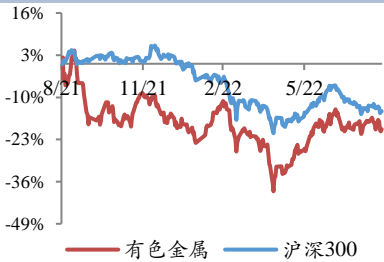


降息预期短波动，节前需求承压价格震荡

行业评级：增持

报告日期：2024-01-21

行业指数与沪深300走势比较



分析师：许勇其

执业证书号：S0010522080002

邮箱：xuqy@hazq.com

分析师：汪浚哲

执业证书号：S0010523120003

邮箱：wangjz@hazq.com

联系人：黄玺

执业证书号：S0010122060011

邮箱：huangxi@hazq.com

相关报告

主要观点：

本周有色金属跑输沪深300，跌幅为5.07%。同期上证指数跌幅为1.72%，收报于2832.28点；深证成指跌幅为2.33%，收报于8787.02点；沪深300跌幅为0.44%，收报于3269.78点。

● 基本金属

基本金属本周期现市场部分分化。期货市场：LME铝、锌、镍周同比下跌1.94%、1.43%、1.29%，铜、铅、锡周同比上涨1.02%、0.81%、2.18%。国内期货市场铜、铝、锌、镍周同比下跌0.63%、1.94%、2.18%、1.14%，铅、锡周同比上涨0.21%、3.62%。**铜**：本周进口铜精矿TC价格持续走跌至47.5美元/吨。周内铜精矿现货TC仍保持下行趋势。美元走势反复，国内短期季节性预期累库，下游需求偏弱铜承压震荡，但海外矿端紧张、国内政策刺激仍支撑铜价，预计短期内铜价震荡偏弱。库存方面，SHEF铜库存约为4.78万吨，周同比上升10.83%。**铝**：供应方面，本周电解铝行业并未有增减产行为，行业开工持稳。截至目前，电解铝行业开工产能4207.80万吨，较上周持稳。目前部分氧化铝企业受矿石供应偏紧限制，依旧处于压减产状态，同时有氧化铝企业反应矿石供应短缺致使氧化铝提产难度较大，不排除后期受此影响进一步减产的可能性，同时北方地区氧化铝企业需密切关注环保相关政策的影响。库存方面，本周LME铝库存有所下降，目前LME铝库存存在55.52万吨，较上周减少0.60%。即使铝锭社会库存低位，但市场接货情况也表现得较为一般，市场货源短缺问题并未明显体现。建议关注：紫金矿业、洛阳钼业、神火股份、云铝股份、南山铝业、明泰铝业。

● 新能源金属

本周新能源金属价格有所分化。**钴**：本周钴价小幅下跌。截至上周五，长江现货钴价为22.10万元/吨，同比下跌0.45%。氯化钴、硫酸钴、四氧化三钴价格分别为3.95万元/吨、3.17万元/吨、12.95万元/吨，周同比稳定。春节前夕，受终端形势影响，数码需求尚未出现明显利好信号，下游企业采买积极性不高，当前电芯厂负荷维持低位，终端厂家库存逐渐减少，下游三元材料厂近期在补库存，以供生产，对原料需求有所增加。**锂**：本周锂盐价格持续下行。截至上周五，碳酸锂和氢氧化锂价格分别为8.85万元/吨和27.5万元/吨，碳酸锂周同比下跌1.99%，氢氧化锂周同比下跌12.42%。本周国内碳酸锂产量预计8900吨左右，较上周略有增加，但整体变化不大。国内矿山开工率短期偏低，但江西和湖南的云母矿规模预计将扩大，永兴采矿证从300万吨扩至900万吨。海外方面，智利社区的抗议活动结束，没有影响到碳酸锂的产量。澳洲的Core采矿暂停，但选矿活动未受影响。非洲尼日利亚的小型矿山基本停止出矿，而津巴布韦的中资矿山则正常生产和投产。一季度是碳酸锂的消费淡季，电池厂继续维持去库存的节奏。短期内需求端可能相对平稳，但不会出现大幅增长。建议关注：钴产业一体化布局标的华友钴业、寒锐钴业；拥有较高锂资源自给率的龙头企业赣锋锂业、天齐锂业；盐湖锂相关标的：盐湖股份、西藏珠峰、西藏矿业、中矿资源；锂云母相关标的：永兴材料、江特电机；锂辉石相关标

