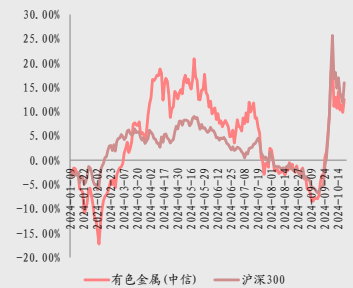


有色金属周度观察

中性

市场表现截至 2024.10.21



数据来源: Wind, 国新证券整理

周度有色指数表现

上周(20241014-20241020)有色金属板块涨跌幅为1.6%，在中信30个行业指数中，涨跌幅按大小排16位，相对表现中等。分板块看，上周涨跌幅表现较好的是黄金5.7%；表现较差的钨-1.0%。从公司表现看，上周涨跌幅从大到小排列，居前的为银邦股份23.5%、中润资源21.4%、济南高新16.5%、晓程科技15.9%、豪美新材13.8%；居后的为深圳新星-4.3%、明泰铝业-3.5%、东阳光-3.2%、北方稀土-3.0%、西部矿业-2.5%。

有色行业周度观察

贵金属主要是黄金和白银，根据最新数据(2024/10/14-2024/10/18)，SHFE黄金区间涨跌幅为2.6%，SHFE白银涨跌幅为1.4%。

工业金属品种价格大多下跌。具体看，六大工业金属品种(2024/10/14-2024/10/18)区间涨跌幅如下：(以期货收盘价-活跃合约为指标计算)：阴极铜为-0.8%，铝-1.1%，铅为0.8%，锌为-1.1%，锡为-4.3%，镍为-4.7%。

稀有金属的区间(2024/10/14-2024/10/18)价格涨跌幅如下：能源金属(锂钴镍)中，碳酸锂(99.5%电,国产)区间价格涨跌幅为-2.9%，中国钴(1#)区间涨跌幅为0.0%；黑钨精矿65%国产的价格涨跌幅为1.4%；长江有色市场1#的价格涨跌幅为-3.2%；稀土中，碳酸稀土(REO42.0-45.0%)的价格涨跌幅为-1.7%，电池级混合稀土金属的价格涨跌幅为-1.0%。

行业动态

1、金砖国家拥有全球20%以上的黄金储备；2、铝价高开高走，增量政策与经济向好共舞；3、美元疲软与中国新政策提振，COMEX铜期货周五上涨。

投资建议

短期展望后续：贵金属黄金，过去两周，黄金不断创历史新高，10月18日，黄金现货一举突破2700美元大关，当周收于2720美元。原因是：1)全球利率逐步下降；2)央行购金需求结构性增加；3)美国特朗普交易，如果特朗普获胜，金价可能会进一步上涨，因为美联储可能面临的独立性风险以及关税等地缘政治风险。4)全球地缘政治与军事冲突加剧，中东、缅甸、朝鲜半岛等冲突持续不断，避险需求提升。展望后期：全球政策利率下调和全球央行购金的趋势预计持续，地缘冲突预计较难平复，后续黄金价格中长期倾向于走高。白银涨幅超过黄金，除了美国衰退风险近期大幅下降(9月非农数据、CPI超出预期)，中国持续的经济刺激也在提振市场情绪，白银的工业属性也刺激了交易员的做多热情。同时，地缘政治风险可能会提供进一步支撑。

分析师: 葛寿净

登记编码: S1490522060001

邮箱: geshoujing@crsec.com.cn

证券研究报告

工业金属：铜，美元疲软与中国新政策提振，COMEX 铜期货价格有所上涨，后续在等待观察更多经济刺激措施对金属需求实际影响的同时，也对全球经济形势的不确定性保持警惕。铝，同样受益于美元疲软和中国持续的增量政策推出，尤其是房地产方面的支持政策和货币政策工具等，此外值得一提的是除了传统房地产市场的预期提振外，新能源领域（太阳能和其他可再生能源行业的增长）也对需求提供了较多的支持。总体来说，工业金属短期受益于经济刺激政策，行情有望逐渐展开，同时短期关注三季报行情，业绩表现较好，盈利能力较强的公司预计更为受益。

稀有金属中，小金属的资源特殊性和相对小众，决定其价格相对弹性较大，在大盘上涨时可能受益与高贝塔而上涨更多。但基本上，目前锂钴和稀土相对缺少基本面的催化剂。

此外，趋势性主题投资方面，二十届三中全会公报突出了“关键矿产资源和产业链安全”。中国紧缺程度高的品种如铜、铝土矿、锂钴、锰锡镍等，中国产储占比较低，对外依存度较高，预计资源安全保障会受重视。中国优势的矿产品种，如稀土、钨镁锑镓等，中国产储占比较大，海外对中国依存度较高，预计更关注高附加值产品及优势产业控制。

