

方正证券研究中心

有色金属行业分析师：邓新荣

TEL: (86731) 85832353

E-mail: dengxinrong@foundersc.com

联系人：吴佳蕾

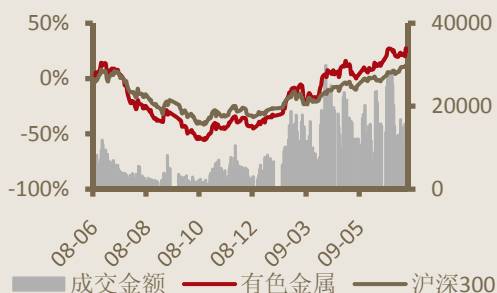
TEL: (86571) 87782600

E-mail: wujialei@foundersc.com

重要数据

上市公司总家数	59
总股本 (亿股)	625.61
销售收入 (亿元)	4099.43
利润总额 (亿元)	147.04
行业平均 PE	49.06
平均股价 (元)	13.44

(平均价采取总股本加权平均)



有色金属行业相对指数表现

相关研究

《2009 年度有色行业投资策略报告》

《有色金属行业 5 月月报》

请务必阅读最后特别声明与免责条款

通胀预期强烈 并购、整合加速

有色金属行业6月月报

有色金属行业研究
2009.07.01 增持

有色金属行业

※6 月份行业动态与重要事件评述

预计未来 6-9 个月铜价面临下跌风险
中国 2009 年铜需求量将增长 8%
中国限制部分有色等原材料出口 欧美将告上 WTO
中国公布有色金属收储详细数据 表示将停止收储
中国今年铜精矿加工精炼费已挫七成
Nyrstar 预计全球锌产量缩减导致锌价稳定
我国 7 月 1 日起调整部分产品出口关税

※6 月份基本金属走势综述

6 月，有色基本金属走出了“内强外弱”的行情，LME 金属期货价格平均涨幅为 1.34%，铝上涨 10.58%，铅上涨 1.81%，镍上涨 4.95%，铜下跌 2.13%，锌下跌 3.79%，锡下跌 3.41%。LME 金属期货走势分化明显，铝在连续两个月下跌后，大幅反弹企稳。而此前一直表现强劲的铜、锌与锡等金属，本月显疲态；国内现货市场方面，长江现货金属价格平均涨幅为 5.18%，铜上涨 3.56%，铝上涨 5.24%，铅上涨 12.70%，锌上涨 0.37%，锡上涨 4.29%，镍上涨 4.89%。长江有色现货市场金属价格本月止跌反弹，表现强劲。

※行业整体评级为“增持”

我们维持有色金属行业上市的基本面在 2009 年上半年难以有根本性好转的观点，但近期通胀预期强烈，支撑着黄金类股票行情。在行业总体经营仍处低迷时期，建议在 7 月继续关注厦门钨业（600549）、宝钛股份（600456）、紫金矿业（601899），以及介入基本面开始转好且存在金属价格反弹预期的铜、铅锌类上市公司江西铜业（600362）、株冶集团（600961）和中金岭南（000060）等。

随着国家产业振兴计划的进一步实施，小而全的有色企业，必将进行兼并重组，行业整合，资产注入。我们建议投资者关注有色产业振兴规划实施过程中的兼并重组题材的投资价值，如中金黄金、五矿集团、紫金矿业等整合带来的投资机会。我们维持有色金属行业“增持”投资评级。

一、6 月份行业动态与重要事件评述

1 预计未来 6-9 个月铜价面临下跌风险

矿商力拓铜部门主管 Bret Clayton 表示,力拓公司认为三个月期铜价格在未来 6-9 个月有下跌的风险。Bret Clayton 表示,“需求基本面并不一定支撑价格的涨幅。”

2 我国有色金属进出口贸易萎缩

据工业和信息化部发布的数据显示,今年一季度,我国有色金属进出口贸易总额为 128 亿美元,同比降幅达 46.93%。

一季度,我国有色金属进口额、出口额双双下降。其中,进口额为 99.93 亿美元,比去年同期减少 74.85 亿美元,同比下降 42.8%;出口额为 28.07 亿美元,比去年同期减少 38.34 亿美元,同比下降 57.73%。

3 中国 2009 年铜需求量将增长 8%

北京安泰科信息开发有限公司副总经理王中奎近日表示,2009 年中国的铜消费量预期增长 8%,由于来自电缆行业的需求旺盛,但供应仍然充裕。

4 中国 5 月精炼铜产量达 33.18 万吨,同比增长 1.4%

中国国家统计局称,中国 5 月精炼铜(铜)产量达 33.18 万吨,同比增长 1.4%。5 月原铝(电解铝)产量达 99.93 万吨,同比下降 12.1%。同期原煤产量达 24,841.05 万吨,同比增长 9.6%。

5 海关总署:中国 5 月末锻造铜及铜材进口量为 422,666 吨

中国 2009 年 5 月末锻造的铜及铜材进口为 422,666 吨,1-5 月末锻造的铜及铜材进口 1,759,304 吨,同比增加 53%。中国 2009 年 5 月废铜进口 33 万吨,1-5 月废铜进口 146 万吨,同比减少 39.9%。

6 中国 5 月进口铜 422,666 吨

中国海关近日公布的数据显示,中国 5 月进口铜 422,666 吨,1-5 月进口 1,759,304 吨,同比增长 53%。海关并称,中国 5 月原铝出口 9,750 吨,1-5 月出口 52,622 吨,同比降 82.9%。中国 5 月末锻轧铝进口 331,740 吨,1-5 月进口 1,035,286 吨,同比增长 156.8%。

