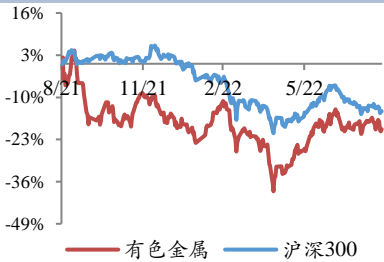


关注云南复产进度，黄金价格维持强势

行业评级：增持

报告日期：2024-03-30

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 3.72%。同期上证指数跌幅为 0.23%，收报于 3041.17 点；深证成指跌幅为 1.72%，收报于 9400.85 点；沪深 300 跌幅为 0.21%，收报于 3537.48 点。

● 基本金属

基本金属本周期现市场部分分化。期货市场：LME 铝周环比上涨 1.13%，铜、锌、铅、锡、镍环比下跌 1.02%、3.75%、0.19%、1.66%、5.16%。国内期货市场铜、铝、铅、锡环比上涨 0.33%、1.60%、3.57%、0.51%，锌、镍周环比下跌 1.34%、2.81%。**铜**：本周进口铜矿 TC 均价下跌至 7 美元/吨，3 月 28 日，CSPT 将于上海召开 2024 年第一季度总经理办公会议，但会议并未做出第二季度铜精矿现货 TC 的指导价，CSPT 小组再次倡议联合减产，建议减产幅度 5-10%。本周铜价维持高位震荡，企业零单数量寡淡，主要以长期订单出货为主。后期铜价有所回落，下游逢低采购，部分企业成交稍有改善。库存方面，SHEF 铜库存约为 29.02 万吨，周同比上涨 1.80%。**铝**：四川地区技改原因减产的产能已经全部关停，企业目前预计技改完成开始复产的时间在 7 月左右。云南地区开始正式释放复产产能，但复产体量较小，个别企业复产少量产能后已暂停复产。截至目前，本周电解铝行业开工产能 4208.30 万吨，较上周增加 5.5 万吨。需求方面，河南、内蒙古地区的铝棒企业继续复产，但个别地区铝板企业受到订单减少而减产，整体来说，春节减产的企业逐渐复产使电解铝理论需求不断增加。库存方面，本周 LME 铝库存有所下降，目前 LME 铝库存在 55.45 万吨，较上周减少 1.11%。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**：本周钴价有所分化。本周，长江现货钴价为 22.80 万元/吨，周环比下跌 0.44%。氯化钴、硫酸钴、四氧化三钴价格分别为 3.95 万元/吨、3.22 万元/吨、13.05 万元/吨，周环比稳定。近期钴盐市场基本面维持常态，厂家生产暂未听闻有明显变动，开工尚可。下游电芯厂将年前所囤积的库存已消耗至低位，3 月开始逐渐有补库需求，带动消费产品需求量上涨。**锂**：本周锂盐价格稳定。从生产端来看，随着天气的转暖，青海盐湖地区供应量逐步恢复；自有矿盐厂，除个别大厂检修停产外，整体开工较为稳定；外购矿石企业，不论是以锂辉石还是以锂云母为原料，在近期价格上涨，利润略有修复的基础上，代工及自产开工均略有恢复，部分企业仍有成本压力以及受环保影响，外购矿企业整体开工恢复有限；回收厂家难寻低价货源，开工普遍偏低，盈利困难。目前市场进口碳酸锂陆续到港，以及考虑贸易环节库存量，市场现货供应量较前期恢复，供应相对充足。受新能源汽车市场需求回暖影响，4 月下游排产预期好于 3 月，但环比增量有限。同时本周正极材料价格有所回落，成本压力增加，在有长协订单跟进基础上，对于散单采购热情不足，且压价情绪浓郁。但目前来看，为 618 大促做准备，3C 小动力市场较前期需求有所改善，锰酸锂及钴酸锂询价积极，但由于市场体量较小，需求拉动有限。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上行。黄金：本周，COMEX 黄金价格为 2254.8 美元/盎司，周环比上涨 4.08%；伦敦现货黄金 2214.4 美元/盎司，周环比上涨 1.97%。白银：COMEX 白银价格为 25.10 美元/盎司，周环比上涨 1.05%；伦敦现货白银价格为 24.54 美元/盎司，周环比下跌 0.20%。美国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	6
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.....	8
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.....	12
3.4 稀土磁材.....	13
风险提示:	13

