

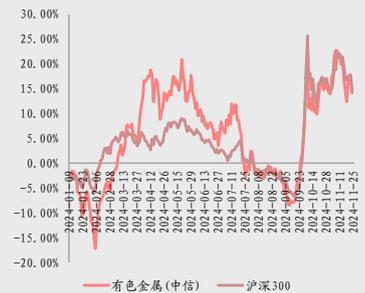
市场研究部

2024年11月25日

## 有色金属周度观察

中性

市场表现截至 2024.11.25



数据来源: Wind, 国新证券整理

### 周度有色指数表现

上周(20241118-20241124)有色金属板块涨跌幅为-0.3%，在中信30个行业指数中，涨跌幅按大小排5位，相对表现较好。

分板块看，上周涨跌幅表现较好的是锂5.3%；表现较差的铝-5.1%。

从公司表现看，上周涨跌幅从大到小排列，居前的为众源新材42.2%、湖南黄金22.5%、英洛华11.6%、鹏欣资源11.3%、翔盟钨业10.3%；居后的为银邦股份-24.3%、吉翔股份-15.6%、中润资源-14.5%、神火股份-12.2%、华阳新材-9.9%。

### 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(2024/11/18-2024/11/22)，SHFE黄金区间涨跌幅为5.5%，SHFE白银涨跌幅为1.5%。

工业金属品种价格大多上涨。具体看，六大工业金属品种(2024/11/18-2024/11/22)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%，铝-0.5%，铅为1.3%，锌为1.8%，锡为0.3%，镍为1.6%。

稀有金属的区间(2024/11/18-2024/11/22)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0.8%，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0.0%；长江有色市场锡1#的价格涨跌幅为0.0%；稀土中，碳酸稀土(REO42.0-45.0%)的价格涨跌幅为-2.2%，电池级混合稀土金属的价格涨跌幅为-2.5%。

### 行业动态

1、湖南6000亿金矿最新消息！湖南黄金公告回应，采矿权归属公司曝光；2、黄金再度走强高盛：明年仍是首选资产

### 投资建议

短期展望后续：贵金属黄金，近期黄金价格呈现大幅上涨态势。基本面分析如下，1)美联储降息：如市场普遍预期，美联储将利率下调25个基点。这通常对黄金有利，因为较低的利率降低了持有无息黄金的成本，同时可能刺激投资者寻求黄金等避险资产以对抗潜在的通胀风险；3)地缘政治风险：俄乌冲突加剧，地缘政治风险抬升，对贵金属的支撑或有所加强。近期俄罗斯向乌克兰发射多枚飞弹，其中一枚是洲际弹道飞弹，这是俄乌战争以来俄罗斯首度使用威力如此强大的远程导弹。其中，世界地缘政治的动荡是上周黄金价格上涨的主要驱动因素。预计后续：黄金被可看成应对尾部风险(如关税升级、地缘政治冲突、美国债务违约担忧等)的首选资产，叠加黄金ETF持仓在逐步增加，后续预计是慢牛长牛。

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：短期内可能维持弱势整理。然而，随着政策的逐步实施和市场调整，金属价格触底反弹值得期待。工业金属供需格局方面，供给增速放缓，而国内稳增长政策信号的释放，使得铜铝的供需格局向好。

铜市场方面，全球精炼铜的同比增速短期内有所放缓，若中长期资本开支不足，未来铜矿产量可能受到影响。国内需求方面，随着稳增长政策的逐步实施，内需有望逐步回暖，海外降息周期下，地产和基建等利率敏感性行业的需求也有望边际修复。铜产业链供给端的扰动频出，预计未来供需紧平衡格局可能转变为供不应求。

铝市场方面，上游原材料铝土矿供给偏紧，氧化铝新增产能有限且库存低位，短期内价格或保持高位或继续向上。长期来看，随着多个项目的集中投产，氧化铝可能转为供给过剩。原铝供给端产能接近天花板，预计 2024-2025 年全球原铝供需将维持紧平衡态势，中国原铝供需维持小缺口或呈现小幅过剩状态。