7 全球金属供应过剩格局仍在加深

日前,全球两大金属研究机构的发表报告指出,尽管目前中国金属需求量仍在上升,但是由于除中国外的全球市场需求萎缩严重,导致全球金属供应过剩格局仍在加深。

今年前 3 个月,全球铜市供应过剩 18.7 万吨,去年同期为短缺 9.5 万吨。今年前 3 个月精铜产量增长 2.3%至 458 万吨,但消费量

同比下滑 3.9%，为 439 万吨。统计显示，今年 1-3 月铝市供应过剩 67.9 万吨，去年同期为过剩 11.2 万吨。

8 国家统计局:中国 1-5 月基本金属产量

以下是中国国家统计局周四公布的 5 月以及 1-5 月的铜、铝等基本金属产量一览表(单位均为吨,精矿产量以金属含量计)。

	5 月	同比%	4 月	环比%	1-5 月	同比%
精炼铜	331,800	1.4	338,300	-1.9	1,602,900	5.6
铝	999,300	-12.1	876,300	14	4,622,500	-13
锌	335,500	1.6	334,900	0.2	1,521,900	-1.4
铅	285,100	10	302,300	-5.7	1,358,900	20.4
镍	17,551	5.8	14,092	24.5	82,558	14.8
锡	11,768	6.1	12,472	-5.6	44,765	-14.5
镁	42,000	-51.9	28,900	45.3	160,600	-51.4
钛	4,200	5	5,200	-19.2	22,200	20.7
汞	43	-66.6	90	-52.3	333	-34
精矿:						
铜	82,900	8.8	83,200	-0.4	369,500	9.4
氧化铝	1,874,700	-4.3	1,760,500	6.5	8,562,900	-6.1
锌	252,700	-6.2	210,000	20.3	924,500	-14.7
铅	159,000	31.7	96,600	64.6	482,300	6.3
锡	5,700	1.8	6,000	-5	26,600	22.6
钨	8,894	0.5	9,195	-3.3	38,459	-1
锑	13,000	-4.4	7,100	83.1	39,500	-15.8
钼	16,142	3	15,511	4.1	74,238	5.8
金属制品、半成品及合金						
铜材	846,200	21.3	806,700	4.9	3,458,900	7.9
铝材	1,465,700	7.6	1,437,500	2	6,107,800	4.8
其中:						
铝型材	327,400	25.8	323,800	1.1	1,315,600	20.7
铝板材	92,200	-4.2	93,400	-1.3	403,000	-7.6
铝带材	47,000	-6.7	41,800	12.4	191,700	-16.3
铝箔材	76,400	0.9	53,400	43.1	306,000	2.7
铝合金	170,000	-2	161,600	5.2	740,200	-15.2
电力电缆	1,926,200	-7	1,693,700	13.7	7,750,900	-5.2

9 中国限制部分有色等原材料出口 欧美将告上 WTO

针对中国限制 20 种工业原材料出口，本月欧盟和美国将在世界贸易组织(WTO)采取行动。欧盟与美国将在 6 月 22 日正式要求与中国针对此事进行协商。若协商破裂，下一步将是要求世界贸易组织(WTO)小组受理申诉。欧盟与美国指出，中国持续限制用于钢铁、半导体、飞机等产品的原料出口，尽管中国政府在 2001 年加入 WTO 时承诺，将取消出口的赋税及费用。

这件案子预料会涉及的原材料包括黄磷、锑、铝矾土、焦煤、氟石、铟、碳酸镁、钼、稀土、硅、滑石、锡、钨和锌等。

10 中铝 195 亿美元注资遭力拓毁约 将获两亿分手费

中铝已经得到了力拓的通知，力拓将撤回对中铝向其注资 195 亿美元交易的推荐，而将用 150 亿美元的配股方案取而代之。中铝与力拓订立协议之时，提出如果力拓取消双方的交易，将向中铝支付 1.95 亿美元解约费。

11 国家财政部提高锌和电池的部分产品出口退税率

经国务院批准，国家财政部今提高部分商品的出口退税率，并从 6 月 1 日开始实行。其中与锌相关的有：

镀或涂锌的铁或非合金钢丝，出口退税提高至 9%；电镀锌的其他合金钢宽平板轧材等，原自 07 年 4 月起就维持 0 出口退税的，现提高至 9%；无汞扣式碱性锌锰的原电池及原电池组、无汞圆柱型碱性锌锰的原电池及原电池组、其他碱性锌锰的原电池及原电池组均从原 14% 的出口退税提高至 15%。

12 高盛预计 2010 年铜价将涨至每吨 5,800 美元

高盛（Goldman Sachs）16 日称，目前铜价下滑将是短暂的，估计随着全球经济复苏，预计 2010 年底之前，铜价料涨至每吨 5,800 美元。该投行称，其 12 个月铜目标价仍为每吨 4,800 美元，与 5 月时的预估一致。

13 中国公布有色金属收储详细数据 表示将停止收储

中国国家发改委产业协调司官员表示，收储使中间商成为最大的受益者，随着有色金属价格反弹，国家不会继续收储。

发改委产业协调司冶金建材处余东明 26 日在一会上透露，中国已经完成的有色金属收储包括铝 59 万吨、锌 15.9 万吨、铜 23.5 万吨、铟和钛分别 30 吨和 5,000 吨。随着经济成长的放缓，中国官方的收储已经成为支撑金属价格的关键性因素。

