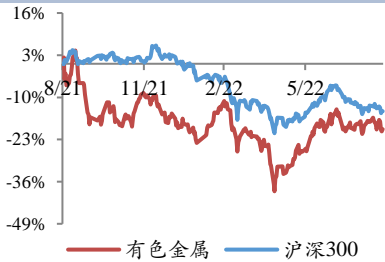


关注节后复工进程，供应扰动镍价走高

行业评级：增持

报告日期：2024-02-25

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：

本周有色金属跑赢沪深300，涨幅为4.96%。同期上证指数涨幅为4.85%，收报于3004.88点；深证成指涨幅为2.82%，收报于9069.42点；沪深300涨幅为3.71%，收报于3489.74点。

● 基本金属

基本金属本周期现市场部分分化。期货市场：LME铜、锌、铅、镍周同比上涨1.03%、1.19%、1.43%、7.03%，铝、锡周同比下跌1.44%、2.35%。国内期货市场铜、镍周同比上涨2.07%、7.42%，铝、锌、铅、锡周同比下跌0.29%、0.58%、2.25%、0.36%。**铜**：本周进口铜精矿TC价格上涨至28美元/吨。2月13日，Hillgrove Resources在成功调试加工设施后，其位于南澳大利亚的Kanmantoo铜矿已开始生产，预计本周将首次从铜精矿销售中获得收入。假期结束，铜杆企业陆续复工，但下游需求尚未完全恢复，市场成交氛围复苏缓慢，多数企业以交付前期订单为主，新订单数量有限。库存方面，SHEF铜库存约为18.13万吨，周同比上升109.57%。**铝**：本周电解铝行业开工产能依旧维稳，云南地区目前尚未有新的消息传出，短期复产概率不高。年后环保相关政策对于氧化铝企业生产的限制相对减弱，北方地区部分氧化铝产能实现复产，然而部分受矿石供应偏紧的氧化铝企业尚处于压减产状态，个别氧化铝企业3月仍有进一步减产计划。库存方面，本周LME铝库存有所下降，目前LME铝库存在58.03万吨，较上周增加8.48%。天气影响，运输受限，铝锭在途库存增多，近期仍在逐渐到库，社会库存继续增加。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21.70万元/吨，同比下跌1.81%。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。本周国内四氧化三钴产量预计1500吨，较上周产量增加，开工率同步上调。硫酸钴需求正在恢复中。下游三元前驱体厂家由于国外市场假期较短，我国出口企业开工未定，春节期间产线未停。从国内市场来看，头部三元企业春节期间产线停产致使2月市场产量下滑，因此对原料需求难有增量。**锂**：本周锂盐价格持续下行。本周，碳酸锂和氢氧化锂价格分别为9.05万元/吨和27.5万元/吨，碳酸锂周同比下跌0.55%，氢氧化锂周同比下跌12.42%。节后锂盐厂家陆续开工，部分厂家计划元宵后再开工，周度产量比假期有所上涨。由于碳酸锂期货仓单3月集中注销，大部分仓单生成于1月15日前，这部分注销的仓单会陆续流入现货市场，导致碳酸锂短时供应相对宽松。需求方面，现货市场节后需求端有一定改善但并不强劲。节后中游正极材料的开工情况与节前基本持平。**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：本周，COMEX 黄金价格为 2045.8 美元/盎司，周同比上涨 1.01%；伦敦现货黄金 2027.5 美元/盎司，周同比上涨 1.48%。白银：COMEX 白银价格为 22.98 美元/盎司，周同比下跌 2.13%；伦敦现货白银价格为 22.72 美元/盎司，周同比下跌 1.28%。美国劳工统计局发布的数据显示，主要受顽固的高居住成本施压，1 月份通胀涨幅超预期。CPI 环比上涨 0.3% 预期 0.2%；同比上涨 3.1%，前值 3.4%，预期为 2.9%。通胀数据强化了美联储将不急于降息的可能性，短时美元指数跳涨。目前正处于政策紧缩周期尾声，年内降息预期始终存在，贵金属的长期配置价值支撑金银价格保持坚挺走势。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.....	6
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.....	10
3.2.1 贵金属价格数据.....	10
3.2.2 贵金属持仓情况.....	11
3.3 小金属.....	12
3.3.1 新能源金属.....	12
3.3.2 其他重点关注小金属.....	13
3.4 稀土磁材.....	13
风险提示:	13

