

评级: 推荐 (维持)

有色金属行业

行业周报

第一创业研究所

分析师: 巨国贤

电话: 0755-25832951

邮件: juguoxian@fcsc.cn

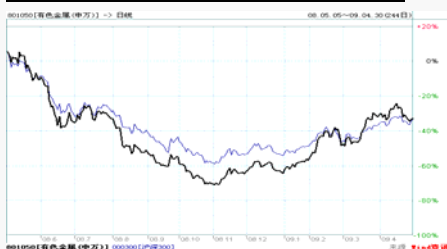
短期看货币 中期看复苏

——有色金属行业周报

本期全球指数

指数名称	最新价格	开盘价	涨跌幅
道琼斯工业平均指数	8212.41	8073.82	1.72%
标准普尔500指数	877.52	862.82	1.70%
纳斯达克综合指数	1719.20	1672.87	2.77%
加拿大标普/TSX综合指数	9496.96	9345.88	1.62%
墨西哥综合指数	21898.85	22582.17	-3.03%
巴西圣保罗证交所指数	47289.53	46771.53	1.11%
道琼斯欧洲STOXX50价格指数	2375.34	2276.38	4.35%
富时100指数	4243.22	4155.99	2.10%
法国CAC 40指数	3159.85	3043.30	3.83%
德国DAX 30指数	4769.45	4625.41	3.11%
西班牙IBEX 35指数	9038.00	8739.90	3.41%
标普/米兰证交所指数	19177.00	18426.00	4.08%
荷兰AEX指数	240.76	235.16	2.38%
OMX斯德哥尔摩30指数	763.89	778.79	-1.91%
瑞士市场指数	5225.92	5077.06	2.93%
日经225指数	8977.37	8783.34	2.21%
香港恒生指数	15520.99	15160.69	2.38%
标普/澳证 200指数	3769.60	3725.00	1.20%
阿根廷MERVAL指数	1275.25	1256.62	1.48%
巴西圣保罗证交所指数	47289.53	46771.53	1.11%
智利IPSA 40指数	2670.78	2676.00	-0.20%
墨西哥综合指数	21898.85	22582.17	-3.03%
布拉格证交所指数	880.60	823.70	6.91%
埃及HERMES指数	482.88	472.41	2.21%
布达佩斯证交所指数	12872.14	12416.16	3.67%
特拉维夫 100 指数	745.25	732.91	1.68%
华沙WIG 20指数	1798.51	1738.83	3.43%
俄罗斯RTS指数 (美元)	832.87	831.37	0.18%
富时/JSE 南非综合指数	20647.03	20322.48	1.60%
ISE 全国 100 指数	31651.81	29343.65	7.87%
上证综合指数	2477.57	2443.44	1.40%
台湾证交所加权股价指数	5992.57	5931.87	1.02%
韩国KOSPI指数	1369.36	1358.20	0.82%
孟买SENSEX 30指数	11403.25	11237.42	1.48%
泰国证交所指数	491.69	473.86	3.76%

行业指数与沪深 300 一年来走势



相关报告:

突破 900 美元黄金将呈现交易型机会

行业振兴计划或成新热点

避险的黄金与主题投资间的轮动

“铜锌”同心 其利断金

铜库存下降仍持续 新能源故事在博弈

美元贬值预期 资源牛市隐现

通胀预期仍存 短期压力隐现

铜价 5000 不是梦

当通胀遭遇失业数据

锌锡带来的欣喜

本期 LME 价格与库存:

	涨跌幅	最新收盘	前期开盘	库存%	库存变化	现库存	前期库存
铝	5.77%	1539	1455	2.46%	90975	3792300	3701325
铜	3.84%	4600	4430	-6.25%	-26575	398700	425275
铅	-0.36%	1400	1405	1.05%	750	72325	71575
镍	4.39%	11900	11400	7.92%	8382	114204	105822
锡	-0.40%	12450	12500	2.87%	350	12560	12210
锌	6.69%	1515	1420	-2.97%	-10075	328950	339025
金	-3.12%	886.55	915.06				

观点:

