

新材料&金属材料

行业周报

行业公司研究—新材料&金属材料—

高温多雨即将过去，需求有望企稳复苏

——行业周报（2022年8月第1期）



分析师：马金龙 执业证书编号：S1230520120003
 分析师：刘岗 执业证书编号：S1230521040001
 联系人：巩学鹏
 : majinlong@stocke.com.cn

细分行业评级

新材料&金属材料 看好

本周观点
□ 钢铁行业：钢材五大品种重回盈利

钢材价格上涨，截至8月5日，螺纹、热卷、中厚板、冷轧、线材本周分别报收4238元/吨、4033元/吨、4251元/吨、4447元/吨、4632元/吨，周环比分别上涨1.89%、1.61%、1.21%、1.30%、1.60%。

本周社会库存继续大幅下降48.30万吨，至1273.27万吨。主要钢厂库存同步大幅下降38.66万吨，至475.76万吨。

原材料价格偏弱运行。铁矿、焦煤、焦炭、废钢、钢坯价格分别报收761元/湿吨、2615元/吨、2382元/吨、2964元/吨、3730元/吨，分别变化-3.8%、0%、-1.3%、+4.5%、+1.7%。

吨钢毛利继续回升。螺纹、热卷、中厚板、冷轧、线材吨钢毛利分别为523元、173元、152元、120元、610元，较上周分别增加120元、125元、80元、134元、110元。

前期钢企减产带来的基本面改善已经有所体现。目前钢材价格持续上升，同时原材料价格整体维持震荡走势，带来钢材利润重复盈亏平衡上方。短期来看，钢材重回盈利将带动企业开始复产。预计下周供给端会有小幅释放。但与此同时，复产增加原材料需求，将抬高钢材成本，成本能否形成对钢价的有效支撑，核心仍在需求端表现。目前来看，铁矿石港口库存出现累库迹象，预计铁矿石价格仍将以偏弱震荡为主，但焦企挺价意愿强烈，将在一定程度上拉高铁水成本。我们认为，未来在没有需求端明显放大情况下，钢材利润将主要由钢企复产节奏与原料端挺价主导。

作为稳经济的主要抓手，基建领域中，燃气、水利、市政管网方面已经在政策层面清晰体现。5月10日，国务院办公厅印发《城市燃气管道等老化更新改造实施方案（2022-2025年）的通知》。明确城市燃气老旧管道更新改造启动，未来三年，燃气管道市场进入爆发期。

高牌号无取向硅钢，政府工作报告表示要继续支持新能源汽车消费，新能源汽车用无取向硅钢需求有望继续保持高增长。而供给端释放有限，高端硅钢盈利有望在今年继续爆发。重视具备高牌号无取向硅钢生产能力企业。另外，《电机能效升级计划（2021-2023）》发布，对于电机能效标准提升将为高牌号无取向硅钢带来大量需求。建议关注电工钢主要标的：首钢股份、宝钢股份、太钢不锈、新钢股份、马钢股份。

□ 重点关注标的

工业用板材公司：首钢股份、华菱钢铁、南钢股份、太钢不锈、马钢股份、宝钢股份、新钢股份、鞍钢股份。

特钢重点公司：甬金股份、中信特钢、抚顺特钢、图南股份、久立特材。

建材公司：方大特钢、三钢闽光、韶钢松山。

市政管道材料公司：新兴铸管、金洲管道、友发集团、青龙管业。

智慧管网：正元地信。

公司推荐
相关报告

报告撰写人：马金龙 刘岗

联系人： 巩学鹏

- **有色行业：Pilbara 精矿拍卖成交价为 6350 美元，价格再度走高，反应了当前锂精矿供应偏紧格局，成本端上涨有望推动国内锂盐价格，下半年锂供应端增量有限，且下游新能源汽车产销量环比均有增长，未来继续看好碳酸锂价格稳中有升；稀土下游需求表现较弱导致价格下滑，但供应端仍紧，产业链现货库存较低，料稀土价格下跌空间有限**

锂板块，本周锂辉石报价 4720 美元/吨，与上周持平；氢氧化锂报价 46.75 万元/吨，与上周持平；电池级碳酸锂报价 47.15 万元/吨，较上周上涨 0.21%。稀土板块，本周氧化镨钕、氧化镝、氧化铽报价 75.5 万元/吨、232 万元/吨、1385 万元/吨，分别上涨-6.56%、-1.28%、-0.36%。

磁性材料板块，双碳指引下节能电机政策的出台，以及未来新能源、风电、光伏储能等高速发展下对磁性材料的拉动，我们看好电机高效节能、小型化趋势下对稀土永磁材料的拉动，看好新的能源时代对新型高效软磁材料硅钢、金属软磁粉芯需求的拉动。

工业金属方面，本周 SHFE 铜价较上周上涨 0.35%，收 60310 元/吨；SHFE 铝价下跌 1.25%，收 18515 元/吨。美国 7 月 Markit 服务业 PMI 终值为 47.3，创 2020 年 5 月以来新低；7 月美国失业率环比下降 0.1 个百分点至 3.5%，劳动参与率环比下降 0.1 个百分点至 62.1%，就业数据依旧强劲，可能导致市场对衰退预期的加重。

铜方面，SHFE 铜库存 3.48 万吨，周环比-0.22 万吨；国内社会库存 6.89 万吨，周环比-0.05 万吨；上海保税区铜库存 15.1 万吨，周环比-0.5 万吨；LME 库存 12.86 万吨，周环比-0.20 万吨。国内库存处于极端低位，现货升水维持高位，且废铜供应紧张，精废价差几乎已经消失甚至倒挂，对铜价起到一定的支撑作用；但目前现货供应不足的局面正在逐渐缓解。看好铜价的长期逻辑，但短期能否出现反转仍然需要关注全球宏观走向。