风险提示

1.宏观经济变化；2.国际地缘政治变化；3.下游需求不及预期

目录

一、有色金属板块市场回顾.....	4
二、有色金属周度观察.....	5
三、行业新闻动态.....	8
四、投资建议.....	10
五、主要公司盈利预测与估值.....	11
六、风险提示.....	12

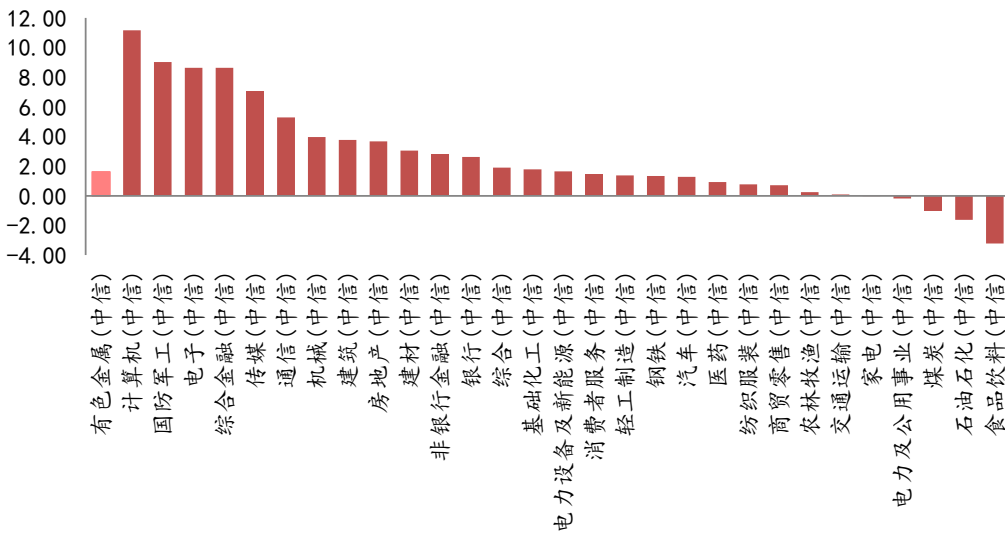
图表目录

图表 1: 有色金属指数上周涨跌幅.....	4
图表 2: 有色金属细分板块指数.....	4
图表 3: 有色金属周涨跌幅前五 (%).....	5
图表 4: 有色金属周涨跌幅后五 (%).....	5
图表 5: 贵金属黄金的价格走势.....	5
图表 6: 贵金属白银的价格走势.....	5
图表 7: 工业金属-铜的价格走势.....	6
图表 8: 工业金属-铝的价格走势.....	6
图表 9: 工业金属-铅的价格走势.....	6
图表 10: 工业金属-锌的价格走势.....	6
图表 11: 工业金属-锡的价格走势.....	6
图表 12: 工业金属-镍的价格走势.....	6
图表 13: 稀有金属-锂的价格走势.....	7
图表 14: 稀有金属-钴的价格走势.....	7
图表 15: 稀有金属-黑钨精矿的价格走势.....	7
图表 16: 稀有金属-铋的价格走势.....	7
图表 17: 稀土矿的价格走势.....	8
图表 18: 重稀土的价格走势.....	8
图表 19: 龙头公司 (市值前 50) 盈利预测与估值.....	11

