

信义山证汇通天下

证券研究报告

有色金属

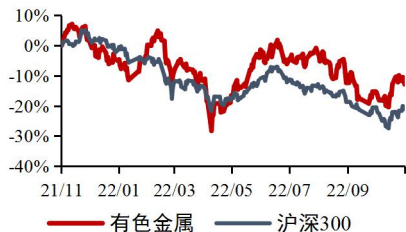
行业周报（20221114-20221118） 领先大市-B(维持)

驱动接力空挡支撑金属价格，锂矿拍卖再创新高

2022 年 11 月 18 日

行业研究/行业周报

有色金属行业近一年市场表现



首选股票

评级

相关报告:

【山证有色金属】金属价格反弹，锂价高位上行 - 有色金属行业周报
(20221107-20221111) 2022.11.11

分析师:

杨立宏

执业登记编码: S0760522090002

邮箱: yanglihong@sxzq.com

投资要点

板块市场表现

- **板块涨跌幅:** 有色金属板块报收 4947.68，周变化-3.51%，排名第 27，跑输上证综指-4.42pct。
- **子板块表现:** 有色金属板块价格普跌。其中，子板块市场表现前三名：锡（-0.44%）、稀土（-1.11%）、白银（-1.96%）；子板块市场表现后三位：磁性材料（-3.05%）、黄金（-4.50%）、锂（-6.91%）。

金属价格表现

- **基本金属:** LME 铜报收 8262 美元/吨，周变动 2.24%；上期所阴极铜（活跃合约）报收 66510 元/吨，周变动-0.36%。LME 铝报收 2387 美元/吨，周变动-2.40%；上期所铝（活跃合约）报收 19015 元/吨，周变动 2.29%。
- **贵金属:** COMEX 黄金报收 1774.50 美元/盎司，周变动 4.01%；国内黄金期货价格（活跃合约）报收 407.12 元/克，周变动 0.96%。COMEX 白银报收 21.66 美元/盎司，周变动 2.70%；国内白银期货价格（活跃合约）报收 4916.00 元/千克，周变动-0.47%。
- **能源金属:** 氢氧化锂价格 56.00 万元/吨，周变动 0.00%；工业级碳酸锂价格 54.50 万元/吨，周变动 3.32%；电池级碳酸锂价格 57.00 万元/吨，周变动 4.59%。钴酸锂价格 43.85 万元/吨，周变动 0.00%；电解钴价格 34.35 万元/吨，周变动 1.48%；硫酸钴价格 60.00 元/千克，周变动-1.64%；四氧化三钴价格 227.50 元/千克，周变动-3.60%。LME 镍收盘价 25450 美元/吨，周变动-2.60%；SHFE 镍收盘价 202520 元/吨，周变动-0.62%；电池级硫酸镍价格 39500 元/吨，周变动 0.00%。
- **小金属:** 镁锭价格 24950 元/吨，周变动-1.77%；钼价格 539 元/克，周变动 9.55%；钛铁价格 36600 元/吨，周变动-0.27%；金属硅价格 25950 元/吨，周变动-0.19%；镨钕氧化物价格 647500 元/吨，周变动-0.38%。

投资建议

- **基本金属方面，**近期市场预期美联储加息放缓，10 月美国通胀幅度弱于预期，宏观利好叠加国内政策支持需求有所恢复，金属价格反弹；我们认为金属价格处于加息与衰退两大变量接力的空挡阶段，加息压制缓解后，价格仍将面临需求下行考验，本轮价格为反弹而非反转。本周发布的《有色金属行业碳达峰实施方案》强调电解铝产能总量约束，电解铝受国内产能天花板约束以及国内市场相对独立，在经济企稳背景下，是我们相对看好的基本金属子板块。能源金属方面，皮尔巴拉锂矿拍卖价格再创新高，考虑运输与加



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

工周期，2023 年上半年锂资源仍处于紧平衡状态，加之本周墨西哥禁止锂矿出口，锂资源安全与稳定问题再次升级，建议关注国内锂云母与锂盐湖开发进度以及对国内锂资源进行布局的相关公司。10 月我国新能源汽车、充电桩、光伏电池产品产量同比分别增长 84.8%、81.4%和 69.9%，继续维持高景气，相关金属材料公司建议关注博威合金、博迁新材、金力永磁、正海磁材、铂科新材。

风险提示

美联储加息影响持续，国内疫情反复，经济下行风险；下游需求增速不及预期；供给超预期释放；海外地缘政治风险。

目录

1. 本周观点.....	6
2. 市场表现.....	6
2.1 有色板块市场表现：板块周变化-3.51%，跑输上证综指.....	6
2.2 子板块市场表现：各板块普跌.....	7
2.3 上市公司市场表现：福达合金涨幅居前.....	7
3. 行业数据跟踪.....	8
3.1 基本金属：承压震荡.....	8
3.1.1 铜：价格外强内弱，小幅累库.....	8
3.1.2 铝：价格窄幅震荡，库存持续低位.....	9
3.2 贵金属：价格反弹后小幅震荡.....	10
3.2.1 黄金：价格小幅上涨.....	10
3.2.2 白银：反弹后震荡.....	11
3.3 能源金属：锂价持续高位上行.....	12
3.3.1 锂：价格持续上行.....	12
3.3.2 钴：价格普遍下跌.....	13
3.3.3 镍：电池级硫酸镍价格周内持平.....	13
3.4 小金属：价格普跌，钨逆势上行.....	14
4. 宏观政策.....	15
5. 行业与上市公司动态.....	15
5.1 行业动态.....	15
5.2 上市动态.....	17
6. 风险提示.....	18

图表目录

图 1: 本周市场申万一级行业涨跌幅表现.....	6
图 2: 本周市场申万有色子板块涨跌幅表现.....	7
图 3: 有色板块本周涨跌幅前五名公司.....	7
图 4: 有色板块本周涨跌幅后五名公司.....	7
图 5: LME 铜价格及库存.....	8
图 6: SHFE 铜价格及库存.....	8
图 7: 铜矿 TC/RC 加工费情况.....	8
图 8: 电池级铜箔加工费情况.....	8
图 9: LME 铝价格及库存.....	9
图 10: SHFE 铝价格及库存.....	9
图 11: 电解铝盈利情况（元/吨）.....	9
图 12: COMEX 黄金价格及库存.....	10
图 13: SHFE 黄金价格及库存.....	10
图 14: SPDR 黄金 ETF 持有量.....	11
图 15: COMEX 白银价格及库存.....	11
图 16: SHFE 白银价格及库存.....	11
图 17: SLV 白银 ETF 持有量.....	12
图 18: 氢氧化锂价格（元/吨）.....	12
图 19: 碳酸锂价格（万元/吨）.....	12
图 20: 钴酸锂价格（元/吨）.....	13
图 21: 电解钴、硫酸钴、四氧化三钴价格.....	13
图 22: LME 镍价格（美元/吨）.....	13

