

铝价维持外强内弱

■上周，基本金属震荡，铜、铝、锡下跌。受LME仓储改革，及贸易商挪库因素影响，LME铝库存连续15周下降，现货升水高位徘徊。受制于15%的原铝出口税，国内铝现货无法出口套利。随着前期关停产能陆续复产，及2014年国内新增电解铝产能在年底前集中投产，预计明年一季度末前国内铝价将持续走弱。而北美铝需求旺盛，中东地区等低成本项目尚未投产，海外原铝供应将继续小幅短缺，铝价预计维持外强内弱。镍方面，由于价格低于全球成本线较多，一旦库存去化出现短缺预期，成本支撑将发力。

■上周，贵金属价格微反弹。美国10月工资增长速度低于市场预期，劳动力市场大量闲置是否有所改观，需要进一步印证。日本超级QE提前推出强化了美元上涨趋势，随着欧版QE出台，全球央行的步调错配将持续推涨美元。金价短期走向有待观察，但是在美联储即将加息的背景下，金银价格极为脆弱，中长期仍将受强势美元压制。

■上周，稀土价格下跌，氧化镨微涨0.4%。近期氧化镨价格坚挺，系因泛亚交易所商业收储以及部分企业上交国储，供应商不急于低价出售，但下游需求仍显清淡。2015年将取消稀土出口配额和关税政策，预计近期将持续有对冲政策出台；同时，依法治国背景下，今年稀土打黑力度较大，如能查处大案要案，将对黑色稀土产业链加大震慑。建议关注广晟有色、盛和资源、厦门钨业、创兴资源以及威华股份。

■上周，钨、钼、钽、锆下跌，工业级碳酸锂价格上涨。受运输及经营成本上涨影响，FMC公司全部锂系产品将于12月1日起提价10%，但SQM、Rockwood等巨头未跟随联合提价。10月以来，国内电池级、工业级碳酸锂价格亦有小幅回升，约5%。随着盐湖及国内锂矿山进入冬歇，以及塔利森锂精矿涨价预期，预计四季度锂盐价格将维持坚挺。但中期来看，Canadian Lithium的2万吨锂盐2015年Q1开始投产，以及Rockwood、FMC两巨头产出增加，锂盐价格涨幅有限，供需面弱于锂精矿。

投资建议：

第一，继续推荐有色四小龙：宜安科技（公司在液态金属、车用和医用镁合金方面均有斩获，液态金属商业化突破在即，四季度及明年将受益小米、三星的增量订单，业绩有望显著增长）、**云海金属**（业绩拐点，镁合金有望在军工、车用领域突破）、**利源精制**（正由单一铝型材生产商，向工业机械产品整体供应商迈进）和**焦作万方**（估值具有极强的安全边际，负面预期见底，一旦有正向催化剂出现，存在大概率回转机会）；**第二，关注核电、高铁受益标的，建议重点关注东方锆业**：1.公司传统锆业务盈利触底回升，2.核级海绵锆一旦连通中核集团的销售网络，高壁垒、高毛利产品将快速放量，3.中核集团已搭建完整的核级锆产业链，但其在东锆的持股比例偏低，随着国家层面自上而下力推核电业务，中核集团有必要、也有动力加快核级锆产业的整体上市；4.受益于沿海/内陆核电重启、“十三五”能源规划，及中国核电出口，2015年核电板块将持续受到催化。**第三，其他关注标的**：中钨高新、众和股份。

