

# 国家酝酿锂电池补贴政策，FMC宣布再度提价10%

2014年第42期

——有色金属一周回顾（2014/11/10——2014/11/14）

## 主要内容：

国际指数	本周指数	一周涨幅
LME综合指数	3,104	-0.61%
美元指数	88	-0.13%
国际金属	本周价格	一周涨幅
铜 (Usd/t)	6,705	-0.15%
铝 (Usd/t)	2,022	-1.61%
铅 (Usd/t)	2,035	-0.05%
锌 (Usd/t)	2,259	0.62%
锡 (Usd/t)	19,750	-2.37%
镍 (Usd/t)	15,580	1.00%
黄金 (Usd/Oz)	1,189	0.91%
国内金属	本周价格	一周涨幅
铜 (元/吨)	47,785	-0.43%
铝 (元/吨)	13,650	-0.22%
铅 (元/吨)	13,575	0.00%
锌 (元/吨)	17,360	0.35%
镍 (元/吨)	104,600	0.58%
锡 (元/吨)	136,000	-0.18%
黄金 (元/克)	227	0.84%
国际库存	本周库存	一周涨幅
铜 (吨)	159,400	-0.23%
铝 (吨)	4,393,075	-0.79%
铅 (吨)	216,750	-1.72%
锌 (吨)	687,450	-1.21%
锡 (吨)	10,275	0.29%
镍 (吨)	389,370	0.55%

### 证券分析师

叶培培 A0230511040055 ARG353  
yep@swsresearch.com  
徐若旭 A0230514070002  
xurx@swsresearch.com

### 联系人

徐若旭  
(8621) 23297427  
xurx@swsresearch.com  
地址：上海市南京东路99号  
电话：(8621) 23297818  
上海申银万国证券研究所有限公司  
<http://www.swsresearch.com>

● **投资建议：稀土底部集聚向上能量；关注国家可能补贴动力锂电池和FMC12月1日提价10%；新材料继续推荐汽车节能（东睦股份）和铝材轻量化标的（亚太科技、利源精制）。**沪港通临近，中国优势小金属资源关注度提高，稀土、钨板块底部向上能量逐步聚集，考虑到稀土政策红利确定性最强，看好战略小金属中重型稀土（五矿稀土、广晟有色、厦门钨业等）的触底上行空间。上周东睦股份大幅下跌，基金年末获利了结加剧卖盘等因素所致，但从长期来看，公司基本面优质成长确定，收购资产可能出现超预期的情况，所以人弃我取，建议积极买入！申万有色持续看好亚太科技，公司主业成长稳定，外延并购预期也较为强烈（不限制领域），同时在铝材领域的开拓上有明显的突破，诸如LNG、能源电力等领域都有望形成未来新的利润增长点；小幅上调公司2014/2015年EPS至0.57/0.72(原先为0.55/0.67)元，对应2015年30X，目标价21.6元，买入！申万有色中长期看好新能源汽车产业链，推荐正海磁材和赣锋锂业，特别是国家或近期推出动力锂电池补贴计划（针对电池厂商）将对锂电池板块有所催化；此外FMC宣布12月1日起上调产品价格10%，考虑价格联盟因素，收购塔力森的天齐锂业受益最为明显。大宗商品方面，镍进入四季度后由于菲律宾雨季的关系供给会受到一定限制，从基本上将支撑镍价企稳于15500美元/吨一线；精炼锌持续供给紧张支撑价格抗跌；铝锌预计继续震荡，铜相对偏弱。本周投资组合：中金岭南，东睦股份，亚太科技，五矿稀土。

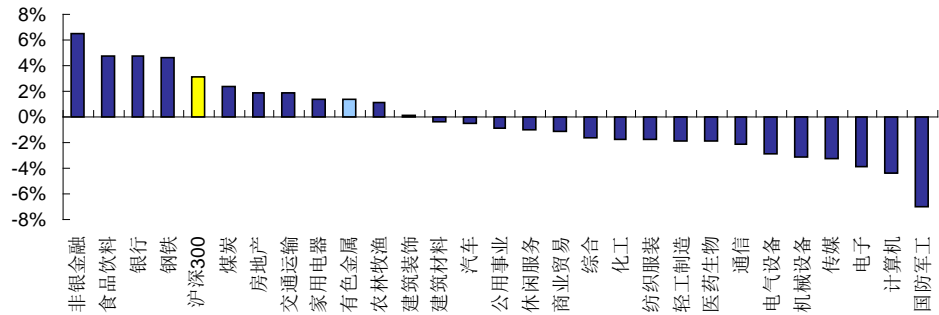
● **中国经济增长持续放缓，地产回暖，油价持续下挫金价反弹。**上周中国一系列经济数据公布，CPI年率+1.6%，PPI年率-2.2%（扩大）；1-10月固定资产投资(不含农户)同比名义增长15.9%，增速连续第四个月回落。1-10月份，商品房销售面积同比下降7.8%，降幅比1-9月份收窄0.8个百分点。我们对**黄金的最新看法**：近两周金价强势反弹，底部累计上涨约4%；在金价处于严重超卖的前期迎来两根长阳反弹是正常部分，最终回踩1200美元/盎司是金价最强的上方极限了，因基本面无无论是美国货币政策紧缩、油价大跌导致通胀预期减弱还是实体消费萎缩都支持金价熊市继续，因此维持黄金中性评级，下看COMEX黄金未来价格至1100美元/盎司。上周LME三月期锌、镍和COMEX黄金分别上涨0.62%、1.00%和0.91%；LME三月期铜、铝、铅和锡分别下跌0.15%、1.61%、0.05%和2.37%。LME锌库存继续单周下滑1.21%，年初至今累计下跌23.14%；伴随铝价走强，LME铝库存一路下滑，目前较年初已下滑20%左右。本周一沪港通正式开通、日本公布三季度GDP（决定消费税是否延期的关键所在），美联储公布10月FOMC会议纪要（让外界更加清楚的知道美联储内部关于就业市场的讨论），中国11月的汇丰制造业PMI初值（周四，预计继续凸显经济疲弱），值得关注！