图 23: SHFE 镍价格 (元/吨)	13
图 24: 电池级硫酸镍价格 (元/吨)	14
表 1: 稀贵金属及小金属价格表现.....	14
表 2: 宏观政策汇总.....	15
表 3: 有色金属行业本周重要动态汇总.....	15
表 4: 有色金属行业本周上市公司动态汇总.....	17

1. 本周观点

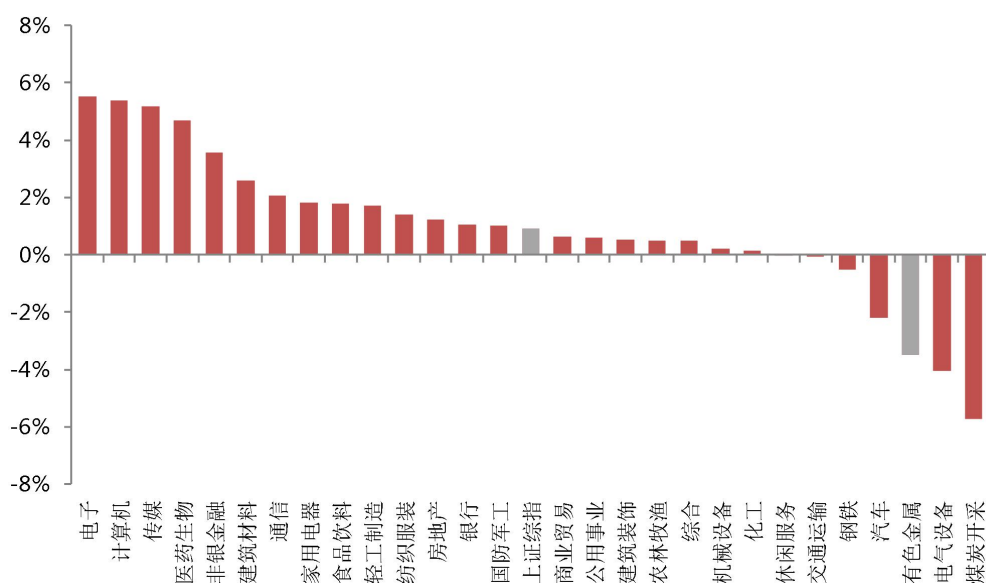
基本金属方面，近期市场预期美联储加息放缓，10月美国通胀幅度弱于预期，宏观利好叠加国内政策支持需求有所恢复，金属价格反弹；我们认为金属价格处于加息与衰退两大变量接力的空挡阶段，加息压制缓解后，价格仍将面临需求下行考验，本轮价格为反弹而非反转。本周发布的《有色金属行业碳达峰实施方案》强调电解铝产能总量约束，电解铝受国内产能天花板约束以及国内市场相对独立，在经济企稳背景下，是我们相对看好的基本金属子板块。能源金属方面，皮尔巴拉锂矿拍卖价格再创新高，考虑运输与加工周期，2023年上半年锂资源仍处于紧平衡状态，加之本周墨西哥禁止锂矿出口，锂资源安全与稳定问题再次升级，建议关注国内锂云母与锂盐湖开发进度以及对国内锂资源进行布局的相关公司。10月我国新能源汽车、充电桩、光伏电池产品产量同比分别增长84.8%、81.4%和69.9%，继续维持高景气，相关金属材料公司建议关注博威合金、博迁新材、金力永磁、正海磁材、铂科新材。

2. 市场表现

2.1 有色板块市场表现：板块周变化-3.51%，跑输上证综指

本周,上证综指报收3115.43，周变化0.91%；有色金属板块报收4947.68，周变化-3.51%，排名第27，跑输上证综指-4.42pct。

图1：本周市场申万一级行业涨跌幅表现

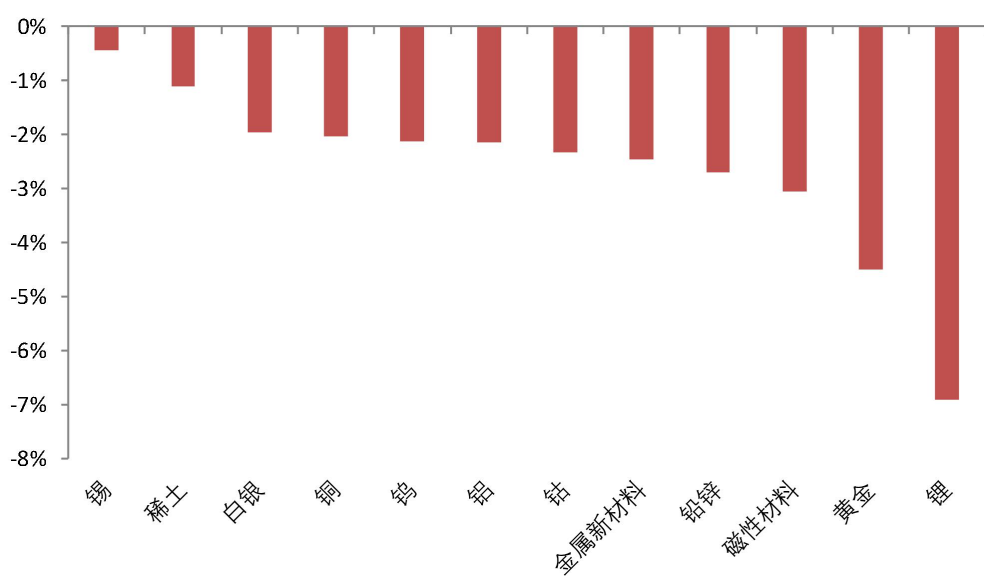


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 子板块市场表现：各板块普跌

本周有色金属行业各子板块普跌。其中，子板块市场表现前三名：锡（-0.44%）、稀土（-1.11%）、白银（-1.96%）；子板块市场表现后三位：磁性材料（-3.05%）、黄金（-4.50%）、锂（-6.91%）。