■风险提示：1) 全球经济加速下回拖累需求；2) 美联储加息步伐加快。

投资评级 同步大市-A

维持评级

首选股票

目标价

评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

	1M	3M	12M
相对收益	-7.19	-6.47	15.77
绝对收益	-1.69	4.02	27.77

齐丁

分析师

SAC 执业证书编号：S1450513090001
qiding@essence.com.cn
010-66581768

衡昆

分析师

SAC 执业证书编号：S1450511020004
hengkun@essence.com.cn
010-66581658

报告联系人

陈书炎

010-66581841

chensy3@essence.com.cn

相关报告

有色金属:关注核电、高铁受益标的	2014-11-10
有色金属:继续关注有色四小龙	2014-11-02
有色金属:镍:来自菲律宾的疯	2014-09-04

1. 一周回顾

1.1. 有色金属涨 1.7%

上周，上证综指涨 2.5%，有色金属板块涨 1.7%

第一，建议重点关注宜安科技。1.第三季度净利润达 1740 万元，创下公司自上市以来单季业绩最好记录，主要受益于 Gopro 新款 Hero4 的铝合金结构件订单拉动。四季度以及明年将受益于小米、三星的增量订单，业绩有望显著增长。2.近期公司在液态金属、车用和医用镁合金方面均有斩获，有望进一步提升估值。1) 液态金属有望成为超薄智能手机边框的新一代材料，公司目前已有相关订单，并有望进入苹果产业链；2) 车用镁合金方面，公司顺应汽车轻量化趋势，有望进入特斯拉产业链；3) 医用镁合金植入物有望在今年年底或明年初推出国家标准，公司可以借此开展临床应用，经过一年的临床检验，有望率先实现商业化应用。

第二，建议重点关注云海金属。1.公司迎来业绩拐点，一是今年巢湖子公司减亏，二是 2015-2016 年荆州、惠州项目投产将进一步夯实业绩。2.估值提升，具有较强的再融资动力。一是公司拟投资高强镁合金及其变形加工产品产业化项目，将成为国内高强镁合金挤压材的领军企业，主要满足军工、航空航天、轨道交通、高端电子对高强镁合金的需求，战略意义极强。二是公司将进一步顺应汽车轻量化趋势，布局车用镁合金深加工，巩固行业领导地位。

第三，建议重点关注利源精制。1.精深铝型材需求潜力巨大，符合行业发展趋势。铝型材在轨交、汽车轻量化、建筑、电子等领域的应用逐步拓展，行业需求复合增速接近 20%，在替铜、钢的带动下还将提速。

2.公司业绩增速持续保持较高水平，预计 14、15 年净利润同比增长 20%-35%。公司的产能不大、产品结构多元，基本覆盖目前除航空用铝之外的所有铝精深加工细分市场，在精深加工子行业总体向好的背景下，虽难有占比非常大的订单跨越式增长，但东方不亮西方亮，总体订单不差且盈利性很好（2014H 毛利率 33%）。随着募投项目的逐步投产，以及石油探杆、轨道交通型材等高毛利订单逐步放量，预计 2014、2015 年盈利增速仍将达到 20-35%。尤其是公司近期有望获得轨交车体订单，将部分打消市场对公司 2015 年新增项目转固后的业绩担忧。

3.公司战略具有极强的前瞻性，正在由单一的铝型材生产商，向工业机械产品整体供应商迈进，估值有望提升。利源此前“建筑型材向工业型材”、“工业型材向深加工”的两次转型都领先行业 2 年，实现小到精密电子产品零件，大到车头车体超大部件的深加工能力，思维前瞻。目前，公司正在从单一的铝型材供应商向工业机械产品供应商迈进。10 亿公司债于 9 月底发行完毕，在手现金 26 亿，投资能力强。

第四，建议重点关注焦作万方：极具安全边际，存在大概率回转机会。

1. 步入安全边际区域。1) 煤电铝一体化企业，电解铝产能 45 万吨、80%自备电，铝价 1.35 万/吨时年净利润至少 2.5 亿。给予 PB 1.2x，电解铝业务估值 54 亿元（云铝、中铝、神火、中孚 PB 分别为 2x、1.26x、1.19x、1.59x）。2) 公司参股中铝旗下中国稀有稀土 20% 股权，独占广西稀土资源，并涉足四川、山东稀土矿山及江苏的冶炼分离产能，参照对标五矿稀土 220 亿市值，该 20% 股权价值 25 亿元并不为过。3) 电解铝+稀土的合理估值约 80 亿元。若新注入的吉奥高能源无法完成业绩承诺的 50%，则将注销其持有的 2.11 亿股本，剩下 10 亿股本，合理估值至少 8 元/股（正好是新大股东的持股成本）。

