

政策提振金属韧性

—有色金属行业月报

所属部门：行业公司部

报告类别：行业研究报告

报告时间：2022 年 8 月 5 日

分析师：陈雳

执业证书：S11000517060001

联系方式：chenli@cczq.com

北京：东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 6 层，100005

深圳：福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

上海：陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

成都：高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

❖ 川财月观点

美国 7 月份失业率降至 3.5%，宏观层面和经济全球滞缓的背景下，美联储明年降息可能性不大。英国央行宣布加息 50 个基点，能源危机持续加剧，伴随莱茵河部分河段水位下降，能源问题愈发明显。国内下游在进入 7 月后，新开工速度减缓，叠加高温天气与疫情的影响，PMI 指数再次回落至 50 以下。投资方面，基建、电网等稳增长投资有所增加，但房地产行业数据欠佳，有色金属需求边际整体下滑。当前欧美通胀或进入拐点。金属价格前期下跌已一定反应通胀支撑弱化、欧美经济见顶的预期，国内需求恢复程度将是未来一段时间主要工业金属价格的主导因素。

铝板块本月上漲 10.59%。成本方面，当前铝厂维持高开工率，铝厂利润仍处于盈亏平衡线附近，整体盈利能力有提升空间；供给方面，目前电解铝开工产能有所提升。国家多部委印发《工业领域碳达峰实施方案》，坚持电解铝产能总量约束，在碳达峰方案的指引下，未来电解铝产能约束会更多，再生铝的比重增加。需求方面：铝棒企业开工上行，铝板企业开工小幅下跌，社会库存因消费淡季影响持续低迷，地产以及基建政策提振铝消费预期仍待进一步验证。在此背景之下，建议关注水电产能有天然优势，能源成本和结构具有优势的电解铝标的，例如南山铝业、中国铝业、云铝股份等。

锂盐价格继续抬升，锂电指数月上涨 2.78%。需求端，产业链复工复产持续深入推进，随着疫情复苏，中小企复产速度加快。供给端，当前供给紧缺的现象依然在持续。国内原料厂家基本维持满产状态；海外方面，供给依旧保持之前的紧平衡状态，整体供给增量相对有限。成本端，矿端价格屡创新高，锂价高位运行，8 月 3 日 PLS 锂精矿拍卖后，折算 6%品位价超过七千美元/吨，电碳成本支撑价有所提升，目前已经达到 45.4 万元/吨，反映出拍卖企业对下半年锂价保持乐观态度。因此，从供需多方面来看，当前锂价基本企稳，锂盐板块的估值将迎来持续修复。在标的选择上，一是可以关注成本压力迎来缓解的电池厂：宁德时代、亿纬锂能等；二受利润上移的产业上游的锂资源公司：盛新锂能、天齐锂业等。

贵金属方面，价格有抬升预期。7 月份美国新增非农数据 53 万人和失业率 3.5%，均超出市场之前的预期，数据发布后，贵金属及基本金属价格都有所回落，市场普遍担心，就业市场的火热背景下，美联储货币政策有进一步“转鹰”的可能，对商品可能形成利空。而能源方面，原油供应端有效增量较少，需求端，短期高温天气下，能源需求升温，长期伴随未来经济衰退，整体供需双弱。建议关注：紫金矿业、赤峰黄金、银泰黄金等。

❖ 风险提示：宏观经济不及预期、磷酸铁锂需求不及预期、上游原材料价格过高。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明



正文目录

一、有色金属行业本月表现.....	5
二、川财观点：政策提振金属韧性.....	7
三、有色金属行业核心数据.....	8
四、行业动态	17

图表目录

图 1: 有色金属行业板块本周表现 (%)	5
图 2: 本周个股涨跌幅排名	5
图 3: 本周个股涨跌幅排名	6
图 6: 近期 LME 锌价格及库存	8
图 7: 近期 LME 铅价格及库存	8
图 8: 近期 LME 锡价格及库存	9
图 9: 近期 LME 镍价格及库存	9
图 10: 近期沪铜价格及库存	9
图 11: 近期沪铝价格及库存	9
图 12: 近期沪锌价格及库存	9
图 13: 近期沪铅价格及库存	9
图 14: 近期沪锡价格及库存	10
图 15: 近期沪镍价格及库存	10
图 16: 近期铝锭价格	10
图 17: 近期电解铝库存	10
图 18: 氧化铝&电解铝开工率	10
图 19: 铝制品出口情况	10
图 20: 铜冶炼厂加工费用	11
图 21: 铅精矿加工费用	11
图 22: 近期黄金价格及库存	11
图 23: 近期银价格及库存	11
图 24: 近期氧化钪价格	12
图 25: 近期氧化钇价格	12
图 26: 近期金属镧价格	12
图 27: 近期金属铈价格	12
图 28: 近期金属镨价格	12
图 29: 近期金属钕价格	12
图 30: 近期镨钕合金价格	13
图 31: 近期镨钕镝合金价格	13
图 32: 近期金属铽价格	13
图 33: 近期金属铈价格	13
图 34: 近期金属钇价格	13
图 35: 近期电池级混合稀土金属	13
图 36: 钨精矿价格	14
图 37: 近期镁锭价格	14
图 38: 近期电解锰价格	14

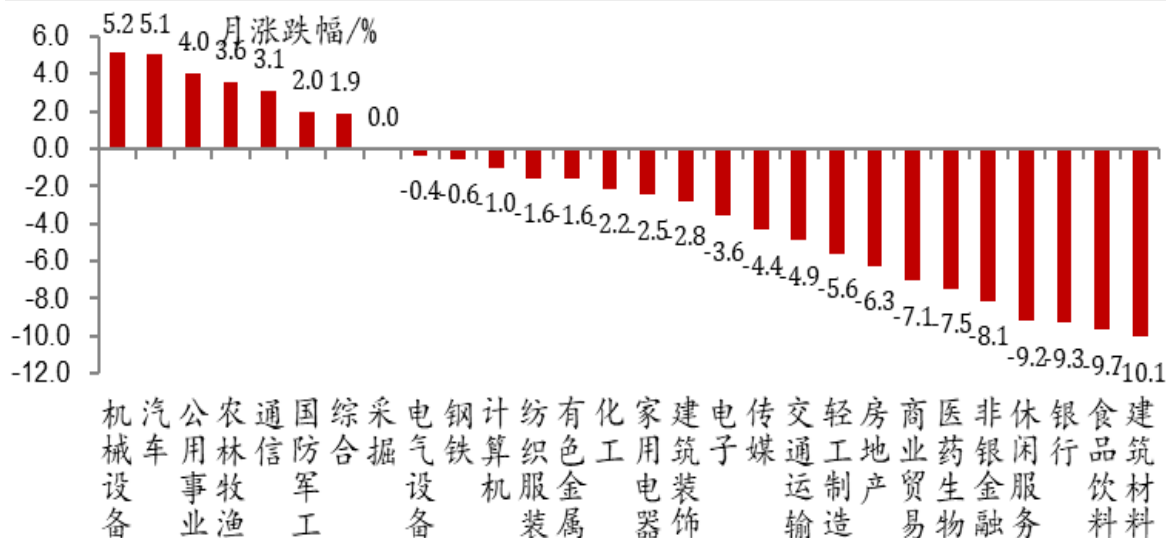
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明



