

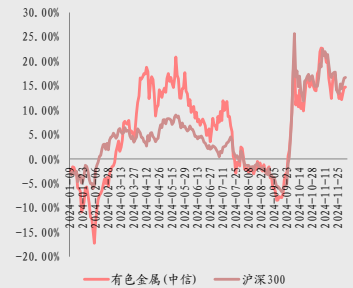
市场研究部

2024年12月4日

有色金属周度观察

中性

市场表现截至 2024.12.4



数据来源: Wind, 国新证券整理

周度有色指数表现

上周(20241125-20241201)有色金属板块涨跌幅为-0.7%，在中信30个行业指数中，涨跌幅按大小排末位，相对表现较差。分板块看，上周涨跌幅表现较好的是铅锌1.8%；表现较差的黄金-3.3%。从公司表现看，上周涨跌幅从大到小排列，居前的为东方锆业14.6%、东方钽业13.6%、翔鹭钨业10.6%、华钰矿业9.8%、楚江新材9.4%；居后的为众源新材-17.0%、和胜股份-17.0%、英洛华-13.0%、晓程科技-8.8%、银邦股份-8.6%。

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(2024/11/25-2024/12/3)，SHFE黄金区间涨跌幅为0%，SHFE白银涨跌幅为1.9%。

工业金属品种价格涨跌不一。具体看，六大工业金属品种(2024/11/25-2024/12/3)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0.2%，铝-1.1%，铅为1.5%，锌为0.1%，锡为-0.3%，镍为-1.6%。

稀有金属的区间(2024/11/25-2024/12/3)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-1.2%，中国钴(1#)区间涨跌幅为-0.6%；黑钨精矿65%国产的价格涨跌幅为-0.3%；长江有色市场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-0.4%，电池级混合稀土金属的价格涨跌幅为-0.7%。

行业动态

1、沪铅库存继续下滑，降至逾一个月新低；2、商务部加强相关两用物项对美国出口管制；3、五矿资源矿产资源量创新高：铜锌等多种金属大幅增长。

投资建议

贵金属黄金，近期的市场表现来看，黄金价格在2630-2660美元/盎司的区间内波动，显示出较强的区间整理特征。美联储政策预期上，美国强劲的就业数据和美债收益率的反弹，使得市场对美联储降息的预期减弱。美联储官员近期的讲话也表明，他们对未来的降息持谨慎态度。这在一定程度上压制了黄金的上涨空间。然而，长期来看，美联储的降息周期对黄金价格有积极影响，尤其是在经济衰退期间。地缘政治风险上，韩国和法国的政治问题、中东局势、叙利亚冲突等为黄金提供了避险支撑。俄乌冲突的进一步演化和特朗普的关税政策，这些因素可能在短期内继续支撑黄金价格。

工业金属：近期，中国制造业PMI继续抬升，加之重要经济会议临近，市场情绪预期有所改善。这在一定程度上提振了国内工业金属市场。

分析师：葛寿净

登记编码：S1490522060001

邮箱：geshoujing@crsec.com.cn

证券研究报告

然而，海外市场的表现相对疲软，主要受全球经济复苏不确定性的影响。美元指数的波动继续主导盘面，影响有色金属价格。如铜市场方面，国内废铜替代减少，供需关系偏紧，而海外现货市场则相对弱势。铝市场方面，国内库存持续下降，但整体供需关系仍偏弱。短期内，铝价可能维持在 20000-20800 元/吨区间内波动。

能源金属方面，包括锂、钴、镍等，是新能源汽车产业链和可再生能源领域的重要组成部分。锂：锂作为电动汽车电池的关键材料，其价格波动主要受电动汽车市场需求、锂矿开采成本以及政策支持等因素影响。近期，随着全球电动汽车销量的持续增长，锂的需求保持强劲，但供应端的增长速度相对较慢，导致锂价维持在较高水平。同时，锂矿项目的开发和扩产进度也是市场关注的焦点。

钴：钴主要用于生产高性能电池，特别是电动汽车电池。近期钴价受到市场供需变化的影响较大。一方面，随着电动汽车市场的快速发展，对钴的需求持续增加；另一方面，刚果（金）作为全球最大的钴生产国，其生产状况和政策变化对钴价有重要影响。此外，电池技术的进步，如高镍低钴或无钴电池的研发，也可能影响未来钴的需求。

