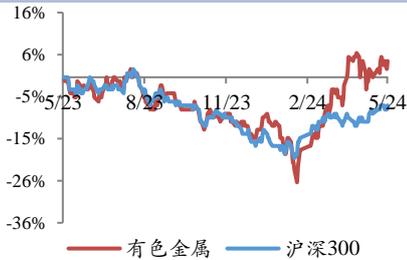


美联储表态偏鹰，铜、金价格回落

行业评级：增持

报告日期：2024-05-26

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

联系人：黄玺

执业证书号：S0010122060011

邮箱：huangxi@hazq.com

相关报告

1. 工业金属节前普涨，锂电排产持续回暖 2024-04-21
2. 金价高位震荡，稀土价格回暖 2024-04-15
3. 钨：矿端供应收紧，一体化布局优势显著 2024-04-08

主要观点：

本周有色金属跑输沪深300，跌幅为3.70%。同期上证指数跌幅为2.07%，收报于3088.87点；深证成指跌幅为2.93%，收报于9424.58点；沪深300涨幅为2.08%，收报于3601.48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、锌、铅、周环比上涨1.41%、0.51%、0.11%，铜、锡、镍周环比下跌3.56%、3.21%、3.74%。国内期货市场锌环比上涨3.54%，铜、铝、铅、镍、锡环比下跌0.24%、0.67%、1.10%、0.44%、1.02%。**铜**：本周铜价受逼仓影响，周三美联储偏鹰表态影响市场情绪，铜价呈现冲高回落的趋势。供给方面，本周进口铜矿TC均价1.5美元/吨，由于粗铜和废铜的替代，冶炼端减产不及预期。库存方面，SHEF铜库存约为30.10万吨，周环比上涨3.42%。**铝**：云南地区电解铝企业继续复产，电解铝供应增加。需求方面，本周铝棒产量预计增加，铝板产量稳定，地产政策刺激有望带动需求提升。库存方面，本周LME铝库存有所上升，目前LME铝库存在112.47万吨，较上周增加2.87%。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，周环比上涨6.05%。氯化钴、硫酸钴、三氧化二钴价格分别为3.88万元/吨、3.12万元/吨、12.95万元/吨，价格稳定。**锂**：本周锂盐价格有所分化。供应方面，本周江西部分企业因环保问题有减产或停产，整体产量情况影响不大。青海地区盐湖气温回暖，产量逐步提升。需求方面，电池厂延迟提货，需求仍然偏弱。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

本周贵金属价格有所分化。黄金：本周，COMEX黄金价格为2357.5美元/盎司，周环比下跌2.57%；伦敦现货黄金2342.7美元/盎司，周环比下跌2.49%。白银：COMEX白银价格为30.54美元/盎司，周环比下跌3.89%；伦敦现货白银价格为30.59美元/盎司，周环比上涨3.07%。周三美联储会议纪要偏鹰，美元指数美债收益率的强势上行给黄金价格带来利空影响。建议关注：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	4
1.1 有色板块走势.....	4
1.2 各有色板块走势.....	4
2 上市公司动态	5
2.1 个股周涨跌幅.....	5
2.2 重点公司公告.....	5
2.2.1 国内公司公告.....	5
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

