

有色金属

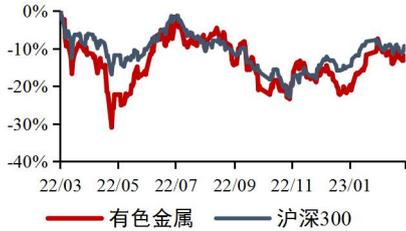
行业周报（20230227-20230303） 领先大市-B(维持)

国内需求恢复预期支撑，宜春锂矿停产整顿

2023年3月3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：

【山证有色金属】锂价持续下探，国内需求尚未明显恢复-行业周报（20230130-20230203） 2023.2.3

【山证有色金属】宏观面偏强基本面偏弱，关注春节后需求恢复情况-行业周报（20230116-20230120） 2023.1.20

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 5069.66，周变化-0.62%，排名第 27，跑输上证综指-1.95pct。
- **子板块表现：**铜板块领涨，小金属板块表现良好。其中，子板块市场表现前三名：铜（2.83%）、锡（0.63%）、钨（0.55%）；子板块市场表现后三位：锂（-2.05%）、磁性材料（-4.22%）、稀土（-5.26%）。

金属价格表现

- **基本金属：**LME 铜报收 9128 美元/吨，周变动-0.10%；上期所阴极铜（活跃合约）报收 69780 元/吨，周变动-0.33%。LME 铝报收 2385 美元/吨，周变动 4.38%；上期所铝（活跃合约）报收 18675 元/吨，周变动-0.16%。
- **贵金属：**COMEX 黄金报收 1826.70 美元/盎司，周变动-0.43%；国内黄金期货价格（活跃合约）报收 414.04 元/克，周变动 0.27%。COMEX 白银报收 20.94 美元/盎司，周变动-4.19%；国内白银期货价格（活跃合约）报收 4935.00 元/千克，周变动-1.08%。
- **能源金属：**氢氧化锂价格 42.50 万元/吨，周变动-3.41%；工业级碳酸锂价格 36.00 万元/吨，周变动-15.49%；电池级碳酸锂价格 39.00 万元/吨，周变动-14.85%。钴酸锂价格 35.05 万元/吨，周变动-2.77%；电解钴价格 30.25 万元/吨，周变动 2.54%；硫酸钴价格 42.00 元/千克，周变动 5.00%；四氧化三钴价格 170.00 元/千克，周变动 1.49%。LME 镍收盘价 25000 美元/吨，周变动-5.73%；SHFE 镍收盘价 198370 元/吨，周变动-4.19%；电池级硫酸镍价格 40000 元/吨，周内持平。
- **小金属：**镁锭价格 22250 元/吨，周变动-1.11%；钼价格 368 元/克，周变动-2.39%；钛铁价格 36300 元/吨，周变动-0.55%；金属硅价格 24150 元/吨，周内持平；镓氧化物价格 662500 元/吨，周变动-3.57%。

投资建议

- 宏观方面，美国通胀高居不下，美元指数小幅反弹；我国疫情影响消退，企业复工复产，经济景气水平持续回升，2月我国制造业 PMI 为 52.6%，比上月上升 2.5 个百分点，高于市场预期。供应方面，秘鲁受抗议活动影响加剧，印尼因地质气象灾害导致减产和装运延误，中国港口铜精矿入港量减少。需求方面，传统需求旺季来临，房地产与基建新增订单增多，各省市推出政策促进汽车消费，预计 3 月份电解铜处于供需偏紧的状态。
- 据 SMM 统计，全球十大矿企 2022 年铜产量为 1195.4 万金属吨，同比减



少 2.6%。据中国有色金属加工工业协会，2022 年我国铜加工材综合产量为 2025 万吨，同增 1.8%；其中，铜线材产量 1026 万吨，同增 2.1%；铜排板产量 130 万吨，同增 6.6%；铜箔材产量 80 万吨，同增 29.0%；铜箔材中锂电铜箔产量 41.5 万吨，同增 62.7%。

➤ 能源金属方面，随着中央工作组密集奔赴宜春调研、督导锂矿开采，近几日宜春锂矿整顿事件继续升温，3 月份锂盐供应端较 2 月预期减少。目前锂盐价格维持跌势，将有望探到部分外采精矿企业的成本线；据百川盈孚数据，目前电碳毛利约 17.56 万元 / 吨，毛利率约 37.6%。

风险提示

美联储加息影响持续；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-0.62%，跑输上证综指.....	6
2.2 子板块市场表现：价格普跌，铜板块上涨.....	7
2.3 上市公司市场表现：安宁股份涨幅居前.....	8
3. 行业数据跟踪.....	8
3.1 基本金属.....	8
3.1.1 铜：价格震荡上行，沪铜累库明显.....	8
3.1.2 铝：价格窄幅震荡，持续低库存.....	10
3.2 贵金属.....	11
3.2.1 黄金：价格持续高位.....	11
3.2.2 白银：价格小幅下降.....	12
3.3 能源金属.....	13
3.3.1 锂：价格持续下行.....	13
3.3.2 钴：价格普遍上涨，钴酸锂微降.....	13
3.3.3 镍：电池级硫酸镍价格周内持平.....	14
3.4 小金属：价格普降，金属硅周内持平.....	15
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.....	9
图 6: SHFE 铜价格及库存.....	9
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.....	10
图 10: SHFE 铝价格及库存.....	10
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，美国通胀高居不下，美元指数小幅反弹；我国疫情影响消退，企业复工复产，经济景气水平持续回升，2月我国制造业PMI为52.6%，比上月上升2.5个百分点，高于市场预期。供应方面，秘鲁受抗议活动影响加剧，印尼因地质气象灾害导致减产和装运延误，中国港口铜精矿入港量减少。需求方面，传统需求旺季来临，房地产与基建新增订单增多，各省市推出政策促进汽车消费，预计3月份电解铜处于供需偏紧的状态。

