

中国继续紧缩预期压制金属价格

行业动态报告

有色金属周报 2011 年第 30 期（总第 61 期，2010.07.18-07.22）

◆基本金属：中国“控通胀”政策短期不会放松

7 月 22 日（周五），中共中央政治局召开会议，会议指出，下半年要坚持把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务，并要坚持不懈搞好房地产市场调控和保障性住房建设，坚持调控决心不动摇、方向不改变、力度不放松，坚决遏制住房价格过快上涨，确保落实保障性住房建设计划，确保建设质量，确保分配公平。

政治局会议在“稳定物价”和“房地产调控”方面口气强硬，联想到本月公布的 6 月份相关数据，6 月份工业增加值同比增速出人意料地达到 15.1%，上半年 GDP 增速 9.6%，二季度 GDP 环比增速 2.2%，这些数据构成了中央调控的“底气”。上周“二三线城市限购”政策与此相关。

本周预公布的 7 月份汇丰 PMI 初值下降至 48.9，位于 50 分水岭以下，创下 2009 年 3 月以来最低水平。与官方的 PMI 数据相比，汇丰 PMI 中小企业所占权重较大，这反映目前中小企业处境艰难。但 8 月 1 日即将公布的官方 PMI 可能仍在 50 以上。

当前基本金属价格走势取决于中国“控通胀”政策方向、美国经济复苏状况（包括近期美国债务问题）、欧债危机进展。其中中国“控通胀”政策方向影响最大，我们长期仍坚持看好基本金属价格走势，下半年金属股行情将好于上半年；短期看，政治局会议关于“控通胀”和“房地产调控”政策的强硬宣示对基本金属价格走势存在负面影响。

本周美国的经济数据好坏参半。6 月建筑许可 62.4 万套，环比增加 2.5%；6 月新屋开工数 62.9 万套，环比增加 14.6%，两项建筑数据环比增加刺激金属价格上涨。同时，6 月份现房销售环比继续下降；而上周首次失业中企人数略微反弹，就业情况没有明显好转。

◆黄金：债务危机助推黄金突破 1600 美元/盎司历史高位

近期黄金价格走势与美国债务上限问题、欧债危机进展密切相关。

美国债务上限问题一波三折。7 月 19-21 日，美国总统奥巴马表示与共和党达成一致，即同意在未来 10 年内减少 3 万亿赤字，以在 8 月 2 日之前提高 14.3 万亿的赤字上限水平。而在 7 月 22 日，奥巴马宣布他和众议院多数党领袖博纳谈判破裂，双方在加税问题上仍存在分歧。本周美国债务上限问题并没有得到实质性进展。

本周欧债问题得到缓解。7 月 21 日欧洲领导人峰会上，欧洲领导人授权了 4400 亿欧元的救助资金以购买债务问题严重的国家，宣布 1600 亿欧元（2300 亿美元）以救助希腊防止主权债务危机继续扩散至意大利以及西班牙。本周欧元区债务问题严重的国家 5 年期 CDS 下降明显，下半周金价回落至 1600 美元/盎司水平线以下。

◆投资评级

目前影响金属价格三要素：中国的“控通胀”政策、美国经济复苏进程（包括近期美国债务问题）、欧债危机中，下半年中国“控通胀”政策能否放缓是影响基本金属价格乃至黄金股估值的关键因素；从美国债务问题看，美国会继续维持宽松的货币政策（哪怕不明确推出 QE3），这对金价走势最有利。维持行业投资评级为“买入”，品种上最看好与宏观经济密切相关的大品种，如铜、锡、金、锌；建议紧紧抓住“资源注入”主题，个股重点推荐铜陵有色、锡业股份、江西铜业、东阳光铝、中金岭南、紫金矿业。

◆短期风险提示

政治局会议关于“控通胀”和“房地产调控”政策的强硬宣示对下周基本金属走势存在负面影响。

证券代码	公司名称	股价（元）	EPS（元）			投资评级
			10A	11E	12E	
000630	铜陵有色	26.43	0.63	1.16	1.35	买入
000960	锡业股份	30.93	0.4	1.25	1.7	买入
600362	江西铜业	35.76	1.42	2.05	2.40	买入
600673	东阳光铝	15.90	0.30	0.54	0.80	买入
000060	中金岭南	13.66	0.34	0.67	0.80	买入
601899	紫金矿业	5.54	0.22	0.30	0.39	买入