图 2：本周市场申万有色子板块涨跌幅表现



资料来源：Wind，山西证券研究所

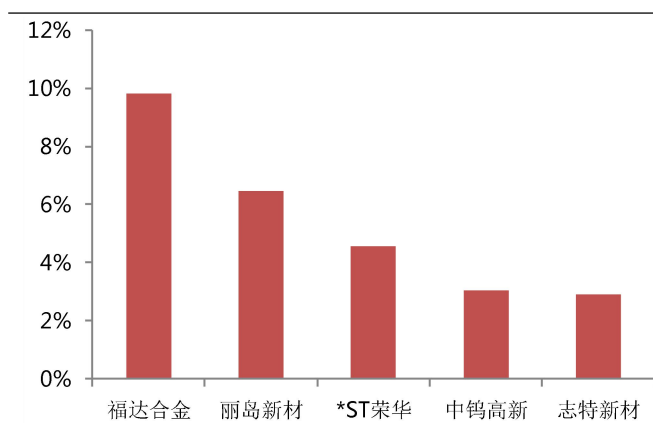
2.3 上市公司市场表现：福达合金涨幅居前

有色板块本周涨跌幅前五公司分别为：福达合金（9.83%）、丽岛新材（6.46%）、*ST 荣华（4.58%）、中钨高新（3.05%）、志特新材（2.90%）。

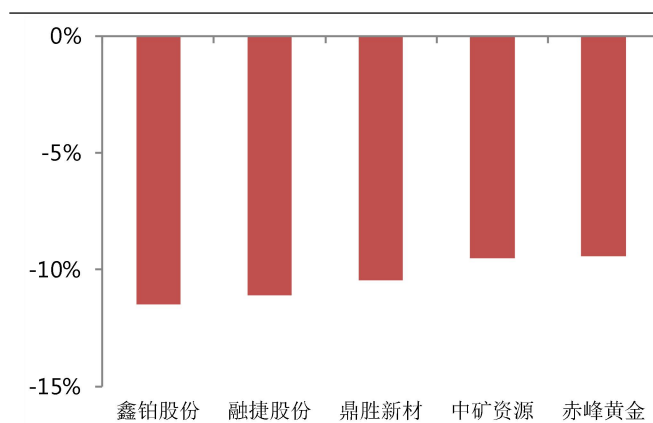
有色板块本周涨跌幅后五公司分别为：鑫铂股份（-11.48%）、融捷股份（-11.09%）、鼎胜新材（-10.45%）、中矿资源（-9.51%）、赤峰黄金（-9.44%）。

图 3：有色板块本周涨跌幅前五家公司

图 4：有色板块本周涨跌幅后五家公司



资料来源: Wind, 山西证券研究所



资料来源: Wind, 山西证券研究所

3. 行业数据跟踪

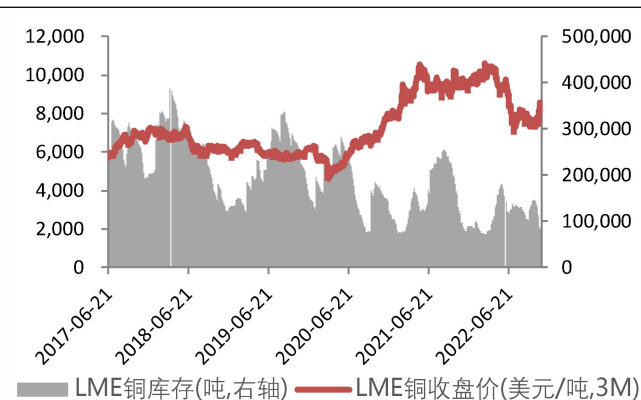
3.1 基本金属：承压震荡

3.1.1 铜：价格外强内弱，小幅累库

价格方面，本周 LME 铜报收 8262 美元/吨，周变动 2.24%；上期所阴极铜（活跃合约）报收 66510 元/吨，周变动-0.36%。

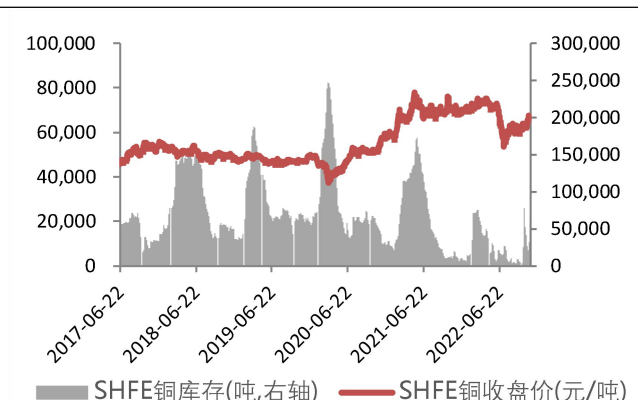
库存方面，本周 LME 铜总库存吨，周变动 22.01%；上期所阴极铜库存小计为吨，周变动 136.04%。

图 5：LME 铜价格及库存



资料来源: Wind, 山西证券研究所

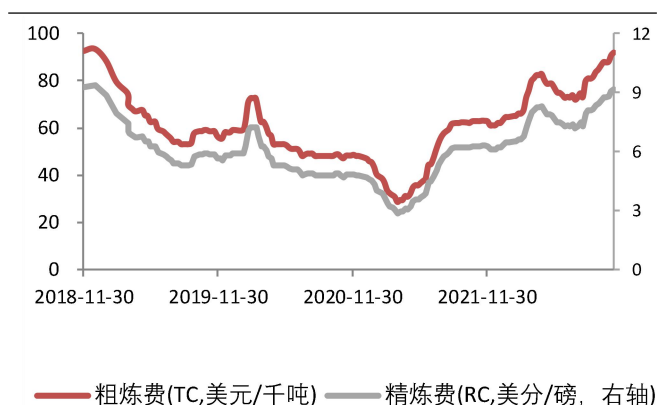
图 6：SHFE 铜价格及库存



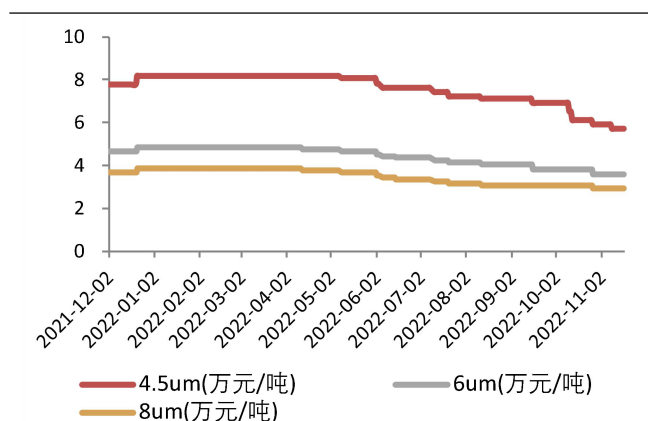
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 7：铜矿 TC/RC 加工费情况