铝方面，SHFE 铝库存 17.58 万吨，周环比-0.96 万吨；LME 铝库存 28.91 万吨，周环比-0.19 万吨；国内社会库存 67.8 万吨，周环比+0.7 万吨。截至 2022 年 7 月 31 日，中国电解铝开工产能 4135 万吨，预期年内还可复产 107 万吨，还可投产 102 万吨。根据目前的铝价和原材料价格测算，本周国内模拟电解铝行业平均利润为+71 元，较上周有所好转，当前较差的盈利状况可能导致下半年产能投放不及预期。预计铝价短期会出现超跌反弹，但基本面彻底反转仍需时日。

□ 重点关注标的

盐湖股份、赣锋锂业、天齐锂业、北方稀土、盛和资源、广晟有色、五矿稀土、宁波韵升、大地熊、铂科新材、横店东磁、神火股份、云铝股份、明泰铝业、南山铝业、中国铝业、紫金矿业、金田铜业、海亮股份、东阳光、金博股份、西部矿业。

风险提示：上游原材料价格大幅波动风险、下游需求不及预期风险、国内疫情持续蔓延风险。

正文目录

1. 本周行情回顾	5
2. 重要数据追踪	9
2.1. 钢铁高频数据跟踪	9
2.2. 重要工业金属价格走势	11
2.3. 黄金价格走势	12
2.4. 重要稀有金属价格走势	12
2.5. 工业金属库存跟踪	13
3. 重要公司公告	14
4. 重要行业动态	15
5. 风险提示	15

图表目录

图 1: 本周各板块涨幅	5
图 2: 本周有色金属行业子版块涨幅	5
图 3: 本周主要钢铁公司涨跌幅前五	6
图 4: 本周主要有色金属公司涨跌前五	6
图 5: 本周主要钢铁公司 PE (TTM) 情况情况一览 (单位, 倍)	7
图 6: 本周主要有色金属公司 PE (TTM) 情况情况一览 (单位, 倍)	7
图 7: 钢铁板块个股沪 (深) 股通持股占比 (%)	8
图 8: 有色金属板块个股沪 (深) 股通持股占比 (%)	8
图 9: 铁矿石价格指数	9
图 10: 重点企业日均产量 (万吨)	9
图 11: 到港量-铁矿石	9
图 12: 铁矿石港口合计库存 (万吨)	9
图 13: 焦炭价格指数 (元/吨)	9
图 14: 焦炭港口库存 (万吨)	9
图 15: 钢材价格指数	10
图 16: 唐山钢坯价格指数 (元/吨)	10
图 17: 唐山地区钢坯库存 (万吨)	10
图 18: 重点企业钢材库存	10
图 19: 社库: 线材 (万吨)	10
图 20: 社库: 冷轧 (万吨)	11
图 21: 社库: 中厚板 (万吨)	11
图 22: 社库: 螺纹钢 (万吨)	11
图 23: 社库: 热轧 (万吨)	11
图 24: SHFE 铝价走势 (元/吨)	11
图 25: SHFE 铜价走势 (元/吨)	11

图 26: SHFE 黄金价格走势 (元/克)	12
图 27: SHFE 白银价格走势 (元/千克)	12
图 28: 锂辉石 Li ₂ O 6%min 中国到岸 (美元/吨)	12
图 29: 长江有色市场:平均价:钴:1# (万元/吨)	12
图 30: 电池级碳酸锂:99.5%:国产 (万元/吨)	12
图 31: 电池级氢氧化锂 (元/吨)	12
图 32: 稀土氧化镨钕价格走势 (万元/吨)	13
图 33: SHFE 镍价走势 (万元/吨)	13
图 34: 长江有色市场:平均价:镁锭:1# (元/吨)	13
图 35: 钨精矿:65%:江西 (元/吨)	13
图 36: 中国电解铝现货库存 (万吨)	13
图 37: 上期所阴极铜库存 (万吨)	13
表 1: 本周钢铁有色金属价格涨跌幅	5
表 2: 本周钢铁板块上市公司重要公告	14
表 3: 本周有色金属板块上市公司重要公告	14
表 4: 本周钢铁行业重要动态	15
表 5: 本周有色金属行业重要动态	15

