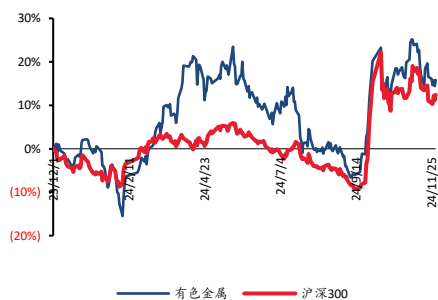


有色金属

美元高位回落，金属价格有望反弹 (20241125-20241129)

■ 走势比较



■ 子行业评级

贵金属	无评级
工业金属	无评级
稀有金属	无评级

■ 推荐公司及评级

紫金矿业	买入
洛阳钼业	买入
云铝股份	买入
锡业股份	买入
山金国际	买入
赤峰黄金	买入

相关研究报告

<<地缘冲突加剧，金价显著回升 (20241118-20241122)>>--2024-11-26

<<【太平洋有色】锡业股份深度报告：山以险峻成其巍峨，海以奔涌成其壮阔>>--2024-11-25

<<降息预期走弱美元走强，金属价格调整 (20241111-20241115)>>--2024-11-18

证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522080001

报告摘要

本周 (11/25-11/29) 行情表现：沪深 300 指数+1.32%，报 3917 点；上证指数+1.81%，报 3326 点；SW 有色金属行业指数-0.61%，报 4573 点。在 A 股申万一级行业中，有色金属行业指数排名第 31；在有色金属二级行业中，工业金属、小金属、能源金属、金属新材料、贵金属周涨幅分别为+4%/+3%/+1%/+1%/-2%。

基本金属：政策持续发力，金属价格有望反弹。铜：本周，宏观方面，11 月 27 日，美国经济分析局公布数据显示，美国三季度实际 GDP 年化季环比修正值为 2.8%，持平预期和初值；三季度核心个人消费支出 (PCE) 物价指数年化季环比修正值 2.1%，低于预期和初值 2.2%。11 月中国官方制造业 PMI 为 50.3，环比+0.2pct，连续三个月回升。本周铜精矿 TC 平均价为 10.08 美元/吨，较上周变动-0.56 美元/吨，TC 价格连续小幅回落。根据 SMM 预计，本周铜线缆企业开工率为 94.37%，环比+4.07pct，出口退税政策取消带来一定抢出口需求，政策将于 12 月 1 日正式实施。矿端供应仍较为紧张，随着 12 月中央经济工作会议开展，政策持续发力有望带动基本金属价格回升。**铝**：本周氧化铝需求依旧偏强，对未来新项目投产形成限制，出口退税政策取消带来短期抢出口需求增加，铝加工企业开工率有所上升。**受益标的**：紫金矿业、洛阳钼业、云铝股份、锡业股份等。

贵金属：美元回落为黄金价格带来支撑，看好金价长牛趋势。本周，本周，美元回落为黄金价格带来支撑。从中长期看，受美元信用弱化及地缘政治频发影响，我们继续看好黄金价格长牛趋势。**受益标的**：山金国际、赤峰黄金等。

能源金属：行业触底迹象明显，锂价震荡上行。本周，电池级碳酸锂价格-1.41%至 78200 元/吨，电池级氢氧化锂价格+0.55%至 68673 元/吨，电解钴价格-0.28%至 178000 元/吨，四氧化三钴+0.00%至 115000 元/吨。供应端，随着澳矿持续减停产，行业出现触底反转迹象。需求端，11、12 月下游需求淡季不淡，为锂价带来支撑。

风险提示：需求不及预期；供给超预期释放；美联储紧缩超预期。

证券分析师：梁必果

电话：

E-MAIL: liangbg@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524010001

证券分析师：钟欣材

电话：

E-MAIL: zhongxc@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524110004

证券分析师：谭甘露

电话：

E-MAIL: tangl@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524110001

目录

一、 有色金属板块行情回顾	6
二、 基本金属	8
(一) 铜	9
(二) 铝	10
(三) 锌	12
(四) 铅	13
(五) 锡	14
(六) 镍	15
三、 贵金属	16
四、 能源金属	18
(一) 锂	18
(二) 钴	19
五、 重点标的	20
六、 风险提示	20

图表目录

图表 1: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾	6
图表 2: 申万一级行业周涨幅排名	6
图表 3: 有色金属申万二级行业周涨幅排名	7
图表 4: 有色金属行业周涨幅前五	7
图表 5: 有色金属行业周跌幅前五	7
图表 6: 基本金属价格、库存变化表	8
图表 7: LME 铜 (美元/吨)	9
图表 8: 现货价: 铜 (元/吨)	9
图表 9: LME 铜库存 (吨)	10
图表 10: COMEX 铜库存 (吨)	10
图表 11: SHFE 铜库存 (吨)	10
图表 12: 铜精矿 TC 平均价 (美元/吨)	10
图表 13: LME 铝 (美元/吨)	11
图表 14: 现货价: 铝 (元/吨)	11
图表 15: LME 铝库存 (吨)	11
图表 16: COMEX 铝库存 (吨)	11
图表 17: SHFE 铝库存 (吨)	12
图表 18: 氧化铝均价 (元/吨)	12
图表 19: LME 锌 (美元/吨)	12
图表 20: 现货价: 锌 (元/吨)	12
图表 21: LME 锌库存 (吨)	13
图表 22: COMEX 锌库存 (吨)	13
图表 23: SHFE 锌库存 (吨)	13
图表 24: LME 铅 (美元/吨)	14
图表 25: 现货价: 铅 (元/吨)	14
图表 26: LME 铅库存 (吨)	14
图表 27: COMEX 铅库存 (吨)	14
图表 28: SHFE 铅库存 (吨)	14
图表 29: LME 锡 (美元/吨)	15
图表 30: 现货价: 锡 (元/吨)	15
图表 31: LME 锡库存 (吨)	15
图表 32: SHFE 锡库存 (吨)	15
图表 33: LME 镍 (美元/吨)	16
图表 34: 现货价: 镍 (元/吨)	16
图表 35: LME 镍库存 (吨)	16
图表 36: SHFE 镍库存 (吨)	16
图表 37: 贵金属价格变化	16
图表 38: Comex 黄金 (美元/金衡盎司)	17
图表 39: Comex 白银 (美元/金衡盎司)	17
图表 40: 现货价: 黄金 (元/克)	17
图表 41: 现货价: 白银 (元/克)	17
图表 42: 能源金属价格变化	18
图表 43: 电池级碳酸锂 (元/吨)	18
图表 44: 电池级氢氧化锂 (元/吨)	18

图表 45: 现货价: 磷酸铁锂 (元/吨)	19
图表 46: 均价: 钴酸锂 (>60%) (元/吨)	19
图表 47: 均价: 电解钴 (≥99.8%) (元/吨)	19
图表 48: 均价: 四氧化三钴 (元/吨)	19
图表 49: 均价: 金属钴 (元/吨)	20
图表 50: 均价: 硫酸钴 (20.5%) (元/吨)	20

一、有色金属板块行情回顾

本周行情表现：沪深 300 指数+1.32%，报 3917 点；上证指数+1.81%，报 3326 点；SW 有色金属行业指数-0.61%，报 4573 点。2024 年年初至今，SW 有色金属行业指数+9.27%，同期沪深 300 指数+14.15%，上证指数+11.82%。