图 8：电池级铜箔加工费情况



资料来源: Wind, 山西证券研究所



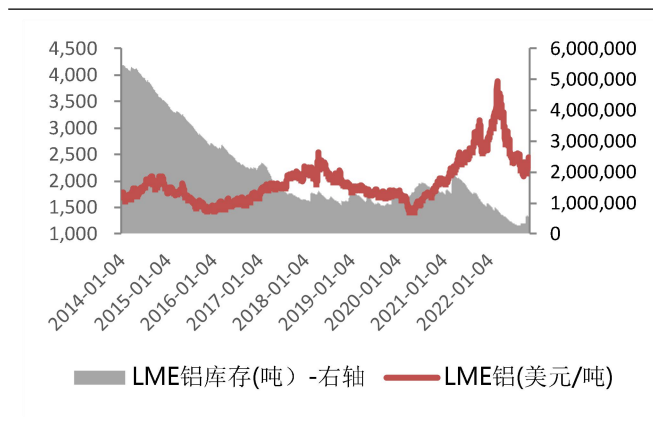
资料来源: Wind, 山西证券研究所

3.1.2 铝：价格窄幅震荡，库存持续低位

价格方面，本周 LME 铝报收 2387 美元/吨，周变动-2.40%；上期所铝（活跃合约）报收 19015 元/吨，周变动 2.29%。

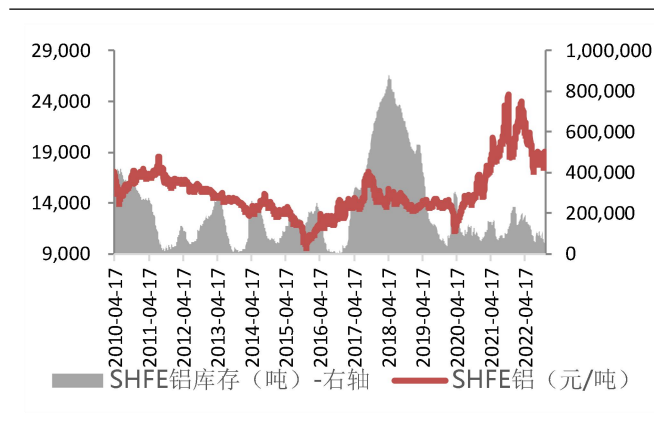
库存方面，本周 LME 铝总库存 528250 吨，周变动-3.83%；上期所铝库存小计为 53394 吨，周变动 1.34%。

图 9：LME 铝价格及库存



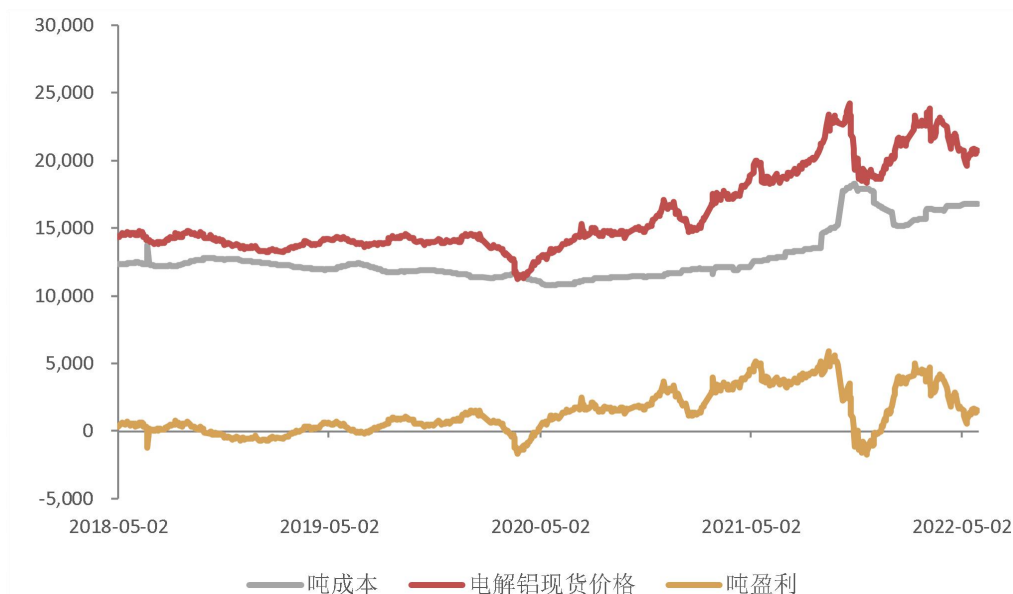
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 10：SHFE 铝价格及库存



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 11：电解铝盈利情况（元/吨）



资料来源：Wind，山西证券研究所

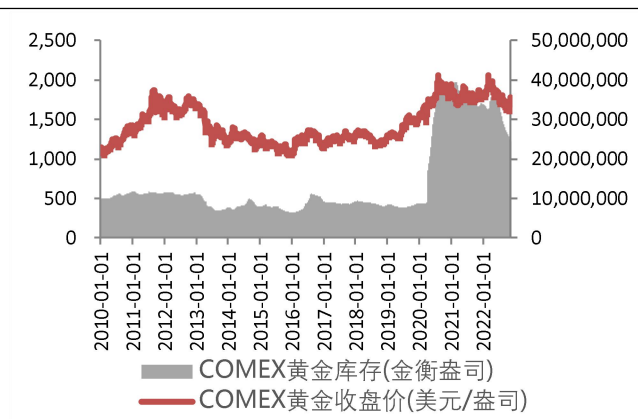
3.2 贵金属：价格反弹后小幅震荡

3.2.1 黄金：价格小幅上涨

黄金价格方面，COMEX 黄金本周报收 1774.50 美元/盎司，周变动 4.01%；国内黄金期货价格（活跃合约）本周报收 407.12 元/克，周变动 0.96%。

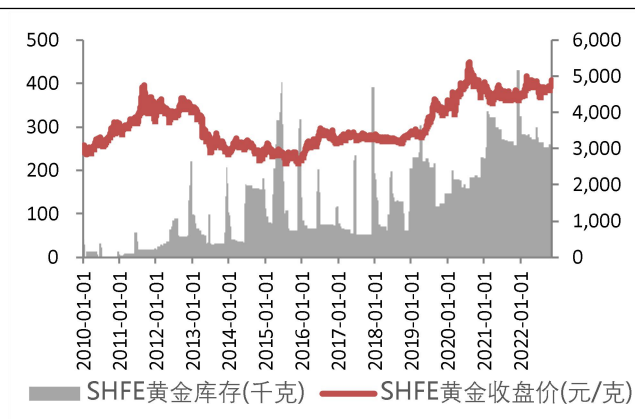
截至 11 月 17 日，SPDR 黄金 ETF 持仓为 906.35 吨，周变动-0.41%，持仓绝对值变化-3.77 吨。

图 12：COMEX 黄金价格及库存



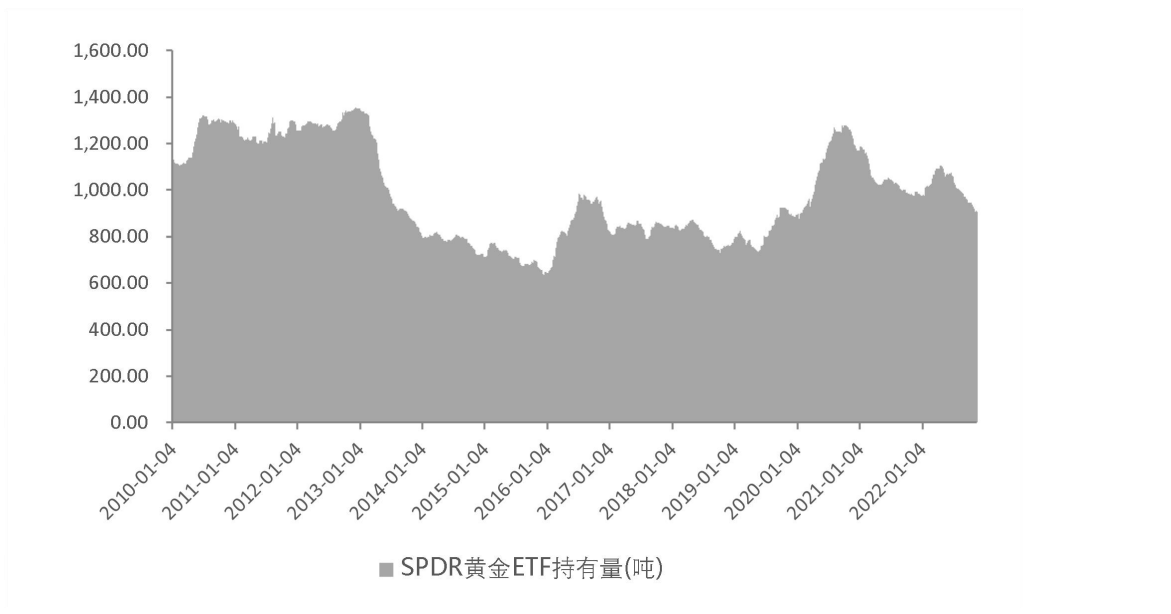
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 13：SHFE 黄金价格及库存



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 14: SPDR 黄金 ETF 持有量



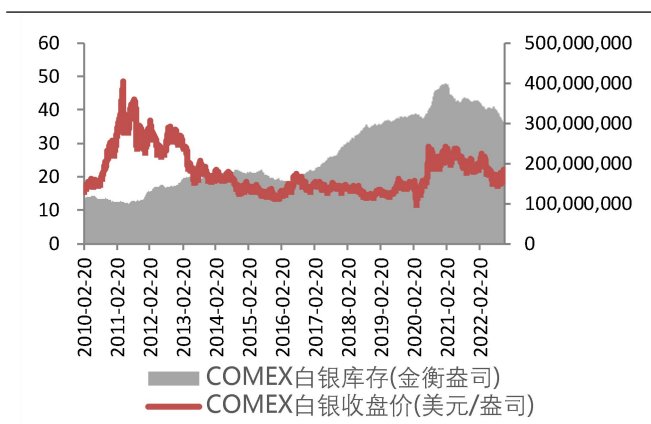
资料来源: Wind, 山西证券研究所

3.2.2 白银: 反弹后震荡

白银价格方面, COMEX 白银本周报收 21.66 美元/盎司, 周变动 2.70%; 国内白银期货价格(活跃合约)本周报收 4916.00 元/千克, 周变动-0.47%。

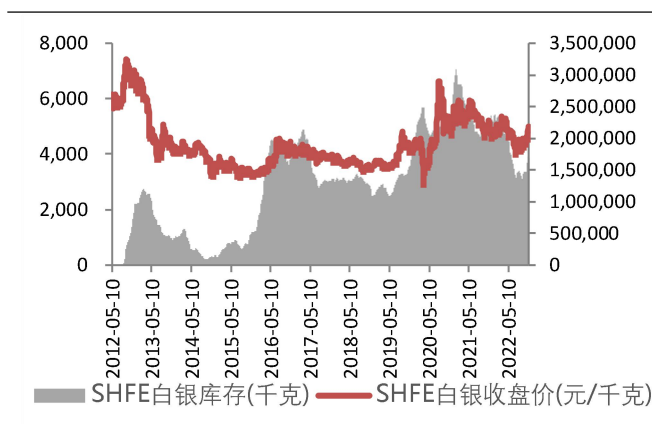
截至 11 月 17 日, SLV 白银 ETF 持仓为 14735.74 吨, 周变动 0.39%, 持仓绝对值变动 57.27 吨。

图 15: COMEX 白银价格及库存



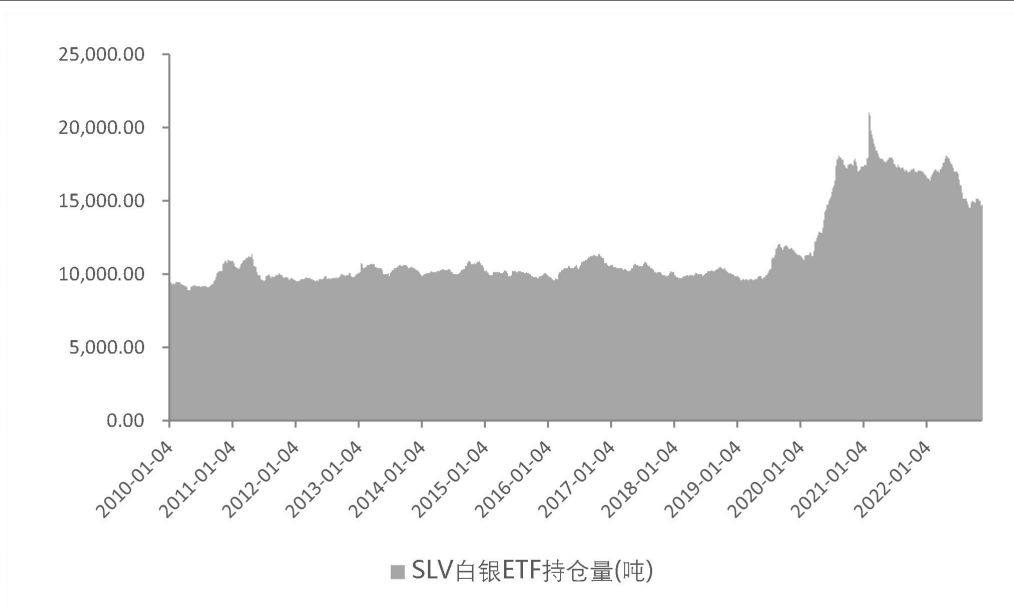
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 16: SHFE 白银价格及库存



