

上周各板块调整，稀土原料价格跌幅扩大，锂电材料部分环节价格暂稳

相关研究：

《上周稀土价格回落，锂电材料各环节价格延续下行走弱》 20230215
《节后多数板块反弹，稀土价格有所回暖，锂电材料延续疲软》 20230208

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	3	3	7
绝对收益	1	8	-5

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师：王攀

证书编号：S0500520120001

Tel: (8621) 50293524

Email: wangpan2@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼湘财证券研究所

核心要点：

□ 市场行情：上周各细分板块均有所回落，锂电及光伏材料板块跌幅较大

上周新材料各细分板块均表现为回落，各板块均跑输基准。锂电及光伏材料周跌幅较大，分别为 4.94% 和 4.67%，分别跑输基准（沪深 300）3.19pct 和 2.92pct。磁材、碳纤维、半导体材料及面板材料板块周跌幅分别为 2.74%、2.11%、3.92% 和 2.83%，也分别跑输基准 0.99pct、0.36pct、2.17pct 和 1.08pct。

□ 估值变动：上周各板块估值普遍回落，各板块估值分位数仍在底部区间

上周各板块估值（市盈率 TTM）均有所回落，磁材、碳纤维、锂电材料、光伏材料、半导体材料及面板材料板块估值分别回落 0.8x、0.7x、1.2x、1.2x、2.1x 和 0.7x 至 28.6x、40.4x、23x、30.2x、53.1x 和 21.7x。从估值水平历史分位来看，同期磁材、碳纤维、锂电材料、光伏材料、半导体材料和面板材料板块估值分位数分别为 18.6%、3.5%、0.4%、21.4%、27.9% 和 6.2%，分别较前一周回落 2.1pct、2.4pct、1.2pct、3.5pct、5.2pct 和 0.8pct。

□ 上周镨钕价格继续回落，重稀土镱价跌幅扩大，铽价大幅下行，钆铁、钕铁均大跌。钴现货价暂稳，硼铁及金属镓价格稳定，铈铁略涨。烧结钕铁硼毛坯价格小幅回落

镨钕：上周镨钕价格继续回落，全国氧化镨钕均价至 68.8 万元/吨，周环比下跌 4.71%；镨钕金属均价至 84.5 万元/吨，周环比下跌 3.98%。

重稀土：上周镱价跌幅扩大，全国氧化镱和镱铁均价均至 2260 元/公斤，周环比均大幅回落 5.44%。同期铽价延续下行，全国氧化铽均价周环比下跌 4.73% 至 13100 元/公斤，金属铽均价大幅下行 4.01% 至 16750 元/公斤。上周钆铁持续大幅下滑，钆铁合金国内均价周环比跌幅扩大至 10.98% 至 36.5 万元/吨；同期国内钕铁合金至 77.5 万元/吨，周环比大跌 16.22%。

其他原料：上周长江有色钴现货价格暂稳于 29.2 万元/吨。硼铁(18%)价格持平于 2.54 万元/吨，国内铈铁（60-A）出厂价先稳后略涨 0.36% 至 27.75 万元/吨；金属镓(99.99%)价格稳定于 2025 元/公斤。

烧结钕铁硼：上周钕铁硼价格小幅调整，毛坯烧结钕铁硼 N35 全国均价周环比下跌 1.01% 至 195.5 元/公斤，H35 全国均价周环比略跌 0.74% 至 269.5 元/公斤。

□ 上周原料端四氧化三钴跌幅较大，前驱体硫酸钴及硫酸锰价格持平、硫酸镍续涨。锂源价格跌幅扩大，三元前驱体价格暂稳，三元正极材料及磷酸铁锂正极继续调整。电解液环节六氟磷酸锂暂时趋稳，DMC 维持稳定，各类电解液价格持平。负极材料价格及石墨化加工费平稳，隔膜价稳量跌，锂电铜箔均价及加工费平稳

正极材料：上周三元正极原料端电池级电解钴暂稳于 29.2 万元/吨，四氧化三钴价格继续下跌 5.76% 至 16.35 万元/吨。同期前驱体硫酸钴及硫酸锰

分布持稳于 3.95 万元/吨和 0.65 万元/吨，而硫酸镍周环比上涨 2.63% 至 3.9 万元/吨。三元前驱体 NCM111、NCM523 及 NCM622 价格稳定，周环比分别持平于 9.05 万元/吨、9.3 万元/吨和 10.45 万元/吨。锂源价格跌幅扩大，电池级碳酸锂价格周环比大跌 5.38% 至 43.1 万元/吨，氢氧化锂价格周环比下跌 3.32% 至 45.2 万元/吨。三元正极材料 NCM523 价格周环比下跌 1.62% 至 30.4 万元/吨，NCM622 价格周环比大跌 4.3% 至 33.4 万元/吨。上周磷酸铁锂正极继续调整，前驱体正磷酸铁价格周环比大跌 11.43% 至 1.55 万元/吨，磷酸铁锂正极价格下行态势不改，周环比下跌 3.74% 至 14.15 万元/吨。

电解液：上周六氟磷酸锂持平于 18.75 万元/吨，DMC 国内厂家出厂均价稳定于 5200 元/吨。磷酸铁锂、锰酸锂、三元圆柱 2.2AH 及 2.6AH 电解液价格分别持稳于 4.65 万元/吨、3.73 万元/吨、5.45 万元/吨和 5.8 万元/吨。

负极材料：上周锂电负极材料市场价格及石墨化代加工费暂稳。人造石墨负极材料市场均价持平于 4.53 万元/吨，天然石墨负极材料市场均价持平于 4.07 万元/吨，中间相碳微球市场均价持平于 6.32 万元/吨，石墨化代加工费暂稳定于 13000-15000 元/吨。上周负极材料周产量为 19861 吨，环比增加 0.98%；工厂库存降至 1990 吨，周降幅为 1%（-20 吨）。