一、有色金属板块市场回顾

上周（20241014-20241020）有色金属板块涨跌幅为 1.6%，在中信 30 个行业指数中，涨跌幅按大小排 16 位，相对表现中等。

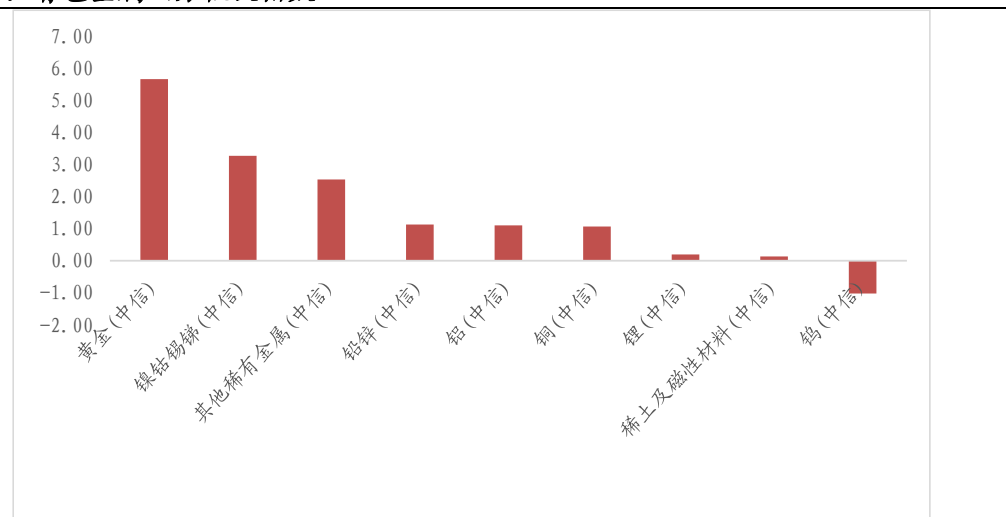
图表 1：有色金属指数上周涨跌幅



数据来源：Wind，国新证券整理

分板块看，上周涨跌幅表现较好的是黄金 5.7%；表现较差的钨-1.0%。

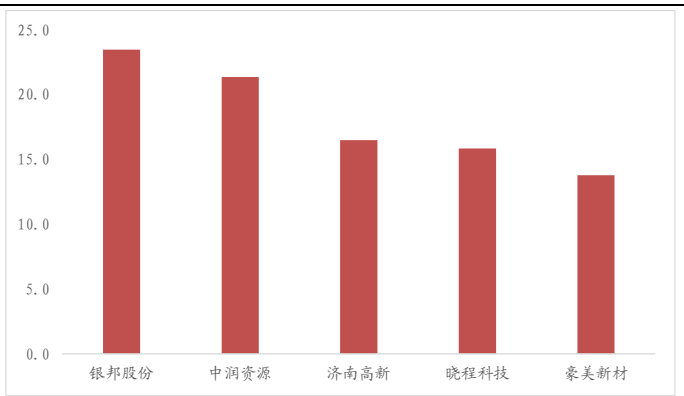
图表 2：有色金属细分板块指数



数据来源：Wind，国新证券整理

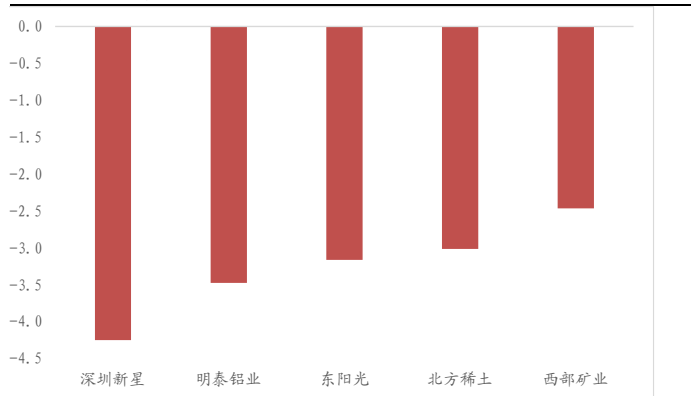
从公司表现看，上周涨跌幅从大到小排列，居前的为银邦股份 23.5%、中润资源 21.4%、济南高新 16.5%、晓程科技 15.9%、豪美新材 13.8%；居后的为深圳新星-4.3%、明泰铝业-3.5%、东阳光-3.2%、北方稀土-3.0%、西部矿业-2.5%。

图表 3: 有色金属周涨跌幅前五 (%)



数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 4: 有色金属周涨跌幅后五 (%)