的：川能动力。

- **贵金属**

本周贵金属价格普遍下行。黄金：截至本周五，COMEX 黄金价格为 2031.8 美元/盎司，周同比下跌 1.06%；伦敦现货黄金 2028.6 美元/盎司，周同比下跌 1.32%。白银：COMEX 白银价格为 22.75 美元/盎司，周同比下跌 2.61%；伦敦现货白银价格为 22.80 美元/盎司，周同比上涨 1.11%。短时来看美国的通胀粘性压力仍比较大，且经济和就业数据也多数好于预期，这使得美联储在一季度的降息可能性和必要性较低，也让美元和美债收益率获得一定支撑。预计市场对美联储降息预期有继续调整和修正的空间，美元指数、美债收益率回涨令金银价格走势承压。建议关注：赤峰黄金、山东黄金、银泰黄金。

- **风险提示**

需求不及预期；地缘政治风险；全球央行加息及货币政策持续收紧。

正文目录

1 行业动态	5
1.1 有色板块走势.....	5
1.2 各有色板块走势.....	5
2 上市公司动态	5
2.1 个股周涨跌幅.....	6
2.2 重点公司公告.....	6
2.2.1 国内公司公告.....	6
2.2.2 国外公司新闻.....	7
3 数据追踪	7
3.1 工业金属.....	7
3.1.1 工业金属期现价格.....	7
3.1.2 基本金属库存情况.....	8
3.2 贵金属.....	11
3.2.1 贵金属价格数据.....	11
3.2.2 贵金属持仓情况.....	12
3.3 小金属.....	13
3.3.1 新能源金属.....	13
3.3.2 其他重点关注小金属.....	14
3.4 稀土磁材.....	14
风险提示:	14

图表目录

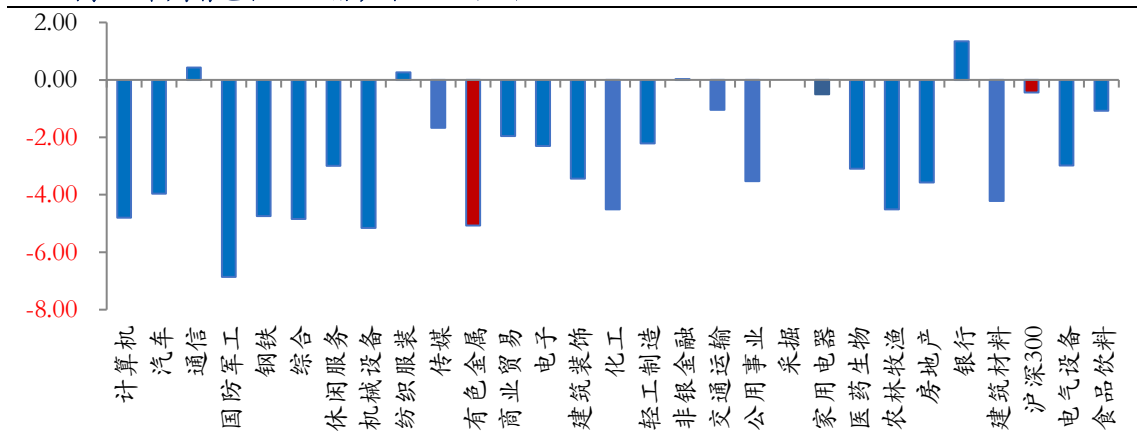
图表 1 本周有色板块跑输沪深 300 (%)	5
图表 2 磁性材料跌幅最大 (%)	5
图表 3 个股横店东磁涨幅最大 (%)	6
图表 4 个股西部材料跌幅最大 (%)	6
图表 5 本期 SHFE 基本金属活跃合约收盘价	7
图表 6 本期 LME 基本金属 3 个月合约收盘价	8
图表 7 本期基本金属现货价格	8
图表 8 本期 LME 基本金属库存数据	8
图表 9 本期 SHFE 基本金属库存数据	9
图表 10 铜显性库存 (吨)	9
图表 11 铝显性库存 (吨)	9
图表 12 锌显性库存 (吨)	9
图表 13 铅显性库存 (吨)	9
图表 14 镍显性库存 (吨)	10
图表 15 锡显性库存 (吨)	10
图表 16 本期贵金属价格数据	11
图表 17 COMEX 黄金价格 (美元/盎司)	11
图表 18 人民币指数及美元指数 (元)	11
图表 19 国债收益率 (%)	12
图表 20 美联储隔夜拆借利率 (%)	12
图表 21 黄金持仓情况 (吨)	12
图表 22 白银持仓情况 (吨)	12
图表 23 本期新能源金属价格数据	13
图表 24 其他重点小金属价格数据	14
图表 25 本期稀土价格数据	14