据SMM统计，全球十大矿企2022年铜产量为1195.4万金属吨，同比减少2.6%。据中国有色金属加工工业协会，2022年我国铜加工材综合产量为2025万吨，同增1.8%；其中，铜线材产量1026万吨，同增2.1%；铜排板产量130万吨，同增6.6%；铜箔材产量80万吨，同增29.0%；铜箔材中锂电铜箔产量41.5万吨，同增62.7%。

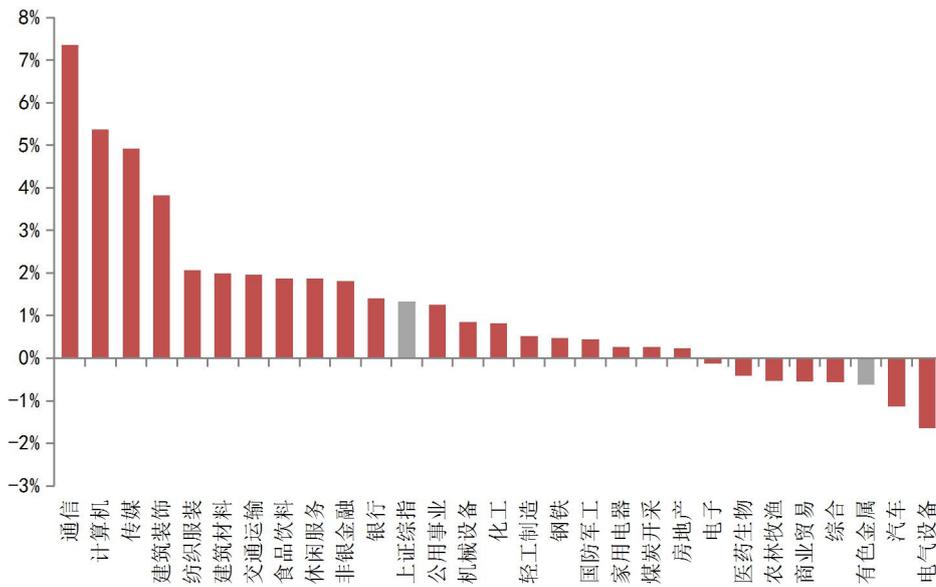
能源金属方面，随着中央工作组密集奔赴宜春调研、督导锂矿开采，近几日宜春锂矿整顿事件继续升温，3月份锂盐供应端较2月预期减少。目前锂盐价格维持跌势，将有望探到部分外采精矿企业的成本线；据百川盈孚数据，目前电碳毛利约17.56万元/吨，毛利润率约37.6%。

2. 市场表现

2.1 有色板块市场表现：板块周变化-0.62%，跑输上证综指

本周,上证综指报收3310.65,周变化1.33%;有色金属板块报收5069.66,周变化-0.62%,排名第27,跑输上证综指-1.95pct。

图1：本周市场申万一级行业涨跌幅表现

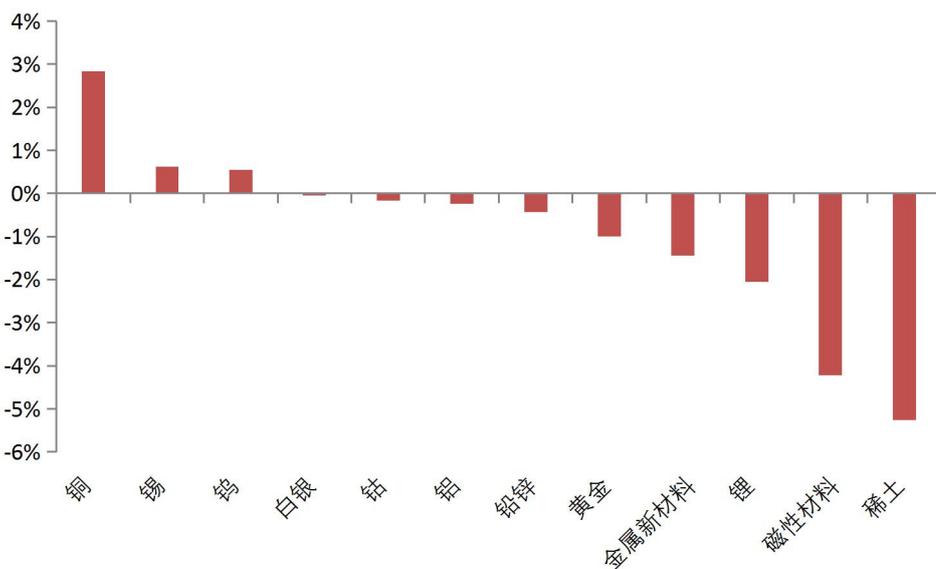


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 子板块市场表现：价格普跌，铜板块上涨

本周有色金属行业各子板块市场表现来看，铜板块领涨，小金属板块表现良好。其中，子板块市场表现前三名：铜（2.83%）、锡（0.63%）、钨（0.55%）；子板块市场表现后三位：锂（-2.05%）、磁性材料（-4.22%）、稀土（-5.26%）。

图 2：本周市场申万有色子板块涨跌幅表现



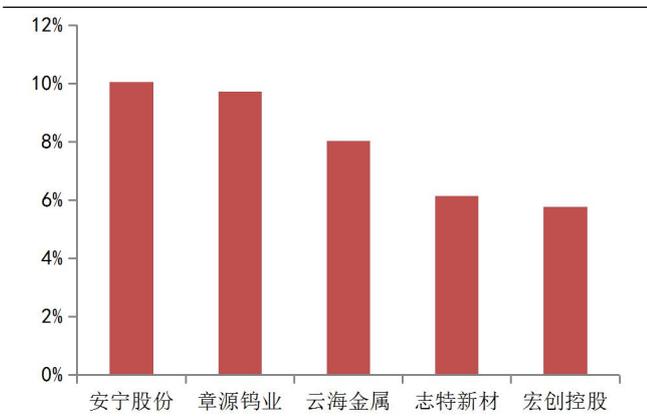
资料来源：Wind，山西证券研究所

2.3 上市公司市场表现：安宁股份涨幅居前

有色板块本周涨跌幅前五公司分别为：安宁股份（10.05%）、章源钨业（9.72%）、云海金属（8.02%）、志特新材（6.15%）、宏创控股（5.76%）。

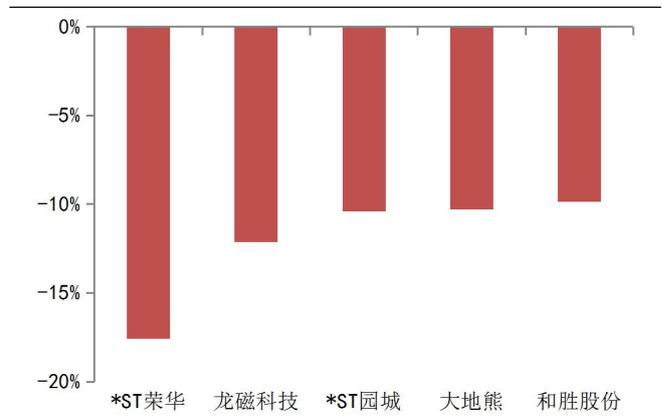
有色板块本周涨跌幅后五公司分别为：*ST 荣华（-17.57%）、龙磁科技（-12.12%）、*ST 园城（-10.41%）、大地熊（-10.30%）、和胜股份（-9.85%）。

图 3：有色板块本周涨跌幅前五家公司



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家公司



资料来源：Wind，山西证券研究所

3. 行业数据跟踪

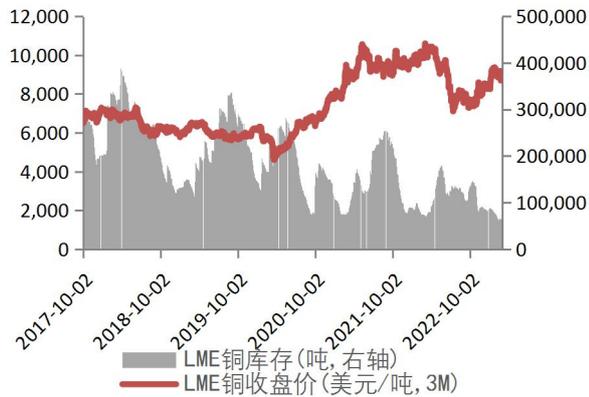
3.1 基本金属

3.1.1 铜：价格震荡上行，沪铜累库明显

价格方面，本周 LME 铜报收 9128 美元/吨，周变动-0.10%；上期所阴极铜（活跃合约）报收 69780 元/吨，周变动-0.33%。

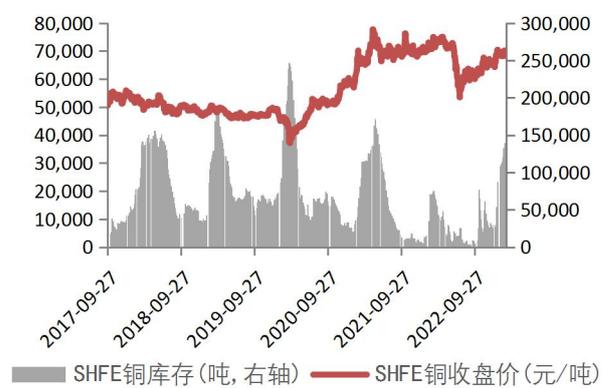
库存方面，本周 LME 铜总库存 63200 吨，周变动-3.40%；上期所阴极铜库存小计为 142024 吨，周变动 1.45%。

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 77.10 美元/吨，周变动-3.00%。铜精矿成本 30750 元/金属吨，周内持平；价格 58194 元/金属吨，周环比-0.23%；毛利润 27444 元/金属吨，周环比-0.48%。

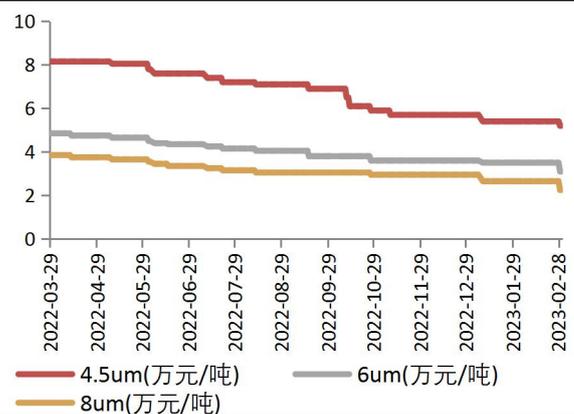
本周，4.5 μ m / 6 μ m / 8 μ m 锂电铜箔加工费分别为 5.20 / 3.10 / 2.25 万元/吨，周环比变动分别为-3.70% / -11.43% / -15.09%。