2. 吉奥高能源打开市值空间。1) 吉奥高拥有先进勘探技术，以油气开发的收入/利润分成成为模式，未来有望实现更多油田勘探分红权注入，成长性好；同时轻资产，不需要靠巨大的资本开支和二级市场吸血来换取增长，ROIC 高，2) 2014-2017 年的业绩承诺强劲，

增速高，高达 0.3、3.5、5、8.2 亿元。2016 年 30x、2017 年 20x 对应 150-160 亿增量市值。

3. 高管股权激励受益面广，受益程度大，同仇敌忾，上下一心。2014 年中高层管理、技术人员获得 3400 万股股权激励，总经理、董秘等 7 位高管每人持股超过 160 万股。根据授予及解锁条件，公司 2014、2015 年净利润必须达到 2.5 亿元、5 亿元，吉奥高业绩承诺兑现方能完成考核。

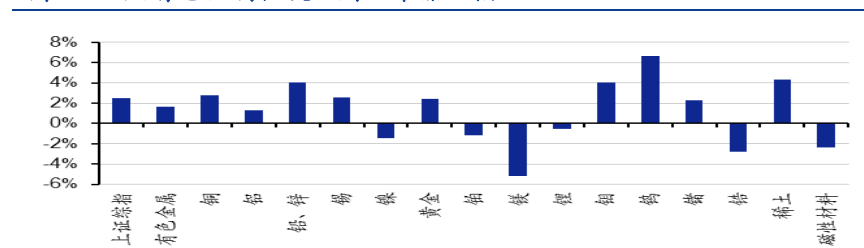
4. 估值具有极强的安全边际，负面预期见底，一旦有正向催化剂出现，存在大概率回转机会。目前市场现有疑虑集中在三点：1) 勘探技术和业绩承诺的可靠性；2) 能否取得更多油田勘探分红权；3) 油价下跌。但我们认为，这些疑虑现已逐渐 Price in。非油气资产合理估值大约 80 亿元，为公司提供了坚实支撑，一旦按照资产重组公告所说，年底前蒙古、摩洛哥区块出油，将重新燃起市场的正向预期（因为跌无可跌），存在大概率回转机会。随着业绩承诺的逐步兑现，公司估值有望接近 240 亿元（80 亿电解铝和稀土资产+160 亿油气资产）。

第五，关注核电、高铁受益标的。包括**东方锆业**（核级锆材）、**西部材料**（银合金控制棒），以及利源精制、**南山铝业**和**明泰铝业**（定增投建轨交铝挤压材，与南车紧密合作；变更 IPO 募投项目，加码交通用铝板带；股权激励，184 位高管和中层上下一心），重点推荐关注**东方锆业**：

1. 海绵锆已处于周期底部，传统锆系产品盈利企稳，加上东锆的澳洲铭瑞锆业逐步达产，公司传统锆业务盈利触底回升，三季报初见端倪；
2. 2014 年建成 150 吨核级海绵锆产能，2015 年潮阳东锆将扩产 350 吨，一旦连通中核集团的销售网络，高壁垒、高毛利产品将快速放量；
3. 中核集团已搭建完整的核级锆产业链（锆资源、海绵锆、锆合金、锆管），但其在东锆的持股比例偏低，随着国家层面自上而下力推核电业务，中核集团有必要、也有动力加快核级锆产业的整体上市；
4. 受益于沿海/内陆核电重启、“十三五”能源规划，及中国核电出口，2015 年核电板块将持续受到催化。