14 中国 5 月精炼铜进口同比增长 258%，至 337,230 吨

海关总署最新公布的数据显示，中国 5 月精炼铜进口同比增长 258%，至创纪录的 337,230 吨，4 月进口量为 317,947 吨。数据还显示，中国 5 月原铝进口同比增长 2,414%，至 259,095 吨，但低于 4 月时的 362,400 吨。

中国 5 月镍进口同比增长 127%，至 25,032 吨，亦创纪录高点，4 月时的进口量为 21,031 吨。

15 中国今年铜精矿加工精炼费已挫七成

贸易商和冶炼厂高层 17 日表示，中国炼铜企业收取的外国现货铜精矿加工精炼费用自 1 月以来已下滑逾 70%，因市场对该原材

料的需求强劲。根据贸易商和炼铜企业高层的资料，运往中国的现货铜精矿加工及精炼费用为每吨 25 美元及每磅 2.5 美分，低于 1 月时的 90 美元/9 美分，同时亦大幅低于 75 美元/7.5 美分的 2009 年年度协议加工精炼费。

中国多数炼铜企业并未预订协议铜精矿进口以满足全年所需，尽管他们在 1 月与必和必拓的谈判中成功将年度加工精炼价格提高了近 60%。他们押注现货加工精炼费用的提高，寄望全球经济下滑将减少铜及铜精矿需求。

然而中国中央和地方省政府鼓励炼铜企业增加产量，迫使炼铜企业购买更多的现货铜精矿。数据显示，全球最大铜精矿买家——中国今年前四个月的铜精矿进口量为 190 万吨，同比增多 3%，且 4 月进口量创历史第二高位。

16 国际铝业协会：全球铝企五月日均铝产量降至 6.36 万吨

国际铝业协会 22 日统计数据显示，今年全球五月原铝日均产量为 6.36 万吨，较四月的 6.4 万吨有所下降。

全球铝企五月总产量为 197.3 万吨，四月总产量为 192.1 万吨。而 2008 年五月产量为 219 万吨。中国四月、五月原铝产量分别为 89.2 万吨和 98.4 万吨。2008 年五月产量为 116.7 万吨。产量均有所下降。

17 WBMS:全球 1-4 月铝市供应过剩 591,000 吨

世界金属统计局(World Bureau of Metal Statistics, WBMS)17 日称，全球 1-4 月铝市供应过剩 591,000 吨，去年同期为过剩 176,000 吨。

全球 1-4 月铝产量较去年同期下降 153.3 万吨，至 1160 万吨。全球 1-4 月铝需求量总计为 1103 万吨，约较 2008 年前四个月需求量低 194.8 万吨。

18 力拓称 09 年全球铝需求或下滑 12%

力拓集团工业分析师表示，因家居及汽车行业需求迟滞，今年全球铝需求或下滑 12%至 3350 万吨。

19 中国 5 月精炼铝、铝合金及未锻造铝进口增至 282,829 吨

中国海关 18 日公布的官方数据显示，今年 5 月中国精炼铜及铜合金进口增至 354,567 吨，根据计算，该数据较去年同期大幅增长 139%，精炼铝、铝合金及未锻造铝进口增至 282,829 吨。

20 中国氧化铝产能 2010 年将达到 3500 万吨

国内氧化铝产能预计到 2010 年将增长到 3500 万吨，而目前只有 3200 万吨，北京首创期货最近表示。

该公司分析人士称国产氧化铝产能的提高主要是由于中铝，以及非中铝私人企业产能的投产。三年前，中国的氧化铝产量几乎被中铝垄断了。但是现在大约 50%的氧化铝产量是由非中铝私营公司生产。

21 Nyrstar 预计全球锌产量缩减导致锌价稳定

Nyrstar 预估在 2009 年锌矿商已减产全球矿山总产能的大约 15.2%，冶炼商削减全球冶炼总产能的 16.2%，意味着矿商已减产大约 170 万吨，冶炼商亦减产 170 万吨

22 我国 7 月 1 日起调整部分产品出口关税

为促进稳定外需，调整出口结构，自 2009 年 7 月 1 日起，我国将调整部分产品的出口关税。调整后，我国小麦、大米、大豆粮食产品 3%-8%的暂定关税被取消，硫酸、钢丝的 5%的暂定关税也在取消名单当中。微细目钢滑石粉暂定关税由 10%下调为 5%，中小型型钢，部分氟化工品，部分钨、钼、铟等有色金属的暂定关税由此前的 10%-15%调整为 5%。

23 中国 5 月进口精炼镍同比增加 126.8%至 25,032 吨

中国 5 月出口精炼镍及合金为 411 吨，同比下滑 44.9%;1-5 月出口为 2,019 吨，同比下降 20.75%。

中国 5 月进口精炼镍 25,032 吨，同比增加 126.8%;中国 1-5 月进口精炼镍 78,995 吨，同比增加 37.38%。

二、6 月份有色金属走势综述

图表 1：6 月份有色基本金属价格走势

品种	长江市场价（元/吨）			LME 期货价（美元/吨）				
	6.1 均价	6.30 均价	月涨幅	6.1 均价	6.30 均价	月涨幅	6.30 库存	库存增减
铜	39,300	40,700	3.56%	5,075	4,967	-2.13%	265,950	-14.75%
铝	12,970	13,650	5.24%	1,474	1,630	10.58%	4,398,350	3.80%
铅	12,200	13,750	12.70%	1,660	1,690	1.81%	89,725	13.61%
锌	13,600	13,650	0.37%	1,610	1,549	-3.79%	353,575	9.26%
锡	105,000	109,500	4.29%	14,650	14,150	-3.41%	17,005	17.44%
镍	112,500	118,000	4.89%	14,650	15,375	4.95%	109,242	-0.07%