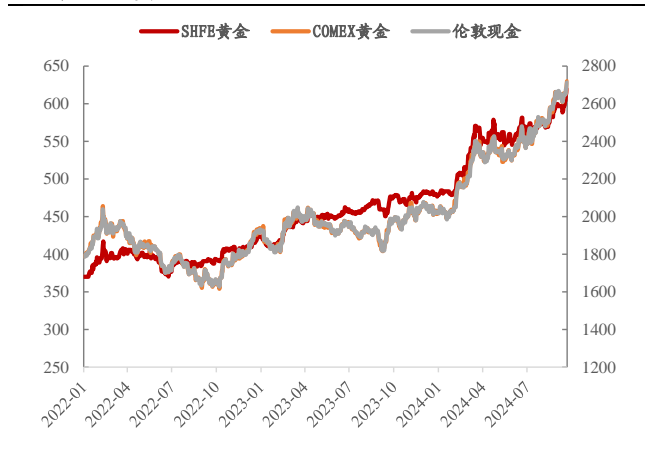


数据来源: Wind, 国新证券整理

二、有色金属周度观察

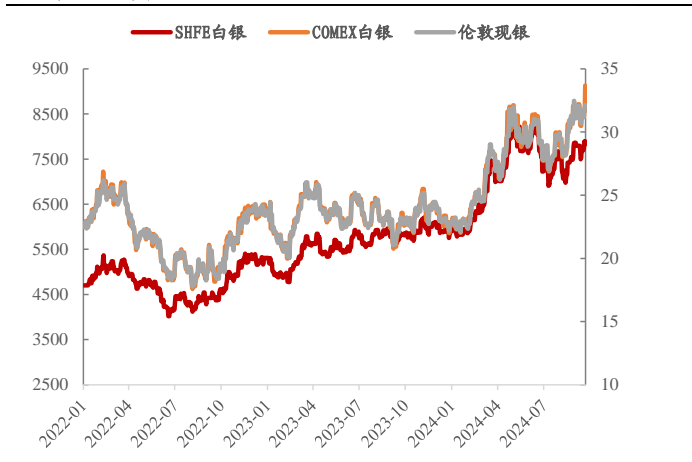
贵金属主要是黄金和白银，根据最新数据（2024/10/14-2024/10/18），SHFE 黄金区间涨跌幅为 2.6%，SHFE 白银涨跌幅为 1.4%。

图表 5: 贵金属黄金的价格走势



数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 6: 贵金属白银的价格走势



数据来源: Wind, 国新证券整理

工业金属品种价格大多下跌。具体看，六大工业金属品种（2024/10/14-2024/10/18）区间涨跌幅如下：（以期货收盘价-活跃合约指标计算）：阴极铜为-

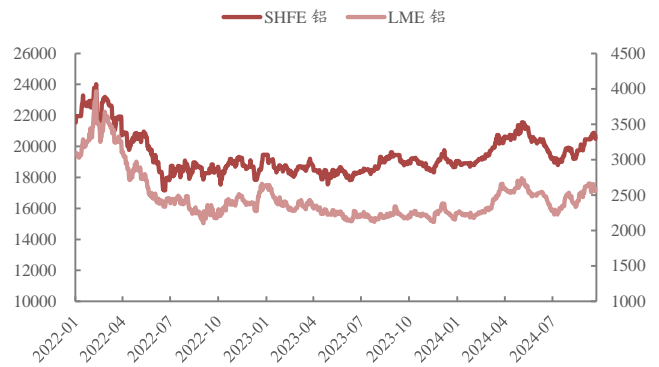
0.8%，铝-1.1%，铅为 0.8%，锌为-1.1%，锡为-4.3%，镍为-4.7%。