能源金属方面，近期能源金属市场表现引人关注，特别是锂价呈现震荡上行趋势。锂和镍的价格已接近底部，市场预期未来 2-3 年的资本开支将大幅削减，新增产能的投产不确定性增加。随着行业亏损的持续，产能出清进程加速，为锂镍价格的见底反转创造了条件。因此，投资者可密切关注能源金属行业的出清信号，把握潜在的投资机会。

#### 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.....	9
五、主要公司盈利预测与估值.....	10
六、风险提示.....	12

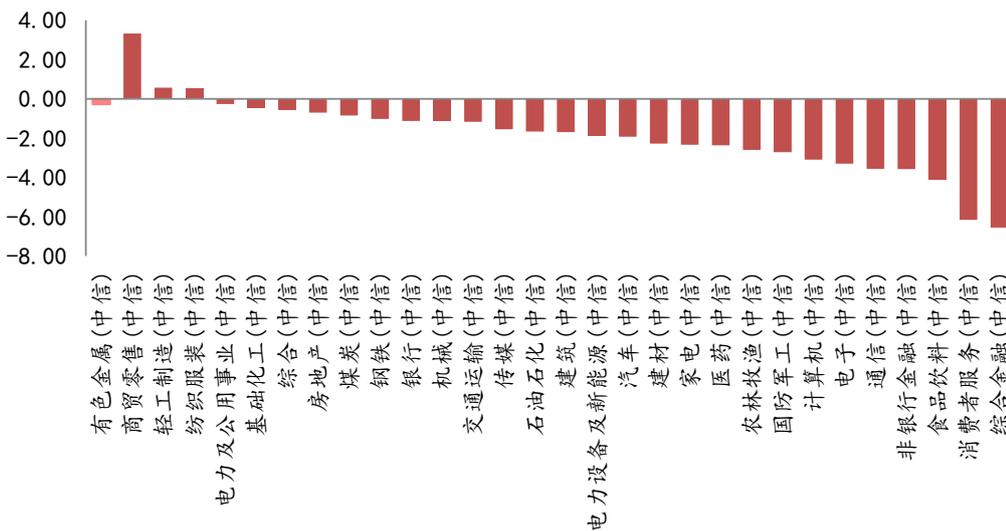
## 图表目录

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.....	10

## 一、有色金属板块市场回顾

上周（20241118-20241124）有色金属板块涨跌幅为-0.3%，在中信30个行业指数中，涨跌幅按大小排5位，相对表现较好。

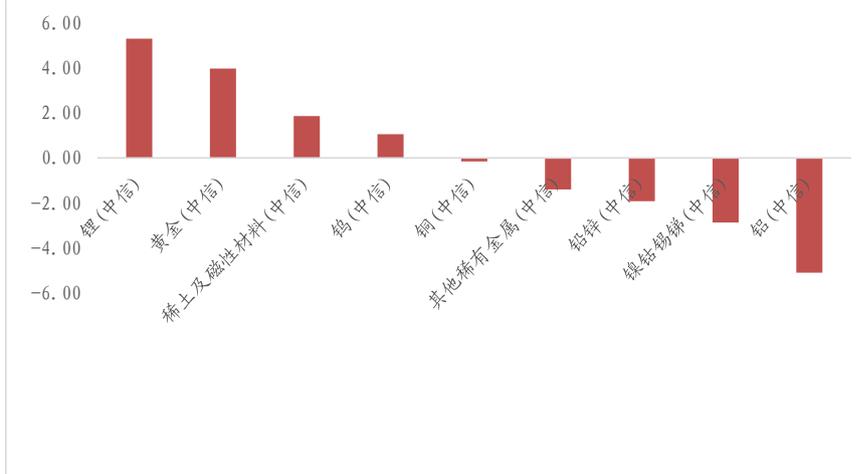
图表1：有色金属指数上周涨跌幅



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锂5.3%；表现较差的铝-5.1%。

图表2：有色金属细分板块指数

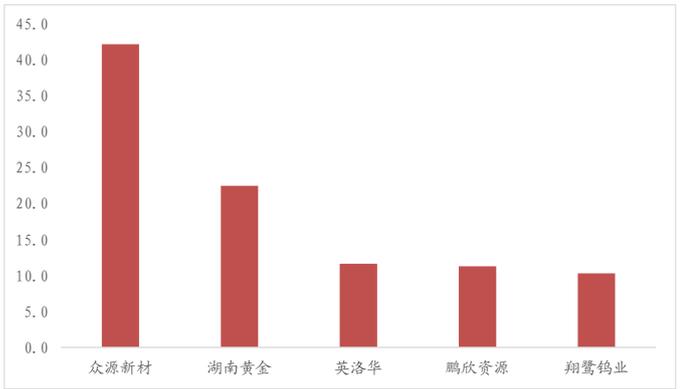