第六，其他建议关注：中钨高新、众和股份。

图 1：A 股有色金属板块一周以来涨跌幅



数据来源：Wind，安信证券研究中心

图 2：A 股各行业自 2014 年以来涨幅

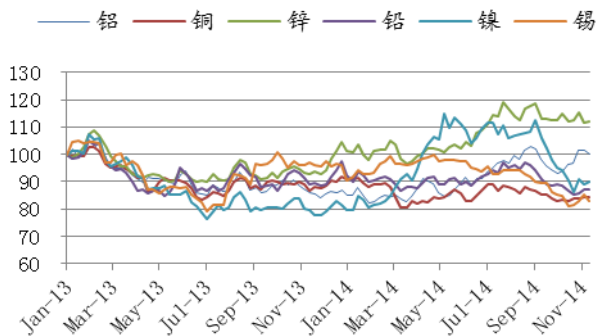


数据来源：Wind，安信证券研究中心

1.2. 基本金属、贵金属震荡，稀土、小金属下跌

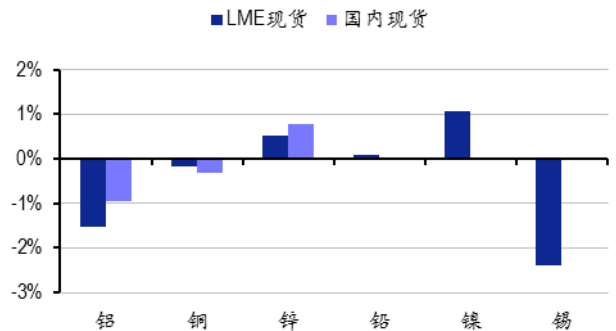
上周，基本金属震荡，铜、铝、锡下跌。受 LME 仓储改革，及贸易商挪库因素影响，LME 铝库存连续 15 周下降，现货升水高位徘徊。受制于 15% 的原铝出口税，国内铝现货无法出口套利。随着前期关停产能陆续复产，及 2014 年国内新增电解铝产能在年底前集中投产，预计明年一季度末前国内铝价将持续走弱。而北美铝需求旺盛，中东地区等低成本项目尚未投产，海外原铝供应将继续小幅短缺，铝价预计维持外强内弱。镍方面，由于价格低于全球成本线较多，一旦库存去化出现短缺预期，成本支撑将发力。

图 3: LME 基本金属期货价格变化 (2013 年~)



数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 4: LME 和国内基本金属现货价格一周涨跌幅

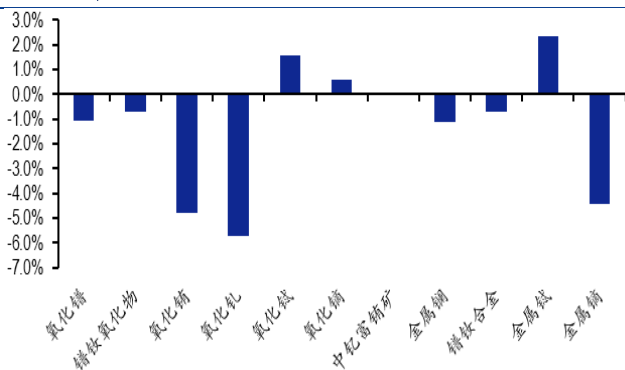


数据来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

上周，贵金属价格微反弹。10 月美国工资增长速度低于市场预期，劳动力市场大量闲置是否有所改观，需要进一步印证。日本超级 QE 提前推出强化了美元上涨趋势，随着欧版 QE 出台，全球央行的步调错配将持续推涨美元。金价短期走向有待观察，但是在美联储即将加息的背景下，金银价格极为脆弱，中长期仍将受强势美元压制。