1 行业动态

1.1 有色板块走势

本周有色金属跑输沪深 300，跌幅为 5.07%。同期上证指数跌幅为 1.72%，收报于 2832.28 点；深证成指跌幅为 2.33%，收报于 8787.02 点；沪深 300 跌幅为 0.44%，收报于 3269.78 点。

图表 1 本周有色板块跑输沪深 300 (%)

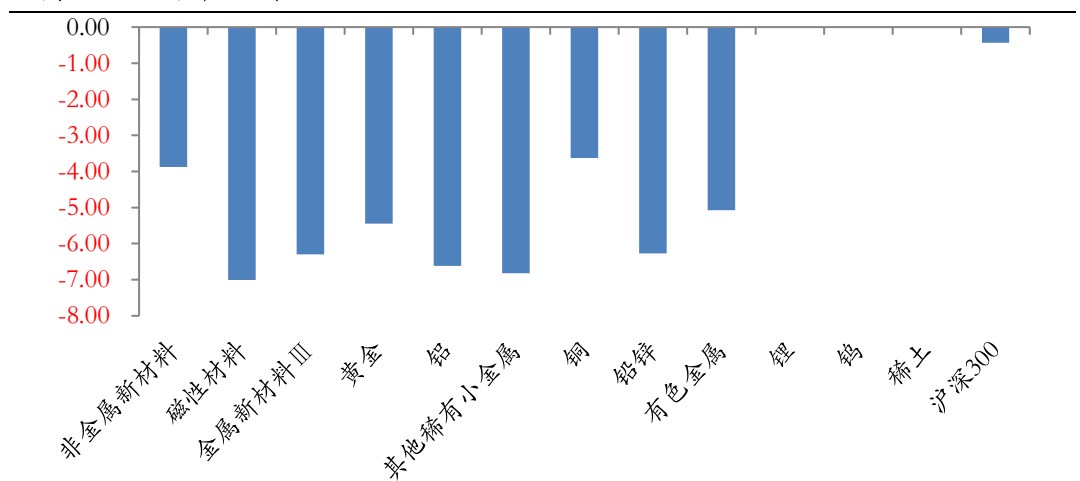


资料来源：iFinD，华安证券研究所

1.2 各有色板块走势

有色板块整体跑输沪深 300，其中磁性材料、其他稀有小金属、铝跌幅最大，周跌幅分别为 7.01%、6.82%、6.62%。锂、钨、稀土涨跌幅稳定。

图表 2 磁性材料跌幅最大 (%)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

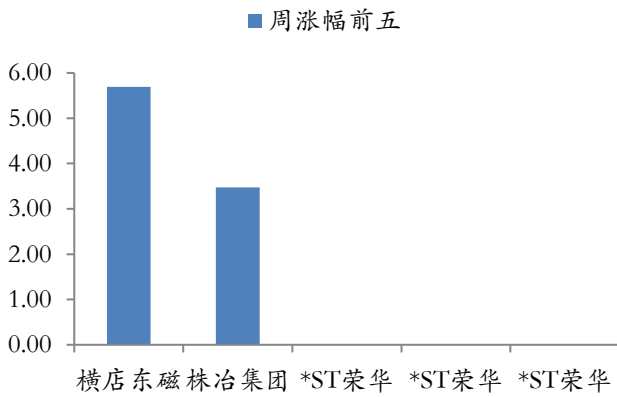
2 上市公司动态

2.1 个股周涨跌幅

有色行业中，公司周涨幅最大的为横店东磁、株冶集团，分别对应涨幅为5.69%、3.47%。

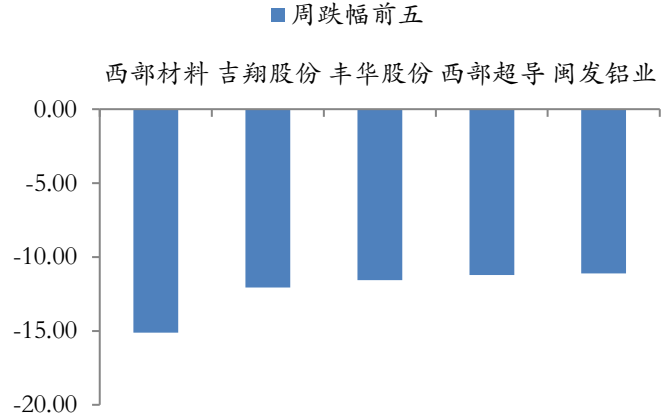
周跌幅前五位的为：西部材料、吉翔股份、丰华股份、西部超导、闽发铝业，分别对应的跌幅为-15.12%、-12.06%、-11.57%、-11.22%、-11.11%。