● **国家酝酿补贴动力锂电池，FMC12月1日起调高碳酸锂价格10%。**上周五国家863电动车相关专家透露，除了扶持新能源汽车外，国家也正在酝酿出台补贴动力用锂电池的相关措施。鉴于目前新能源汽车已经从导入期进入成长期，作为产业上游最核心的动力电池，将成为下一轮政策重点支持。此外，确认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%。稀土方面，氧化镨钕含税报价在27.5万元/吨，下滑0.5万元/吨；受收储影响，氧化铽报价目前维持在265-270万元/吨，氧化镱报价在145万元/吨，实际成交要低，但价格坚挺。

# 1. 投资建议：推荐新材料和中重稀土

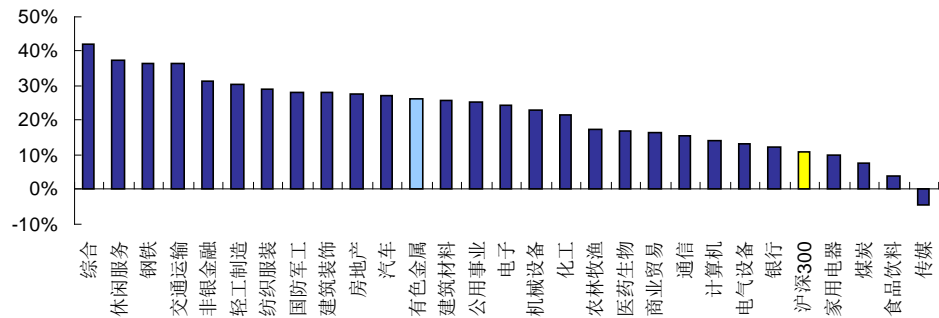
上周有色金属（申万）上涨 1.36%，跑输沪深 300 指数 1.79 个百分点；年度至今有色金属（申万）上 26.50%，跑赢沪深 300 指数 15.73 个百分点。

**图 1：上周有色金属指数上涨 1.36% 跑输沪深 300 指数 1.79 个百分点**



资料来源：Wind,申万研究

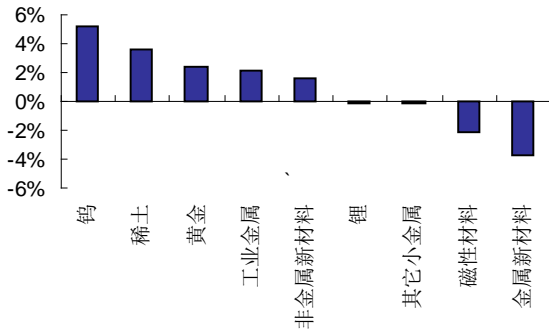
**图 2：年初至今有色金属指数跑赢沪深 300 指数 15.73 个百分点**



资料来源：Wind,申万研究

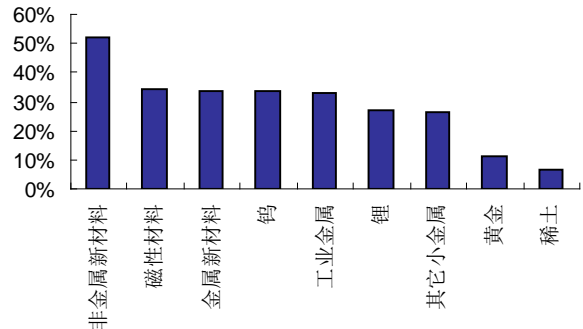
上周，随着沪港通临近，市场风格愈发贴近低估值大盘蓝筹，盘中沪市有色权重股表现明显活跃，如江西铜业，紫金矿业，包钢稀土，厦门钨业等；此外，板块中铝、锌等个股表现亦不俗，罗平锌电，锌业股份等周四涨停带动中金岭南走强。由于市场风格切换，前期高成长的小盘股遭遇一定杀跌，新材料板块位居上周末席。

图 3：新材料个股重新活跃



数据来源：Wind 申万研究

图 4：年初以来新材料板块独占鳌头



数据来源：Wind 申万研究

个股方面，大元股份收购环球星光转型时尚产业而受资金追捧；出于对锌价的看好，相关小盘弹性个股录得不俗涨幅，锌业股份和罗平锌电均在周四强势涨停；厦门钨业作为中国优势小金属资源的代表或将受益沪港通开通，类似的投资标的还有包钢稀土，近期稀土股票人气有所回暖，建议适当关注！领跌个股方面，东睦股份因机构锁定收益和调整持仓结构而遭遇抛售，股价单周重挫，但基本面依旧健康，人弃我取，继续推荐！其余精诚铜业，炼石有色，北矿磁材和宝钛股份无不都是前期热点的概念题材股，被杀跌亦在情理之中。

表 1：上周个股表现一览

上周涨幅榜			上周跌幅榜	
1	大元股份	25.91%	东睦股份	-9.36%
2	锌业股份	14.86%	精诚铜业	-8.51%
3	罗平锌电	8.54%	炼石有色	-6.65%
4	博威合金	8.25%	北矿磁材	-6.46%
5	厦门钨业	7.29%	宝钛股份	-6.19%

资料来源：wind，申万研究

当下申万有色观点明确：看好稀土价格的底部反转，沪港通开通带给中国优势小金属资源个股红利，稀土将因此受益；持续推荐新材料个股（东睦股份，亚太科技，正海磁材和赣锋锂业，均是 2015 年贯穿全年的投资机会）；回避基本金属，海外大宗商品价格震荡中孕育阶段性风险，短期不乐观；