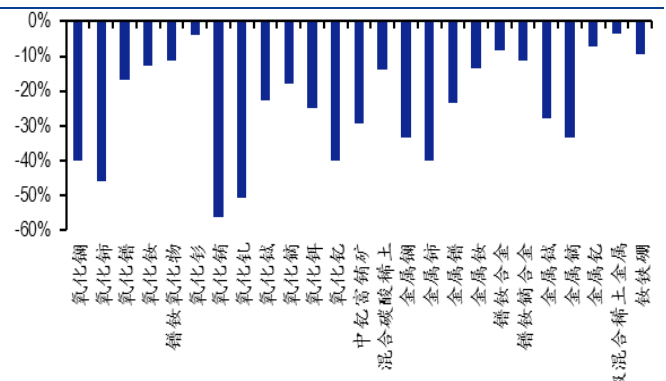
上周，稀土价格普跌，氧化镨继续微涨 0.6%。近期氧化镨价格坚挺，系因泛亚交易所商业收储以及部分企业上交国储，供应商不急于低价出售，但下游需求仍显清淡。2015 年将取消稀土出口配额和关税政策，预计近期将持续有对冲政策出台；同时，依法治国背景下，今年稀土打黑力度较大，如能查处大案要案，将对黑色稀土产业链加大震慑。建议关注广晟有色、盛和资源、厦门钨业、创兴资源以及威华股份。

图 5: 稀土价格一周涨跌幅



数据来源: SMM, 安信证券研究中心

图 6: 稀土价格 2014 年以来涨跌幅

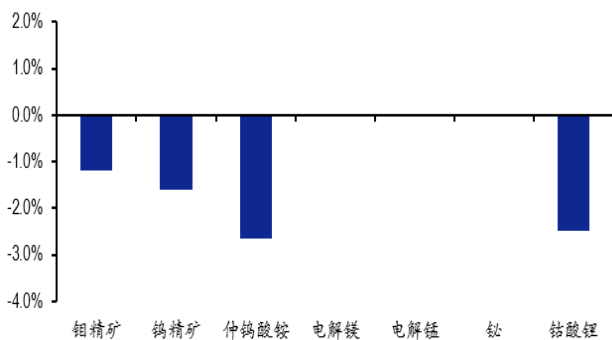


数据来源: SMM, 安信证券研究中心

上周，钨、钼、钽、锆下跌，工业级碳酸锂价格上涨。受运输及经营成本上涨影响，FMC 公司全部锂系产品将于 12 月 1 日起提价 10%，但 SQM、Rockwood 等巨头未跟随联合提

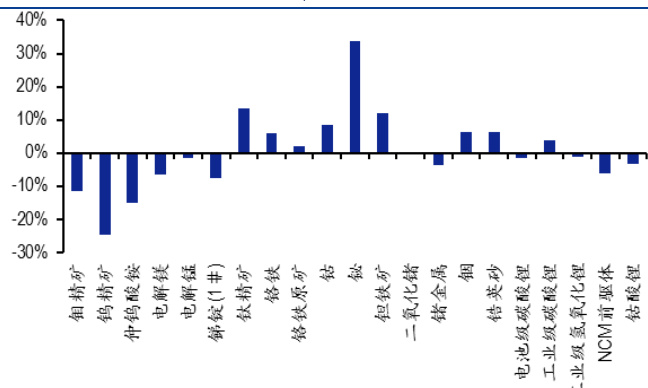
价。10月以来，国内电池级、工业级碳酸锂价格亦有小幅回升，约5%。随着盐湖及国内锂矿山进入冬歇，以及塔利森锂精矿涨价预期，预计四季度锂盐价格将维持坚挺。但中期来看，Canadian Lithium的2万吨锂盐2015年Q1开始投产，以及Rockwood、FMC两巨头产出增加，锂盐价格涨幅有限，供需面弱于锂精矿。

图 7：小金属价格一周涨跌幅



数据来源：Bloomberg, Wind, 安信证券研究中心

图 8：小金属价格 2014 年以来涨跌幅



数据来源：Bloomberg, Wind, 安信证券研究中心

1.3. 美国消费者信心创新高，中国 10 月社融大降

欧元区三季度 GDP 增长超预期。三季度，欧元区 GDP 环比增 0.2%、同比增 0.8%，德国、法国在三季度重回增长，推动欧元区经济加速增长。另外，欧元区 10 月通胀同比上涨 0.4%，依然处于通缩边缘。

美国销售数据强劲。美国 11 月密歇根大学消费者信心指数初值 89.4，远超预期的 87.5，创 2007 年 7 月以来新高，连续第四个月攀升，为 2011 年 12 月来首次。同时美国 10 月零售销售环比增长 0.3%，核心零售（扣除汽车和汽油后）更达 0.6%，受油价下跌带动，预计未来一个季度消费数据将持续强劲。

10 月社融大降，财政支出骤降减。10 月新增人民币贷款出现骤降，社会融资规模大幅低于预期，M2 增速放缓至 12.6%，创 7 个月新低。另外，10 月全国财政支出 9910 亿元，同比下滑 5.7%，环比大降 4116 亿元（近 30%），地方财政支出萎缩严重，住房保障、交通运输等行业支出增速下降明显，显示 10 月稳增长力度有所减弱。

2. 一周动态

■ 基本金属

➤ 铝库存连续 15 周下降，俄铝称 1-9 月全球铝市小幅回升（11 月 15 日，华尔街见闻）

伦敦金属交易所(LME)周五公布的数据显示，铝库存降至 2011 年 7 月以来最低水平。铝库存连续第 15 周下降，为 2004 年以来最长下降趋势。铝库存中，底特律库存减少 3500 吨，降幅最大；其次为弗利辛恩，库存减少 2900 吨。

另外，俄铝公司表示，今年 1-9 月全球铝产品需求达 4100 万吨，同比增长 7%。全球铝业增速最快的国家为中国（12%）、日韩（均为 6%），欧洲地区平均增速为 3.7%。俄铝称，得益于出乎意料的铝业高需求和产量下降，今年 1-9 月全球铝业已出现供应缺口。今年前九月全球产量（不含中国）小幅下降，同期中国产量为 2070 万。

➤ 国储局 2014 年铜收购量或远超全年计划（11 月 14 日，中海金属）

由于国际市场价格偏低，国储局 2014 年的铜收购量或为计划收购量的两倍多，但精炼镍收购目标不变。2014 年，国储局从国内生产商手中收购了钼、钴、钨及稀土，其中钼为 20 年来首次收购。

三位业内人士称，受价格偏低影响，中国今年铜采购活跃，将满足扩大战略储备的政策需求。目前估计采购量将高达 70 万吨。去年 12 月设定的 2014 年初步收购计划中，铜进口量为 30 万吨，目标价格在每吨 7,000 美元之下。在订购了 30 万吨 2014 年交货的铜后，国储局又决定在 3-4 月份采购约 20 万吨国内保税仓库铜库存，当时国际铜价跌至多年低位。

业内人士称，国储局近期通过国企订购了 15-20 万吨进口铜，将在今年四季度及明年一季度交付至国储仓库。

➤ Antamina 预计罢工不影响产量，但品位减低引致减产 27% (11 月 14 日，文华财讯)

秘鲁最大铜锌矿商 Antamina 高管周四表示，由于矿石品位降低，今年铜产量可能减少约 33.6 万吨，较 2013 年减少 27%。该公司财务副总裁 Jose Carlos del Valle 表示，但明年产量可能恢复，因该矿区进入新的生产阶段。不过，明年的铜矿产量将不可能达到 2013 年约 46.1 万吨的产量水准。

Del Valle 表示，Antamina 的劳工持续罢工，将不会影响到当前的产量水准，而且当劳工部介入后，罢工应该会在下周结束。

必和必拓和嘉能可-斯特拉塔(Glencore Xstrata)各持有 Antamina 33.75%的股权。Teck Resources 持股 22.5%，三菱商事则持股 10%。Antamina 矿坐落在秘鲁高原地区 Ancash，秘鲁约 30%的铜和 20%的锌产自这里。

■ 贵金属

➤ 全球第三季度黄金需求下滑 2% (11 月 15 日，法新社)