图表目录

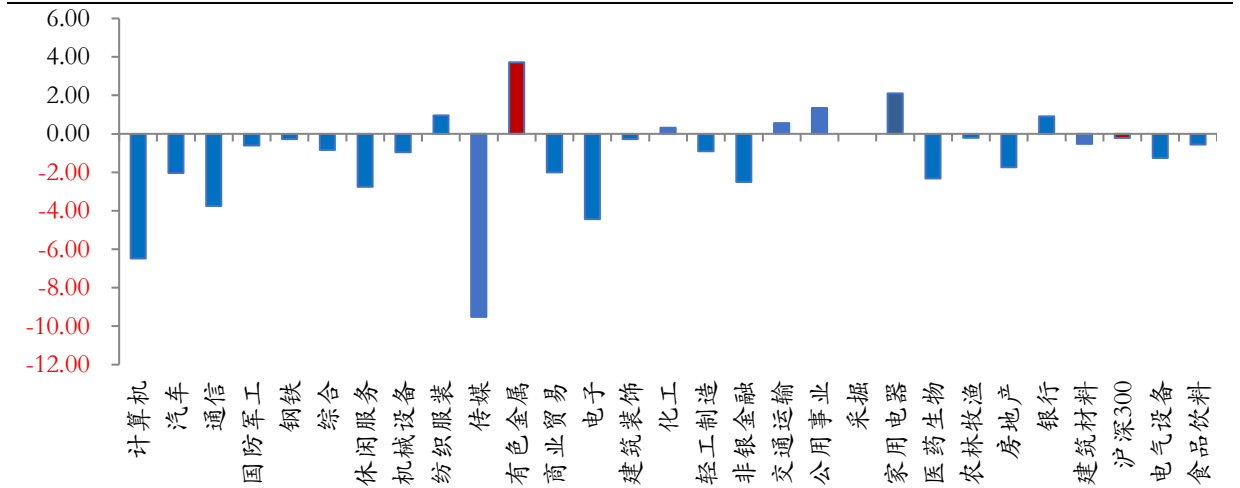
图表 1 本周有色板块跑赢沪深 300 (%)	5
图表 2 黄金涨幅最大 (%)	5
图表 3 个股三祥新材涨幅最大 (%)	6
图表 4 个股*ST 梦舟跌幅最大 (%)	6
图表 5 本期 SHFE 基本金属活跃合约收盘价	8
图表 6 本期 LME 基本金属 3 个月合约收盘价	8
图表 7 本期基本金属现货价格	8
图表 8 本期 LME 基本金属库存数据	9
图表 9 本期 SHFE 基本金属库存数据	9
图表 10 铜显性库存 (吨)	9
图表 11 铝显性库存 (吨)	9
图表 12 锌显性库存 (吨)	10
图表 13 铅显性库存 (吨)	10
图表 14 镍显性库存 (吨)	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)	11
图表 18 人民币指数及美元指数 (元)	11
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	12
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 3.72%。同期上证指数跌幅为 0.23%，收报于 3041.17 点；深证成指跌幅为 1.72%，收报于 9400.85 点；沪深 300 跌幅为 0.21%，收报于 3537.48 点。

图表 1 本周有色板块跑赢沪深 300 (%)