申万有色认为稀土行业目前进入政策密集推送期，收储、大集团、打击私采、落实环保核查和资源税虽均是老政策，但会产生新效果。特别是反腐和矿山集中度提高有助于提升政策作用，同时需求将保持稳定，价格筑底向上是我们认为此轮政策能够刺激价格上行的一大关键。申万有色依旧强烈看好战略小金属中重型稀土（五矿

稀土、广晟有色、厦门钨业等)的触底上行空间,沪港通开通或成为板块启动催化剂。我们认为伴随稀土收储的尘埃落定及确定性的提升集中度的大稀土集团的建立,中重型稀土品种的价格终将向上。

申万有色持续推荐**亚太科技**,公司主业成长稳定,外延并购预期也较为强烈(不限制领域),同时在铝材领域的开拓上有明显的突破,诸如LNG、能源电力等领域都有望形成未来新的利润增长点;海特搬迁后将与本部、亚通共同构建产量增长的基地,我们小幅上调公司2014/2015年EPS至0.57/0.72(原先为0.55/0.67)元,对应2015年30X,目标价21.6元,买入!

申万有色持续推荐**东睦股份**;上周股价大幅下跌主要因为年底将至机构锁定收益,加上图形走坏引发抛盘加剧。但从长期来看,公司基本面优质成长确定,收购资产可能出现超预期的情况,所以人弃我取,建议积极加仓。近期投资要点在于:(1)东睦股份做的新产品市场空间每个(国内)大约都在30亿元,VVT国产化进程刚刚起步,东睦股份目前的市场份额大约20%,离可能实现的50%还有很大的距离,这个就是增长空间;(2)VVT领域卡位战略,2-3年内看不到国内的竞争对手,慢慢蚕食海外公司如GKN的市场份额,依靠迅速的反馈机制和成本优势,规模化批量化的供货;(3)2015年VVT3.2亿元以上,较2014年翻番;2015年业绩整体增速60%左右,保守估计0.57元,买入!

近期传闻国家正在酝酿出台动力锂电池补贴政策,以刺激新能源汽车市场的成熟。我们认为锂电池相关概念个股天齐锂业,赣锋锂业,亿纬锂能都将有所受益。另外,FMC宣布自12月1日起调高碳酸锂价格10%亦对板块有所刺激,建议关注**天齐锂业,赣锋锂业**。不过板块整体估值水平依旧较贵,调整诉求或大于上涨动能。

**正海磁材**控股股东减持2400万股出于集团整体发展需要,不影响其对公司前景的看好。注入上海大郡后,其成为最纯正的新能源汽车的投资标的,电机领域确定性的技术路径令其受行业技术更新换代风险的冲击较小。我们初步测算上海大郡大约对应40亿元市值,对应**正海磁材**目标价40元,买入评级!

基本金属方面,镍进入四季度后由于菲律宾雨季的关系供给会受到一定限制,从基本上将支撑镍价企稳于15500美元/吨一线,后市能否上涨则取决于其它矿山的复产情况,比如淡水河谷的镍矿;另外较为确定的是铜基本面长期恶化,价格摇摇欲坠,中国贸易融资收紧令铜价存在大幅调整的**必要**。其它品种方面,印尼限制铝土矿出口可能会对铝价构成一定支撑,LME铝因供给锁定缘故价格会更强一些;LME锌由于2300-2500美元/吨有大量复产产能,同时现有矿山确实存在老化供给收缩的态势,因此短期预计围绕2300美元/吨一线展开震荡。

**本周投资组合:中金岭南,东睦股份,亚太科技,五矿稀土**

## 2. 中国经济增长持续放缓，地产回暖，油价持续下挫金价反弹

### 2.1 中国经济增长持续放缓，地产回暖

上周中国一系列经济数据公布，CPI 年率+1.6%，PPI 年率-2.2%（扩大）；2014年1-10月份，全国固定资产投资(不含农户)同比名义增长15.9%，增速比1-9月份回落0.2个百分点，连续第四个月回落。

房地产方面，1-10月份，商品房销售面积88494万平方米，同比下降7.8%，降幅比1-9月份收窄0.8个百分点。10月份当月，商品房销售面积11362万平方米，同比下降1.6%，降幅比上月减缓8.7个百分点；商品房销售额7158亿元，同比下降0.7%，降幅比上月减缓8.2个百分点。

美国方面，上周四纽约联储主席达德利表示，如果一切顺利，美国利率将在明年上调。他指出央行政策转向将引发市场动荡，新兴市场国家情况会更严重。他表示，尽管美国经济已实现了相当程度的改善，但开始上调利率的时机仍不成熟，因为就业市场依然存在疲软迹象，且通胀率依旧过低。

### 2.2 2015年铜加工费下跌幅度有限，金价强劲反弹后市仍空

上周美元指数高位震荡，一方面耶伦安抚市场情绪称不担忧过早加息，另一方面欧央行宽松力度也低于预期，这令大宗商品获得喘息机会。

油价方面，上周油价仍持续下挫，正直奔OPEC匿名官员的70美元/桶的减产目标价格而去。上周NYMEX原油下跌3.2%。从微观层面来看，OPEC显然担忧若现在减产会将市场份额让于正在快速增长的美国页岩气，因此我们整体判断油价短期难以有大幅反弹的动力。