图 39:	近期锑锭价格.....	14
图 40:	近期钛精矿价格.....	14
图 41:	近期海绵钛价格.....	14
图 42:	近期高碳铬铁价格.....	15
图 43:	近期精铋价格.....	15
图 44:	近期钽精矿价格.....	15
图 45:	近期氧化锆价格.....	15
图 46:	近期精铟价格.....	15
图 47:	近期海绵锆价格.....	15
图 48:	工业级碳酸锂价格.....	16
图 49:	电池级碳酸锂价格.....	16
图 50:	工业级氢氧化锂价格.....	16
图 51:	三元材料价格.....	16
图 52:	钴酸锂价格.....	16
图 53:	钴价格.....	16

一、有色金属行业本月表现

图 1： 有色金属行业板块本周表现 (%)



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

本月沪深 300 下降 7.02%，有色金属指数下降 1.62%，有色金属板块在 28 个子行业中涨幅排名第 13。子板块中稀有金属、黄金、工业金属和磁性材料分别变动-3.53%、3.43%、3.59%、9.54%；个股方面，本月涨幅前五的股票分别是众源新材、宏创控股、深圳新星、精艺股份、东阳光，涨幅分别为 76.56%、41.87%、34.87%、32.63%、28.59%；跌幅前五的股票分别是合盛硅业、赣锋锂业、有研新材、吉翔股份、华友钴业，跌幅分别为 16.78%、15.95%、15.76%、14.09%、11.77%。

图 2： 本周个股涨跌幅排名

代码	名称	收盘价	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%	6 月至今%	年初至今%
000001.SH	上证综指	3253.24	-0.51	-4.28	2.31	2.75
000300.SH	沪深 300	4170.10	-1.61	-7.02	17.43	23.91
399001.SZ	深证成指	12266.92	-1.03	-4.88	22.31	18.55
399006.SZ	创业板指	2670.45	-2.44	-4.99	49.73	34.59
801050.SI	有色金属	5524.34	1.47	-1.62	62.74	49.52
801054.SI	稀有金属	19584.98	0.98	-3.53	128.03	129.23
801053.SI	黄金	10919.77	6.58	3.43	70.39	45.36
801055.SI	工业金属	1579.02	3.53	3.59	7.91	-2.62
850522.SI	磁性材料	9931.55	6.42	9.54	99.59	72.93

资料来源：iFinD，川财证券研究所；



图 3： 本周个股涨跌幅排名

涨幅前五			跌幅前五		
股票代码	股票简称	涨跌幅%	股票代码	股票简称	涨跌幅%
002824.SZ	和胜股份	74.14	600988.SH	赤峰黄金	-13.29
002501.SZ	*ST 利源	41.57	601899.SH	紫金矿业	-9.12
000657.SZ	中钨高新	37.22	000426.SZ	兴业矿业	-5.97
603612.SH	索通发展	31.60	000960.SZ	锡业股份	-4.93
603688.SH	石英股份	30.86	000630.SZ	铜陵有色	-4.87

资料来源：iFinD，川财证券研究所；

二、川财观点：政策提振金属韧性

美国 7 月份失业率降至 3.5%，宏观层面和经济全球滞缓的背景下，美联储明年降息可能性不大。英国央行宣布加息 50 个基点，能源危机持续加剧，伴随莱茵河部分河段水位下降，能源问题愈发明显。国内下游在进入 7 月后，新开工速度减缓，叠加高温天气与疫情的影响，PMI 指数再次回落至 50 以下。投资方面，基建、电网等稳增长投资有所增加，但房地产行业数据欠佳，有色金属需求边际整体下滑。当前欧美通胀或进入拐点。金属价格前期下跌已一定反应通胀支撑弱化、欧美经济见顶的预期，国内需求恢复程度将是未来一段时间主要工业金属价格的主导因素。

铝板块本月上漲 10.59%，建议关注能源结构改善的电解铝标的。成本方面，当前铝厂维持高开工率，当前铝厂利润仍处于盈亏平衡线附近，整体盈利能力有提升空间；供给方面：目前电解铝开工产能有所提升。国家多部委印发《工业领域碳达峰实施方案》，坚持电解铝产能总量约束，并提高再生铝及清洁能源利用比例，力争到 2025 年再生铝产量达到 1150 万吨，达 24% 以上。在碳达峰方案的指引下，未来电解铝产能约束会更多，再生铝的比重增加，长期来看，电解铝天花板限制会越发重要。需求方面：铝棒企业开工上行，铝板企业开工小幅下跌，社会库存因消费淡季影响持续低迷，地产以及基建政策提振铝消费预期仍待进一步验证。在此背景之下，**建议关注水电产能有天然优势，能源成本和结构具有优势的电解铝标的**，例如南山铝业、中国铝业、云铝股份等。

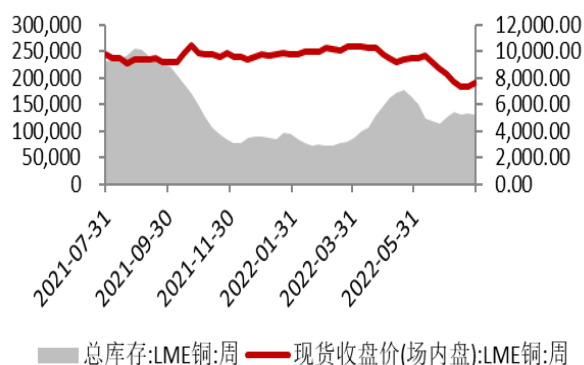
锂盐价格继续抬升，锂电指数月上涨 2.78%。需求端，产业链复工复产持续深入推进，随着疫情复苏，中小企复产速度加快。进入七月份，新能源车补贴政策力度加大，北京等地单车补贴 0.3-2 万元不等，销量数据有望助推锂电需求；供给端，当前供给紧缺的现象依然在持续。国内原料厂家基本维持满产状态，多为执行老客户订单，新增和现货流通较少；海外方面，供给依旧保持之前的紧平衡状态，整体供给增量相对有限。成本端，矿端价格屡创新高，锂价高位运行，8 月 3 日 PLS 锂精矿拍卖后，折算 6% 品位价超过七千美元/吨，电碳成本支撑价有所提升，目前已经达到 45.4 万元/吨，经历 7 月小幅回调后，重新回归高位，反映出拍卖企业对下半年锂价保持乐观态度。因此，从供需多方面来看，当前锂价基本企稳，锂盐板块的估值将迎来持续修复。在标的选择上，一是可以关注成本压力迎来缓解的电池厂：宁德时代、亿纬锂能等；二受利润上移的产业上游的锂资源公司：盛新锂能、天齐锂业等。

贵金属方面，价格有抬升预期。7 月份美国新增非农数据 53 万人和失业率 3.5%，均超出市场之前的预期，显示美国就业市场仍然维持较好态势，数据发布后，贵金属及基本金属价格都有所回落，市场普遍担心，就业市场的火热背景下，美联储货币政策有进一步“转鹰”的可能，对商品可能形成利空。未来短时间内，对联储货币政策影响更大的是通胀数据；而能源方面，原油供应端有效增量较少，需求端，短期高温天气下，能源需求升温，长期伴随未来经济衰退，整体供需双弱。建议关注：紫金矿业、赤峰黄金、银泰黄金等。