图表 3 个股横店东磁涨幅最大 (%)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 4 个股西部材料跌幅最大 (%)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

2.2 重点公司公告

2.2.1 国内公司公告

● 铜陵有色：公布 2023 年销售收入，利润总额超过 50 亿元

1 月 12 日，铜陵有色金属集团控股有限公司召开 2024 年工作会议。铜陵有色集团党委书记、董事长龚华东主持会议并讲话。事关未来发展的两大战略性项目米拉多铜矿扩建工程和铜基新材料项目全面开工建设，为铜陵有色集团发展蓄势赋能。

● 紫金矿业：矿产铜产量超过百万吨

近日，紫金矿业集团股份有限公司（以下简称紫金矿业）发布产量预告，2023 年，该公司矿产铜产量达到 101 万吨，成为我国首家矿产铜产量破百万吨大关的企业。此外，紫金矿业主营矿产金年产量达到 67 吨、矿产锌年产量达到 46.7 万吨，分别增长 20%、3%。受地缘政治、通胀压力、社区冲突等多重因素影响，在过去的几年里，多家世界头部矿业企业矿产铜产量增长乏力。紫金矿业则独树一帜，成为全球为数不多的铜矿产能持续增长的企业，同时，也是近几年全球发展速度最快的大型铜矿公司。

● 东方钽业：获工信部生物医用材料创新任务“揭榜挂帅”项目立项

近日，工信部生物医用材料创新任务“揭榜挂帅”项目--医用增材制造用钽粉-“高品质钽金属植入体增材制造及其医学应用项目”启动会于上海成功举行，东方钽业与上海九院联合申报的“高品质钽金属植入体增材制造及其医学应用”项目以第一名的成绩成功入围生物医用材料创新任务揭榜挂帅（第一批）单位。

2.2.2 国外公司新闻

● Northvolt: 计划从刚果民主共和国 (DRC) 采购钴

全球瑞典电池制造商 Northvolt 计划从刚果民主共和国 (DRC) 采购钴，该物质用于制造电动汽车电池的化学品，公司周五表示。该公司已试验了材料，研究了工作流程，并比较了提高社会和环境可持续性的计划，以寻找长期合作伙伴。目前，Northvolt 从澳大利亚和其他国家采购钴。

刚果是世界最大的钴供应国，其中高达五分之一的产量由在肮脏危险条件下工作的手工矿工产生，他们几乎没有对他们辛苦挖掘的矿石拥有任何定价权力。Northvolt 表示，公司一直在与参与大规模矿业和手工和小规模矿业 (ASM) 的当地利益相关者进行对话。该公司表示，目前尚未准备从 ASM 采购钴，但已加入“公平钴联盟”，该联盟旨在使手工矿山更安全，减小其环境影响，并为矿工创造适当的工作条件。Northvolt 已筹集了数十亿美元，在欧洲和北美建设工厂，并已与汽车制造商签署了超过 550 亿美元的合同。

● Magnum: 准备在美国上市

澳大利亚铁矿公司 Magnum Mining & Exploration 已终止其在 OTC-QB 进行上市的进程，取而代之之将在美国一家主要股票交易所上市，以推进其位于美国内华达州的 Buena Vista 铁矿项目。该公司已在 ASX 上市，并已任命纽约的律师事务所 Ellenoff Grossman & Schole 为其提供在美国上市的法律咨询服务。

Magnum 在去年 11 月表示，正在考虑 Buena Vista 铁矿项目的快速启动选项，该选项将基于获取现有资源中更高品位的部分，提供更早的现金流。作为短期加速发展计划的一部分，该公司已制定了为期五年的矿山计划，每年向选矿厂提供 250 万吨矿石，支持平均每年 80 万吨的浓缩生产。在五年的加速发展期间，平均矿石品位将为 29.1% 的铁。该项目的概要研究基于每年生产 160 万吨磁铁矿浓缩物的速度，矿山寿命为 25 年。

3 数据追踪

3.1 工业金属

3.1.1 工业金属期现价格

图表 5 本期 SHFE 基本金属活跃合约收盘价

品种	单位	收盘价	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
铜	万元/吨	6.8	-0.63	-1.04	1.77
铝	万元/吨	1.9	-1.94	-1.53	2.75
锌	万元/吨	2.1	-2.18	-1.01	-12.89
铅	万元/吨	1.6	0.21	4.37	5.18
镍	万元/吨	12.8	-1.14	-2.38	-37.89
锡	万元/吨	21.4	3.62	2.01	5.28