图表目录

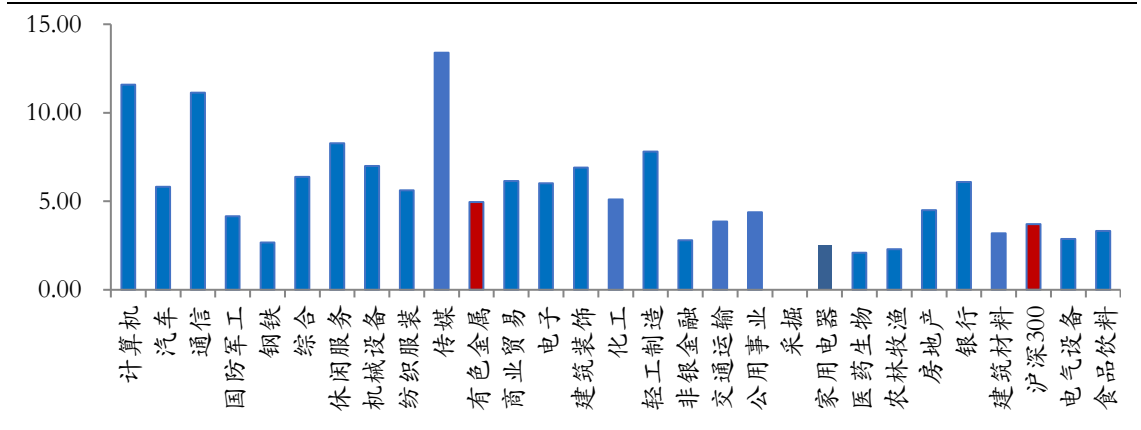
图表 1 本周有色板块跑赢沪深 300 (%)	5
图表 2 铜涨幅最大 (%)	5
图表 3 个股华锋股份涨幅最大 (%)	6
图表 4 个股海亮股份跌幅最大 (%)	6
图表 5 本期 SHFE 基本金属活跃合约收盘价	7
图表 6 本期 LME 基本金属 3 个月合约收盘价	8
图表 7 本期基本金属现货价格	8
图表 8 本期 LME 基本金属库存数据	8
图表 9 本期 SHFE 基本金属库存数据	9
图表 10 铜显性库存 (吨)	9
图表 11 铝显性库存 (吨)	9
图表 12 锌显性库存 (吨)	9
图表 13 铅显性库存 (吨)	9
图表 14 镍显性库存 (吨)	10
图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

1 行业动态

1.1 有色板块走势

本周有色金属跑赢沪深 300，涨幅为 4.96%。同期上证指数涨幅为 4.85%，收报于 3004.88 点；深证成指涨幅为 2.82%，收报于 9069.42 点；沪深 300 涨幅为 3.71%，收报于 3489.74 点。

图表 1 本周有色板块跑赢沪深 300 (%)