三、有色金属行业核心数据

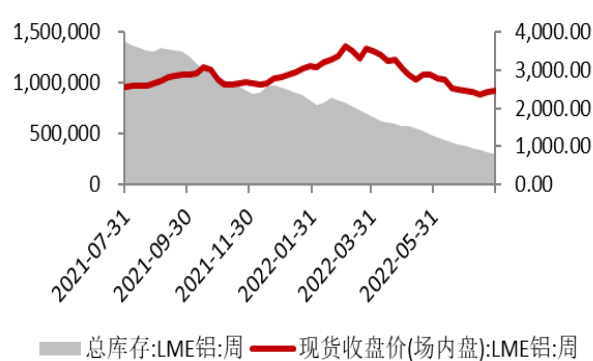
1. 基本金属

图 4：近期 LME 铜价格及库存



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

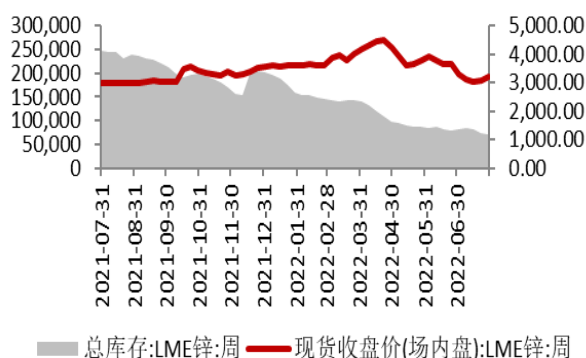
图 5：近期 LME 铝价格及库存



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

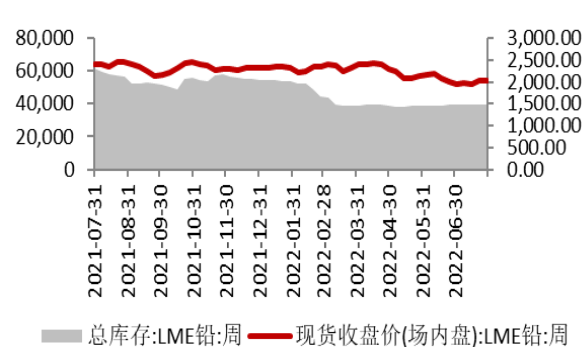
- 本月基本金属方面，LME 铝，LME 铜，LME 锌，LME 铅，LME 锡，LME 镍价格变动分别为-0.03%，-7.63%，-2.41%，3.82%，-8.50%，-2.82%。库存方面，LME 铝，LME 铜，LME 锌，LME 铅，LME 锡，LME 镍库存变动分别为 5.69%，-20.53%，-12.32%，-0.68%，5.50%，-12.25%。沪铝，沪铜，沪锌，沪铅，沪锡，沪镍价格变动分别为-5.24%，-7.90%，-2.23%，0.55%，-6.88%，-1.71%。库存方面，沪铝，沪铜，沪锌，沪铅，沪锡，沪镍库存变动分别为-12.13%，-44.46%，-13.85%，-12.65%，-10.49%，-10.72%。

图 6：近期 LME 锌价格及库存



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

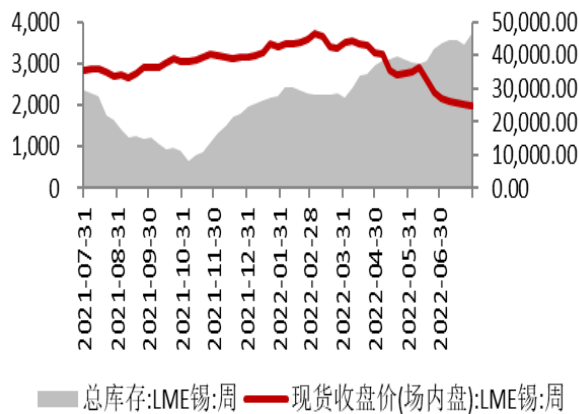
图 7：近期 LME 铅价格及库存



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

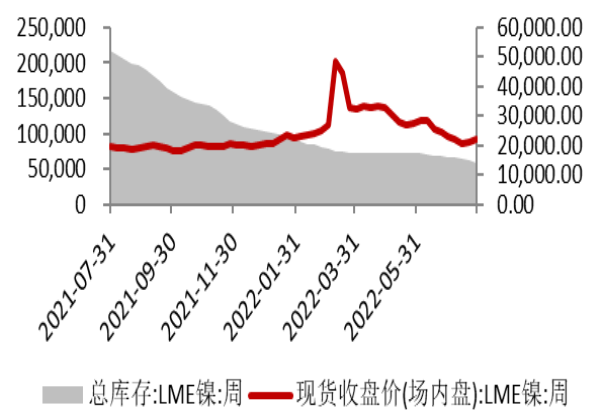


图 8：近期 LME 锡价格及库存



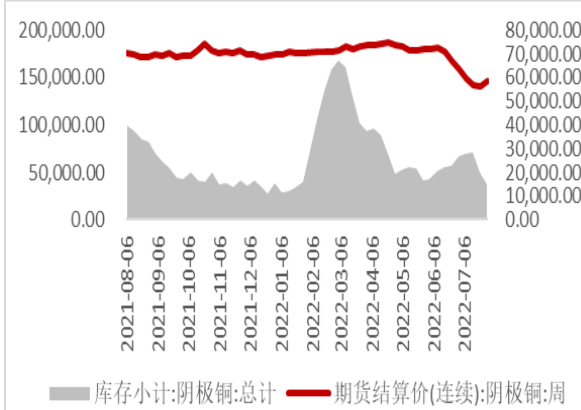
资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 9：近期 LME 镍价格及库存



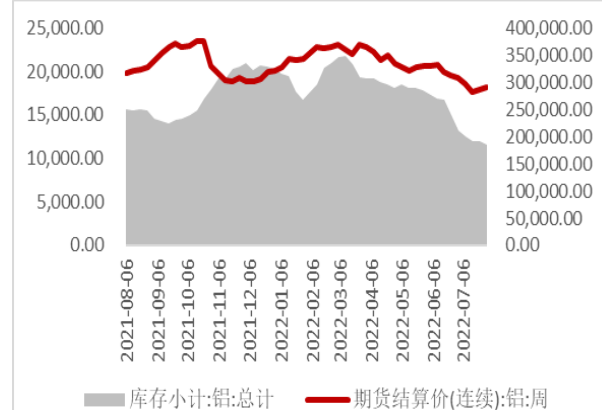
资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 10：近期沪铜价格及库存



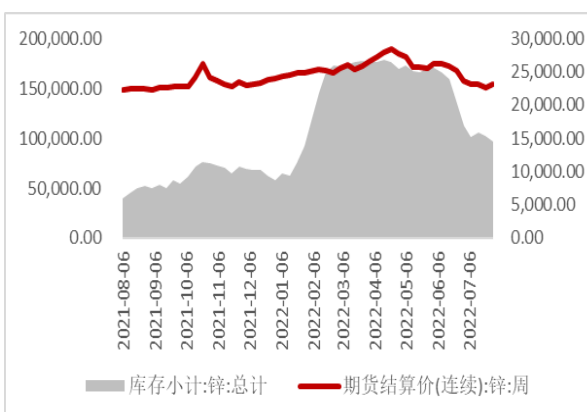
资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 11：近期沪铝价格及库存



