行业月度点评

有色金属

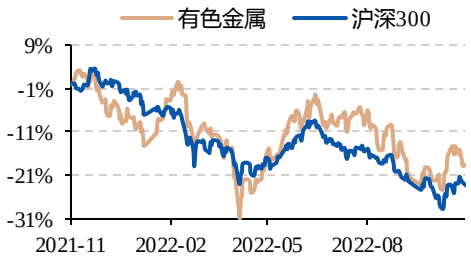
有色板块触底回升，贵金属迎来上升周期

2022 年 11 月 22 日

评级 同步大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
有色金属	3.64	-10.01	-15.93
沪深 300	0.38	-9.20	-22.92

周策 **分析师**

执业证书编号:S0530519020001

zhouce67@hnchasing.com

相关报告

1 有色金属 10 月月度报告：有色金属板块承压，新能源小金属逆市上行 2022-10-27

2 新能源汽车持续热销，有色金属板块进入调整期 2022-09-29

3 新能源汽车持续发力，金属乘势而行 2022-08-16

重点股票	2021A		2022E		2023E		评级
	EPS（元）	PE（倍）	EPS（元）	PE（倍）	EPS（元）	PE（倍）	
赤峰黄金	0.35	55.12	0.46	41.96	0.55	34.98	增持
华友钴业	2.44	25.87	3.18	19.85	4.62	13.66	买入
中矿资源	1.22	63.80	5.10	15.22	9.59	8.10	买入

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点：

- **行情回顾：**2022 年 10 月 24 日至 11 月 21 日，沪深 300 指数上涨 3.74%，上证指数上涨 3.61%，有色金属板块上涨 4.73%，有色金属指数跑赢大盘 1.12 个百分点，领先沪深 300 指数 0.99 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 16 位，排名中等。

- **板块情况：**（1）贵金属，美国 10 月末未季调 CPI 年率录得 7.7%，同比增速为近九个月的最低点，同时，美国核心 CPI 增速也在创 40 年新高后回落，回落幅度超出预期，叠加美国失业率有所回升，预计美联储加息幅度将出现拐点，美债实际收益率大概率走入下行区间，伴随美国通胀高位运行并缓慢回落，美元指数开始显现下行迹象，黄金为代表的贵金属有望结束下行周期迎来拐点。（2）基本金属，10 月 24 日至 11 月 21 日，LME 铝、铜、镍、铅、锡价格上涨，锌价格下降，LME 库存变动方面，铅库存增加，铝、铜、镍、锌、锡库存减少。（3）小金属，锂、钴、镍等电池材料需求旺盛，叠加上游海外锂矿相关政策影响，磷酸铁锂、碳酸锂、氢氧化锂、三元材料、镍盐价格持续上行，钴盐价格冲高后小幅下挫。

- **新能源汽车销量增速放缓，动力电池装机量环比下降。**2022 年 10 月，我国新能源汽车销量继续增加，达到 71.4 万辆，比上月增长 0.8%，比上年同期增长 86.4%，增速有所放缓。动力电池装机量 30.54GWh，比上年同期增长 98.1%，环比下降 3.4%。

- **投资建议：**美国核心 CPI 增速回落幅度超出预期，叠加美国失业率有所回升，预计美联储加息幅度将出现拐点，美债实际收益率走入下行区间，伴随美元指数显现下行迹象，黄金为代表的贵金属有望结束下行周期迎来拐点，贵金属领域建议关注赤峰黄金；新能源汽车销量的持续旺盛会给锂、镍、钴等电池材料带来持续的需求，小金属领域建议关注华友钴业、中矿资源。维持行业同步大市评级。

- **风险提示：美联储超预期加息；新冠疫情持续恶化；宏观经济恢复不及预期；行业竞争加剧**

内容目录

1 行情回顾 3
2 板块情况 4
2.1 贵金属 4
2.2 基本金属 6
2.3 新能源汽车相关小金属 8
3 行业动态 10
4 投资建议 14
5 风险提示 14