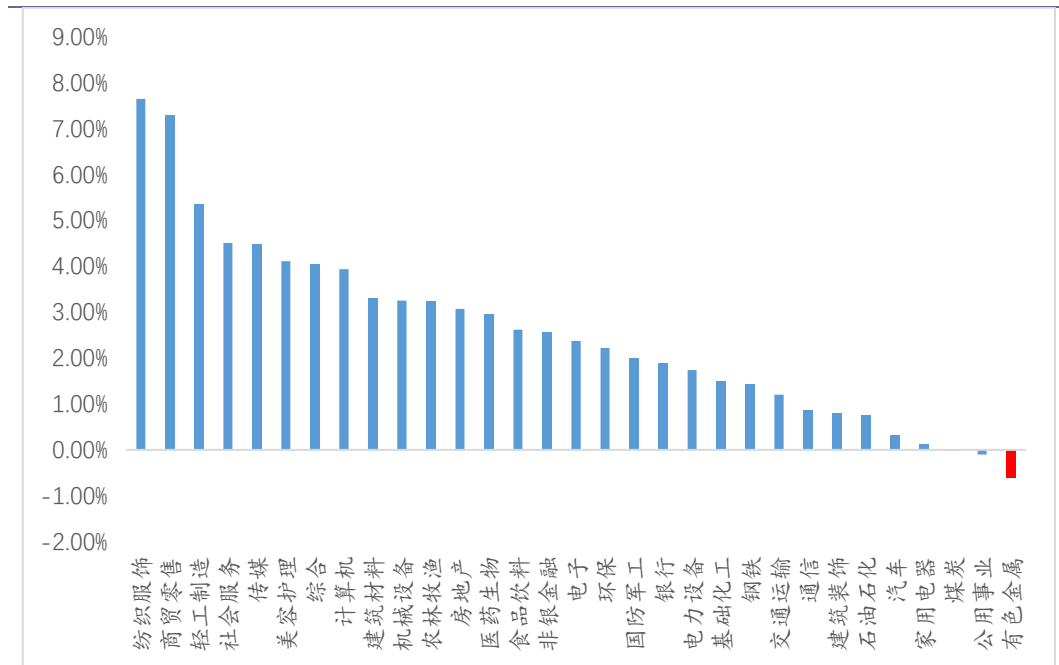
图表1：有色金属与 A 股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新价格	本周涨幅	本月涨幅	今年涨幅
801050.SWI	有色金属(申万)	4,573	-0.61%	0.00%	9.27%
000300.SH	沪深 300	3,917	1.32%	0.00%	14.15%
000001.SH	上证指数	3,326	1.81%	0.00%	11.82%
399001.SZ	深证成指	10,612	1.66%	0.00%	11.41%
399006.SZ	创业板指	2,224	2.23%	0.00%	17.59%

资料来源：iFind，太平洋证券整理

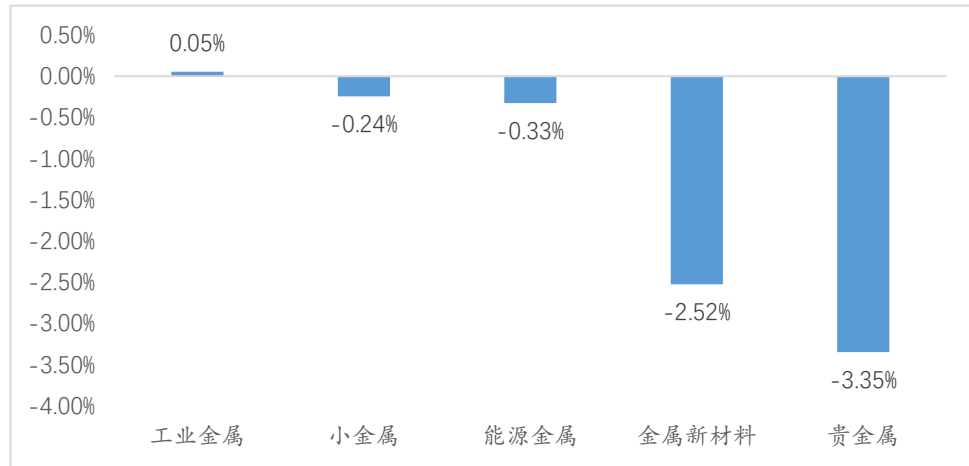
在 A 股申万一级行业中，有色金属行业指数排名第 31；在有色金属二级行业中，工业金属、小金属、能源金属、金属新材料、贵金属周涨幅分别为+4%/+3%/+1%/+1%/-2%。

图表2：申万一级行业周涨幅排名



资料来源：iFind，太平洋证券整理

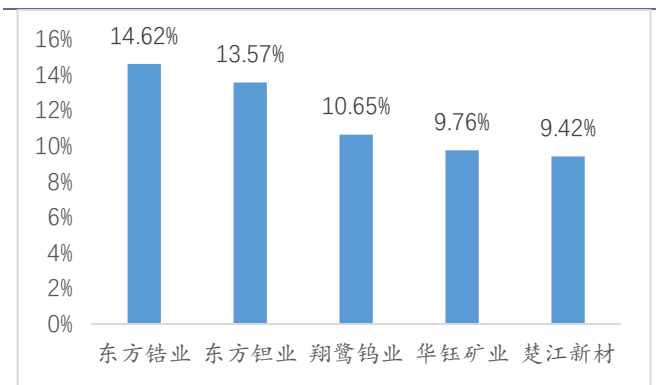
图表3：有色金属申万二级行业周涨幅排名



资料来源：iFind，太平洋证券整理

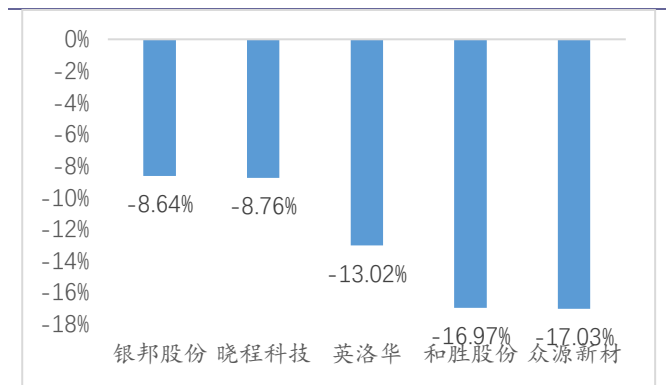
本周，有色金属行业中，涨幅前五为东方锆业、东方钽业、翔鹭钨业、华钰矿业、楚江新材，幅度分别为+15%/+14%/+11%/+10%/+9%；跌幅前五为众源新材、和胜股份、英洛华、晓程科技、银邦股份，幅度分别为-17%/-17%/-13%/-9%/-9%。

图表4：有色金属行业周涨幅前五



资料来源：iFind，太平洋证券整理

图表5：有色金属行业周跌幅前五



资料来源：iFind，太平洋证券整理

二、基本金属

图表6：基本金属价格、库存变化表

品种	单位	日期	变化		
		2024/11/29	本周涨幅	本月涨幅	今年涨幅
基本金属价格					
LME 铜价	美元/吨	9,015	0.47%	-5.57%	5.29%
LME 铝价	美元/吨	2,599	-1.18%	-1.03%	8.86%
LME 锌价	美元/吨	3,109	4.59%	2.34%	16.77%
LME 铅价	美元/吨	2,082	3.15%	2.18%	0.70%
LME 锡价	美元/吨	29,040	0.31%	-7.44%	14.78%
LME 镍价	美元/吨	16,000	1.17%	1.68%	-3.73%
现货价：铜	元/吨	74,037	0.11%	-3.39%	6.91%
现货价：铝	元/吨	20,373	-1.21%	-2.15%	3.98%
现货价：锌	元/吨	25,720	1.05%	2.33%	19.14%
现货价：铅	元/吨	17,181	2.42%	4.09%	9.39%
现货价：锡	元/吨	239,750	-1.02%	-5.48%	13.52%
现货价：镍	元/吨	128,300	1.08%	3.22%	-1.33%
基本金属库存					
LME 铜	万吨	27.10	-0.56%	-0.14%	61.98%
LME 铝	万吨	69.60	-1.77%	-5.78%	26.76%
LME 锌	万吨	27.69	5.94%	12.21%	23.14%
LME 铅	万吨	27.19	-1.24%	43.51%	100.33%
LME 锡	万吨	0.48	-0.93%	3.10%	-37.35%
LME 镍	万吨	16.00	0.61%	8.95%	149.73%
Comex 铜	万吨	8.23	2.52%	2.23%	382.17%
Comex 铝	万吨	3.00	-1.24%	-12.14%	-35.22%
Comex 锌	万吨	0.55	-1.77%	-9.20%	84.63%
Comex 铅	万吨	0.14	0.00%	0.00%	0.00%
上期所铜	万吨	10.88	-9.53%	-33.30%	251.97%
上期所铝	万吨	22.78	-1.75%	-19.59%	130.03%
上期所锌	万吨	7.70	-10.63%	-1.43%	262.88%
上期所铅	万吨	4.86	-7.97%	-12.46%	-8.13%
上期所锡	万吨	0.72	-7.03%	-16.19%	14.07%
上期所镍	万吨	3.30	5.83%	17.87%	139.84%