数据来源：Wind，国新证券整理

从公司表现看，上周涨跌幅从大到小排列，居前的为众源新材42.2%、湖南黄

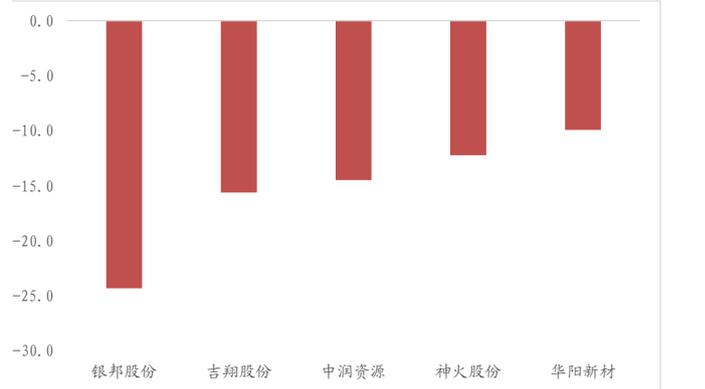
金 22.5%、英洛华 11.6%、鹏欣资源 11.3%、翔盟钨业 10.3%；居后的为银邦股份 -24.3%、吉翔股份-15.6%、中润资源-14.5%、神火股份-12.2%、华阳新材-9.9%。

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 (2024/11/18-2024/11/22), SHFE 黄金区间涨跌幅为 5.5%, SHFE 白银涨跌幅为 1.5%。

图表 5: 贵金属黄金的价格走势



数据来源: Wind, 国新证券整理

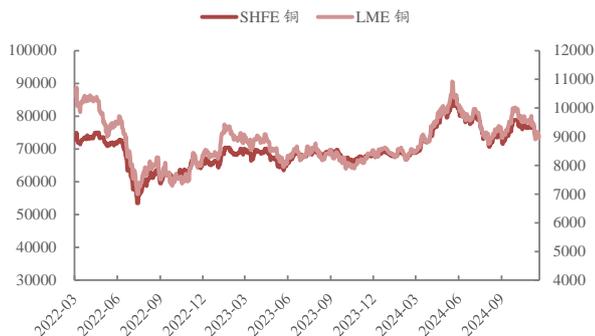
图表 6: 贵金属白银的价格走势



数据来源: Wind, 国新证券整理

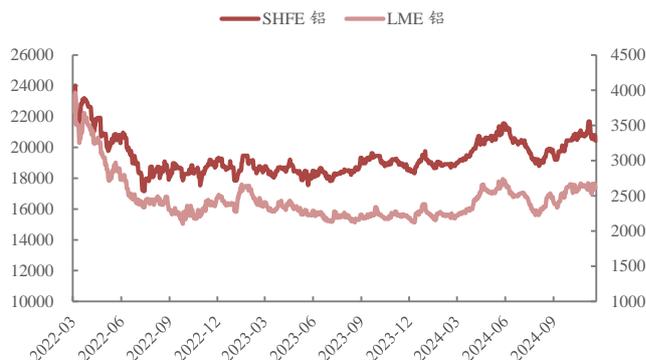
工业金属品种价格大多上涨。具体看, 六大工业金属品种 (2024/11/18-2024/11/22) 区间涨跌幅如下: (以期货收盘价-活跃合约价格为指标计算): 阴极铜为 0%, 铝-0.5%, 铅为 1.3%, 锌为 1.8%, 锡为 0.3%, 镍为 1.6%。