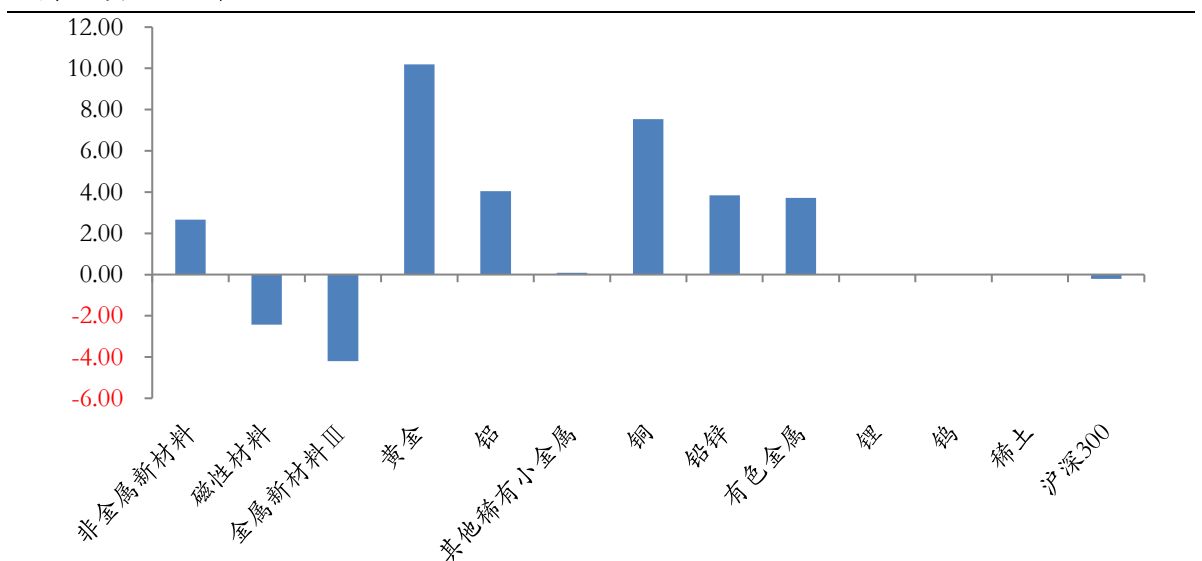


资料来源：iFinD，华安证券研究所

1.2 各有色板块走势

有色板块整体跑赢沪深 300，其中黄金、铜、铝涨幅最大，周涨幅分别为 10.19%、7.54%、4.04%。锂、钨、稀土涨跌幅稳定。

图表 2 黄金涨幅最大 (%)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

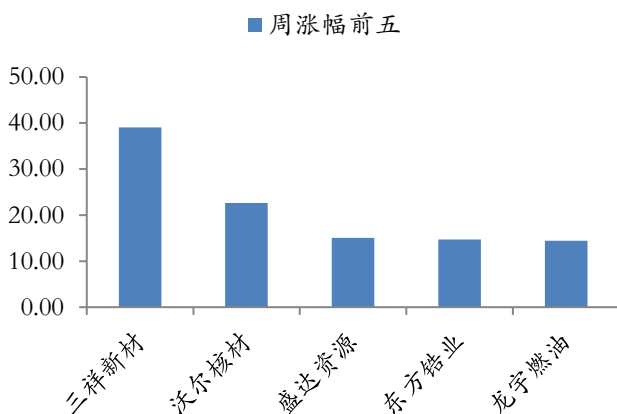
2 上市公司动态

2.1 个股周涨跌幅

有色行业中，公司周涨幅前五的为三祥新材、沃尔核材、盛达资源、东方锆业、龙宇燃油，分别对应涨幅为 39.05%、22.62%、15.08%、14.68%、14.39%。

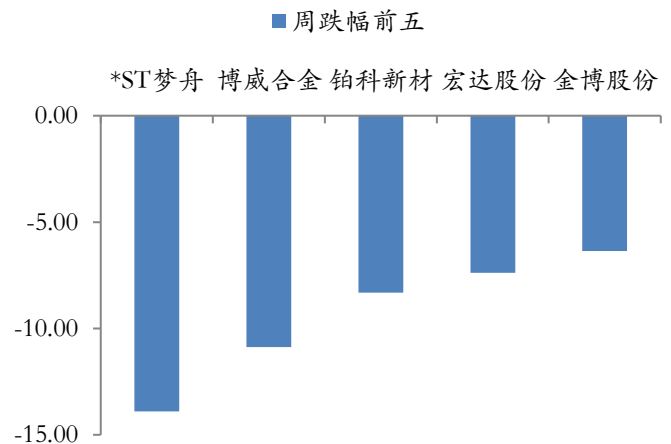
周跌幅前五位的为：*ST 梦舟、博威合金、铂科新材、宏达股份、金博股份，分别对应的跌幅为-13.90%、-10.88%、-8.33%、-7.38%、-6.37%。