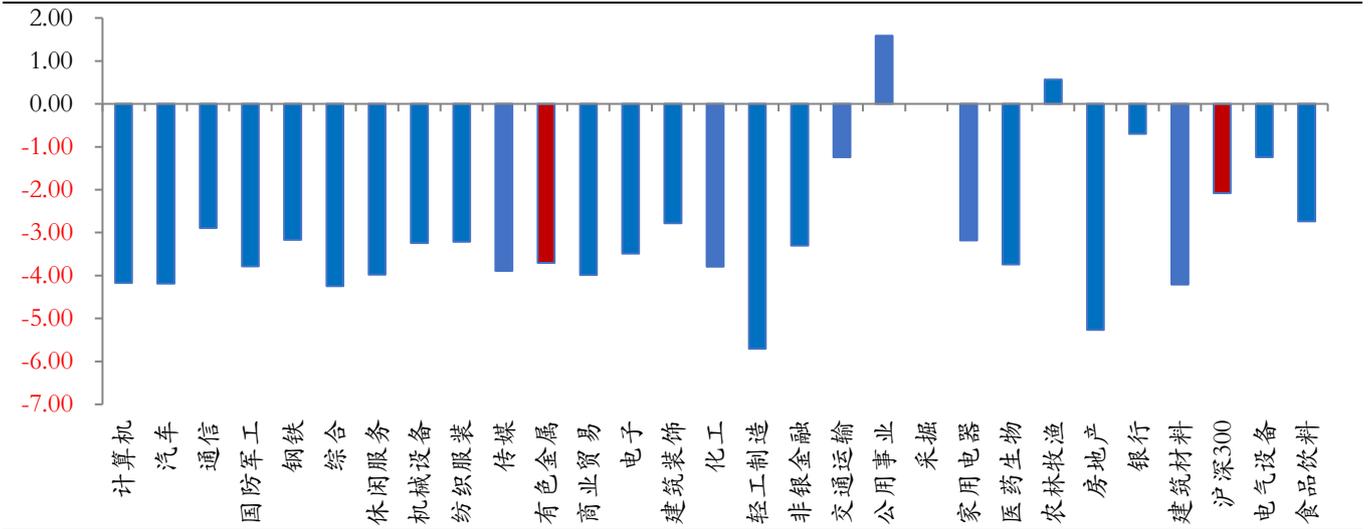
图表 1 本周有色板块跑输沪深 300 (%)	4
图表 2 非金属新材料跌幅最大 (%)	4
图表 3 个股电工合金涨幅最大 (%)	5
图表 4 个股石英股份跌幅最大 (%)	5
图表 5 本期 SHFE 基本金属活跃合约收盘价	7
图表 6 本期 LME 基本金属 3 个月合约收盘价	7
图表 7 本期基本金属现货价格	8
图表 8 本期 LME 基本金属库存数据	8
图表 9 本期 SHFE 基本金属库存数据	8
图表 10 铜显性库存 (吨)	9
图表 11 铝显性库存 (吨)	9
图表 12 锌显性库存 (吨)	9
图表 13 铅显性库存 (吨)	9
图表 14 镍显性库存 (吨)	9
图表 15 锡显性库存 (吨)	9
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

本周有色金属跑输沪深 300，跌幅为 3.70%。同期上证指数跌幅为 2.07%，收报于 3088.87 点；深证成指跌幅为 2.93%，收报于 9424.58 点；沪深 300 涨幅为 2.08%，收报于 3601.48 点。

图表 1 本周有色板块跑输沪深 300 (%)