资料来源：方正证券研究中心

6 月，有色基本金属走出了“内强外弱”的行情，LME 金属期货价格平均涨幅为 1.34%，铝上涨 10.58%，铅上涨 1.81%，镍上涨 4.95%，铜下跌 2.13%，锌下跌 3.79%，锡下跌 3.41%。LME 金属期货走势分化明显，铝在连续两个月下跌后，大幅反弹企稳。而此前一直表现强劲的铜、锌与锡等金属，本月显疲态；国内现货市场方面，长江现货金属价格平均涨幅为 5.18%，铜上涨 3.56%，铝上

涨 5.24%，铅上涨 12.70%，锌上涨 0.37%，锡上涨 4.29%，镍上涨 4.89%。长江有色现货市场金属价格本月止跌反弹，表现强劲。

6 月，LME 金属库存中铜库存下降 14.75%，镍库存下降 0.07%，而铝库存增加 3.80%，铅库存增加 13.61%，锌库存增加 9.26%，锡库存增加 17.44%，其中铜库存已经连续三月大幅下降，而铅、锡库存是连续三月大幅增加。

6 月其它有色金属铬价格变化差异大。金属钴价格上涨 9.22%，金属锑上涨 4.84%，金属锰价格上涨 2.82%，金属镁下跌 2.43%，金属银价格下跌 4.70%。

图表 2：5 月份有色其它金属价格走势

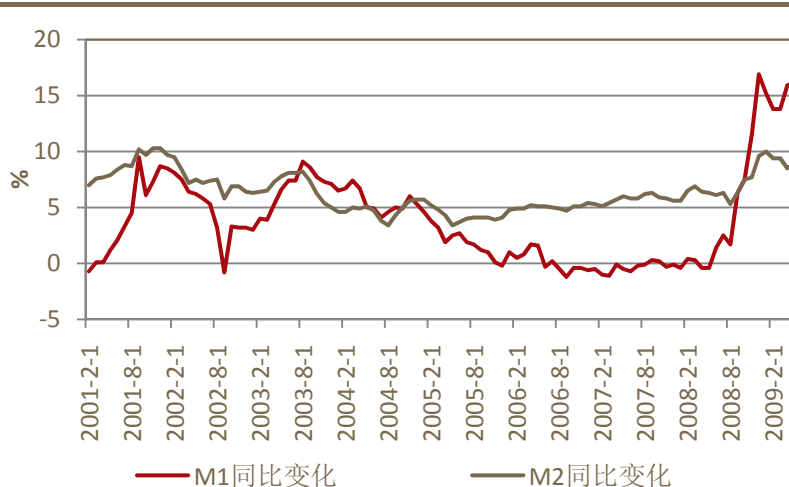
长江市场价（元/吨）			
品种	6.1 均价	6.30 均价	月涨幅
钴	293,000	320,000	9.22%
锑	31,000	32,500	4.84%
镁	16,450	16,050	-2.43%
锰	14,200	14,600	2.82%
铬	58,750	58,750	0.00%
银(元/千克)	3,405	3,245	-4.70%

资料来源：方正证券研究中心

三、行业预测与评级

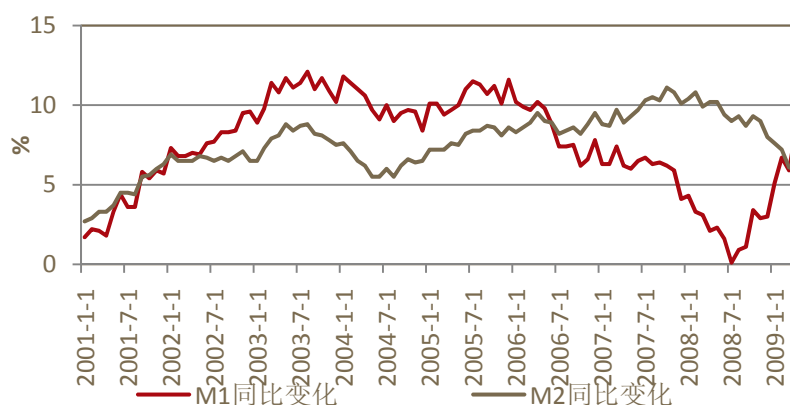
6 月份，受兼并重组、矿产资源注入的影响，山东黄金、中金黄金等黄金股票暴涨。我们认为在基本金属供需面没有根本好转前，建议关注受通胀预期影响的黄金类股票及兼并重组、资产注入的股票。建议关注：如紫金矿业（601899）、厦门钨业（600549）、山东黄金（600547）等。我们维持有色金属行业“增持”投资评级。