资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 6 本期 LME 基本金属 3 个月合约收盘价

品种	单位	收盘价	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
铜	美元/吨	8,380.0	1.02	-1.70	-10.41
铝	美元/吨	2,172.5	-1.94	-3.06	-17.43
锌	美元/吨	2,473.0	-1.43	-2.31	-27.59
铅	美元/吨	2,108.0	0.81	1.59	2.90
锡	美元/吨	25,295.0	2.18	0.18	-14.52
镍	美元/吨	16,040.0	-1.29	-6.14	-43.72

资料来源: iFinD, 华安证券研究所

3.1.2 基本金属库存情况

图表 7 本期基本金属现货价格

品种	单位	收盘价	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
铜	万元/吨	6.8	-0.86	-1.32	1.88
铝	万元/吨	1.9	-1.67	-0.63	4.50
锌	万元/吨	2.1	-2.11	-1.14	-12.45
铅	万元/吨	1.6	-0.15	4.35	4.85
镍	万元/吨	13.0	-0.84	-1.17	-39.53
锡	万元/吨	21.4	3.68	3.03	5.18

资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 8 本期 LME 基本金属库存数据

品种	单位	库存量	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
LME 铜	千吨	157.9	1.32%	-10.07%	102.02%
LME 铝	千吨	555.2	-0.60%	24.87%	45.52%
LME 锌	千吨	202.1	-4.18%	-3.08%	984.83%
LME 铅	千吨	112.2	-6.21%	-12.43%	454.20%
LME 镍	千吨	69.6	0.68%	41.48%	37.31%
LME 锡	千吨	7.0	-4.94%	-13.32%	138.71%

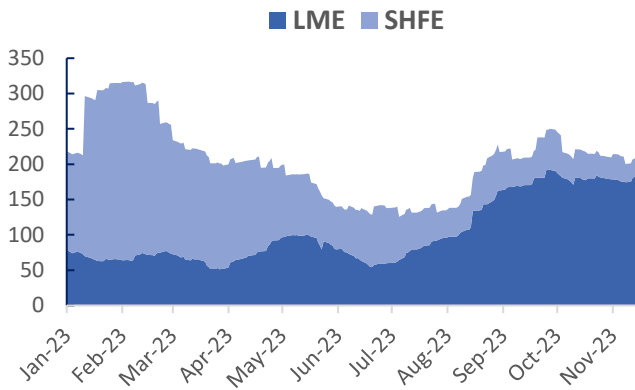
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 9 本期 SHFE 基本金属库存数据

品种	单位	库存量	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
SHFE 铜	千吨	47.8	10.83%	38.83%	-65.88%
SHFE 铝	千吨	96.7	0.02%	-13.67%	-57.29%
SHFE 锌	千吨	22.6	-10.04%	-6.25%	-48.92%
SHFE 铅	千吨	37.1	-36.12%	-37.50%	-30.79%
SHFE 镍	千吨	14.1	-0.58%	5.64%	534.49%
SHFE 锡	千吨	6.6	4.33%	21.25%	-3.78%

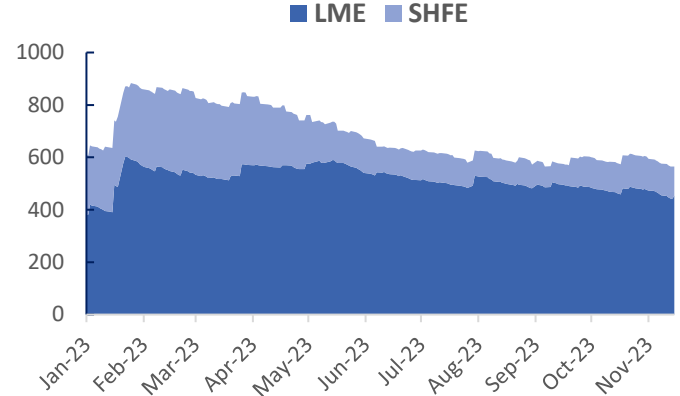
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 10 铜显性库存 (吨)