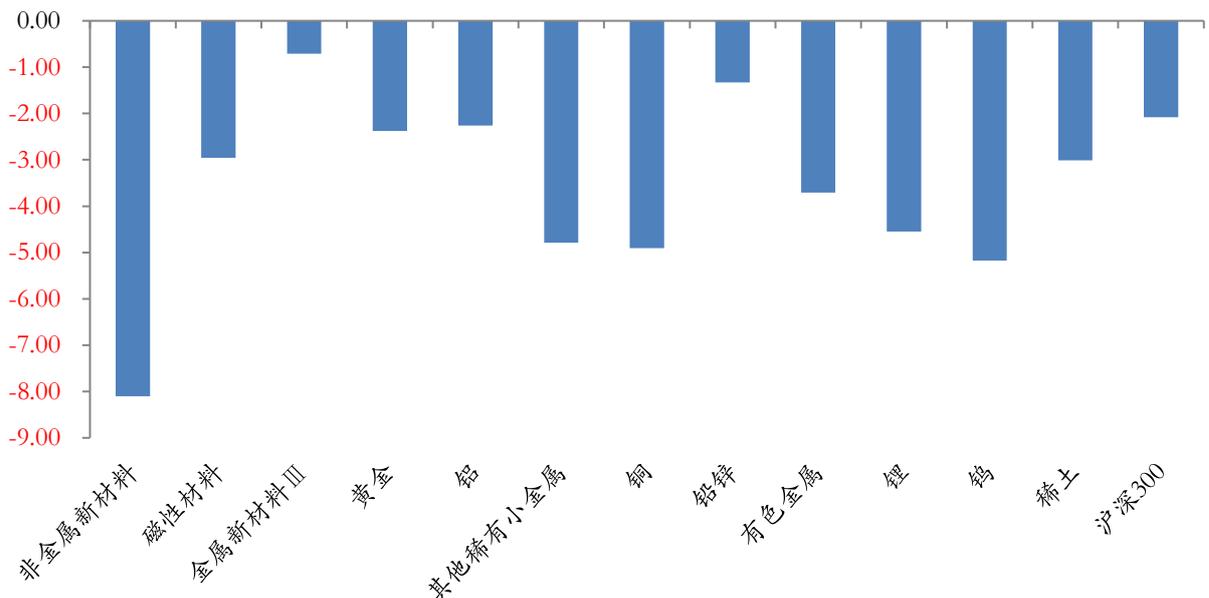


资料来源：iFinD，华安证券研究所

1.2 各有色板块走势

有色板块整体跑输沪深 300，其中非金属新材料、钨、铜跌幅最大，周跌幅分别为-8.10%、-5.17%、-4.91%。

图表 2 非金属新材料跌幅最大 (%)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

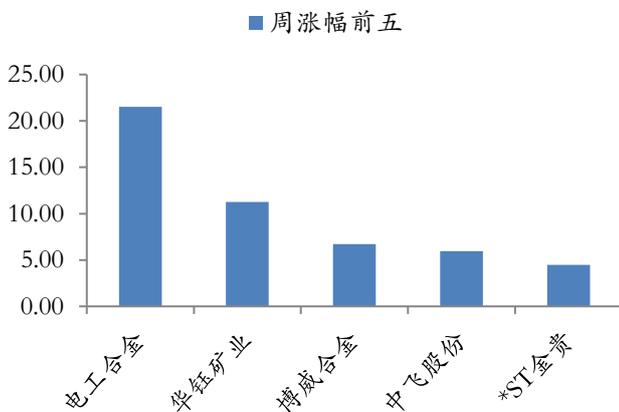
2 上市公司动态

2.1 个股周涨跌幅

有色行业中，公司周涨幅前五的为电工合金、华钰矿业、博威合金、中飞股份、*ST金贵，分别对应涨幅为 21.50%、11.27%、6.71%、5.96%、4.48%

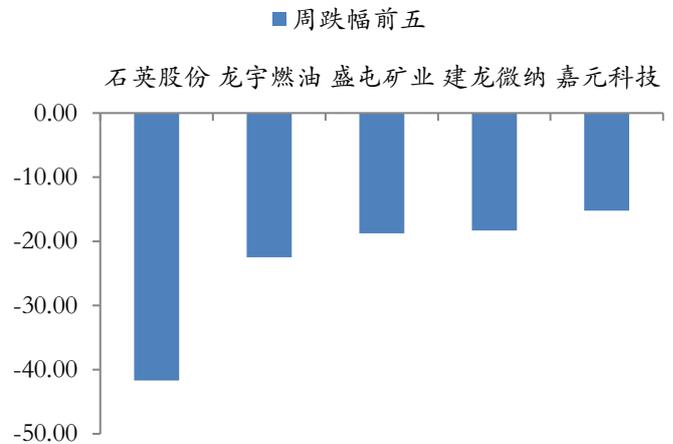
周跌幅前五位的为：石英股份、龙宇燃油、盛屯矿业、建龙微纳、嘉元科技，分别对应的跌幅为-41.69%、-22.48%、-18.73%、-18.28%、-15.20%。

图表 3 个股电工合金涨幅最大 (%)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 4 个股石英股份跌幅最大 (%)



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

盛和资源：子公司拟收购 SRUL 100%股权

5月19日晚间，盛和资源发布公告，全资子公司赣州晨光稀土新材料有限公司（晨光稀土）拟收购 Strandline Resources Limited(STA)全资子公司 Strandline Resources UK Limited (SRUL) 100%股权，进而间接持有位于坦桑尼亚的 Fungoni、Tajiri、Sudi、Bagamoyo 四个重砂矿项目权益。

根据双方签署的《股份购买协议》，晨光稀土将支付全部交易价款为4300万澳元，其中2718.01万澳元用于收购STA公司全资子公司SRUL公司100%股权，其余1581.99万澳元将用于承担STA公司为其坦桑尼亚项目提供的贷款。