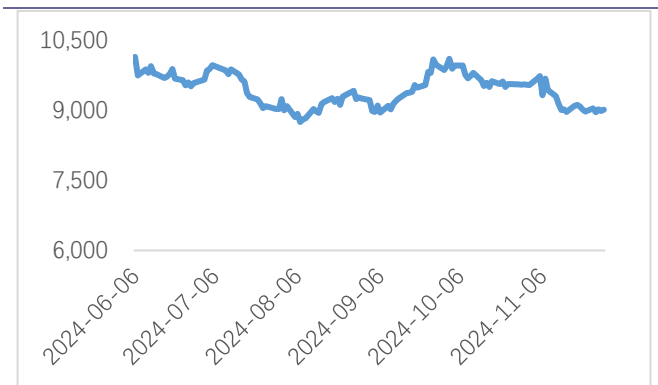
资料来源：iFind, LME, 生意社, 纽交所, 上期所, 太平洋证券整理

(一) 铜

本周，宏观方面，11月27日，美国经济分析局公布数据显示，美国三季度实际GDP年化季环比修正值为2.8%，持平预期和初值；三季度核心个人消费支出(PCE)物价指数年化季环比修正值2.1%，低于预期和初值2.2%。11月中国官方制造业PMI为50.3，环比+0.2pct，连续三个月回升。本周铜精矿TC平均价为10.08美元/吨，较上周变动-0.56美元/吨，TC价格连续小幅回落。根据SMM预计，本周铜线缆企业开工率为94.37%，环比+4.07pct，出口退税政策取消带来一定抢出口需求，政策将于12月1日正式实施。矿端供应仍较为紧张，随着12月中央经济工作会议开展，政策持续发力有望带动基本金属价格回升。

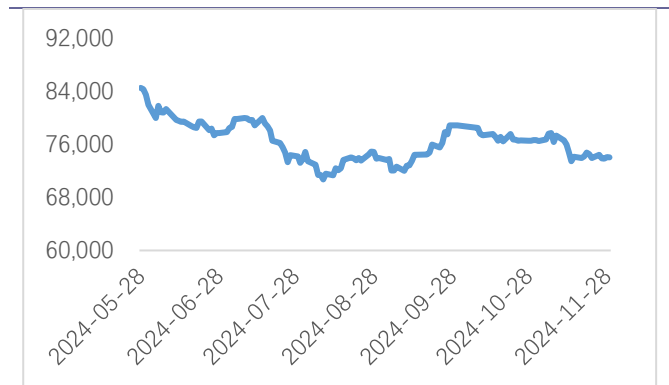
本周，LME铜价+0.47%至9015美元/吨，国内铜现货价+0.11%至74037元/吨；LME铜库-0.56%至27.10万吨，Comex铜库存+2.52%至8.23万吨，SHFE铜库存-9.53%至10.88万吨；铜精矿TC平均价为10.08美元/吨，较上周变动-0.56美元/吨。

图表7: LME铜(美元/吨)



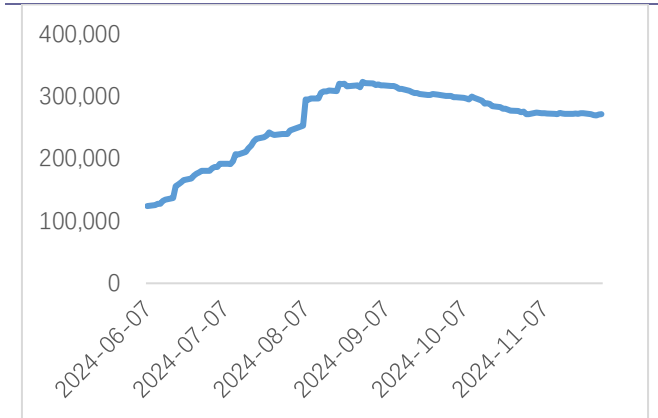
资料来源: iFind, LME, 太平洋证券整理

图表8: 现货价: 铜(元/吨)



