

2024 年 12 月 01 日

碳酸锂价区间震荡，关注软磁材料配置机会

投资评级：看好（维持）

——能源金属&新材料周报（24/11/25-24/11/29）

证券分析师

田源
SAC: S1350524030001
tianyuan@huayuanstock.com
郑嘉伟
SAC: S1350523120001
zhengjiawei@huayuanstock.com
田庆争
SAC: S1350524050001
tianqingzheng@huayuanstock.com
项祈瑞
SAC: S1350524040002
xiangqirui@huayuanstock.com

联系人

陈轩
chenxuan01@huayuanstock.com

板块表现：



投资要点：

- **锂**：本周碳酸锂价格下跌 1.14%至 78200 元/吨，氢氧化锂价格上涨 0.56%至 68280 元/吨。供给端，碳酸锂产量自年初以来稳步攀升，6 月以来产量震荡下降；需求端，近期下游排产环比改善推动去库加速，叠加澳矿减产推动碳酸锂价格反弹。短期价格偏强，上周期货价格冲高回落收复基差，本周价格区间震荡为主。远期供给格局下价格有望先筑底后上涨。建议关注：天齐锂业、赣锋锂业、中矿资源、雅化集团。
- **稀土永磁**：本周氧化镨钕上涨 0.85%至 41.35 万元/吨，氧化铽下跌 1.77%至 166.5 万元/吨，氧化铈下跌 1.37%至 577.5 万元/吨。北方稀土 11 月挂牌价环比提高，下游订单有所恢复，受缅甸矿端供应扰动，叠加乐观情绪及自主可控预期，预计后市震荡偏强运行。建议关注：中国稀土、北方稀土、广晟有色、金力永磁。
- **钴**：本周海外 MB 钴价持平为 11.00 美元/磅，国内电钴价格下跌为 17.70 万元/吨，硫酸钴下跌为 2.70 万元/吨。供给方面，产量供应较为充足；需求方面，下游开工率相对较低，维持去库状态，长期供给过剩格局难以改变，预计价格震荡为主。建议关注：腾远钴业、华友钴业、寒锐钴业。
- **镍锰**：本周硫酸锰价格下跌为 0.62 万元/吨，硫酸镍价格持平为 2.68 万元/吨。供给端，由于价格快速下跌部分盐厂呈现利润倒挂情况，镍盐厂挺价心态较强；需求端，企业刚需备库完成，现货市场表现冷清，三元需求有望恢复，但成本端镍价下行较快导致下游观望为主。等待去库后价格或有所反弹，但低价镍成本抑制上行空间。建议关注：华友钴业、湘潭电化。
- **持续看好软磁材料电子+电力赛道的双重景气度**。软磁材料持续受益电子电力行业发展趋势，电力方面，新能源和电网投资景气度持续传导，合金软磁粉芯站稳光储电车桩终端应用，非晶合金受益配电变压器景气度及海外出口需求；电子方面，AI 算力产业推动高性能软磁材料需求释放，高功率低损耗的芯片电感在算力显卡得到应用拓展。建议关注：铂科新材、云路股份、东睦股份、悦安新材。
- **风险提示**：下游需求不及预期风险，国内房地产需求不振的风险，美联储降息不及预期风险，新能源汽车增速不及预期风险，海外地缘政治风险。

内容目录

| | |
|------------------|----|
| 1. 市场表现 | 5 |
| 2. 能源金属 | 6 |
| 2.1. 锂 | 6 |
| 2.2. 钴 | 7 |
| 2.3. 镍锰 | 9 |
| 2.4. 稀土永磁 | 9 |
| 3. 新材料 | 11 |
| 3.1. 动力新材料 | 11 |
| 3.2. 光伏新材料 | 12 |
| 4. 风险提示 | 14 |