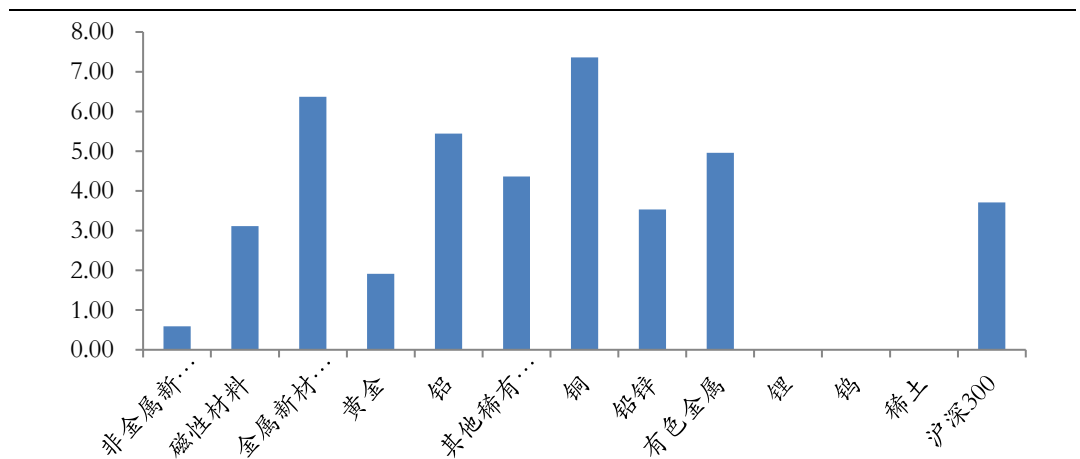


资料来源：iFinD，华安证券研究所

1.2 各有色板块走势

有色板块整体跑赢沪深 300，其中铜、金属新材料Ⅲ、铝涨幅最大，周涨幅分别为 7.36%、6.37%、5.44%。锂、钨、稀土涨跌幅稳定。

图表 2 铜涨幅最大 (%)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

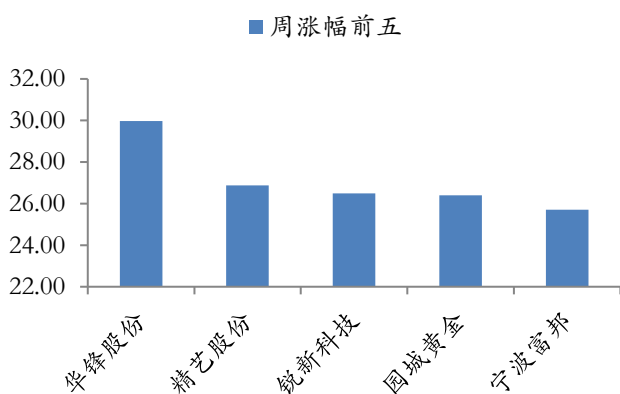
2 上市公司动态

2.1 个股周涨跌幅

有色行业中，公司周涨幅前五的为华锋股份、精艺股份、锐新科技、园城黄金、宁波富邦，分别对应涨幅为 29.97%、26.87%、26.48%、26.40%、25.70%。

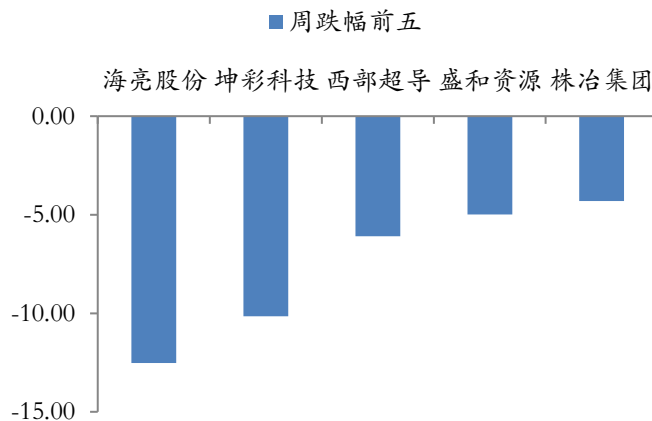
周跌幅前五位的为：海亮股份、坤彩科技、西部超导、盛和资源、株冶集团，分别对应的跌幅为-12.52%、-10.16%、-6.09%、-4.98%、-4.31%。

图表 3 个股华锋股份涨幅最大 (%)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 4 个股海亮股份跌幅最大 (%)



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

● 洛阳钼业：公布 2023 年主要产品产量

洛阳栾川钼业集团股份有限公司（以下简称洛阳钼业）公布了其 2023 年主要产品产量。据悉，该公司各矿区共计产出铜 41.95 万吨，较 2022 年新增超过 14 万吨，同比增长 51%。综合两家公司的数据，2023 年，洛阳钼业和紫金矿业共产出超过 140 万吨的铜产量，新增铜产量超过 24 万吨。据国际铜研究组织（ICSG）的报告，2022 年，全球铜矿产量（金属量）为 2192.2 万吨，并预计 2023 年将增长 3%。基于这一统计标准，这两家中国矿业公司去年的新增铜产量占据全球增长量约 37%。