- **中国因素仍是市场最重要的推动力量** 货币因素与中国的需求是此次金属价格上行最大的支撑力量,目前铜锌在中国需求的支撑下出现了库存的下行和价格的上行。我们维持 5 月中旬将有较大量的铜运抵中国的判断。
- **金属价格短期看货币因素 中期看欧美日市场的复苏** 金属价格不仅仅由供应和需求所影响,国际货币市场的风吹草动都将产生重要影响。我们认为目前阶段金属价格主要看全球金融市场(尤其是美国的货币政策)的波动。但从中期看,支撑金属价格的最重要力量在于欧美日经济的复苏。相对于一季度低迷的需求,这种增长仍旧值得期待。
- **货币因素造成的通胀可能以锯齿形态发生** 由于各国政府都力图通过货币的方式来解决目前的经济困局,因此货币因素造成的通胀必然在未来展现。由于此次压抑的消费可能会在未来经济趋稳后快速释放,因此未来的通胀可能是迅速爆发的,而这种迅速爆发的通胀也会面临政府快速的调节,造成锯齿形的通胀与紧缩。我们更倾向于认为政府在面对通胀时为了增长考虑手段趋软,因此造成底部不断抬高的锯齿形温和通胀。
- **短期有色金属类个股可能在金属价格下行中面临压力 中期通胀预期以及欧美日经济的复苏预期促使我们维持行业推荐投资评级** 短期有色金属市场会因为价格的下行而面临压力,中期主要看欧美的经济复苏情况。由于我们对欧美的经济复苏持乐观态度,因此认为矿业类个股仍有机会。云南铜业、江西铜业、铜陵有色、宏达股份、中金岭南、西部矿业、驰宏锌锗、中色股份、锡业股份都是值得重点关注和配置的品种。



关注：库存变动明细

亚洲的锌库存、欧洲的铜库存快速下降。从每日库存变化来看，铜库存 80% 左右的减少量来自欧洲，而且持续一周。锌库存方面最主要的变动力量来自于亚洲，亚洲库存以及中国交易所库存均呈现较快的下降。

专题表 1：一周全球金属库存变化

	总库存	LME美洲库存	LME欧洲库存	LME亚洲库存	LME中东库存	COMEX库存	中国库存
铝库存	3853695	1626625	1296075	869600	0	27992	33403
铝库存变化	101471	30400	43975	26225	0	972	-101
铝库存变化%	2.70	1.90	3.51	3.11	#DIV/0!	3.60	-0.30
铜库存	448643	253275	136875	7325	1225	43587	6356
铜库存变化	-30648	-5350	-15350	-9400	-750	454	-251
铜库存变化%	-6.39	-2.07	-10.08	-56.20	-37.97	1.05	-3.80
锌库存	355350	148825	55550	117425	7150		26400
锌库存变化	-13950	0	175	-7950	-3775		-2400
锌库存变化%	-3.78	0.00	0.32	-6.34	-34.55		-8.33
铅库存	72325	45200	27125	0	0		
铅库存变化	600	-375	975	0	0		
铅库存变化%	0.84	-0.82	3.73	#DIV/0!	#DIV/0!		
锡库存	12560	0	50	12510	0		
锡库存变化	835	0	-5	840	0		
锡库存变化%	7.12	#DIV/0!	-9.09	7.20	#DIV/0!		
镍库存	114204	120	99768	14316	0		
镍库存变化	7476	54	-630	8052	0		
镍库存变化%	7.00	81.82	-0.63	128.54	#DIV/0!		

数据来源：第一创业证券研究所



专题图 2: 各地铜库存每日变化情况

	2009-5-1	2009-4-30	2009-4-29	2009-4-28	2009-4-27	2009-4-26
全球铜库存	410973	417390	422537	430541	435189	438728
全球铜库存变化	-6417	-5147	-8004	-4648	-3538	0
COMEX铜库存	43587	43587	43587	43587	43587	43133
COMEX铜库存变化	0	0	0	0	454	
长江铜库存	5765	5765	5765	5765	5878	5993
长江铜库存变化	0	0	0	-113	-114	
LME全球铜期末存货	361621	368038	373185	381189	385724	389602
LME全球铜注册仓单	286249	291850	310239	317586	324411	0
LME全球铜注销仓单	75372	76188	62946	63603	61313	0
LME全球铜入仓	408	0	23	68	454	0
LME全球铜出仓	6825	5147	8027	4603	4331	0
LME全球铜存货变动	-6417	-5147	-8004	-4535	-3877	0
欧洲铜期末库存	124146	125325	127003	132467	134599	138068
欧洲铜注册仓单	82809	88296	96732	100042	106686	0
欧洲铜注销仓单	41337	37028	30271	32425	27913	0
欧洲铜入仓	0	0	0	0	0	0
欧洲铜出仓	1179	1678	5465	2131	3469	0
欧洲铜存货变动	-1179	-1678	-5465	-2131	-3469	0
亚洲铜期末存货	6644	10635	12335	13378	14693	15170
亚洲铜注册仓单	794	816	2766	2766	2766	0
亚洲铜注销仓单	5850	9818	9569	10612	11927	0
亚洲铜入仓	0	0	0	0	0	0
亚洲铜出仓	3991	1701	1043	1315	476	0
亚洲铜存货变动	-3991	-1701	-1043	-1315	-476	0
美洲铜期末库存	229720	230741	232283	233553	234641	234573
美洲铜注册仓单	202374	202465	210469	214506	214687	0
美洲铜注销仓单	27346	28276	21813	19047	19954	0
美洲铜入仓	408	0	23	68	454	0
美洲铜出仓	1429	1542	1292	1156	385	0
美洲铜存货变动	-1020	-1542	-1270	-1088	68	0
中东铜期末库存	1111	1338	1565	1791	1791	1791
中东铜注册仓单	272	272	272	272	272	0
中东铜注销仓单	839	1066	1292	1519	1519	0
中东铜入仓	0	0	0	0	0	0
中东铜出仓	227	227	227	0	0	0
中东铜存货变动	-227	-227	-227	0	0	0