1. 本周行情回顾

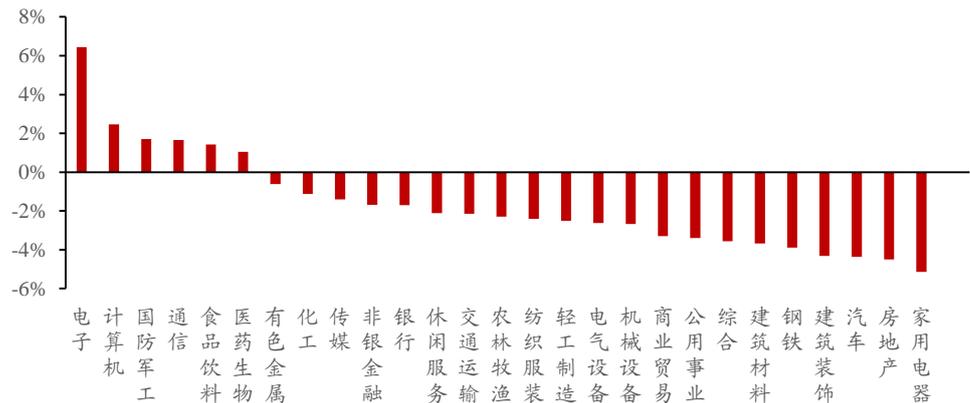
表 1：本周钢铁有色金属价格涨跌幅

金属				金属				
	本周	上周	涨跌幅		本周	上周	涨跌幅	
钢铁	国产铁矿石价格指数	367.59	362.23	1.48%	进口铁矿石价格指数	403.02	421.57	-4.40%
	SHFE螺纹钢(元/吨)	4,036.00	3,996.00	1.00%	SHFE热轧卷板(元/吨)	4005	3969	0.91%
	SHFE线材(元/吨)	4,539.00	4,502.00	0.82%	冷轧板卷(元/吨)	4440	4400	0.91%
	中厚板(元/吨)	4358	4319	0.90%	焦炭价格指数	2204	2292	-3.84%
有色	SHFE铜(元/吨)	60310	60100	0.35%	SHFE镍(万元/吨)	17.726	17.15	3.36%
	SHFE铝(元/吨)	18515	18750	-1.25%	镁锭(元/吨)	24700	24900	-0.80%
	SHFE黄金(元/克)	391.1	386.1	1.30%	钨精矿:65%(万元/吨)	11.35	11.1	2.25%
	SHFE白银(元/kg)	4470	4462	0.18%	电池级碳酸锂(万元/吨)	47.15	47.05	0.21%
	锂辉石 Li2O 6%(美元/吨)	4720	4720	0.00%	电池级氢氧化锂(万元/吨)	46.75	46.75	0.00%
	钴(万元/吨)	31.8	33.3	-4.50%	氧化镨钕 Pr6O11 25%, Nd2O3 75%	75.5	80.8	-6.56%
	氧化镨(万元/吨)	232	235	-1.28%	氧化铈(万元/吨)	1385	1390	-0.36%

资料来源：wind，亚洲金属网，浙商证券研究所

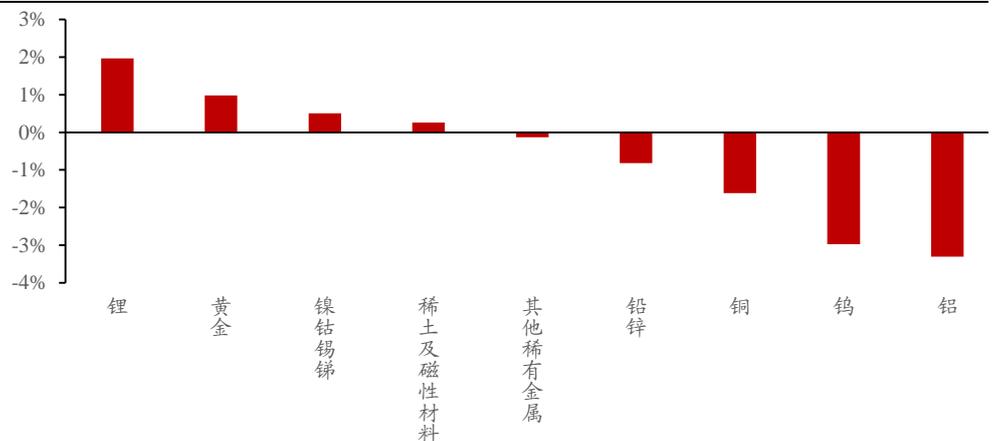
8月1日~8月5日，5个交易日上证指数下跌0.81%，深证指数下跌0.70%，创业板指数上涨0.94%。钢铁行业指数收1798.84，下跌3.38%；有色金属板块指数收5490.03，下跌0.62%。具体来看，本周钢铁板块普钢涨幅小于特钢板块，有色金属板块锂板块涨幅较大。