图表目录

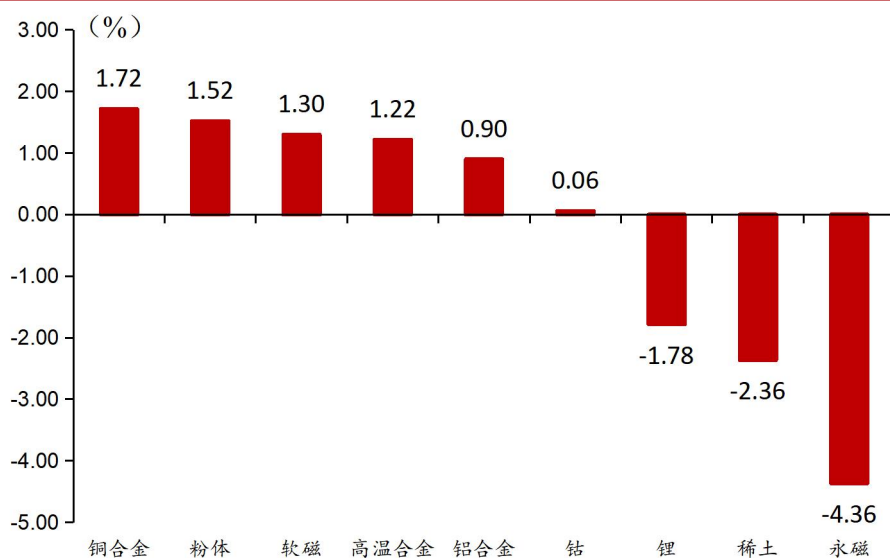
| | |
|--|----|
| 图表 1: 能源金属及新材料细分板块涨跌幅 (%) | 5 |
| 图表 2: 能源金属及新材料涨跌幅前十 (%) | 5 |
| 图表 3: 能源金属及新材料涨跌幅后十 (%) | 5 |
| 图表 4: 能源金属价格走势及盈利&价差变化 (数据截至 2024 年 11 月 29 日) | 6 |
| 图表 5: 锂辉石价格走势(美元/吨)..... | 7 |
| 图表 6: 锂云母价格走势(元/吨)..... | 7 |
| 图表 7: 碳酸锂价格走势(元/吨)..... | 7 |
| 图表 8: 氢氧化锂价格走势(元/吨)..... | 7 |
| 图表 9: 以锂辉石为原料的冶炼毛利走势(元/吨)..... | 7 |
| 图表 10: 以锂云母为原料的冶炼毛利走势(元/吨)..... | 7 |
| 图表 11: MB 钴价格走势 (美元/磅) | 8 |
| 图表 12: 金属钴价格走势 (万元/吨) | 8 |
| 图表 13: 硫酸钴价格走势 (万元/吨) | 8 |
| 图表 14: 四氧化三钴价格走势 (万元/吨) | 8 |
| 图表 15: 国内钴冶炼厂毛利 (万元/吨) | 8 |
| 图表 16: 拥有刚果金原料的钴企毛利 (万元/吨) | 8 |
| 图表 17: 硫酸锰价格走势 (万元/吨) | 9 |
| 图表 18: 硫酸镍价格走势 (万元/吨) | 9 |
| 图表 19: 硫酸镍相对金属镍溢价走势 (万元/吨) | 9 |
| 图表 20: 硫酸镍相对镍铁溢价走势 (万元/吨) | 9 |
| 图表 21: 稀土精矿价格走势 (万元/吨) | 10 |
| 图表 22: 氧化镨钕价格走势 (万元/吨) | 10 |
| 图表 23: 氧化铈和氧化镝价格走势 (万元/吨) | 10 |
| 图表 24: 磁材价格走势 (万元/吨) | 10 |
| 图表 25: 氧化镨钕盈利变化 (万元/吨) | 10 |
| 图表 26: 钕铁硼盈利变化 (万元/吨) | 10 |
| 图表 27: 新材料价格变化 (数据截至 2024 年 11 月 29 日) | 11 |
| 图表 28: 磷酸铁价格走势 (万元/吨) | 11 |
| 图表 29: 磷酸铁锂价格走势 (万元/吨) | 11 |

| | |
|--------------------------------------|----|
| 图表 30: 前驱体 622 价格走势 (万元/吨) | 12 |
| 图表 31: 三元正极 622 价格走势 (万元/吨) | 12 |
| 图表 32: 六氟磷酸锂价格走势 (万元/吨) | 12 |
| 图表 33: 焊带加工费均价 (0.3mm) 走势(元/公斤)..... | 13 |
| 图表 34: 421#金属硅粉均价走势(元/吨)..... | 13 |
| 图表 35: 光伏边框均价走势(元/吨)..... | 13 |
| 图表 36: 高纯石英砂 (中层) 均价走势(元/吨)..... | 13 |
| 图表 37: 镀锌铝镁板均价 (元/吨) | 13 |
| 图表 38: 银浆料 (正面) 均价走势(元/千克)..... | 13 |
| 图表 39: 工业硅价格走势 (元/吨) | 14 |

1. 市场表现

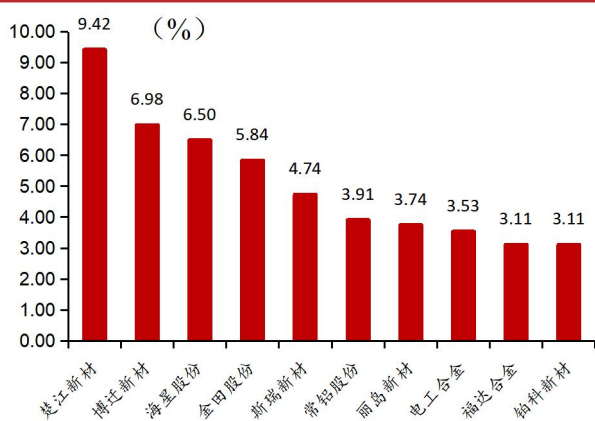
板块方面,本周细分板块涨跌幅前三的分别为:铜合金 1.72%、粉体 1.52%、软磁 1.30%,涨跌幅后三的分别为:永磁-4.36%、稀土-2.36%、锂-1.78%。个股方面,本周涨跌幅前五的股票是:楚江新材 9.42%、博迁新材 6.98%、海星股份 6.50%、金田股份 5.84%、斯瑞新材 4.74%;涨跌幅后五的股票是:众源新材-17.03%、英洛华-13.02%、银邦股份-8.64%、金力永磁-5.83%、中科磁业-5.75%。

图表 1: 能源金属及新材料细分板块涨跌幅 (%)