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



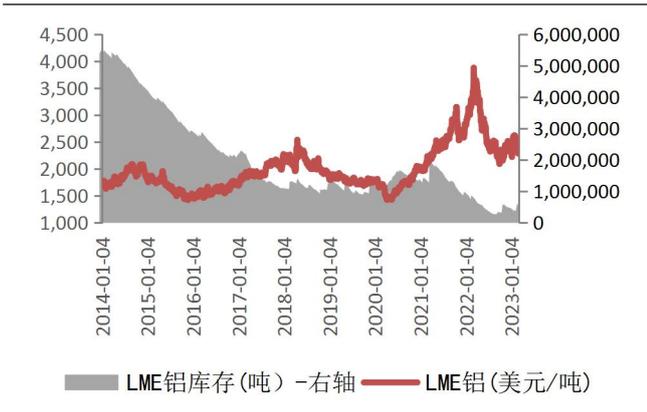
资料来源：Wind，山西证券研究所

3.1.2 铝：价格窄幅震荡，持续低库存

价格方面，本周 LME 铝报收 2385 美元/吨，周变动 4.38%；上期所铝（活跃合约）报收 18675 元/吨，周变动-0.16%。

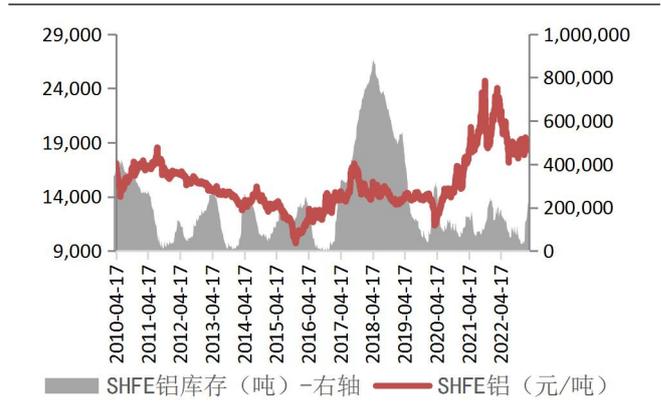
库存方面，本周 LME 铝总库存 546825 吨，周变动-2.98%；上期所铝库存小计为 202833 吨，周变动-0.51%。

图 9：LME 铝价格及库存



资料来源：Wind，山西证券研究所

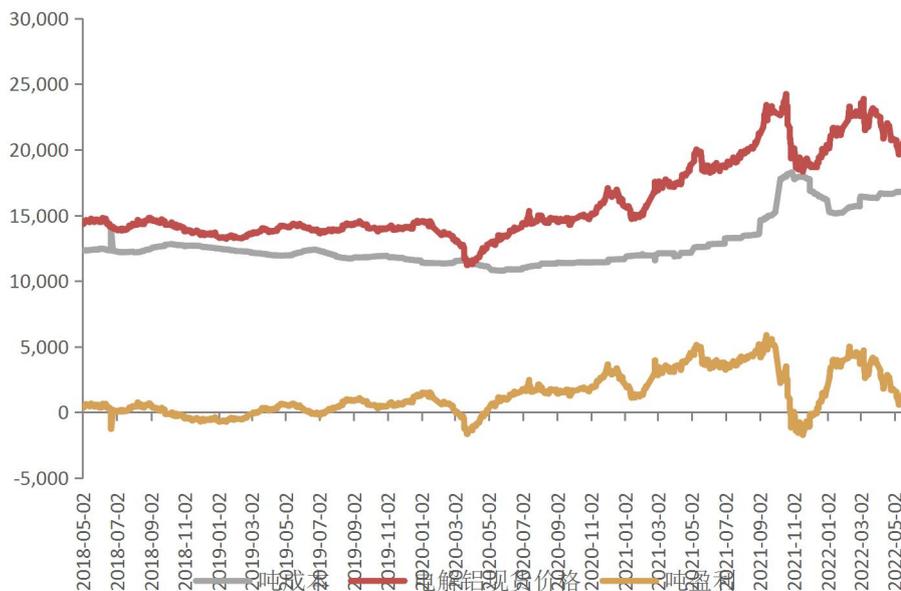
图 10：SHFE 铝价格及库存



资料来源：Wind，山西证券研究所

本周，电解铝成本 17275 元/吨，周环比-0.12%；价格 18523 元/吨，周环比-0.37%；毛利润 1248 元/吨，周环比-3.7%。

图 11：电解铝盈利情况（元/吨）



资料来源：Wind，山西证券研究所

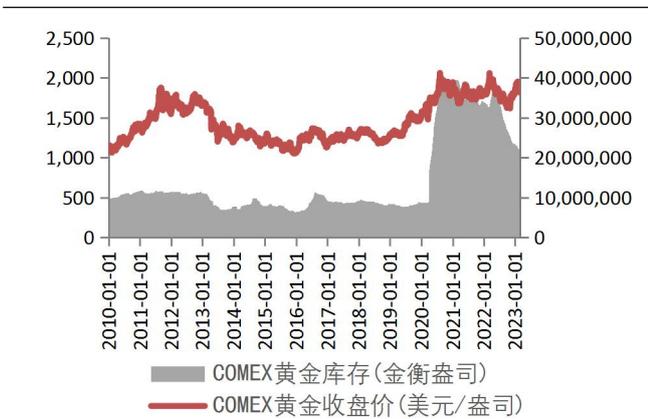
3.2 贵金属

3.2.1 黄金：价格持续高位

黄金价格方面，COMEX 黄金本周报收 1826.70 美元/盎司，周变动-0.43%；国内黄金期货价格（活跃合约）本周报收 414.04 元/克，周变动 0.27%。