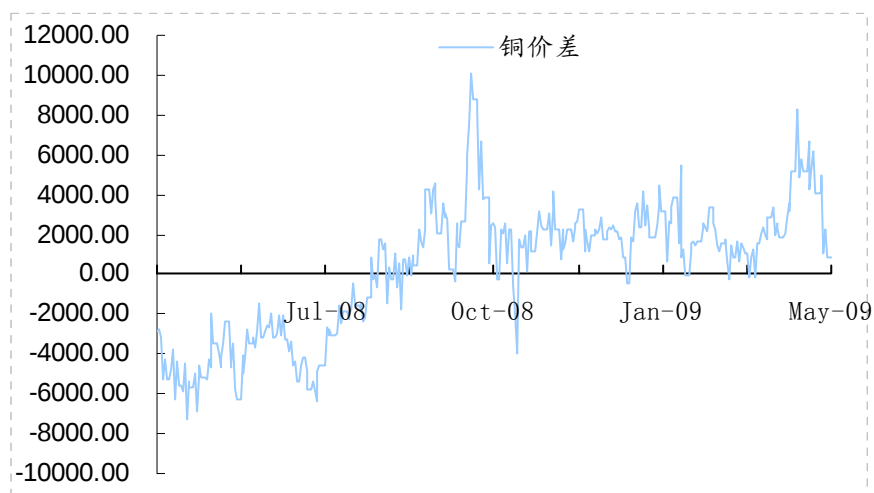
数据来源: 第一创业证券研究所

中国需求是关键 4 万亿的投资以及大量的信贷资金的支持造成固定资产投资快速提高,这使得中国金属需求呈现较为旺盛态势,结合去年底低迷的市场造成的减产风暴,中国需求造成库存下降也就不足为奇。我们关注到最近调整固定资产投资自有资金比例,较多行业降低了自有资本金比例,这种政策目的是鼓励新一轮的投资潮出现。

预计 5 月中旬后会有大量铜运抵中国 这种量将维持至 5 月底 由于欧洲需求低迷,结合欧洲部分库存在海岸,亚洲库存量较少的情况下,我们推测此部分减少的库存为中国贸易商的进口。结合目前中国铜价和 LME 的价差,目前进口贸易有利可图,也从另外一方面支持了我们的判断。基于这种判断,考虑到海运里程和运输时间周期,我们预计 5 月中旬会有较大量的铜运抵中国,而且会一直持续到 5 月底。



专题图 3: 中国与 LME 铜价差



数据来源：第一创业证券研究所

二季度铜的需求主要看欧美经济的复苏 高位波动是最可能呈现的状态

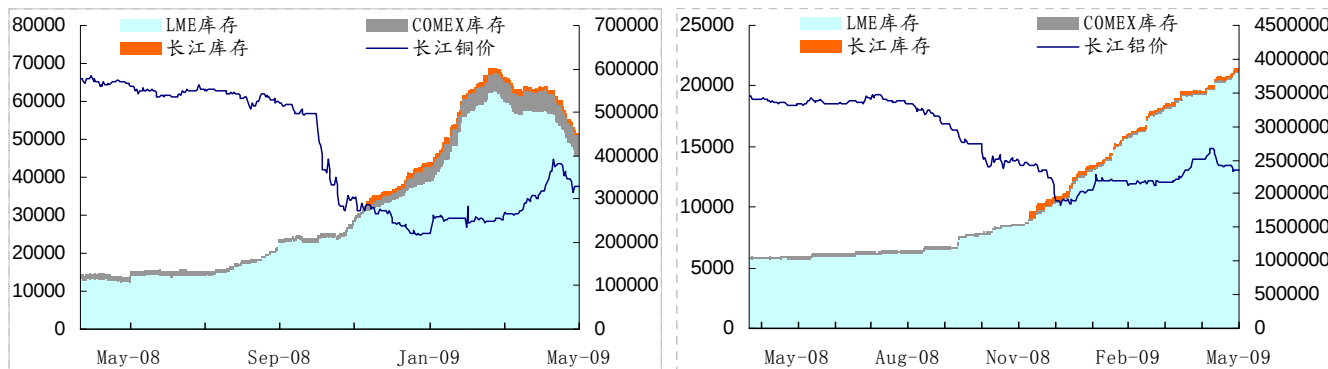
4-5 月是传统铜需求的旺季，度过旺季之后的需求通常有所减缓。但 2009 年的情况多少显得有些特殊，投资者对一季度低迷的欧美市场存在着二季度环比将出现增长的预期。价格究竟如何演化主要看欧美经济的复苏。尽管我们看到欧美政府均在采取宽松的货币政策来解决此次金融危机，但到目前为止仅仅看到了转好的苗头，复苏将在多大程度上产生将影响到金属价格，进而也会引发有色金属股价的波动。我们相信此次金融危机可以用货币的方式解决，预期中的通胀与通胀的控制将呈现锯齿形演进，但时间点仍旧不确定。我们更倾向于认为二季度价格可能出现高位波动的情况，因为货币造成的通胀预期与需求逐步向好之间矛盾仍存，由于通胀预期的存在因此造成金属价格高位盘整将是最可能的呈现的状态。