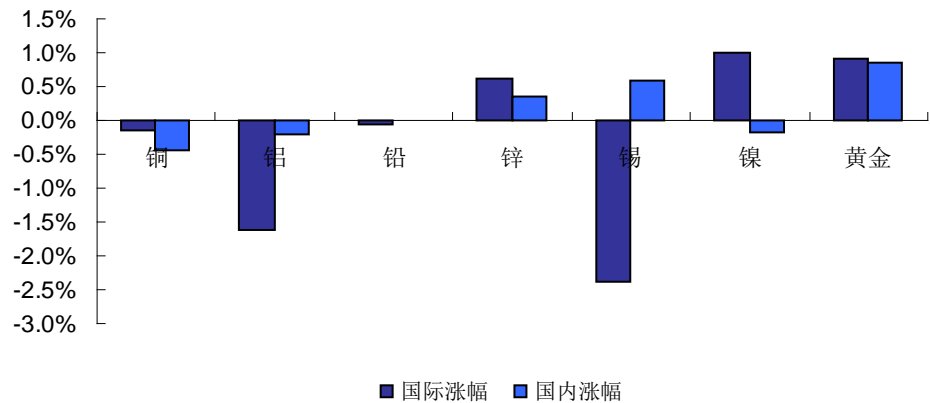
近日有消息称：智利国家铜业公司(Codelco)对2015年中国长单给出的价格是每吨升水133美元；相较于2014年138美元/吨的水平，这个价格降幅为3.6%，好于预期的20%的降幅，一方面精矿的投产进度慢于预期，另一方面，中国实体和融资铜需求双降的力度也小于预期。最新海关数据显示10月未锻造铜及铜材进口40万吨环比增长2.60%，累计399万吨，累计同比增长9.35%，临近年末，更多的资金需求压力令持货商加大进口换现力度，而实体铜企为解决资金压力，融资操作依然是主要手段。

**黄金的最新看法：**近两周金价强势反弹，底部累计上涨约4%；在金价处于严重超卖的前期迎来两根长阳反弹是正常部分，最终回踩1200美元/盎司是金价最强的上



方极限了，因基本面无论是美国货币政策紧缩、油价大跌导致通胀预期减弱还是实体经济萎缩都支持金价熊市继续，因此维持黄金中性评级，下看 COMEX 黄金未来价格至 1100 美元/盎司。

图 5：大宗商品周涨幅一览



资料来源：BLOOMBERG,申万研究

上周 LME 三月期锌、镍和 COMEX 黄金分别上涨 0.62%、1.00%和 0.91%；LME 三月期铜、铝、铅和锡分别下跌 0.15%、1.61%、0.05%和 2.37%。LME 锌库存继续单周下滑 1.21%，年初至今累计下跌 23.14%；伴随铝价走强，LME 铝库存一路下滑，目前较年初已下滑 20%左右。本周一沪港通正式开通、日本公布三季度 GDP（决定消费税是否延期的关键所在），美联储公布 10 月 FOMC 会议纪要（让外界更加清楚的知道美联储内部关于就业市场的讨论），中国 11 月的汇丰制造业 PMI 初值（周四，预计继续凸显经济疲弱），值得关注！

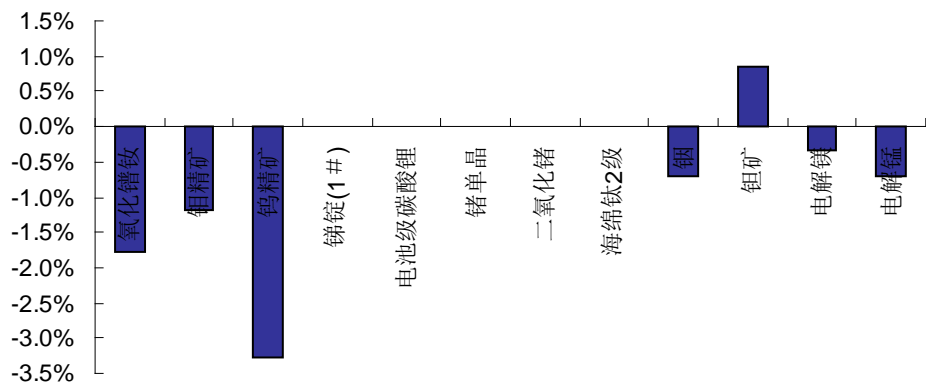
### 3. 国家酝酿补贴动力锂电池，FMC12月1日起调高碳酸锂价格 10%

小金属方面，上周五国家 863 电动车相关专家透露，除了扶持新能源汽车外，国家也正在酝酿出台补贴动力用锂电池的相关措施。2014 年全年，锂离子电池行业的总产值有望突破 900 亿元，相比去年增长近一倍。鉴于目前新能源汽车已经从导入期进入成长期，作为产业上游最核心的动力电池，将成为下一轮政策重点支持。

此外，据中国有色金属工业协会锂业分会秘书长张江峰周五透露，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%。这或将刺激天齐锂业的股价！

上周国内 65%以上黑钨精矿 9-9.3 万元/吨，65 度白钨精矿主流集中在 8.9-9.1 万元/吨。成交较低，买方市场备货谨慎，且买方资金实力有限，回款周期较长。而白钨市场整体走货积极性并不高，多数矿山压缩产量运行。整体来看，由于库存积压较多，持货商不得不再次下调价格走货，因而钨系产品价格再次陆续下调。业内对短期内钨产品市场整体悲观情绪加剧，操作积极性减退，停产休息现象明显增多。

图7：小金属价格一周一览



资料来源：BLOOMBERG,申万研究

## 稀土：镨钕价格坚挺，氧化镨钕价格进一步下调 0.5 万元/吨

上周稀土价格涨跌都有，不同产品根据其政策和商家心态的不同，市场变化也不同，首先镨钕价格延续上周情况，价格还是比较坚挺，还有上涨的趋势。而其他稀土产品价格依旧还是处于疲软下滑的趋势。目前上游供应量较大，后市发展并不乐观，但是目前分离厂生产成本已经触底，而且国家打击私矿力度较大，后期稀土价格下降空间不大。