隔膜：上周隔膜市场价格平稳，开工延续回落态势。隔膜周产量降至 28361 万平米，周环比略跌 0.31%；行业开工率至 94.9%，周环比下降 0.3 个百分点。同期隔膜市场库存至 3840 万平米，环比降 0.78%（-30 万平米）。根据百川盈孚测算，上周隔膜行业平均毛利 3527 元/万平米，行业平均毛利率达到 32.8%，基本保持稳定。

电池级铜箔：上周锂电铜箔市场价格及加工费均维持稳定。8 μ m、6 μ m 及 4.5 μ m 锂电铜箔主流市场均价分别持平于 8.95 万元/吨、10.1 万元/吨和 12.95 万元/吨。上周 8 μ m、6 μ m 及 4.5 μ m 锂电铜箔加工费区间分别持平于 21000-24000 元/吨、32000-36000 元/吨和 60000-65000 元/吨。

投资建议

磁材板块估值继续维持在历史底部区间，具备较强的安全边际。2023 年，传统领域需求有望修复，风电领域需求将成为亮点，新能源汽车长期快速增长，整体需求向上。原料端整合加速，未来有原料战略保供，有废料布局，有技术降本头部企业受益，叠加未来两年进入产能释放落地期，行业格局有望进一步向头部集中，建议关注磁材板块头部公司机会。维持新材料行业整体“增持”评级。

风险提示

原材料及产品价格波动风险，下游需求增长不及预期风险，政策变动风险，行业产能不能如期释放风险，行业格局变动风险。

1 新材料行业市场行情

表 1：新材料细分板块表现

指数	收盘	周涨幅	月初以来涨幅	年初以来涨幅
磁材	3219.30	-2.74%	-3.96%	9.91%
碳纤维	1557.11	-2.11%	-5.49%	1.04%
锂电材料	5676.35	-4.94%	-9.99%	1.79%
光伏材料	7365.22	-4.67%	-9.81%	0.78%
半导体材料	5134.69	-3.92%	-2.28%	3.74%
面板显示材料	1400.63	-2.83%	1.25%	14.01%

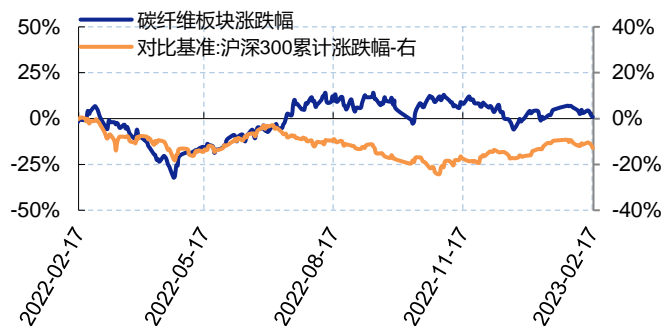
数据来源：wind，湘财证券研究所

图 1：磁材板块相对大盘表现



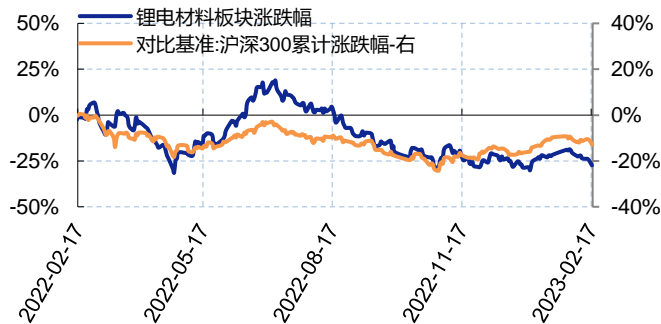
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 2：碳纤维板块相对大盘表现



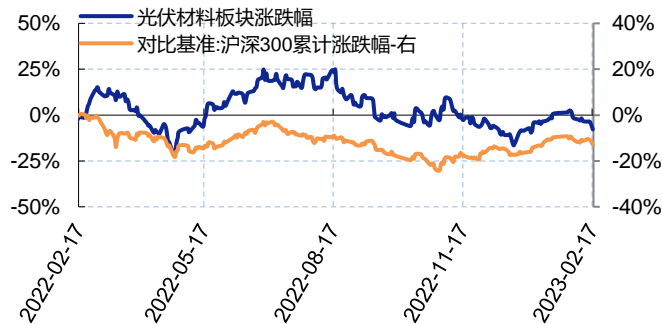
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 3：锂电材料板块相对大盘表现



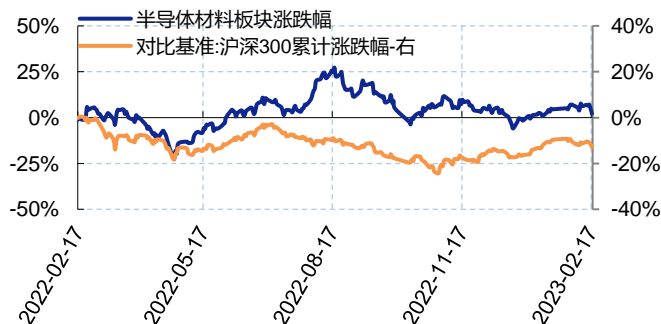
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 4：光伏材料板块相对大盘表现



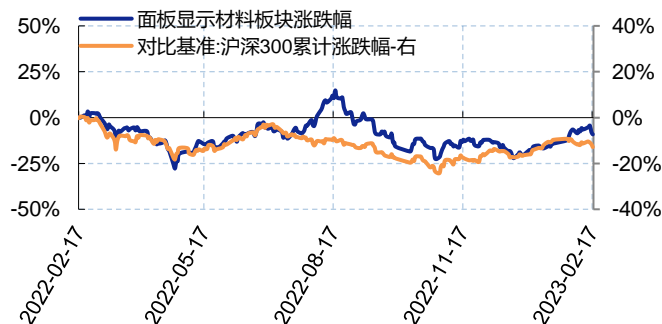
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 5：半导体材料板块相对大盘表现



资料来源：Wind，湘财证券研究所

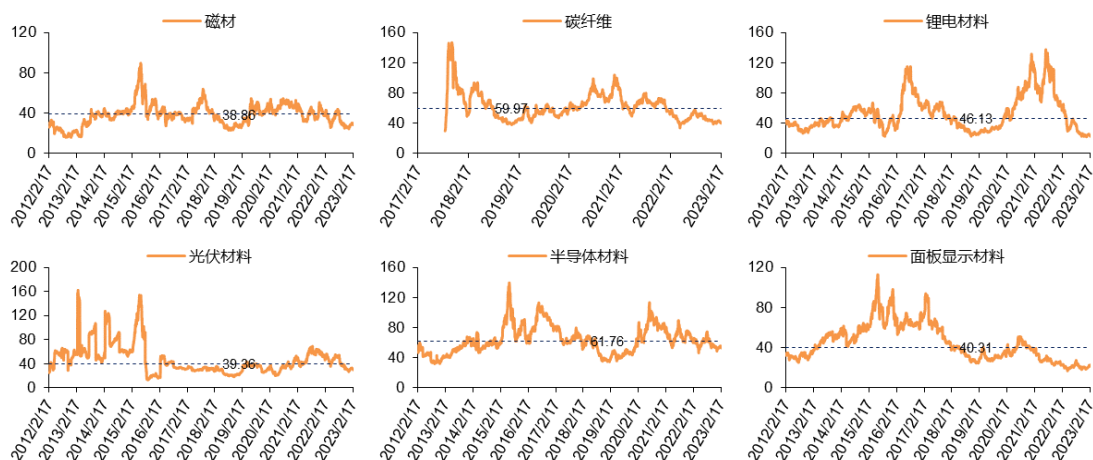
图 6：面板材料板块相对大盘表现



资料来源：Wind，湘财证券研究所

2 新材料行业各板块估值变动

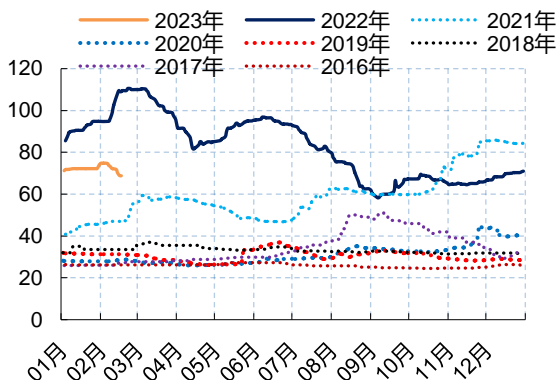
图 7：新材料各细分板块市盈率走势



资料来源：Wind，湘财证券研究所

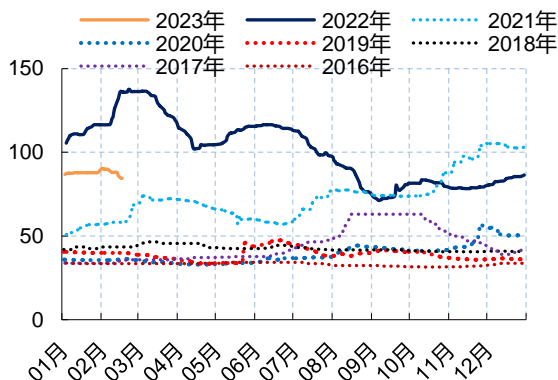
3 磁材产业链数据跟踪

图 8：全国氧化镨钕均价走势(万元/吨)



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 9：全国金属镨钕均价走势(万元/吨)



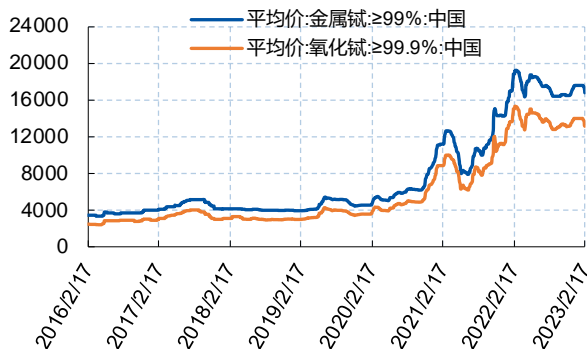
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 10：全国镨铁及氧化镨均价走势(元/公斤)



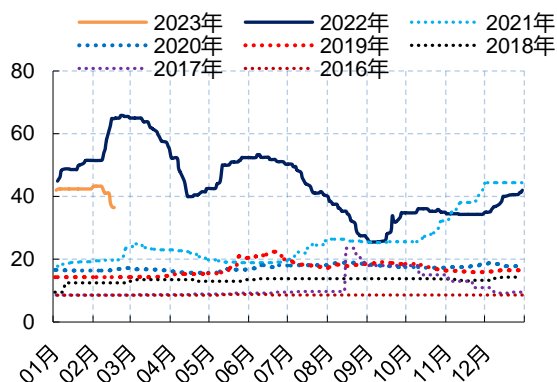
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 11：全国金属铽及氧化铽均价走势(元/公斤)



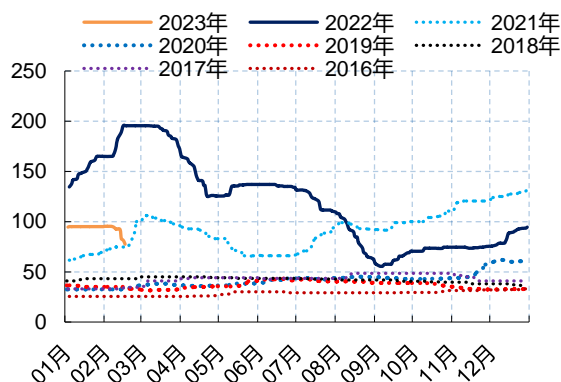
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 12：全国钼铁合金均价走势(万元/吨)



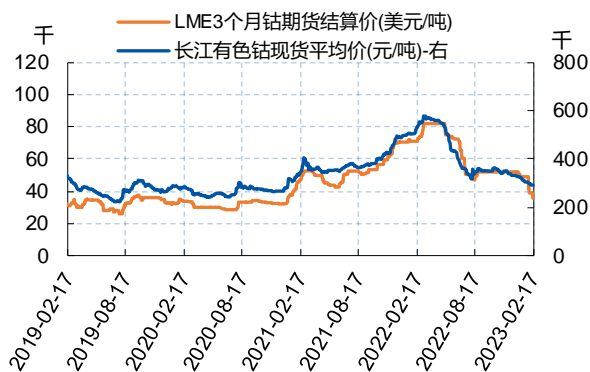
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 13：全国钨铁合金均价走势(万元/吨)



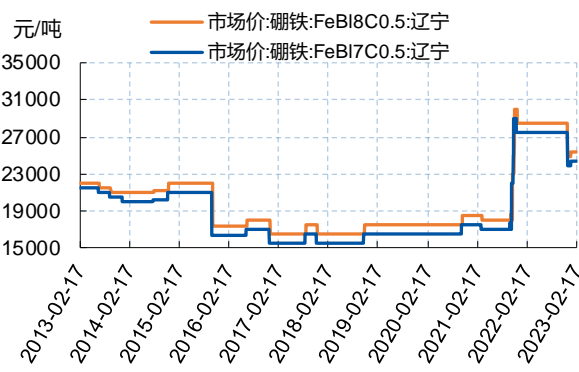
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 14：LME 钴及长江有色现货钴价格走势



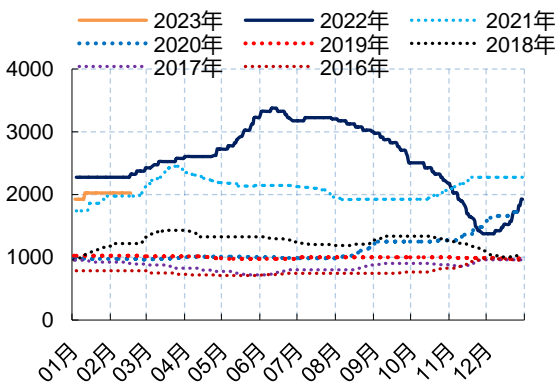
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 15：硼铁价格走势



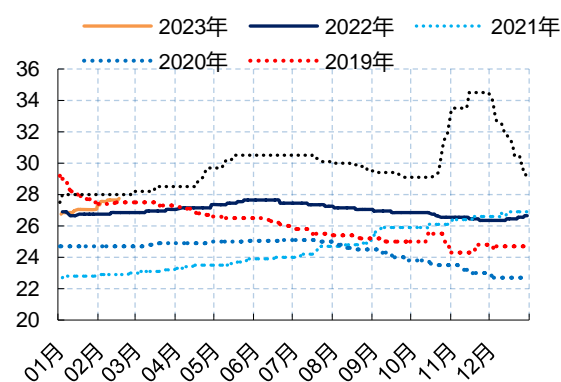
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 16：金属镓价格走势(元/公斤)



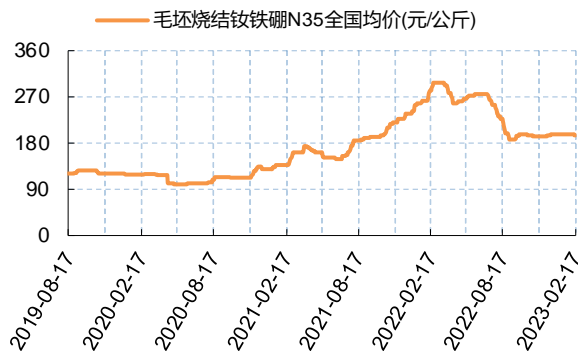
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 17：国内钨铁 60-A 出厂均价(万元/吨)



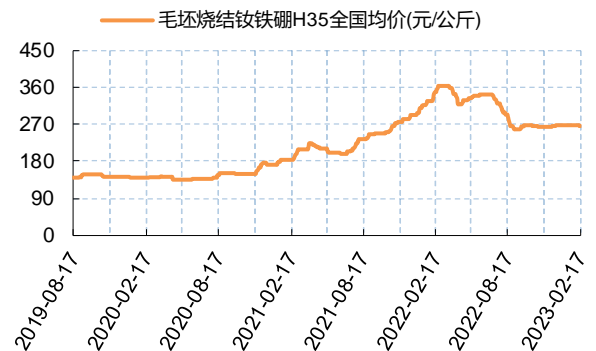
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 18： 低内禀矫顽力烧结钕铁硼 N35 全国均价



资料来源：百川盈孚，湘财证券研究所

图 19： 中等内禀矫顽力烧结钕铁硼 H35 全国均价



资料来源：百川盈孚，湘财证券研究所

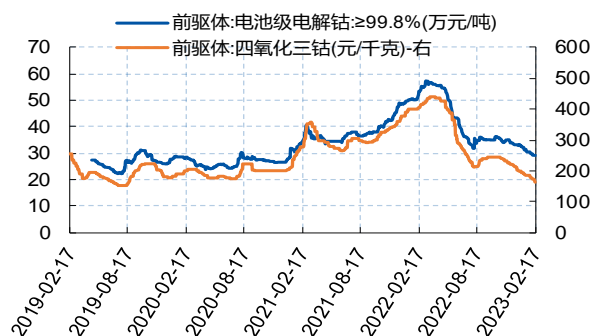
表 2： 稀土磁材产业链一周行业动态

品种	行业动态
钕铁	上周钕铁价格大幅下跌。氧化钕铁价格从周初开始步入下行通道，周中价格涨跌幅度较大。询单活跃度下降，下游金属厂压价询单为主，分离企业实际出货成交不多。部分贸易商低价货源频频报出，一定程度上影响市场价格走势。金属钕铁价格持续下挫，厂家低价出货意向不强，高价成交承压，下游需求不及预期，磁材企业前期采购低价甩带片，库存相对充足，暂无过多采购计划。
镨	上周镨价格持续下调。周初市场询单较少，终端订单释放较差，下游采购减少。厂家报价坚挺，低价不愿出货，周内成交少量，价格持续下滑，商家悲观心态下低价抛货变现，氧化镨成交价格略低。镨铁价格下调，磁材订单不及预期，询单采购少量，厂家出货不畅。
铈	上周铈价格陡崖式下滑。上周市场冷清，下游订单较差，多数商家持货观望，主动报价不多，氧化铈产品市场集中度较高，市场散货有限，贸易商低价抛货变现，氧化铈报价持续下滑，成交稀少。金属铈价格同步下调，下游磁材询单采购减少，金属厂出货不多，厂家报价下探，市场成交少量。
钐	上周钐价格大幅下调。受钕铁价格下调影响氧化钐价格同步下调，市场流通现货不多，厂家报价不多，低价不愿出货；贸易商心态支撑不足，陆续低价试探，少量成交，氧化钐成交价格低位。钐铁价格对应下调，下游磁材订单较差，询单采购不及预期，市场有价无市，整体成交不多。
铈	上周铈价格大幅下调。上周市场气氛低迷，下游询单减少，贸易商低价出货试探，分离企业报货极少，个别贸易企业变现报出，成交价格低位下移。铈铁价格同步下调，下游询单采购几无，金属厂现货数量不多，磁材询单减少，多数观望后市变化。

数据来源：百川盈孚，湘财证券研究所

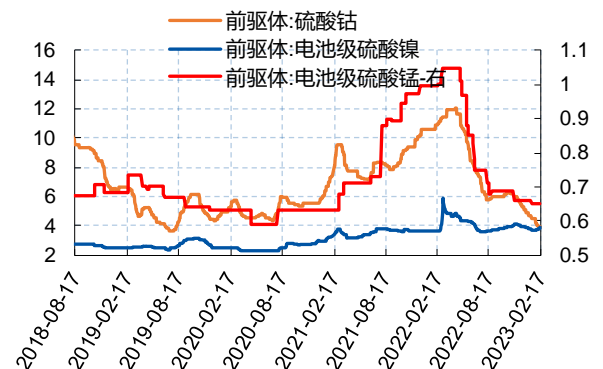
4 锂电材料产业链数据跟踪

图 20： 三元材料前端原料价格



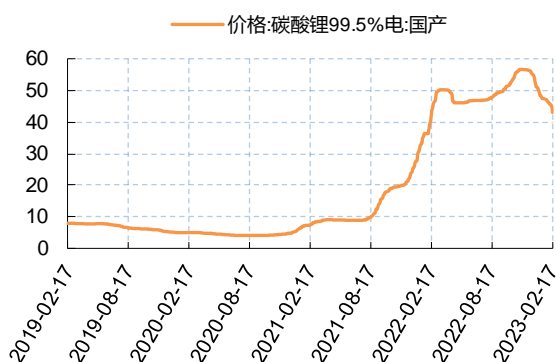
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 21： 三元前驱体硫酸盐价格走势（万元/吨）



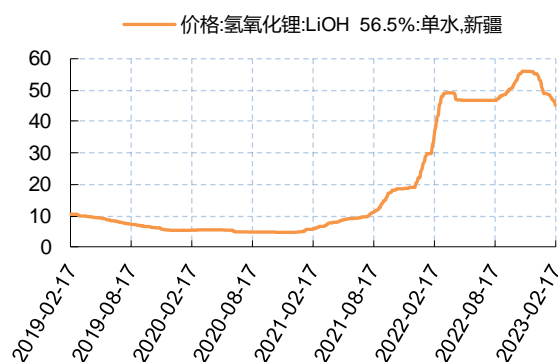
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 22：国内碳酸锂价格走势（万元/吨）



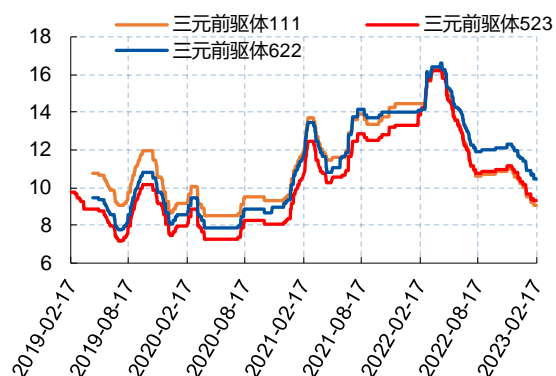
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 23：氢氧化锂价格走势（万元/吨）



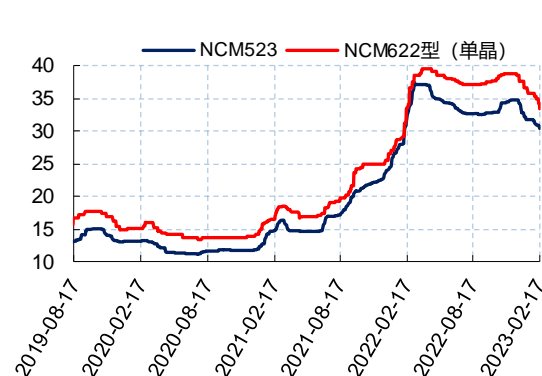
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 24：三元前驱体价格走势（万元/吨）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 25：三元正极材料价格走势（万元/吨）



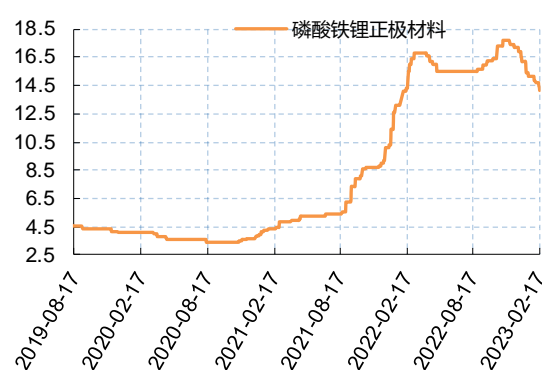
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 26：前驱体正磷酸铁价格走势（万元/吨）



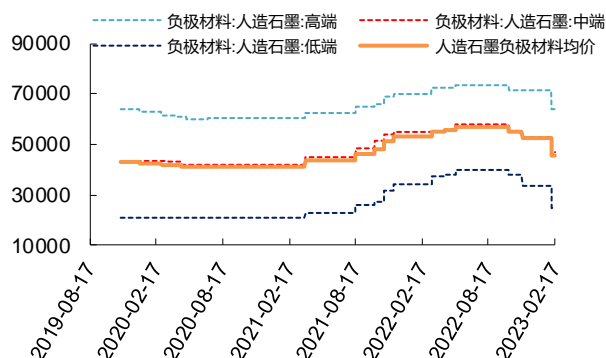
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 27：磷酸铁锂正极材料价格走势（万元/吨）



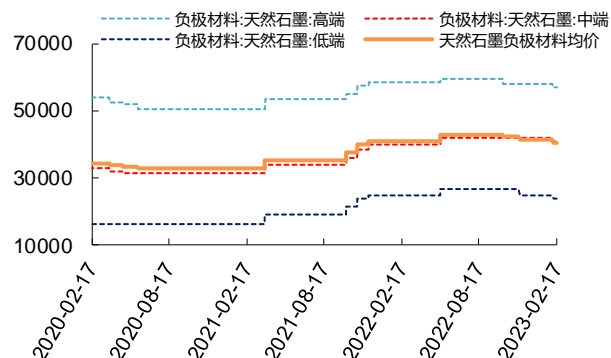
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 28：负极材料人造石墨价格走势（元/吨）



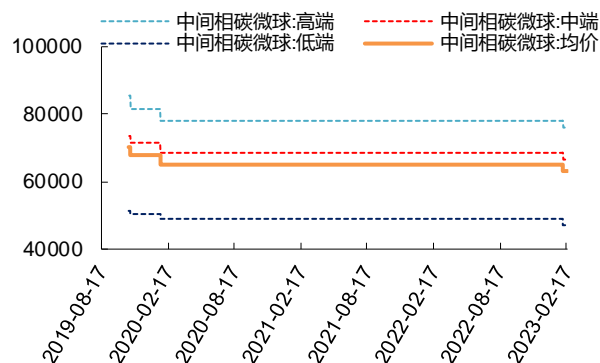
资料来源：百川盈孚，湘财证券研究所

图 29：负极材料天然石墨价格走势（元/吨）



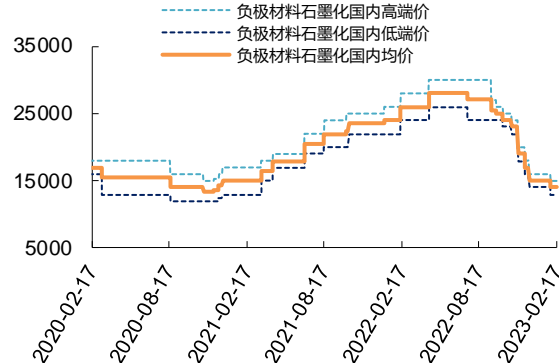
资料来源：百川盈孚，湘财证券研究所

图 30：负极材料中间相碳微球价格走势（元/吨）



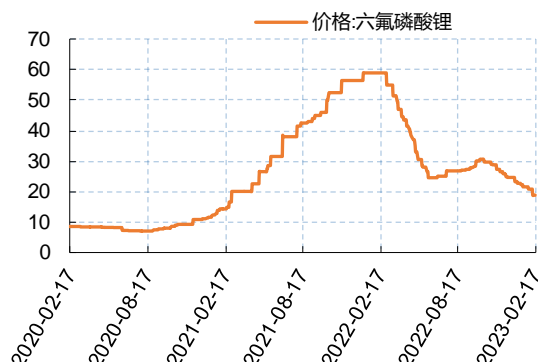
资料来源：百川盈孚，湘财证券研究所

图 31：负极材料石墨化价格（元/吨）



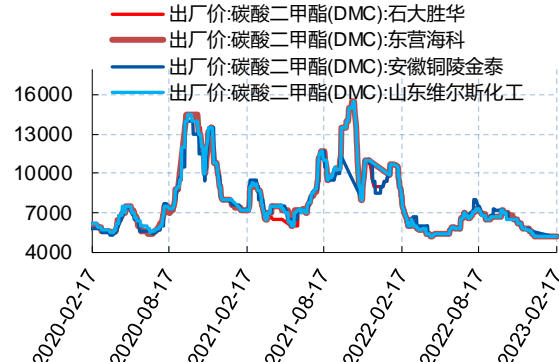
资料来源：百川盈孚，湘财证券研究所

图 32：六氟磷酸锂价格走势（万元/吨）



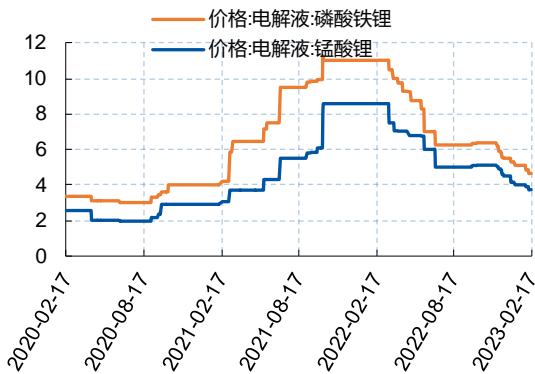
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 33：DMC 溶剂价格走势（元/吨）



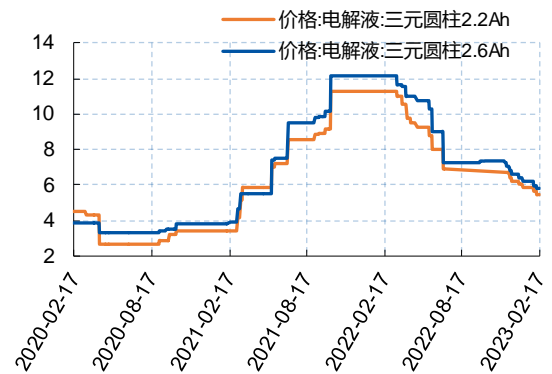
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 34: LFP 及锰酸锂电池电解液价格走势 (万元/吨)



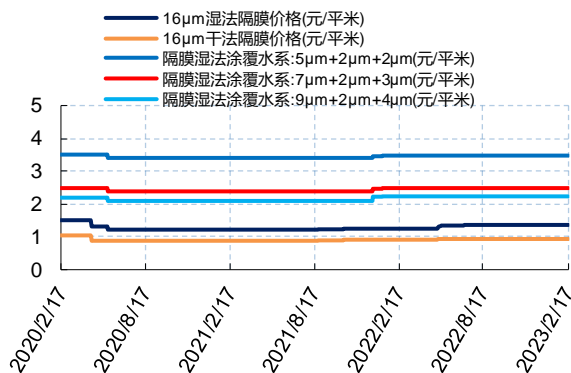
资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 35: 三元电解液价格走势 (万元/吨)



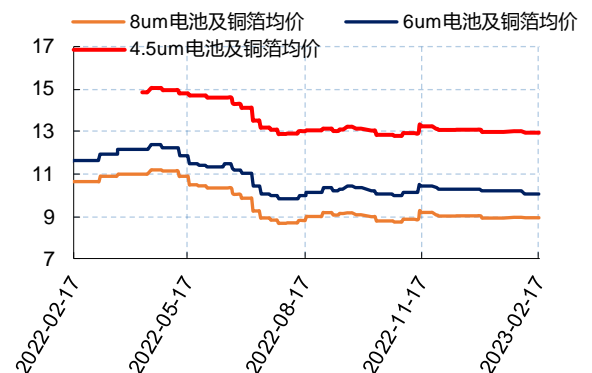
资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 36: 隔膜价格走势 (元/平米)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 37: 电池级铜箔价格走势 (万元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 湘财证券研究所

表 3: 锂电材料产业链一周行业动态

品种	行业动态
三元前驱体	上周三元前驱体价格持稳，需求未有明显改善。原料方面，镍盐行情回暖，价格逐步上调；钴盐价格暂稳。市场方面，目前终端动力市场需求较少，三元材料成交依旧寥寥，沿产业链向上传导，三元前驱体市场出货量无明显增长，多为前期订单。供应端：市场供应量基本持平，前驱体企业主要以前老订单出货为主，新增订单较少；钴盐方面，部分厂家暂不报价，钴盐行情低迷持续；硫酸镍市场价格止跌回调，但硫酸镍生产利润依旧不佳，若后续镍价未能回归到价格异常波动前位置，或将对后续生产带来一定影响。需求端：现阶段，终端市场需求仍未有明显的好转趋势，一季度多为传统淡季，多数企业在完成年底冲量计划后，1 月排产出现不同程度的减弱，2 月市场需求量预计会环比上行，预计月内动力端需求仍维持偏弱态势。受现阶段市场影响，企业清库情绪较重，上周库存环比持平。
三元正极材料	上周三元材料价格下行，终端需求未见好转。供应端：市场供应量环比基本持平，现阶段下游电池厂由于前期消耗库存较多，询价意愿上涨，但新增订单依旧寥寥，总体呈低迷态势。需求端：受终端动力市场需求影响，市场交投氛围不佳，下游采购刚需，控制库存情绪较重。数码端需求尚未恢复，仍处于弱势的状态。年后市场多为淡季，预计一季度国内动力市场情况不会有明显好转。海外订单受需求减弱影响，亦呈小幅波动下行趋势。库存方面，原料库存较少，多按订单采购；现货库存方面，部分厂家无库存，出货多以前期订单为主。
磷酸铁锂正极	上周磷酸铁锂价格下降，下游需求表现不佳。供应端：上周磷酸铁锂供应量环比增加不明显，下游采购

	<p>积极性降低明显，铁锂企业受此影响生产积极性不高，目前降库为主。铁锂企业还处于复产阶段，整体开工率较低。需求端：目前市场交投氛围清淡，下游企业大多持观望心态，刚需采购为主，因还存在库存因此暂无备货打算，场内实际成交较为谨慎，铁锂企业新订单还在商谈阶段。库存方面，在需求减弱带动下，铁锂企业不会过多囤货，部分企业仍继续降库。</p>
负极材料	<p>上周负极材料市场持续偏弱，价格持稳，石墨化加工费用仍低位运行。供应端：上周负极材料市场整体供应相对持稳，主流企业生产良好，多执行原有订单，新订单较少，出货情况趋于稳定。需求端：终端动力市场未有明显恢复之势，储能市场目前表现虽好于动力，但整体需求占比较小，难以提供有效支撑。市场整体需求仍在逐渐恢复过程中。场内询盘问价增多，但实际成交仍不乐观。库存方面，上周负极材料库存环比有所减少，企业以订单生产为主，受下游需求不佳的影响，企业控制库存的情绪较重。</p>
隔膜	<p>上周锂电隔膜市场整体保持平稳过渡，下游市场整体需求表现增长，市场结构化需求仍然存在，干法需求整体保持稳中有升，湿法生产维持相对宽松，下游订单目前逐渐增加，行业库存开始释放。整体来看，动力市场需求有望在3月逐步起量，订单本月下旬有望逐步兑现。</p>
电解液	<p>六氟磷酸锂：现阶段原料端整体价格有所下降，六氟磷酸锂企业采购成本有所减少。供应端，六氟磷酸锂企业装置正常运行，但整体开工率不高，市场整体供应量环比小幅下降。需求端，下游电解液企业大多按订单进行生产，对六氟磷酸锂的需求量维持相对稳定。</p> <p>电解液：供应端，上周产量环比基本持平，行业整体开工情况一般，部分一线大厂开工相对较高，行业内大部分企业开工较低。中端企业与下游老客户联系紧密，多以参股形式进行一定融合，订单生产情况良好，开工有一定保证，行业生产仍需时间恢复。需求端，终端车企销售情况一般，消费者购买力不足，观望情绪浓厚，下游电池厂恢复生产速度较为缓慢，部分市场订单情况稍有好转，但回暖有所局限。储能市场订单情况较淡，且技术门槛相对较高，市场占比有限。市场整体需求一般。</p>

数据来源：百川盈孚，湘财证券研究所

5 公司动态跟踪

表 4：公司动态

日期	公司	动态
2023/02/17	璞泰来	<p>鉴于公司近期与安徽利科新材料科技有限公司签署《关于浙江利科新材料科技有限公司的股东协议》，双方共同发起设立浙江利科，注册资本 5,000 万元，其中公司认缴出资 2,000 万元，认缴出资比例 40%。安徽利科新材料科技有限公司主营业务为生物基材料聚合技术研发、生物基材料制造和销售，是业内领先的生物基材料企业，具备生物基芳纶和相关涂覆材料的生产技术。生物基芳纶涂覆性能与传统芳纶涂覆性能类似，都可以提升涂覆隔膜产品的热稳定性和改善锂电池电解液的浸润性能，主要应用于大型锂电池等下游锂电池产品中。使用生物基芳纶进行涂覆加工，可以降低芳纶涂覆类隔膜产品的生产成本，同时减少使用有机溶剂对环境的影响。安徽利科是国内领先的生物基材料企业，拥有强大的研发和产品技术布局，本次公司与安徽利科合资新设子公司浙江利科，有利于结合双方在锂电池材料领域和生物基领域的产业优势和研发优势，共同推动生物基芳纶涂布工艺和生产工艺的产业化和规模化应用，布局研发新型芳纶涂覆工艺和产品。</p>
2023/02/17	广信材料	<p>根据江苏省工业和信息化厅公布的《关于公布 2022 年度江苏省专精特新中小企业名单（第一批）和复核通过企业名单的通知》（苏工信中小【2022】651 号），公司被认定为 2022 年度江苏省专精特新中小企业（第一批）。公司近日已取得由江苏省工业和信息化厅颁发的专精特新中小企业证书（No.20220496），有效期为 2022 年至 2025 年。</p>
2023/02/18	扬杰科技	<p>湖南高新创业投资集团有限公司拟通过公开挂牌方式转让其持有的湖南楚微半导体科技有限公司 30% 的股权，转让底价为 29,376.00 万元人民币，公司董事会会议同意公司使用自有资金以公开摘牌方式参与楚微半导体 30% 股权转让项目。楚微半导体主营业务为在 8 英寸生产工艺平台下进行半导体功率器件芯片的生产及销售，产品主要包括高、中、低压沟槽式 MOSFET 芯片和沟槽式光伏二极管芯片等，后</p>

续将向 SiC 芯片等产品拓展。目前楚微半导体已实现 8 寸线的规模化生产，月产近 2 万片，产能持续爬坡中。本次交易实施前，公司、湖南高新创投集团、长沙高新控股集团有限公司分别持有楚微半导体 40%、30%、30% 的股权；若公司被确认为本次最终受让方，交易完成后，股权结构调整为公司占比 70%，长沙高新控股集团有限公司占比 30%。公司本次参与楚微半导体 30% 股权的公开竞价，是基于公司产业布局的战略规划，主要目的在于实现自身在 8 英寸功率半导体芯片生产线的布局，旨在满足市场对 MOSFET、IGBT 等高端产品日益增长的需求。若公司被确认为本次最终受让方，交易完成后，楚微半导体将成为公司的控股子公司，双方将能充分利用各自的优势条件和资源，进一步加强在研发、产品、市场等方面的深度融合，有助于提升楚微半导体科技成果的市场化应用能力，完善公司产品谱系和全系列产能，突破产能瓶颈，提升制造工艺水平，进一步发挥 IDM 一体化优势，强化中高端功率器件布局

数据来源：wind，湘财证券研究所

6 风险提示

原材料及产品价格波动风险，下游需求增长不及预期风险，政策变动风险，行业产能不能如期释放风险，行业格局变动风险。

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，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。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抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。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“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。