● 阳光铝材：新能源电池铝箔坯料项目投产

2023 年 12 月 29 日，神火集团所属商丘阳光铝材有限公司（以下简称阳光铝材）5.5 万吨新能源电池铝箔坯料项目正式投产。该项目铝箔坯料生产能力已达到 18 万吨/年，产值规模 35 亿元/年。

2.2.2 国外公司新闻

● Hive Hydrogen：与 Itochu 合作推进南非绿色氨出口项目项目

南非的 Hive Hydrogen 与日本的伊藤忠商事达成了一项重要的合作备忘录，旨在共同推进南非东开普省的 Coega 绿色氨出口项目。这一合作涵盖了多个关键领域，包括可再生能源利用、太阳能光伏和风能发电等。初期可再生能源容量

计划达到 3.6GW，并已确定超过 12GW 的扩展项目。预计该项目将于 2028 年投入运营，成为 Coega 地区绿色氨和氢气的出口基地，预期还包括硝酸铵的生产。备忘录的签署是为了确保 Hive 和伊藤忠能够战略性地、结构化、有保证地实现各自在绿色氢气和氨制品业务上的目标。其中一个重要的方面是伊藤忠有可能成为项目的战略股权投资者和产品销售方。双方都意识到项目的进一步发展需要技术、监管和市场方面的支持，同时也需要与关键供应链成员和政府合作。除了探讨绿色氨的市场需求外，他们还将共同努力制定最佳的工厂开发和建设计划，以加强南非与日本在可再生能源和绿色能源方面的合作，这也是今年在东京签署的南非和日本之间的合作备忘录的延续。

● **NGM: 新矿运营计划已被批准**

美国土地管理局已批准内华达黄金矿业 (NGM) 在科尔特斯综合矿区新 Goldrush 地下矿的运营计划，为该矿明年启动铺平了道路。巴里克黄金公司周一表示，Goldrush 将在 2024 年产出 13 万盎司黄金，并计划在 2028 年达到约 40 万盎司/年。截至目前，巴里克和 NGM 已在该项目上投资超过 3.7 亿美元，并预计公司将总共投入 10 亿美元 (100%基础) 来实现计划生产。巴里克表示，招聘工作正在加速进行，生产设备的交付进度顺利。Goldrush 项目将在施工期间创造大约 500 个工作岗位，并在运营阶段新增 570 个工作岗位。巴里克总裁兼首席执行官 Mark Bristow 表示，Goldrush 的加入不仅扩大了已拥有三个顶级矿山的资产基础，而且清楚地显示了科尔特斯综合矿区持续增长的巨大潜力。NGM 由巴里克黄金公司持有多数股权并运营，是世界上最大的金矿生产综合体。

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	6.9	2.07	2.30	1.79
铝	万元/吨	1.9	-0.29	0.24	1.62
锌	万元/吨	2.0	-0.58	-3.68	-11.17
铅	万元/吨	1.6	-2.25	-2.13	4.13
镍	万元/吨	13.6	7.42	6.91	-34.95
锡	万元/吨	21.7	-0.36	3.11	0.10

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	8,559.0	1.03	-0.10	-3.11
铝	美元/吨	2,184.0	-1.44	-1.71	-8.10
锌	美元/吨	2,416.5	1.19	-6.57	-19.48
铅	美元/吨	2,099.5	1.43	-2.37	-0.62
锡	美元/吨	26,365.0	-2.35	-0.70	2.79
镍	美元/吨	17,500.0	7.03	4.98	-31.10

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	6.9	2.47	1.80	1.95
铝	万元/吨	1.9	-0.21	-0.32	2.22
锌	万元/吨	2.0	-0.24	-4.70	-11.19
铅	万元/吨	1.6	-2.18	-1.87	4.14
镍	万元/吨	13.7	7.15	6.60	-35.93
锡	万元/吨	21.7	1.07	3.14	0.18

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	122.9	-5.95%	-22.08%	91.73%
LME 铝	千吨	580.3	8.48%	6.21%	4.57%
LME 锌	千吨	268.6	1.43%	37.34%	705.40%
LME 铅	千吨	173.8	-2.13%	60.22%	592.43%
LME 镍	千吨	70.3	-1.73%	1.39%	59.26%
LME 锡	千吨	5.9	-0.08%	-9.31%	101.53%