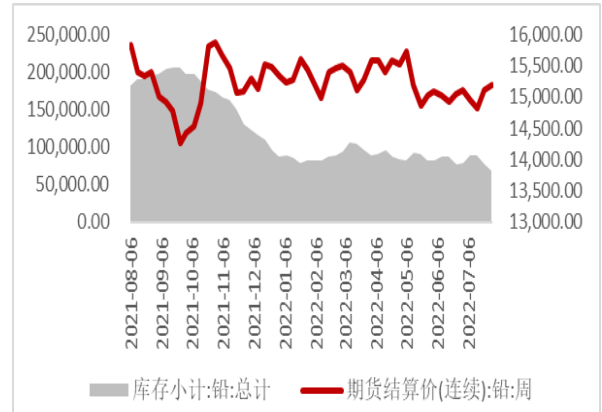
资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 12：近期沪锌价格及库存



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

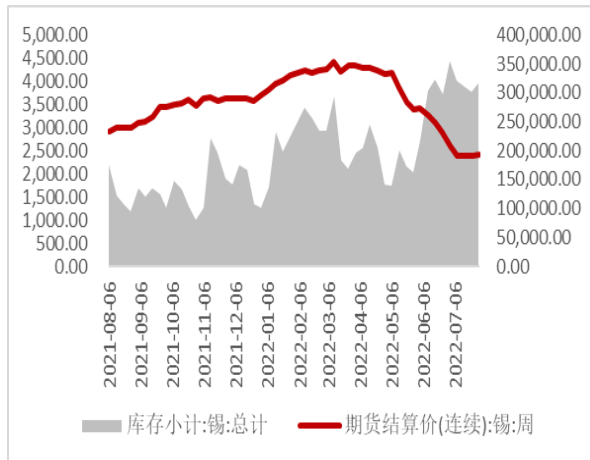
图 13：近期沪铅价格及库存



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

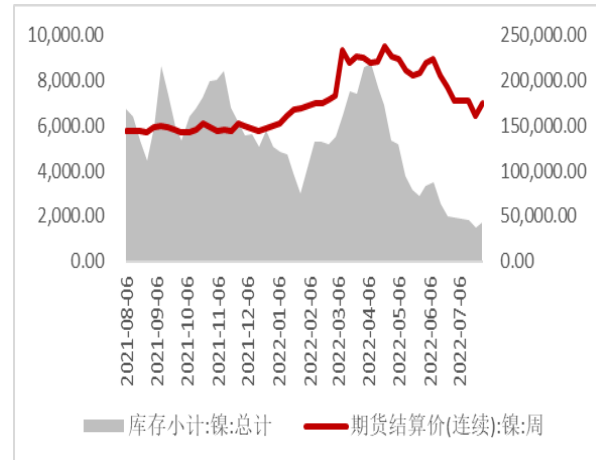


图 14： 近期沪锡价格及库存



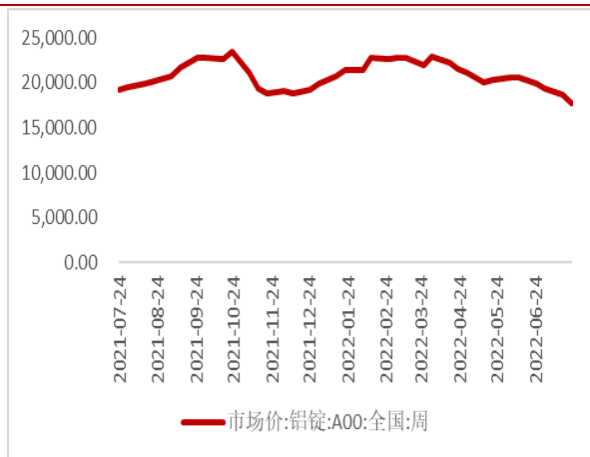
资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 15： 近期沪镍价格及库存



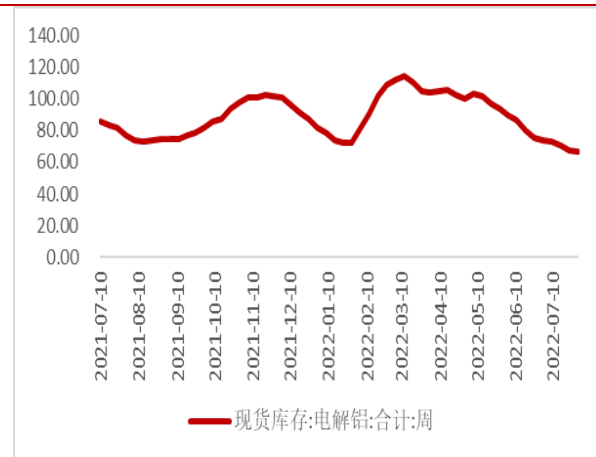
资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 16： 近期铝锭价格



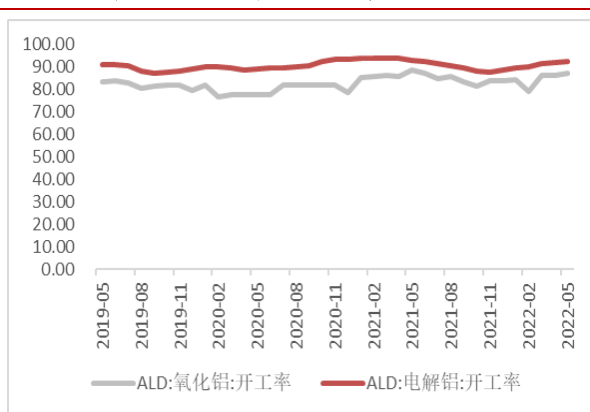
资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 17： 近期电解铝库存



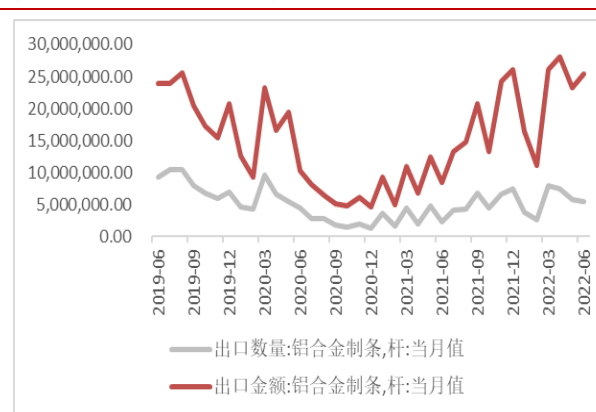
资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 18： 氧化铝&电解铝开工率