图表 7：工业金属-铜的价格走势



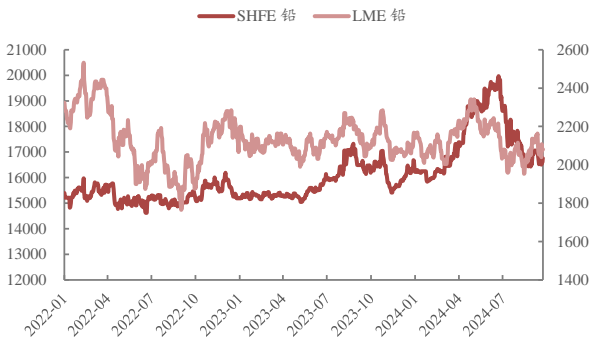
数据来源：Wind，国新证券整理

图表 8：工业金属-铝的价格走势



数据来源：Wind，国新证券整理

图表 9：工业金属-铅的价格走势



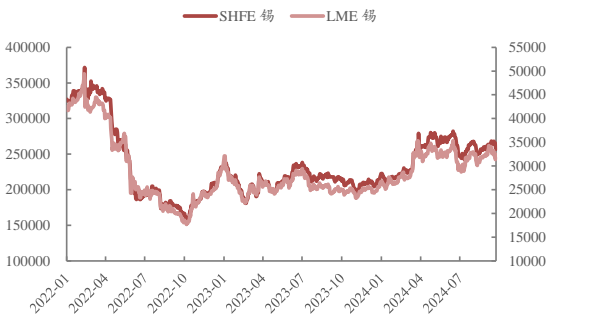
数据来源：Wind，国新证券整理

图表 10：工业金属-锌的价格走势



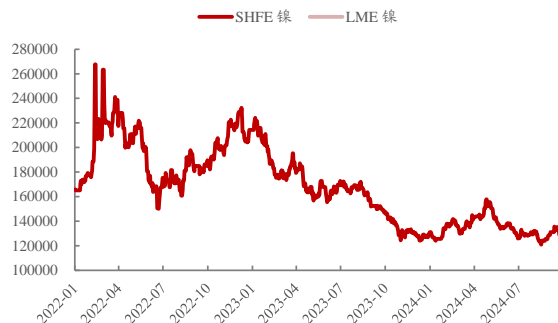
数据来源：Wind，国新证券整理

图表 11：工业金属-锡的价格走势



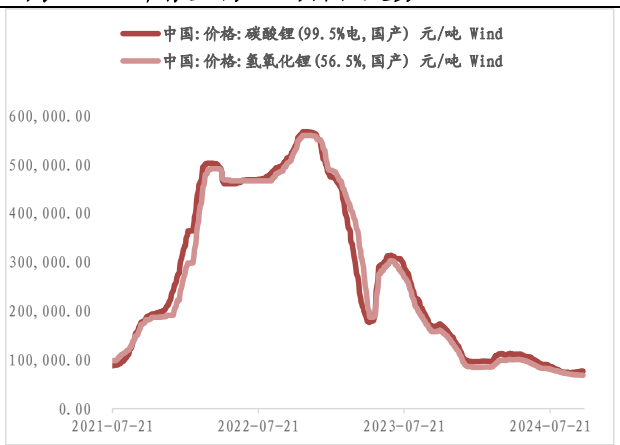
数据来源：Wind，国新证券整理

图表 12：工业金属-镍的价格走势



数据来源：Wind，国新证券整理

稀有金属的区间（2024/10/14-2024/10/18）价格涨跌幅如下：能源金属（锂钴镍）中，碳酸锂(99.5%电,国产)区间价格涨跌幅为-2.9%，中国钴(1#)区间涨跌幅为 0.0%；黑钨精矿 65%国产的价格涨跌幅为 1.4%；长江有色市场铋 1#的价格涨跌幅为-3.2%；稀土中，碳酸稀土（REO42.0-45.0%）的价格涨跌幅为-1.7%，电池级混合稀土金属的价格涨跌幅为-1.0%。

图表 13: 稀有金属-锂的价格走势


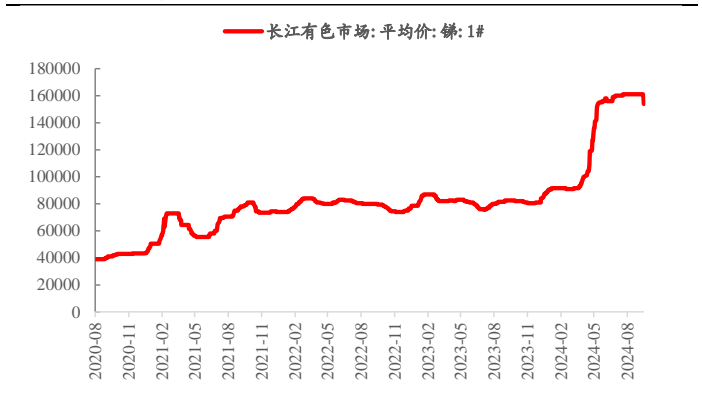
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 14: 稀有金属-钴的价格走势


数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 15: 稀有金属-黑钨精矿的价格走势


数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 16: 稀有金属-铋的价格走势


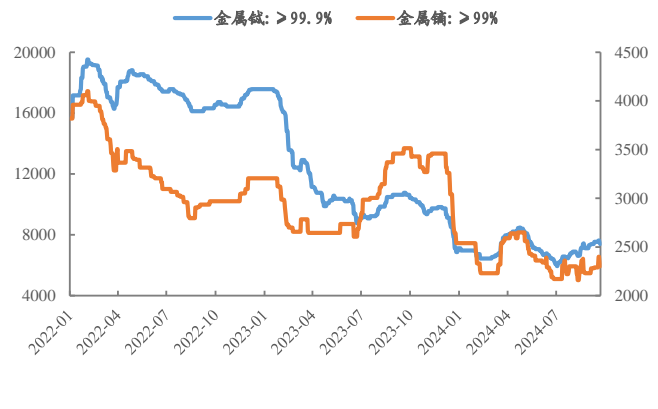
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 17: 稀土矿的价格走势



数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 18: 重稀土的价格走势



数据来源: Wind, 国新证券整理

三、行业新闻动态

1、金砖国家拥有全球 20%以上的黄金储备

俄罗斯卫星通讯社报道, 根据世界黄金协会的统计, 全球 20%以上的黄金储备在金砖国家, 其中俄罗斯和中国最多。

根据 2024 年第二季度的结果, 全球黄金储备总量为 2.903 万吨, 其中, 除没有透露数据的伊朗和埃塞俄比亚外, 金砖国家储量为 6200 吨, 占 21.4%。

俄罗斯是金砖国家成员国中持有黄金最多的国家——2340 吨, 这占世界总储备的 8.1%, 占金砖国家储备的 37.6%。中国略少, 为 2260 吨, 占世界总储备的 7.8%, 占金砖国家储备的 36.4%。