图 1：本周各板块涨幅



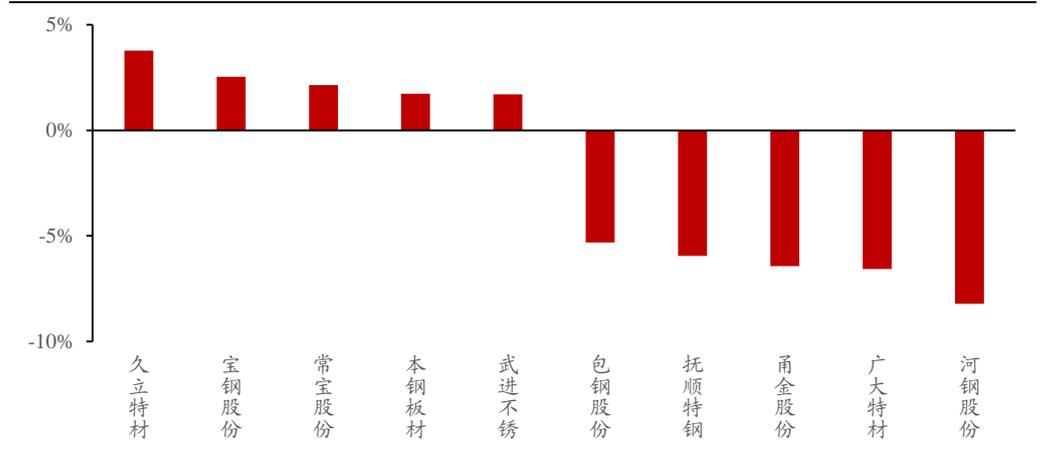
资料来源：wind，浙商证券研究所

图 2：本周有色金属行业子版块涨幅



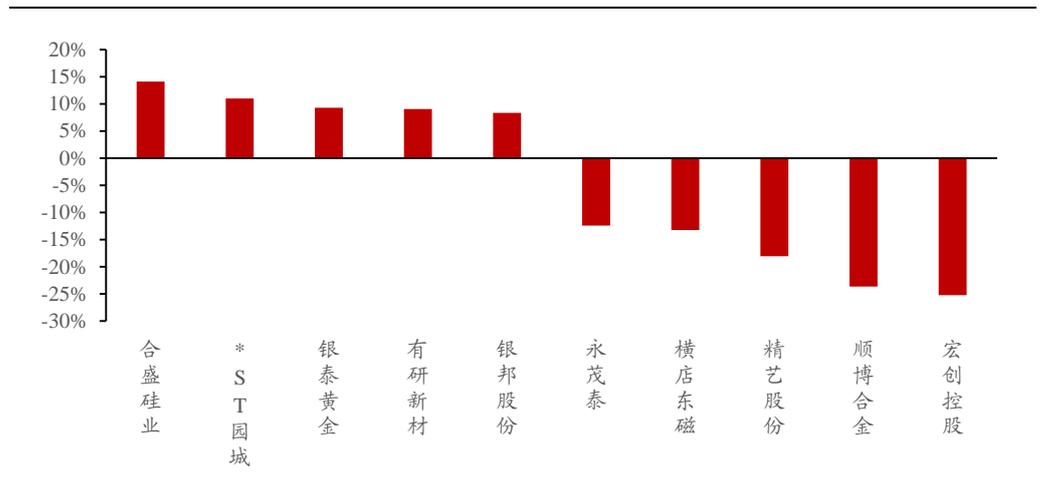
资料来源：wind，浙商证券研究所

图 3：本周主要钢铁公司涨跌幅前五



资料来源：wind，浙商证券研究所

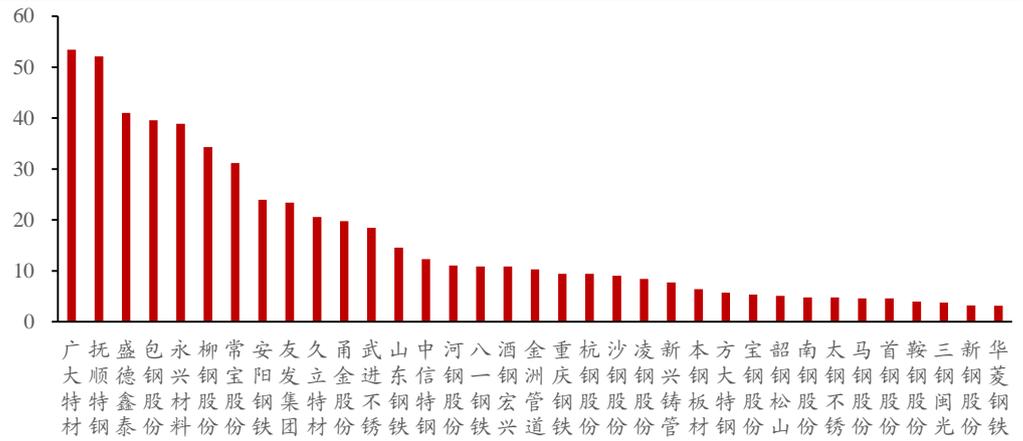
图 4：本周主要有色金属公司涨跌幅前五



资料来源：wind，浙商证券研究所

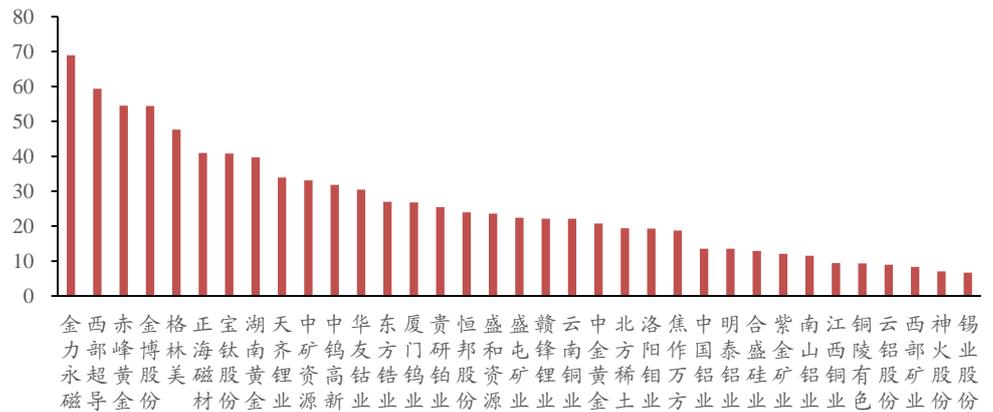
估值方面，黄金估值涨幅较大。2022年8月5日，申万钢铁行业指数市盈率为8.66倍，申万有色金属行业指数22.19倍，工业金属、黄金、稀有金属和金属非金属新材料细分行业估值分别为14.68、43.46、24.45、43.34倍，其中黄金板块(+0.51%)本周估值涨幅较大。有色行业公司主要公司中，金博股份(+17.90%)、合盛硅业(+14.09%)、西部超导(+6.08%)本周估值涨幅最大。

图 5：本周主要钢铁公司 PE (TTM) 情况情况一览 (单位, 倍)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

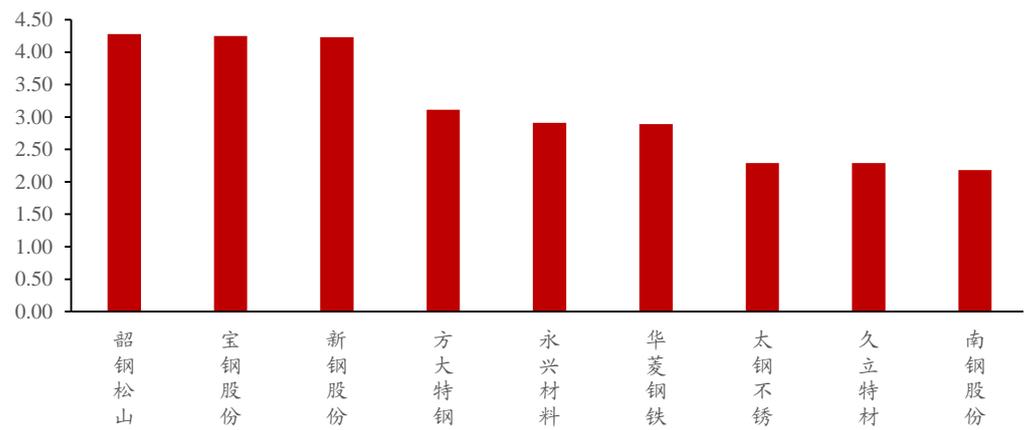
图 6：本周主要有色金属公司 PE (TTM) 情况情况一览 (单位, 倍)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

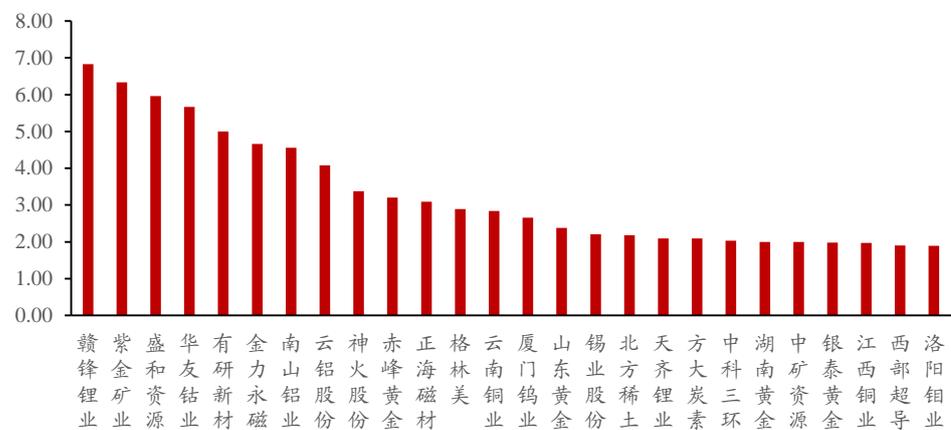
陆股通持股标的中, 韶钢松山 (4.28%)、宝钢股份 (4.25%)、新钢股份 (4.23%) 持股排名居前, 其中新钢股份受增持最多 (+0.59%)。有色金属板块 32 只个股受北向资金增持, 其中中科三环 (+0.72%)、中钢天源 (+0.68%)、金力永磁 (+0.43%) 受北上资金增持较多。