图表 3 个股三祥新材涨幅最大 (%)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 4 个股*ST 梦舟跌幅最大 (%)



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

- **天力锂能：拟在新加坡设立子公司**

3月26日，天力锂能发布公告声称，基于公司业务发展需要，拟使用自有资金在新加坡投资设立全资子公司 TianliInternationalPTE.LTD.（天力国际有限公司）。

公告显示，全资子公司法定代表人为王瑞庆，注册地址位于新加坡，注册资本为 100 万新币，天力锂能持有 100% 股权，子公司经营范围包括国际矿产开发、国际贸易、国际技术服务、对外投资。

天力锂能表示，对外投资设立子公司符合公司的战略方向和实际经营需要，是落实公司“向上走、向外走”发展战略的具体举措。新加坡子公司设立后，将通过探索锂资源国际合作开发渠道及国际贸易与技术合作模式实现低成本采购，进一步丰富原料来源，提高公司经营效益。

- **容百科技：与 SK On 签署合作备忘录**

3月27日，容百科技发布公告称，公司近日与 SK On Co., Ltd.(SK On) 签署《合作备忘录》，双方将充分发挥各自优势，围绕三元和磷酸锰铁锂正极领域，开展全面深度的合作，包括但不限于技术合作、产品开发和产品销售等。

公告显示, SK On 是目前全球最大的电动汽车电池制造商之一, 在欧洲、美国、中国等地设有生产高能量密度电动汽车电池的工厂, 并与全球主要汽车公司建立了合作关系。容百科技前期已与 SK On 建立了紧密的技术合作关系, 并已有产品进行送样检测。未来, 公司将根据实际情况与 SK On 签订具体产品的共同开发协议和采购协议。

容百科技表示, 本次协议的签订标志着国际头部客户对公司在三元和磷酸锰铁锂正极等产品开发技术实力和市场地位的充分认可, 亦是公司全球化战略下客户开发的重大进展, 可以进一步丰富公司的全球客户结构。

2.2.2 国外公司新闻

● Taseko: 拟收购加拿大第二大露天铜矿剩余股权

多伦多上市的 Taseko Mines 已达成一项协议, 购买不列颠哥伦比亚省的直布罗陀 (Gibraltar) 露天铜矿剩余 12.5% 的股权。

根据周一宣布的协议, Taseko 将购买 Dowa Metals & Mining 和 Furukawa 在 Cariboo Copper 的股份, 将其对该资产的持有比例提高到 100%。收购价格包括 10 年内的 1.17 亿加元, 根据铜价和 Gibraltar 的现金流的潜在的有条件支付。

“我们很高兴再次拥有 Gibraltar 这一我们的基础资产的 100% 所有权, 这将在未来多年为公司带来强劲的回报, ” 总裁兼首席执行官 Stuart McDonald 表示。

此次收购将使 Taseko 的铜产量增长 14%, 并且由于该集团推进其在美国 Florence 铜项目的建设, 将会增加现金流。

根据最终协议, Taseko 将在 10 年内支付 1.17 亿加元 (约合 8610 万美元), 以收购 Dowa 和 Furukawa 在 Cariboo Copper 持有的 Gibraltar 的股份。Cariboo Copper 由日本双日株式会社、古河机械金属株式会社、同和控股株式会社三家公司持有 Gibraltar 剩余 12.5% 的股份。通过这一交易, 总部位于温哥华的 Taseko 将成为 Gibraltar 100% 的股权所有者。

● Nexa: 拟扩张秘鲁北部矿山业务

Nexa Resources (Nexa) 是一家专注于拉丁美洲的矿业公司, 经营着秘鲁最大的地下锌矿 Cerro Lindo。据报道, 该公司正计划通过在卡哈马卡提交的勘探许可申请来扩大其在秘鲁的业务版图。这一勘探区域占地 1000 公顷, 是 Nexa 针对秘鲁北部矿产丰富地区的第二份申请。此举是 Nexa 长期战略的一部分, 旨在替代和增加矿产储量和资源。