买入（维持）

分析师：

汪前明（执业证书编号：S0930510120001）

(8621) 22169122

wangqm@ebsecn.com

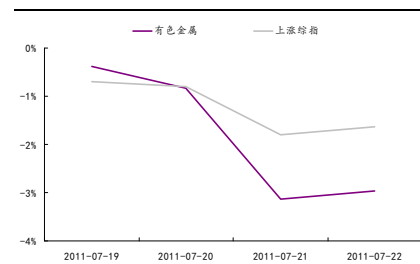
联系人：

施毅

(8621) 22169126

Shiyi@ebsecn.com

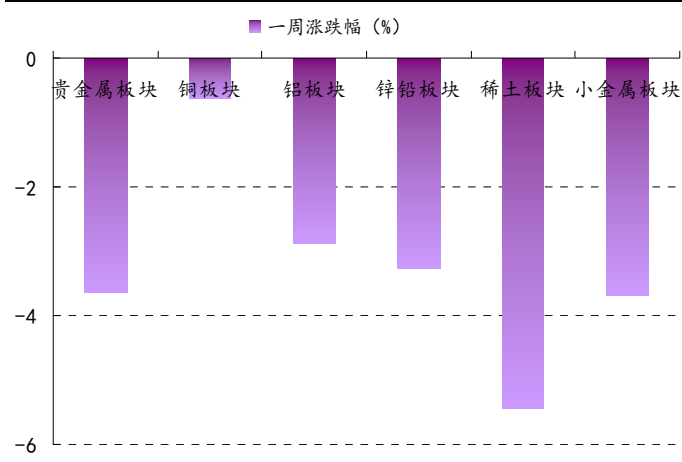
行业与上证指数对比图（周、年数据）



子行业	下周级	原因
基本金属	买入 (维持)	调控放缓预期
黄金	买入 (维持)	欧债危机、美元贬值

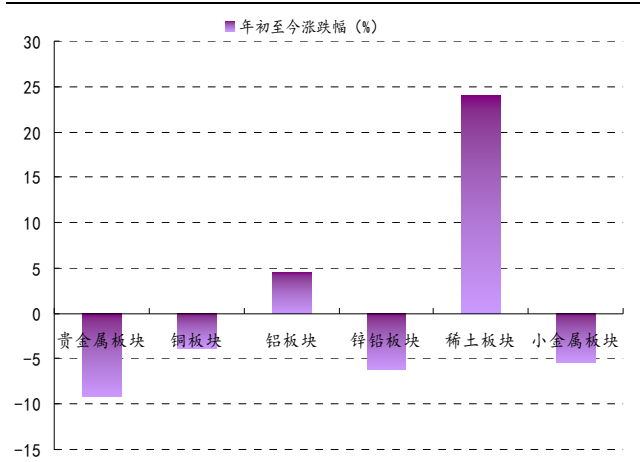
有色金属各子板块行情回顾：

图 1：本周有色金属各板块普跌



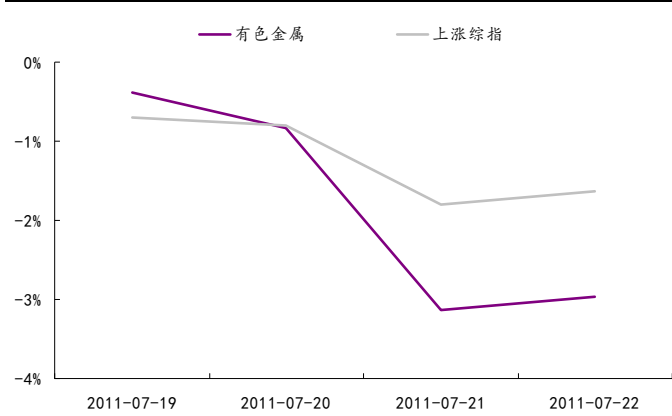
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 2：年初至今,稀土、铝板块上涨, 其余板块均下跌



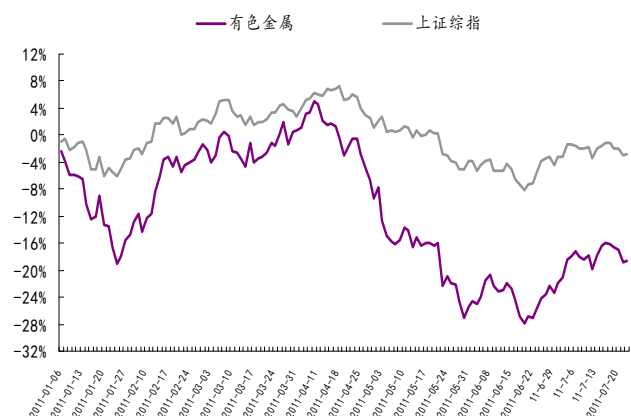
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 3：本周有色金属板块走势强于大盘