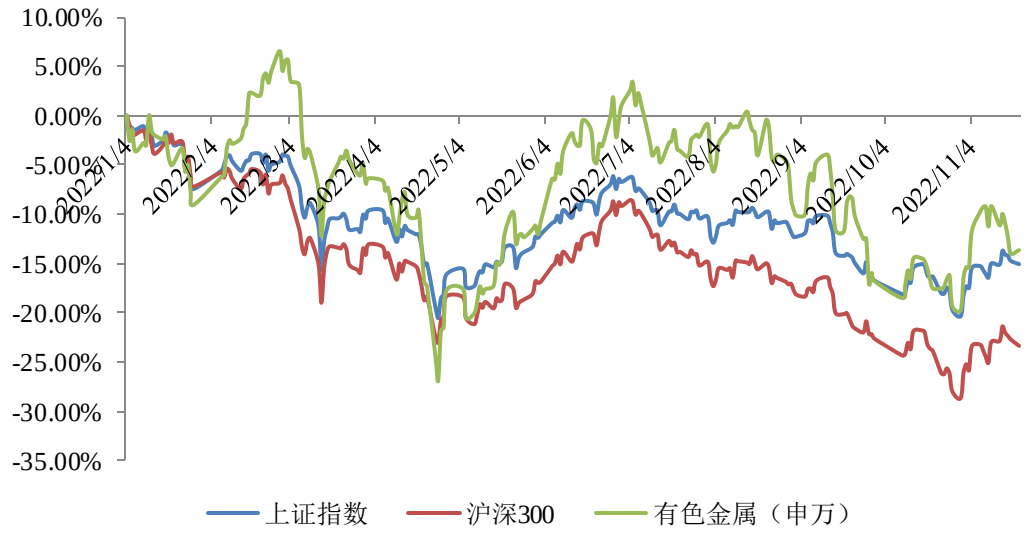
图表目录

图 1：2022 年以来有色金属板块表现 3
图 2：2022 年 10 月 24 日至 11 月 21 日有色金属板块表现 3
图 3：2022 年 10 月 24 日至 11 月 21 日申万 31 个行业表现 4
图 4：2022 年 10 月 24 日至 11 月 21 日有色板块涨幅前十位公司 4
图 5：2022 年 10 月 24 日至 11 月 21 日有色板块涨幅后十位公司 4
图 6：黄金价格与美国国债实际收益率 5
图 7：黄金价格与美元指数 5
图 8：黄金期货结算价格走势 6
图 9：LME 铝价格及库存走势 6
图 10：SHFE 铝价格及库存走势 6
图 11：LME 铜价格及库存走势 7
图 12：SHFE 铜价格及库存走势 7
图 13：LME 锌价格及库存走势 7
图 14：SHFE 锌价格及库存走势 7
图 15：LME 镍价格及库存走势 7
图 16：SHFE 镍价格及库存走势 7
图 17：LME 铅价格及库存走势 8
图 18：SHFE 铅价格及库存走势 8
图 19：LME 锡价格及库存走势 8
图 20：SHFE 锡价格及库存走势 8
图 21：新能源汽车销量月度数据（万辆） 9
图 22：动力电池月度装机量（GWh） 9
图 23：磷酸铁锂价格走势 9
图 24：电池级碳酸锂 99.5%价格走势 9
图 25：氢氧化锂 56.5%价格走势 10
图 26：三元材料价格走势（万元/吨） 10
图 27：硫酸镍价格走势 10
图 28：硫酸钴价格走势 10

1 行情回顾

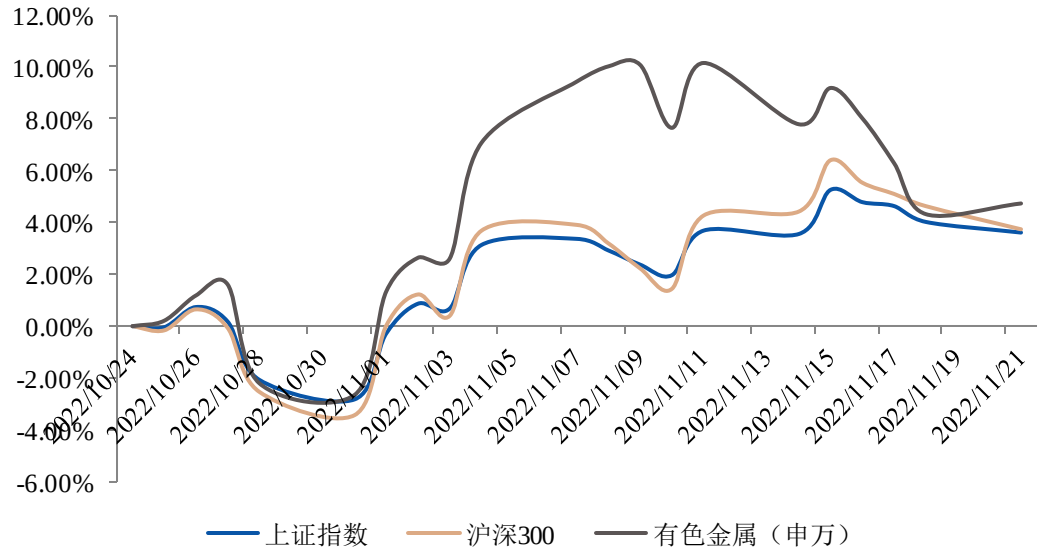
2022 年 10 月 24 日至 11 月 21 日，沪深 300 指数上涨 3.74%，上证指数上涨 3.61%，有色金属板块上涨 4.73%，有色金属指数跑赢大盘 1.12 个百分点，领先沪深 300 指数 0.99 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 16 位，排名中等。年初以来，上证指数下跌 15.07%，沪深 300 指数下跌 23.36%，有色金属板块下跌 13.64%，表现优于大盘和沪深 300 指数。

图 1：2022 年以来有色金属板块表现



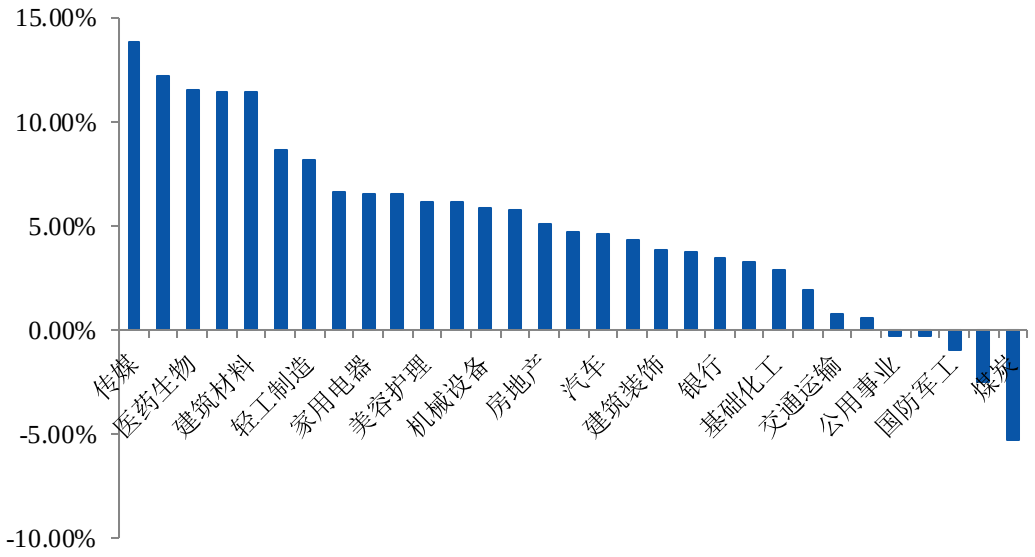
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 2：2022 年 10 月 24 日至 11 月 21 日有色金属板块表现



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

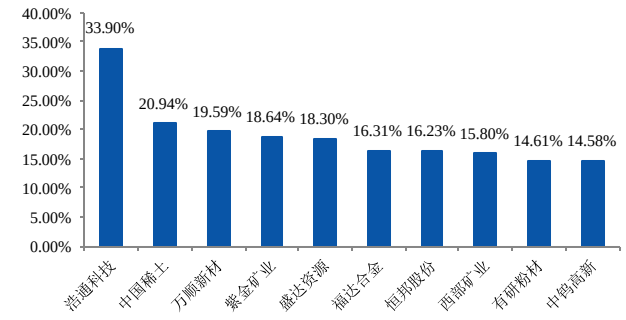
图 3：2022 年 10 月 24 日至 11 月 21 日申万 31 个行业表现