公告显示，SRUL公司持有Nyati Mineral Sands Limited（尼亚提）84%股权（另外16%为坦桑尼亚政府持有且不可稀释），并通过尼亚提在坦桑尼亚持有Fungoni、Tajiri、Sudi、Bagamoyo等四个重砂矿项目，其中Fungoni、Tajiri项目已获得采矿证，Sudi、Bagamoyo项目仍在勘探阶段。

根据STA的公告，Fungoni项目位于坦桑尼亚达累斯萨拉姆港约25公里，拥

有 JORC 标准矿石资源量 2200 万吨，平均重矿物品位 2.8%（其中 41% 探明、59% 控制），矿石储量 1230 万吨，平均重矿物品位 3.9%。Tajiri 项目位于坦桑尼亚北部，拥有 JORC 标准矿石资源量 2.68 亿吨，重矿物平均品位 3.3%。

厦门钨业：韩国厦钨新基地竣工投产

5 月 23 日上午，韩国厦钨二次资源生产基地（TUNGAMOY METALS INC）竣工仪式在韩国群山市新万金中韩合作开发区举行。韩国国土交通部新万金开发厅厅长金京安，中国驻光州总领事馆总领事顾景奇，全北特别自治道经济副知事金钟熏，群山市市长姜任骏，厦门钨业董事长黄长庚等相关领导出席仪式。

黄长庚董事长代表厦门钨业致辞。他表示，韩国厦钨二次资源生产基地建成投产，标志着韩国有了更加稳定的钨原料供应渠道和更加健康的钨原料市场供应结构，这对促进韩国钨工业可持续发展、夯实韩国先进产业优势具有重要意义。厦门钨业将以韩国厦钨为重要战略支点，继续拓展海外钨资源回收渠道，提升钨资源再生能力，坚持精细化管理，筑牢产品品质，使用户得到满意服务，为新万金经济社会的发展贡献厦钨力量。

韩国氧化钨生产基地位于韩国全罗北道群山市新万金，项目总投资约 8 千万元，基地面积约 1 万平方米，其中建筑面积约 5,000 平方米，新建年产 1,500 吨氧化钨生产线。项目从 2023 年开始建设，2024 年 5 月建成投产。

新万金产业园是中韩“两国四园”项目之一，产业园已成为中韩经贸合作的新亮点和增长点。

2.2.2 国外公司新闻

南方铜业：计划 2024 年重启 Tia Maria 铜矿项目

随着秘鲁国内社会政治紧张局势的缓解和当局对该项目的支持，南方铜业公司（Southern Copper Corp）宣布，计划最早在今年开始其在秘鲁沿海山区陷入停滞的 Tia Maria 铜矿项目的建设工程。这一决定标志着该公司历经多年环境争议后，终于有望启动这一备受瞩目的铜矿项目。Tia Maria 铜矿项目位于秘鲁南部的阿雷基帕（Arequipa）大区，拥有全球范围内令人瞩目的铜矿储量，矿石量高达 6.41 亿吨，铜品位为 0.39%。预计 Tia Maria 铜矿将在 2027 年年底投产，届时将每年为市场带来 12 万吨的铜供应。在当前全球铜市供应紧张的背景下，这一新增供应将极大地缓解市场供应压力，对稳定铜价和满足全球铜需求具有重要意义。南方铜业目前的铜产量已经超过 100 万吨/年，Tia Maria 项目的投产将进一步巩固其在全球铜市场中的领先地位。

（新闻来源：长江有色金属网）

Aura Minerals：收购巴西 Matupá 矿区附近两个项目

中级黄金-铜矿开采公司 Aura Minerals 最近在巴西马托格罗索州收购了两个项目，旨在加强其 Matupá 成长项目的矿产资源。

面积为 253 平方公里的 Matupá 矿区包含九项矿权，位于 Ouro Alta Floresta 省，拥有 X1 和 Serrinhas 金矿床。2022 年 11 月的一项可行性研究概述了一座露天矿，预计在七年的矿山寿命期间每年生产 293,000 盎司黄金。