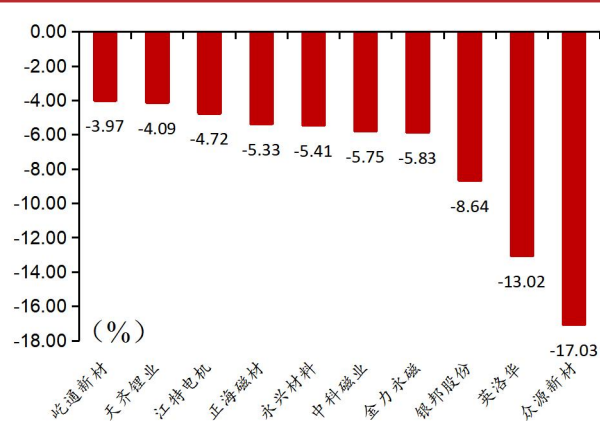
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 2: 能源金属及新材料涨跌幅前十 (%)



资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 3: 能源金属及新材料涨跌幅后十 (%)



资料来源: wind, 华源证券研究所

2. 能源金属

图表 4：能源金属价格走势及盈利&价差变化（数据截至 2024 年 11 月 29 日）

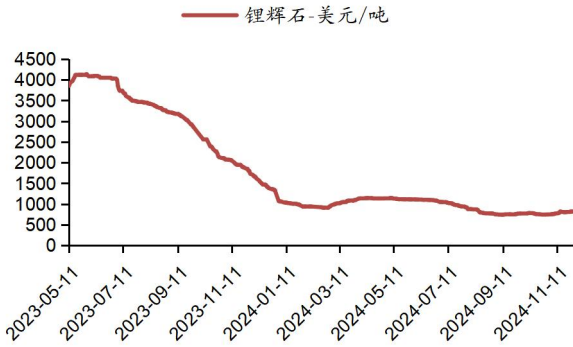
| | | 单位 | 价格 | 本周变动 | 本月变动 | 年初至今 |
|------|------------|------|--------|---------|---------|----------|
| 锂 | 锂辉石 | 美元/吨 | 815 | 1.12% | 9.10% | -38.02% |
| | 锂云母 | 元/吨 | 1650 | 0.92% | 16.61% | -26.67% |
| | 碳酸锂 | 元/吨 | 78200 | -1.14% | 5.89% | -19.30% |
| | 氢氧化锂 | 元/吨 | 68280 | 0.56% | 1.99% | -20.83% |
| | 碳酸锂毛利-锂辉石 | 元/吨 | 3564 | -26.74% | 1.18% | -145.18% |
| | 碳酸锂毛利-锂云母 | 元/吨 | 2954 | -28.40% | -40.68% | -34.40% |
| 钴 | MB 钴 | 美元/磅 | 11.0 | 0.00% | 1.15% | -19.06% |
| | 金属钴 | 万元/吨 | 17.70 | -2.75% | 1.72% | -20.98% |
| | 硫酸钴 | 万元/吨 | 2.70 | -0.74% | -1.10% | -15.23% |
| | 四钴 | 万元/吨 | 11.40 | 0.00% | 1.33% | -9.16% |
| | 国内冶炼厂毛利 | 万元/吨 | 5.67 | -7.02% | 9.98% | -33.89% |
| | 刚果原料钴企毛利 | 万元/吨 | 4.68 | -9.66% | 5.60% | -43.63% |
| 镍锰 | 硫酸锰 | 万元/吨 | 0.62 | -0.81% | -0.81% | 20.59% |
| | 硫酸镍 | 万元/吨 | 2.68 | 0.00% | -3.60% | 1.90% |
| | 硫酸镍相对金属镍溢价 | 万元/吨 | -0.83 | 18.28% | 366.69% | -28.01% |
| | 硫酸镍相对镍铁溢价 | 万元/吨 | 2.24 | 0.00% | 17.49% | -9.23% |
| 稀土永磁 | 轻稀土矿 | 万元/吨 | 3.35 | 0.90% | -2.33% | -6.42% |
| | 中重稀土矿 | 万元/吨 | 17.65 | -0.56% | -3.55% | -18.29% |
| | 氧化镨钕 | 万元/吨 | 41.35 | 0.85% | -2.36% | -6.55% |
| | 氧化镝 | 万元/吨 | 166.50 | -1.77% | -4.58% | -33.13% |
| | 氧化铽 | 万元/吨 | 577.50 | -1.37% | -3.35% | -21.96% |
| | 钕铁硼 | 万元/吨 | 17.30 | -1.70% | -1.70% | -13.50% |
| | 氧化镨钕盈利 | 万元/吨 | 5.27 | 0.64% | -2.49% | -7.11% |
| | 钕铁硼盈利 | 万元/吨 | 1.96 | -12.27% | -1.68% | -30.39% |

资料来源：wind，华源证券研究所

2.1. 锂

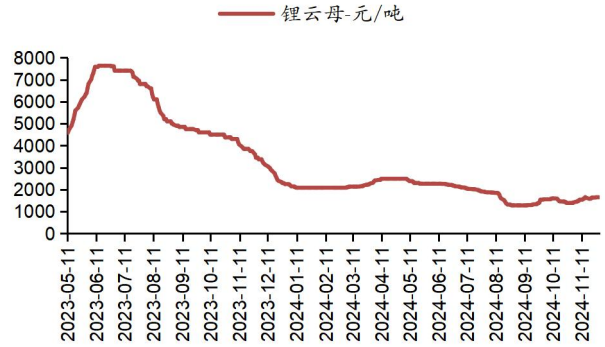
本周锂辉石价格上涨 1.12%至 815 美元/吨，锂云母价格上涨 0.92%至 1650 元/吨，碳酸锂价格下跌 1.14%至 78200 元/吨，氢氧化锂价格上涨 0.56%至 68280 元/吨，以锂辉石为原料的冶炼毛利下跌 27%至 3564 元/吨，以锂云母为原料的冶炼毛利下跌 28%至 2954 元/吨。