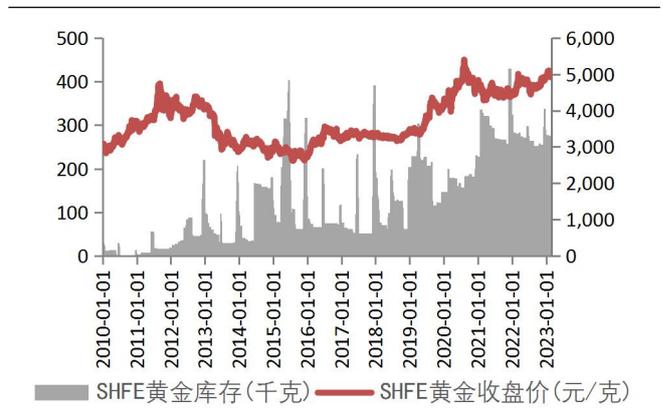
截至 3 月 2 日，SPDR 黄金 ETF 持仓为 912.69 吨，周变动-0.50%，持仓绝对值变化-4.63 吨。

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



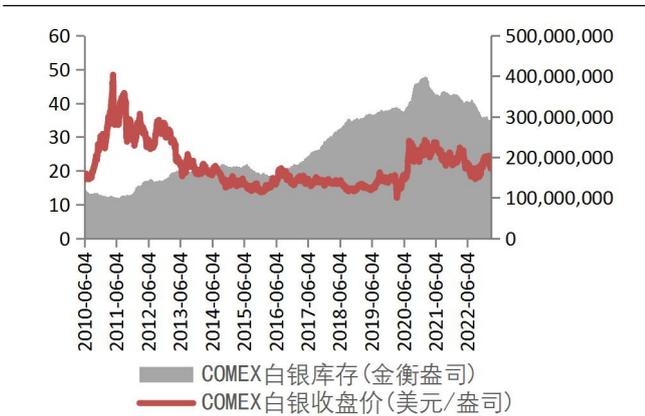
资料来源：Wind，山西证券研究所

3.2.2 白银：价格小幅下降

白银价格方面，COMEX 白银本周报收 20.94 美元/盎司，周变动-4.19%；国内白银期货价格（活跃合约）本周报收 4935.00 元/千克，周变动-1.08%。

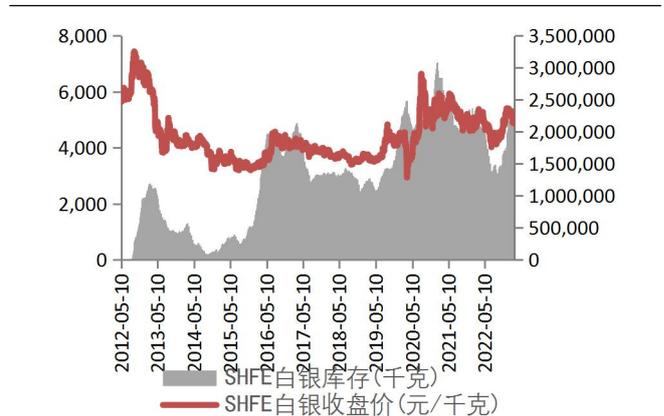
截至 3 月 2 日，SLV 白银 ETF 持仓为 14857.97 吨，周变动-1.28%，持仓绝对值变动-193.02 吨。