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 17: SLV 白银 ETF 持有量



资料来源: Wind, 山西证券研究所

3.3 能源金属：锂价持续高位上行

3.3.1 锂：价格持续上行

本周，氢氧化锂价格 56.00 万元/吨，周变动 0.00%；工业级碳酸锂价格 54.50 万元/吨，周变动 3.32%；电池级碳酸锂价格 57.00 万元/吨，周变动 4.59%。

图 18: 氢氧化锂价格（元/吨）

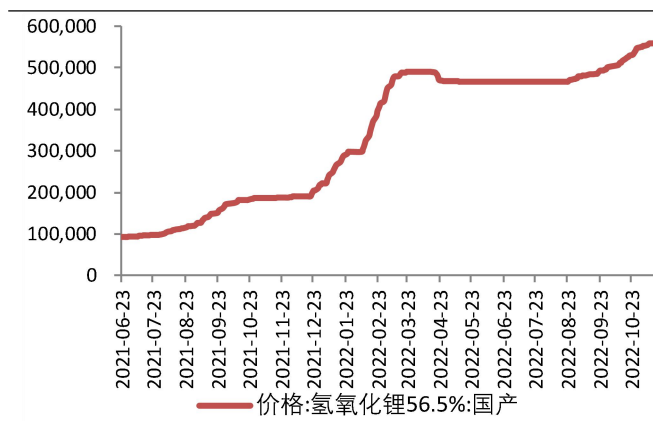
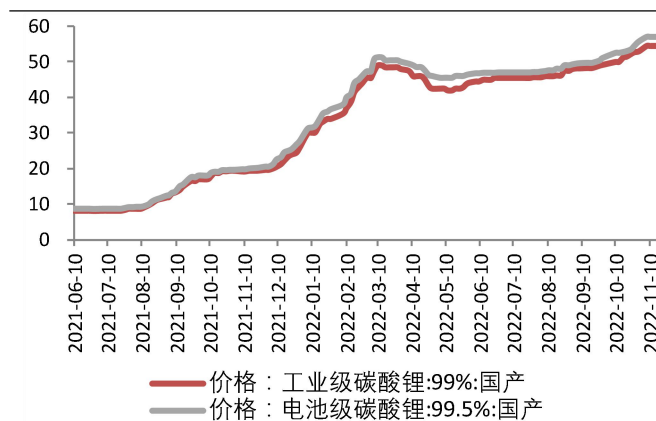


图 19: 碳酸锂价格（万元/吨）



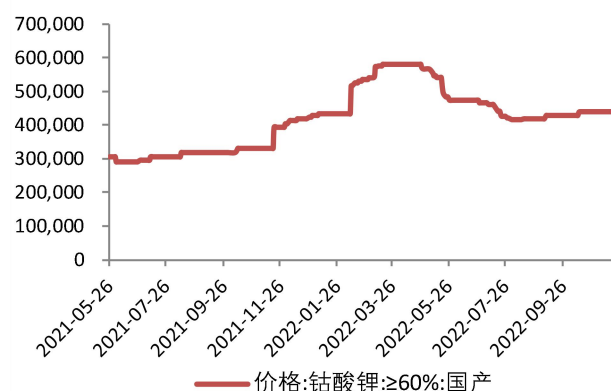
资料来源：Wind，山西证券研究所

资料来源：Wind，山西证券研究所

3.3.2 钴：价格普遍下跌

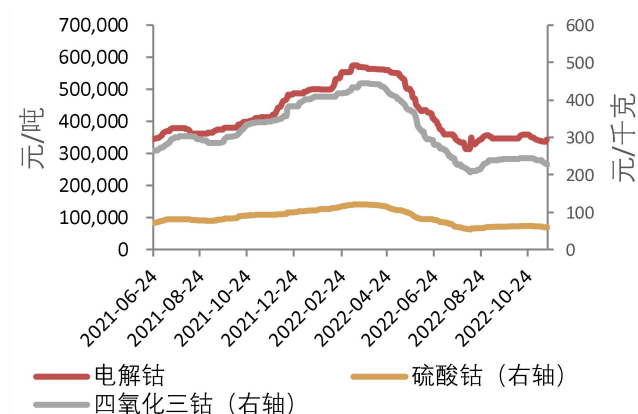
本周，钴酸锂价格 43.85 万元/吨，周变动 0.00%；电解钴价格 34.35 万元/吨，周变动 1.48%；硫酸钴价格 60.00 元/千克，周变动-1.64%；四氧化三钴价格 227.50 元/千克，周变动-3.60%。

图 20：钴酸锂价格（元/吨）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 21：电解钴、硫酸钴、四氧化三钴价格



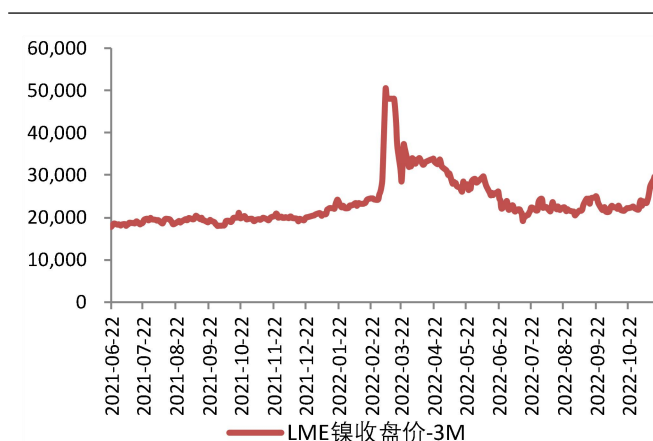
资料来源：Wind，山西证券研究所

3.3.3 镍：电池级硫酸镍价格周内持平

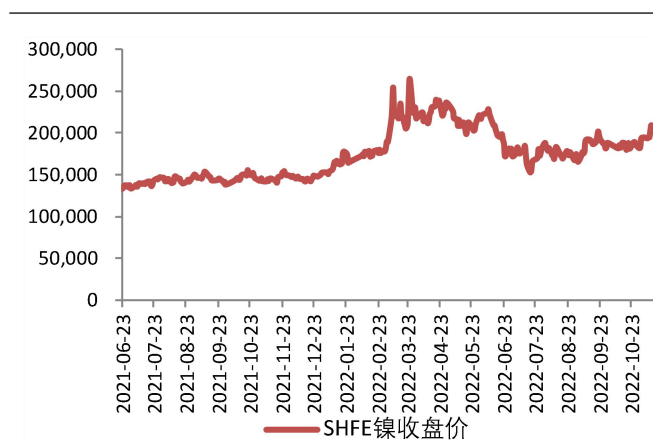
本周，LME 镍收盘价 25450 美元/吨，周变动-2.60%；SHFE 镍收盘价 202520 元/吨，周变动-0.62%；电池级硫酸镍价格 39500 元/吨，周变动 0.00%。