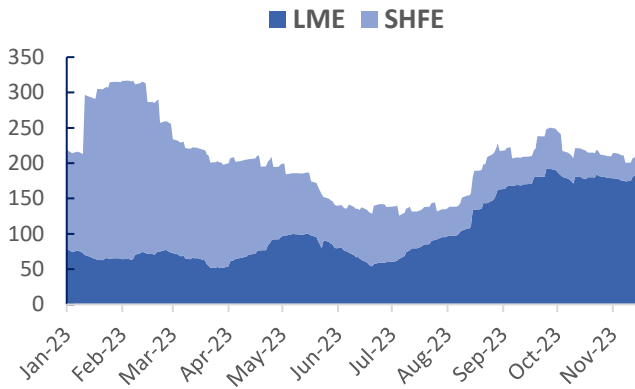
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

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	181.3	109.57%	279.71%	-28.18%
SHFE 铝	千吨	173.5	65.59%	79.43%	-41.38%
SHFE 锌	千吨	88.6	163.78%	292.05%	-26.75%
SHFE 铅	千吨	50.1	32.92%	35.07%	4.45%
SHFE 镍	千吨	17.8	11.23%	25.85%	606.36%
SHFE 锡	千吨	10.4	15.17%	58.00%	20.07%

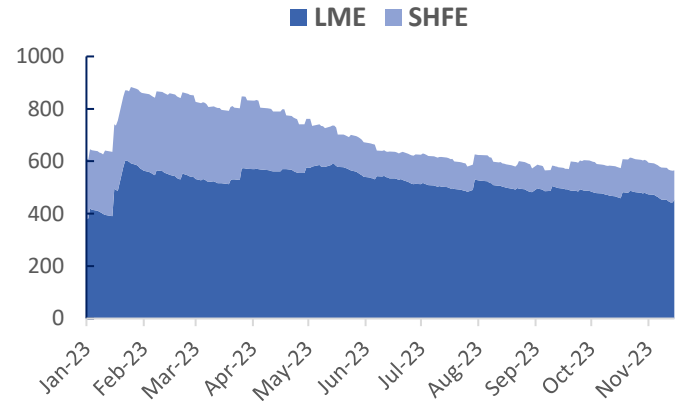
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 10 铜显性库存 (吨)



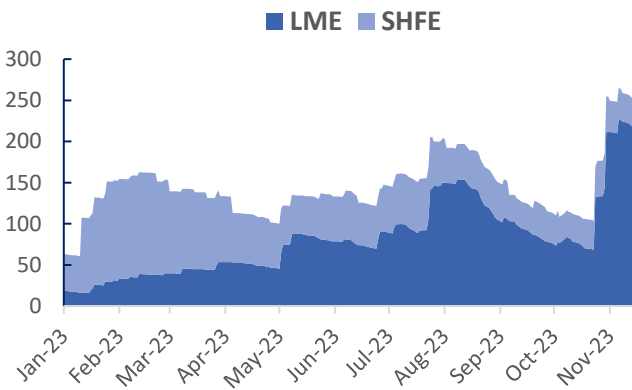
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 11 铝显性库存 (吨)



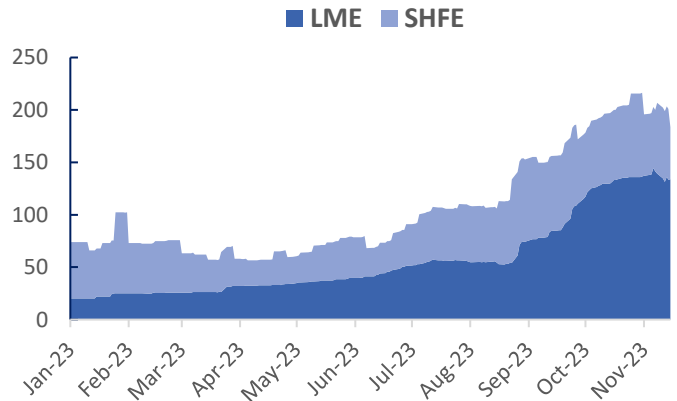
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 12 锌显性库存 (吨)