**轻稀土：**镨钕方面持续下滑，氧化镨钕不含税报价在 24 万元/吨，含税报价在 27.5 万元/吨，金属镨钕报价在 35.5 万元/吨，实际成交价格都要低一些，商家也是表示后市比较悲观，下游钨铁硼订单下降，尤其是中低端钨铁硼的产量下降，导致镨钕需求直接下滑，高端钨铁硼需求比较稳定，开工率也在 6-8 成。氧化钨报价在 27 万元/吨，金属钨报价 35 万元/吨，氧化镨报价 45 万元/吨，商家观望后市，对后市持悲观态度。

**中重稀土：**氧化镨和氧化铽前期应为收储的影响，后来又因为泛亚金属交易所上了镨铽商品，市场上关注镨铽的商家也比较多，最近市场出货不多，产品价格出现上涨，而且商家报价比较坚挺，但是上涨幅度也并不大。氧化铽报价目前维持在 265-270 万元/吨，氧化镨报价在 145 万元/吨，实际成交要低。而真正的下游需求企业拿货的并不多，所以后市还是很难得到支撑。

除此之外，氧化铈市场报价在 190-200 万元/吨，惨不忍睹，即便如此降价，买货的也很少，主要还是需求量大幅下滑所致。氧化铟价格在 24-25 万元/吨，市场成交价格也较低，整体还是需求太少。氧化钐报价在 8-8.5 万元/吨，价格持续下跌的原因主要也是因为需求下降。氧化铟报价 25 万元/吨，询盘的已经很少。氧化铷报价在 3.5 万元 /吨，成交困难。总结一句话，目前除了镨铽好卖，其他所有稀土产品都不好卖。稀土行业供大于求的弊病越来越严重，悲观走势短期内难以改变。



## 4. 金属价格及库存变化

表 2：基本金属本周价格变化

主要品种	单位	11 年均价	12 年均价	13 年均价	本周价格	涨跌幅		
						周环比	同比年初	
<b>基本金属价格</b>								
LME 价格	铜(三月期)	美元/吨	8837	7955	7354	6705	-0.15%	-9.17%
	铝(三月期)	美元/吨	2420	2052	1886	2022	-1.61%	11.71%
	铅(三月期)	美元/吨	2391	2078	2156	2035	-0.05%	-11.02%
	锌(三月期)	美元/吨	2209	1966	1941	2259	0.62%	8.14%
	锡(三月期)	美元/吨	26029	21138	22341	19750	-2.37%	-13.57%
	镍(三月期)	美元/吨	22887	17590	15119	15580	1.00%	9.72%
<b>国内价格</b>								
	铜(现货)	元/吨	66200	57370	53388	47785	-0.43%	-8.02%
	铝(现货)	元/吨	16861	15640	14511	13650	-0.22%	-2.64%
	铅(现货)	元/吨	16360	15357	14239	13575	0.00%	-4.40%
	锌(现货)	元/吨	17619	15466	15461	17360	0.35%	10.57%
	镍(现货)	元/吨	170933	125980	105901	104600	0.58%	8.17%
	锡(现货)	元/吨	191755	158092	148019	136000	-0.18%	-5.06%
<b>贵金属价格</b>								
COMEX 价格	黄金	美元/盎司	1574.79	1671.65	1409.07	1188.75	0.91%	-2.03%
	白银	美元/盎司	35.34	31.23	23.80	16.31	3.30%	-18.79%
<b>国内价格</b>								
	黄金	元/克	327.67	339.24	282.50	227.20	0.84%	-5.53%
	白银	元/公斤	7625.77	6483.08	4837.17	3340.00	-10.22%	-17.43%

资料来源：BLOOMBERG 申万研究

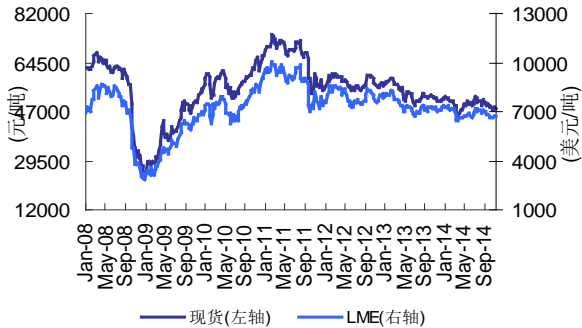
表 3：基本金属本周库存变化

	单位	本周库存	涨跌幅			
			周环比	月环比	同比年初	
<b>基本金属库存</b>						
铜	LME 库存	吨	159,400	-0.23%	-1.97%	-57.03%
	COMEX 库存	吨	28,530	-1.69%	-7.32%	73.13%
	上海期交所库存	吨	88,140	-1.60%	-8.02%	-29.96%
铝	LME 库存	吨	4,393,075	-0.79%	-0.96%	-19.66%
	上海期交所库存	吨	208,035	0.00%	0.00%	0.00%
锌	LME 库存	吨	687,450	-1.21%	-1.93%	-23.14%
	上海期交所库存	吨	250,719	0.00%	0.00%	0.00%
铅	LME 库存	吨	216,750	-1.72%	-4.32%	0.84%
镍	LME 库存	吨	389,370	0.55%	1.55%	50.62%
锡	LME 库存	吨	10,275	0.29%	11.26%	2.70%