关注：金属价格与库存

铜价出现略微的回升，更改了前期价、库存均跌的局面。尽管铝价上行，但铝价仍将受库存压抑。

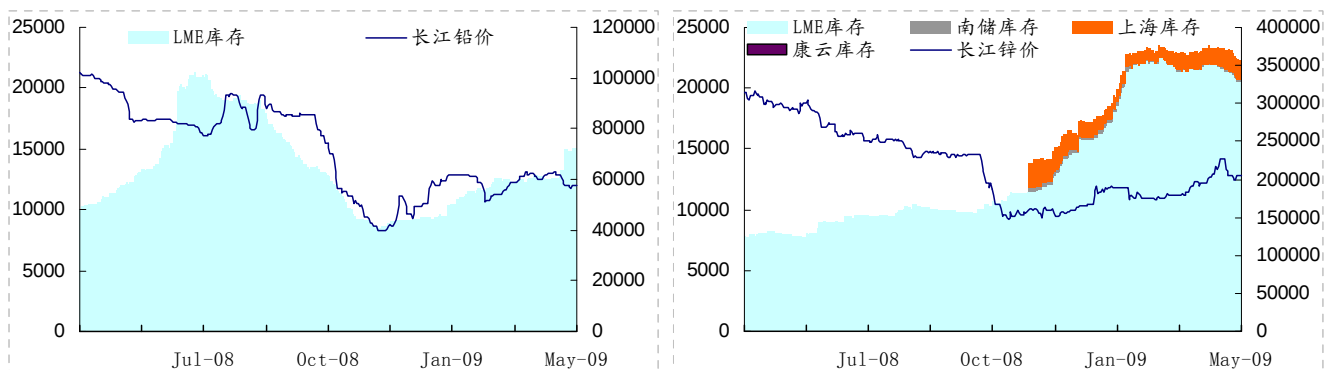
图 1：铜价与库存、铝价与库存



数据来源：第一创业证券研究所

铅价在库存上升压力下下挫，锌价在库存下行支持下上扬。

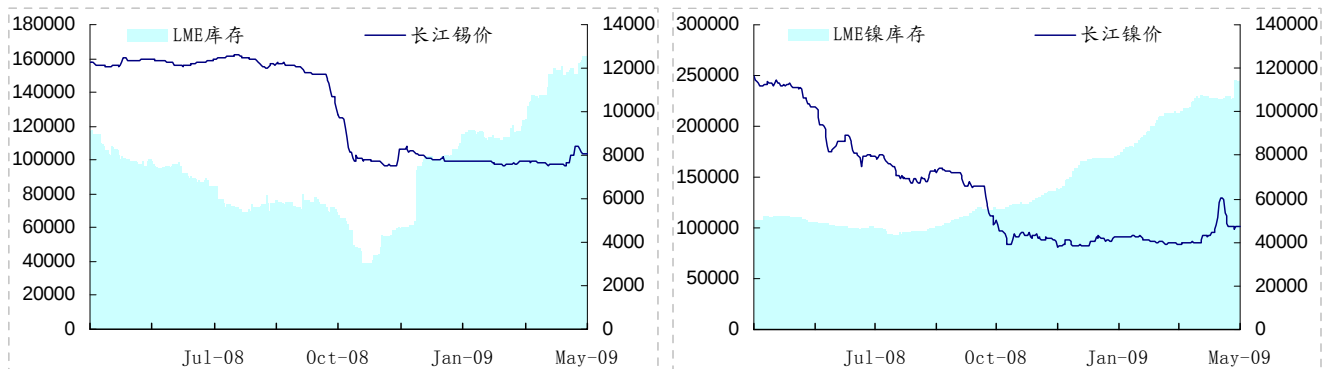
图 2：铅价与库存、锌价与库存



数据来源：第一创业证券研究所

锡镍库存均出现上行，价格面临压力。

图 3：锡价与库存、镍价与库存



数据来源：第一创业证券研究所



1、本期行业与资本市场运行情况

1.1、本期国际证券市场运行情况

1.1.1、本期国际指数运行情况

表 1：本期国际指数运行情况

指数名称	最新价格	开盘价	涨跌幅
道琼斯工业平均指数	8212.41	8073.82	1.72%
标准普尔500指数	877.52	862.82	1.70%
纳斯达克综合指数	1719.20	1672.87	2.77%
加拿大标普/TSX综合指数	9496.96	9345.88	1.62%
墨西哥综合指数	21898.85	22582.17	-3.03%
巴西圣保罗证交所指数	47289.53	46771.53	1.11%
道琼斯欧盟STOXX50价格指数	2375.34	2276.38	4.35%
富时100指数	4243.22	4155.99	2.10%
法国CAC 40指数	3159.85	3043.30	3.83%
德国DAX 30指数	4769.45	4625.41	3.11%
西班牙IBEX 35指数	9038.00	8739.90	3.41%
标普/米兰证交所指数	19177.00	18426.00	4.08%
荷兰AEX指数	240.76	235.16	2.38%
OMX斯德哥尔摩30指数	763.89	778.79	-1.91%
瑞士市场指数	5225.92	5077.06	2.93%
日经225指数	8977.37	8783.34	2.21%
香港恒生指数	15520.99	15160.69	2.38%
标普/澳证 200指数	3769.60	3725.00	1.20%
阿根廷MERVAL指数	1275.25	1256.62	1.48%
巴西圣保罗证交所指数	47289.53	46771.53	1.11%
智利IPSA 40指数	2670.78	2676.00	-0.20%
墨西哥综合指数	21898.85	22582.17	-3.03%
布拉格证交所指数	880.60	823.70	6.91%
埃及HERMES指数	482.88	472.41	2.21%
布达佩斯证交所指数	12872.14	12416.16	3.67%
特拉维夫 100 指数	745.25	732.91	1.68%
华沙WIG 20指数	1798.51	1738.83	3.43%
俄罗斯RTS指数(美元)	832.87	831.37	0.18%
富时/JSE 南非综合指数	20647.03	20322.48	1.60%
ISE 全国 100 指数	31651.81	29343.65	7.87%
上证综合指数	2477.57	2443.44	1.40%
台湾证交所加权股价指数	5992.57	5931.87	1.02%
韩国KOSPI指数	1369.36	1358.20	0.82%
孟买SENSEX 30指数	11403.25	11237.42	1.48%
泰国证交所指数	491.69	473.86	3.76%