镍：镍是不锈钢和电池的重要原料。近期镍价受到不锈钢行业需求、电动汽车电池需求以及印尼镍矿出口政策等因素的影响。特别是印尼作为全球最大的镍生产国之一，其政策变化对全球镍市场有重要影响。此外，随着电动汽车电池对高镍材料的需求增加，镍的长期需求前景看好。

事件驱动投资机会：商务部加强相关两用物项对美国出口管制。原则上不予许可镓、锗、锑、超硬材料相关两用物项对美国出口。目前我国是全球第一大镓、锗和锑生产国，对于关键金属资源的出口管制有望提升其战略地位，对于维护国家安全和利益具有重要战略意义。同为战略金属且我国具有原料优势、还未纳入出口管制的品种还有：钨、钼、铟、锡等。随着脱钩加剧，具备反制能力的金属其战略地位有望进一步提升。

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.....	11

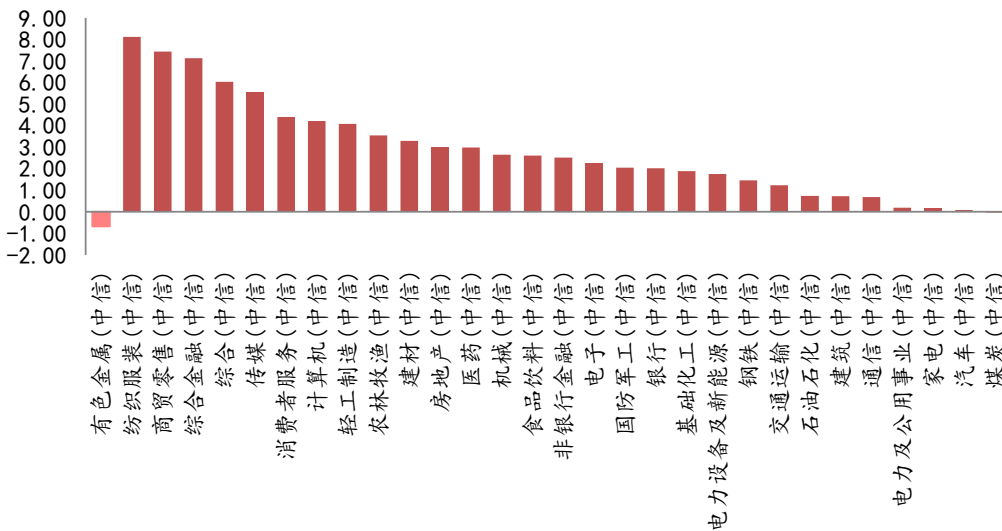
图表目录

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（20241125-20241201）有色金属板块涨跌幅为-0.7%，在中信30个行业指数中，涨跌幅按大小排末位，相对表现较差。

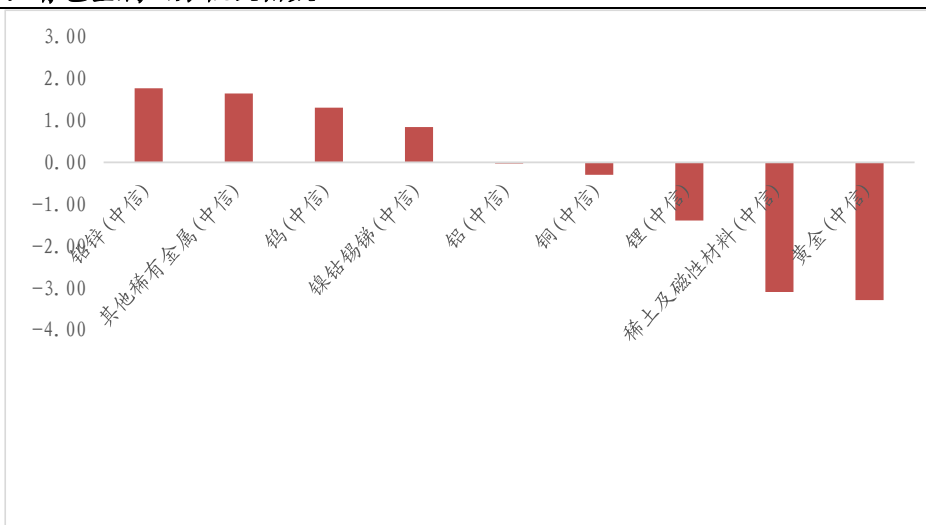
图表 1：有色金属指数上周涨跌幅



数据来源：Wind，国新证券整理

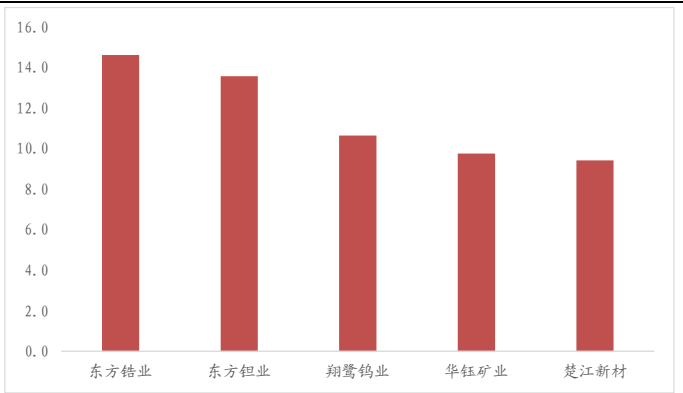
分板块看，上周涨跌幅表现较好的是铅锌 1.8%；表现较差的黄金-3.3%。

图表 2：有色金属细分板块指数

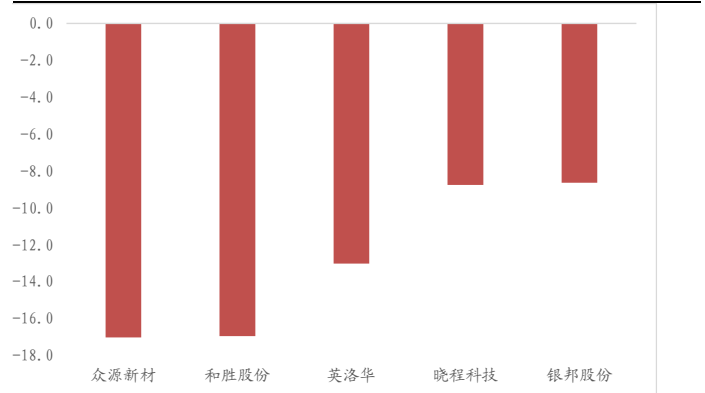


数据来源：Wind，国新证券整理

从公司表现看，上周涨跌幅从大到小排列，居前的为东方锆业 14.6%、东方钽业 13.6%、翔鹭钨业 10.6%、华钰矿业 9.8%、楚江新材 9.4%；居后的为众源新材 -17.0%、和胜股份-17.0%、英洛华-13.0%、晓程科技-8.8%、银邦股份-8.6%。

图表 3: 有色金属周涨跌幅前五 (%)


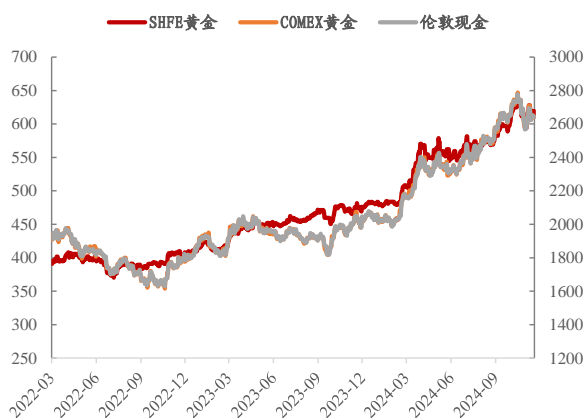
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 4: 有色金属周涨跌幅后五 (%)


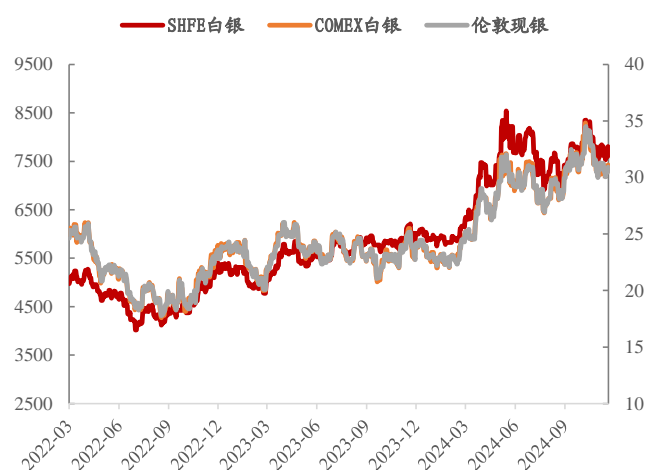
数据来源: Wind, 国新证券整理

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（2024/11/25-2024/12/3），SHFE 黄金区间涨跌幅为 0%，SHFE 白银涨跌幅为 1.9%。

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

工业金属品种价格涨跌不一。具体看，六大工业金属品种（2024/11/25-

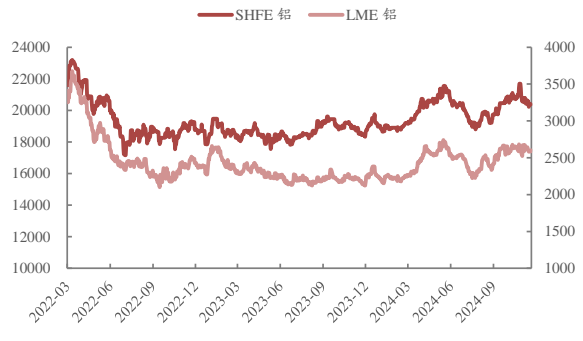
2024/12/3) 区间涨跌幅如下: (以期货收盘价-活跃合约为指标计算): 阴极铜为 0.2%, 铝-1.1%, 铅为 1.5%, 锌为 0.1%, 锡为-0.3%, 镍为-1.6%。

图表 7: 工业金属-铜的价格走势



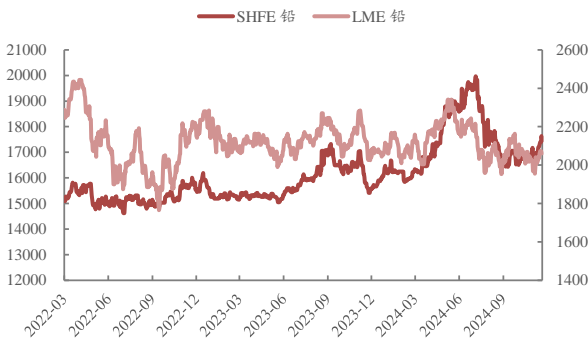
数据来源: Wind, 国新证券整理

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



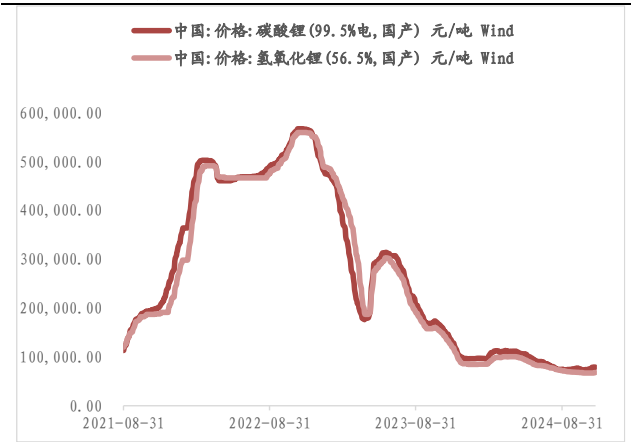
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 12: 工业金属-镍的价格走势

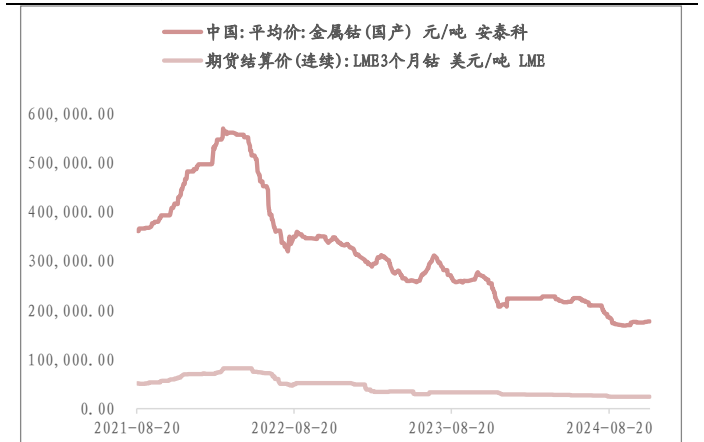


数据来源: Wind, 国新证券整理

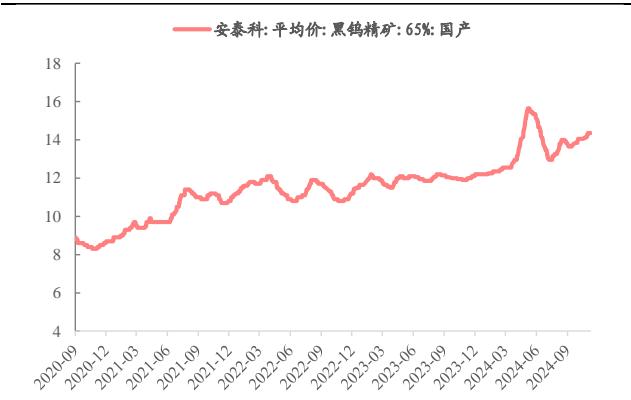
稀有金属的区间（2024/11/25-2024/12/3）价格涨跌幅如下：能源金属（锂钴镍）中，碳酸锂(99.5%电,国产)区间价格涨跌幅为-1.2%，中国钴(1#)区间涨跌幅为-0.6%；黑钨精矿 65%国产的价格涨跌幅为-0.3%；长江有色市场 1#的价格涨跌幅为 0.0%；稀土中，碳酸稀土（REO42.0-45.0%）的价格涨跌幅为-0.4%，电池级混合稀土金属的价格涨跌幅为-0.7%。

图表 13: 稀有金属-锂的价格走势


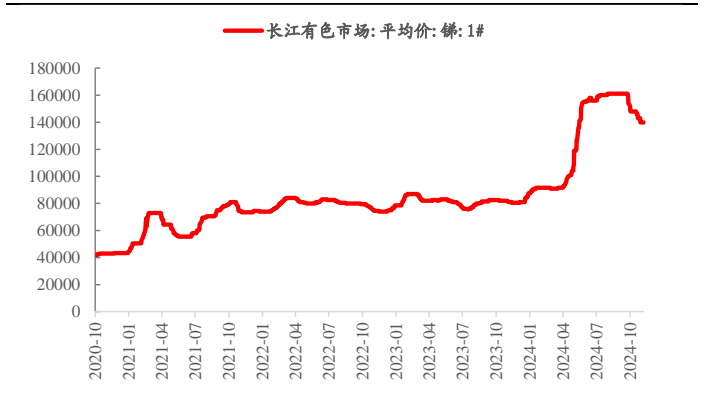
数据来源: Wind, 国新证券整理

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


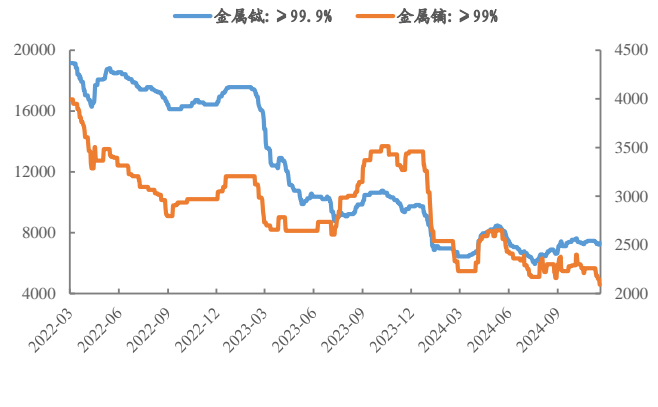
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 16: 稀有金属-铈的价格走势


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、沪铅库存继续下滑，降至逾一个月新低

伦敦金属交易所 (LME) 公布数据显示, 11 月 9 日伦铅库存增至逾十一年新高 276,250 吨, 而后库存整体小幅下滑, 上周库存继续回落, 最新库存水平为 271,525 吨。

上海期货交易所公布数据显示, 11 月 29 日当周, 沪铅库存继续下滑, 周度库存减少 7.97% 至 48,587 吨, 降至逾一个月新低。

注: 一般来说, 国内外交易所库存不断下降将对期价形成支撑, 反之, 则对期价有所利空。(新闻来源: 文华财经)

2、商务部加强相关两用物项对美国出口管制

据商务部网站, 商务部发布公告称, 根据《中华人民共和国出口管制法》等法律法规有关规定, 为维护国家安全和利益、履行防扩散等国际义务, 决定加强相关两用物项对美国出口管制。一、禁止两用物项对美国军事用户或军事用途出口。二、原则上不予许可镓、锗、锑、超硬材料相关两用物项对美国出口; 对石墨两用物项对美国出口, 实施更严格的最终用户和最终用途审查。任何国家和地区的组织和个人, 违反上述规定, 将原产于中华人民共和国的相关两用物项转移或提供给美国的组织和个人, 将依法追究法律责任。公告自公布之日起正式实施。(新闻来源: 21 世纪经济报道)

3、五矿资源矿产资源量创新高: 铜锌等多种金属大幅增长

据五矿资源消息：近日，五矿资源发布《2024 年矿产资源与矿石储量报告》（MROR），报告指出，公司五大矿山的矿产资源量在所有金属类别上均实现显著增长。其中，经扣除常规开采消耗后，铜资源量净增 260 万金属吨，锌资源量净增 140 万金属吨。这一卓越成果展现了五矿资源对勘探工作的持续投入，也为公司矿山的长期运营奠定了坚实的资源基础。

“本次发布的资源量与储量报告，标志着公司自 2009 年成立以来在矿产资源勘探领域取得的里程碑式成就。我们始终坚持矿山资源勘探与资源量交付并重的策略，致力于公司资产价值的长期增长。未来，我们将继续深挖资源潜力，充分利用勘探大数据，推动公司资产价值持续提升。”五矿资源行政总裁曹亮表示。

资源量与储量显著增长：与 2023 年相比，截至 2024 年 6 月 30 日，五矿资源的矿产资源量和矿石储量变化如下：

矿产资源量（含金属量）：铜增长 17%，锌增长 14%，铅增长 10%，钼增长 62%，钴增长 10%，银增长 11%，金增长 5%。

矿石储量（含金属量）：锌增长 10%，铅增长 10%，钴增长 19%；但铜（-4%）、银（-2%）、金（-12%）和钼（-5%）有所下降。

值得一提的是，自去年发布报告以来，五矿资源的矿产资源补充量在所有矿山和金属类别上均超过了矿石开采消耗量。（新闻来源：上海有色）

四、投资建议

短期展望后续：

贵金属黄金，近期的市场表现来看，黄金价格在 2630-2660 美元/盎司的区间内波动，显示出较强的区间整理特征。

美联储政策预期上，美国强劲的就就业数据和美债收益率的反弹，使得市场对美联储降息的预期减弱。美联储官员近期的讲话也表明，他们对未来的降息持谨慎态度。这在一定程度上压制了黄金的上涨空间。然而，长期来看，美联储的降息周期对黄金价格有积极影响，尤其是在经济衰退期间。地缘政治风险上，韩国和法国的政治问题、中东局势、叙利亚冲突等为黄金提供了避险支撑。俄乌冲突的进一步演化和特朗普的关税政策，这些因素可能在短期内继续支撑黄金价格。

工业金属：近期，中国制造业 PMI 继续抬升，加之重要经济会议临近，市场情绪预期有所改善。这在一定程度上提振了国内工业金属市场。然而，海外市场的表现相对疲软，主要受全球经济复苏不确定性的影响。美元指数的波动继续主导盘面，影响有色金属价格。如铜市场方面，国内废铜替代减少，供需关系偏紧，而海外现货市场则相对弱势。铝市场方面，国内库存持续下降，但整体供需关系仍偏弱。短

期内，铝价可能维持在 20000-20800 元/吨区间内波动。

能源金属方面，包括锂、钴、镍等，是新能源汽车产业链和可再生能源领域的重要组成部分。锂：锂作为电动汽车电池的关键材料，其价格波动主要受电动汽车市场需求、锂矿开采成本以及政策支持等因素影响。近期，随着全球电动汽车销量的持续增长，锂的需求保持强劲，但供应端的增长速度相对较慢，导致锂价维持在较高水平。同时，锂矿项目的开发和扩产进度也是市场关注的焦点。

钴：钴主要用于生产高性能电池，特别是电动汽车电池。近期钴价受到市场供需变化的影响较大。一方面，随着电动汽车市场的快速发展，对钴的需求持续增加；另一方面，刚果（金）作为全球最大的钴生产国，其生产状况和政策变化对钴价有重要影响。此外，电池技术的进步，如高镍低钴或无钴电池的研发，也可能影响未来钴的需求。

镍：镍是不锈钢和电池的重要原料。近期镍价受到不锈钢行业需求、电动汽车电池需求以及印尼镍矿出口政策等因素的影响。特别是印尼作为全球最大的镍生产国之一，其政策变化对全球镍市场有重要影响。此外，随着电动汽车电池对高镍材料的需求增加，镍的长期需求前景看好。

事件驱动机会：商务部加强相关两用物项对美国出口管制。原则上不予许可镓、锗、锑、超硬材料相关两用物项对美国出口。目前我国是全球第一大镓、锗和锑生产国，对于关键金属资源的出口管制有望提升其战略地位，对于维护国家安全和利益具有重要战略意义。同为战略金属且我国具有原料优势、还未纳入出口管制的品种还有：钨、钼、铟、锡等。随着脱钩加剧，具备反制能力的金属其战略地位有望进一步提升。

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	848	23	19.9	1.7	0.7	0.4	14.2	35.8	60.8	66.3	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	75.3	75.5	379.9	1,381.4	7.4
300748.SZ	金力永磁	稀土及磁性材料	267	22	12.1	0.8	0.4	0.3	25.9	51.7	109.7	82.4	4.3
600392.SH	盛和资源	稀土及磁性材料	205	12	17.3	0.9	0.2	0.3	12.8	61.5	76.6	38.7	2.3
600549.SH	厦门钨业	钨	293	21	21.3	1.0	1.1	1.3	20.1	18.2	15.9	15.4	2.4

000657.SZ	中钨高新	钨	146	10	7.2	0.5	0.4	0.3	20.9	29.8	38.8	36.8	2.5
600362.SH	江西铜业	铜	608	21	6.0	1.7	1.9	2.1	12.4	11.4	11.3	10.1	1.0
000630.SZ	铜陵有色	铜	444	3	6.9	0.3	0.2	0.3	13.3	16.5	15.6	11.5	1.3
601168.SH	西部矿业	铜	401	17	5.7	1.5	1.2	1.6	11.6	14.4	12.1	10.9	2.4
000878.SZ	云南铜业	铜	257	13	12.0	1.0	0.8	1.1	12.4	16.3	16.2	11.8	1.7
601212.SH	白银有色	铜	230	3	15.8	0.0	0.0	#N/A	775.0	281.8	-130.0	#N/A	1.5
000737.SZ	北方铜业	铜	156	9	12.3	0.3	0.3	0.6	25.5	25.2	24.1	14.8	3.0
002203.SZ	海亮股份	铜	194	10	21.2	0.6	0.6	0.7	15.6	17.3	18.9	14.8	1.4
601137.SH	博威合金	铜	138	18	14.0	0.7	1.4	1.9	25.9	12.3	9.6	9.4	1.8
600497.SH	驰宏锌锗	铅锌	300	6	7.3	0.1	0.3	0.4	44.9	21.0	23.6	15.1	1.8
000426.SZ	兴业银锡	铅锌	236	13	-1.4	0.1	0.5	1.0	140.4	25.2	13.7	13.2	3.1
000060.SZ	中金岭南	铅锌	183	5	18.6	0.3	0.2	0.3	14.8	27.2	23.7	18.7	1.4
000688.SZ	国城矿业	铅锌	155	14	28.3	0.2	0.1	#N/A	82.1	242.8	132.2	#N/A	5.3
603993.SH	洛阳钼业	铜	1,531	7	4.1	0.3	0.4	0.5	26.6	19.6	11.4	13.8	2.6
601958.SH	金钼股份	其他稀有金属	341	11	18.6	0.4	1.0	1.0	25.8	11.0	11.5	10.8	2.1
603979.SH	金诚信	铜	246	39	-0.5	1.0	1.7	2.5	38.6	23.0	17.4	15.6	3.0
603799.SH	华友钴业	镍钴锡铋	549	32	33.3	2.5	2.1	2.3	13.0	15.8	16.4	14.3	1.6
000960.SZ	锡业股份	镍钴锡铋	243	15	5.2	0.8	0.9	1.2	18.1	17.3	15.2	12.7	1.3
600711.SH	盛屯矿业	镍钴锡铋	150	5	18.0	0.0	0.1	#N/A	-147.9	57.5	8.7	#N/A	1.0
601600.SH	中国铝业	铝	1,177	8	18.0	0.2	0.4	0.8	31.8	19.4	12.5	9.8	2.0
000807.SZ	云铝股份	铝	473	14	11.3	1.3	1.1	1.4	10.3	12.0	9.0	9.5	1.7
000933.SZ	神火股份	铝	365	16	-0.7	3.4	2.7	2.1	4.8	6.1	6.8	7.6	1.7
600219.SH	南山铝业	铝	470	4	15.0	0.3	0.3	0.4	13.8	13.4	9.7	9.7	1.0
002128.SZ	电投能源	铝	461	21	-6.1	2.1	2.1	2.5	9.9	9.7	8.6	8.3	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	267	9	12.5	0.4	-0.1	0.3	20.6	-88.7	111.5	29.7	2.9
601702.SH	华峰铝业	铝	157	16	3.4	0.7	0.9	1.2	23.4	17.4	14.2	13.2	3.0
600595.SH	中孚实业	铝	122	3	21.7	0.3	0.3	0.3	11.3	10.5	11.2	11.7	0.8
601677.SH	明泰铝业	铝	152	12	29.9	1.7	1.3	1.5	7.4	9.4	9.5	8.3	0.9
002466.SZ	天齐锂业	锂	598	38	17.7	15.5	4.5	-2.5	2.4	8.5	-9.5	-15.1	1.4
002460.SZ	赣锋锂业	锂	762	41	23.9	10.2	2.5	0.1	4.1	16.8	-49.0	315.6	1.9
002738.SZ	中矿资源	锂	268	37	36.3	7.2	3.2	1.3	5.2	11.8	39.3	29.5	2.3
002756.SZ	永兴材料	锂	238	44	16.3	15.6	6.3	2.2	2.8	7.0	17.9	19.9	1.9
002240.SZ	盛新锂能	锂	145	16	13.9	6.4	0.8	0.1	2.5	20.6	-17.0	167.7	1.2
601899.SH	紫金矿业	铜	4,035	16	3.9	0.8	0.8	1.2	20.5	19.5	14.2	12.8	3.1
600547.SH	山东黄金	黄金	991	24	7.5	0.2	0.4	0.8	122.2	58.2	35.9	30.6	4.6
600489.SH	中金黄金	黄金	612	13	5.0	0.4	0.6	0.8	28.9	20.7	17.2	16.2	2.3
000975.SZ	银泰黄金	黄金	469	17	14.2	0.4	0.5	0.8	41.7	32.9	23.1	20.2	3.8
600988.SH	赤峰黄金	黄金	282	17	23.4	0.3	0.5	1.0	62.7	34.5	20.3	16.9	4.0
002155.SZ	湖南黄金	黄金	220	18	-1.9	0.4	0.4	0.9	50.8	44.6	28.5	20.4	3.3
002237.SZ	恒邦股份	黄金	122	11	-2.3	0.4	0.5	0.5	24.7	23.6	21.4	19.5	1.3

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