资料来源：BLOOMBERG 申万研究

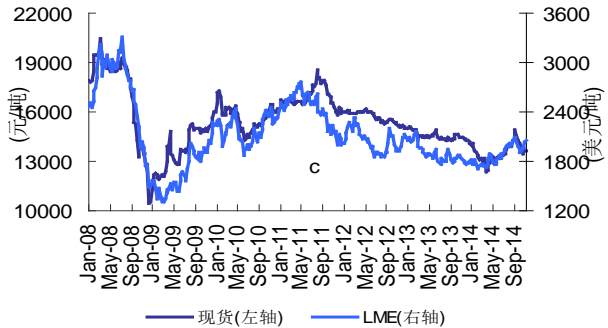
## 附图 1: 基本金属价格走势

图 1: 长江现货铜同 LME 三月期铜价格



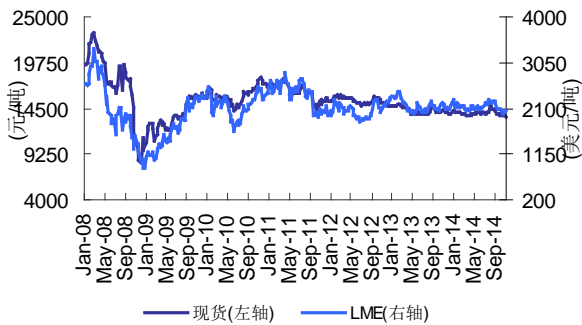
数据来源: BLOOMBERG 申万研究

图 2: 长江现货铝同 LME 三月期铝价格



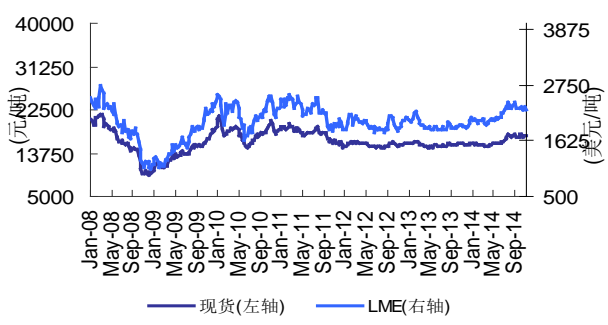
数据来源: BLOOMBERG 申万研究

图 3: 长江现货铅同 LME 三月期铅价格



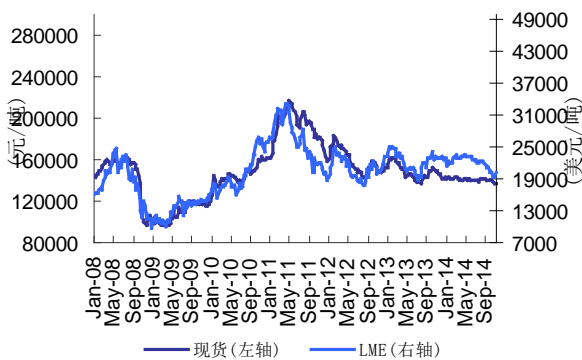
数据来源: BLOOMBERG 申万研究

图 4: 长江现货锌同 LME 三月期锌价格



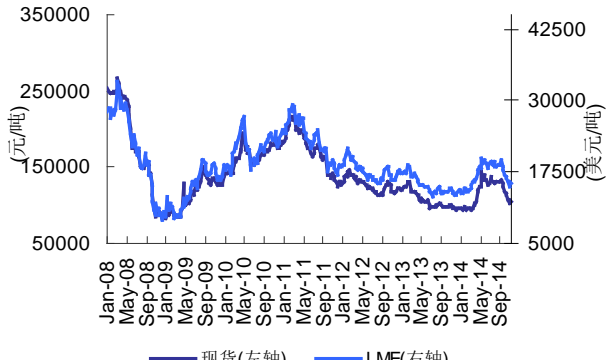
数据来源: BLOOMBERG 申万研究

图 5: 长江现货锡同 LME 三月期锡价格



数据来源: BLOOMBERG 申万研究

图 6: 长江现货镍同 LME 三月期镍价格



数据来源: BLOOMBERG 申万研究

## 附图 2: 基本金属库存走势

图 7: 全球主要交易所铜库存

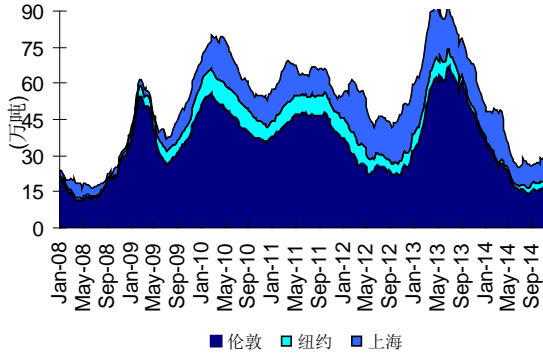
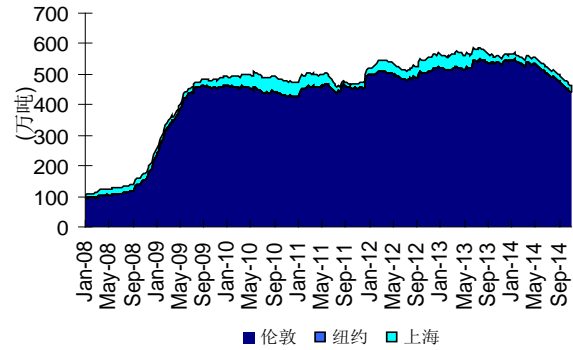