图 15：COMEX 白银价格及库存



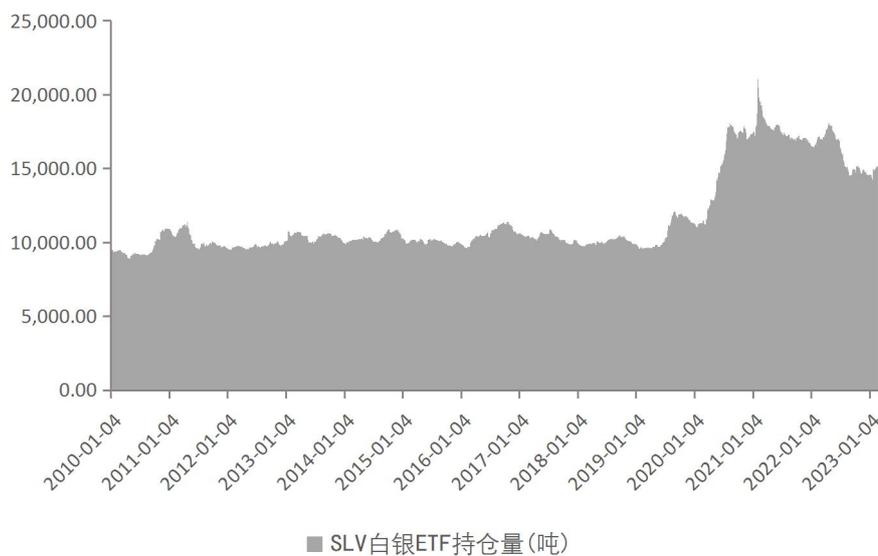
资料来源：Wind，山西证券研究所

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



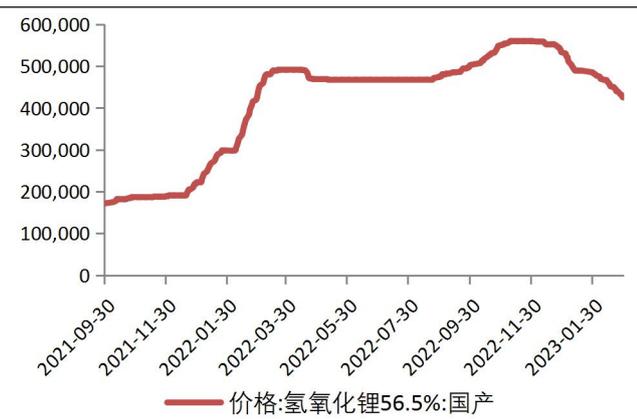
资料来源：Wind，山西证券研究所

3.3 能源金属

3.3.1 锂：价格持续下行

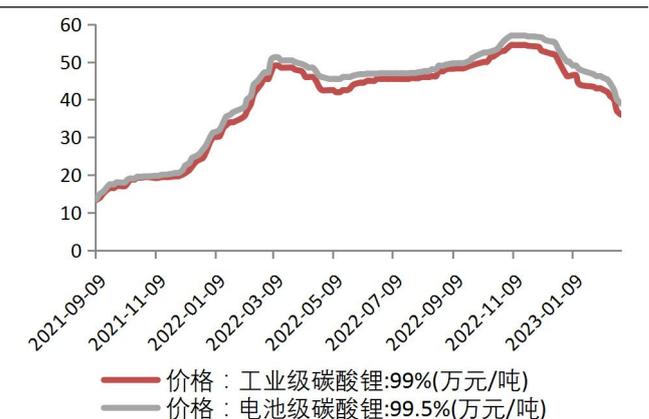
本周，氢氧化锂价格 42.50 万元/吨，周变动-3.41%；工业级碳酸锂价格 36.00 万元/吨，周变动-15.49%；
电池级碳酸锂价格 39.00 万元/吨，周变动-14.85%。

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）

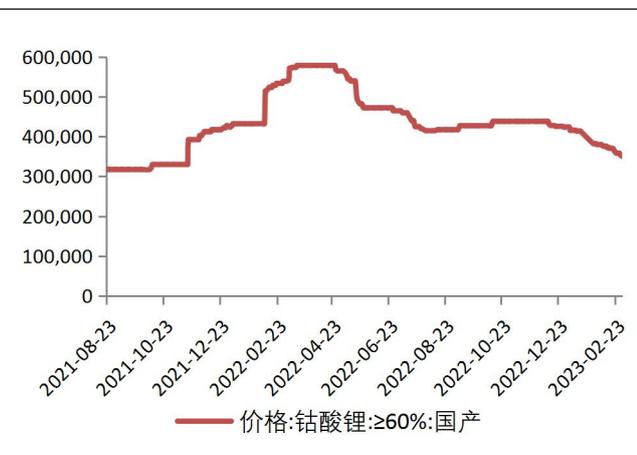


资料来源：Wind，山西证券研究所

3.3.2 钴：价格普遍上涨，钴酸锂微降

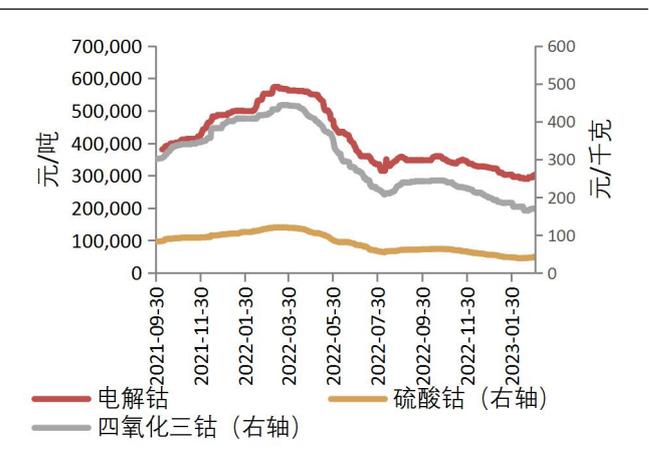
本周，钴酸锂价格 35.05 万元/吨，周变动-2.77%；电解钴价格 30.25 万元/吨，周变动 2.54%；硫酸钴价
格 42.00 元/千克，周变动 5.00%；四氧化三钴价格 170.00 元/千克，周变动 1.49%。

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

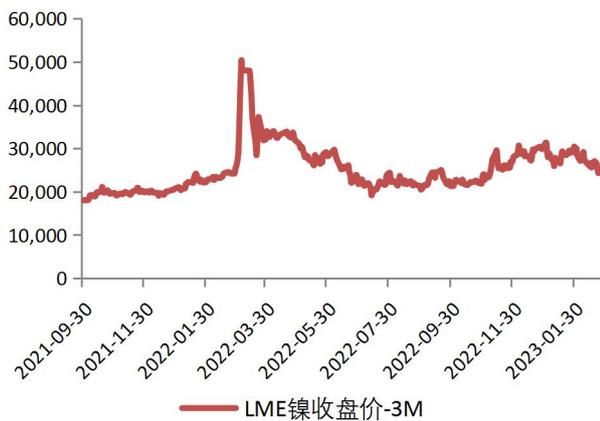


资料来源：Wind，山西证券研究所

3.3.3 镍：电池级硫酸镍价格周内持平

本周，LME 镍收盘价 25000 美元/吨，周变动-5.73%；SHFE 镍收盘价 198370 元/吨，周变动-4.19%；
电池级硫酸镍价格 40000 元/吨，周内持平。