此前, Nexa 宣布将拨出 5800 万美元用于勘探, 以加强其在巴西和秘鲁九个运营点的业务。其中包括三个炼油厂和六个矿山, 其中 Cerro Lindo 是世界上最大的 20 个锌矿之一, 而 Cajamarquilla 则是美洲最大的锌精炼厂。

秘鲁是重要的铜和锌生产国, Nexa 的扩张计划显示了该公司对该地区丰富矿产资源的信心。

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	7.3	0.33	5.48	8.87
铝	万元/吨	2.0	1.60	4.90	9.26
锌	万元/吨	2.1	-1.34	1.97	-6.33
铅	万元/吨	1.7	3.57	5.46	9.76
镍	万元/吨	13.1	-2.81	-2.51	-25.13
锡	万元/吨	22.8	0.51	5.57	24.03

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	8,872.0	-1.02	4.50	-1.35
铝	美元/吨	2,335.0	1.13	6.14	-3.39
锌	美元/吨	2,437.0	-3.75	0.68	-16.18
铅	美元/吨	2,053.0	-0.19	-1.44	-2.54
锡	美元/吨	27,475.0	-1.66	4.23	6.00
镍	美元/吨	16,645.0	-5.16	-5.13	-29.54

资料来源: iFinD, 华安证券研究所

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	7.2	0.19	4.98	6.65
铝	万元/吨	1.9	0.83	3.51	6.68
锌	万元/吨	2.1	-1.51	1.41	-8.15
铅	万元/吨	1.6	2.33	4.77	7.68
镍	万元/吨	13.2	-2.92	-3.34	-28.80
锡	万元/吨	22.6	0.00	3.98	20.23

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 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	112.5	-1.21%	-9.89%	70.16%
LME 铝	千吨	554.5	-1.11%	-6.29%	6.61%
LME 锌	千吨	270.9	-0.45%	1.05%	501.28%
LME 铅	千吨	272.2	1.65%	60.24%	932.04%
LME 镍	千吨	77.1	-0.89%	11.28%	79.26%
LME 锡	千吨	4.6	-7.77%	-23.13%	146.36%

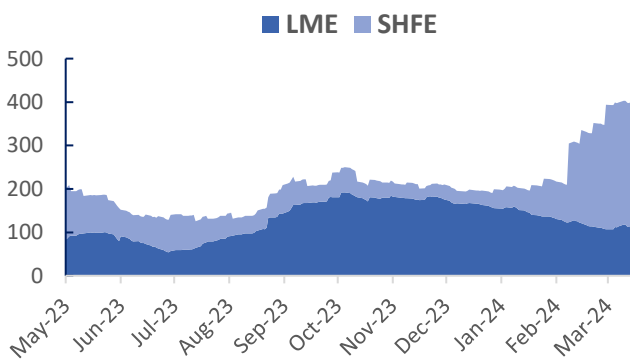
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

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	290.2	1.80%	60.06%	85.36%
SHFE 铝	千吨	216.8	8.55%	24.99%	-24.17%
SHFE 锌	千吨	122.9	0.84%	38.69%	26.24%
SHFE 铅	千吨	49.2	-8.22%	-1.83%	38.46%
SHFE 镍	千吨	20.8	0.58%	17.32%	1052.91%
SHFE 锡	千吨	13.0	7.97%	24.76%	50.24%

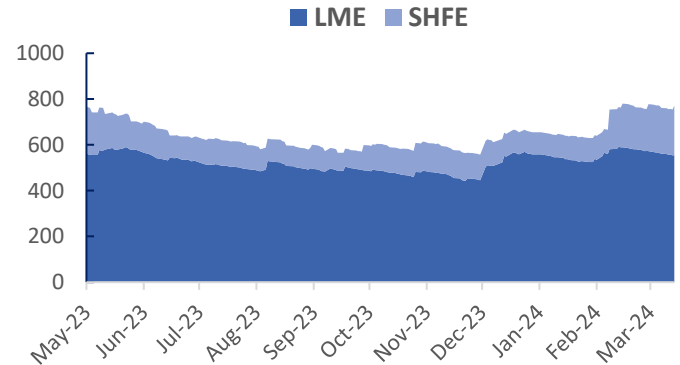
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 10 铜显性库存 (吨)