图表 5: 锂辉石价格走势(美元/吨)



资料来源: SMM, 华源证券研究所

图表 6: 锂云母价格走势(元/吨)



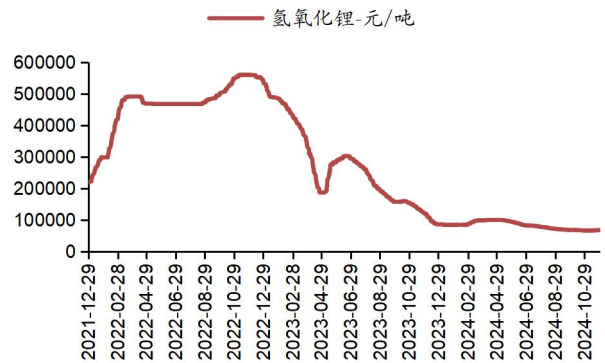
资料来源: SMM, 华源证券研究所

图表 7: 碳酸锂价格走势(元/吨)



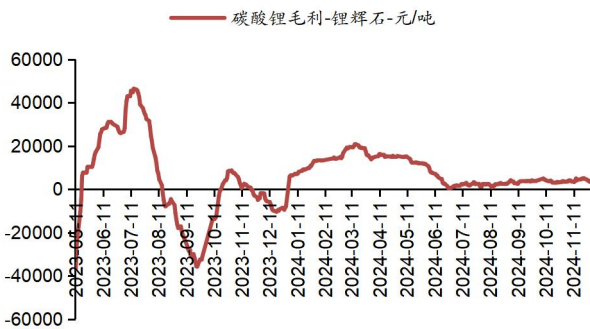
资料来源: SMM, 华源证券研究所

图表 8: 氢氧化锂价格走势(元/吨)



资料来源: SMM, 华源证券研究所

图表 9: 以锂辉石为原料的冶炼毛利走势(元/吨)



资料来源: SMM, 华源证券研究所

图表 10: 以锂云母为原料的冶炼毛利走势(元/吨)

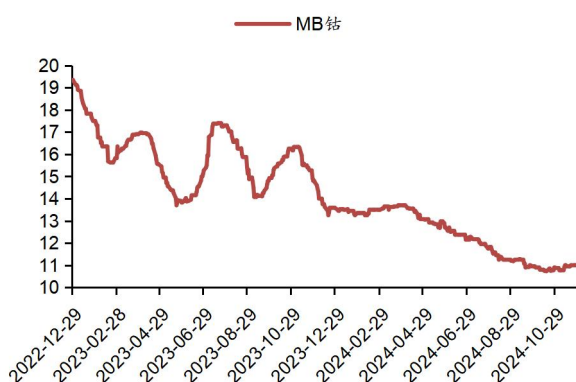


资料来源: SMM, 华源证券研究所

2.2. 钴

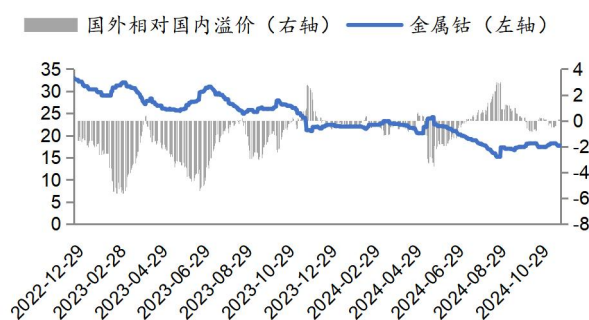
本周海外 MB 钴价持平为 11.00 美元/磅，国内电钴价格下跌为 17.70 万元/吨，国内外价差 0.11 万元/吨(国外-国内)。硫酸钴下跌为 2.70 万元/吨，硫酸钴相对金属钴溢价-4.53 万元/吨，四钴价格持平为 11.40 万元/吨，四钴相对金属钴溢价-2.29 万元/吨。国内冶炼厂毛利下跌为 5.67 万元/吨；刚果原料钴企毛利下跌为 4.68 万元/吨。

图表 11: MB 钴价格走势 (美元/磅)



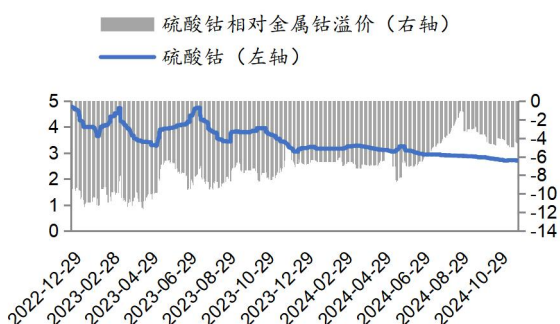
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 12: 金属钴价格走势 (万元/吨)