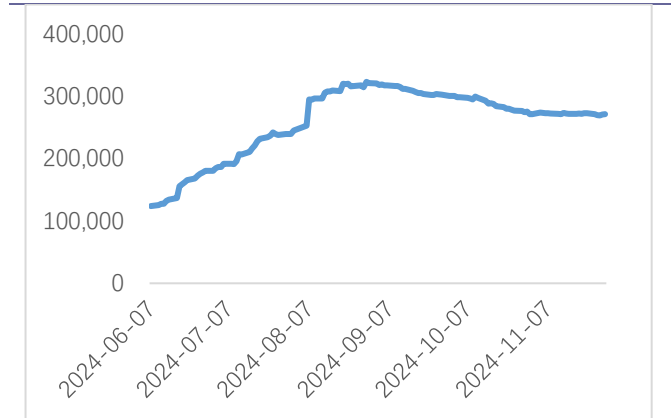
资料来源: iFind, 生意社, 太平洋证券整理

图表9：LME 铜库存（吨）



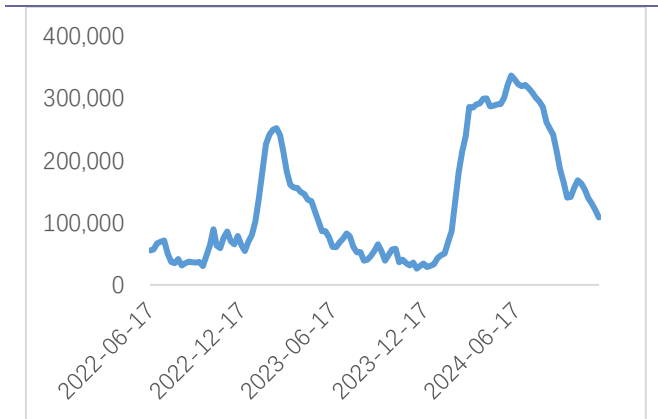
资料来源：iFind, LME, 太平洋证券整理

图表10：COMEX 铜库存（吨）



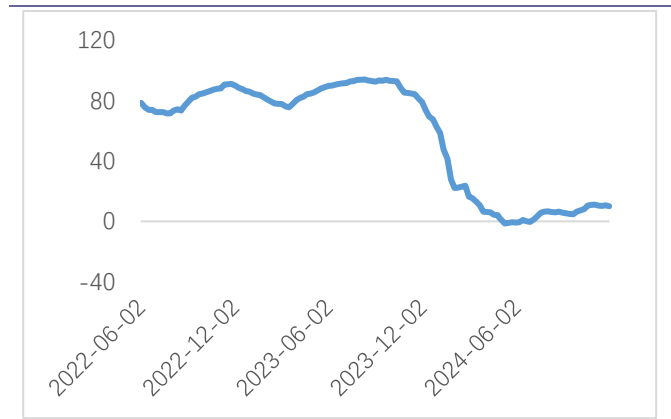
资料来源：iFind, 纽交所, 太平洋证券整理

图表11：SHFE 铜库存（吨）



资料来源：iFind, 上期所, 太平洋证券整理

图表12：铜精矿 TC 均价（美元/吨）

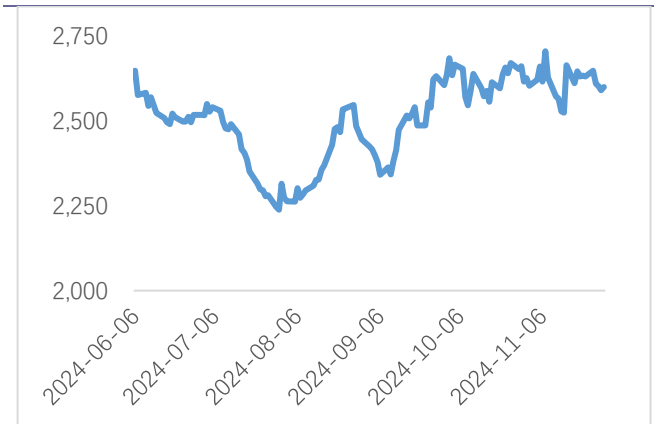


资料来源：iFind, 上海有色, 太平洋证券整理

（二）铝

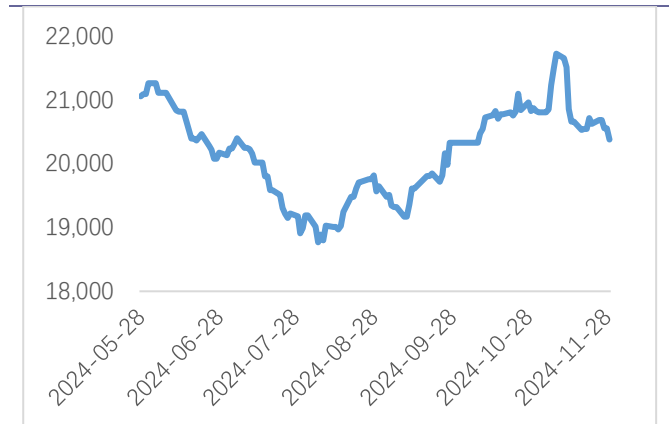
本周，LME 铝价-1.18%至 2599 美元/吨，国内铝现货价-1.21%至 20373 元/吨；LME 铝库存-1.77%至 69.60 万吨，Comex 铝库存-1.24%至 3.00 万吨，SHFE 铝库存-1.75%至 22.78 万吨。本周氧化铝需求依旧偏强，对未来新项目投产形成限制，出口退税政策取消带来短期抢出口需求增加，铝加工企业开工率有所上升。

图表13: LME 铝 (美元/吨)



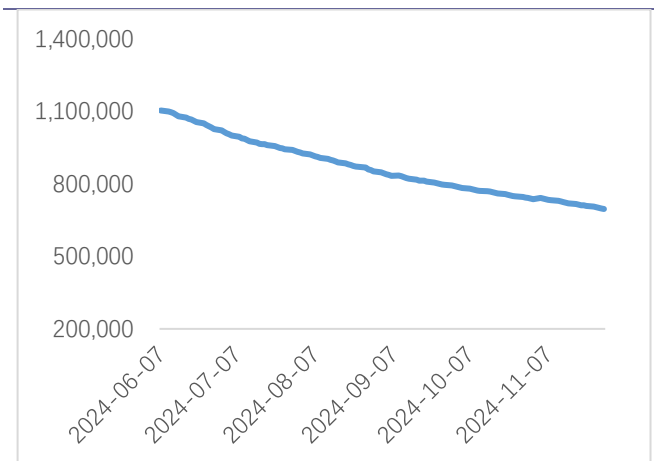
资料来源: iFind, LME, 太平洋证券整理

图表14: 现货价: 铝 (元/吨)



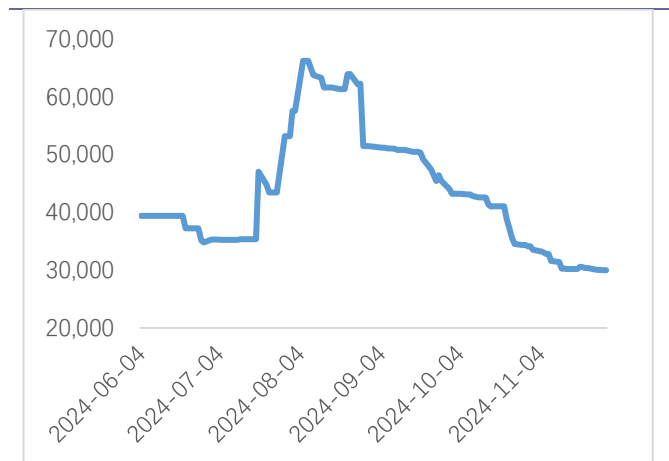
资料来源: iFind, 生意社, 太平洋证券整理

图表15: LME 铝库存 (吨)



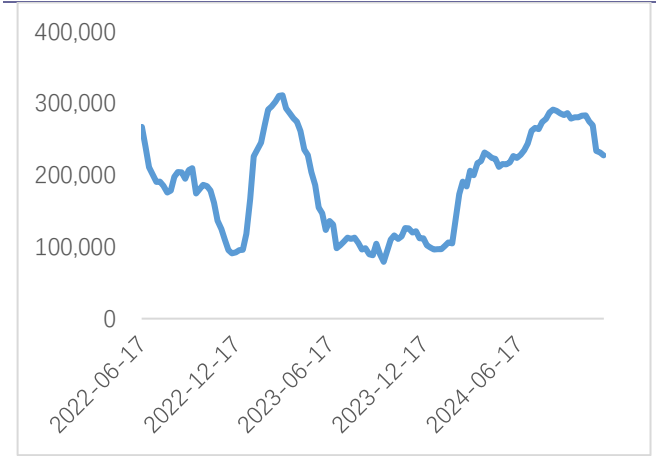
资料来源: iFind, LME, 太平洋证券整理

图表16: COMEX 铝库存 (吨)



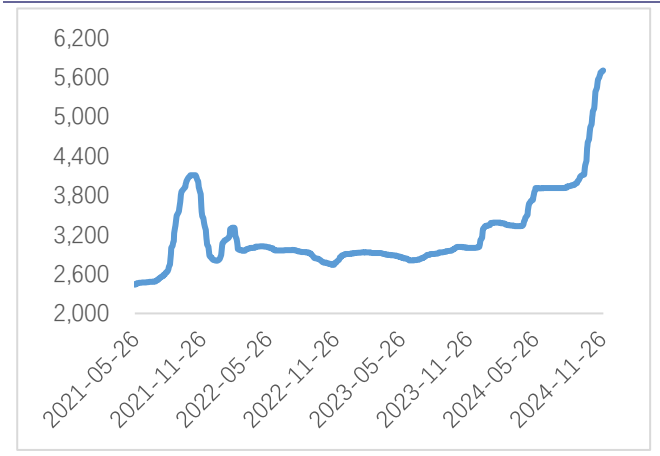
资料来源: iFind, 纽交所, 太平洋证券整理

图表17: SHFE 铝库存 (吨)



资料来源: iFind, 上期所, 太平洋证券整理

图表18: 氧化铝均价 (元/吨)

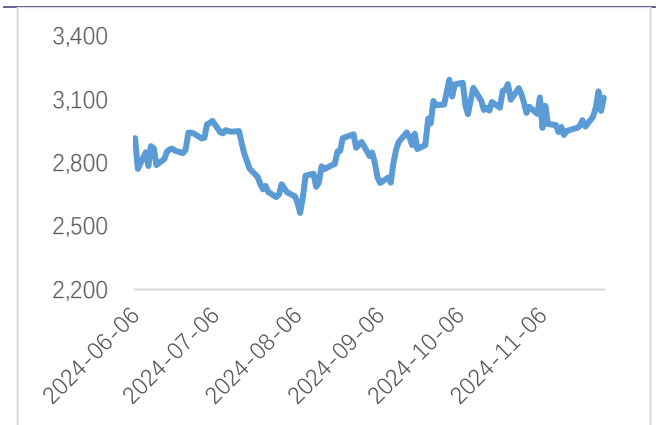


资料来源: iFind, 同花顺金融, 太平洋证券整理

(三) 锌

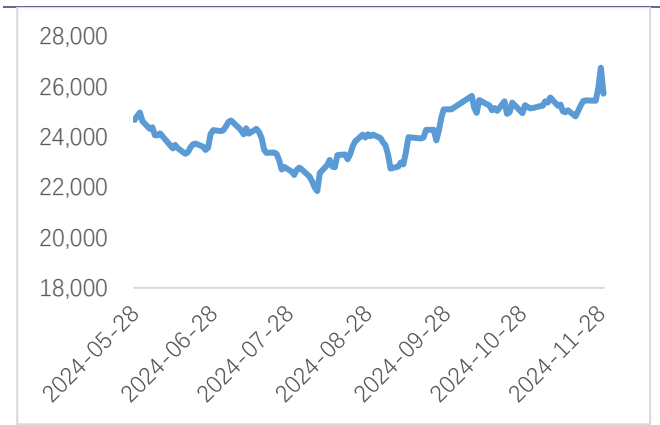
本周, LME 锌价+4.59%至 3109 美元/吨, 国内锌现货价+1.05%至 25720 元/吨; LME 锌库存+5.94%至 27.69 万吨, Comex 锌库存-1.77%至 0.55 万吨, SHFE 锌库存-10.63%至 7.70 万吨。