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

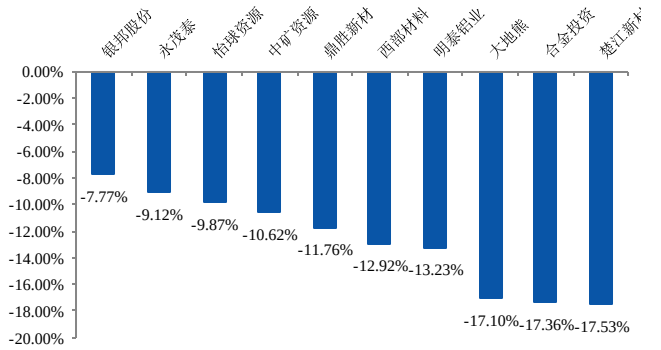
有色金属板块 134 支个股中，92 支个股上涨，42 支个股下跌，上涨幅度排名前五的个股为：浩通科技（33.90%）、中国稀土（20.94%）、万顺新材（19.59%）、紫金矿业（18.64%）、盛达资源（18.30%），涨幅排名后五位的个股为：楚江新材（-17.53%）、合金投资（-17.36%）、大地熊（-17.10%）、明泰铝业（-13.23%）、西部材料（-12.92%）。

图 4：2022 年 10 月 24 日至 11 月 21 日有色板块涨幅前十位公司



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 5：2022 年 10 月 24 日至 11 月 21 日有色板块涨幅后十位公司



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

2 板块情况

2.1 贵金属

美国 10 月末未季调 CPI 年率录得 7.7%，同比增速为近九个月的最低点，同时，美国核心 CPI 增速也在创 40 年新高后回落，回落幅度超出预期，叠加美国失业率有所回升，预计美联储加息幅度将出现拐点，美债实际收益率大概率走入下行区间，伴随美国通胀

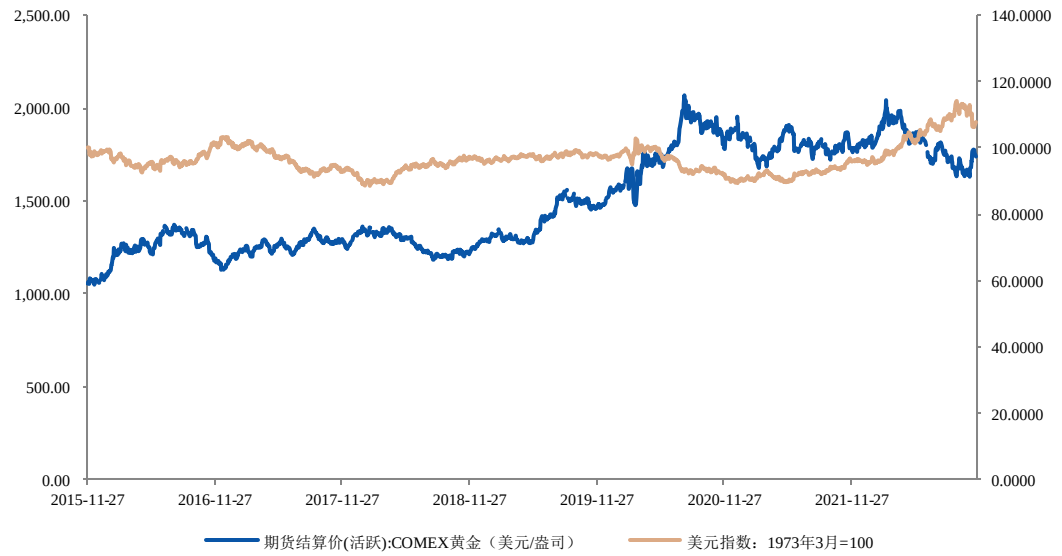
高位运行并缓慢回落，美元指数开始显现下行迹象，黄金为代表的贵金属有望结束下行周期迎来拐点。10 月 24 日至 11 月 21 日，美元指数在 106.2934 至 112.1191 区间运行，均值为 109.4708，美元指数的下行趋势给黄金价格带来支撑，十年期美国国债实际收益率在 1.38%至 1.74%区间运行，均值 1.57%，在历史高位震荡，给黄金价格回升带来不利影响。10 月 24 日至 11 月 21 日，COMEX 黄金期货结算价在 1630.9 美元/盎司至 1776.9 美元/盎司区间震荡，均价 1702.8 美元/盎司。

图 6：黄金价格与美国国债实际收益率



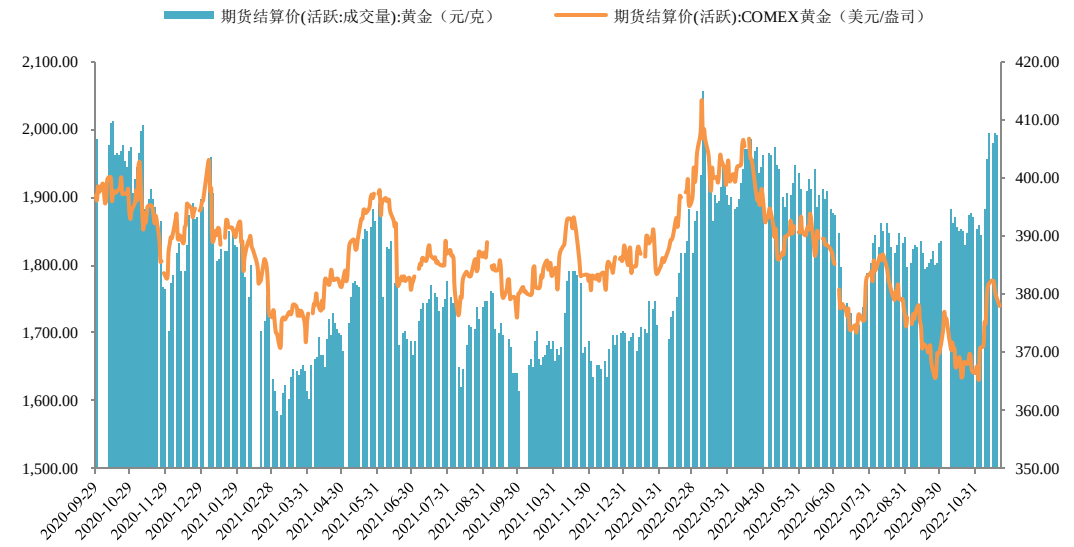
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 7：黄金价格与美元指数