金砖国家其它成员国——印度、沙特阿拉伯、巴西、埃及、南非和阿联酋——所占份额不到世界黄金储备的 3%。今年第二季度印度的储备达到 840.76 吨 (占金砖国家储备的 13.5%), 沙特阿拉伯的储备为 323 吨 (占 5.2%), 巴西的储备为 129.7 吨 (占 2.1%), 埃及的储备为 126.57 吨 (占 2.03%)、南非的储备为 125.44 吨 (占 2.02%) 和阿联酋的储备为 74.5 吨 (占 1.2%)。

与此同时, 在世界各国中, 美国拥有最多黄金储备——8100 吨, 几乎占世界总储备的三分之一。其次是德国——3350 吨 (占 11.6%)、意大利——2450 吨 (占 8.5%) 和法国——2440 吨 (8.4%), 俄罗斯位居第五。(新闻来源: wind, 俄罗斯卫星通讯社)

2、铝价高开高走——增量政策与经济向好共舞

上周，国内增量政策继续加码，住房城乡建设部会同有关部门打出了一套“组合拳”，旨在推动房地产市场止跌回稳。这些政策包括取消限购、取消限售、取消限价、取消普通住宅和非普通住宅标准，以及降低居民购房成本等。此外，央行前期宣布的两个支持资本市场的货币政策工具也已落地，为市场提供了更多的流动性支持。

随着铝价的上涨，9月份中国铝行业的平均利润也实现了环比增长。数据显示，每吨铝的平均利润为2379元，环比增长12.2%。这一增长主要得益于美国大幅降息和中国上个月宣布的刺激计划，这些措施提振了金属需求前景。

今年以来，铝需求保持强劲，主要得益于太阳能和其他可再生能源行业的快速增长。尽管房地产市场需求疲软，但新能源领域的强劲需求为铝市提供了有力的支撑。

从生产端来看，中国9月原铝产量同比增长1.2%，达到365万吨。1-9月原铝产量为3256万吨，同比增长4.6%。这一增长主要得益于需求强劲和生产利润较高。同时，铝矿砂及其精矿的进口量也呈现出增长态势，9月进口量为1155万吨，同比增加15.9%。1-9月累计进口量为11939万吨，同比增加12.1%。

综合来看，沪铝主力2412合约的高开高走并非偶然，而是国内增量政策与经济向好因素共同作用的结果。随着政策的持续加码和市场的逐步回暖，铝市或将迎来更加广阔的发展空间。然而，投资者也需要注意到市场的不确定性和风险，谨慎决策，以把握铝市带来的机遇。（新闻来源：长江有色）

3、美元疲软与中国新政策提振，COMEX铜期货周五上涨

纽约10月18日消息，周五，芝加哥商品交易所（COMEX）的铜期货在多重因素的作用下呈现上涨态势。美元疲软以及中国推出提振股市的新工具成为推动铜价上涨的主要动力。尽管日内有所反弹，周线图却连续第三周下跌，显示出市场参与者对于头号金属消费国经济刺激措施对金属需求实际影响的观望态度。

截至收盘，铜期货价格普遍上涨，成交最活跃的2024年12月期铜上涨5.95美分或1.38%，报收于4.3845美元/磅。这一涨幅显示出在美元走软的背景下，投资者对于铜等大宗商品的需求有所增加。同时，中国推出的新政策也提振了市场情绪，使得投资者对于未来金属需求的预期有所上升。

本周内，铜期货的交易区间在4.326美元到4.413美元之间波动。尽管周五有所上涨，但本周铜价整体下跌2.43%，创下自9月6日当周以来的最大单周跌幅。这也是铜价连续第三周下跌，显示出市场对于未来金属需求的担忧仍然存在。

与5月20日的历史峰值相比，目前的铜价已经下跌了15.7%。这一跌幅显示出尽管有中国新政策等利好因素支撑，但市场对于未来金属需求的预期仍然较为悲观。投资者在等待观察更多经济刺激措施对金属需求实际影响的同时，也对于全球

经济形势的不确定性保持警惕。

从成交量来看，周五 COMEX 期铜基准合约的成交量为 45,831 手，较上一交易日的 56,601 手有所下降。空盘量则有所增加，达到 130,429 手，较上一交易日的 128,560 手上升。这一变化显示出在铜价上涨的过程中，部分投资者选择获利了结，而空盘量的增加则可能意味着市场对于未来铜价的走势存在一定的分歧。（新闻来源：长江有色）