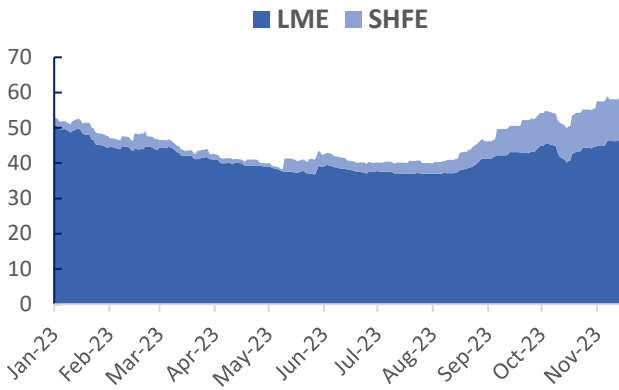
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 13 铅显性库存 (吨)



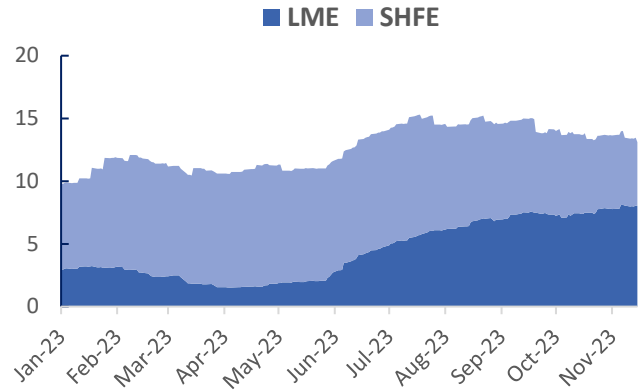
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

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	2,045.8	1.01%	1.56%	9.24%
	伦敦现货价	美元/盎司	2,027.5	1.48%	0.14%	8.93%
	沪金现货	元/克	478.3	-0.32%	-0.04%	14.61%
白银	COMEX	美元/盎司	22.98	-2.13%	0.75%	11.48%
	伦敦现货价	美元/盎司	22.72	-1.28%	-0.24%	13.07%
	沪金现货	元/千克	5,885.00	#N/A	1.29%	13.24%
铂	NYMEX	美元/盎司	906.50	-0.84%	-0.20%	-5.89%
	伦敦现货价	美元/盎司	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	沪金现货	元/克	215.97	#N/A	0.05%	-81.37%
钯	NYMEX	美元/盎司	974.50	2.52%	0.67%	-28.76%
	伦敦现货价	美元/盎司	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	长江现货	元/克	258.50	8.39%	0.39%	-34.64%

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)



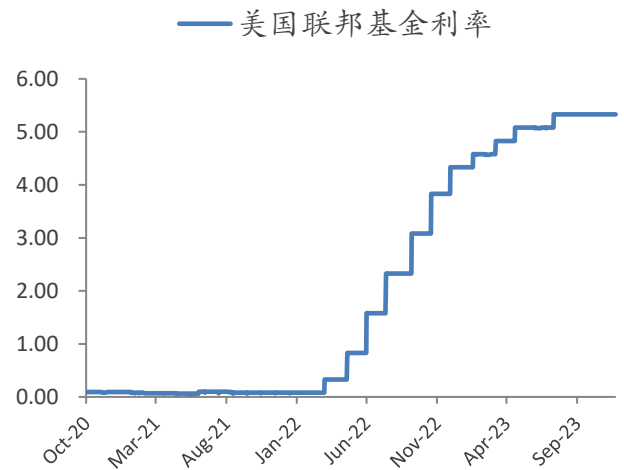
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 19 国债收益率 (%)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

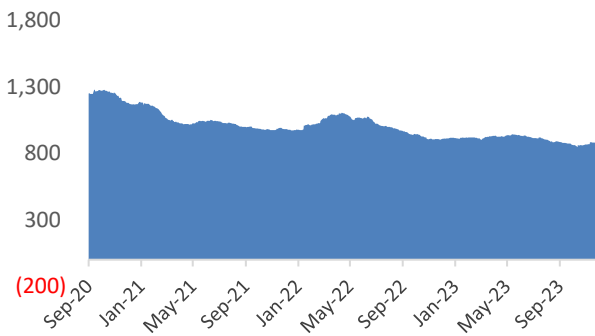
图表 20 美联储隔夜拆借利率 (%)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