图表 7: 工业金属-铜的价格走势



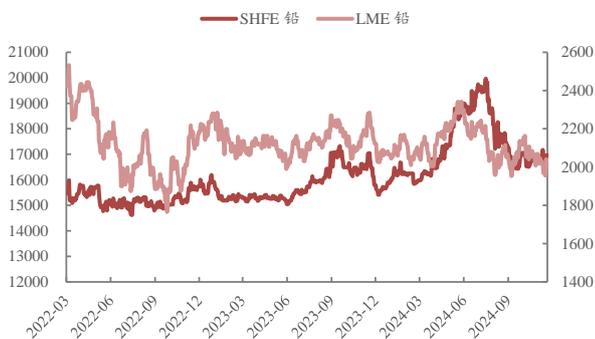
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 8: 工业金属-铝的价格走势



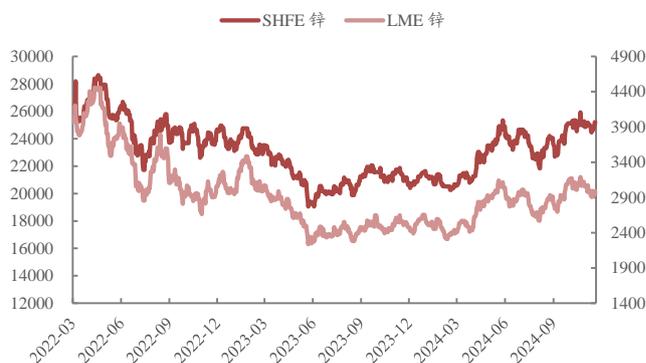
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 9: 工业金属-铅的价格走势



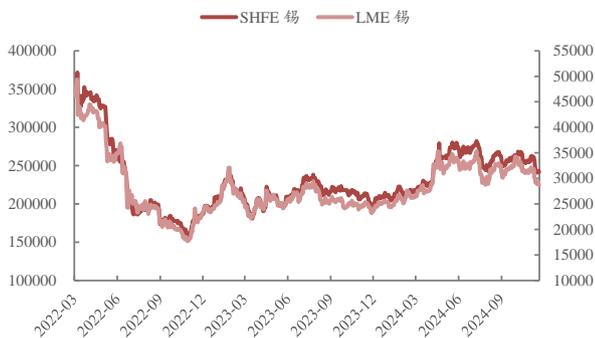
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 10: 工业金属-锌的价格走势



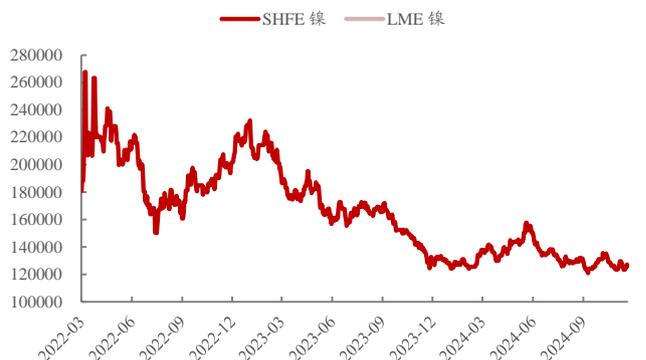
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 11: 工业金属-锡的价格走势



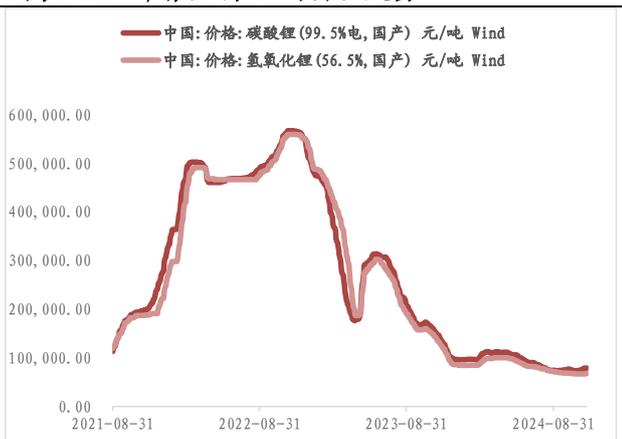
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 12: 工业金属-镍的价格走势