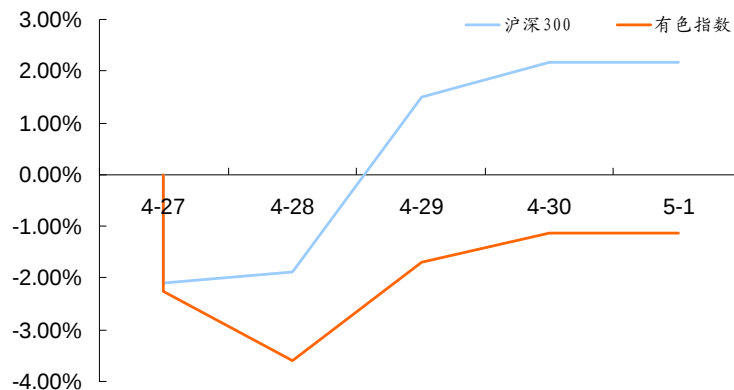
数据来源：第一创业证券研究所



1.2、本期中国大陆 A 股运行情况

1.2.1、有色金属行业指数与综合指数运行比较

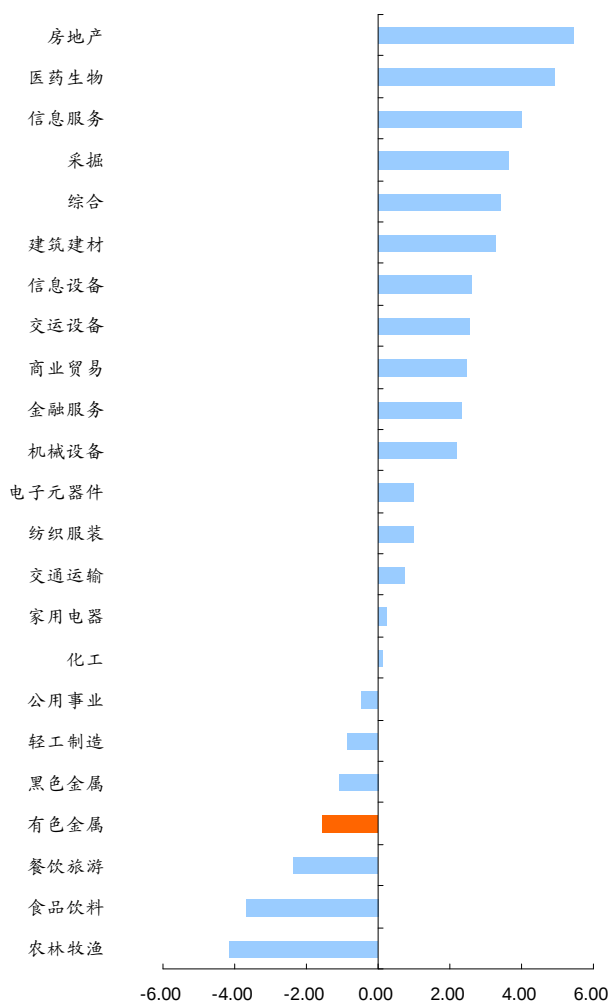
图 1：本期有色金属指数与沪深 300 指数走势对比



数据来源：第一创业证券研究所

1.2.2、本期各行业涨跌情况

图 2：本期中国 A 股市场分行业涨跌幅对比

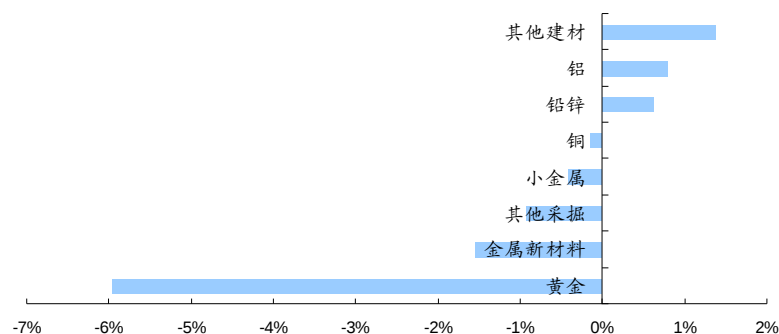


数据来源：第一创业证券研究所



1.2.3、有色金属行业细分子行业运行情况

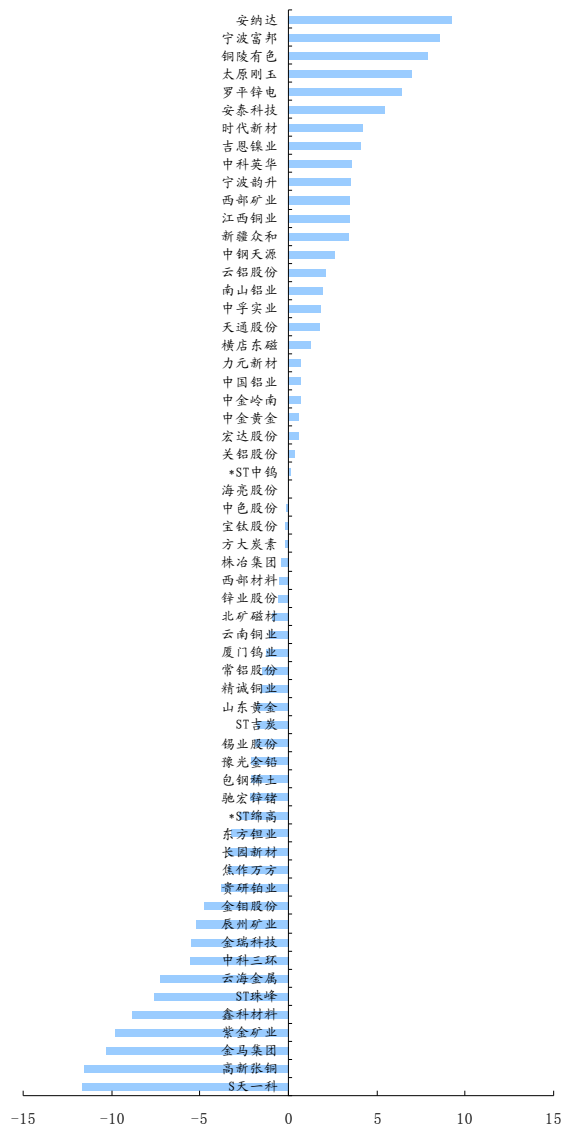
图 3: 本期有色金属细分子行业涨跌幅



数据来源: 第一创业证券研究所

1.2.4、有色金属行业公司本期涨跌情况

图 4: 本期有色金属各公司涨跌幅



数据来源: 第一创业证券研究所



2、行业新闻

2.1、中俄原油管道中国段用钼不超过 200 吨

中俄原油管道中国境内的部分将于 5 月中旬开工,每年可以从俄罗斯进口至少 1500 万吨原油。中俄原油管道中国境内段全长 965 公里,从边境城市漠河进入到达大庆市,计划 2010 年 10 月贯通,2011 年 1 月 1 号正式送油。

据了解,本次原油管道采用 X65 钢管,该钢管含钼量为 0.16%,每公里使用该钢管约 76-130 吨,那么中国段管道用钼量仅为 120-200 吨钼(金属量),对钼市场需求带动作用不会很大。

2.2、国内外钼价涨势凶猛 前景堪忧

目前国内市场钼铁报价混乱,主流报价在 10.8-11.2 万元/吨,成交价在 10.5-10.8 万元/吨。近一周以来,钼铁价格节节攀升,引来贸易商蜂拥进入市场询价采购。众所周知,今年以来在我国不管是钼铁还是钼精矿价格一直处于下滑通道,所以大部分钼精矿厂商和钼铁冶炼厂都采取能停则停、能减则减的生产原则,致使市场上流通的钼铁现货较少。而此次突如其来的涨价,贸易商甚至民间游资急于囤货收利,使得市场上的钼铁现货更加稀少,一些钼铁厂的订单已经排到 6 月中旬。不过一些钼铁厂并不看好这次上涨,称他们不会考虑在现在的市场环境下采购原料,因为国内外氧化钼价格都在顺势上涨,如果使用这些原料生产会有很大风险,他们仅仅采用前期采购的原料进行生产。

业内普遍认为钼价不会持续上涨,主要原因是国外钼市场需求依旧没有任何回暖迹象,而国外副产钼生产成本低,在近期的低价下尚能大量向中国出口,一旦价格上涨,供货量将会进一步增长,从而再度打压市场价格。另外,如果有人大量甩货,价格将会迅速下跌。

目前,国内钼精矿报价已经涨至 1600 元/吨·度,国外桶装氧化钼于 4 月 29 日上调至 8-9 美元/磅钼。

2.3、金山金矿与银团签署单笔最大意向性贷款达 12 亿

4 月 28 日下午,江西金山金矿与银团签署了 12 亿的意向性贷款,成为德兴市贷款融资单笔金额额度最高的企业。

在政银企(德兴)融资对接活动中,德兴市与婺源县两地的政府有关部门、市直有关单位、以及银行和企业的负责人都积极参与此次对接活动。江西金山金矿的王平矿长表示,现在他们金矿日处理 2000 吨矿石,每年可生产 1.2 吨黄金,如果 12 亿贷款能够贷下来,他们就能够日处理 6500 吨矿石,每年可生产 4 吨黄金,为国家和社会创造更大的效益,所以非常感谢政府牵线搭桥。

据悉,在今天的融资对接活动中,共签约项目 44 个,签约贷款 30.1 亿元,其中婺源县 21 个项目,签约贷款 10.1 亿元,德兴市 23 个项目,签



约贷款 20 亿元。

2.4、LME：基金不太可能参与早期的钴钼期货交易

LME 总裁马丁雅培在 4 月 28 日称，当小金属期货合约在 LME 开始实行的时候，对冲基金不太可能投资氧化钼和钴市场。刚开始实施的合约都太小，而且流动性太强，不足以吸引基金的投资。他还指出，目前基本金属市场的基金投资金额是根据合约的大小来确定的。

他认为，从长期看，钴钼市场太小，会限制基金的数量。而且他说：“大家都担心基金进入后的风险问题，但是基金公司都不傻，他们也都是希望能够自由顺利的进出市场。”而且他称，他们会以现金市场的操作方式开始进行钴钼期货的操作，但不要期望将它们变成大型流动性的金融市场。钴钼期货和现金市场的联系是非常紧密的。

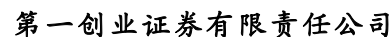
伦敦金属交易所计划明年年初开始钴钼期货合约。而且已宣布计划仓库地点在鹿特丹、巴尔的摩和新加坡，并正在考虑增加另外一个地点，但雅培拒绝透露具体的位置。之前 MB 报道过，钼将交付到在鹿特丹、巴尔的摩和釜山的仓库。钴将交付到鹿特丹、巴尔的摩和新加坡的仓库。一旦开始实施期货，一切都将进行电子交易，而且将在每天下午的 12: 20 进行圈内交易。伦敦金属交易所短期不打算推出更多的小金属品种。

2.5、西南铝制罐材料研发取得新的突破

4 月 29 日报道，西南铝业公司制罐材料研发取得了新的突破，已具备自产能力，铝制易拉罐从此实现国产化。由于我国以前一直无法拿出薄而强度高的合格铝材，只能依赖进口。此次西南铝造出的易拉罐厚度仅 0.27 毫米，达到了国际标准。西南铝在易拉罐上的突破，让我国跻身世界高质量铝板带加工的国家。

2.6、宝山铅锌银矿有新发现

据湖南有色地勘局的相关人士透漏，原定关闭破产的宝山铅锌银矿，通过近两年的深部找矿，获重大突破。经初步估算，该矿新增 130 万吨铅锌、1014 吨银、20 万吨铜等多种矿产资源，创潜在价值 580 余亿元。