图 22：LME 镍价格（美元/吨）



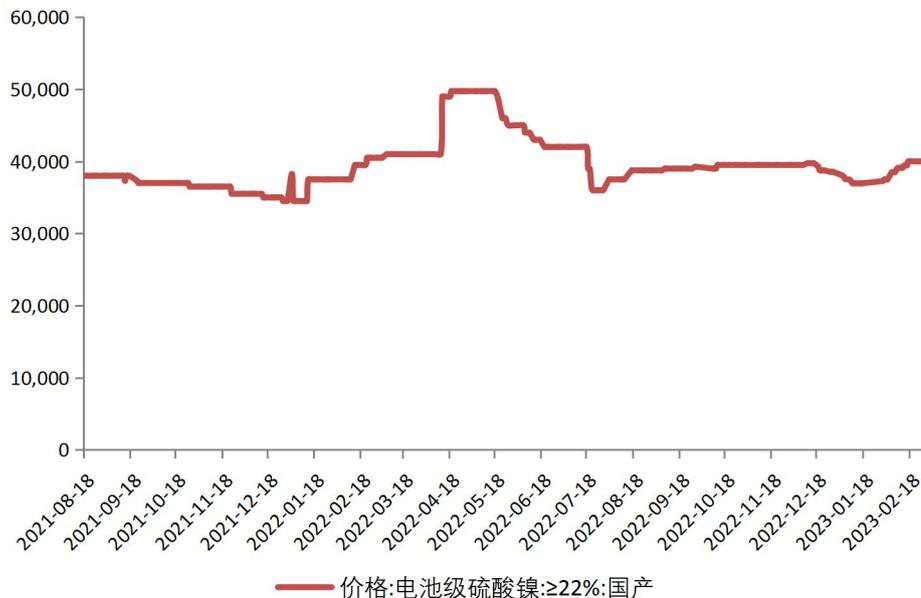
资料来源：Wind，山西证券研究所

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：价格普降，金属硅周内持平

本周，镁锭价格 22250 元/吨，周变动-1.11%；钯价格 368 元/克，周变动-2.39%；钛铁价格 36300 元/吨，周变动-0.55%；金属硅价格 24150 元/吨，周内持平；镨钕氧化物价格 662500 元/吨，周变动-3.57%。

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	22,250	-1.11%	-4.71%	-21.24%
钯	钯：Pd>99.95%	元/克	368	-2.39%	-10.90%	-26.40%
钛	钛铁 70%	元/吨	36,300	-0.55%	-0.27%	-4.22%
硅	金属硅	元/吨	24,150	0.00%	-0.21%	2.01%
稀土	镨钕氧化物	元/吨	662,500	-3.57%	-11.07%	-31.35%

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
2023/3/2	欧洲	欧元区 2 月 CPI 初值同比升 8.5%，预期升 8.2%，1 月终值升 8.6%，1 月初值升 8.5%；环比升 0.8%，预期升 0.5%，1 月终值降 0.2%，1 月初值降 0.4%；核心 CPI 同比升 7.4%，1 月终值升 7.1%，1 月初值升 7%；环比升 0.9%，1 月终值及初值均降 0.4%。
2023/3/1	德国	德国 2 月 CPI 初值同比升 8.7%，预期升 8.5%，1 月终值及初值均升 8.7%；环比升 0.8%，预期升 0.6%，1 月终值及初值均升 1%。
2023/3/1	中国	中国 2 月官方制造业 PMI 为 52.6，预期为 50.5，前值 50.1，制造业景气水平继续上升；非制造业 PMI 为 56.3，前值 54.4，非制造业恢复发展态势向好；综合 PMI 产出指数为 56.4，前值 52.9，表明我国企业生产经营景气水平继续回升。
2023/2/28	加拿大	加拿大 12 月 GDP 环比萎缩 0.1%，为去年 2 月以来首次萎缩，预期持平，前值增 0.10%；同比升 2.3%，预期升 2.70%，前值升 2.80%。
2023/2/28	法国	法国 2 月 CPI 环比升 0.9%，预期升 0.7%，前值升 0.4%；同比升 6.2%，预期升 6.1%，前值升 6.0%。
2023/2/27	中国	近日，随着西安、成都等城市相继召开 2023 年两会，24 个“GDP 万亿元城市”全部召开了两会，明确了今年的经济增长目标。作为区域乃至全国经济增长的发动机和顶梁柱，“GDP 万亿元城市”聚焦促消费、抓项目、发展数字经济三大领域，推出一系列政策举措，提振发展信心，稳定经济增长。