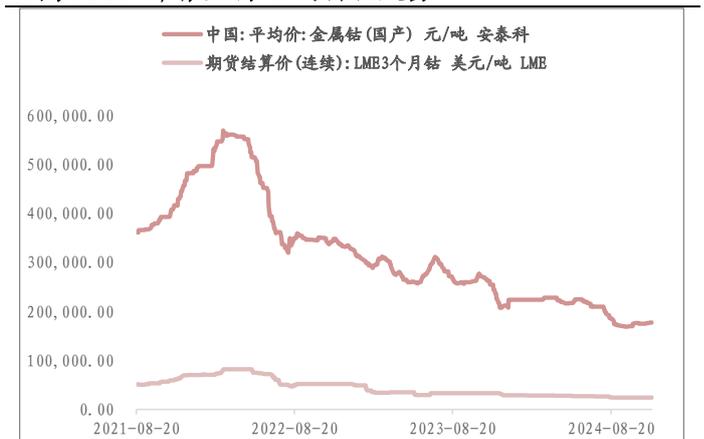


数据来源: Wind, 国新证券整理

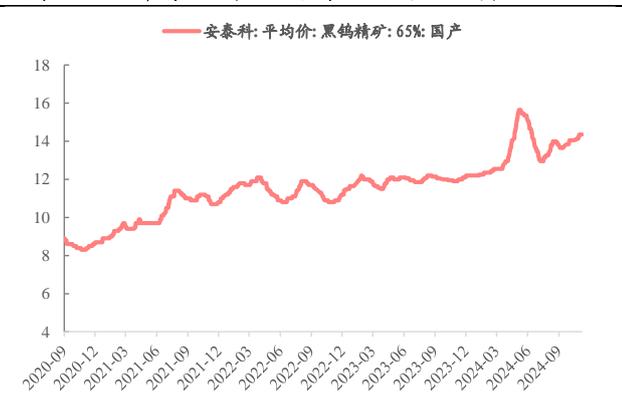
稀有金属的区间（2024/11/18-2024/11/22）价格涨跌幅如下：能源金属（锂钴镍）中，碳酸锂(99.5%电,国产)区间价格涨跌幅为 0.8%，中国钴(1#)区间涨跌幅为 0.0%；黑钨精矿 65%国产的价格涨跌幅为 0.0%；长江有色市场铋 1#的价格涨跌幅为 0.0%；稀土中，碳酸稀土（REO42.0-45.0%）的价格涨跌幅为-2.2%，电池级混合稀土金属的价格涨跌幅为-2.5%。

**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

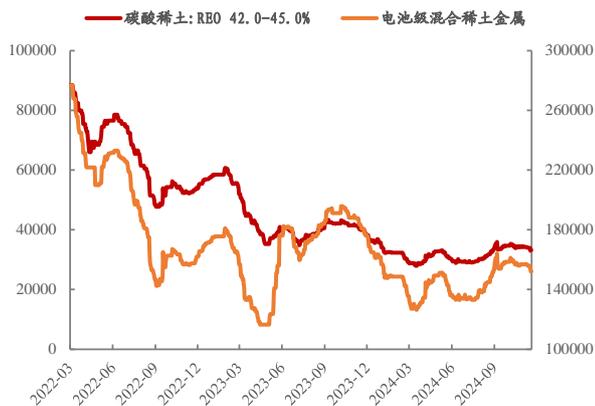
**图表 15: 稀有金属-黑钨精矿的价格走势**


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、湖南 6000 亿金矿最新消息! 湖南黄金公告回应, 采矿权归属公司曝光

24 日晚间, 湖南黄金 公告公司股票连续 2 个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%, 属于股票交易异常波动的情况。对于备受关注的 6000 亿金矿采矿权归属、金矿品质等问题, 湖南黄金予以了回应。

对于“湖南平江发现超 40 条金矿脉: 远景储量超 1000 吨, 估值达 6000 亿元”, 报道称湖南省地质院在万古金矿田地下 2000 米以上深度地层发现超 40 条金矿脉, 金品位最高达 138 克/吨, 探矿核心区累计探获黄金资源量 300.2 吨。