四、投资建议

短期展望后续：

贵金属黄金，过去两周，黄金不断创历史新高，10月18日，黄金现货一举突破2700美元大关，当周收于2720美元。原因是：1）全球利率逐步下降；2）央行购金需求结构性增加；3）美国特朗普交易，如果特朗普获胜，金价可能会进一步上涨，因为美联储可能面临的独立性风险以及关税等地缘政治风险。4）全球地缘政治与军事冲突加剧，中东、缅甸、朝鲜半岛等冲突持续不断，避险需求提升。展望后期：全球政策利率下调和全球央行购金的趋势预计持续，地缘冲突预计较难平复，后续黄金价格中长期倾向于走高。白银涨幅超过黄金，除了美国衰退风险近期大幅下降（9月非农数据、CPI超出预期），中国持续的经济刺激也在提振市场情绪，白银的工业属性也刺激了交易员的做多热情。同时，地缘政治风险可能会提供进一步支撑。

工业金属：铜，美元疲软与中国新政策提振，COMEX铜期货价格有所上涨，后续在等待观察更多经济刺激措施对金属需求实际影响的同时，也对全球经济形势的不确定性保持警惕。铝，同样受益于美元疲软和中国持续的增量政策推出，尤其是房地产方面的支持政策和货币政策工具等，此外值得一提的是除了传统房地产市场的预期提振外，新能源领域（太阳能和其他可再生能源行业的增长）也对需求提供了较多的支持。总体来说，工业金属短期受益于经济刺激政策，行情有望逐渐展开，同时短期关注三季报行情，业绩表现较好，盈利能力较强的公司预计更为受益。

稀有金属中，小金属的资源特殊性和相对小众，决定其价格相对弹性较大，在大盘上涨时可能受益与高贝塔而上涨更多。但基本上，目前锂钴和稀土相对缺少基本面的催化剂。

此外，趋势性主题投资方面，二十届三中全会公报突出了“关键矿产资源和产业链安全”。中国紧缺程度高的品种如铜、铝土矿、锂钴、锰锡镍等，中国产储占比较低，对外依存度较高，预计资源安全保障会受重视。中国优势的矿产品种，如稀土、钨镁锑镓等，中国产储占比较大，海外对中国依存度较高，预计更关注高附加值产品及优势产业控制。