世界黄金协会(WGC)公布数据显示，因中国大陆需求下滑，抵消印度的强劲成长，第三季全球黄金需求略有下降，较上年同期下滑 2.0%，至 929.3 吨。

印度第三季度金饰需求较上年同期大幅攀升 60%，至 183 吨，成为有史以来需求第二高的第三季度。

WGC 表示，第三季度需求攀升虽部分反映印度去年同期的疲软，但也展现印度对金饰需求的韧性。印度政府去年采取进口限令，提高黄金进口税率。印度消费者对国内经济和新政府的信心改善，增添看多心理。

中国第三季度需求则较上年同期衰退 39%。WGC 指出，“继去年金价重挫时的快速扩张后，中国金饰市场持续正常化。

➤ “黄金死多头”保尔森连续五季度不改黄金仓位 (11 月 15 日，华尔街见闻)

鲍尔森 2009 年开始投资黄金，押注黄金价格会因美联储史无前例的货币刺激而上涨。一开始，这确实是笔不错的投资，黄金自 2008 年 12 月开始至 2011 年 6 月共上涨了 70%。不过随着投资者们发现他们担心的高通胀并未出现，于是开始撤离黄金，2013 年里黄金共下跌了 28%，创三十多年来最大跌幅。鲍尔森同时也表示，他不会向黄金增加投资，因为不清楚通胀什么时候才会加速。

SPDR 黄金 ETF 的持仓在过去两个季度中连续下滑,本周至 720.62 吨为 2008 年以来最低。同时美国通胀预期指标——5 年期国债收支平衡率 (5yr Treasury Break-even Rate) 今年大跌 15%,创 2008 年以来最大年度跌幅,显示市场对通胀的预期较弱。

■ 小金属

➤ 海外锂业巨头 FMC 大幅提价 (11 月 13 日,真锂网)

由于原材料和运输费用的上涨,全球第二大锂化学品供应商美国 FMC 公司已确认于 12 月 1 日起相关锂产品价格将提高 10%。

➤ 国家酝酿出台动力锂电池补贴政策 (11 月 14 日,证券时报)

据国家 863 电动车相关专家透露,仅扶持新能源汽车企业还不够,国家有关部门也正在酝酿出台扶持补贴动力用锂电池的相关政策措施,以刺激新能源汽车市场的成熟。

我国锂电池产业的快速增长得益于新能源汽车市场需求的拉动。工信部最新统计数据显示,今年 1 月至 10 月我国新能源汽车销售 4.7 万辆,全年销售有望达 6-7 万辆,同比增长 4 倍,而到 2015 年,这一销量预测将达 25 万辆,连续两年将呈现倍增态势。

事实上,目前我国新能源汽车和动力电池行业都处在发展的关键时期,面临着前所未有的机遇,也面临不少风险和挑战。今年以来,ATL、LG 等日韩电池巨头纷纷在国内扩产,而我国电池企业还处于小散乱、低水平重复建设的阶段,与已经供货特斯拉的日韩电池巨头的差距正在日益扩大。长期以来,动力电池产业的发展成为制约我国新能源汽车产业发展的老大难问题,也获得了政府高层的关注与重视。

■ 稀土

➤ 四川稀土整合预案曝光:中铝和赣州稀土竞逐 (11 月 14 日,纳斯达克)

四川省内稀土资源整合两套预案首次曝光,四川省经信委主任王海林对大智慧通讯社确认,目前赣州稀土集团以及中铝公司均有意整合四川稀土,目前尚未确定最终的整合方,“四川稀土企业最终将会整合成一家”。

若中铝公司主导整合,有研新材、盛和资源等借道中铝公司的合资公司,最终曲线进入中铝公司牵头的稀土大集团。

由中铝公司、有研新材、盛和资源等合资设立的中铝四川稀土公司以及由江铜集团主导的四川金攀西稀土集团于今年 3 月份相继成立,整合四川境内稀土产业的意图明显。

根据工信部的复函意见,已明确中铝公司以其控股的中国稀有稀土有限公司为整合主体,重点整合广西、江苏、山东、四川等省(区)的稀土开采、冶炼分离、综合利用企业。

王海林表示,由于四川江铜稀土公司未能入选工信部提出的 6 大稀土产业集团,入选的赣州稀土集团计划与四川金攀西稀土集团联合组建赣州稀土大集团。

这意味着中铝公司和赣州稀土集团将在四川展开角逐。目前中铝集团与赣州稀土集团整合之争呈胶着状态,具体哪一家能最后整合四川稀土尚存变数。

王海林表示:“这是真正要拿出实力的,要比技术、比资本实力,四川稀土整合是要将产业链做长,将应用领域做宽,如果只整合上游矿产资源是不欢迎的。”

王海林称,四川稀土产业最终还是要整合成一家,各大集团可以“有钱出钱、有力出力”,按各自的优势,将通过资本运作等多种方式完成整合。

■ 核电、3D 打印、液态金属、石墨烯

➤ 三季度核电发力明显设备平均利用率大幅提高（11月14日，中国能源报）

中国核能行业协会近日发布的今年第三季度核电运行情况显示，三季度全国核电累计发电量为 376.53 亿千瓦时，约占全国累计发电量(14548.9 亿千瓦时)的 2.59%。与今年二季度相比，三季度核电累计发电量上升了 28.13%，比 2013 年同期上升了 17.82%。累计上网电量为 353.78 亿千瓦时，比 2014 年二季度上升了 28.18%，比 2013 年同期上升了 17.72%。

三季度全国核电运行机组继续保持良好运行业绩和安全水平。截至第三季度末，我国投入商业运行的核电机组共 20 台，总装机容量达 18127.58 MWe。8 月 20 日，福清核电 1 号机组首次并网成功，正式进入并网调试运行阶段，具备发电能力。

与今年二季度相比，三季度核电设备平均利用小时数(小时)和核电设备平均利用率均出现明显提高，尤其是设备平均利用率达到 94.07%，而二季度为 75.46%。

➤ GE 公司 3D 打印微型喷气发动机点火成功（11月14日，CBSi 中国）

美国工业巨头通用电气（GE）已经展示了他们 3D 打印的全功能微型喷气式发动机，预计最快将于 2015 年在飞机上使用。

GE 增材开发中心为一款无线电控制的飞机设计了一台功能齐全的小型喷气发动机，它体现了 3D 打印技术的所有优点。他们重新设计了 RC 引擎，并使用 EOS M270 3D 打印机直接将其打印出来。这台彻头彻尾 3D 打印的微型喷气式发动机在航空试验室里的测试结果让人印象深刻——该发动机能够实现高达 33,000 RPM 的转速。

GE 航空集团的发言人 Rick Kennedy 认为，3D 打印特别适合于生产用传统制造方式难以实现的高度复杂零部件。3D 打印技术还可以使用高温、高强度的合金材料，这些都是传统方式很难使用的。此外，这些 3D 打印的零部件的耐久性传统方法生产的零部件的 5 倍以上。它还大大减少了零部件的数量，过去的发动机燃料喷嘴由多达 20 多个零部件组成，而通过 3D 打印，这些零部件的数量减少到了 3 个。

■ 公司评级体系

收益评级:

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A —正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B —较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

齐丁、衡昆声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	侯海霞	021-68763563	houhx@essence.com.cn
	梁涛	021-68766067	liangtao@essence.com.cn
	凌洁	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
	潘艳	021-68766516	panyan@essence.com.cn
北京联系人	朱贤	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
	温鹏	010-59113570	wenpeng@essence.com.cn
	刘凯	010-59113572	liukai2@essence.com.cn
	李倩	010-59113575	liqian1@essence.com.cn
深圳联系人	周蓉	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
	张莹	010-59113571	zhangying1@essence.com.cn
	沈成效	0755-82558059	shencx@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558087	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
邮编：518026

上海市

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
邮编：200123

北京市

地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
邮编：100034