图表 3：美国 M1 与 M2 增持率



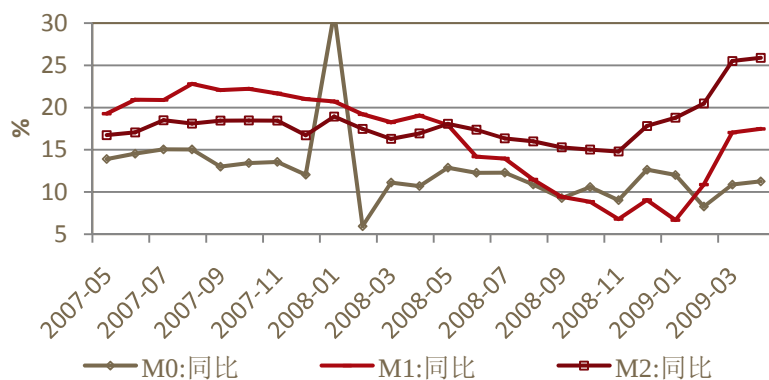
数据来源：Bloomberg 方正证券研究中心

图表 4：欧元区 M1 与 M2 增持率



数据来源：Bloomberg 方正证券研究中心

图表 5：国内货币供应量变化



数据来源：Bloomberg 方正证券研究中心

图表 6：香港有色金属类股价走势

所属子行业	公司名称	股票代码	收盘价格 (2009/6/30)	市盈率 (TTM)	本月变化	今年以来变化
铝	中国铝业	2600	7.34	9,486.89	-1.21%	79.90%
铜	江西铜业	0358	12.7	14.82	-0.94%	123.59%
黄金	灵宝黄金	3330	2.82	17.71	-10.48%	42.42%
黄金	紫金矿业	2899	7.01	29.32	0.00%	49.15%
黄金	招金矿业	1818	12.58	30.28	0.16%	109.67%
综合	湖南有色	2626	1.91	n/a	3.80%	73.64%

资料来源：Bloomberg 方正证券研究中心

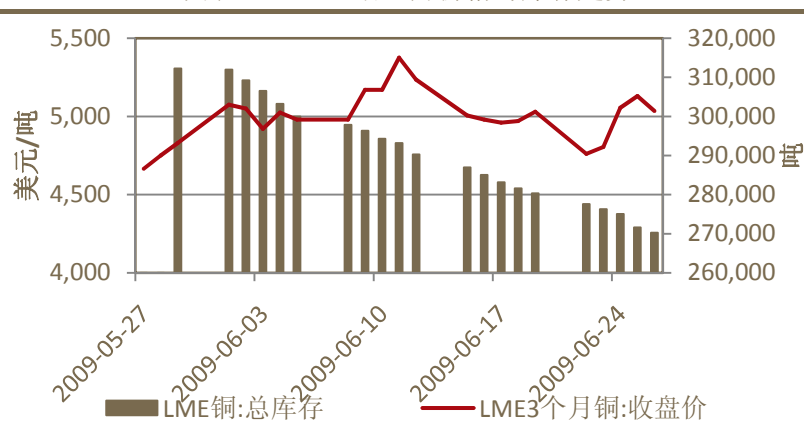
图表7：国内有色公司估值和投资建议

	公司 名称	公司 代码	价格 (6/30)	EPS (元)			P/E(x)			评级
				2008	2009E	2010E	2008	2009E	2010E	
铜	铜陵有色	000630	20.99	0.49	0.4	0.5	42.84	52.48	41.98	中性
	云南铜业	000878	21.58	-2.22	0.28	0.32	n/a	77.07	67.44	中性
	江西铜业	600362	33.67	0.76	0.48	0.75	44.30	70.15	44.89	增持
铝	焦作万方	000612	13.01	0.69	0.09	0.25	18.86	144.56	52.04	中性
	云铝股份	000807	8.54	0.07	0.05	0.14	122.00	170.80	61.00	中性
	神火股份	000933	20	2.3	1.75	2.73	8.70	11.43	7.33	增持
	南山铝业	600219	10.25	0.48	0.44	0.49	21.35	23.30	20.92	增持
	中孚实业	600595	10.4	0.3	0.19	0.42	34.67	54.74	24.76	中性
	中国铝业	601600	12.17	0	0.03	0.15	n/a	405.67	81.13	中性
铅、 锌	中金岭南	000060	21.49	0.39	0.1	0.46	55.10	214.90	46.72	增持
	株冶集团	600961	13.49	0.04	0.02	0.18	337.25	674.50	74.94	增持
	宏达股份	600331	15.89	-0.57	0.03	0.15	n/a	529.67	105.93	中性
	驰宏锌锗	600497	19.79	0.2	0.01	0.22	98.95	1979.00	89.95	中性
	西部矿业	601168	15.24	0.24	0.15	0.21	63.50	101.60	72.57	增持
黄金	中金黄金	600489	65.88	1.35	1.7	1.6	48.80	38.75	41.18	增持
	山东黄金	600547	60.1	1.81	1.31	1.05	33.20	45.88	57.24	增持
	紫金矿业	601899	10.2	0.22	0.23	0.27	46.36	44.35	37.78	增持
其它	锡业股份	000960	22.68	0.04	0.35	0.97	567.00	64.80	23.38	增持
	吉恩镍业	600432	22.55	0.46	0.3	0.62	49.02	75.17	36.37	中性
	宝钛股份	600456	22.9	0.7	0.65	1.03	32.71	35.23	22.23	增持
	厦门钨业	600549	18.55	0.3	0.26	0.39	61.83	71.35	47.56	增持
	西藏矿业	000762	24.28	0.18	0.22	0.33	134.89	110.36	73.58	增持
	包钢稀土	600111	19.38	0.21	0.1	0.19	92.29	193.80	102.00	中性
行业平均							95.68	225.63	53.61	

