.00%	-0.64%	29.17%
锰	电解锰	万元/吨	4.35	-0.46%	29.08%	291.89%
	硫酸锰	万元/吨	0.98	0.00%	8.94%	54.76%
正极材料及前驱体	三元材料523型	万元/吨	21.90	-89.93%	-89.50%	-81.44%
	三元材料622型	万元/吨	24.95	0.00%	2.89%	81.45%
	三元材料811型	万元/吨	27.2	5.02%	12.40%	64.85%
	三元前驱体523型	万元/吨	12.80	0.00%	2.40%	59.01%
	三元前驱体622型	万元/吨	14.00	0.00%	2.19%	56.42%
	三元前驱体811型	万元/吨	14.6	1.39%	2.10%	49.74%
	磷酸铁锂	万元/吨	8.70	0.00%	10.13%	141.67%
	钴酸锂	万元/吨	33.00	0.00%	3.94%	51.72%
	动力型锰酸锂	万元/吨	6.95	0.00%	25.23%	104.41%
	容量型锰酸锂	万元/吨	6.00	0.00%	20.00%	150.00%

资料来源: wind, 华安证券研究所

3.3.2 其他重点关注小金属

图表 24 其他重点小金属价格数据

品种	单位	收盘价	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)	
镁	镁锭	万元/吨	3.21	-24.02%	-43.78%	125.26%
	金属硅	万元/吨	4.85	-1.82%	-23.32%	239.16%
硅	有机硅	万元/吨	6.05	0.00%	37.50%	202.50%
	硅铁	万元/吨	0.95	-15.22%	-41.55%	54.40%
钛	钛精矿	万元/吨	0.22	-1.60%	-1.91%	40.13%
	海绵钛	元/千克	82.50	0.00%	19.57%	44.74%
钒	钒 (≥99.5%)	元/千克	2,125.00	-1.16%	28.79%	-18.27%
	钒铁 50#	万元/吨	11.70	0.00%	12.50%	31.46%
	五氧化二钒	万元/吨	10.65	0.00%	12.70%	32.30%
锆	锆锭 (50Ω/cm)	元/千克	9,000.00	0.00%	2.27%	26.76%
	二氧化锆 (99.999%)	元/千克	5,900.00	0.00%	3.51%	32.58%
锆	海绵锆 (≥99%)	元/千克	250.00	0.00%	19.05%	81.82%
钼	钼精矿	万元/吨	0.21	-6.79%	-10.82%	41.10%
	钼铁	万元/吨	14.45	-5.86%	-7.07%	45.96%
铟	精铟 (≥99.99%)	元/千克	1,650.00	0.00%	-2.94%	51.38%
铟	铟锭	万元/吨	1.53	0.00%	-60.26%	-24.44%
铟	氧化铟	元/千克	1,530.00	0.00%	-1.29%	27.50%
铟	黑铟精矿 (>65%)	万元/吨	10.95	-2.67%	-0.90%	31.93%
	APT	万元/吨	17.10	0.00%	3.64%	36.80%

资料来源: wind, 华安证券研究所

3.4 稀土磁材

图表 25 本期稀土价格数据

品种	单位	最新价格	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)	
轻稀土	氧化铈	万元/吨	0.92	0.00%	0.00%	-3.68%
	氧化镧	万元/吨	0.88	0.00%	0.00%	-7.89%
	氧化镨	元/千克	195.00	0.00%	0.00%	-4.88%
	氧化镱	万元/吨	82.50	9.27%	25.48%	150.00%
	氧化铽	万元/吨	81.00	9.46%	9.46%	99.26%
	氧化镱铽	万元/吨	2.53	0.11%	0.11%	36.93%
重稀土	氧化钇	万元/吨	5.75	17.35%	38.55%	202.63%
	氧化钆	万元/吨	36.50	9.77%	39.85%	106.80%
	氧化镱	元/千克	3,025.00	5.58%	11.62%	72.36%
	氧化铽	元/千克	12,250.00	23.74%	38.42%	110.30%
磁材	钕铁硼35N	元/千克	210.00	10.53%	10.53%	55.56%
	钕铁硼35H	元/千克	255.00	4.08%	4.08%	59.38%

资料来源: wind, 华安证券研究所

风险提示：

需求不及预期；上游矿山超预期供给；政策变动风险。

重要声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 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 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 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。