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
2023/3/2	哈萨克斯坦	哈萨克斯坦工业和基础设施发展部部长马拉特·卡拉巴耶夫会见中国有色矿业集团有限公司副总经理刘宇，讨论哈萨克斯坦铜冶炼厂投资项目合作事宜。哈萨克斯坦铜冶炼厂设计产能为 30 万吨/年电解铜。预计项目将吸引大量资本投资，并创造数百个就业岗位。
2023/3/2	日本	德国赢创工业集团宣布，将扩建位于日本四日市的生产基地，投资建设该公司在亚洲的首座气相氧化铝工厂，生产可用于电动汽车锂离子电池技术的特种化学品解决方案。项目投资额达数千万欧元，计划于 2023 年夏季开始施工，并于 2025 年投入运营。
2023/3/2	中国	云南省发展和改革委员会公布了云南省 2023 年度省级重大项目清单和“重中之重”项目清单。云南 2023 年度省级重大项目共有 1500 个，其中涉铝项目 13 个，涉铜项目 6 个，涉锡项目 1 个。
2023/3/2	中国	麻城红雨林有限公司高端铝型材加工项目开工仪式在中馆驿镇林寨村举行。项目占地面积 30 亩，投资 1.5 亿元。主要生产断热窗系列、高密闭性推拉窗系列、铝木窗结合系列、单元式幕墙等，项目建成投产后预计年产值 5000 万元。
2023/3/1	日本	日本财务省贸易统计数据显示，2023 年 1 月日本进口未锻轧非合金铝 10.9 万吨，环比增长 9%，较去年同期减少 26.8%。其中自俄罗斯进口 1.5 万吨，同比下降 11.5%。2022 年日本共计进口未锻轧非合金 140 万吨，同比基本持平。其中自俄罗斯进口 25.9 万吨，同比增长 9%。
2023/3/1	土耳其	土耳其统计局数据显示，2023 年 1 月该国铝土矿出口量 23 万吨，环比减少 20.2%，较去年同期增长 40.6%。其中向中国出口 17.9 万吨铝土矿，FOB 均价 25.5 美元/吨。2022 年土耳其铝土矿共计出口 215 万吨，同比增长 16.6%，其中向中国出口 82.4 万吨，同比增长 77.4%。
2023/2/28	中国	国家统计局发布《2022 年国民经济和社会发展统计公报》。其中，2022 年中国十种有色金属产量 6793.6 万吨，同比增 4.9%；原铝产量 4021.4 万吨，同比增 4.4%。
2023/2/28	中国	国家统计局发布《2022 年国民经济和社会发展统计公报》。其中，2022 年我国精炼铜（电解铜）产量 1106.3 万吨，同比增长 5.5%；未锻轧铜及铜材产量 587 万吨，同比增长 6.2%。
2023/2/28	中国	四川省经济和信息化厅、重庆市经济和信息化委员会日前联合发布《川渝铝产业链协同发展工作方案》，明确到 2025 年，川渝地区铝产业产值达 4000 亿元，培育一批有全球影响力的龙头企业和专精特新企业，建成具备国际竞争力的铝产业集群，打造全国最强的高端铝材料制造基地。

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
600259	广晟有色	2023/3/3	公司与卧龙控股集团有限公司签订《战略合作协议》，拟在磁材产品供应、科技研发、项目股权合作等多个领域深入开展全面合作。
002497	雅化集团	2023/3/2	公司审议同意未来锂产业扩能规划，并启动第三期共计年产 10 万吨高等级锂盐生产线建设项目，三期建成投产后公司锂盐综合产能将达到 17 万吨以上。
000975	银泰黄金	2023/2/27	银泰黄金股份有限公司发布 2022 年年度报告，披露了公司经营成果、财务状况及未来发展规划。
002155	湖南黄金	2023/3/1	公司拟重新通过公开挂牌竞价方式转让子公司新龙矿业持有的新邵辰鑫 55%股权和公司及子公司（新龙矿业、辰州机电、运输公司）持有的新邵辰鑫的债权。
603799	华友钴业	2023/2/28	公司同意与 PT Vale Indonesia Tbk 就合作 PT Kolaka Nickel Indonesia 湿法冶炼厂（HPAL）项目签署《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。
002167	东方锆业	2023/3/1	公司发布 2022 年度业绩快报。报告显示，2022 年度公司经营稳健，财务状况良好。
002203	海亮股份	2023/2/28	公司拟在印尼投资建设年产 10 万吨高性能电解铜箔项目。
688190	云路股份	2023/2/27	公司发布 2022 年度业绩快报，报告期内，公司实现营业收入 144,738.24 万元，较上年同期增长 54.68%；实现净利润 22,670.57 万元，较上年同期增长 89.32%。
688231	隆达股份	2023/2/27	公司发布 2022 年度业绩快报。公司 2022 年度实现营业收入 95,159.66 万元，较上年同期增长 31.11%，实现归属于母公司所有者的净利润 9,570.14 万元，较上年同期增长 36.31%。
300057	万顺新材	2023/2/27	公司发布 2022 年度业绩快报。报告期公司实现营业总收入 583,440.65 万元，同比增长 7.30%；营业利润 20,223.86 万元，同比增长 1317.57%。
871634	新威凌	2023/2/27	公司发布 2022 年度业绩快报。报告期内，公司实现营业收入为 571,751,253.89 元，较去年同期下降 4.90%。归属于上市公司股东的净利润为 20,030,031.97 元，较上年同期下降 32.96%。
688077	大地熊	2023/2/27	公司发布 2022 年度业绩快报。2022 年度，公司实现营业总收入 211,948.06 万元，同比增长 28.10%；实现归属于母公司所有者的净利润 14,694.48 万元，同比下降 3.29%。
000975	银泰黄金	2023/2/27	公司发布 2022 年年度报告，披露了公司经营成果、财务状况及未来发展规划。

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；

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

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

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