图 22：LME 镍价格（美元/吨）

图 23：SHFE 镍价格（元/吨）

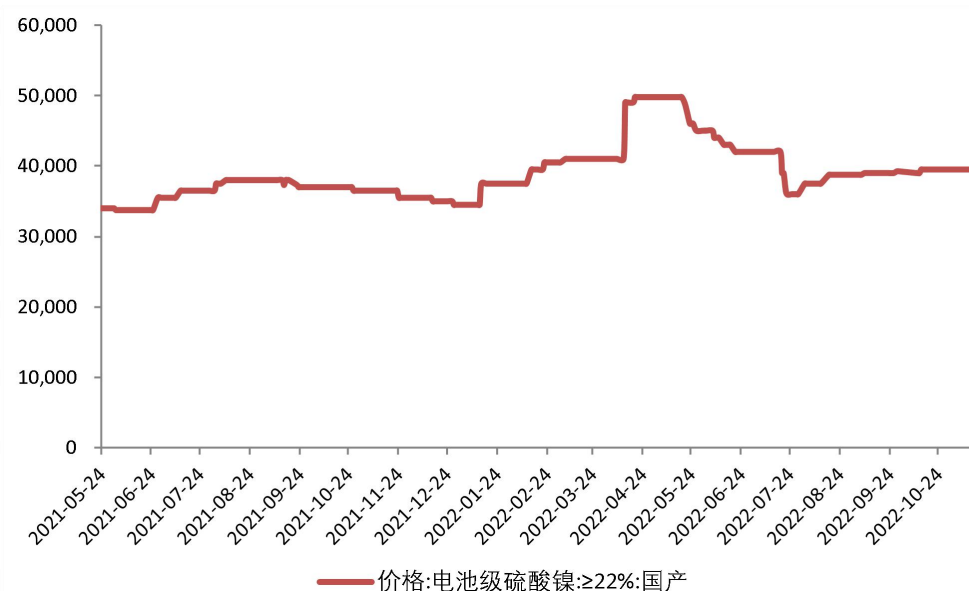


资料来源：Wind，山西证券研究所



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 24：电池级硫酸镍价格（元/吨）



资料来源：Wind，山西证券研究所

3.4 小金属：价格普跌，钯逆势上行

本周，镁锭价格 24950 元/吨，周变动-1.77%；钯价格 539 元/克，周变动 9.55%；钛铁价格 36600 元/吨，周变动-0.27%；金属硅价格 25950 元/吨，周变动-0.19%；镨钕氧化物价格 647500 元/吨，周变动-0.38%。

表 1：稀贵金属及小金属价格表现

品种	产品	单位	价格	周涨跌幅	本月以来	年初至今
镁	镁锭≥99.9%	元/吨	24,950	-1.77%	-6.20%	-46.91%
钯	钯：Pd>99.95%	元/克	539	9.55%	-0.55%	-3.58%
钛	钛铁70%	元/吨	36,600	-0.27%	-0.27%	1.39%
硅	金属硅	元/吨	25,950	-0.19%	-2.08%	-2.99%
稀土	镨钕氧化物	元/吨	647,500	-0.38%	-3.00%	-41.40%

资料来源：Wind，山西证券研究所

4. 宏观政策

表 2：宏观政策汇总

日期	地区	主要内容
2022/11/15	中国	工信部等三部门发布《关于印发有色金属行业碳达峰实施方案的通知》提出，巩固化解电解铝过剩产能成果。坚持电解铝产能总量约束，严格执行产能置换办法，研究差异化电解铝产能减量置换政策。压实地方政府、相关企业责任，加强事中事后监管，将严控电解铝新增产能纳入中央生态环境保护督察重要内容。
2022/11/16	英国	英国 10 月 CPI 同比升 11.1%，创历史新高，预期 10.7%，前值 10.1%；环比升 2%，预期 1.7%，前值 0.5%。
2022/11/17	英国	英国政府公布了一项总额 550 亿英镑财政计划，试图填补公共财政巨大缺口。英国财政大臣杰里米·亨特在备受期待的首份秋季报告中概述了约 300 亿英镑的支出削减和 250 亿英镑的增税。这些措施包括将个人所得税起征点冻结 6 年，并将个人所得税的最高税率降至 12.5 万英镑。
2022/11/17	欧洲	欧元区 10 月 CPI 终值同比升 10.6%，预期升 10.7%，初值升 10.7%，9 月终值升 9.9%；环比升 1.5%，预期升 1.5%，初值升 1.5%，9 月终值升 1.2%；核心 CPI 终值同比升 6.4%，预期升 6.4%，初值升 6.4%，9 月终值升 6%；环比升 0.7%，预期升 0.7%，初值升 0.7%，9 月终值升 0.9%。