五、主要公司盈利预测与估值

主要公司盈利预测与估值情况，见下表：

图表 19：龙头公司（市值前 50）盈利预测与估值

上市公司盈利预测及估值													
代码	公司	所属三级行业	总市值 (亿元)	昨日 收盘价	上季 度 涨 跌 幅	EPS			PE				PB
						22A	23A	24E	22A	23A	TTM	24E	23A
600111.SH	北方稀土	稀土及磁性材料	698	19	-10.8	1.7	0.7	0.5	11.7	29.4	51.3	36.5	3.2
000831.SZ	中国稀土	稀土及磁性材料	275	26	-7.7	0.4	0.4	0.2	61.1	61.2	214.7	110.5	6.1
300748.SZ	金力永磁	稀土及磁性材料	170	14	-14.0	0.8	0.4	0.3	16.4	32.8	52.9	45.3	2.8
600392.SH	盛和资源	稀土及磁性材料	166	9	-11.2	0.9	0.2	0.3	10.4	49.9	92.1	34.9	2.0
600549.SH	厦门钨业	钨	272	19	-9.6	1.0	1.1	1.4	18.6	16.9	14.9	13.7	2.3
000657.SZ	中钨高新	钨	124	9	-10.5	0.5	0.4	0.3	17.7	25.3	31.8	26.1	2.1
600362.SH	江西铜业	铜	655	23	1.7	1.7	1.9	2.1	13.1	12.0	11.6	10.7	1.1
000630.SZ	铜陵有色	铜	445	3	-7.1	0.3	0.2	0.3	13.4	16.6	12.9	11.2	1.4
601168.SH	西部矿业	铜	415	17	-4.5	1.5	1.2	1.5	12.0	14.9	12.5	11.5	2.5
000878.SZ	云南铜业	铜	266	13	-4.4	1.0	0.8	1.1	12.8	16.9	16.3	12.1	1.9
601212.SH	白银有色	铜	232	3	-3.1	0.0	0.0	#N/A	782.5	284.5	137.3	#N/A	1.5
000737.SZ	北方铜业	铜	165	9	12.4	0.3	0.3	0.6	27.1	26.7	21.7	15.2	3.2
002203.SZ	海亮股份	铜	175	9	-14.6	0.6	0.6	0.7	14.1	15.7	17.2	13.2	1.3
601137.SH	博威合金	铜	133	17	-16.5	0.7	1.4	1.7	25.0	11.9	10.2	9.9	1.9
600497.SH	驰宏锌锗	铅锌	282	6	-3.3	0.1	0.3	0.4	42.1	19.7	22.3	14.4	1.8
000426.SZ	兴业银锡	铅锌	235	13	20.3	0.1	0.5	1.0	135.2	24.3	13.7	12.8	3.3
000060.SZ	中金岭南	铅锌	176	5	-9.6	0.3	0.2	0.3	14.3	26.2	25.6	18.1	1.3
000688.SZ	国城矿业	铅锌	132	12	-18.8	0.2	0.1	#N/A	69.7	206.3	129.1	#N/A	4.6
603993.SH	洛阳钼业	铜	1,668	8	2.2	0.3	0.4	0.5	28.6	21.1	13.3	14.9	2.8
601958.SH	金钼股份	其他稀有金属	355	11	-8.5	0.4	1.0	1.0	26.9	11.5	12.0	10.9	2.2
603979.SH	金诚信	铜	266	43	-4.7	1.0	1.7	2.6	41.9	25.0	21.4	16.3	3.4
603799.SH	华友钴业	镍钴锡铋	491	29	-15.1	2.5	2.1	2.1	11.7	14.1	14.6	14.3	1.4
000960.SZ	锡业股份	镍钴锡铋	252	15	4.3	0.8	0.9	1.3	18.8	17.9	16.6	12.2	1.4
600711.SH	盛屯矿业	镍钴锡铋	137	4	-14.6	0.0	0.1	0.3	-135.1	52.5	11.4	14.0	0.9
601600.SH	中国铝业	铝	1,355	9	3.1	0.2	0.4	0.8	35.8	21.9	14.2	11.1	2.3
000807.SZ	云铝股份	铝	500	14	-0.4	1.3	1.1	1.4	10.9	12.6	10.1	10.5	1.9
000933.SZ	神火股份	铝	414	18	5.4	3.4	2.7	2.2	5.4	7.0	7.6	8.2	2.0
600219.SH	南山铝业	铝	482	4	16.0	0.3	0.3	0.4	14.2	13.7	11.1	10.7	1.0
002128.SZ	电投能源	铝	421	19	29.4	2.1	2.1	2.3	9.1	8.9	8.6	8.1	1.3
002532.SZ	天山铝业	铝	379	8	25.3	0.6	0.5	0.9	14.3	17.0	11.6	9.4	1.5
600673.SH	东阳光	铝	231	8	-16.5	0.4	-0.1	0.4	17.8	-76.5	324.7	20.8	2.5
601702.SH	华峰铝业	铝	171	17	-1.6	0.7	0.9	1.2	25.6	19.1	16.4	14.5	3.5
600595.SH	中孚实业	铝	115	3	-28.0	0.3	0.3	#N/A	10.6	9.9	9.6	#N/A	0.8
601677.SH	明泰铝业	铝	169	14	3.7	1.7	1.3	1.5	8.2	10.4	10.5	9.3	1.0
002466.SZ	天齐锂业	锂	530	33	-35.2	15.5	4.5	-1.6	2.1	7.5	-12.6	-21.0	1.2
002460.SZ	赣锋锂业	锂	574	31	-21.2	10.2	2.5	0.7	3.0	12.6	-37.5	46.7	1.4
002738.SZ	中矿资源	锂	239	33	-24.7	7.2	3.2	1.5	4.5	10.4	20.2	22.1	2.0

002756.SZ	永兴材料	锂	194	36	-21.6	15.6	6.3	2.5	2.3	5.7	8.6	14.5	1.6
002240.SZ	盛新锂能	锂	135	15	-29.4	6.4	0.8	0.5	2.3	19.1	-140.9	20.8	1.1
601899.SH	紫金矿业	铜	4,574	18	5.6	0.8	0.8	1.2	23.2	22.0	16.0	15.1	3.5
600547.SH	山东黄金	黄金	1,161	28	-3.0	0.2	0.4	0.9	141.5	67.4	44.7	32.6	5.4
600489.SH	中金黄金	黄金	712	15	12.0	0.4	0.6	0.8	33.6	24.1	21.9	18.8	2.8
000975.SZ	银泰黄金	黄金	523	19	-8.6	0.4	0.5	0.8	46.5	36.7	29.6	23.8	4.4
600988.SH	赤峰黄金	黄金	327	20	0.2	0.3	0.5	1.0	72.8	40.1	27.2	19.8	4.8
002155.SZ	湖南黄金	黄金	199	17	33.2	0.4	0.4	0.9	45.9	40.3	30.7	17.8	3.1
002237.SZ	恒邦股份	黄金	128	11	2.5	0.4	0.5	0.6	26.0	24.8	24.5	18.4	1.4

数据来源：Wind，国新证券整理注释：盈利预测为wind一致预期。

六、风险提示

- 1.宏观经济变化；
- 2.国际地缘政治变化；
- 3.下游需求不及预期

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

葛寿净，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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。

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等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，以下简称本公司）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。本公司的资产管理和证券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和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、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。客户应当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、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方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，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn