有色金属

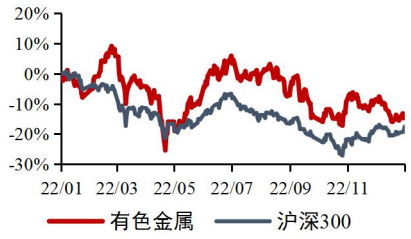
行业周报（20230102-20230106） 领先大市-B(维持

美联储纪要偏鹰，等待国内需求恢复

2023 年 1 月 6 日

行业研究/行业周报

有色金属行业近一年市场表现



数据来源：最闻

首选股票	评级

相关报告：

【山证铜】连接器用铜合金专题报告-新能源带动汽车连接器产业变革，打开高端铜合金国产替代窗口 2023.1.4

【山证有色金属】基本金属宏观环境回暖，需求支撑碳酸锂跌幅有限-【山证有色】行业周报 2022.12.30

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 4685.66，周变化 2.23%，排名第 16，跑赢上证综指 0.10pct。
- **子板块表现：**钴领涨，稀土与黄金表现优秀。其中，子板块市场表现前三名：钴（4.17%）、稀土（3.33%）、黄金（3.21%）；子板块市场表现后三位：铅锌（0.48%）、铝（-0.04%）、锡（-0.66%）。

金属价格表现

- **基本金属：**LME 铜报收 8251 美元/吨，周变动-1.52%；上期所阴极铜（活跃合约）报收 64290 元/吨，周变动-3.24%。LME 铝报收 2232 美元/吨，周变动-6.04%；上期所铝（活跃合约）报收 17905 元/吨，周变动-4.68%。
- **贵金属：**COMEX 黄金报收 1837.20 美元/盎司，周变动 1.28%；国内黄金期货价格（活跃合约）报收 413.26 元/克，周变动 1.14%。COMEX 白银报收 23.98 美元/盎司，周变动-0.35%；国内白银期货价格（活跃合约）报收 5343.00 元/千克，周变动-0.24%。
- **能源金属：**氢氧化锂价格 52.10 万元/吨，周变动-4.14%；工业级碳酸锂价格 46.25 万元/吨，周变动-12.16%；电池级碳酸锂价格 50.10 万元/吨，周变动-10.22%。钴酸锂价格 41.60 万元/吨，周变动-2.35%；电解钴价格 32.20 万元/吨，周变动-1.08%；硫酸钴价格 47.00 元/千克，周变动-2.08%；四氧化三钴价格 192.50 元/千克，周变动-3.99%。LME 镍收盘价 29200 美元/吨，周变动-2.01%；SHFE 镍收盘价 225550 元/吨，周变动-2.38%；电池级硫酸镍价格 37850 元/吨，周变动-1.82%。
- **小金属：**镁锭价格 22950 元/吨，周变动 0.44%；钯价格 453 元/克，周变动-2.37%；钛铁价格 36400 元/吨，周变动 0.00%；金属硅价格 25050 元/吨，周变动-0.40%；镨钕氧化物价格 720000 元/吨，周变动 2.13%。

投资建议

- 宏观方面，美联储加息预期放缓以及加息空间有限使美元指数承压，对金属价格有小幅支撑。国内受疫情形势，生产与需求均受到一定影响；中国 12 月制造业 PMI 录得 49.0，降至近三个月来最低，连续第 5 个月处于收缩区间；服务业 PMI 录得 48.0，高于 11 月 1.3 个百分点，但仍低于临界点。库存方面，国内进入传统累库季节；本周上期所铜库存增加 1164 吨，周变动 4.45%；LME 铜库存增加 7100 吨，周变动 8.71%；上期所铝库存增加 7757 吨，周变动 21.86%；LME 铝库存减少 16827 吨，周变动-3.72%。供应方面，主要铜

产出国智利 11 月铜产量为 45.92 万吨，同比下降 5.5%；贵州由于电力缺口，对五户电解铝企业实施第三轮停槽减负荷；铜矿 TC 加工费由 90.5 美元/吨下降至 86 美元/吨，降幅为 4.97%。需求方面，保交楼政策的推进带来小幅需求利好；2023 年汽车购税恢复 10%，不利于新能源汽车的销量增长；建议关注紫金矿业、博威合金、云铝股份、金力永磁、正海磁材等。能源金属方面，受下游企业高库存与下游需求疲弱影响，价格持续回调，但锂矿石和卤水供应不能满足需求，未来一段时间内供应缺口仍将存在。

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 2.23%，跑赢上证综指 6

2.2 子板块市场表现：钴涨势明显 7

2.3 上市公司市场表现：*ST 荣华涨幅居前 7

3. 行业数据跟踪 8

3.1 基本金属 8

3.1.1 铜：价格小幅下跌，沪铜小幅累库 8

3.1.2 铝：价格小幅下行，沪铝小幅累库 9

3.2 贵金属 10

3.2.1 黄金：国内价格本周+1.14% 10

3.2.2 白银：国内价格本周-0.24% 11

3.3 能源金属 12

3.3.1 锂：电碳价格本周-10.22% 12

3.3.2 钴：四氧化三钴价格本周-3.99% 13

3.3.3 镍：电池级硫酸镍价格本周价格-1.82% 13

3.4 小金属：镨钕氧化物价格上涨明显 14

4. 宏观政策 15

5. 行业与上市公司动态 16

5.1 行业动态 16

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.....8
图 4： 有色板块本周涨跌幅后五名公司.....8
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.....9
图 8： 电池级铜箔加工费情况.....9
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）.....10
图 12： COMEX 黄金价格及库存.....11
图 13： SHFE 黄金价格及库存.....11
图 14： SPDR 黄金 ETF 持有量.....11
图 15： COMEX 白银价格及库存.....12
图 16： SHFE 白银价格及库存.....12
图 17： SLV 白银 ETF 持有量.....12
图 18： 氢氧化锂价格（元/吨）.....13
图 19： 碳酸锂价格（万元/吨）.....13
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）.....14

图 23： SHFE 镍价格（元/吨）.....14

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.....15

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.....16

表 4： 有色金属行业本周上市公司动态汇总.....17

1. 本周观点

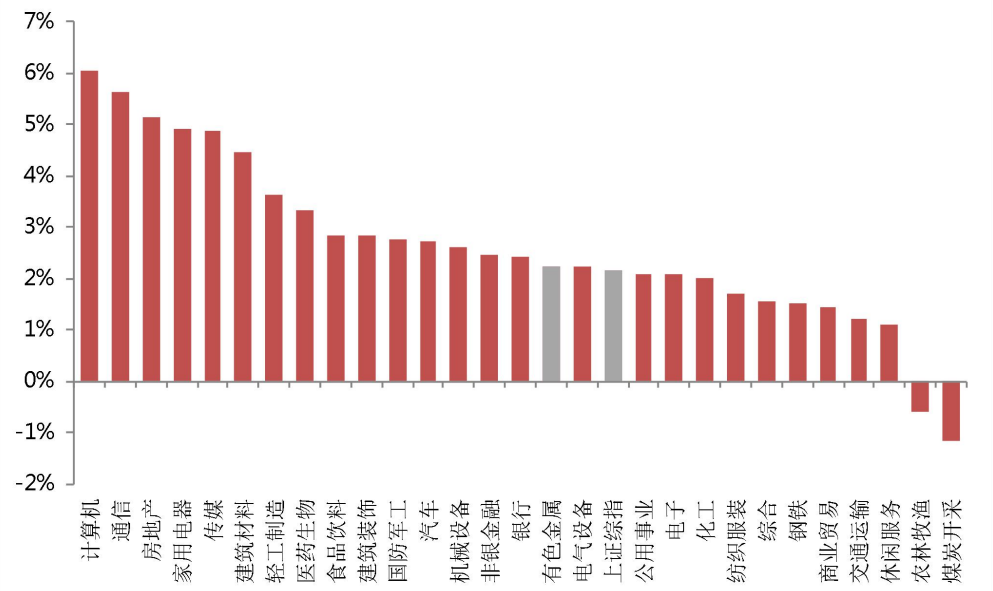
宏观方面，美联储加息预期放缓以及加息空间有限使美元指数承压，对金属价格有小幅支撑。国内受疫情形势，生产与需求均受到一定影响；中国 12 月制造业 PMI 录得 49.0，降至近三个月来最低，连续第 5 个月处于收缩区间；服务业 PMI 录得 48.0，高于 11 月 1.3 个百分点，但仍低于临界点。库存方面，国内进入传统累库季节；本周上期所铜库存增加 1164 吨，周变动 4.45%；LME 铜库存增加 7100 吨，周变动 8.71%；上期所铝库存增加 7757 吨，周变动 21.86%；LME 铝库存减少 16827 吨，周变动-3.72%。供应方面，主要铜产出国智利 11 月铜产量为 45.92 万吨，同比下降 5.5%；贵州由于电力缺口，对五户电解铝企业实施第三轮停槽减负荷；铜矿 TC 加工费由 90.5 美元/吨下降至 86 美元/吨，降幅为 4.97%。需求方面，保交楼政策的推进带来小幅需求利好；2023 年汽车购税恢复 10%，不利于新能源汽车的销量增长；建议关注紫金矿业、博威合金、云铝股份、金力永磁、正海磁材等。能源金属方面，受下游企业高库存与下游需求疲弱影响，价格持续回调，但锂矿石和卤水供应不能满足需求，未来一段时间内供应缺口仍将存在。

2. 市场表现

2.1 有色板块市场表现：板块周变化 2.23%，跑赢上证综指

本周,上证综指报收 3155.22，周变化 2.14%；有色金属板块报收 4685.66，周变化 2.23%，排名第 16，跑输上证综指 0.10pct。

图 1：本周市场申万一级行业涨跌幅表现

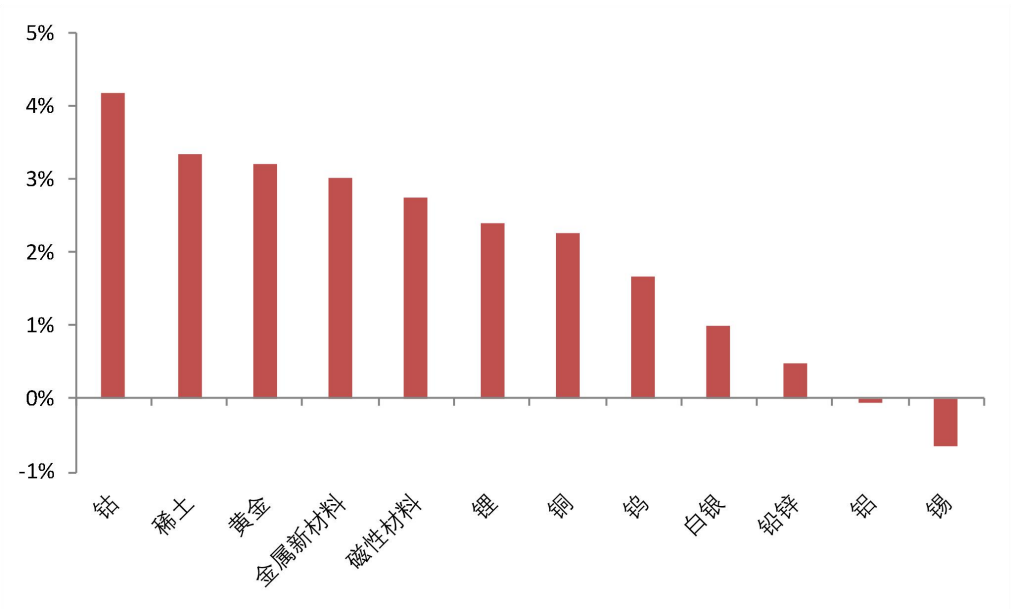


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 子板块市场表现：钴涨势明显

本周有色金属行业各子板块市场表现来看，钴领涨，稀土与黄金表现优秀。其中，子板块市场表现前三名：钴（4.17%）、稀土（3.33%）、黄金（3.21%）；子板块市场表现后三位：铅锌（0.48%）、铝（-0.04%）、锡（-0.66%）。

图 2：本周市场申万有色子板块涨跌幅表现



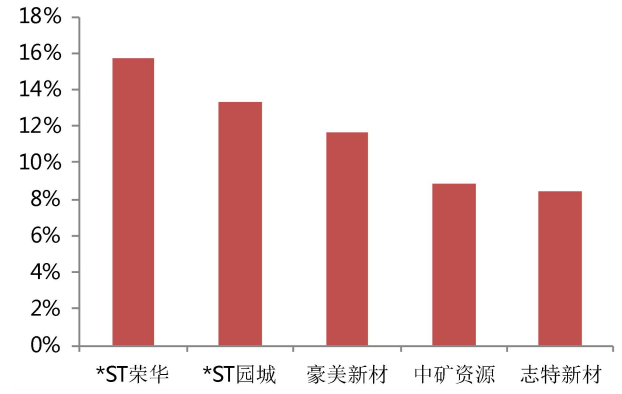
资料来源：Wind，山西证券研究所

2.3 上市公司市场表现：*ST 荣华涨幅居前

有色板块本周涨跌幅前五公司分别为：*ST 荣华（15.74%）、*ST 园城（13.31%）、豪美新材（11.61%）、中矿资源（8.81%）、志特新材（8.46%）。

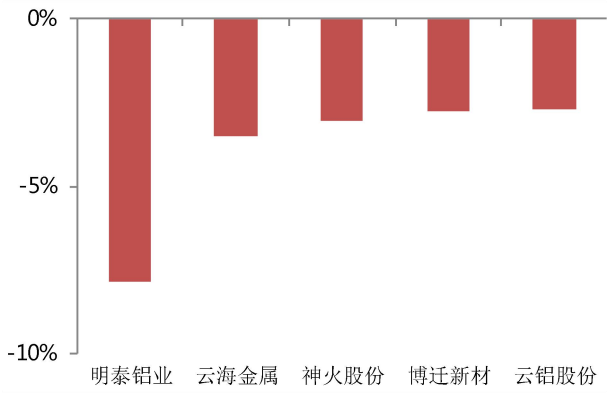
有色板块本周涨跌幅后五公司分别为：明泰铝业（-7.88%）、云海金属（-3.51%）、神火股份（-3.07%）、博迁新材（-2.74%）、云铝股份（-2.70%）。

图 3：有色板块本周涨跌幅前五名公司



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 4：有色板块本周涨跌幅后五名公司



资料来源：Wind，山西证券研究所

3. 行业数据跟踪

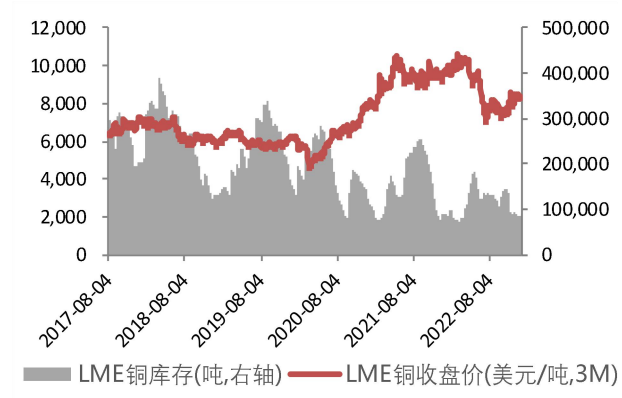
3.1 基本金属

3.1.1 铜：沪铜与伦铜均小幅累库

价格方面，本周 LME 铜报收 8251 美元/吨，周变动-1.52%；上期所阴极铜（活跃合约）报收 64290 元/吨，周变动-3.24%。

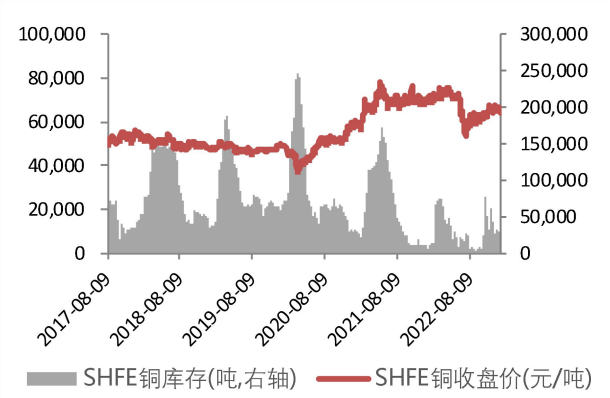
库存方面，本周 LME 铜总库存 88575 吨，周变动 8.71%；上期所阴极铜库存小计为 27347 吨，周变动 4.45%。

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

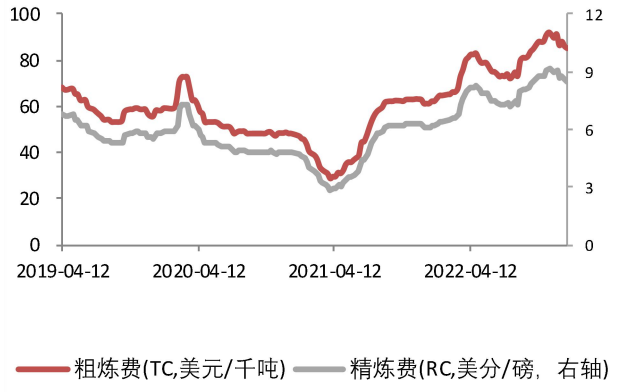


资料来源：Wind，山西证券研究所

本周，铜矿 TC 加工费 85.00 美元/吨，周变动-09.00%。铜精矿成本 30753 元/金属吨，周内持平；价格 53207 元/金属吨，周环比-2.92%；毛利润 22454 元/金属吨，周环比-6.65%。

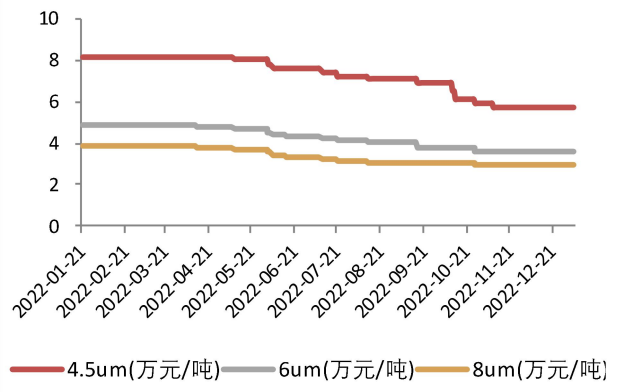
本周，4.5μm/6μm/8μm 锂电铜箔加工费分别为 05.70/03.60/02.95 万元/吨，均周内持平。

图 7：铜矿 TC/RC 加工费情况



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：电池级铜箔加工费情况



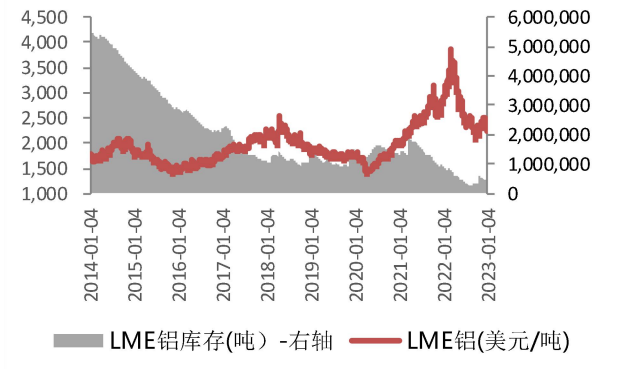
资料来源：Wind，山西证券研究所

3.1.2 铝：价格小幅下行，沪铝小幅累库

价格方面，本周 LME 铝报收 2232 美元/吨，周变动-6.04%；上期所铝（活跃合约）报收 17905 元/吨，周变动-4.68%。

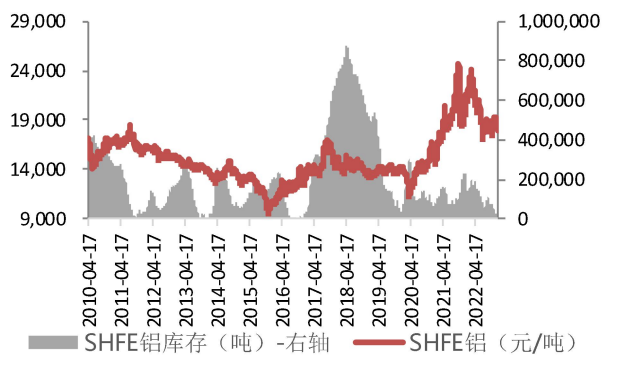
库存方面，本周 LME 铝总库存 436500 吨，周变动-3.72%；上期所铝库存小计为 43249 吨，周变动 21.86%。

图 9：LME 铝价格及库存



资料来源：Wind，山西证券研究所

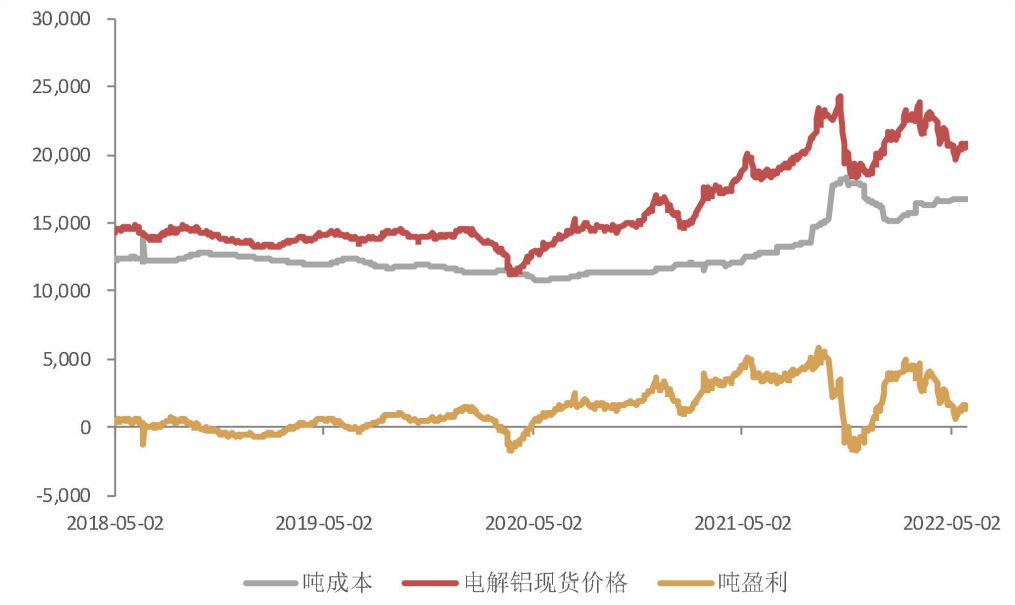
图 10：SHFE 铝价格及库存



资料来源：Wind，山西证券研究所

本周，电解铝成本 17618 元/吨，周环比-0.99%；价格 17687 元/吨，周环比-5.22%；毛利润 69 元/吨，周环比-92.08%。

图 11：电解铝盈利情况（元/吨）



资料来源：Wind，山西证券研究所

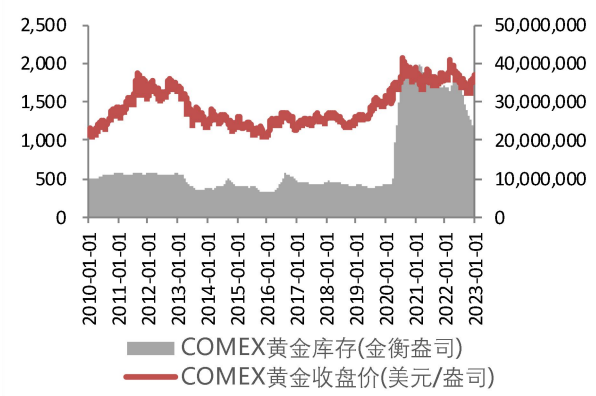
3.2 贵金属

3.2.1 黄金：国内价格本周+1.14%

黄金价格方面，COMEX 黄金本周报收 1837.20 美元/盎司，周变动 1.28%；国内黄金期货价格（活跃合约）本周报收 413.26 元/克，周变动 1.14%。

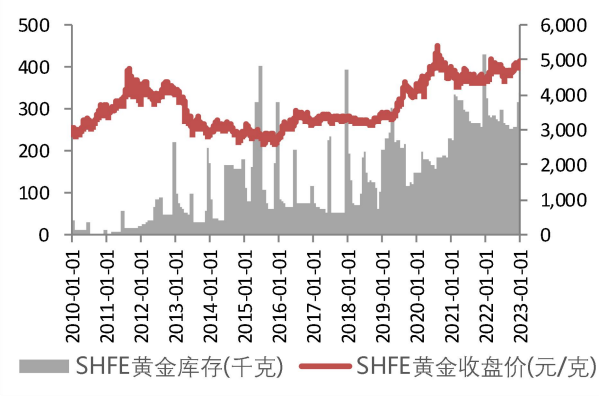
截至 1 月 5 日，SPDR 黄金 ETF 持仓为 916.77 吨，周变动-0.19%，持仓绝对值变化-1.74 吨。

图 12：COMEX 黄金价格及库存



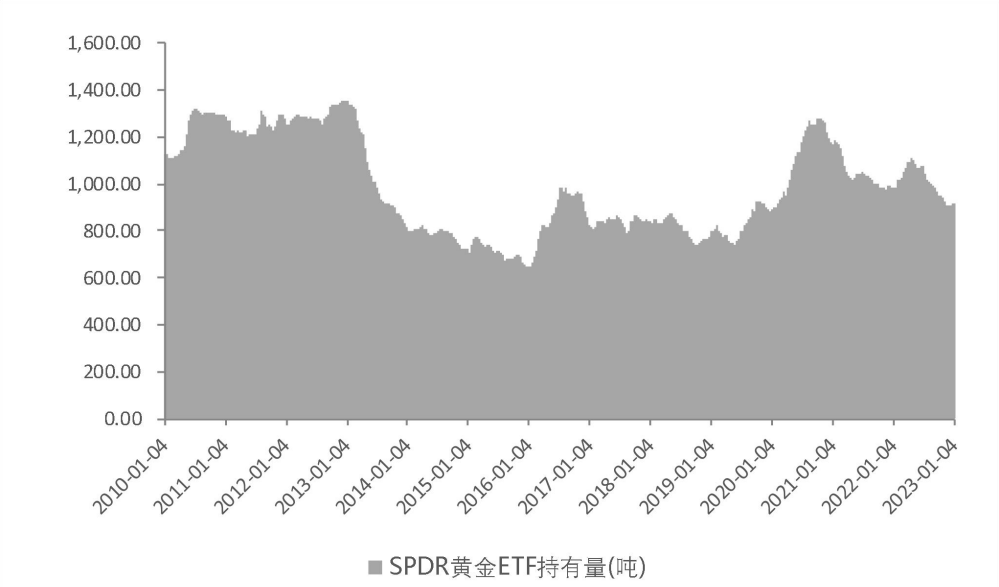
资料来源：Wind，山西证券研究所

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



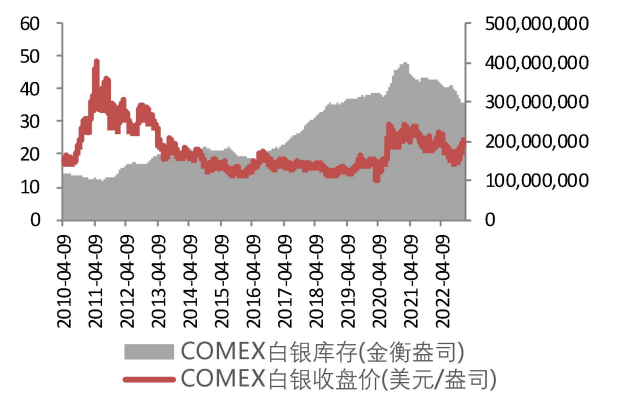
资料来源：Wind，山西证券研究所

3.2.2 白银：国内价格本周-0.24%

白银价格方面，COMEX 白银本周报收 23.98 美元/盎司，周变动-0.35%；国内白银期货价格（活跃合约）本周报收 5343.00 元/千克，周变动-0.24%。

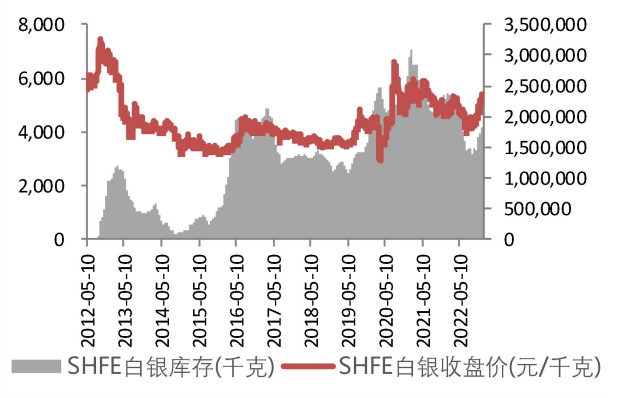
截至 1 月 5 日，SLV 白银 ETF 持仓为 14465.06 吨，周变动-0.75%，持仓绝对值变动-108.96 吨。

图 15：COMEX 白银价格及库存



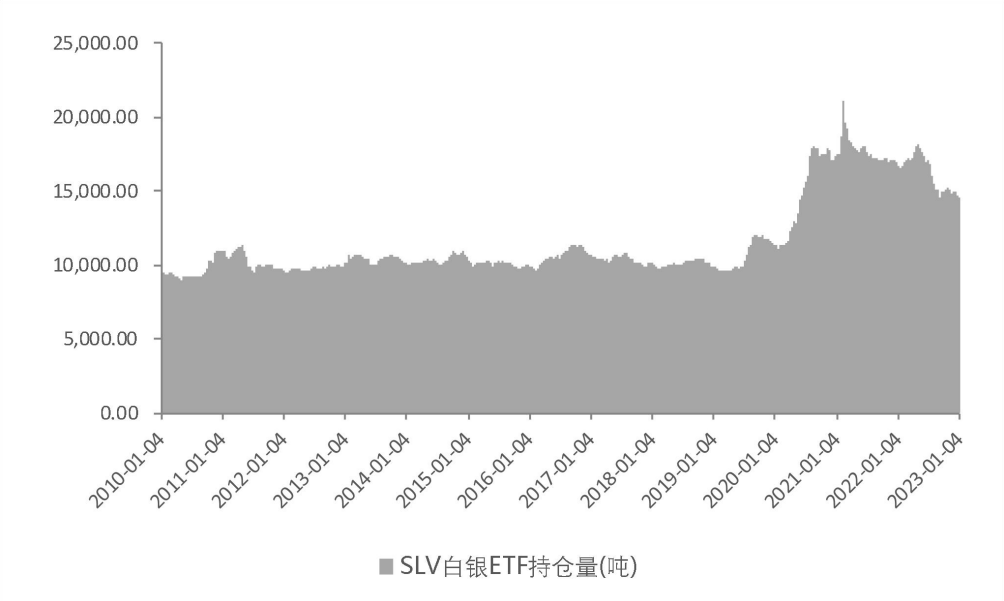
资料来源：Wind，山西证券研究所

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



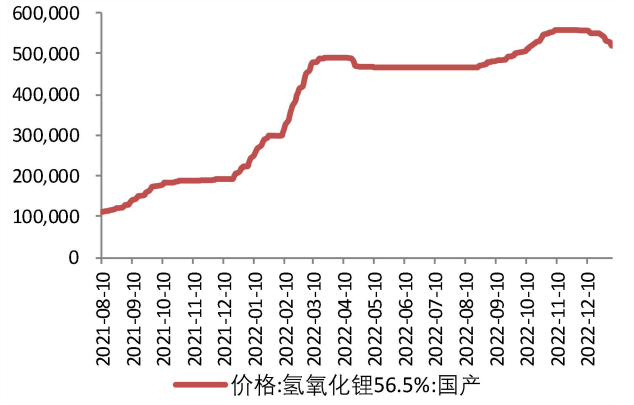
资料来源：Wind，山西证券研究所

3.3 能源金属

3.3.1 锂：电碳价格本周-10.22%

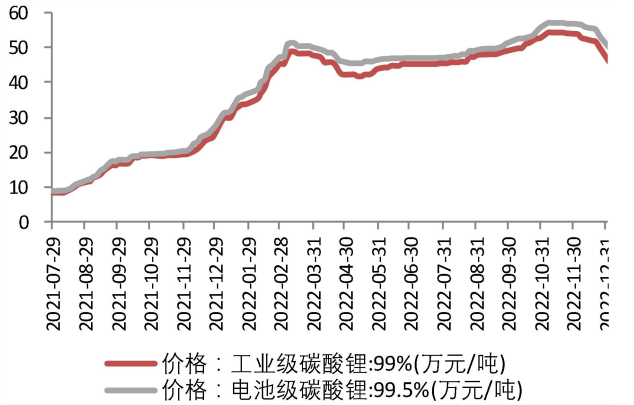
本周，氢氧化锂价格 52.10 万元/吨，周变动-4.14%；工业级碳酸锂价格 46.25 万元/吨，周变动-12.16%；电池级碳酸锂价格 50.10 万元/吨，周变动-10.22%。

图 18：氢氧化锂价格（元/吨）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 19：碳酸锂价格（万元/吨）

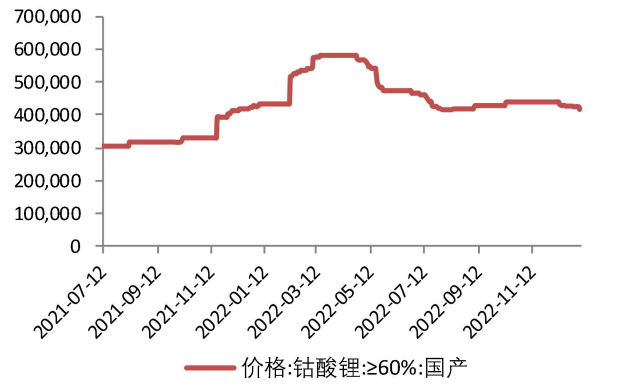


资料来源：Wind，山西证券研究所

3.3.2 钴：四氧化三钴价格本周-3.99%

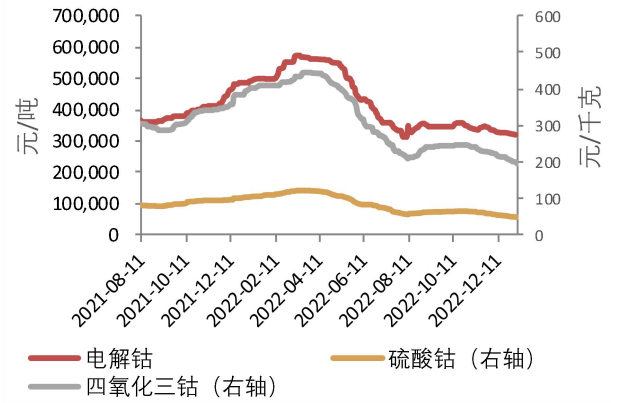
本周，钴酸锂价格 41.60 万元/吨，周变动-2.35%；电解钴价格 32.20 万元/吨，周变动-1.08%；硫酸钴价格 47.00 元/千克，周变动-2.08%；四氧化三钴价格 192.50 元/千克，周变动-3.99%。

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



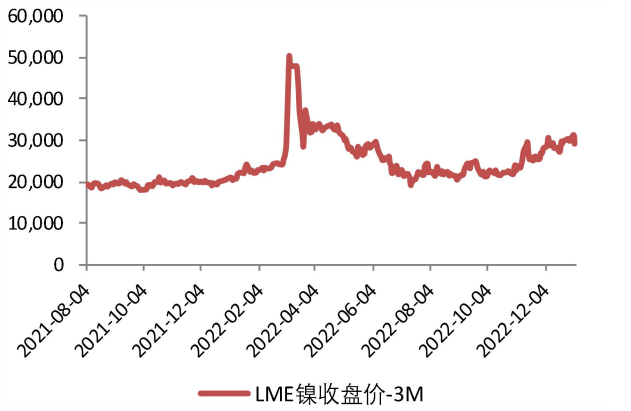
资料来源：Wind，山西证券研究所

3.3.3 镍：电池级硫酸镍价格本周价格-1.82%

本周，LME 镍收盘价 29200 美元/吨，周变动-2.01%；SHFE 镍收盘价 225550 元/吨，周变动-2.38%；

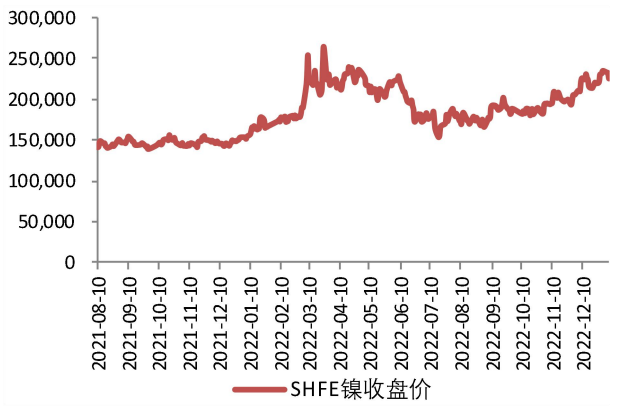
电池级硫酸镍价格 37850 元/吨，周变动-1.82%。

图 22：LME 镍价格（美元/吨）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 23：SHFE 镍价格（元/吨）



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：镨钕氧化物价格上涨明显

本周，镁锭价格 22950 元/吨，周变动 0.44%；钯价格 453 元/克，周变动-2.37%；钛铁价格 36400 元/

吨，周变动 0.00%；金属硅价格 25050 元/吨，周变动-0.40%；镨钕氧化物价格 720000 元/吨，周变动 2.13%。

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	22,950	0.44%	-2.13%	-42.26%
钯	钯：Pd>99.95%	元/克	453	-2.37%	-5.23%	-19.25%
钛	钛铁70%	元/吨	36,400	0.00%	-0.27%	-2.67%
硅	金属硅	元/吨	25,050	-0.40%	-0.40%	-6.36%
稀土	镨钕氧化物	元/吨	720,000	2.13%	5.57%	-10.84%

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
2023/1/5	中国	国资委召开中央企业负责人会议，会议强调进一步做强做优做大国有资本和国有企业，全面加快建设世界一流企业，充分发挥国有经济主导作用和战略支撑作用，积极促进稳增长、稳就业、稳物价，在推动经济运行整体好转、实现质的有效提升和量的合理增长上勇挑大梁。
2023/1/5	中国	住建部部长倪虹指出，要精准施策，推动房地产市场平稳健康发展。
2023/1/5	中国	央行、银保监会建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，自 2022 年第四季度起，各城市政府可于每季度末月，以上季度末月至本季度第二个月为评估期，对当地新建商品住宅销售价格变化情况进行动态评估。
2023/1/5	中国	2022 年 12 月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业 PMI）录得 48.0，高于 11 月 1.3 个百分点，但仍低于临界点。
2023/1/5	美国	美联储公布的 12 月会议纪要显示，美联储官员致力于抗击通胀，并预计在取得更大进展之前将维持加息。
2023/1/4	美国	美国 12 月 ISM 制造业 PMI 为 48.4，创 2020 年 5 月以来新低，预期为 48.5，前值为 49。
2023/1/4	中国	据乘联会初步统计，去年 12 月乘用车市场零售 242.5 万辆，同比增长 15%，环比增长 47%。2022 年乘用车市场零售 2070 万辆，同比增长 1.8%。乘联会表示，2023 年购税恢复 10%是超预期的政策调整，对 2023 年的车市带来年末的增长压力，但不会导致 2023 年的车市出现年末同比暴跌，因此目前预计 2023 年国内零售是 0 增长。2023 年一季度预计零售 458 万辆，同比下降 7%。
2023/1/3	德国	德国 2022 年 12 月 CPI 初值同比升 8.6%，预期升 9.1%，11 月终值、初值均升 10%；环比降 0.8%，预期降 0.3%，11 月终值、初值均降 0.5%。

资料来源：Wind，山西证券研究所

日期	地区	主要内容
2023/1/3	中国	河南省人民政府印发《大力提振市场信心促进经济稳定向好政策措施》，其中提出，鼓励各地出台促进汽车消费的惠民政策，将购车补贴政策延续至 2023 年 3 月底，对在省内新购汽车按购车价格的 5%给予消费者补贴，最高不超过 10000 元/台，省、市级财政各补贴一半。鼓励各地对智能电子产品和家用电器产品消费进行补贴或开展以旧换新促销活动，将省财政对各地实际财政补贴支出按不超过 30%给予奖补政策延续至 2023 年 3 月底。
2023/1/3	韩国	韩国财政部：韩国将为半导体和其他关键行业的国内投资提供高达 35%的税收减免。
2023/1/3	中国	2022 年 12 月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得 49.0，低于 11 月 0.4 个百分点，降至近三个月来最低，连续第五个月处于收缩区间。
2023/1/2	欧洲	欧元区 12 月制造业 PMI 终值 47.8，预期 47.8，初值 47.8。德国 12 月制造业 PMI 终值 47.1，预期 47.4，初值 47.4。

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
2023/1/5	印度	Vedanta 近日公布了 2023 财年第三季度（2022 年 10-12 月）产量报告，报告期内公司氧化铝产量为 44.3 万吨，同比下降 6%，环比下降 2%。2022 年 4-12 月累计氧化铝产量为 138.2 万吨，同比下降 6%。报告期内公司电解铝产量较去年同期下降 2%，较上个季度下降 3%至 56.6 万吨，2022 年 4-12 月电解铝产量共计 171.6 万吨，同比上涨 1%。
2023/1/5	中国	贵州电网在已对当地电解铝企业实施两轮负荷管理 106.6 万千瓦的基础上，仍无法覆盖电力缺口，水电蓄能仍然呈现快速下滑趋势，再度发布《贵州电网有限责任公司关于对电解铝企业进一步实施负荷管理有关要求的通知》，对五户电解铝企业实施第三轮停槽减负荷 50 万千瓦,要求于 1 月 5 日启动停槽减负荷，通过 5 日执行到位。
2023/1/5	中国	近日，四川省人民政府印发四川省碳达峰实施方案。其中提到推动有色金属行业碳达峰。严格执行电解铝产能置换政策，严控新增产能。严控铜、铅、锌、镁等有色金属产能总量。加快再生有色金属产业发展，提升再生有色金属行业企业规范化、规模化发展水平，完善废弃有色金属资源回收、分选和加工网络。
2023/1/5	中国	东轻中厚板厂 36 米高速铝板锯切机全线贯通竣工，并投入生产使用，为 2023 年增产上量注入新动力。

资料来源：各行业网站，山西证券研究所

日期	地区	主要内容
2023/1/5	印尼	印尼国营矿商--阿内卡矿业公司（Aneka Tambang）表示，计划在 2023 年下半年启动位于哈尔马赫拉岛的新镍铁工厂的运营，该项目因电力供应问题，启动已经推迟了数年。这座镍铁工厂年产能 1.35 万吨，将把 Antam 全年整体镍铁产能提高至 4.05 万吨。
2023/1/5	英国	英国 2022 年的新车注册量降至 30 年来的最低水平。尽管去年下半年有所复苏，但持续的零部件短缺冲击了正常生产。与此同时，消费者对电动汽车的需求持续增长，电动汽车占新车销量的近五分之一。不过，汽车制造商和贸易商协会（SMMT）警告称，充电基础设施的建设速度不足以满足不断增长的需求。
2023/1/4	智利	智利国家统计局（INE）近日发布的数据显示，11 月份该国铜产量为 45.92 万吨，同比下降 5.5%。
2023/1/4	俄罗斯	俄罗斯诺里尔斯克镍矿公司董事长、金属大亨波塔宁（Vladimir Potanin）称，诺镍公司明年将在 Nadezhda 冶炼厂启动综合环保计划 Sulphur Program 2.0，“这将改善诺里尔斯克工业区的环境状况”。他另外表示，公司将于 2023 年启动员工激励计划。诺镍公司预计明年其投资周期将达到顶峰，与 2022 年相比，资本支出将增加 10%至 47 亿美元。
2023/1/3	中国	据 Mysteel 不完全整理，2022 年 12 月国内共 6 个铝项目开工、投产。其中，河南大众新材料年产 15 万吨高精度电池铝箔项目、商丘阳光铝材 5.5 万吨新能源电池铝箔坯料项目等 4 个铝相关项目开工；东方希望包头铝材 9、10 号铝杆生产线等 2 个铝相关项目投产。
2023/1/3	中国	近日，云铝股份、国家电投云南国际、国家电投中央研究院三方携手合作实施的云铝股份昆明阳宗海绿色铝产业园绿色智慧能源示范项目二期 2 兆瓦直流接入成功投运。
2023/1/3	中国	夏日哈木镍钴矿采选项目产出首批镍钴精矿粉。夏日哈木镍钴矿采选项目由国家电投集团黄河上游水电开发有限责任公司负责开发，项目总投资约 50 亿元，设计年产 561 万吨矿石，配套建设年处理量 561 万吨、年产镍钴精矿 30 万吨的选矿厂。

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
603799	华友钴业	2023/1/5	公司分别与浦华公司、浦项化学签订了三元前驱体《购买协议》，协议约定，华友钴业及其子公司拟于 2023 年 1 月至 2025 年 12 月期间分别向浦华公司、浦项化学供应电池材料三元前驱体产品合计约 1.5 万吨、16 万吨。
002182	云海金属	2023/1/5	公司合资子公司宝镁公司以 3.3 亿元的价格竞得了青阳县童埠港口经营有限责任公司 100%的股权。

资料来源：各公司公告，山西证券研究所

代码	简称	披露日期	主要内容
601899	紫金矿业	2023/1/5	公司持股 95%的控股子公司乌后紫金于 2013 年 8 月至 2020 年期间，在已取得乌拉特后旗东升庙三贵口北矿段探矿许可证但未取得采矿许可证的情况下，通过以探代采的方式，在乌拉特后旗东升庙三贵口北矿段进行巷道掘进及矿石采挖，涉案矿石价值共计 4.61 亿元人民币。乌后紫金及 7 名相关人员因涉嫌非法采矿罪被乌拉特后旗人民检察院提起公诉。本判决的执行将影响公司 2022 年度归属于上市公司股东净利润的金额为 4.52 亿元，占公司 2021 年度经审计归属于上市公司股东净资产的 0.64%。
601677	明泰铝业	2022/1/4	2022 年 12 月公司销售铝板带箔 9.68 万吨，同比减少 13%；销售铝型材 0.13 万吨，同比减少 35%。

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。本报告清晰准确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

深圳
广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

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

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