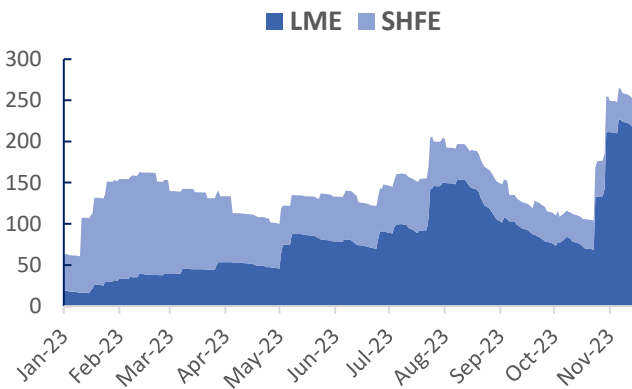
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 11 铝显性库存 (吨)



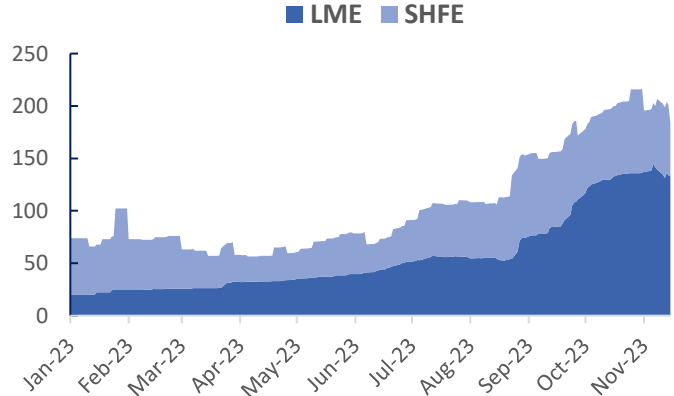
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 12 锌显性库存 (吨)



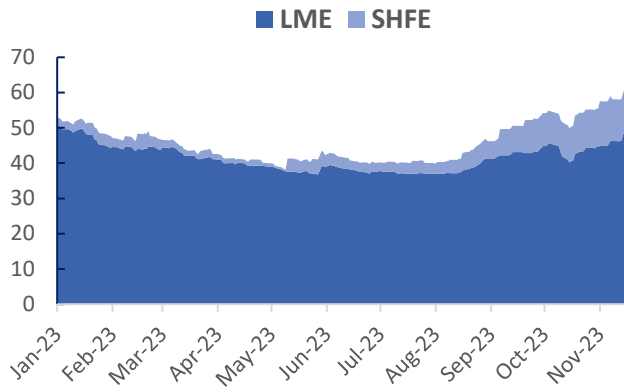
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 13 铅显性库存 (吨)



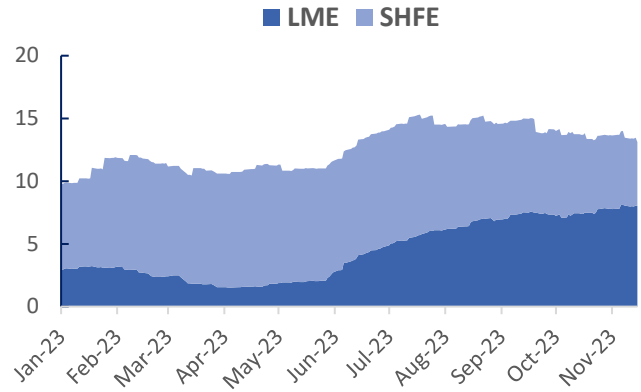
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 14 镍显性库存 (吨)



资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 15 锡显性库存 (吨)



资料来源: iFinD, 华安证券研究所

3.2 贵金属

3.2.1 贵金属价格数据

图表 16 本期贵金属价格数据

品种	类型	单位	收盘价	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
黄金	COMEX	美元/盎司	2,031.8	-1.06%	-0.62%	8.21%
	伦敦现货价	美元/盎司	2,028.6	-1.32%	-0.34%	8.17%
	沪金现货	元/克	479.7	0.07%	0.83%	14.43%
白银	COMEX	美元/盎司	22.75	-2.61%	-6.97%	1.59%
	伦敦现货价	美元/盎司	22.80	-1.11%	-4.88%	-2.94%
	沪金现货	元/千克	5,900.00	0.60%	-1.50%	13.53%
铂	NYMEX	美元/盎司	909.00	-0.83%	-6.05%	-7.24%
	伦敦现货价	美元/盎司	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	沪金现货	元/克	218.15	-0.55%	-4.17%	-81.18%
钯	NYMEX	美元/盎司	952.00	-2.56%	-21.48%	-40.98%
	伦敦现货价	美元/盎司	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	长江现货	元/克	251.50	-4.19%	-18.74%	-43.92%