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 19： 铝制品出口情况

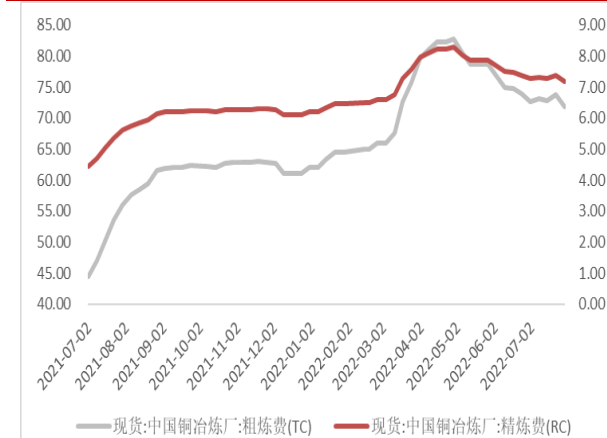


资料来源：iFinD，川财证券研究所；

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明

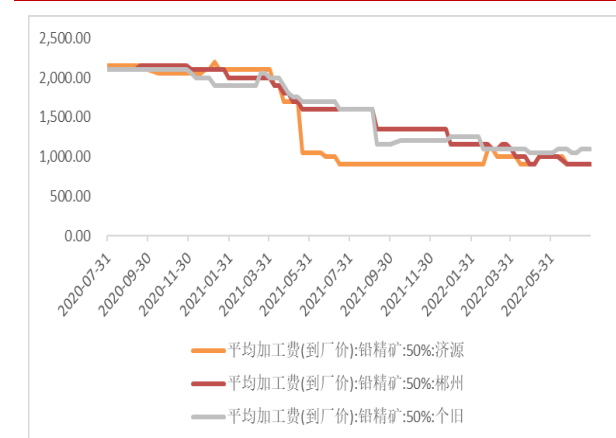


图 20: 铜冶炼厂加工费用



资料来源: iFinD, 川财证券研究所;

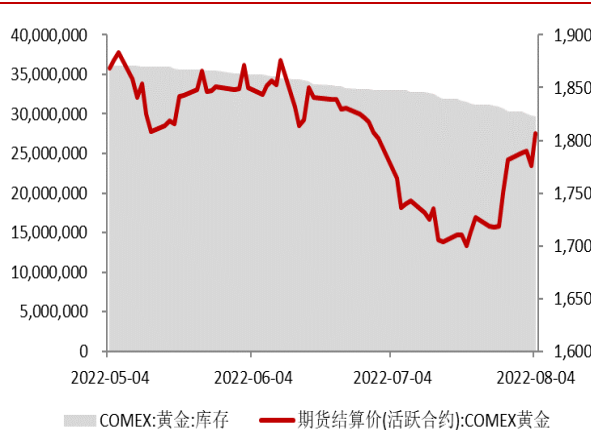
图 21: 铅精矿加工费用



资料来源: iFinD, 川财证券研究所;

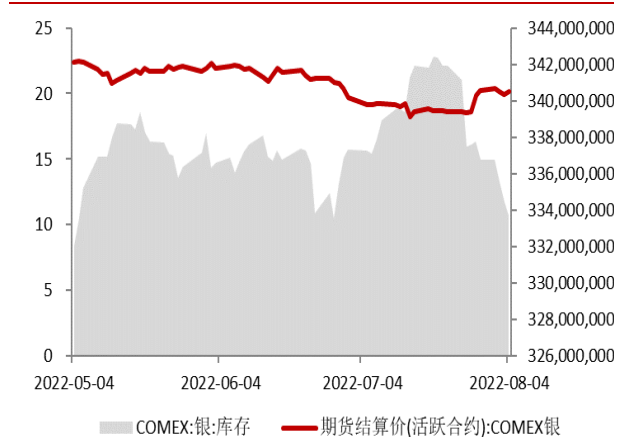
2. 贵金属

图 22: 近期黄金价格及库存



资料来源: iFinD, 川财证券研究所;

图 23: 近期银价格及库存



资料来源: iFinD, 川财证券研究所;

- 本周贵金属方面，COMEX 黄金，白银价格变动分别为-3.70%，-4.20%。库存方面，COMEX 黄金，白银库存变动分别为-7.66%，0.69%。

3. 小金属

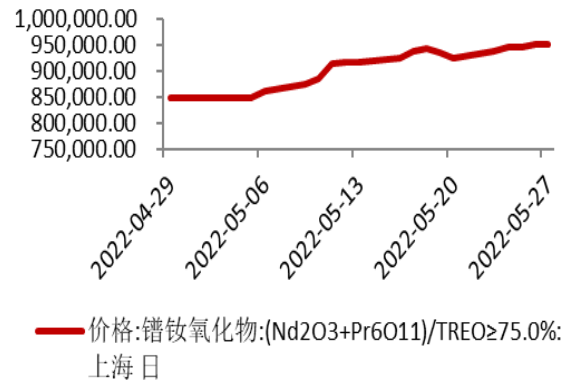


图 24： 近期氧化钪价格



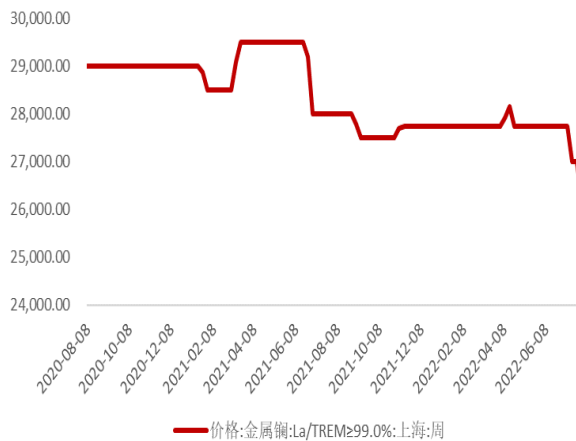
资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 25： 近期氧化钪价格



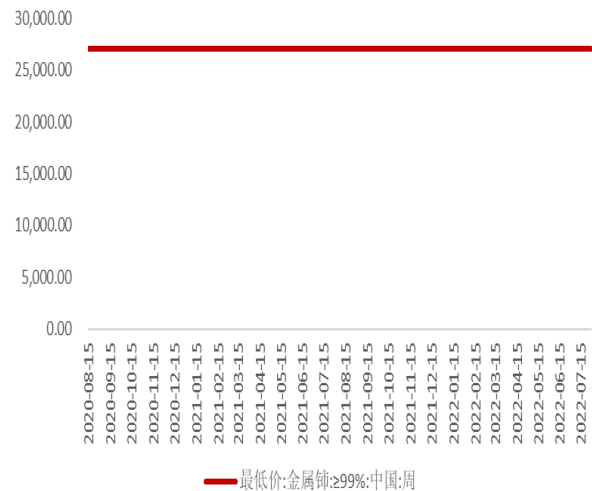
资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 26： 近期金属铜价格



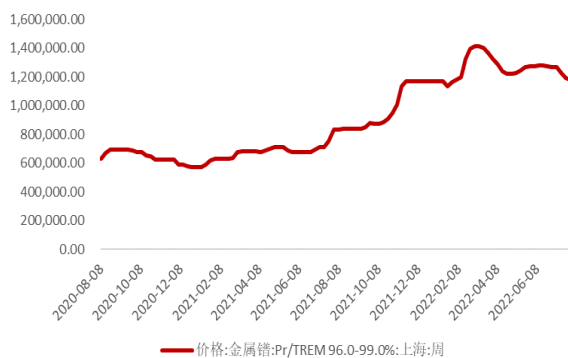
资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 27： 近期金属铈价格