图 7：钢铁板块个股沪（深）股通持股占比（%）



资料来源：wind，浙商证券研究所

图 8：有色金属板块个股沪（深）股通持股占比（%）



资料来源：wind，浙商证券研究所

2. 重要数据追踪

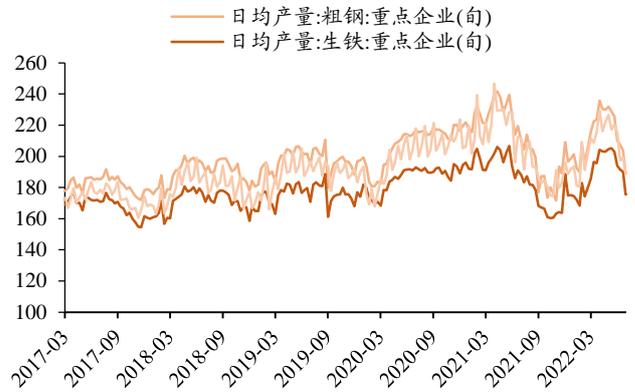
2.1. 钢铁高频数据跟踪

图 9：铁矿石价格指数



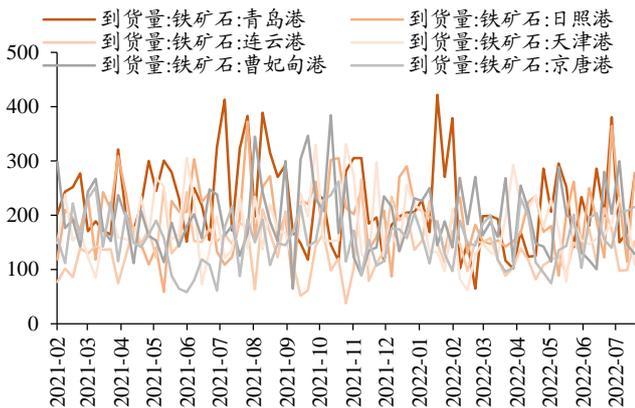
资料来源：wind，浙商证券研究所

图 10：重点企业日均产量（万吨）



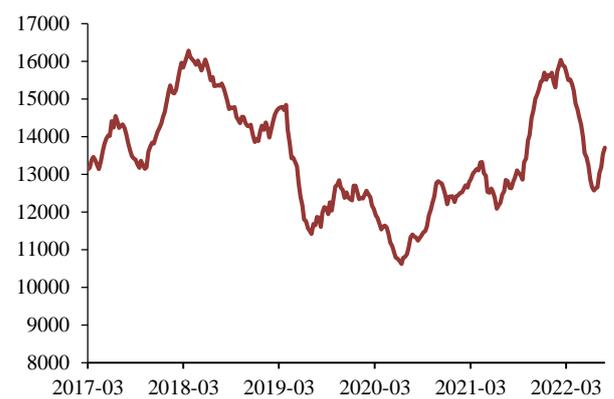
资料来源：wind，浙商证券研究所

图 11：到港量-铁矿石（万吨）



资料来源：wind，浙商证券研究所

图 12：铁矿石港口合计库存（万吨）



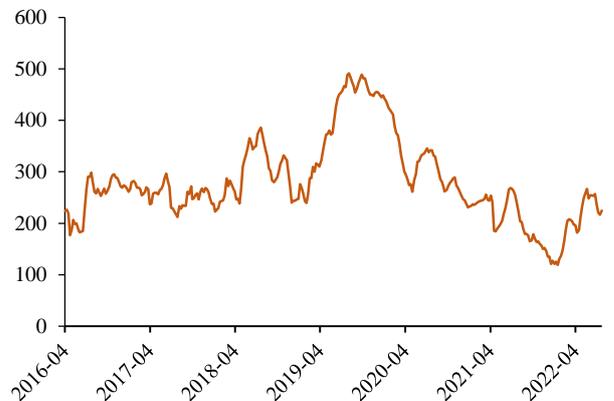
资料来源：wind，浙商证券研究所

图 13：焦炭价格指数（元/吨）



资料来源：wind，浙商证券研究所

图 14：焦炭港口库存（万吨）



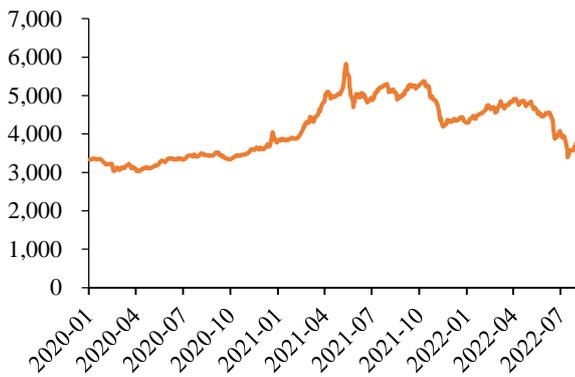
资料来源：wind，浙商证券研究所

图 15: 钢材价格指数



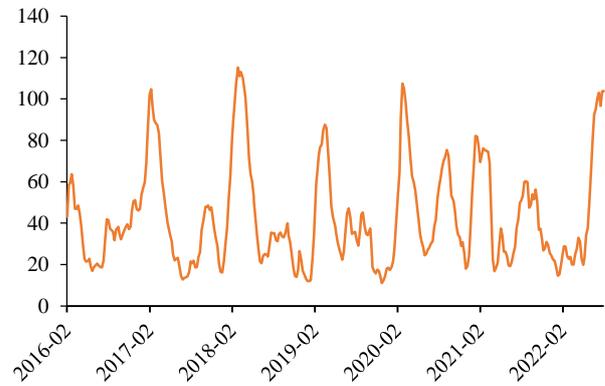
资料来源: wind, 浙商证券研究所

图 16: 唐山钢坯价格指数 (元/吨)



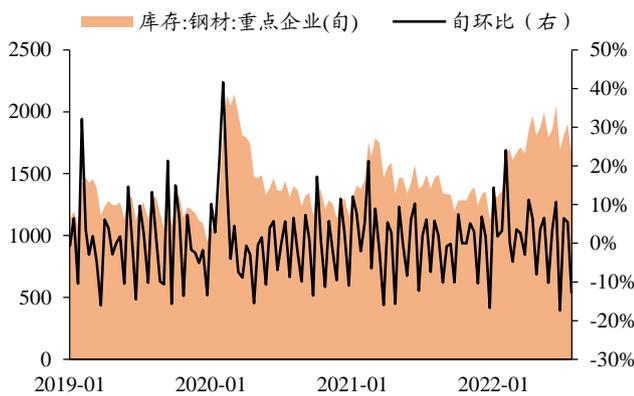
资料来源: wind, 浙商证券研究所

图 17: 唐山地区钢坯库存 (万吨)



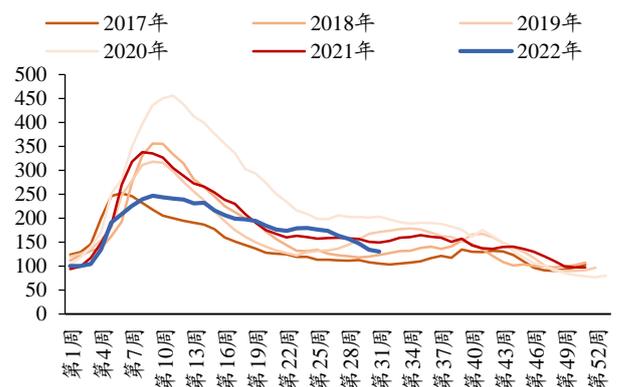
资料来源: wind, 浙商证券研究所

图 18: 重点企业钢材库存 (万吨)



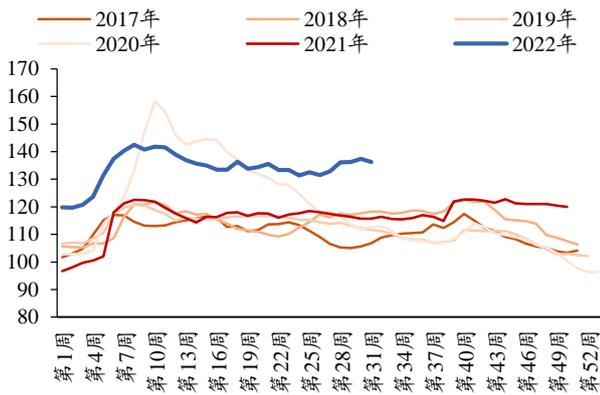
资料来源: wind, 浙商证券研究所

图 19: 社库: 线材 (万吨)



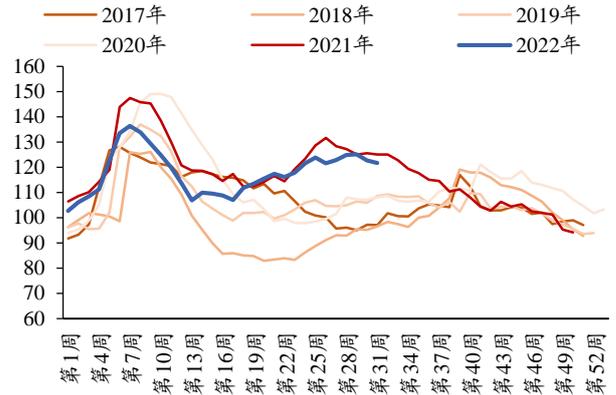
资料来源: wind, 浙商证券研究所

图 20: 社库: 冷轧 (万吨)