图表19: LME 锌 (美元/吨)



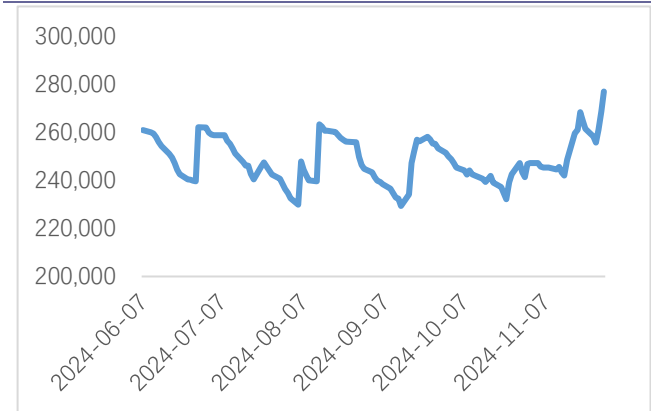
资料来源: iFind, LME, 太平洋证券整理

图表20: 现货价: 锌 (元/吨)



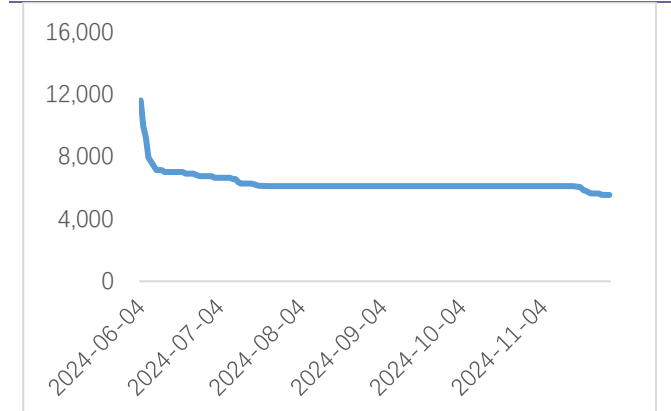
资料来源: iFind, 生意社, 太平洋证券整理

图表21：LME 锌库存（吨）



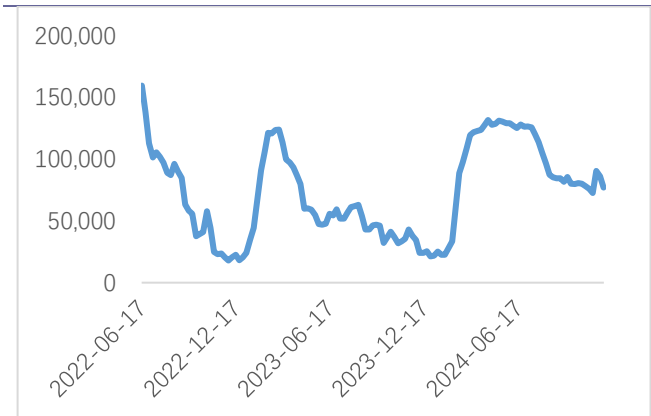
资料来源：iFind, LME, 太平洋证券整理

图表22：COMEX 锌库存（吨）



资料来源：iFind, 纽交所, 太平洋证券整理

图表23：SHFE 锌库存（吨）

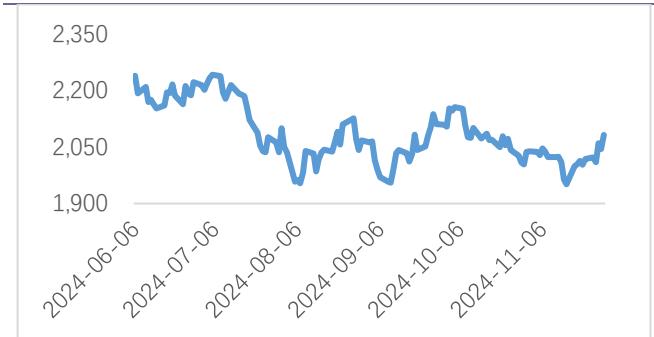


资料来源：iFind, 上期所, 太平洋证券整理

(四) 铅

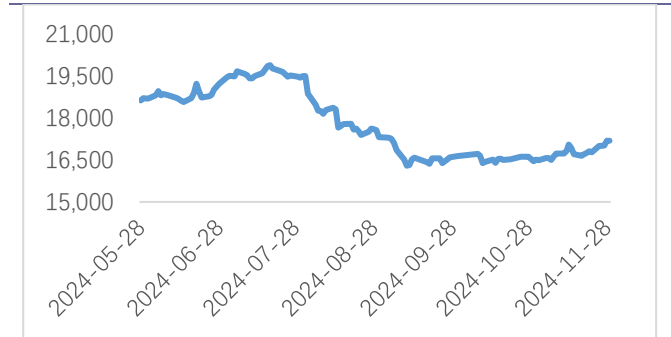
本周，LME 铅价+3.15%至 2082 美元/吨，国内铅现货价+2.42%至 17181 元/吨；LME 铅库存-1.24%至 27.19 万吨，Comex 铅库存+0.00%至 0.14 万吨，SHFE 铅库存-7.97%至 4.86 万吨。

图表24: LME 铅 (美元/吨)



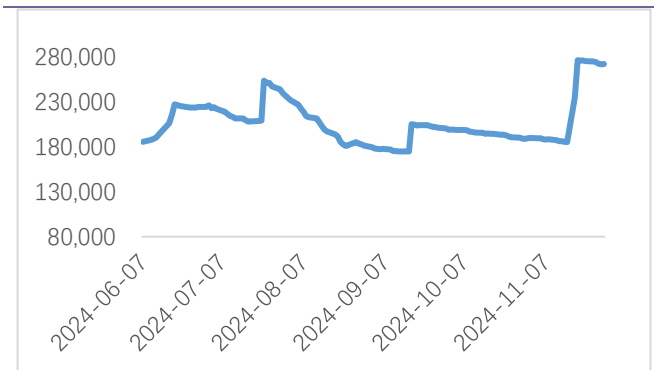
资料来源: iFind, LME, 太平洋证券整理

图表25: 现货价: 铅 (元/吨)



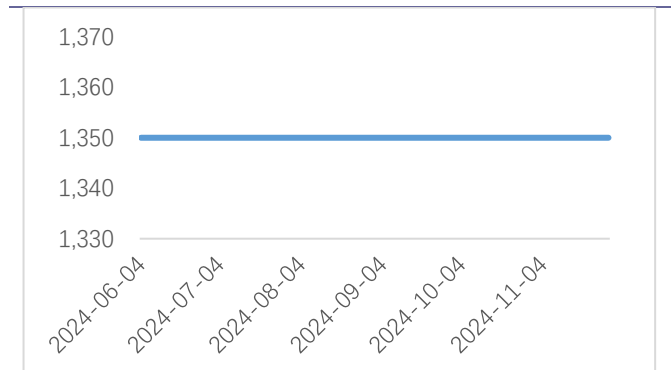
资料来源: iFind, 生意社, 太平洋证券整理

图表26: LME 铅库存 (吨)



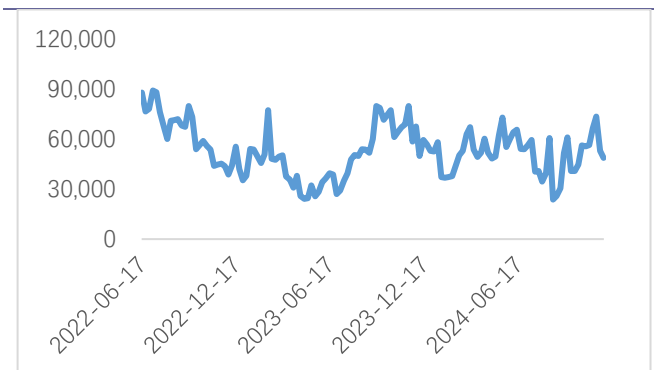
资料来源: iFind, LME, 太平洋证券整理

图表27: COMEX 铅库存 (吨)