湖南黄金表示报道中的“湖南平江县万古金矿田”包括公司全资子公司湖南黄金洞矿业有限责任公司拥有的 1 个采矿权和 3 个探矿权、控股股东湖南黄金集团(以下简称湖南黄金集团)控股子公司湖南黄金天岳矿业公司拥有的 5 个采矿权和 7 个探矿权, 以及由其他民营主体拥有的周边探矿权及未划定矿区范围的空白区。

对于储量超 1000 吨以及品位最高达 138 克/吨, 湖南黄金在公告中表示报道中的“预测地下 3000 米以上远景黄金储量超 1000 吨”为以前年度科研深孔见矿情况结合上部探明的资源分布状况推测的远景资源量(含探矿核心区累计探获黄金资源量 300.2 吨), 后续仍需进行系统的地质勘探工作, 最终探获的资源量存在一定的不确定性。报道中的“金品位最高达 138 克/吨”为探矿过程中单个钻孔矿化较好的部分岩心取样化验品位, 不能够完全反映区域整体成矿条件。受目前采矿工艺影响, 后续该部分资源能否开采及何时开采均存在不确定性。

从采矿权和 7 个探矿权角度看，平江县万古金矿田主要掌握在天岳矿业手中。公开资料显示，天岳矿业成立于 2021 年 6 月，注册资本 8 亿元，湖南黄金集团、湖南天岳投资集团有限公司分别持股 51%、49%，后者隶属于平江县财政局。（新闻来源：金融界）

## 2、黄金再度走强高盛：明年仍是首选资产

飙升的美元不再是黄金价格继续上涨的“绊脚石”。

上周，美元指数创下 2023 年 10 月以来新高。尽管美元指数强势，国际黄金价格仍然连续 5 天上涨，累计涨幅接近 6%，为去年 10 月以来最大单周涨幅。而 10 月，国内黄金单月涨幅为 6.5%。

尽管美元走强和美国降息预期降低给黄金带来了压力，但地缘政治因素又重新成为金价的驱动力。俄乌局势骤然升温，激发全球避险资产的情绪，推动金价升高。自 11 月 14 日开始，美国市场恐慌指数重新上涨，与国际金价近期拐头向上的时间吻合。

当前，无论是外资还是内资机构，仍然对黄金资产看好。高盛在最新的报告中将黄金列为 2025 年最值得关注的商品，并预计在个人投资者和机构投资者需求正常化的推动下，金价明年 12 月将上涨至 3000 美元/盎司上方。

高盛认为，黄金被视为应对尾部风险（如关税升级、地缘政治冲突、美国债务违约担忧等）的首选资产，黄金是应对通胀和地缘政治的不二之选，“如果对美国财政可持续性的担忧加剧，我们估计到 2025 年 12 月金价将进一步上涨 5% 至 3150 美元。”

机构投资者逢低加仓积极布局，也是催动金价上涨的原因之一，黄金 ETF 持仓在逐步增加。

数据显示，上周全球规模最大的黄金 ETF—SPDR Gold Trust (GLD) 黄金 ETF 基金持仓量持续上涨，11 月 21 日持仓量较 11 月 15 日增加 8.04 吨至 877.97 吨。而国内跟踪上海黄金交易所黄金现货实盘价格的黄金 ETF 华夏 (518850)，11 月 22 日持仓份额较 11 月 15 日增加 1830 万份至 1.70 亿份。（新闻来源：证券日报）

## 四、投资建议

短期展望后续：

贵金属黄金，近期黄金价格呈现大幅上涨态势。基本面分析如下，1) 美联储降息：如市场普遍预期，美联储将利率下调 25 个基点。这通常对黄金有利，因为较低的利率降低了持有无息黄金的成本，同时可能刺激投资者寻求黄金等避险资产

以对抗潜在的通胀风险”；3）地缘政治风险：俄乌冲突加剧，地缘政治风险抬升，对贵金属的支撑或有所加强。近期俄罗斯向乌克兰发射多枚飞弹，其中一枚是洲际弹道飞弹，这是俄乌战争以来俄罗斯首度使用威力如此强大的远程导弹。其中，世界地缘政治的动荡是上周黄金价格上涨的主要驱动因素。预计后续：黄金被可看成应对尾部风险（如关税升级、地缘政治冲突、美国债务违约担忧等）的首选资产，叠加黄金 ETF 持仓在逐步增加，后续预计是慢牛长牛。