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 8：黄金期货结算价格走势

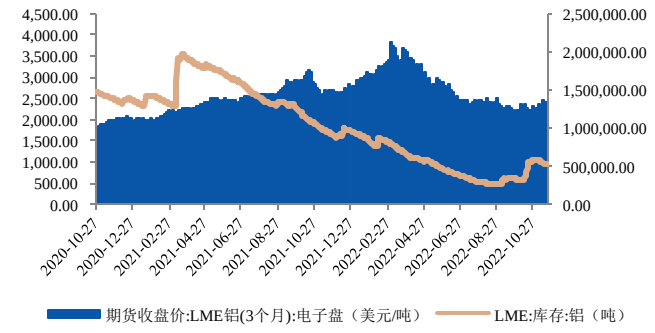


资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

2.2 基本金属

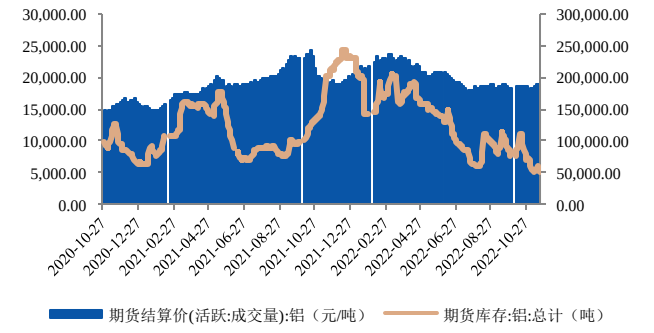
10 月 24 日至 11 月 21 日，铝、铜、镍、铅、锡价格上涨，锌价格下降，LME 铝三个月期货收盘价由 2177 美元/吨上涨到 2380 美元/吨，LME 铜的三个月期货收盘价由 7572 美元/吨上涨到 7895 美元/吨， LME 镍三个月期货收盘价由 22350 美元/吨上涨至 25140 美元/吨，LME 铅三个月期货收盘价由 1899.5 美元/吨上涨到 2109 美元/吨，LME 锡三个月期货收盘价由 18595 美元/吨上涨到 21300 美元/吨，LME 锌三个月期货收盘价由 2974.5 美元/吨下降到 2916 美元/吨，LME 库存变动方面，铅库存增加，铝、铜、镍、锌、锡库存减少。

图 9：LME 铝价格及库存走势



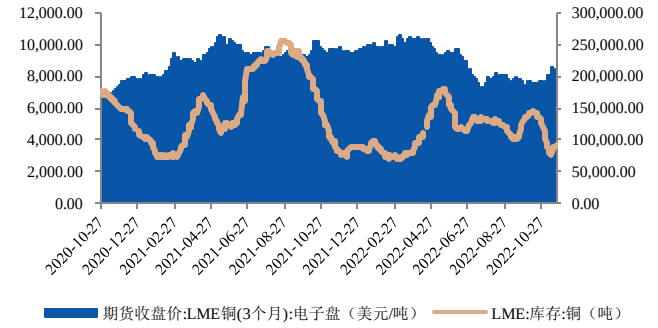
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 10：SHFE 铝价格及库存走势



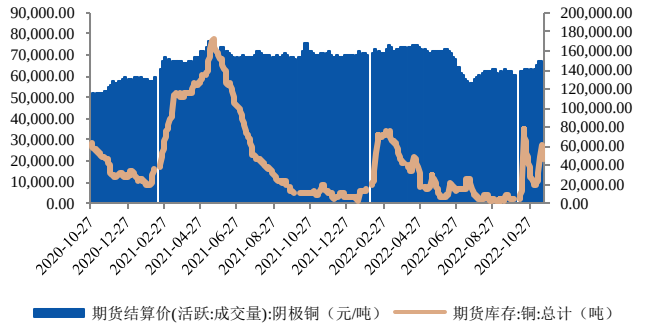
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 11：LME 铜价格及库存走势



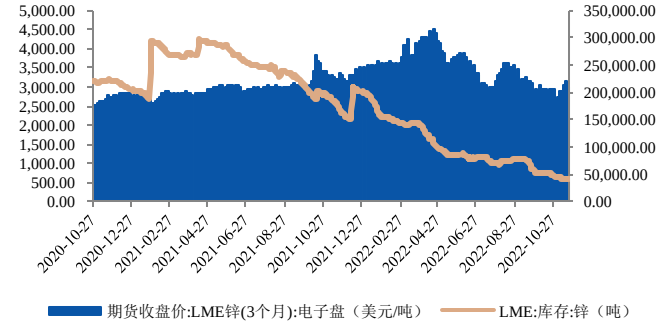
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 12：SHFE 铜价格及库存走势



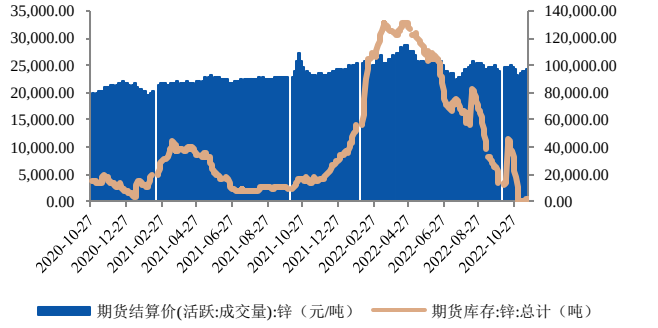
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 13：LME 锌价格及库存走势



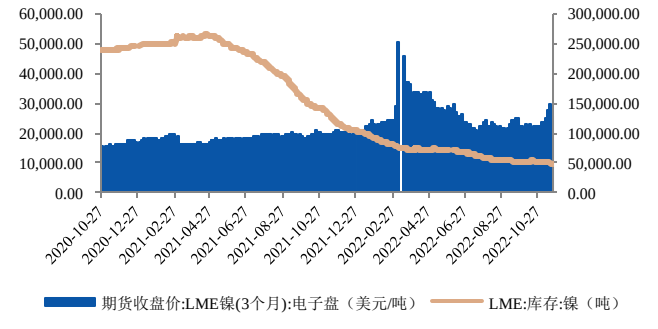
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 14：SHFE 锌价格及库存走势



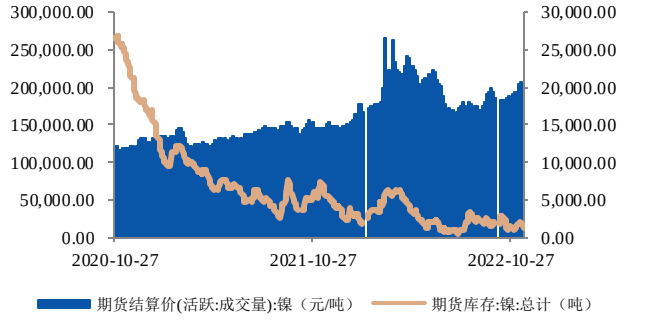
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 15：LME 镍价格及库存走势



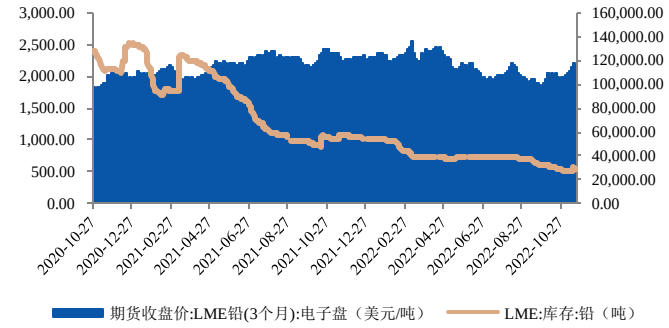
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 16：SHFE 镍价格及库存走势



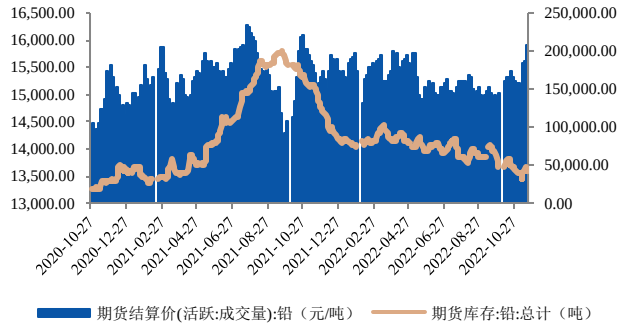
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 17：LME 铅价格及库存走势



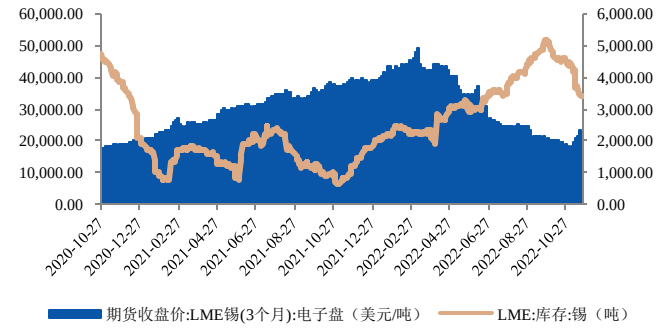
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 18：SHFE 铅价格及库存走势



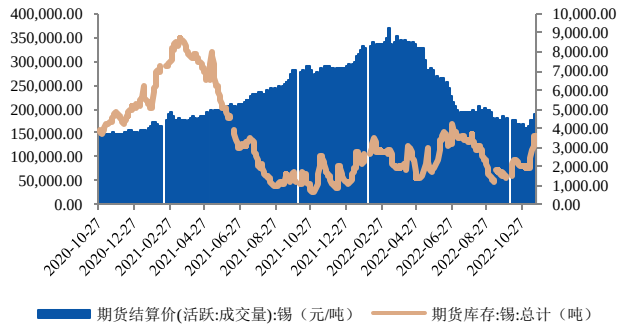
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 19：LME 锡价格及库存走势



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 20：SHFE 锡价格及库存走势

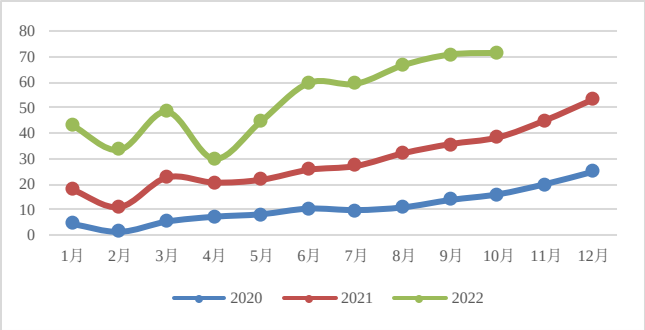


资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

2.3 新能源汽车相关小金属

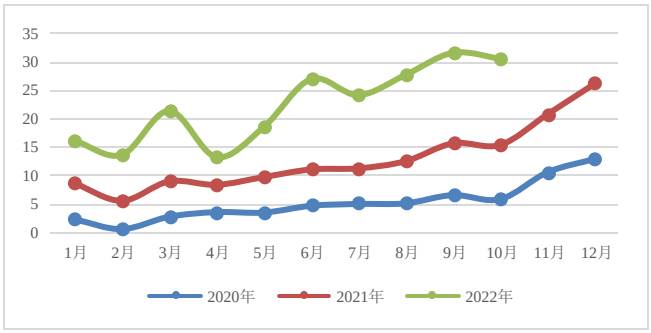
新能源汽车销量增速放缓，动力电池装机量环比下降。2022 年 10 月，我国新能源汽车销量继续增加，达到 71.4 万辆，比上月增长 0.8%，比上年同期增长 86.4%，,增速有所放缓。动力电池装机量 30.54GWh，比上年同期增长 98.1%，环比下降 3.4%。对锂、钴、镍等电池材料的需求持续旺盛，叠加海外锂矿政策影响，锂盐、镍盐、钴盐价格继续向上攀升。

图 21：新能源汽车销量月度数据（万辆）



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

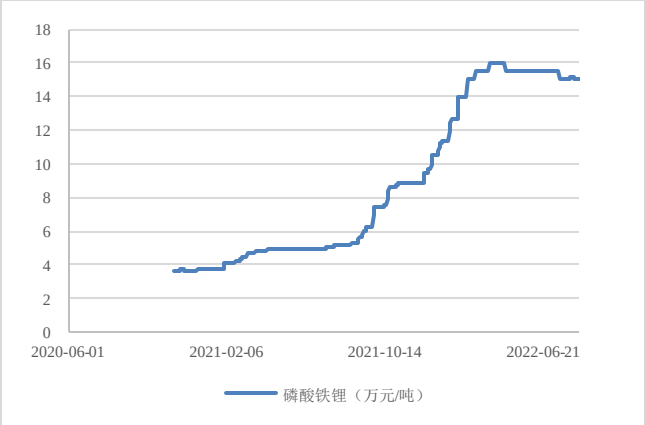
图 22：动力电池月度装机量（GWh）



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，财信证券

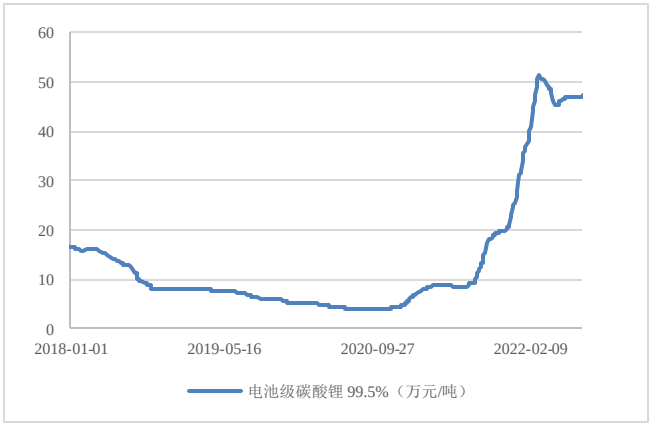
随着动力电池材料需求的持续释放，锂、钴、镍等电池材料需求旺盛，叠加上游海外锂矿相关政策影响，磷酸铁锂、碳酸锂、氢氧化锂、三元材料、镍盐价格持续上行，钴盐价格冲高后小幅下挫。2022 年 10 月 24 日至 11 月 21 日，磷酸铁锂价格由 16 万元/吨上涨至 17 万元/吨，涨幅达 6.25%，电池级碳酸锂 99.5%价格由 53.5 万元/吨上涨至 57 万元/吨，涨幅 6.54%，氢氧化锂 56.5%价格由 53.15 万元/吨上涨至 56.35 万元/吨，涨幅 6.02%，8 系、6 系、5 系三元材料价格分别由 39.25 万元/吨、36.8 万元/吨、34.25 万元/吨上涨至 40.4 万元/吨、37.55 万元/吨、35 万元/吨。硫酸镍价格由 3.95 万元/吨上涨至 4.13 万元/吨。硫酸钴价格由 6.25 万元/吨下降至 6 万元/吨。

图 23：磷酸铁锂价格走势



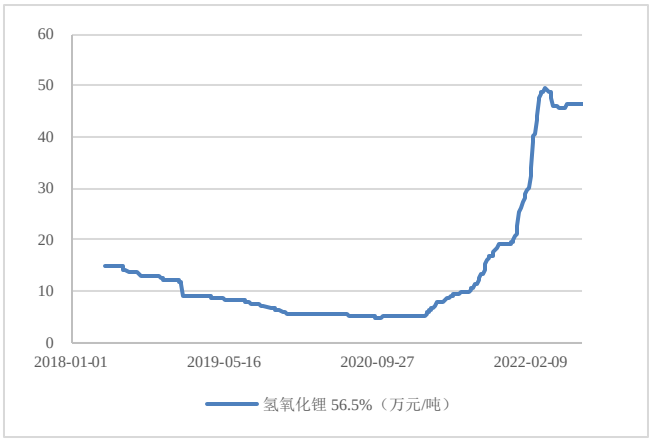
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 24：电池级碳酸锂 99.5%价格走势



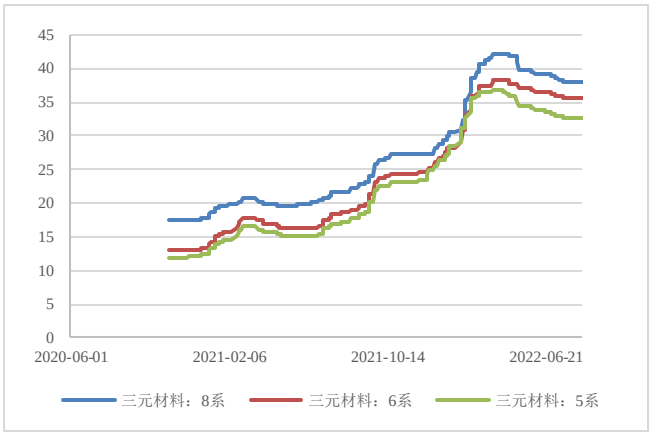
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 25：氢氧化锂 56.5%价格走势



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 26：三元材料价格走势（万元/吨）



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 27：硫酸镍价格走势



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 28：硫酸钴价格走势



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

3 行业动态

- **中国有色金属国际产能合作企业联盟年会暨中国有色金属“一带一路”技术装备论坛召开**

11 月 17 日，中国有色金属国际产能合作企业联盟年会暨中国有色金属“一带一路”技术装备论坛在三亚召开。会议由中国有色金属国际产能合作企业联盟主办，会议旨在为行业企业搭建沟通桥梁，推进有色金属国际合作可持续发展。