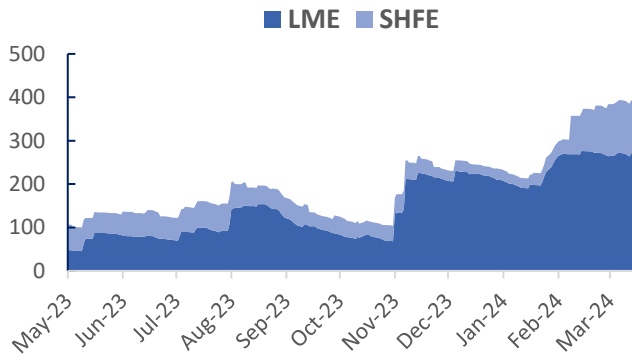
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 11 铝显性库存 (吨)



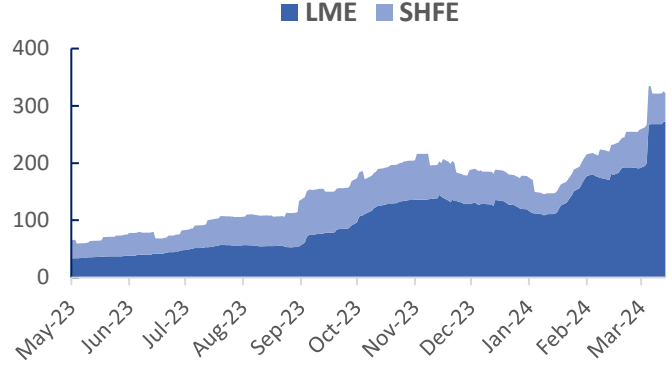
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 12 锌显性库存 (吨)



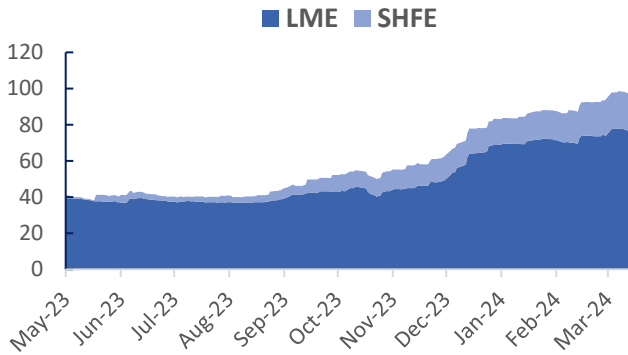
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 13 铅显性库存 (吨)



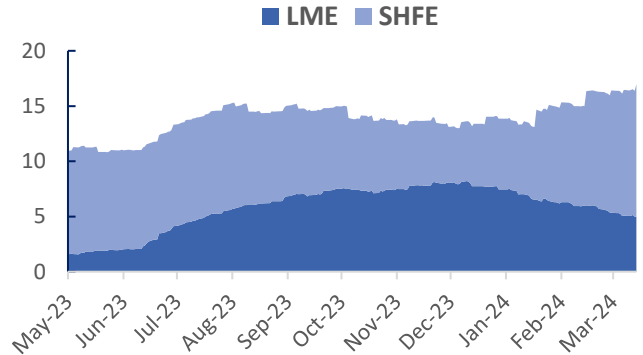
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

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

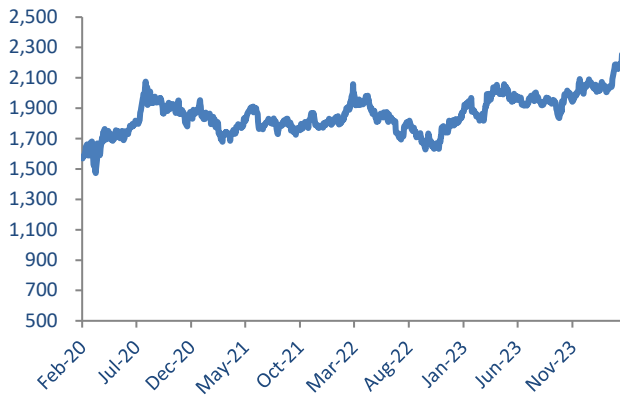
3.2.1 贵金属价格数据

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	2,254.8	4.08%	10.34%	11.76%
	伦敦现货价	美元/盎司	2,214.4	1.97%	8.95%	9.65%
	沪金现货	元/克	529.9	4.23%	10.48%	17.87%
白银	COMEX	美元/盎司	25.10	1.05%	10.69%	-1.43%
	伦敦现货价	美元/盎司	24.54	-0.20%	9.82%	-5.71%
	沪金现货	元/千克	6,450.00	2.63%	10.26%	24.11%
铂	NYMEX	美元/盎司	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	伦敦现货价	美元/盎司	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	沪金现货	元/克	218.81	0.80%	2.82%	-81.12%
钯	NYMEX	美元/盎司	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	伦敦现货价	美元/盎司	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	长江现货	元/克	269.50	1.13%	8.02%	-25.66%

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)



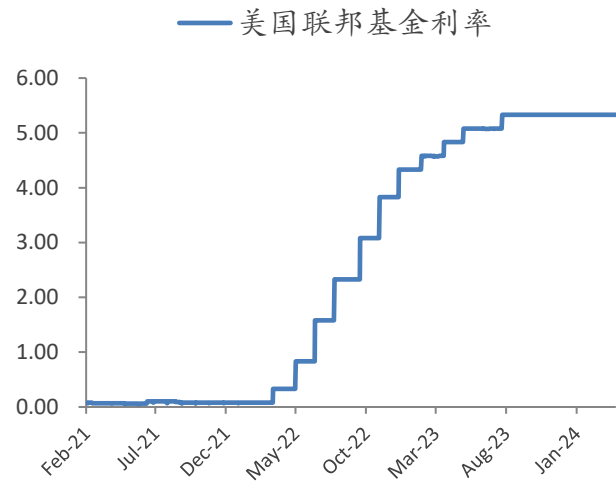
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 19 国债收益率 (%)



资料来源: iFinD, 华安证券研究所

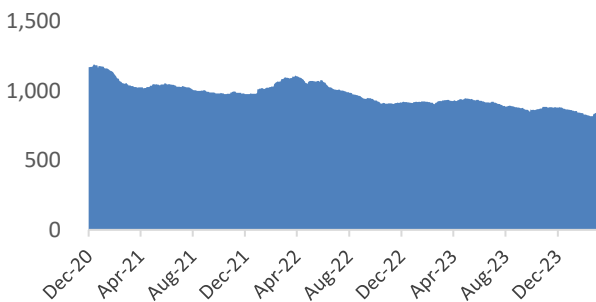
图表 20 美联储隔夜拆借利率 (%)



资料来源: iFinD, 华安证券研究所

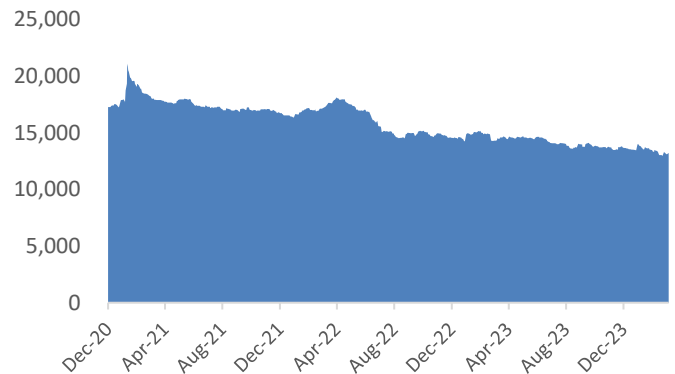
3.2.2 贵金属持仓情况

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	1,075.00	0.00%	9.69%	-77.13%
	金属锂	万元/吨	170.00	0.00%	0.00%	-26.25%
	工业级碳酸锂	万元/吨	10.90	0.00%	19.78%	-50.45%
	电池级碳酸锂	万元/吨	11.70	0.00%	15.84%	-55.00%
	工业级氢氧化锂	万元/吨	8.8	0.00%	10.00%	-72.50%
	电池级氢氧化锂	万元/吨	10.075	0.00%	9.81%	-71.73%
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	22.80	-0.44%	3.17%	-24.50%
	现货电钴	万元/吨	22.70	-0.87%	3.18%	-23.05%
	现货钴粉	万元/吨	20.60	0.49%	1.73%	-25.09%
	氯化钴	万元/吨	3.95	0.00%	0.00%	-21.88%
	硫酸钴	万元/吨	3.22	0.00%	1.58%	-19.63%
	四氧化三钴	万元/吨	13.05	0.00%	0.77%	-19.69%
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	1.26	0.00%	-1.95%	-18.77%
	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	13.55	0.00%	0.74%	-49.06%
	三元材料811型	万元/吨	16	-2.14%	0.63%	-48.72%
	三元前驱体523型	万元/吨	7.15	0.00%	2.14%	-22.70%
	三元前驱体622型	万元/吨	7.15	0.00%	2.14%	-22.70%
	三元前驱体811型	万元/吨	9.1	0.00%	5.81%	-25.10%
	磷酸铁锂	万元/吨	15.65	0.00%	0.00%	0.00%
	钴酸锂	万元/吨	18.50	0.00%	2.78%	-19.04%
	动力型锰酸锂	万元/吨	4.40	-8.33%	4.76%	-38.89%
	容量型锰酸锂	万元/吨	4.05	-10.00%	3.85%	-43.75%

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	1.96	-0.51%	-3.92%	-12.30%
硅	金属硅	万元/吨	1.38	-3.16%	-6.44%	2.60%
	有机硅	万元/吨	1.55	-10.40%	-7.19%	-9.88%
	硅铁	万元/吨	0.64	-1.69%	-2.79%	-8.04%
钛	钛精矿	万元/吨	0.21	0.24%	1.68%	1.78%
	海绵钛	元/千克	52.50	0.00%	0.00%	-29.05%
钒	钒 (≥99.5%)	元/千克	1,250.00	0.00%	0.00%	-19.35%
	钒铁 50#	万元/吨	9.25	0.00%	-6.09%	-20.26%
	五氧化二钒	万元/吨	9,450.00	0.00%	0.53%	-12.09%
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%	-4.88%
钨	钨精矿	万元/吨	0.33	-0.60%	-3.77%	-15.33%
	钨铁	万元/吨	21.80	-0.91%	-3.96%	-15.50%
铟	精铟 (≥99.99%)	元/千克	2,040.00	0.00%	2.77%	8.80%
铋	铋锭	万元/吨	1.65	-40.00%	-37.74%	-27.21%
铟	氧化铟	元/千克	1,700.00	0.00%	0.00%	-9.57%
钨	黑钨精矿 (>65%)	万元/吨	12.60	0.00%	0.00%	5.88%
	APT	万元/吨	18.60	0.00%	0.54%	4.49%

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	0.77	0.00%	0.00%	45.71%
	氧化镧	万元/吨	0.44	0.00%	0.00%	-13.86%
	氧化铈	万元/吨	35.55	0.57%	-1.66%	-33.86%
	氧化镨	万元/吨	36.00	0.00%	-1.91%	-22.58%
	氧化钕	万元/吨	35.80	0.00%	-1.92%	-23.83%
	氧化镨钕	万元/吨	18.50	0.00%	0.00%	-2.63%
重稀土	氧化钇	万元/吨	4.35	0.00%	0.00%	-11.22%
	氧化钆	万元/吨	16.40	-0.91%	1.23%	-37.16%
	氧化铈	元/千克	1,820.00	0.55%	-1.09%	-20.52%
	氧化铽	元/千克	5,365.00	1.23%	0.75%	-25.49%
磁材	钕铁硼35N	元/千克	170.00	0.00%	0.00%	-32.00%
	钕铁硼35H	元/千克	120.00	0.00%	0.00%	-27.27%

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。