资料来源：Wind，山西证券研究所

5. 行业与上市公司动态

5.1 行业动态

表 3：有色金属行业本周重要动态汇总

日期	地区	主要内容
----	----	------

2022/11/14	中国	西藏珠峰与中电建国际签署《关于阿根廷锂钾有限公司年产 5 万吨碳酸锂盐湖提锂建设项目矿建设计、采购和施工（EPC）框架协议书之终止协议》，终止盐湖提锂建设项目协议。
2022/11/14	中国	11 月 10 日，拉果资源成功打通工艺流程，产出首批电池级单水氢氧化锂中试产品，拉果错盐湖属于硫酸钠亚型碱性盐湖，是国内为数不多的大型优质锂盐湖矿床之一。紫金矿业拉果错盐湖拥有碳酸锂当量资源量 214 万吨、平均锂离子浓度 270mg/L。
2022/11/14	美国	美国锂离子电池回收商 Cirba Solutions 延长与通用汽车（GM）的协议，以在 2024 年之前回收电动汽车锂离子电池和在特定通用汽车工厂的制造和研究中产生的电池废料。目前，通用汽车已经回收了 100 万磅电池废料。
2022/11/14	印度	印度矿业协会致信财政部称，政府应将几种铝产品的进口税从 2.5% 提高到 10%-15%，其中包括废铝。
2022/11/14	印尼	印尼国营矿企 Aneka Tambang 公司（Antam）在 2022 年第三季度，未经审计的销售量达到 7646 TNi，比 2022 年第二季未经审计的 3962 TNi 销售量显著增长了 93%。
2022/11/14	印度	Hindalco 近日公布了 2023 财年第二季度（2022 年 7-9 月）业绩报告，二季度公司原铝产量同比上涨 3% 至 33.2 万吨，原铝发运量同比下降 3% 至 34.1 万吨；氧化铝产量同比增长 13% 至 90 万吨，其中 Utkal 氧化铝厂产量 57.6 万吨；铝下游产品（包括平轧制品、箔及挤压材）产量同比增长 5% 至 8.8 万吨，销售量同比增长 11% 至 9.5 万吨。
2022/11/15	中国	国家统计局数据显示，10 月有色金属冶炼和压延加工业增加值同比增长 6.8%，1-10 月累计增加值同比增长 4.6%；10 月份十种有色金属产量为 585 万吨，同比增长 10.1%；1-10 月累计产量为 5575 万吨，累计同比增长 3.3%。其中电解铝 10 月份产量为 345 万吨，同比增长 9.5%；1-10 月电解铝产量为 3333 万吨，累计同比增长 3.3%。
2022/11/15	刚果(金)	Ivanhoe 发布三季报，与紫金矿业合资的卡莫阿铜业，按 100% 权益计算，2022 年三季度处理矿石 208.2 万吨，生产精矿含铜 9.8 万吨，运营方面，2022 年三季度销售 9.4 万吨铜，销售收入 4.6 亿美元，营业利润 2.2 亿美元，EBITDA 2.5 亿美元。紫金矿业是卡莫阿-卡库拉世界级铜矿山的最大权益持有者，合计权益约 45%。
2022/11/15	印度	诺贝丽斯(Nocelis) 近日公布了 2023 财年第二季度（2022 年 7-9 月）业绩报告，报告显示持续经营净利润为 1.84 亿美元，下降 23%，其中受税收影响的特殊项目净利润为 0.19 亿美元。销售额增长 17% 达到了 48 亿美元，在此期间板带箔出货量为 98.4 万吨，同比上涨 2%。
2022/11/16	墨西哥	墨西哥总统洛佩斯表示，墨西哥的锂必须在索诺拉加工，索诺拉的锂将用于该州生产的汽车。
2022/11/16	澳大利亚	Pilbara Minerals 进行了新一轮锂精矿拍卖，竞价约为 7804 美元/吨，较 Pilbara 在 2022 年 10 月 24 日成交价上涨 549 美元/吨，涨幅为 7.6%。
2022/11/16	俄罗斯	俄罗斯最大铜矿乌多坎(Udokan) 铜矿开始动工，计划明年生产 13.5 万吨铜，全面投产后，年产量将增至 40 万吨，用于出口。
2022/11/16	秘鲁	秘鲁政府近日宣布，前三个季度，该国矿业投资累计为 37.1 亿美元，同比增长 5.6%；前 9 个月，除铜、锡和铁矿石外，其他大多数矿产品产量下降。其中，铜产量增长 3%，锡和铁矿石分别增长 2.5% 和 0.8%，锌产量下降了 13.3%，银产量

		下降 8.2%，铅下降 5.1%，钼下降 6.3%，金下降 0.7%。
2022/11/16	印尼	印尼当地时间 11 月 10 日，由中国能建中南院和中国能建广东火电联合总承包的印度尼西亚 PENTA800 万吨红土镍矿开采和运输 EPC 项目举行开工仪式。
2022/11/17	国际	世界金属统计局数据显示，2022 年 1—9 月全球铜市供应短缺 73.6 万吨，而 2021 年全年为短缺 28.5 万吨；2022 年 1—9 月铜产量为 1600 万吨，同比增加 1.2%；1—9 月精炼铜产量为 1850 万吨，同比增长 1.2%。2022 年 1—9 月期间全球原铝市场供应短缺 82.2 万吨，2021 年全年为供应短缺 160 万吨。
2022/11/17	中国	三部门近日联合印发《有色金属行业碳达峰实施方案》，提出，“十四五”期间，有色金属产业结构、用能结构明显优化，低碳工艺研发应用取得重要进展，重点品种单位产品能耗、碳排放强度进一步降低，再生金属供应占比达到 24%以上；将严控电解铝新增产能纳入中央生态环境保护督察重要内容；将控制化石能源消费；推进有色金属行业燃煤窑炉以电代煤，提升用能电气化水平。
2022/11/17	中国	国家统计局数据显示，2022 年 10 月中国铜材产量 194.9 万吨，同比增长 12.0%；1—10 月累计产量 1842.8 万吨，同比增长 7.6%。2022 年 10 月中国氧化铝产量 710.8 万吨，同比增长 12.8%；1—10 月累计产量 6857.9 万吨，同比增长 5.1%。

资料来源：各行业网站，山西证券研究所

5.2 上市动态

表 4：有色金属行业本周上市公司动态汇总

代码	简称	披露日期	主要内容
002240	盛新锂能	2022/11/14	公司全资子公司盛威国际与 DMCC 公司签署锂辉石矿承购协议，拟向 DMCC 公司采购锂辉石 DSO 矿产品，每个合同年度至少 50 万吨，总量为 200 万吨，预计 2023 年一季度开始交付。
603799	华友钴业	2022/11/14	公司与淡水河谷印尼签署合作协议，计划合作用褐铁矿矿石为原料的高压酸浸湿法项目，以处理淡水河谷印尼 Pomalaa 矿山的褐铁矿，项目规划产能为年产不超过 12 万吨镍金属量的氢氧化镍钴产品。
603876	鼎胜新材	2022/11/15	公司为全资子公司鼎胜香港提供 0.21 亿元担保。
603612	索通发展	2022/11/15	公司控股子公司创新炭材料拟投资建设年产 34 万吨预焙阳极和 30 万吨煅后焦项目，投资金额约 17.31 亿元，建设周期预计一年。
002340	格林美	2022/11/16	公司与印度尼西亚 UID 签署设立 GEM-UID 国际绿色技术研究与发展研究院备忘录。
002756	永兴材料	2022/11/17	公司控股子公司（永兴锂电池）锂离子电池项目全面投产并参与浙江新型储能电网侧示范项目建设。

资料来源：各公司公告，山西证券研究所

6. 风险提示

美联储加息影响持续，国内疫情反复，经济下行风险；

下游需求增速不及预期；

供给超预期释放；

海外地缘政治风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任一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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴
世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业
园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话: 010-83496336