图 8: 全球主要交易所铝库存



数据来源: BLOOMBERG 申万研究

数据来源: BLOOMBERG 申万研究

图 9: 全球主要交易所锌库存

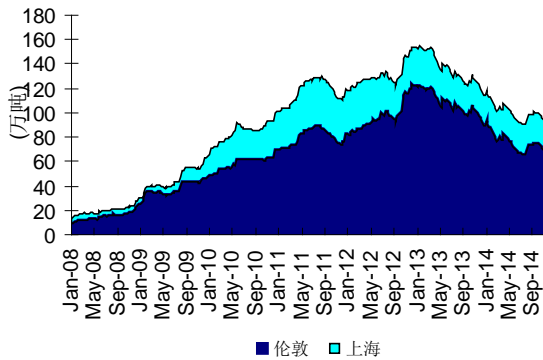
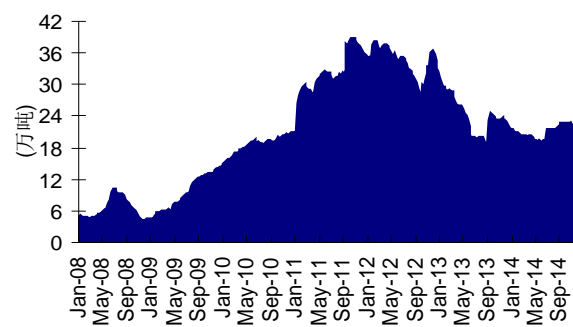


图 10: LME 铅库存



数据来源: BLOOMBERG 申万研究

数据来源: BLOOMBERG 申万研究

图 11: LME 锡库存

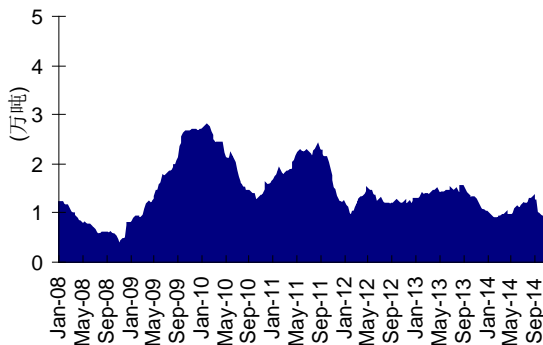
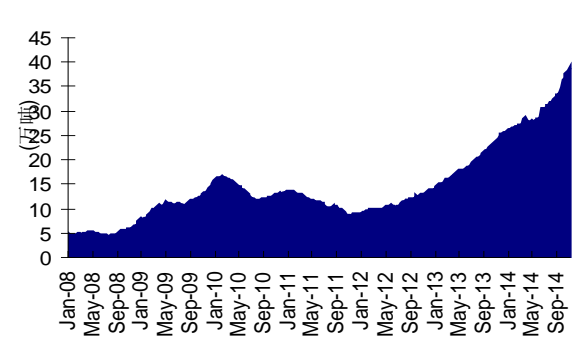


图 12: LME 镍库存



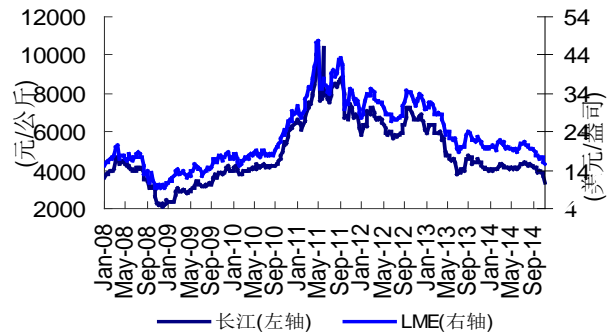
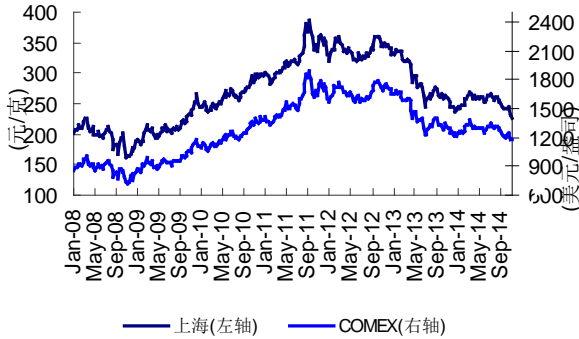
数据来源: BLOOMBERG 申万研究

数据来源: BLOOMBERG 申万研究

### 附图 3: 贵金属、小金属价格走势

图 13: 上海金交所同 COMEX 黄金价格

图 14: 长江现货同 COMEX 白银价格

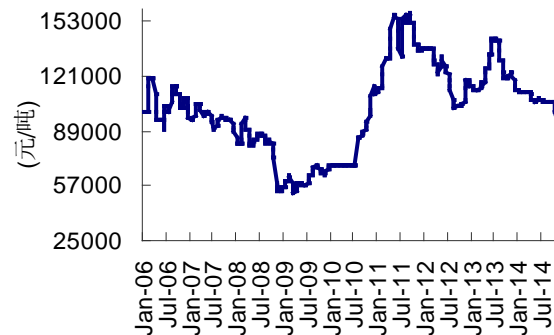
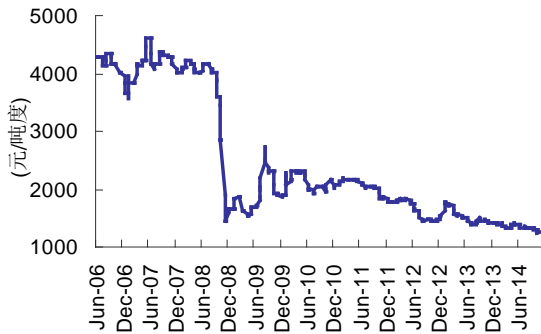


数据来源: BLOOMBERG 申万研究

数据来源: BLOOMBERG 申万研究

图 15: 国内钨精矿报价

图 16: 国内钨精矿报价 (湖南)