Matupá 可行性研究基于测量和指示类别中的 331,000 盎司矿产资源和总储量 309,000 盎司，该公司认为通过整合周边项目可以“显著”增加这些资源。

Aura 的首席执行官 Rodrigo Barbosa 表示，Matupá 项目位于一个生产力极高的地

区，该地区以丰富的手工采矿活动而闻名。

“这个项目代表了该地区的第一个工业规模的运营，从一开始，我们的目标就是将附近的几个矿床整合到 Matupá 项目中。”他说。

这两个新项目——Pé Quente 和 Pezão——位于 Matupá 和 X1 矿床 50 公里半径范围内，包括六项矿权，总面积约为 286 平方公里。

Pé Quente 项目的历史矿产资源来自四个独立的矿化区，显示就地资源潜力为 630 万吨，品位为 1.28 克/吨黄金，总计 257,000 盎司；而 Pezão 项目被认为包含 370,000 盎司潜在就地矿产资源。

为了获得这些项目，Aura 最初支付了 50 万美元，如果勘探结果符合预期，公司有权在 12 个月内以 950 万美元完成收购。

(新闻来源: mining.com)

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	8.4	-0.24	5.90	30.09
铝	万元/吨	2.1	-0.67	2.48	16.70
锌	万元/吨	2.5	3.54	8.73	19.73
铅	万元/吨	1.8	-1.10	6.79	21.41
镍	万元/吨	15.3	-0.44	7.97	-9.55
锡	万元/吨	27.4	-1.02	0.59	39.08

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	10,334.0	-3.56	6.23	27.42
铝	美元/吨	2,658.0	1.41	3.18	18.29
锌	美元/吨	3,058.5	0.51	9.62	35.81
铅	美元/吨	2,305.0	0.11	5.54	14.62
锡	美元/吨	33,200.0	-3.21	2.80	30.89
镍	美元/吨	20,310.0	-3.74	6.36	-1.53

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	8.3	0.81	5.42	28.89
铝	万元/吨	2.1	0.24	2.16	16.22
锌	万元/吨	2.4	3.51	9.23	16.95
铅	万元/吨	1.8	-0.27	8.63	20.66
镍	万元/吨	15.2	0.86	8.17	-13.79
锡	万元/吨	27.3	-0.24	3.16	35.59

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	112.7	8.71%	-6.57%	13.21%
LME 铝	千吨	1,124.7	2.87%	126.16%	94.31%
LME 锌	千吨	257.2	-0.83%	0.54%	194.14%
LME 铅	千吨	198.8	-6.65%	-26.05%	445.27%
LME 镍	千吨	84.0	2.67%	9.25%	122.86%
LME 锡	千吨	4.9	0.20%	12.00%	151.02%

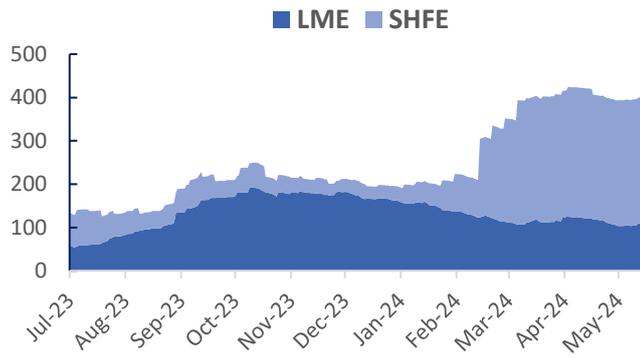
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

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	301.0	3.42%	0.31%	249.24%
SHFE 铝	千吨	214.9	-0.32%	-5.95%	38.84%
SHFE 锌	千吨	129.1	-1.14%	-2.02%	171.25%
SHFE 铅	千吨	55.2	-24.23%	6.70%	94.67%
SHFE 镍	千吨	25.7	4.94%	10.77%	4489.11%
SHFE 锡	千吨	17.8	2.56%	23.00%	99.87%

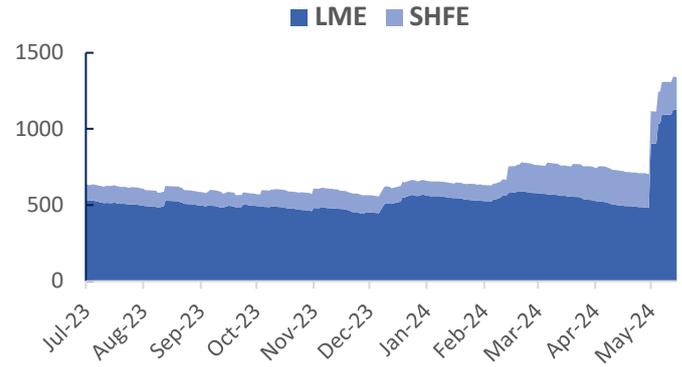
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 10 铜显性库存 (吨)



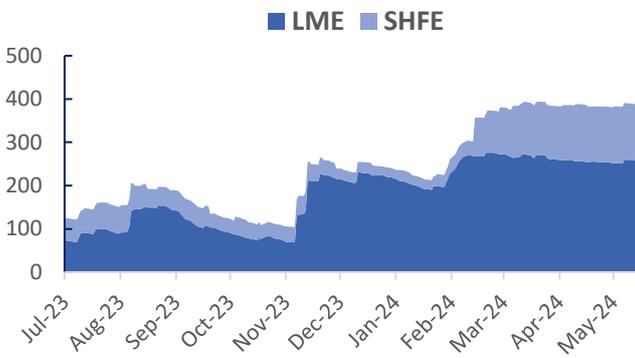
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 11 铝显性库存 (吨)



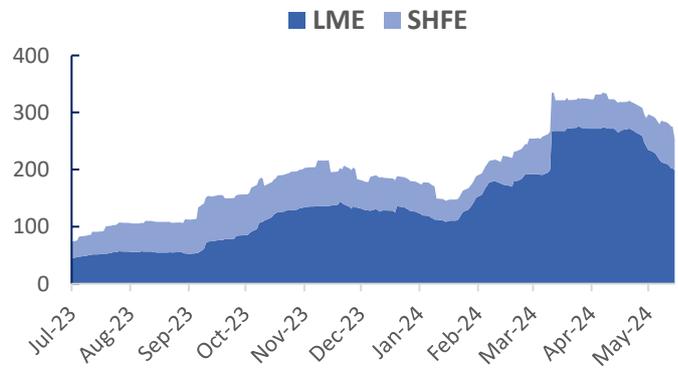
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 12 锌显性库存 (吨)



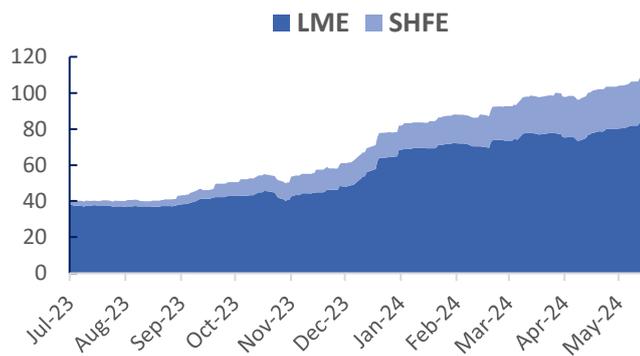
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 13 铅显性库存 (吨)



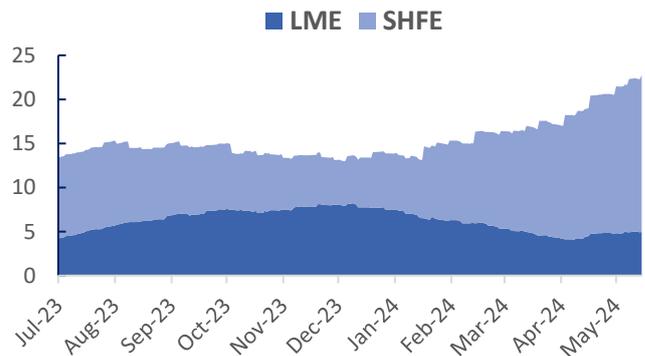
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

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

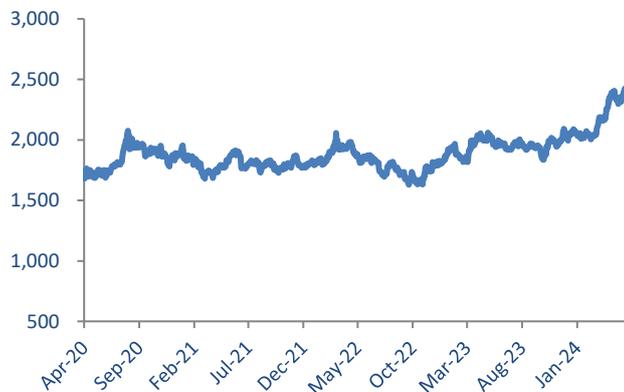
3.2.1 贵金属价格数据

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	2,357.5	-2.57%	1.23%	19.32%
	伦敦现货价	美元/盎司	2,342.7	-2.49%	0.97%	19.51%
	沪金现货	元/克	547.5	-2.33%	-0.12%	21.39%
白银	COMEX	美元/盎司	30.54	-3.89%	12.30%	25.19%
	伦敦现货价	美元/盎司	30.59	3.07%	12.79%	25.81%
	沪金现货	元/千克	7,915.00	4.63%	12.67%	52.30%
铂	NYMEX	美元/盎司	1,035.20	-5.44%	13.41%	2.17%
	伦敦现货价	美元/盎司	1,052.19	6.96%	16.08%	311.62%
	沪金现货	元/克	245.58	-4.20%	11.61%	-78.81%
钯	NYMEX	美元/盎司	975.00	-3.75%	-2.99%	-25.91%
	伦敦现货价	美元/盎司	993.40	2.05%	-1.39%	-63.11%
	长江现货	元/克	259.50	-1.14%	-4.42%	-34.55%

资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 17 COMEX 黄金价格 (美元/盎司)



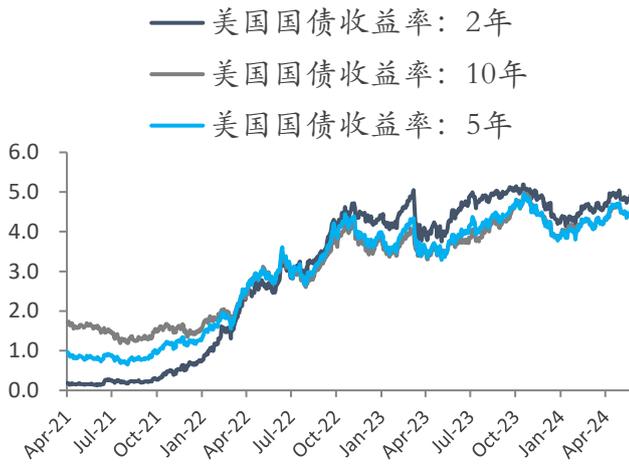
资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 18 人民币指数及美元指数 (元)



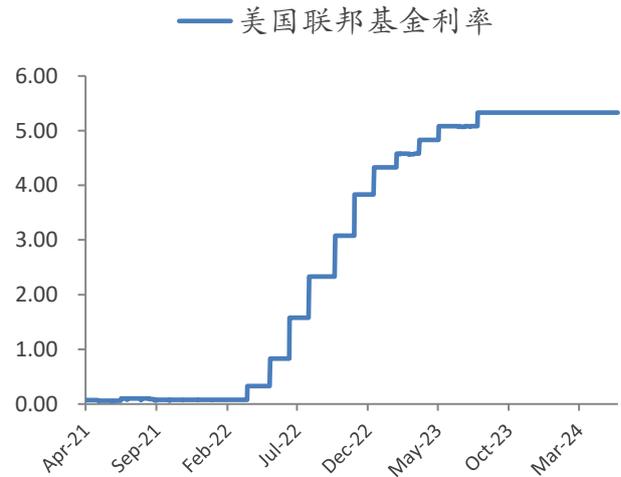
资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 19 国债收益率 (%)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

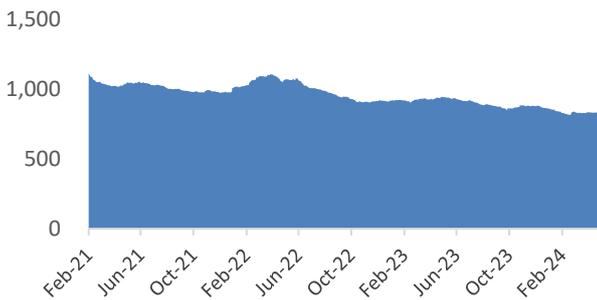
图表 20 美联储隔夜拆借利率 (%)



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	1,065.00	-0.93%	-0.93%	-73.38%
	金属锂	万元/吨	170.00	0.00%	0.00%	8.28%
	工业级碳酸锂	万元/吨	10.50	0.00%	-6.67%	-62.83%
	电池级碳酸锂	万元/吨	11.10	-3.48%	-7.50%	-63.31%
	工业级氢氧化锂	万元/吨	8.9	0.00%	0.00%	-65.77%
	电池级氢氧化锂	万元/吨	10.125	0.00%	0.00%	-65.95%
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	6.05%	2.24%	-11.28%
	现货电钴	万元/吨	22.75	5.32%	2.25%	-11.13%
	现货钴粉	万元/吨	20.50	2.50%	0.00%	-15.29%
	氯化钴	万元/吨	3.88	0.00%	-1.27%	-1.27%
	硫酸钴	万元/吨	3.12	0.00%	-0.64%	2.13%
	四氧化三钴	万元/吨	12.95	0.00%	-0.77%	0.00%
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	1.32	-1.49%	6.88%	-14.56%
	硫酸锰	万元/吨	0.59	8.33%	14.71%	-5.65%
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	1.12%	0.00%	-45.36%
	三元材料811型	万元/吨	16.06	0.38%	0.19%	-43.25%
	三元前驱体523型	万元/吨	7.40	2.78%	4.23%	-13.95%
	三元前驱体622型	万元/吨	7.40	2.78%	4.23%	-13.95%
	三元前驱体811型	万元/吨	9.15	1.67%	1.67%	-14.49%
	磷酸铁锂	万元/吨	15.65	0.00%	0.00%	0.00%
	钴酸锂	万元/吨	17.80	0.00%	-3.78%	-1.11%
	动力型锰酸锂	万元/吨	4.43	0.00%	0.00%	-53.37%
	容量型锰酸锂	万元/吨	4.08	0.00%	0.00%	-53.64%

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	2.01	1.01%	2.03%	-22.24%
	金属硅	万元/吨	1.33	-0.75%	-0.75%	-13.40%
硅	有机硅	万元/吨	1.42	0.00%	-0.70%	-10.13%
	硅铁	万元/吨	0.74	1.07%	4.99%	-1.31%
钛	钛精矿	万元/吨	0.21	-0.19%	-1.66%	3.23%
	海绵钛	元/千克	51.50	-1.90%	-1.90%	0.98%
钒	钒 (≥99.5%)	元/千克	1,250.00	0.00%	0.00%	0.00%
	钒铁 50#	万元/吨	9.40	1.08%	2.17%	-9.62%
	五氧化二钒	万元/吨	9,750.00	0.52%	1.56%	-2.99%
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	185.00	0.00%	0.00%	-5.13%
钼	钼精矿	万元/吨	0.39	5.41%	10.18%	-9.73%
	钼铁	万元/吨	25.10	4.15%	8.19%	-10.68%
铌	精铌 (≥99.99%)	元/千克	3,075.00	3.36%	14.95%	55.70%
铈	铈锭	万元/吨	1.65	-40.00%	-37.74%	-27.21%
钽	氧化钽	元/千克	1,640.00	0.61%	0.00%	-9.89%
钨	黑钨精矿 (>65%)	万元/吨	15.70	1.29%	11.35%	28.69%
	APT	万元/吨	23.20	1.75%	12.08%	28.18%

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%	64.52%
	氧化镧	万元/吨	0.44	0.00%	0.00%	-2.25%
	氧化铈	万元/吨	38.15	-1.55%	-2.55%	-20.93%
	氧化镨	万元/吨	38.75	-5.02%	-6.06%	-26.89%
	氧化钕	万元/吨	38.75	-4.91%	-5.95%	-27.91%
	氧化镨钕	万元/吨	17.50	0.00%	-5.41%	-7.89%
重稀土	氧化钇	万元/吨	4.30	-2.27%	-2.27%	-4.44%
	氧化钆	万元/吨	18.15	-5.22%	-4.72%	-42.38%
	氧化铈	元/千克	2,025.00	-1.70%	-0.74%	-22.41%
	氧化铽	元/千克	6,425.00	-2.36%	-2.95%	-24.85%
磁材	钕铁硼35N	元/千克	170.00	-2.86%	-2.86%	-33.33%
	钕铁硼35H	元/千克	130.00	-2.26%	-2.26%	-23.53%

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。