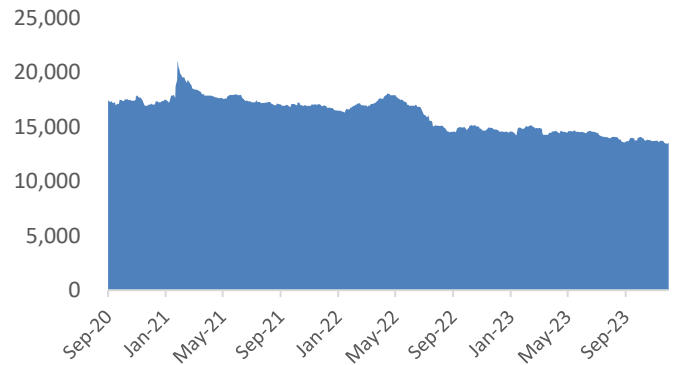
3.2.2 贵金属持仓情况

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%	-39.39%
	工业级碳酸锂	万元/吨	9.05	-0.55%	2.26%	-77.38%
	电池级碳酸锂	万元/吨	10.05	-0.50%	2.55%	-76.35%
	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	21.70	-1.81%	-1.81%	-27.42%
	现货电钴	万元/吨	21.70	-1.81%	-1.81%	-26.69%
	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%	0.00%	-12.33%
	硫酸钴	万元/吨	3.17	0.00%	0.00%	-15.03%
	四氧化三钴	万元/吨	12.95	0.00%	0.00%	-11.00%
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	1.28	0.00%	-0.78%	-19.75%
	硫酸锰	万元/吨	0.51	0.00%	0.00%	-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%	0.00%	-59.12%
	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%	-25.27%
	三元前驱体 622 型	万元/吨	6.95	0.00%	0.00%	-25.27%
	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%	-21.57%
	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	2.15	-1.38%	-1.38%	-2.71%
	金属硅	万元/吨	1.49	#DIV/0!	-1.32%	11.19%
硅	有机硅	万元/吨	1.67	-2.91%	-8.74%	-46.13%
	硅铁	万元/吨	0.66	1.06%	0.97%	-7.46%
钛	钛精矿	万元/吨	0.21	0.63%	3.21%	-2.79%
	海绵钛	元/千克	55.00	#DIV/0!	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	10.10	#DIV/0!	0.00%	-12.55%
	五氧化二钒	万元/吨	9,400.00	0.00%	0.00%	2.73%
锗	锗锭 (50Ω/cm)	元/千克	12.95	0.00%	0.00%	0.00%
	二氧化锗 (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	0.34	2.74%	2.74%	-8.16%
	钼铁	万元/吨	22.30	2.76%	2.76%	-7.08%
铟	精铟 (≥99.99%)	元/千克	1,995.00	0.00%	0.00%	27.48%
铋	铋锭	万元/吨	1.65	-40.00%	-37.74%	-27.21%
钽	氧化钽	元/千克	1,850.00	-1.07%	-2.63%	22.64%
铈	黑铈精矿 (>65%)	万元/吨	12.40	0.00%	0.81%	2.48%
	APT	万元/吨	18.30	0.00%	0.00%	1.10%

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%
	氧化铟	万元/吨	0.51	0.00%	-25.19%	-36.08%
	氧化铈	万元/吨	51.75	-1.89%	-16.87%	-42.82%
	氧化镨	万元/吨	39.00	-4.88%	-4.88%	-23.53%
	氧化铽	万元/吨	38.75	-4.91%	-4.91%	-24.76%
	氧化镨铈	万元/吨	19.00	0.00%	0.00%	0.00%
重稀土	氧化钇	万元/吨	4.30	0.00%	0.00%	-13.13%
	氧化钆	万元/吨	16.50	#DIV/0!	-7.04%	-42.61%
	氧化镱	元/千克	1,850.00	-3.39%	-3.39%	-13.75%
	氧化铽	元/千克	5,350.00	-4.80%	-4.80%	-34.36%
磁材	钕铁硼35N	元/千克	190.00	0.00%	0.00%	-28.30%
	钕铁硼35H	元/千克	135.00	0.00%	0.00%	-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。