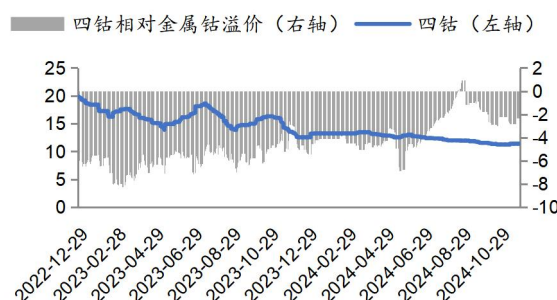
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 13: 硫酸钴价格走势 (万元/吨)



资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 14: 四氧化三钴价格走势 (万元/吨)



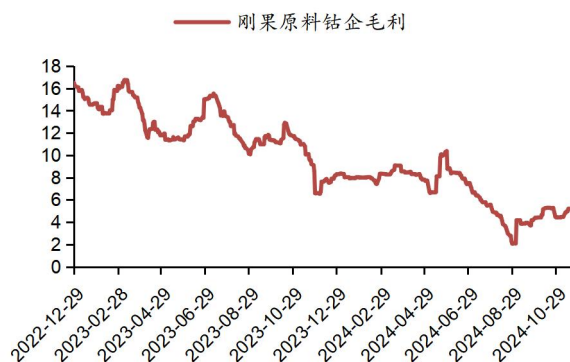
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 15: 国内钴冶炼厂毛利 (万元/吨)



资料来源: wind, SMM, 华源证券研究所

图表 16: 拥有刚果金原料的钴企毛利 (万元/吨)

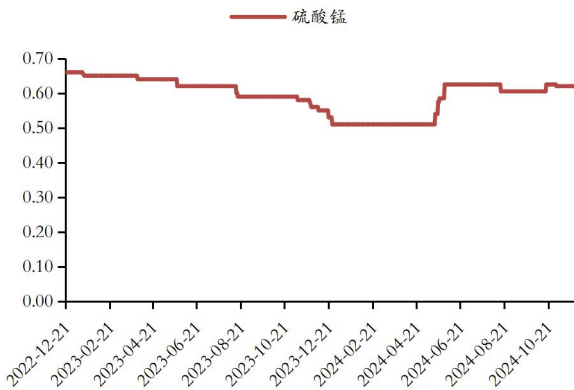


资料来源: wind, SMM, 华源证券研究所

2.3. 镍锰

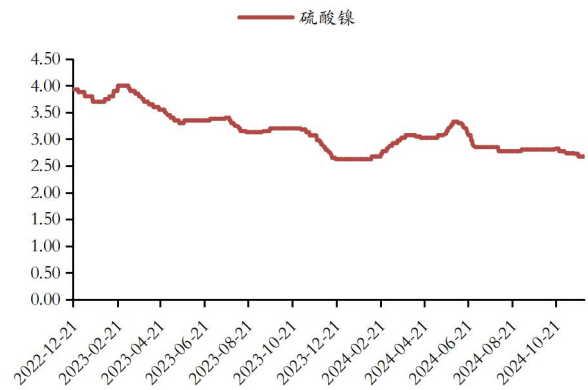
本周硫酸锰价格下跌为 0.62 万元/吨，硫酸镍价格持平为 2.68 万元/吨。硫酸镍相对金属镍溢价-0.83 万元/吨；相对镍铁溢价 2.24 万元/吨。

图表 17：硫酸锰价格走势（万元/吨）



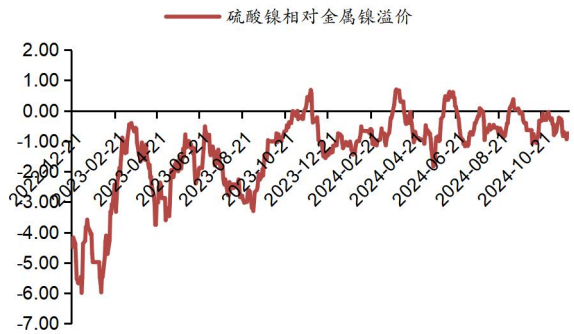
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 18：硫酸镍价格走势（万元/吨）



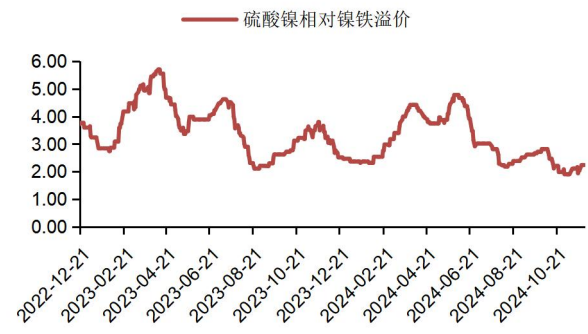
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 19：硫酸镍相对金属镍溢价走势（万元/吨）