资料来源: iFind, 纽交所, 太平洋证券整理

图表28: SHFE 铅库存 (吨)

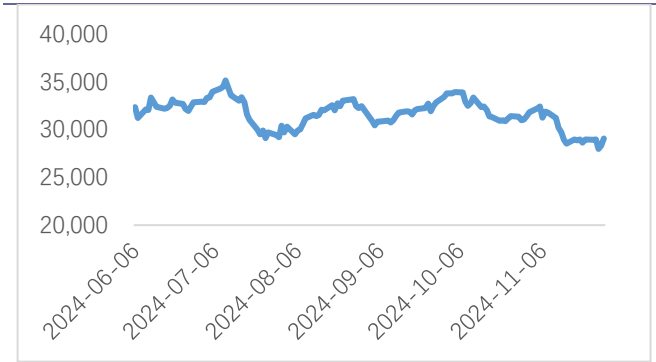


资料来源: iFind, 上期所, 太平洋证券整理

(五) 锡

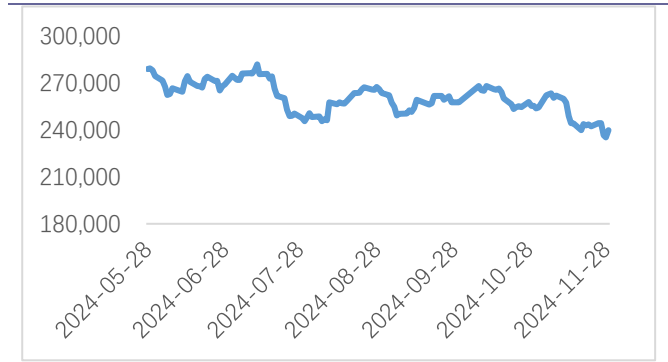
本周, LME 锡价+0.31%至 29040 美元/吨, 国内锡现货价-1.02%至 239750 元/吨; LME 锡库存-0.93%至 0.48 万吨, SHFE 锡库存-7.03%至 0.72 万吨。

图表29：LME 锡（美元/吨）



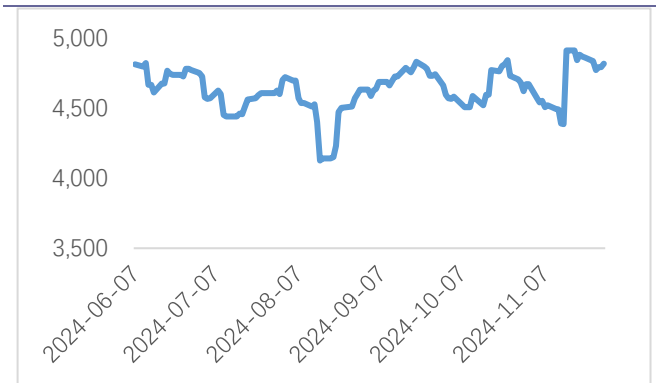
资料来源：iFind, LME, 太平洋证券整理

图表30：现货价：锡（元/吨）



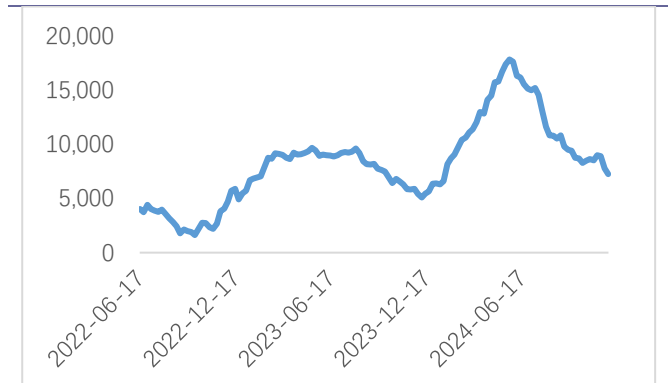
资料来源：iFind, 生意社, 太平洋证券整理

图表31：LME 锡库存（吨）



资料来源：iFind, LME, 太平洋证券整理

图表32：SHFE 锡库存（吨）

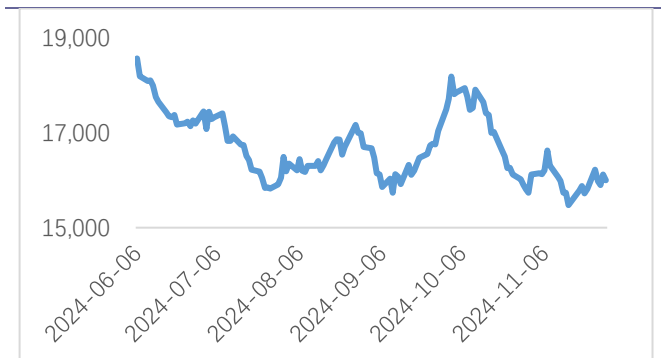


资料来源：iFind, 上期所, 太平洋证券整理

(六) 镍

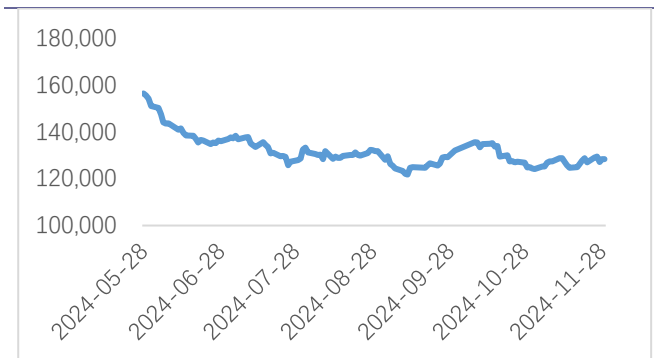
本周，LME 镍价+1.17%至 16000 美元/吨，国内镍现货价+1.08%至 128300 元/吨；LME 镍库存 +0.61%至 16.00 万吨，SHFE 镍库存+5.83%至 3.30 万吨。

图表33: LME 镍 (美元/吨)



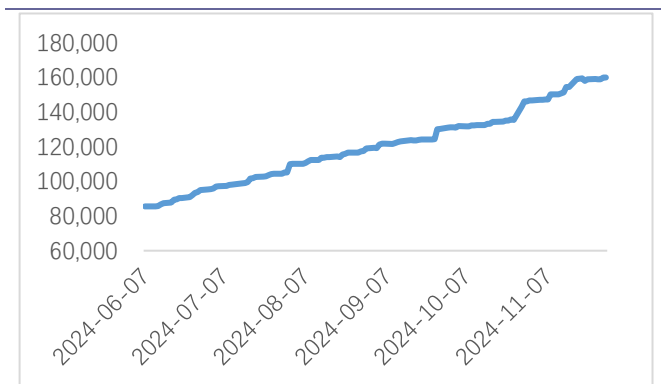
资料来源: iFind, LME, 太平洋证券整理

图表34: 现货价: 镍 (元/吨)



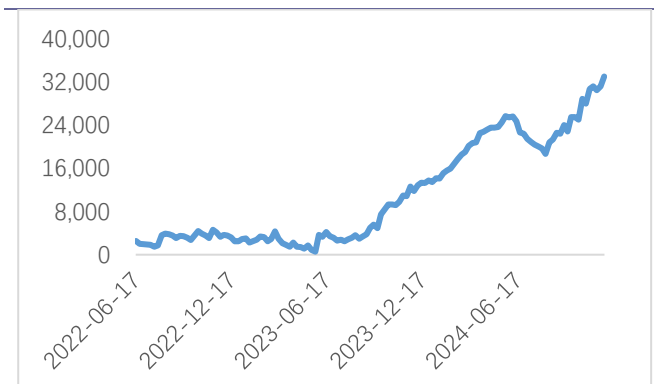
资料来源: iFind, 生意社, 太平洋证券整理

图表35: LME 镍库存 (吨)



资料来源: iFind, LME, 太平洋证券整理

图表36: SHFE 镍库存 (吨)



资料来源: iFind, 上期所, 太平洋证券整理

三、 贵金属

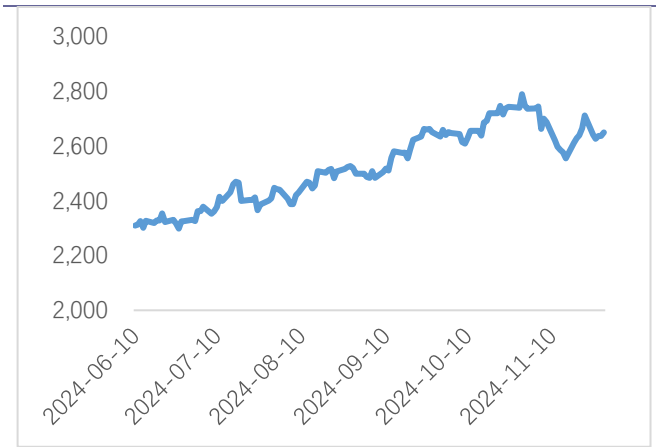
图表37: 贵金属价格变化

品种	单位	日期	变化		
		2024/11/29	本周涨幅	本月涨幅	今年涨幅
贵金属价格					
Comex 金	美元/盎司	2,893	-2.73%	-4.04%	27.81%
Comex 银	美元/盎司	33.05	-3.65%	-7.58%	27.95%
现货价: 黄金	元/克	613	-1.43%	-3.21%	27.58%
现货价: 白银	元/千克	7,587	-1.70%	-7.09%	27.15%

资料来源: iFind, 纽交所, 生意社, 太平洋证券整理

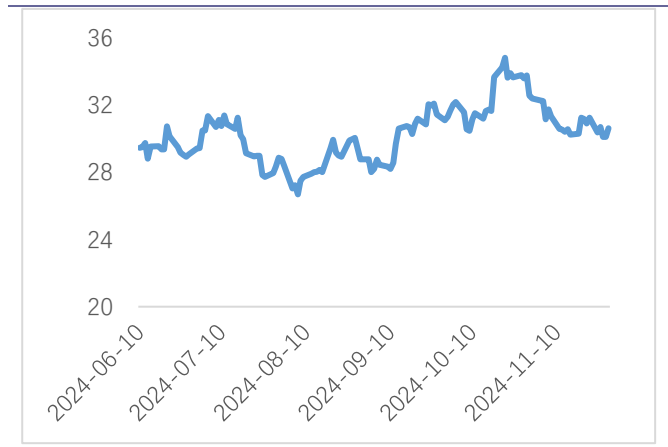
本周，Comex 黄金-2.73%至 2893 美元/盎司，国内金现货价-1.43%至 613 元/克；Comex 白银价-3.65%至 33.05 美元/盎司，国内银现货价-1.70%至 7587 元/千克。本周，美元回落为黄金价格带来支撑。从中长期看，受美元信用弱化及地缘政治频发影响，我们继续看好黄金价格长牛趋势。

图表38: Comex 黄金 (美元/金衡盎司)



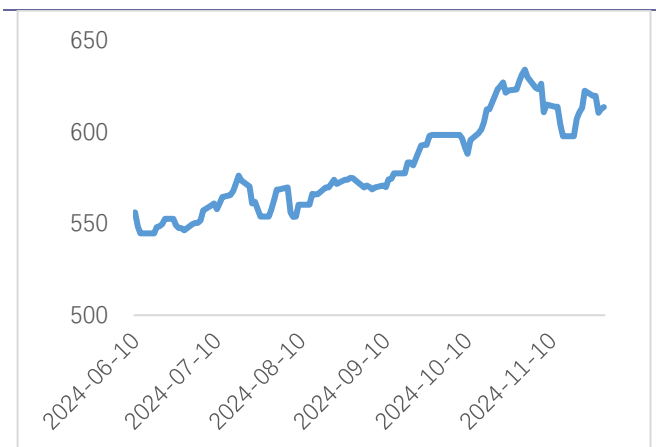
资料来源: iFind, 纽交所, 太平洋证券整理

图表39: Comex 白银 (美元/金衡盎司)



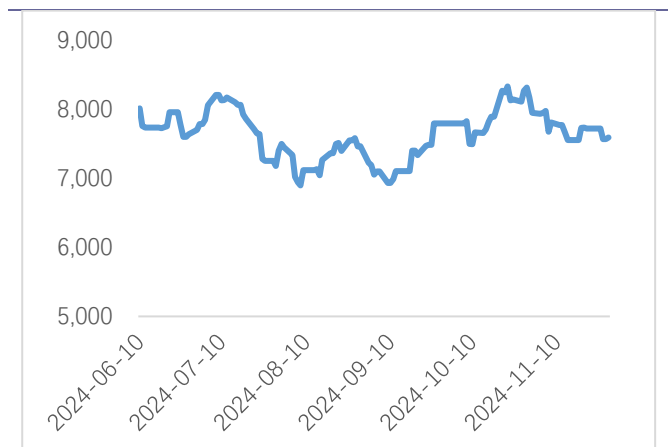
资料来源: iFind, 纽交所, 太平洋证券整理

图表40: 现货价: 黄金 (元/克)



资料来源: iFind, 生意社, 太平洋证券整理

图表41: 现货价: 白银 (元/克)



资料来源: iFind, 生意社, 太平洋证券整理

四、能源金属

图表42：能源金属价格变化

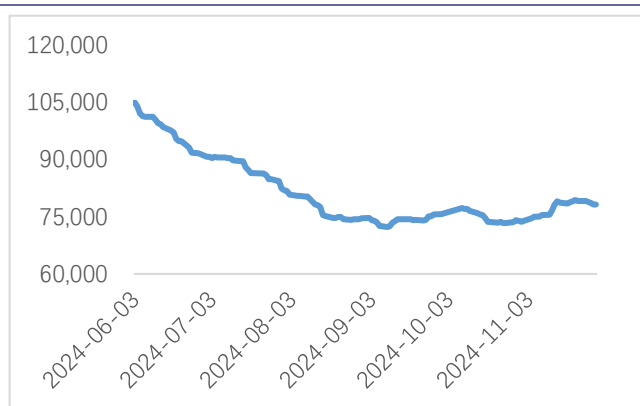
品种	单位	日期	变化		
		2024/11/29	本周涨幅	本月涨幅	今年涨幅
能源金属价格					
均价：电池级碳酸锂	元/吨	78,200	-1.14%	6.11%	-19.30%
均价：电池级氢氧化锂	元/吨	68,673	0.55%	2.42%	-18.69%
现货价：磷酸铁锂	元/吨	39,000	0.00%	0.00%	-15.22%
均价：钴酸锂(over60%)	元/吨	149,000	0.00%	-8.59%	-17.22%
均价：电解钴	元/吨	178,000	-0.28%	1.71%	-20.00%
均价：三氧化二钴	元/吨	115,000	0.00%	-4.96%	-11.20%
均价：金属钴	元/吨	178,000	0.28%	1.71%	-20.54%
均价：硫酸钴(20.5%)	元/吨	27,250	-0.73%	-0.73%	-14.17%

资料来源：iFind, 生意社, 同花顺金融, 上海有色, 国金金属网, 太平洋证券整理

(一) 锂

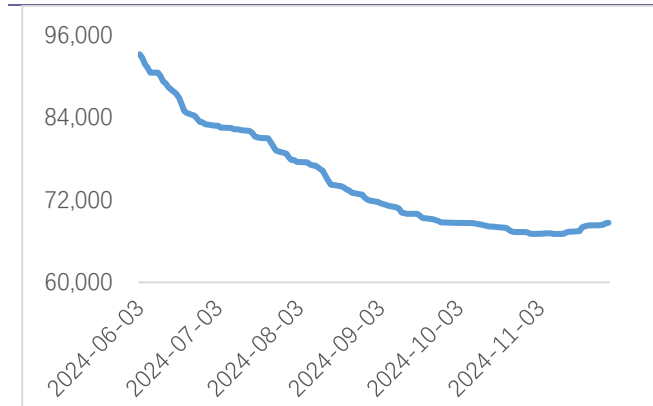
本周, 电池级碳酸锂价格-1.41%至 78200 元/吨, 电池级氢氧化锂价格+0.55%至 68673 元/吨, 磷酸铁锂价格+0.00%至 39000 元/吨, 钴酸锂 (>60%) 价格+0.00%至 149000 元/吨。供应端, 随着澳矿持续减停产, 行业出现触底反转迹象。需求端, 11、12 月下游需求淡季不淡, 为锂价带来支撑。

图表43：电池级碳酸锂（元/吨）



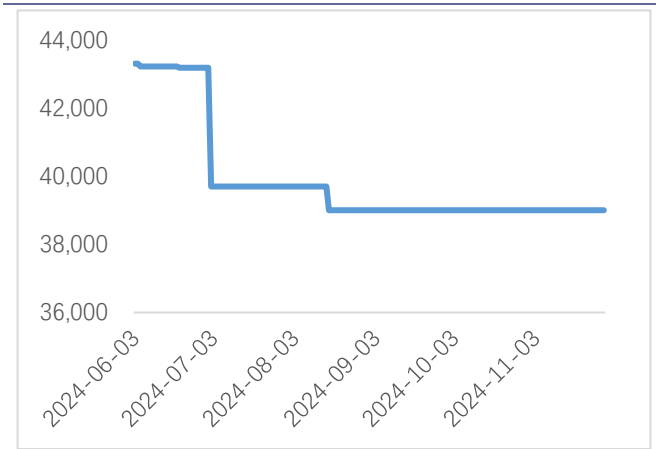
资料来源：iFind, 上海有色, 太平洋证券整理

图表44：电池级氢氧化锂（元/吨）



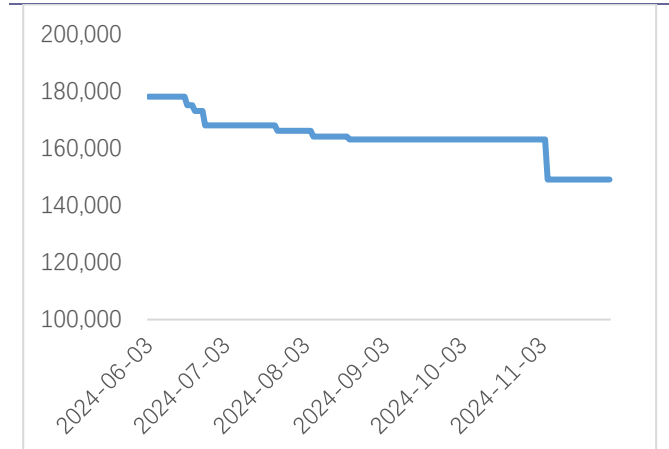
资料来源：iFind, 上海有色, 太平洋证券整理

图表45：现货价：磷酸铁锂（元/吨）



资料来源：iFind，生意社，太平洋证券整理

图表46：均价：钴酸锂（>60%）（元/吨）

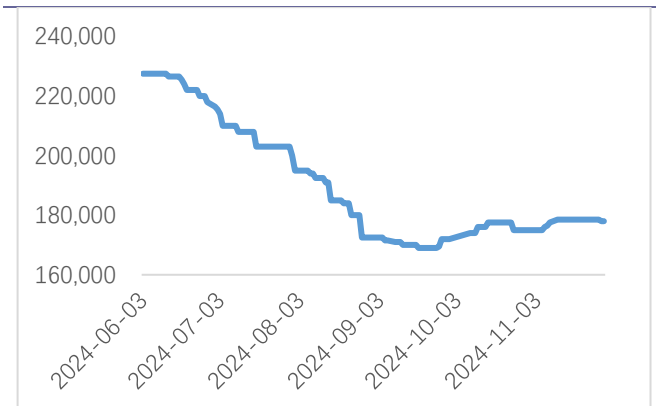


资料来源：iFind，同花顺金融，太平洋证券整理

（二）钴

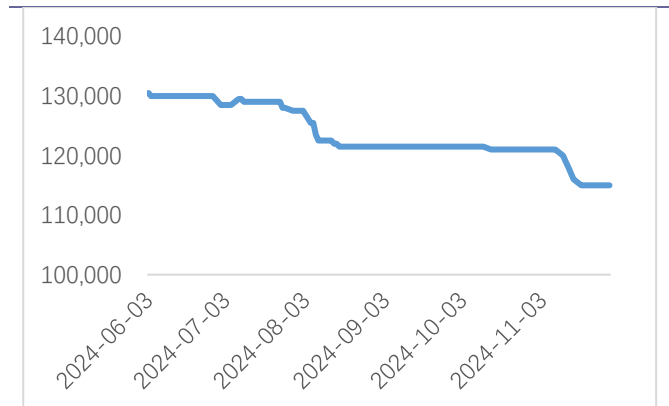
本周，电解钴价格-0.28%至 178000 元/吨，四氧化三钴+0.00%至 115000 元/吨，金属钴价格+0.28%至 178000 元/吨，硫酸钴（20.5%）价格-0.73%至 27250 元/吨。

图表47：均价：电解钴（≥99.8%）（元/吨）



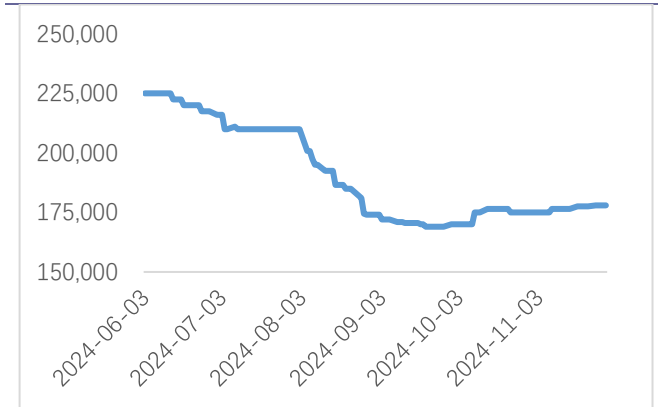
资料来源：iFind，上海有色，太平洋证券整理

图表48：均价：四氧化三钴（元/吨）



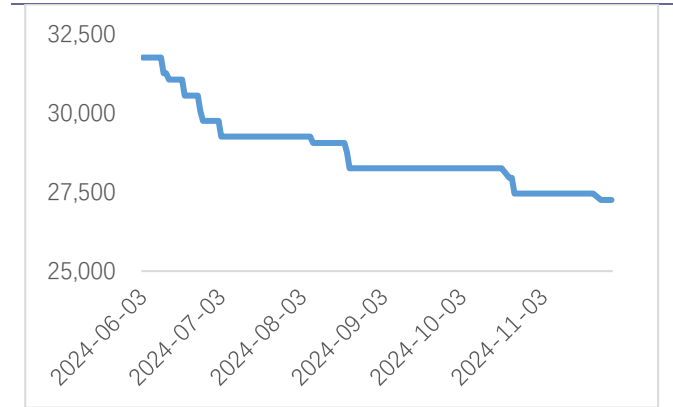
资料来源：iFind，同花顺金融，太平洋证券整理

图表49：平均价：金属钴（元/吨）



资料来源：iFind，同花顺金融，太平洋证券整理

图表50：平均价：硫酸钴（20.5%）（元/吨）



资料来源：iFind，国金金属网，太平洋证券整理

五、重点标的

表 1：重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 2024/12/01
			2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E	
601899	紫金矿业	买入	0.80	1.18	1.35	1.54	19.63	13.31	11.63	10.19	15.70
603993	洛阳钼业	买入	0.38	0.54	0.61	0.68	19.16	13.48	11.93	10.71	7.28
000807	云铝股份	买入	1.14	1.40	1.56	1.68	11.96	9.74	8.74	8.11	13.63
000960	锡业股份	买入	0.86	1.09	1.35	1.56	17.05	13.45	10.86	9.40	14.66
000975	山金国际	买入	0.51	0.95			31.74	17.14			16.28
600988	赤峰黄金	买入	0.49	1.41			34.61	12.03			16.96

资料来源：iFind，太平洋证券整理

六、风险提示

需求不及预期；供给超预期释放；美联储紧缩超预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话：95397

投诉邮箱：kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。