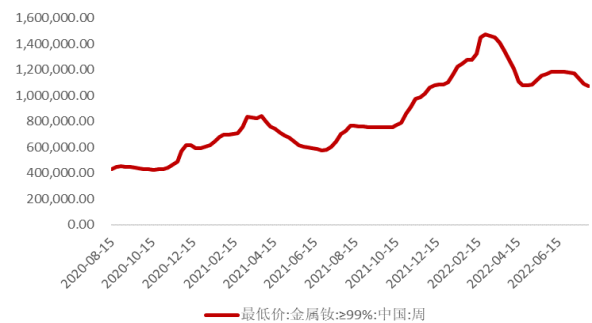
资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 28： 近期金属镨价格



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 29： 近期金属钕价格



资料来源：iFinD，川财证券研究所；



图 30： 近期镨钕合金价格



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 31： 近期镨钕镱合金价格



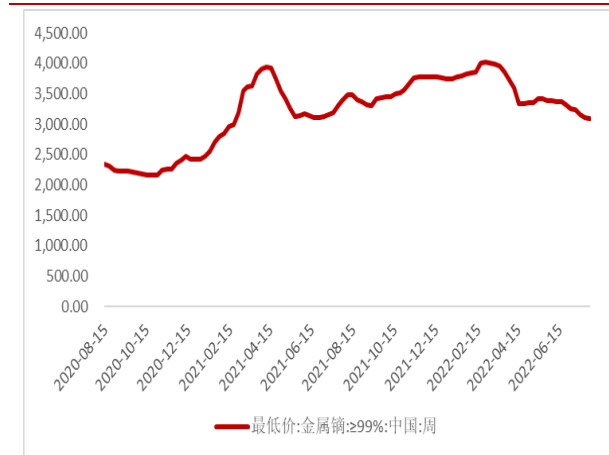
资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 32： 近期金属铽价格



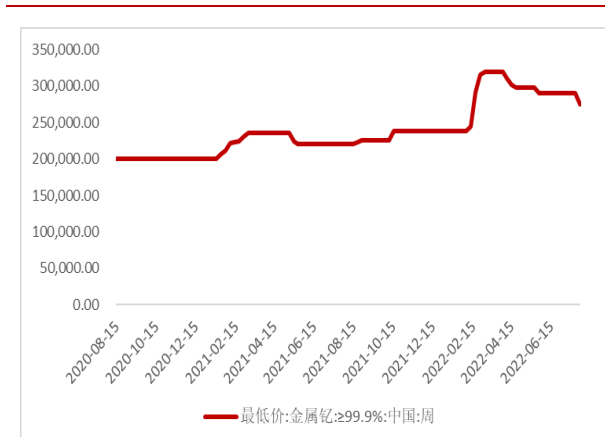
资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 33： 近期金属镱价格



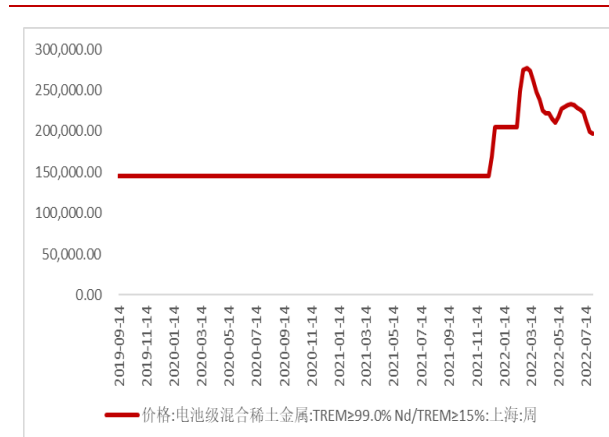
资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 34： 近期金属钪价格



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 35： 近期电池级混合稀土金属



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

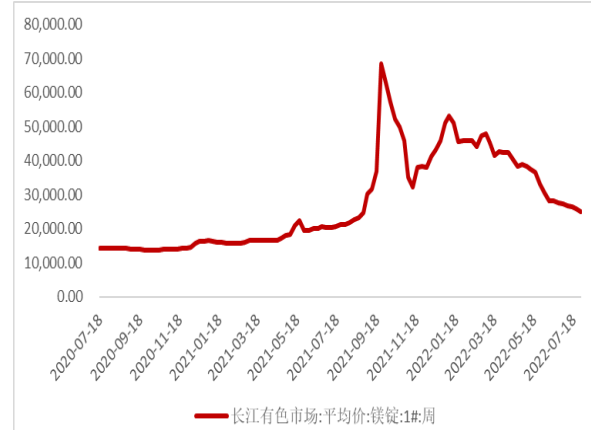


图 36: 钨精矿价格



资料来源: iFinD, 川财证券研究所;

图 37: 近期镁锭价格



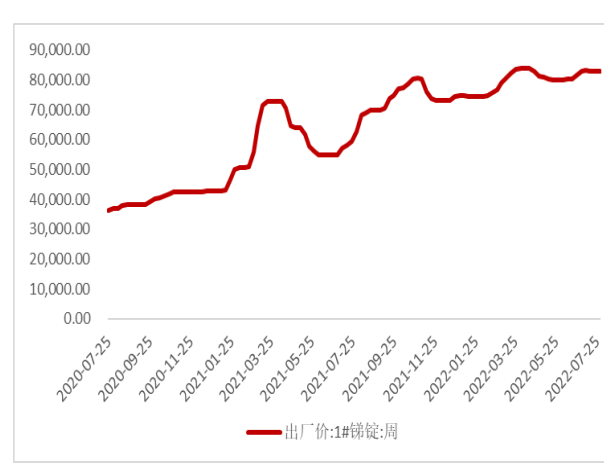
资料来源: iFinD, 川财证券研究所;

图 38: 近期电解锰价格



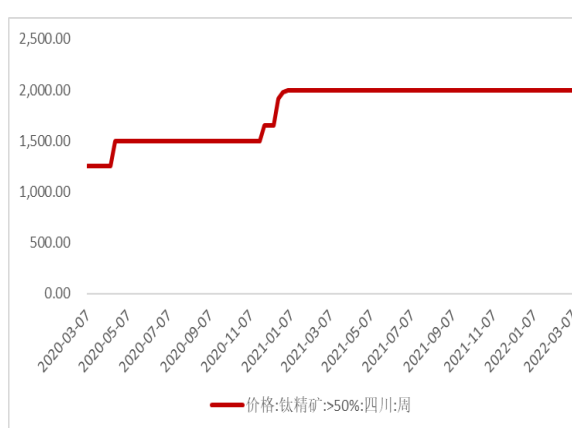
资料来源: iFinD, 川财证券研究所;

图 39: 近期锑锭价格



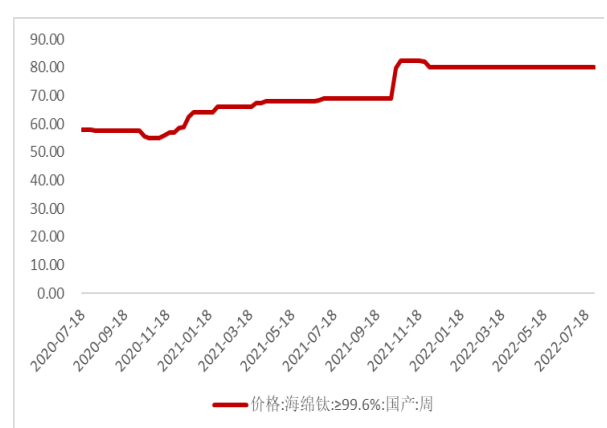
资料来源: iFinD, 川财证券研究所;

图 40: 近期钛精矿价格



资料来源: iFinD, 川财证券研究所;

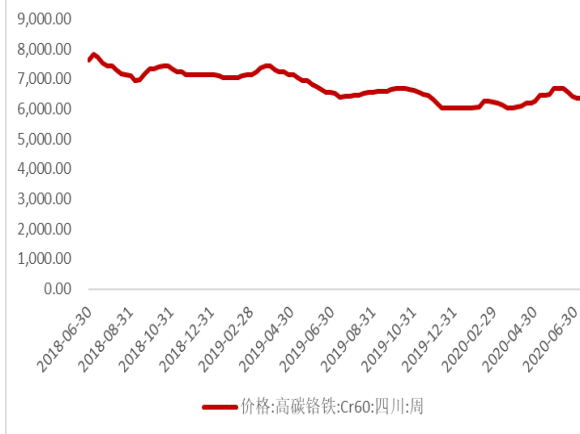
图 41: 近期海绵钛价格



资料来源: iFinD, 川财证券研究所;

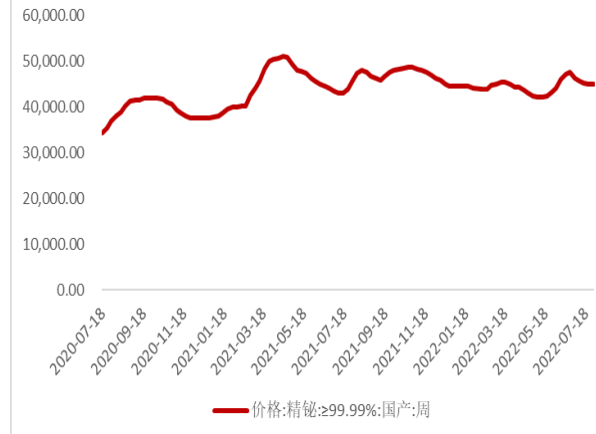


图 42： 近期高碳铬铁价格



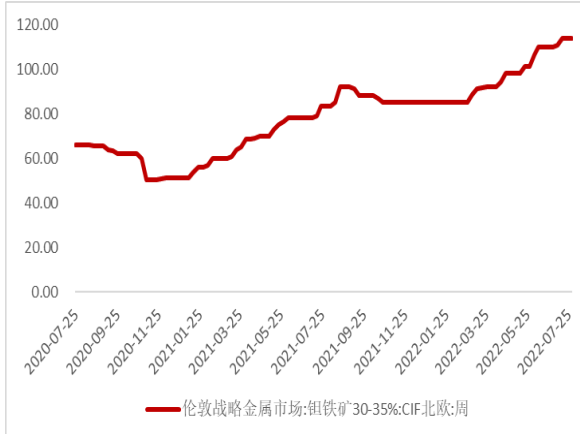
资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 43： 近期精铋价格



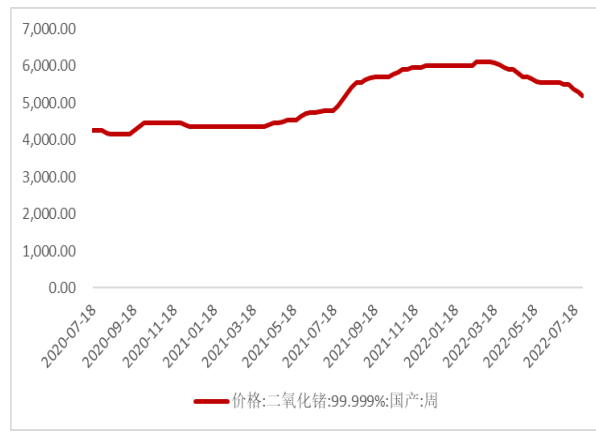
资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 44： 近期钼精矿价格



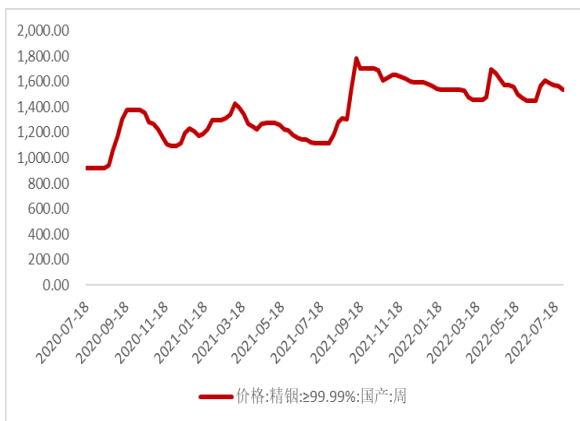
资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 45： 近期二氧化锆价格



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 46： 近期精铟价格



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

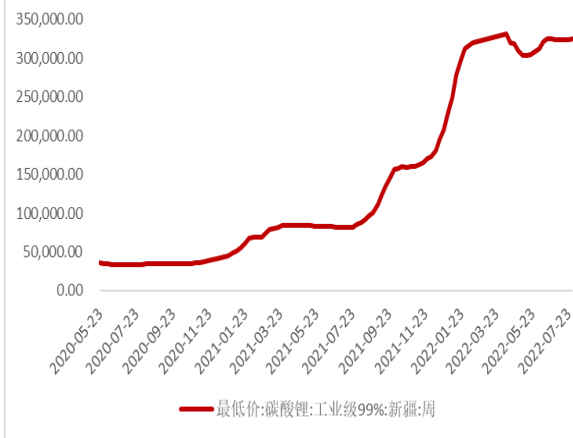
图 47： 近期海绵锆价格



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

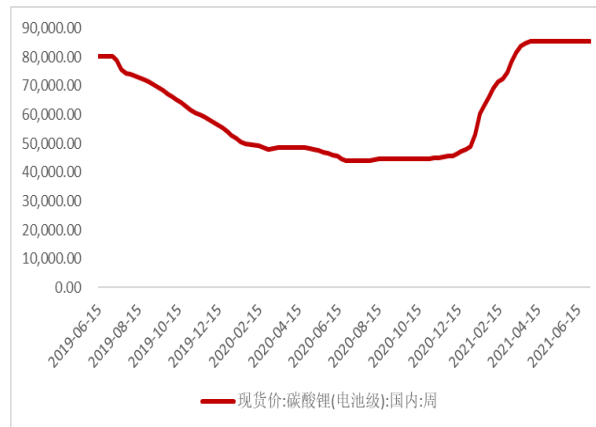


图 48：工业级碳酸锂价格



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 49：电池级碳酸锂价格



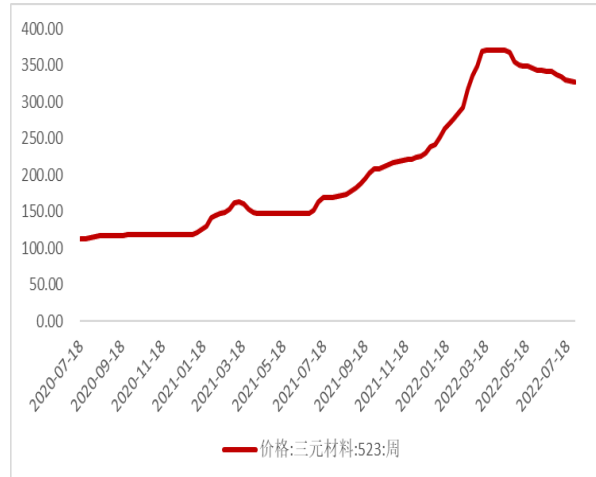
资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 50：工业级氢氧化锂价格