	长江现货金属月度价格及变化																	
元/吨	铝			铜			锌			铅			镍			锡		
月度比较	均价	同比	环比	均价	同比	环比	均价	同比	环比	均价	同比	环比	均价	同比	环比	均价	同比	环比
2009-5	13050	-29.9	-5.7	37600	-40.7	-5.9	12850	-29.5	-1.0	11950	-33.0	-5.0	101000	-53.4	-2.3	103500	-35.0	3.3
2009-4	13833	-26.2	8.7	39940	-38.8	25.4	12977	-31.6	13.1	12574	-38.9	2.2	103333	-57.1	20.9	100200	-36.1	1.7
2009-3	12724	-34.7	5.7	31848	-52.1	10.6	11477	-44.2	4.1	12301	-43.5	2.6	85460	-66.6	-3.9	98556	-37.6	0.0
2009-2	12038	-37.9	-0.6	28803	-55.2	0.5	11030	-47.4	-4.7	11985	-46.4	-1.8	88938	-64.0	-0.5	98554	-34.9	-1.3
2009-1	12108	-33.0	11.1	28656	-53.9	6.7	11573	-42.2	16.3	12207	-39.0	24.7	89411	-64.0	6.4	99847	-31.3	-3.6
2008-12	10903	-38.5	-18.3	26850	-55.1	-16.3	9953	-49.5	1.1	9790	-50.8	2.6	84016	-65.1	-8.0	103556	-27.8	5.0
2008-11	13352	-25.4	-4.9	32076	-46.6	-23.5	9842	-53.9	-14.5	9546	-59.4	-34.7	91283	-66.2	-14.6	98650	-33.1	-22.0
2008-10	14037	-25.3	-12.7	41910	-36.6	-28.0	11506	-57.3	-20.8	14621	-41.9	-18.1	106935	-61.1	-28.2	126460	-14.8	-17.7
2008-9	16087	-17.0	-11.2	58240	-11.8	-4.1	14531	-48.6	-1.9	17851	-23.8	-2.5	149000	-43.6	-1.0	153642	5.2	-2.5
2008-8	18110	-7.6	-4.4	60730	-6.2	-3.3	14813	-48.6	-6.0	18315	-25.8	5.7	150581	-41.4	-7.8	157540	11.4	-1.9
2008-7	18941	-5.5	1.8	62811	-3.7	1.4	15766	-44.4	-4.4	17330	-25.6	0.8	163306	-43.3	-8.7	160516	37.6	2.3
2008-6	18604	-9.4	-0.1	61973	-1.9	-2.3	16488	-43.7	-9.5	17191	-1.5	-3.6	178942	-52.2	-17.5	156958	46.5	-1.4
2008-5	18615	-9.9	-0.7	63441	-3.0	-2.7	18227	-42.6	-4.0	17831	6.9	-13.4	216806	-49.7	-10.1	159113	45.8	1.5
2008-4	18749	-4.7	-3.7	65209	-5.4	-1.9	18978	-39.8	-7.7	20583	32.3	-5.4	241117	-44.3	-5.8	156800	41.7	-0.8
2008-3	19471	0.4	0.4	66464	11.6	3.3	20566	-31.9	-1.9	21769	45.3	-2.6	256048	-36.9	3.7	157992	48.0	4.4
2008-2	19393	-3.0	7.3	64349	15.8	3.5	20962	-33.0	4.6	22349	55.1	11.7	246966	-30.9	-0.4	151336	61.5	4.1
2008-1	18077	-12.0	1.9	62185	9.0	4.0	20031	-39.5	1.6	20008	38.4	0.5	248032	-22.5	3.1	145379	60.4	1.4
2007-12	17741	-17.0	-0.8	59766	-7.1	-0.4	19719	-43.1	-7.7	19902	35.2	-15.3	240540	-21.7	-10.9	143403	61.8	-2.8
2007-11	17892	-15.1	-4.8	60022	-10.8	-9.3	21368	-38.1	-20.7	23485	58.3	-6.6	270052	-10.3	-1.7	147525	71.9	-0.6
2007-10	18785	-12.3	-3.0	66146	-7.0	0.2	26950	-14.8	-4.8	25157	83.9	7.4	274694	-9.4	4.0	148355	73.5	1.6
2007-9	19371	-8.2	-1.2	66017	-7.6	2.0	28297	-7.4	-1.8	23424	75.9	-5.1	264117	-11.5	2.7	146067	79.4	3.3
2007-8	19607	1.9	-2.2	64725	-5.1	-0.7	28811	-0.4	1.7	24681	119.4	5.9	257085					

第一创业证券研究所

请务必阅读本页免责条款部分



免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则后果自负。

投资评级:

类别	级别	定义
股票投资评级	买入	预计6个月内，股价表现优于市场指数20%以上
	谨慎买入	预计6个月内，股价表现优于市场指数10-20%之间
	中性	预计6个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	卖出	预计6个月内，股价表现弱于市场指数20%以上
行业投资评级	推荐	预计3个月内，行业指数表现优于市场指数10%以上
	中性	预计3个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
	回避	预计3个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区月坛南街甲一号东方亿通大厦4层

TEL:010-68059588 FAX:010-68059099

P.R.China:100045

上海市张杨路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120