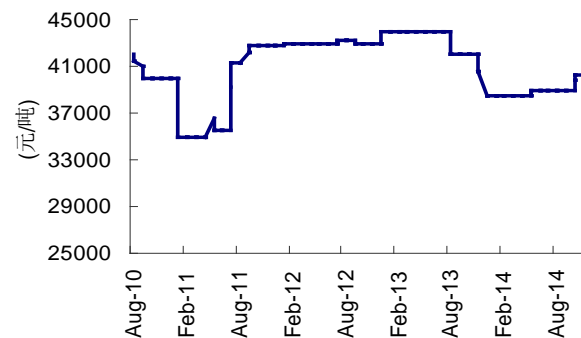
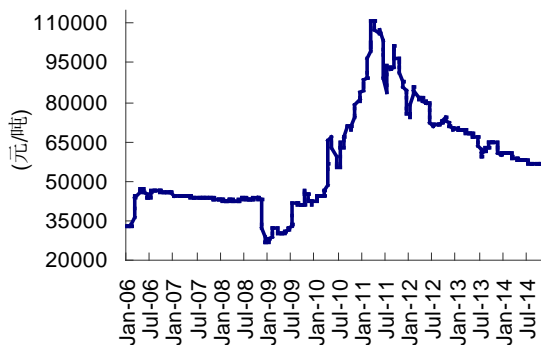


数据来源: BLOOMBERG 申万研究

数据来源: BLOOMBERG 申万研究

图 17: 长江现货市场 1# 镱锭报价

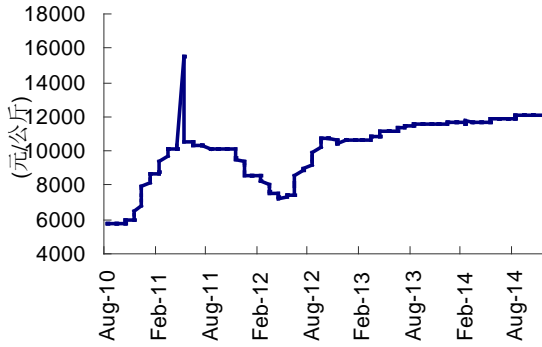
图 18: 电池级碳酸锂报价



数据来源: BLOOMBERG 申万研究

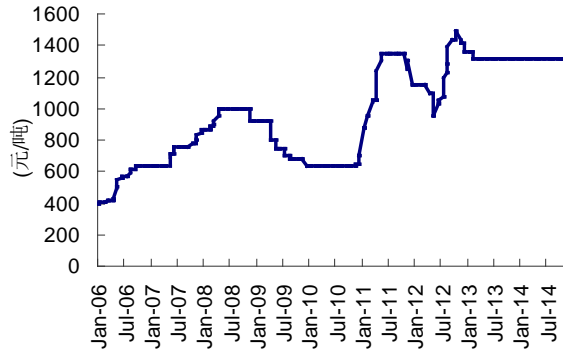
数据来源: BLOOMBERG 申万研究

图 19: 锗单晶报价



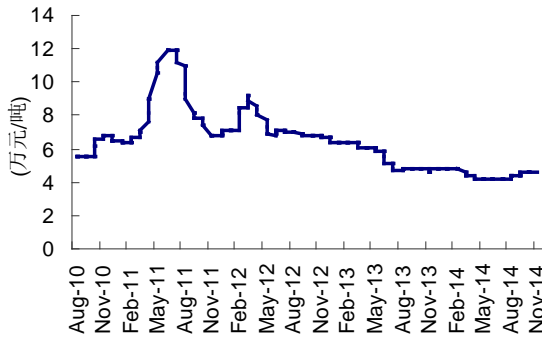
数据来源: BLOOMBERG 申万研究

图 20: MB 二氧化锗报价



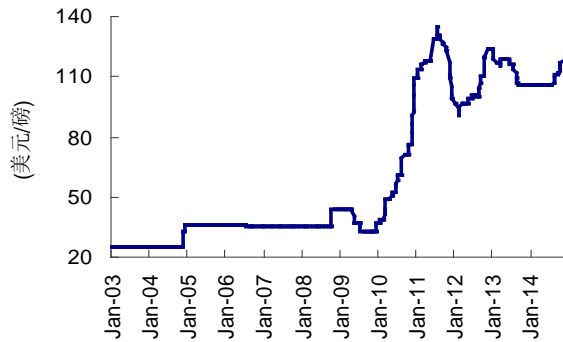
数据来源: BLOOMBERG 申万研究

图 21: 海绵钛 2 级报价



数据来源: BLOOMBERG 申万研究

图 22: MB 金属钽报价



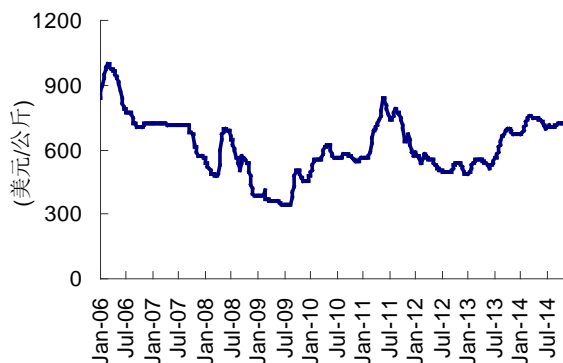
数据来源: 亚洲金属网 申万研究

图 23: 长江现货电解镁报价



数据来源: BLOOMBERG 申万研究

图 24: MB 金属钢报价



数据来源: 亚洲金属网 申万研究

## 信息披露

### 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，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、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

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，资格证书编号为：ZX0065。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。

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及关联公司持股情况。

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入 (Buy) : 相对强于市场表现 20%以上；
- 增持 (Outperform) : 相对强于市场表现 5%~20%；
- 中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
- 减持 (Underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好 (Overweight) : 行业超越整体市场表现；
- 中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡 (Underweight) : 行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 : 沪深300指数

### 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“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客户。

本报告是基于已公开信息撰写，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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。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。