资料来源：Wind 资讯 公司公告 方正证券研究中心

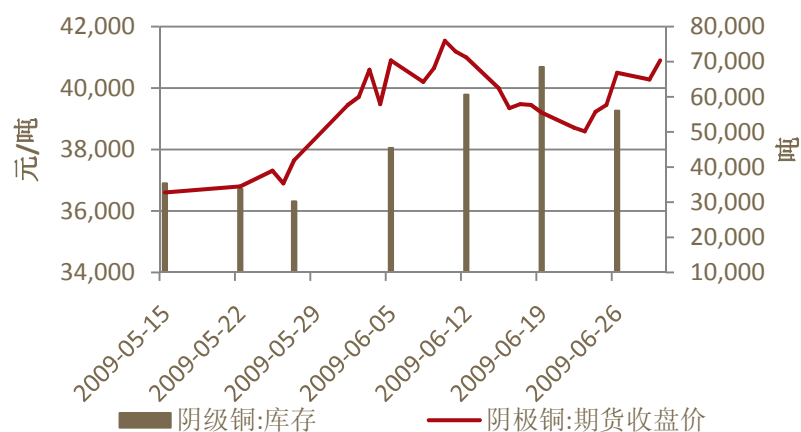
四、月度数据库

图表8：LME 铜 6 月价格与库存走势



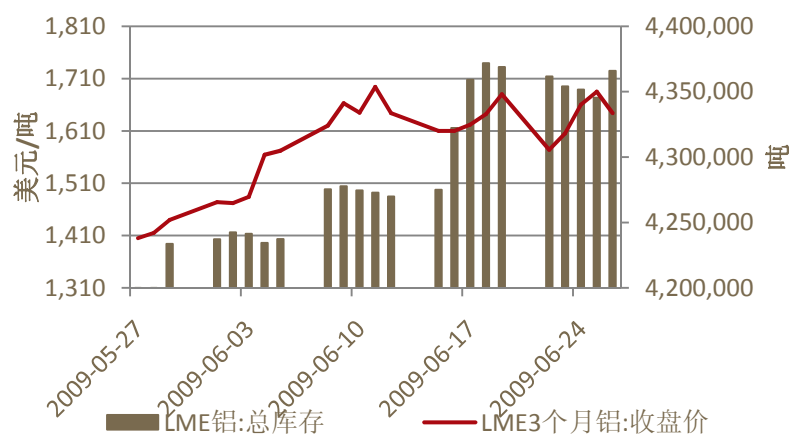
资料来源：方正证券研究中心

图表 9：上期所 6 月铜价格与周库存走势



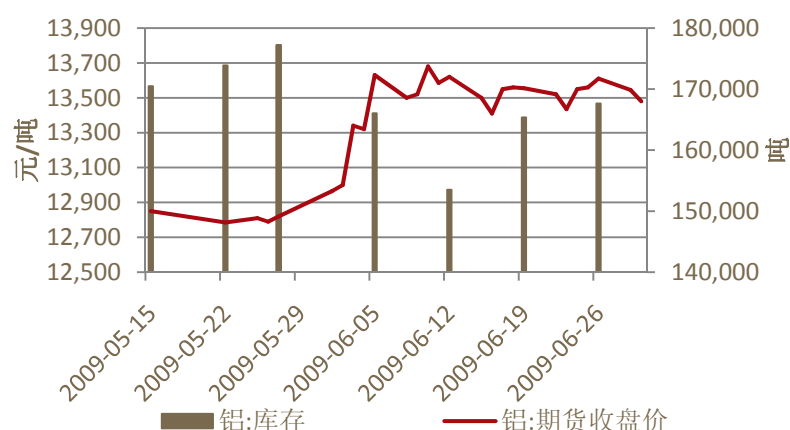
资料来源：方正证券研究中心

图表 10：LME 铝 6 月价格与库存走势



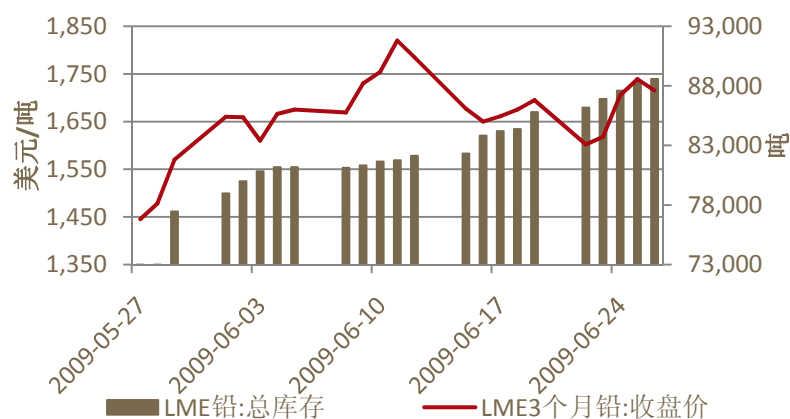
资料来源：方正证券研究中心

图表 11：上期所 6 月铝价格与周库存走势



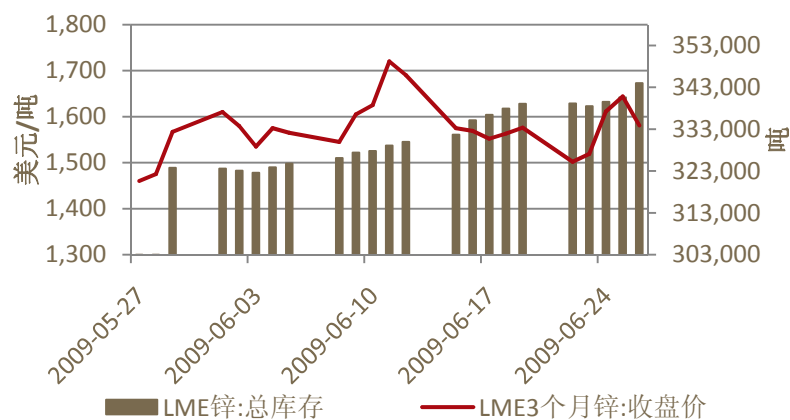
资料来源：方正证券研究中心

图表 12: LME 铅 6 月价格与库存走势



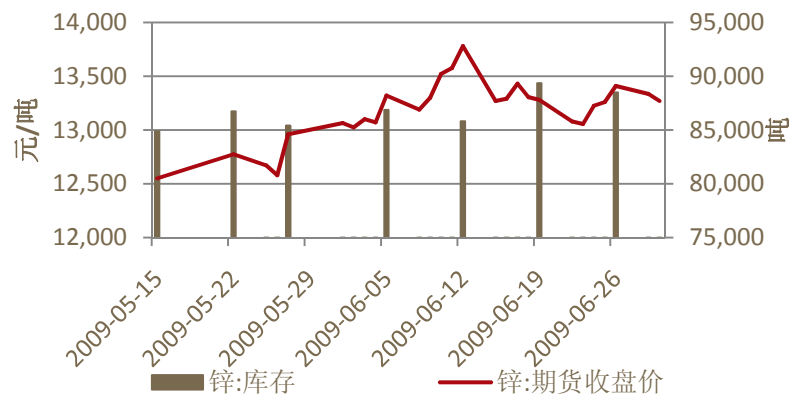
资料来源: 方正证券研究中心

图表 13: LME 金属锌 6 月价格与库存走势



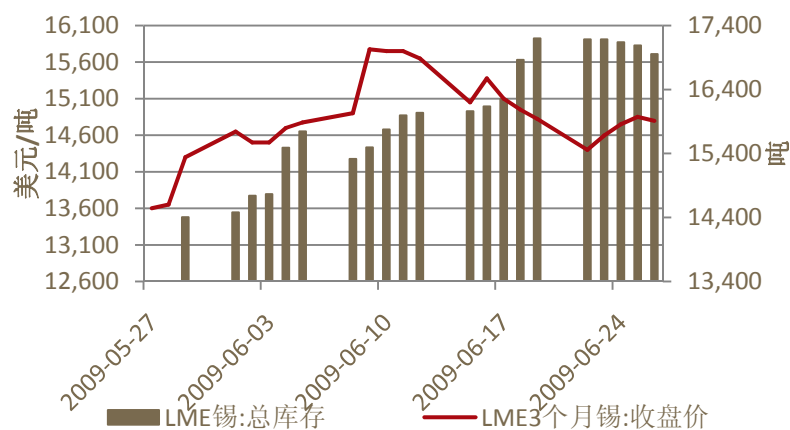
资料来源: 方正证券研究中心

图表 14: 上期所 6 月锌价格与周库存走势



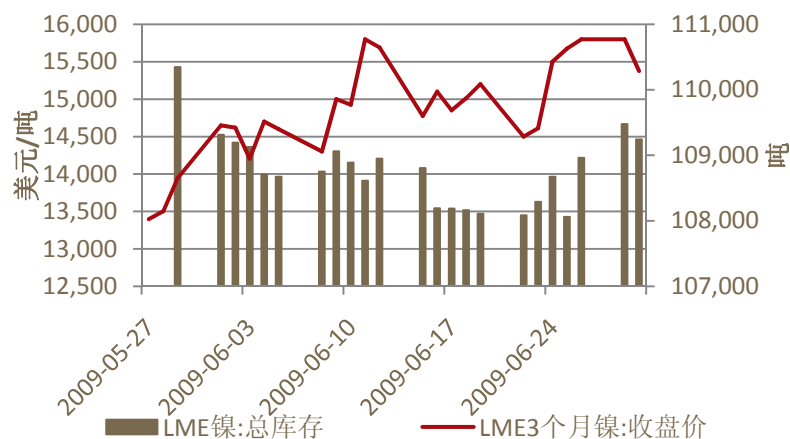
资料来源: 方正证券研究中心

图表 15: LME 锡 6 月价格与库存走势



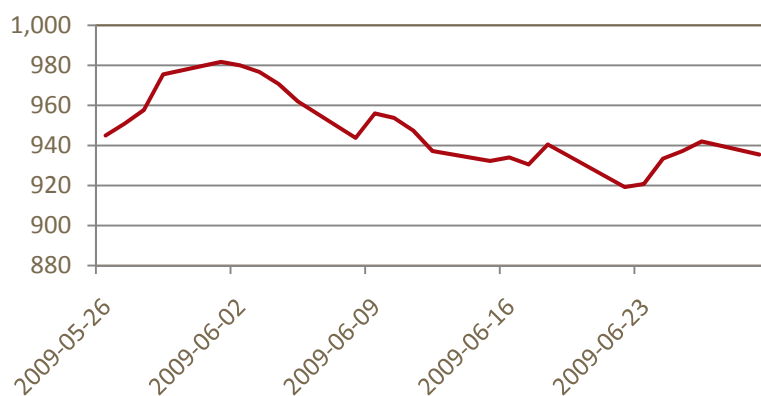
资料来源: 方正证券研究中心

图表 16: LME 镍 5 月价格与库存走势



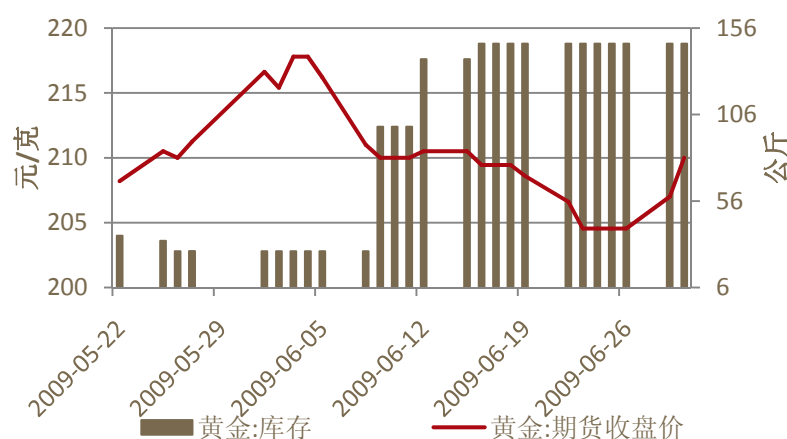
资料来源: 方正证券研究中心

图表 17: 伦敦现货黄金 6 月价格走势 (单位: 美元/盎司)



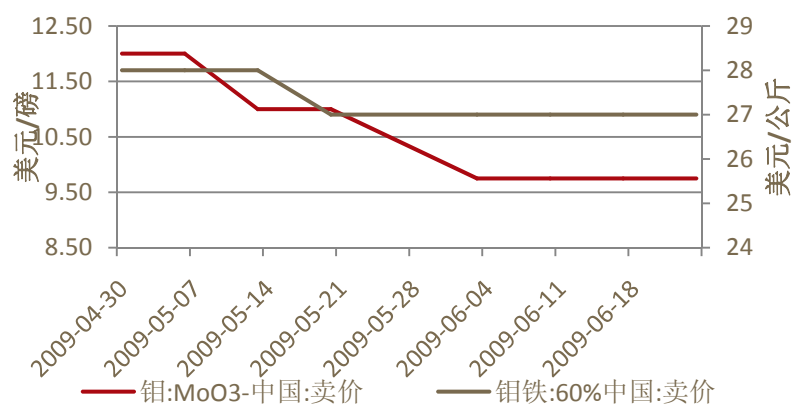
资料来源: 方正证券研究中心

图表 18：上期所 6 月黄金价格走势



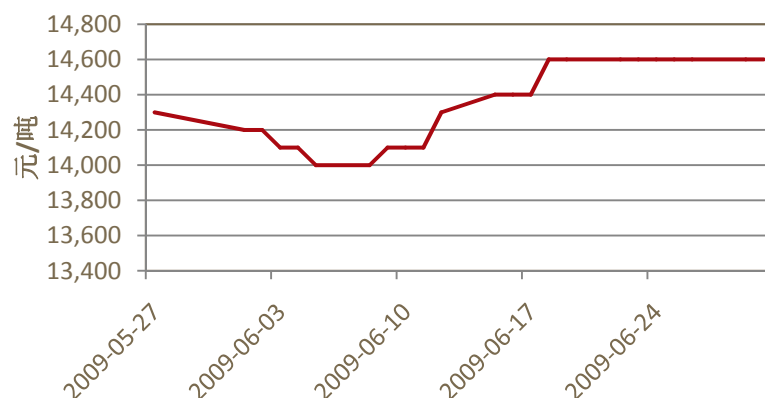
资料来源：方正证券研究中心

图表 19：6 月钼及钼铁价格走势



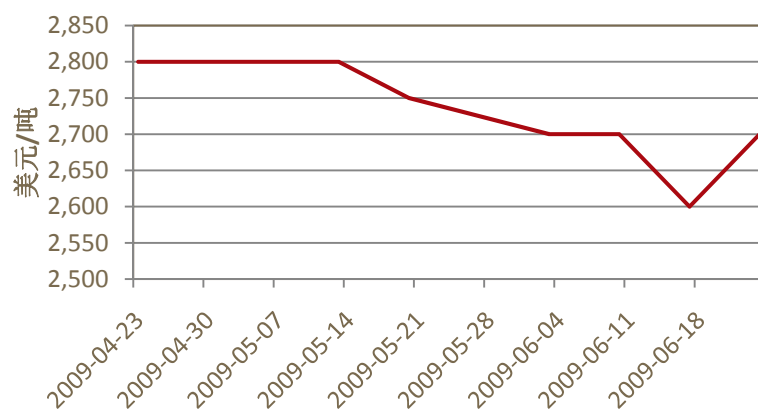
资料来源：方正证券研究中心

图表 20：6 月长江有色电解锰走势（单位:元/吨）



资料来源：方正证券研究中心

图表 21：6 月欧洲金属镁走势



资料来源：方正证券研究中心

五、主要风险

1) 宏观经济的不确定性，导致出现判断失误的可能性大于平时。通胀、滞胀还是通缩？更多意义上是宏观层面的分歧和难题，而非仅局限于具体行业；

2) 在经济见底和复苏趋势明确的情况下，预测风险同样存在，主要体现在准确地预计其进程和速度。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 20%以上；
 增持：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 10%—20%；
 中性：预期未来 6 个月内该公司股价变动幅度在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该公司股价下跌幅度在 10%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 10%以上；
 中性：预期未来 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 10%以上。

特别声明与免责条款：

本报告版权归“方正证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“方正证券”，且不得对本报告进行有悖本意的删节和修改。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前使用或了解其中的信息。

	长沙	杭州
地址：	湖南省长沙市芙蓉中路二段 200 号华侨国际大厦 24 楼（410015）	浙江省杭州市平海路 1 号方正大厦 4 楼（310006）
电话：	(86731)85832351	(86571) 87782600
传真：	(86731) 85832380	(86571) 87782600
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com