资料来源：wind，华源证券研究所

图表 20：硫酸镍相对镍铁溢价走势（万元/吨）

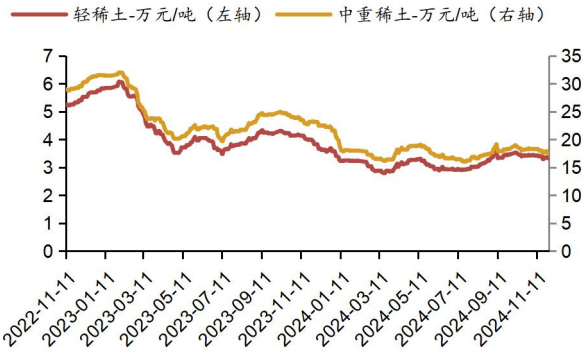


资料来源：wind，华源证券研究所

2.4. 稀土永磁

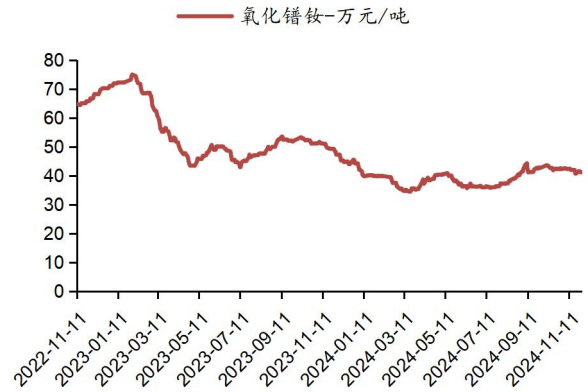
本周稀土矿方面：轻稀土矿上涨 0.90%至 3.35 万元/吨，中重稀土矿下跌 0.56%至 17.65 万元/吨；氧化物方面：氧化镨钕上涨 0.85%至 41.35 万元/吨，氧化镝下跌 1.77%至 166.5 万元/吨，氧化铽下跌 1.37%至 577.5 万元/吨；磁材方面：钕铁硼下跌 1.70%至 17.3 万元/吨；盈利方面：氧化镨钕盈利上涨 0.64%至 5.27 万元/吨，钕铁硼盈利下跌 12.27%至 1.96 万元/吨。

图表 21: 稀土精矿价格走势 (万元/吨)



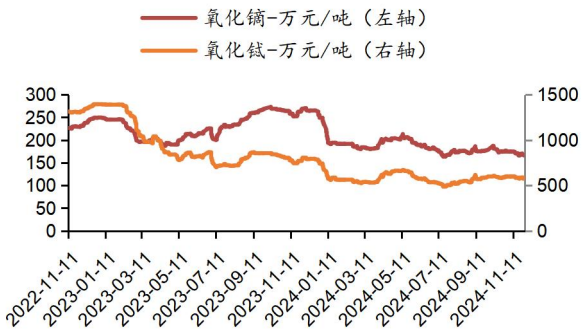
资料来源: SMM, 华源证券研究所

图表 22: 氧化镨钕价格走势 (万元/吨)



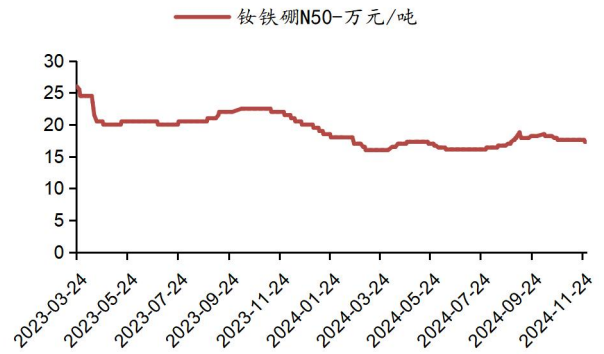
资料来源: SMM, 华源证券研究所

图表 23: 氧化铈和氧化镨价格走势 (万元/吨)



资料来源: SMM, 华源证券研究所

图表 24: 磁材价格走势 (万元/吨)



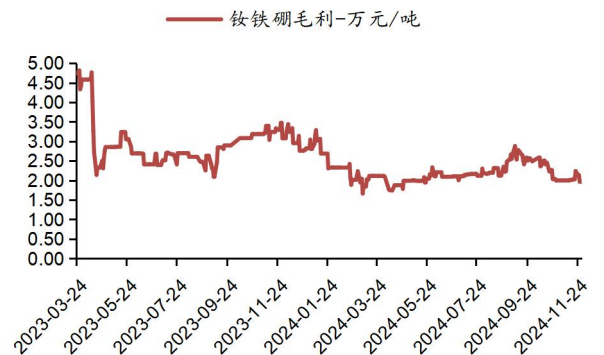
资料来源: SMM, 华源证券研究所

图表 25: 氧化镨钕盈利变化 (万元/吨)



资料来源: SMM, 华源证券研究所

图表 26: 钕铁硼盈利变化 (万元/吨)