为进一步推动和加强有色金属国际产能合作，2017 年 3 月，国家发展改革委积极支持中国有色金属工业协会牵头成立中国有色金属国际产能合作企业联盟，致力于搭建有色金属行业国际产能合作服务平台和企业间协调机制。成立以来，在联盟秘书处和各成员单位的共同努力下，联盟工作取得了积极成效。截至目前，联盟成员已发展为 70 家。

资料来源：中国有色金属工业网

- **首届“铝圆桌峰会”在三亚召开**

11 月 16 日，中国有色金属工业协会在三亚组织召开首届“铝圆桌峰会”。中国铝业集团有限公司、山东魏桥创业集团有限公司、国家电力投资集团有限公司、信发集团有限公司、东方希望集团有限公司、河南神火集团有限公司、杭州锦江集团有限公司、天山铝业集团股份有限公司、四川其亚铝业集团有限公司、陕西有色榆林新材料集团有限责任公司、伊电控股集团有限公司、南山控股有限公司、山东创新集团有限公司、河南豫联能源集团有限公司、索通发展股份有限公司等 15 家骨干铝企业参加会议。与会企业电解铝产能全国占比 80%。

会议围绕建设最具全球竞争力的铝工业联合发出六点倡议。一、聚焦高质量发展，巩固全球强大地位。二、聚焦产业链协调与融合，夯实行业发展基础。三、聚焦节能减排，加快绿色化智能化发展。四、聚焦经济新发展，内修外连双循环。五、聚焦自主创新，打赢科技攻关战。六、聚焦行业自律，打造命运共同体。

资料来源：中国有色金属工业网

- **2022 年中国铝业周在海南三亚盛大开幕 泛太平洋铝业高峰论坛暨 2022 第七届国际（三亚）铝产业链绿色发展高峰论坛同期举办**

11 月 16 日，以“科技赋能、绿色发展、铝创未来”为主题的 2022 年中国铝业周在海南省三亚市拉开帷幕。“老伙计”和“新朋友”齐聚一堂，就铝行业的最新趋势和重大关切作交流探讨，为推动我国铝工业高质量发展建言献策。泛太平洋铝业高峰论坛暨 2022 第七届国际（三亚）铝产业链绿色发展高峰论坛与本次铝业周同期举办。本次铝业周活动包含“铝用辅料市场专题研讨会”“中国铝业大会”“铝圆桌峰会”等专题环节

资料来源：中国有色金属工业网

- **10 月份十种有色金属产量 585 万吨同比增长 10.1%**

国家统计局发布的最新数据显示，10 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.0%。从环比看，10 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.33%。1—10 月份，规模以上工业增加值同比增长 4.0%。

分行业看，10 月份，41 个大类行业中有 26 个行业增加值保持同比增长。其中，煤炭开采和洗选业增长 3.0%，石油和天然气开采业增长 6.7%，农副食品加工业下降 2.0%，酒、饮料和精制茶制造业增长 1.5%，纺织业下降 4.2%，化学原料和化学制品制造业增长 9.8%，非金属矿物制品业增长 3.1%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 10.2%，有色金属冶炼和压延加工业增长 6.8%，通用设备制造业增长 2.0%，专用设备制造业增长 3.0%，汽车制造业增长 18.7%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 0.5%，电气机械和器材制造业增长 16.3%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 9.4%，电力、热力生产和供应业增长 4.1%。

资料来源：中国有色金属工业网

- **共谋锂业大发展 同创低碳新未来 2022 年中国（遂宁）国际锂电产业大会暨新**

能源汽车及动力电池国际交流会举行

11 月 9 日，由中国有色金属工业协会、中国化学与物理电源行业协会、四川省经济和信息化厅、四川省经济合作局、遂宁市人民政府、电池中国网联合主办的 2022 年中国（遂宁）国际锂电产业大会暨新能源汽车及动力电池国际交流会在四川省遂宁市举行。

会上，中国-巴基斯坦地球科学研究中心与天齐锂业股份有限公司签署了战略合作框架协议。欣旺达电子股份有限公司等与会企业发布了新技术、新产品。大会举行了锂电产业招商项目签约仪式，现场签订锂电产业项目 19 个，签约金额 588 亿元。本次会议期间，遂宁共签订锂电产业项目 20 个，签约金额 678 亿元。

大会发布了《全球锂电产业供需白皮书》、《中国锂电（遂宁）指数》和中国·遂宁人才新政，举行了产业基金成立签约仪式。大会还举办了关注锂电核心金属供需新生态、用创新构筑新能源汽车安全屏障等主题论坛。

资料来源：中国有色金属工业网

- **突破材料关键技术 服务新能源汽车行业需求——国家动力电池创新中心正极材料新技术取得重要进展**

有研集团国家动力电池创新中心在高镍正极材料工程化技术研发方面取得重要进展，所开发材料具有安全性好、循环寿命长、BOM 低成本等优势，并已得到多家行业企业应用验证。

国家动力电池创新中心创新团队牢记以技术创新引领行业高质量发展使命，保持深耕细作、求真务实科研作风，围绕行业共性技术需求，不断提升技术服务能力，服务新能源汽车行业应用需求。针对高比能动力电池在安全、寿命、成本等方面存在的问题，创新团队通过多维度调研分析，找准共性问题，开展电池检测验证、机理解析，确定关键技术因素。经过多轮次研讨，从电池关键材料着手，精细设计核壳梯度正极材料结构，引入电子态掺杂技术，开发表面改性新方法。经过一年多的技术攻关，从材料设计、实验研究验证到工程化技术开发，批量试制成功性能优异的高镍正极材料。所开发材料兼顾了稳定表面结构、良好电荷传递性能，具备优异的热稳定性和循环稳定性，实现低成本工程化，行业专家鉴定达到国际先进水平。

资料来源：中国有色金属报

- **必和必拓与中国矿产资源达成战略合作**

11 月 6 日，必和必拓与中国矿产资源集团有限公司在上海举行的第五届中国国际进口博览会矿产资源国际高峰论坛上签署了战略合作谅解备忘录。双方将致力于携手创建、加强和深化战略合作关系，共同探索矿产资源领域互利共赢的发展机遇。

此次合作谅解备忘录的签署对于中国矿产资源集团、必和必拓，以及必和必拓在中国长期合作的客户而言都意义重大，是一个重要的里程碑。今年 9 月，必和必拓集团首席执行官韩慕睿（Mike Henry）与中国矿产资源集团董事长姚林通过视频方式会面，双

方一致同意两家公司应建立战略合作伙伴关系，共同推动铁矿石产业价值链实现高效、共赢和可持续的长足发展，携手为中国下一阶段的可持续发展和中国经济的繁荣昌盛贡献力量。此次签署的合作谅解备忘录标志着双方为落实这一共同愿景迈出了重要一步。

资料来源：中国有色金属报

- **九部门联合印发实施方案 建立健全碳达峰碳中和标准计量体系**

近日，国家市场监督管理总局、国家发展和改革委员会、工业和信息化部、自然资源部、生态环境部、住房城乡建设部、交通运输部、中国气象局、国家林业和草原局等 9 部门联合印发《建立健全碳达峰碳中和标准计量体系实施方案》（以下简称《实施方案》），明确我国碳达峰碳中和标准计量体系工作总体安排，科学指导相关行业、领域、地方和企业开展碳达峰碳中和标准计量体系建设工作。

资料来源：中国有色金属报

- **华友钴业（603799.SH）发布关于与淡水河谷印尼签署合作协议暨合作进展的公告**

华友钴业 11 月 13 日发布公告，华友钴业与淡水河谷印尼基于前期合作框架协议约定的原则，就合作 PT Kolaka Nickel Indonesia（以下简称“KNI”）湿法冶炼厂（HPAL）项目与 KNI 一起签署了《确定性合作协议》，进一步约定各自在 HPAL 项目开发中的权利和责任。HPAL 项目具体产能及投资金额将在淡水河谷印尼对 Pomalaa 矿区进行的可行性研究完成后由公司和淡水河谷印尼商定。同时，公司全资子公司华骐（香港）有限公司与淡水河谷印尼和 KNI 签署了《股份认购协议》及《合资协议》，公司拟通过华骐公司以 76,400,000 万印尼盾（约 4,868.9 万美金，实际按出资日汇率折算）认购 KNI 新增股份。本次认购完成后，华骐公司将持有 KNI 80%的股份，淡水河谷印尼将持 KNI 20%的股份。

2022 年 4 月，华友钴业与淡水河谷印尼签署了合作框架协议，双方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 120,000 吨镍金属量的氢氧化镍钴产品。2022 年 7 月，公司与福特汽车和淡水河谷印尼签署了合作备忘录，基于公司与淡水河谷印尼在前期达成的战略合作意向，经充分友好协商，双方拟引入福特汽车共同规划建设高压酸浸湿法项目。同时，在项目建成后，公司将把镍产品转化为电池材料产品并供应给福特汽车。

公司“十四五”期间发展战略规划把新能源锂电材料产业作为重点发展的核心业务，随着新能源汽车的全球商用化，高镍三元材料对镍资源的需求可能出现高速增长。公司与淡水河谷印尼共同推进印尼镍资源开发，将充分发挥各自优势，在印尼开展镍资源冶炼与深加工，打造具有世界竞争力的新能源动力电池镍原料制造体系，为公司新能源锂电材料业务的发展提供可靠的资源保障。

资料来源：公司公告

- **赤峰黄金（600988.SH）发布关于子公司稀土资源开发进展情况的公告**

赤峰黄金 11 月 4 日发布公告，近日，公司控股子公司万象矿业有限公司（LaneXang Minerals Limited，简称“万象矿业”）向老挝能源与矿产部提交了在万象矿业 Sepon 矿区 2.96km²稀土开采权的申请，该申请已完成能源与矿产部地质矿产司的矿权边界核查。

公司子公司 CHIJIN Laos 向老挝计划投资部申请在川邛省孟坎县 50km²区域范围的稀土探矿权，老挝计划投资部已正式受理申请，现申请文件已传发至相关部门及川邛省政府。老挝能源与矿产部于近日批准 CHIJIN Laos 申请的华潘省两处踏勘（调查）许可，其中一处位于华潘省西南部合慕区（Meang Hiem），面积 198Km²；另一处位于华潘省南部华瓦默昂区(Huameang)，面积 138Km²。同意 CHIJIN Laos 和老挝矿业发展公司(LMD)在合慕区和华瓦默昂区合计约 336km2 区域内开展有关矿物初步实地数据收集。

公司将继续推进万象矿业 Sepon 矿区稀土开采权申请、川邛省孟坎县稀土探矿权申请、华潘省两处踏勘许可区域的资源调查及其他在老挝境内的稀土开发工作。10 月 20 日，阿根廷外交部消息人士表示，阿根廷、玻利维亚和智利正在草拟一份文件，以推动建立一个锂矿行业的“石油输出国组织”（欧佩克），从而在锂矿价值波动的情况下达成“价格协议”。这三个国家都拥有巨大的锂矿储量和生产潜力。根据阿根廷国家矿业秘书处的数据，阿根廷、玻利维亚和智利构成了所谓的“锂三角”，占世界已探明锂矿储量的近 65%，产量在 2020 年达到了世界总产量的 29.5%。

资料来源：公司公告

4 投资建议

美国核心 CPI 增速回落幅度超出预期，叠加美国失业率有所回升，预计美联储加息幅度将出现拐点，美债实际收益率走入下行区间，伴随美元指数显现下行迹象，黄金为代表的贵金属有望结束下行周期迎来拐点，贵金属领域建议关注赤峰黄金；新能源汽车销量的持续旺盛会给锂、镍、钴等电池材料带来持续的需求，小金属领域建议关注华友钴业、中矿资源。维持行业同步大市评级。

5 风险提示

（1）美联储超预期加息；（2）新冠疫情持续恶化；（3）宏观经济恢复不及预期；（4）行业竞争加剧。

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com
地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层
邮编：410005
电话：0731-84403360
传真：0731-84403438