资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 17 COMEX 黄金价格 (美元/盎司)



资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 18 人民币指数及美元指数 (元)



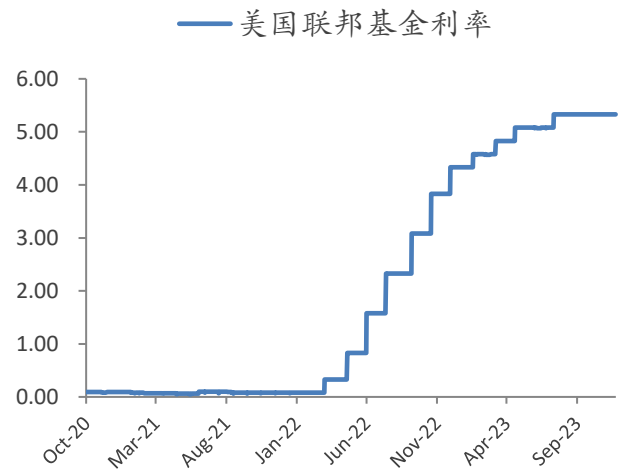
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 19 国债收益率 (%)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

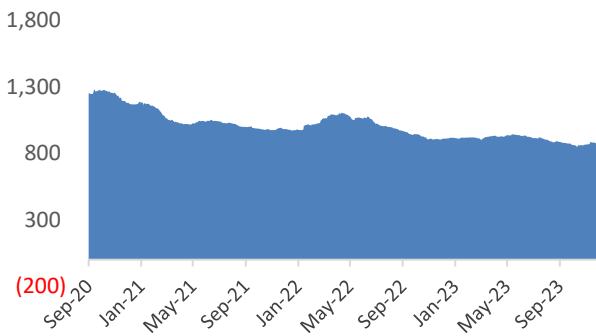
图表 20 美联储隔夜拆借利率 (%)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

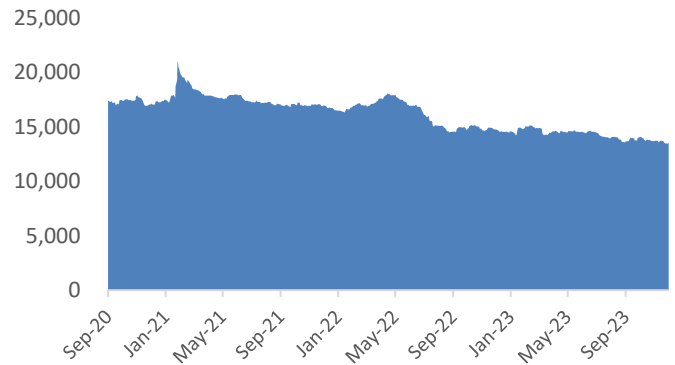
3.2.2 贵金属持仓情况

图表 21 黄金持仓情况 (吨)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 22 白银持仓情况 (吨)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

3.3 小金属

3.3.1 新能源金属

图表 23 本期新能源金属价格数据

	品种	单位	最新价格	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
锂	锂辉石精矿	美元/吨	3,600.00	-19.10%	-28.00%	29.73%
	金属锂	万元/吨	170.00	0.00%	0.00%	-41.78%
	工业级碳酸锂	万元/吨	8.85	-1.99%	-18.06%	-79.89%
	电池级碳酸锂	万元/吨	9.80	-2.49%	-16.95%	-79.58%
	工业级氢氧化锂	万元/吨	27.5	-12.42%	-28.94%	-42.77%
	电池级氢氧化锂	万元/吨	31.24	-10.33%	-25.16%	-36.75%
钴	MB 标准级钴	美元/磅	39.00	0.32%	10.25%	72.38%
	MB 合金级钴	美元/磅	39.10	0.26%	10.53%	72.82%
	钴 (长江现货)	万元/吨	22.10	-0.45%	1.38%	-28.71%
	现货电钴	万元/吨	22.10	0.00%	3.03%	-27.42%
	现货钴粉	万元/吨	27.25	-0.91%	-0.91%	-58.08%
	氯化钴	万元/吨	3.95	0.00%	1.02%	-15.16%
	硫酸钴	万元/吨	3.17	0.00%	3.77%	-16.71%
	四氧化三钴	万元/吨	12.95	0.00%	0.00%	-21.28%
镍	电解镍	万元/吨	17.26	0.00%	0.00%	0.00%
	硫酸镍	万元/吨	4.42	0.00%	0.00%	0.00%
锰	电解锰	万元/吨	1.29	0.00%	0.78%	-19.63%
	硫酸锰	万元/吨	0.51	0.00%	-7.27%	-21.54%
正极材料 及前驱体	三元材料 523 型	万元/吨	370.95	0.00%	10.40%	150.64%
	三元材料 622 型	万元/吨	13.45	0.00%	-5.94%	-62.38%
	三元材料 811 型	万元/吨	28.9	-2.69%	-20.17%	-30.70%
	三元前驱体 523 型	万元/吨	6.95	0.00%	0.00%	-27.98%
	三元前驱体 622 型	万元/吨	6.95	0.00%	0.00%	-27.98%
	三元前驱体 811 型	万元/吨	11.7	-2.90%	-2.50%	-32.76%
	磷酸铁锂	万元/吨	15.65	0.00%	0.00%	0.00%
	钴酸锂	万元/吨	18.00	0.00%	0.00%	-29.41%
	动力型锰酸锂	万元/吨	6.70	-6.94%	-25.56%	-53.47%
	容量型锰酸锂	万元/吨	6.40	-11.11%	-27.27%	-52.94%