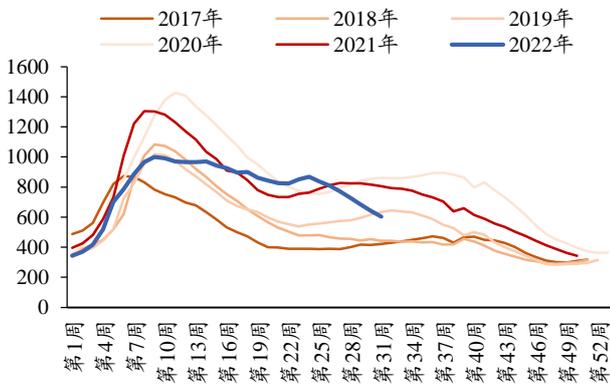
资料来源: wind, 浙商证券研究所

图 21: 社库: 中厚板 (万吨)



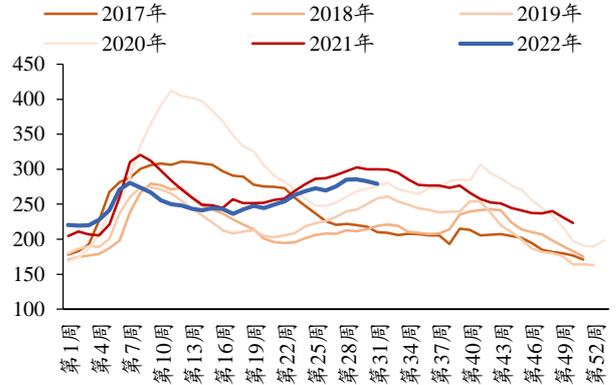
资料来源: wind, 浙商证券研究所

图 22: 社库: 螺纹钢 (万吨)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

图 23: 社库: 热轧 (万吨)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

2.2. 重要工业金属价格走势

图 24: SHFE 铝价走势 (元/吨)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

图 25: SHFE 铜价走势 (元/吨)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

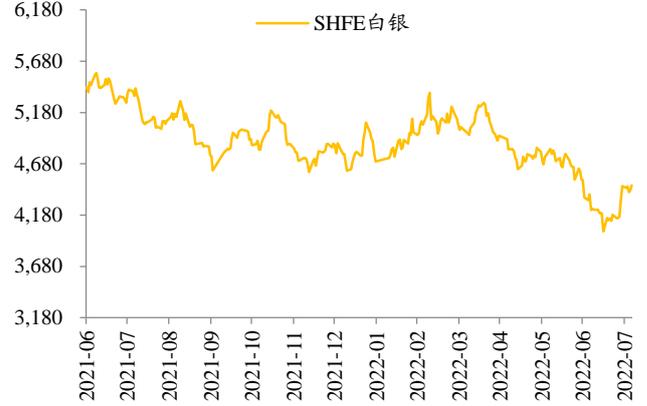
2.3. 黄金价格走势

图 26: SHFE 黄金价格走势 (元/克)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

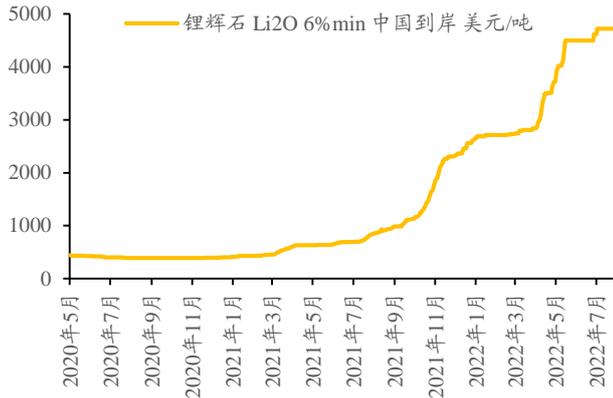
图 27: SHFE 白银价格走势 (元/千克)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

2.4. 重要稀有金属价格走势

图 28: 锂辉石 Li₂O 6%min 中国到岸 (美元/吨)



资料来源: 亚洲金属网, 浙商证券研究所

图 29: 长江有色市场:平均价:钴:1# (万元/吨)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

图 30: 电池级碳酸锂:99.5%:国产 (万元/吨)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

图 31: 电池级氢氧化锂 (万元/吨)



资料来源: 亚洲金属网, 浙商证券研究所

图 32: 稀土氧化镨钕价格走势 (万元/吨)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

图 33: SHFE 镍价走势 (万元/吨)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

图 34: 长江有色市场:平均价:镁锭:1# (万元/吨)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

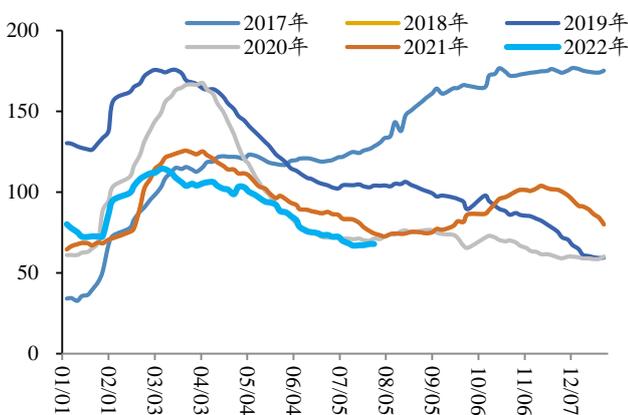
图 35: 钨精矿:65%:江西 (万元/吨)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

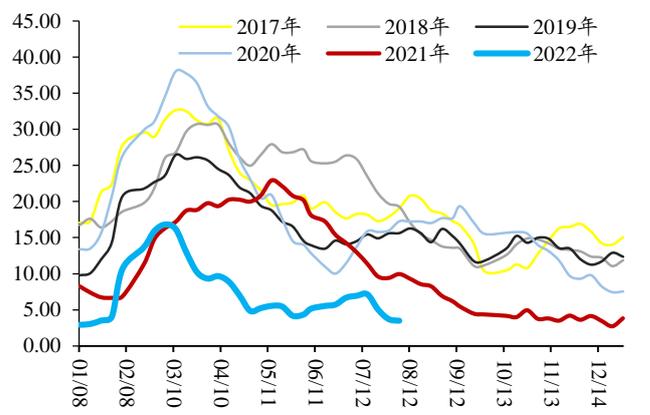
2.5. 工业金属库存跟踪

图 36: 中国电解铝现货库存 (万吨)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

图 37: 上期所阴极铜库存 (万吨)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

3. 重要公司公告

表 2：本周钢铁板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
方大特钢	2022 年 8 月 4 日，方大特钢科技股份有限公司（简称“方大特钢”或“公司”）收到控股股东江西方大钢铁集团有限公司（简称“方大钢铁”）及实际控制人方威先生发来的中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《过户登记确认书》，2022 年 8 月 3 日，方大钢铁及实际控制人方威先生通过协议转让方式向徐惠工先生转让公司股份过户登记手续办理完毕。
甬金股份	公司拟通过非公开发行 A 股股票募集资金总额不超过 120,000.00 万元用于投资新建项目。项目 1：“年加工 22 万吨精密不锈钢板带项目”，项目总投资为 122,868.00 万元，项目建设分二期实施。第一期建设期为 2 年，第二期建设期为 1.5 年。项目 2：“年加工 35 万吨宽幅精密不锈钢板带技术改造项目”，项目总投资为 45,800.00 万元，项目建设期为 1.25 年，公司拟在现有厂区内，建设年加工 35 万吨精密不锈钢带项目。

资料来源：wind，浙商证券研究所

表 3：本周有色金属板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
盛屯矿业	经合资协议各方友好协商，最终确认按照浙江伟明环保股份有限公司（简称“伟明环保”）持股 60%、永青科技股份有限公司（简称“永青科技”）持股 20%、盛屯矿业持股 10%、欣旺达电子股份有限公司下简称“欣旺达”）持股 10%的股权比例签订《温州锂电池新材料产业基地项目合资协议》，在温州市共同规划投资开发建设高冰镍精炼、高镍三元前驱体生产、高镍正极材料生产及相关配套项目（简称“合资项目”），年产 20 万吨高镍三元正极材料。合资项目规划建设总投资预计约为人民币 115 亿元、全部达产后运营期流动资金总需求约人民币 76 亿元
宁波韵升	公司拟本次非公开发行股票募集资金总额不超过 106,500.00 万元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额拟投资于包头韵升科技发展有限公司年产 15,000 吨高性能稀土永磁材料智能制造项目。项目投资金额约为 11.02 亿元，本项目计划建设周期为 24 个月，建成投产 36 个月后达产。
天齐锂业	2022 年 7 月 29 日，公司已成功偿还并购贷款全部剩余约 11.29 亿美元的本金及相关利息、费用。至此，公司已结清于 2018 年对外收购案时所产生的全部并购贷款。公司及子公司与银团正在办理上述并购贷款相关抵质押担保的解除手续。

资料来源：wind，浙商证券研究所

4. 重要行业动态

表 4：本周钢铁行业重要动态

时间	钢铁行业动态具体内容
2022/8/2	工信部深入开展国家专项工业节能监察，聚焦重点行业领域，抓好重点企业、重点用能设备的节能监管，发挥强制性节能标准约束作用，提高能源利用效率。
2022/8/1	8月1日，工信部、发改委、生态环境部发布关于工业领域碳达峰实施方案的通知，鼓励钢铁、有色金属等行业原生与再生、冶炼与加工产业集群化发展。到2025年，废钢铁加工准入企业年加工能力超过1.8亿吨，短流程炼钢占比达15%以上。到2030年，富氢碳循环高炉冶炼、氢基竖炉直接还原铁、碳捕集利用封存等技术取得突破应用，短流程炼钢占比达20%以上。

资料来源：wind，浙商证券研究所

表 5：本周有色金属行业重要动态

时间	有色行业动态具体内容
2022/8/5	美国7月新增非农就业人口52.8万人，大幅超过预期的25.8万人；失业率下降至3.5%，预期为3.6%。美国7月份新增就业人数超过预期，表明劳动力需求依然坚挺，缓和对经济衰退的担忧，并暗示美联储将继续大幅加息以遏制通胀。
2022/8/1	发改委会议指出，今年以来，面对更趋复杂严峻的内外部环境和陡然增加的超预期因素冲击，在以习近平总书记为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持稳中求进工作总基调，高效统筹疫情防控和经济社会发展，统筹发展和安全，持续做好“六稳”“六保”工作，落实落细稳经济各项政策措施，我国经济总体呈恢复发展态势，社会大局保持稳定。
2022/8/1	工信部、发改委、生态环境部发布关于工业领域碳达峰实施方案的通知，：延伸再生资源精深加工产业链条，促进钢铁、铜、铝、铅、锌、镍、钴、锂、钨等高效再生循环利用。坚持电解铝产能总量约束，研究差异化电解铝减量置换政策，防范铜、铅、锌、氧化铝等冶炼产能盲目扩张，新建及改扩建冶炼项目须符合行业规范条件，且达到能耗限额标准先进值。实施铝用高质量阳极示范、铜铈连续吹炼、大直径竖罐双蓄热底出渣炼镁等技改工程。突破冶炼余热回收、氨法炼锌、海绵钛颠覆性制备等技术。依法依规管理电解铝出口，鼓励增加高品质再生金属原料进口。到2025年，铝水直接合金化比例提高到90%以上，再生铜、再生铝产量分别达到400万吨、1150万吨，再生金属供应占比达24%以上。到2030年，电解铝使用可再生能源比例提至30%以上。

资料来源：wind，浙商证券研究所

5. 风险提示

上游原材料价格大幅波动风险、下游需求不及预期风险、新冠疫情蔓延超预期风险。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
- 2、增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
- 4、减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>