工业金属：短期内可能维持弱势整理。然而，随着政策的逐步实施和市场调整，金属价格触底反弹值得期待。工业金属供需格局方面，供给增速放缓，而国内稳增长政策信号的释放，使得铜铝的供需格局向好。

铜市场方面，全球精炼铜的同比增速短期内有所放缓，若中长期资本开支不足，未来铜矿产量可能受到影响。国内需求方面，随着稳增长政策的逐步实施，内需有望逐步回暖，海外降息周期下，地产和基建等利率敏感性行业的需求也有望边际修复。铜产业链供给端的扰动频出，预计未来供需紧平衡格局可能转变为供不应求。

铝市场方面，上游原材料铝土矿供给偏紧，氧化铝新增产能有限且库存低位，短期内价格或保持高位或继续向上。长期来看，随着多个项目的集中投产，氧化铝可能转为供给过剩。原铝供给端产能接近天花板，预计 2024-2025 年全球原铝供需将维持紧平衡态势，中国原铝供需维持小缺口或呈现小幅过剩状态。

能源金属方面，近期能源金属市场表现引人关注，特别是锂价呈现震荡上行趋势。锂和镍的价格已接近底部，市场预期未来 2-3 年的资本开支将大幅削减，新增产能的投产不确定性增加。随着行业亏损的持续，产能出清进程加速，为锂镍价格的见底反转创造了条件。因此，投资者可密切关注能源金属行业的出清信号，把握潜在的投资机会。

## 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	
600111.SH	北方稀土	稀土及磁性材料	854	24	19.9	1.7	0.7	0.4	14.3	36.0	61.2	66.7	3.9