资料来源: SMM, 华源证券研究所

3. 新材料

图表 27：新材料价格变化（数据截至 2024 年 11 月 29 日）

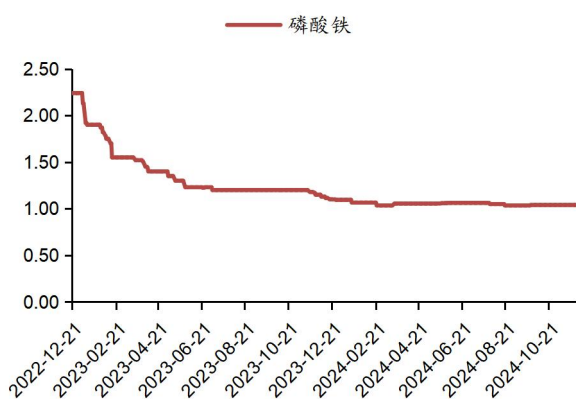
| | 单位 | 价格 | 本周变动 | 本月变动 | 年初至今 | |
|-------|-----------------|------|--------|-------|-------|--------|
| 动力新材料 | 磷酸铁 | 万元/吨 | 1.04 | 0.0% | 0.0% | -5.0% |
| | 磷酸铁锂 | 万元/吨 | 3.42 | 0.0% | 3.3% | -22.7% |
| | 前驱体 622 | 万元/吨 | 6.80 | -1.4% | -6.2% | -13.4% |
| | 三元正极 622 | 万元/吨 | 12.30 | 0.0% | 2.1% | -8.6% |
| | 六氟磷酸锂 | 万元/吨 | 5.85 | 2.2% | 4.5% | -18.8% |
| | 焊带加工费均价（0.3mm） | 元/公斤 | 4.15 | -2.4% | -2.4% | -69.3% |
| 光伏新材料 | 421#金属硅粉均价 | 元/吨 | 13,250 | 0.0% | 0.0% | -25.8% |
| | 光伏边框均价 | 元/吨 | 23,560 | -1.0% | -1.3% | -3.3% |
| | 高纯石英砂（中层）均价 | 元/吨 | 40,000 | 0.0% | 0.0% | -81.0% |
| | 镀锌铝镁板（ZAM275）均价 | 元/吨 | 5,070 | 0.2% | 0.2% | -9.1% |
| | 银浆料（正面）均价 | 元/千克 | 7,499 | -1.8% | -4.3% | 20.7% |
| | 工业硅 | 元/吨 | 12,355 | 0.1% | 22.3% | -12.9% |

资料来源：wind，SMM，华源证券研究所

3.1. 动力新材料

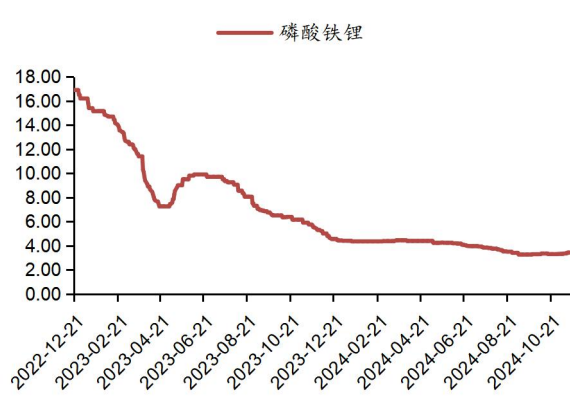
本周磷酸铁价格持平为 1.04 万元/吨，磷酸铁锂价格持平为 3.42 万元/吨，前驱体 622 价格下跌为 6.80 万元/吨，三元正极 622 价格持平为 12.30 万元/吨，六氟磷酸锂价格上涨为 5.85 万元/吨。

图表 28：磷酸铁价格走势（万元/吨）



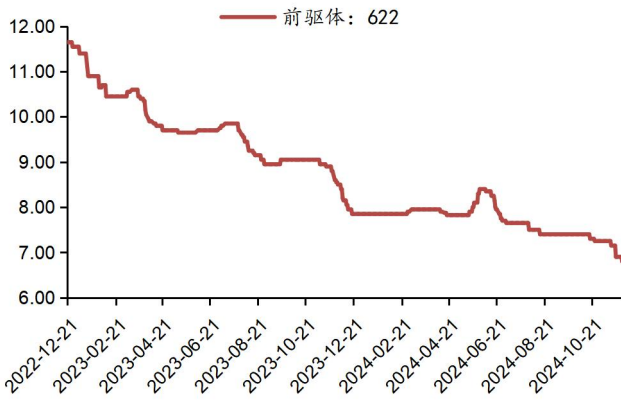
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 29：磷酸铁锂价格走势（万元/吨）



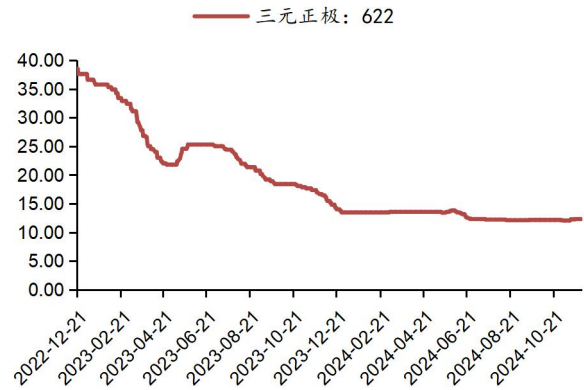
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 30：前驱体 622 价格走势（万元/吨）



资料来源：wind，华源证券研究所

图表 31：三元正极 622 价格走势（万元/吨）



资料来源：wind，华源证券研究所

图表 32：六氟磷酸锂价格走势（万元/吨）

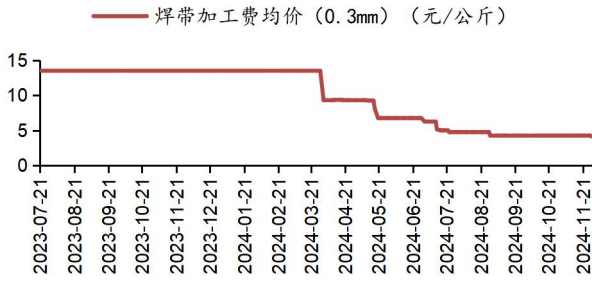


资料来源：wind，华源证券研究所

3.2. 光伏新材料

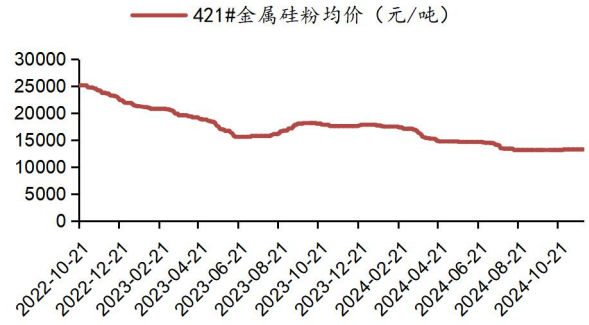
本周焊带加工费均价（0.3mm）价格下跌 2.35%至 4.15 元/公斤，421#金属硅粉均价价格持平为 13250 元/吨，光伏边框均价价格下跌 1.05%至 23560 元/吨，高纯石英砂（中层）均价价格持平为 40000 元/吨，镀锌铝镁板价格上涨 0.20%至 5070 元/吨，银浆料（正面）均价价格下跌 1.77%至 7499 元/千克，工业硅价格上涨 0.08%至 12355 元/吨。

图表 33: 焊带加工费均价 (0.3mm) 走势(元/公斤)



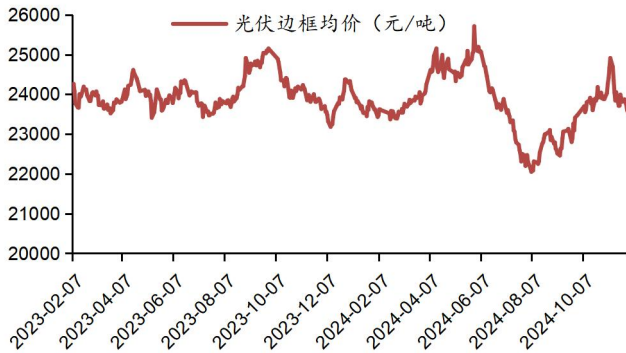
资料来源: SMM, 华源证券研究所

图表 34: 421#金属硅粉均价走势(元/吨)



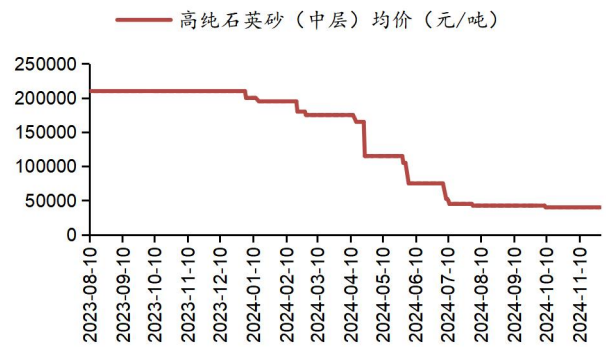
资料来源: SMM, 华源证券研究所

图表 35: 光伏边框均价走势(元/吨)



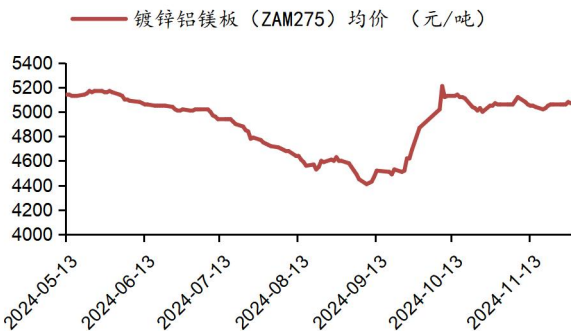
资料来源: SMM, 华源证券研究所

图表 36: 高纯石英砂(中层)均价走势(元/吨)



资料来源: SMM, 华源证券研究所

图表 37: 镀锌铝镁板均价(元/吨)



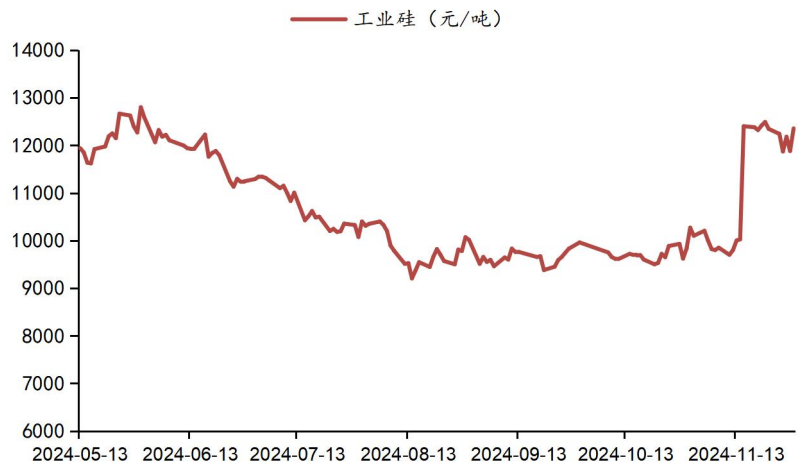
资料来源: SMM, 华源证券研究所

图表 38: 银浆料(正面)均价走势(元/千克)



资料来源: SMM, 华源证券研究所

图表 39：工业硅价格走势（元/吨）



资料来源：wind，华源证券研究所

4. 风险提示

- 1) 下游需求不及预期风险，
- 2) 国内房地产需求不振的风险，
- 3) 美联储降息不及预期风险，
- 4) 新能源汽车增速不及预期风险，
- 5) 海外地缘政治风险。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。