资料来源: iFinD, 华安证券研究所

3.3.2 其他重点关注小金属

图表 24 其他重点小金属价格数据

	品种	单位	收盘价	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
镁	镁锭	万元/吨	2.21	1.14%	-0.23%	-21.91%
	金属硅	万元/吨	1.62	-0.62%	-0.62%	-0.92%
硅	有机硅	万元/吨	1.67	-2.91%	-8.74%	-46.13%
	硅铁	万元/吨	0.67	-0.39%	-0.15%	-10.92%
钛	钛精矿	万元/吨	0.21	0.63%	3.21%	-2.79%
	海绵钛	元/千克	55.00	0.00%	0.00%	-25.68%
钒	钒 (≥99.5%)	元/千克	1,250.00	0.00%	0.00%	-19.35%
	钒铁 50#	万元/吨	10.40	-4.59%	1.96%	-7.56%
	五氧化二钒	万元/吨	9,400.00	0.00%	0.00%	-1.57%
锆	锆锭 (50Ω/cm)	元/千克	12.95	0.00%	0.00%	0.00%
	二氧化锆 (99.999%)	元/千克	6,000.00	-0.83%	-1.64%	36.36%
锆	海绵锆 (≥99%)	元/千克	195.00	0.00%	0.00%	-7.14%
钼	钼精矿	万元/吨	0.33	-0.90%	3.14%	-2.38%
	钼铁	万元/吨	21.80	-2.24%	2.35%	-3.96%
铟	精铟 (≥99.99%)	元/千克	1,995.00	-0.50%	-0.50%	37.11%
铋	铋锭	万元/吨	1.65	-40.00%	-37.74%	-27.21%
铟	氧化铟	元/千克	1,850.00	-1.07%	-2.63%	22.64%
钨	黑钨精矿 (>65%)	万元/吨	12.20	0.00%	0.00%	0.83%
	APT	万元/吨	18.10	0.00%	0.00%	0.00%

资料来源: iFinD, 华安证券研究所

3.4 稀土磁材

图表 25 本期稀土价格数据

	品种	单位	最新价格	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
轻稀土	氧化铈	万元/吨	0.53	0.00%	-27.59%	-38.24%
	氧化镧	万元/吨	0.51	0.00%	-25.19%	-36.08%
	氧化镨	万元/吨	51.75	-1.89%	-16.87%	-42.82%
	氧化镱	万元/吨	41.00	0.00%	-11.35%	-8.89%
	氧化钕	万元/吨	40.75	0.00%	-10.93%	-11.41%
	氧化镨钕	万元/吨	19.00	0.00%	0.00%	0.00%
重稀土	氧化钇	万元/吨	4.30	0.00%	-2.27%	-13.13%
	氧化钆	万元/吨	17.90	4.07%	-11.82%	-32.71%
	氧化铈	元/千克	1,940.00	0.26%	-23.92%	-3.00%
	氧化铽	元/千克	5,850.00	2.18%	-23.03%	-25.00%
磁材	钕铁硼35N	元/千克	190.00	-2.56%	-5.00%	-28.30%
	钕铁硼35H	元/千克	135.00	0.00%	-3.57%	-25.00%

资料来源: iFinD, 华安证券研究所

风险提示:

需求不及预期; 地缘政治风险; 全球央行加息及货币政策持续收紧。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。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。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 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 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 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% 至 15%；
- 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；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。