000831.SZ	中国稀土	稀土及磁性材料	339	32	11.7	0.4	0.4	0.0	75.4	75.6	380.5	1,383.5	7.4
300748.SZ	金力永磁	稀土及磁性材料	259	21	12.1	0.8	0.4	0.3	25.1	50.2	106.5	80.0	4.2
600392.SH	盛和资源	稀土及磁性材料	203	12	17.3	0.9	0.2	0.3	12.7	61.1	76.0	38.4	2.3
600549.SH	厦门钨业	钨	299	21	21.3	1.0	1.1	1.3	20.5	18.5	16.2	15.7	2.5
000657.SZ	中钨高新	钨	143	10	7.2	0.5	0.4	0.3	20.5	29.3	38.1	36.1	2.4
600362.SH	江西铜业	铜	602	21	6.0	1.7	1.9	2.1	12.3	11.3	11.2	10.0	1.0
000630.SZ	铜陵有色	铜	421	3	6.9	0.3	0.2	0.3	12.7	15.7	14.8	10.8	1.3
601168.SH	西部矿业	铜	404	17	5.7	1.5	1.2	1.6	11.7	14.5	12.2	10.9	2.4
000878.SZ	云南铜业	铜	252	13	12.0	1.0	0.8	1.1	12.2	16.0	15.9	11.6	1.7
601212.SH	白银有色	铜	222	3	15.8	0.0	0.0	#N/A	750.0	272.7	-125.8	#N/A	1.5
000737.SZ	北方铜业	铜	160	9	12.3	0.3	0.3	0.6	26.2	25.9	24.8	15.2	3.1
002203.SZ	海亮股份	铜	189	9	21.2	0.6	0.6	0.7	15.3	16.9	18.4	14.4	1.4
601137.SH	博威合金	铜	144	18	14.0	0.7	1.4	1.9	27.0	12.9	10.0	9.8	1.9
600497.SH	驰宏锌锗	铅锌	292	6	7.3	0.1	0.3	0.4	43.6	20.4	22.9	14.6	1.8
000426.SZ	兴业银锡	铅锌	237	13	-1.4	0.1	0.5	1.0	136.0	24.4	13.7	13.3	3.1
000060.SZ	中金岭南	铅锌	178	5	18.6	0.3	0.2	0.3	14.4	26.4	23.0	18.1	1.3
000688.SZ	国城矿业	铅锌	152	14	28.3	0.2	0.1	#N/A	80.6	238.3	129.7	#N/A	5.2
603993.SH	洛阳钼业	铜	1,501	7	4.1	0.3	0.4	0.5	26.1	19.3	11.2	13.5	2.5
601958.SH	金钼股份	其他稀有金属	342	11	18.6	0.4	1.0	1.0	25.9	11.1	11.6	10.8	2.1
603979.SH	金诚信	铜	249	40	-0.5	1.0	1.7	2.5	39.1	23.3	17.6	15.8	3.0
603799.SH	华友钴业	镍钴锡铋	550	32	33.3	2.5	2.1	2.3	13.1	15.8	16.4	14.5	1.6
000960.SZ	锡业股份	镍钴锡铋	240	15	5.2	0.8	0.9	1.2	17.8	17.1	15.1	12.5	1.3
600711.SH	盛屯矿业	镍钴锡铋	146	5	18.0	0.0	0.1	#N/A	-144.5	56.2	8.5	#N/A	1.0
601600.SH	中国铝业	铝	1,183	8	18.0	0.2	0.4	0.8	32.0	19.6	12.6	9.9	2.0
000807.SZ	云铝股份	铝	470	14	11.3	1.3	1.1	1.4	10.3	11.9	8.9	9.5	1.7
000933.SZ	神火股份	铝	357	16	-0.7	3.4	2.7	2.1	4.7	6.0	6.7	7.4	1.7
600219.SH	南山铝业	铝	467	4	15.0	0.3	0.3	0.4	13.8	13.3	9.7	9.7	0.9
002128.SZ	电投能源	铝	460	21	-6.1	2.1	2.1	2.5	9.9	9.7	8.6	8.2	1.4
002532.SZ	天山铝业	铝	373	8	5.5	0.6	0.5	0.9	14.1	16.7	10.2	9.2	1.5
600673.SH	东阳光	铝	255	8	12.5	0.4	-0.1	0.3	19.7	-84.5	106.3	26.6	2.8
601702.SH	华峰铝业	铝	158	16	3.4	0.7	0.9	1.2	23.6	17.6	14.3	13.3	3.0
600595.SH	中孚实业	铝	117	3	21.7	0.3	0.3	0.3	10.9	10.1	10.8	11.2	0.8
601677.SH	明泰铝业	铝	151	12	29.9	1.7	1.3	1.5	7.3	9.3	9.5	8.2	0.9
002466.SZ	天齐锂业	锂	629	40	17.7	15.5	4.5	-2.5	2.6	8.9	-10.0	-15.9	1.5
002460.SZ	赣锋锂业	锂	752	41	23.9	10.2	2.5	0.1	4.0	16.7	-48.6	313.1	1.9
002738.SZ	中矿资源	锂	279	39	36.3	7.2	3.2	1.3	5.4	12.3	40.8	30.6	2.4
002756.SZ	永兴材料	锂	250	46	16.3	15.6	6.3	2.2	3.0	7.3	18.9	20.9	2.0
002240.SZ	盛新锂能	锂	145	16	13.9	6.4	0.8	0.1	2.5	20.5	-16.9	167.0	1.2
601899.SH	紫金矿业	铜	4,081	16	3.9	0.8	0.8	1.2	20.7	19.7	14.3	13.0	3.2
600547.SH	山东黄金	黄金	1,023	25	7.5	0.2	0.4	0.8	126.2	60.1	37.0	31.6	4.7
600489.SH	中金黄金	黄金	631	13	5.0	0.4	0.6	0.8	29.8	21.3	17.8	16.7	2.4
000975.SZ	银泰黄金	黄金	473	17	14.2	0.4	0.5	0.8	42.1	33.2	23.3	20.4	3.8
600988.SH	赤峰黄金	黄金	294	18	23.4	0.3	0.5	1.0	65.4	36.0	21.2	17.6	4.1
002155.SZ	湖南黄金	黄金	221	18	-1.9	0.4	0.4	0.9	51.1	44.9	28.7	20.5	3.3
002237.SZ	恒邦股份	黄金	124	11	-2.3	0.4	0.5	0.5	25.0	23.9	21.7	19.8	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](http://www.crsec.com.cn)