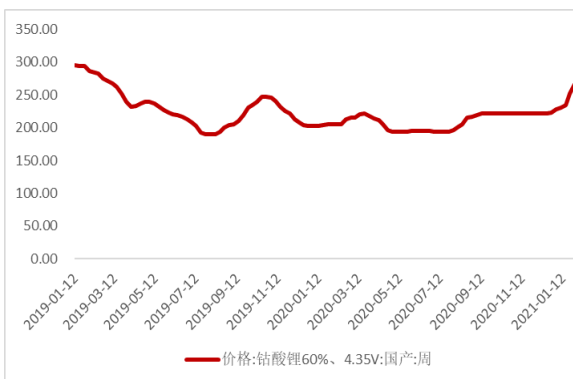
资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 51：三元材料价格



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 52：钴酸锂价格



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

图 53：钴价格



资料来源：iFinD，川财证券研究所；

四、行业动态

①北京（亚洲金属）2022-08-01 2022 年 6 月份中国金属硅出口量 58,394.24 公吨，去年同期为 69,229.81 公吨，上月为 57,964.72 公吨，同比下降 15.65%，环比上升 0.74%。2022 年 6 月份中国金属硅出口额 187,106,945.00 美元，去年同期为 144,147,505.00 美元，上月为 198,707,510.00 美元，同比上升 29.80%，环比下降 5.84%。出口均价 3,204.20 美元/公吨，去年同期为 2,082.16 美元/公吨，上月为 3,428.08 美元/公吨。2022 年 1-6 月，中国累计出口金属硅 350,316.06 公吨，去年同期为 402,812.99 公吨，同比下降 13.03%。（亚洲金属网）

②据悉，浙江华友钴业和中伟新材料股份有限公司分别与特斯拉签署了直到 2025 年的供应定价协议，向特斯拉提供电池材料三元前驱体产品——锂离子电池储存能量的关键。此消息公布之际，正值面临电池金属短缺的主要汽车制造商们寻求抢购电池金属。通用汽车公司上周公布了从锂到正极材料等各种原材料的采购交易，此前不久福特汽车公司也公布了一份包括阿根廷锂和印尼镍等原材料的供应商名单。华友钴业将于 2022 年 7 月 1 日至 2025 年底期间向特斯拉提供材料。该公司表示，产品价格将取决于镍、钴和锰的市场价格，以及精炼费用。中伟新材料也将在 2023 年至 2025 年期间向特斯拉供货。该公司还透露，从 2020 年至今，该公司一直在为特斯拉提供产品。（盖世汽车）

③为统筹推进疫情防控和经济社会发展，全力以赴拼经济、抓发展，奋力推动经济恢复增长，实现经济高质量发展。7 月 29 日，亿纬锂能成都动力储能电池一期项目建设在成都经开区（龙泉驿区）正式启动。据介绍，该项目计划总投资 200 亿元，分两期建设年产 50GWh 锂离子电池生产基地。了解，惠州亿纬锂能股份有限公司是一家专注于锂电池创新发展的国家级高新技术企业，业务涉及消费电池和动力电池、锂离子电池、电力系统方案等多个领域。公司动力电池业务现已与戴姆勒、现代、小鹏等知名车企建立了稳定的合作关系，并获得宝马、戴姆勒等车企海外定点供货。（iFind）

④产业基础高级化是我国制造业综合实力和产业竞争力的重要体现。工信部最新数据显示，十年来，我国制造业增加值从 2012 年的 16.98 万亿元增加到 2021 年的 31.4 万亿元，持续保持世界第一制造大国地位，充分表明了中国制造业的竞争力的强劲，以及不断升级的产业态势，但同时，与制造强国相比，中国产业基础薄弱的问题仍然不可忽视。7 月 26 日，由国家制造强国建设战略咨询委员会主办的“2022 国家制造强国建设专家论坛”在浙江省宁波市召开，论坛以“产业基础高级化——率先突破走在前列”为主题，多位院士专家、企业家、各级工业主管部门代表共同探讨如何加快国家产业基础能力提升，推动制造业高质量发展。（21 世纪经济报道）

⑤中国有色金属工业协会党委常委兼新闻发言人陈学森表示，下半年，有色金属工业有望保持平稳运行的势头。现对下半年及全年有色金属工业主要指标预测如下：一是下半年有色金属工业生产总体保持平稳，全年增幅有望达到 3%左右；二是下半年主要有色金属价格下行压力加大，但受成本支撑出现塌方式下跌的可能性不大，预计全年主要有色金属年均价格仍



有望与上年均价持平或略高于上年均价；三是下半年规上有色金属企业实现利润增幅放缓，但全年实现利润仍有望与上年大体持平；四是下半年有色金属行业固定资产投资额将继续保持增长的态势，全年增幅有望高于 2021 年的增幅；五是下半年有色金属产品出口增幅可能会放缓，但全年出口增幅仍有望高于上年；下半年铜、铝等矿山原料进口有望保持稳定或略有增加。（证券时报）

❖ 风险提示：宏观经济不及预期、磷酸铁锂需求不及预期、上游原材料价格过高。

相关报告

【川财研究】有色行业周报：加息预期逐渐落地，能源金属需求回升（20220731）

川财证券

川财证券有限责任公司成立于 1988 年 7 月，前身为经四川省人民政府批准、由四川省财政出资兴办的四川省川财证券公司，是全国首家由财政国债中介机构整体转制而成的专业证券公司。经过三十余载的变革与成长，现今公司已发展成为由中国华电集团资本控股有限公司、四川省国有资产经营投资管理有限责任公司、四川省水电投资经营集团有限公司等资本和实力雄厚的大型企业共同持股的证券公司。公司一贯秉承诚实守信、专业运作、健康发展的经营理念，矢志服务客户、服务社会，创造了良好的经济效益和社会效益；目前，公司是中国证券业协会、中国国债协会、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国银行间市场交易商协会会员。

研究所

川财证券研究所目前下设北京、上海、深圳、成都四个办公区域。团队成员主要来自国内一流学府。致力于为金融机构、企业集团和政府部门提供专业的研究、咨询和调研服务，以及投资综合解决方案。



分析师声明

本人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，以勤勉尽责的职业态度、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。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（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，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

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真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。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。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

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。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

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：000000029399

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明