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 4：年初至今, 有色金属走势弱于大盘



资料来源：Wind、光大证券研究所

表 1：下周（7 月 25 日-7 月 29 日）全球主要经济事件

下周集中在美国经济数据

时间	事件	上次值	市场预期	对金属价格走势影响
周二 7 月 26 日	美国 6 月份新建住宅销售量	319K	322K	中
周三 7 月 27 日	美国 6 月份耐用消费品订单环比	2.10%		中
周四 7 月 28 日	美国上周首次失业人数	418K	410K	高
周四 7 月 28 日	美国 6 月待业住宅销售同比	15.50%	14.40%	中
周五 7 月 29 日	美国 2 季度 GDP 环比初值	1.90%	1.80%	高

资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

全球经济动态对黄金价格的影响

近期黄金价格走势与美国债务上限问题、欧债危机进展密切相关。

周一金价突破 1600 美元/盎司的历史高位, 达到 1610.70 美元/盎司历史高位, 欧洲以及美国的债务问题的担忧进一步提振了避险属性。

◆美国债务上限问题一波三折

7月19-21日，美国总统奥巴马表示与共和党达成一致，即同意在未来10年内减少3万亿赤字，以在8月2日之前提高14.3万亿的赤字上限水平。

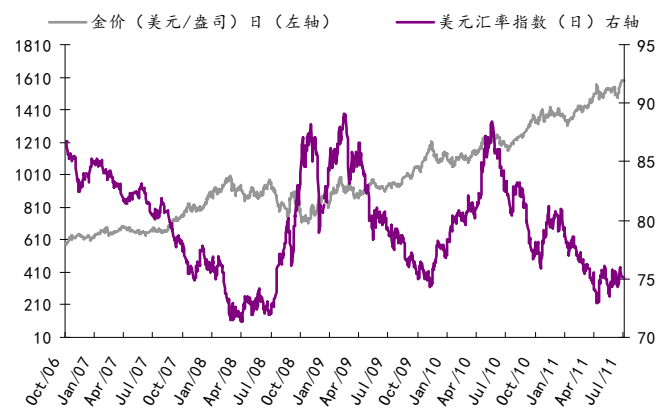
而在7月22日，奥巴马宣布他和众议院多数党领袖博纳谈判破裂，双方在加税问题上仍旧存在分歧。本周美国债务上限问题并没有得到实质性进展。

◆欧债问题得到缓解

7月21日欧洲领导人峰会上，欧洲领导人授权了4400亿欧元的救助资金以购买债务问题严重的国家，宣布1600亿欧元（2300亿美元）以救助希腊防止主权债务危机继续扩散至意大利以及西班牙。

本周欧元区债务问题严重的国家5年期CDS下降明显，下半周金价回落至1600美元/盎司水平线。

图5：本周金价走强，美元走弱



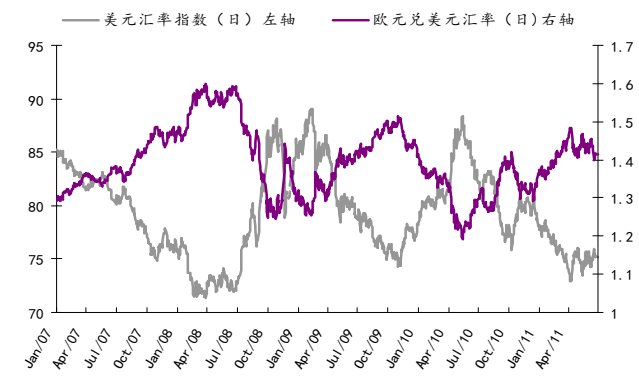
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图6：本周银价走强，美元走弱



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图7：本周美元走弱，欧元走强



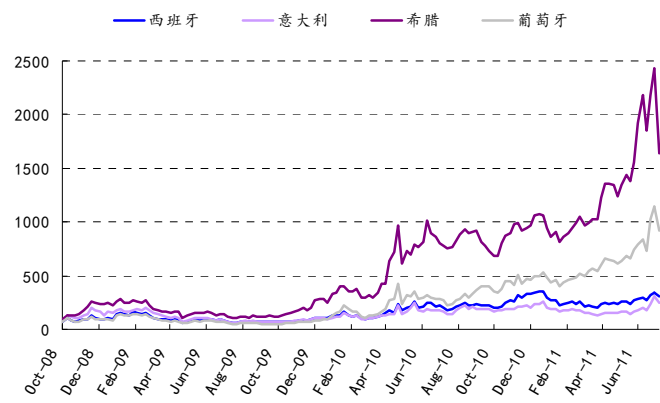
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图8：本周CFTC黄金非商业净多头上升



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图9：本周欧元区债务问题国家5年期CDS下降明显



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

全球经济动态对基本金属价格的影响

中国“控通胀”政策短期不会放松

7月22日（周五），中共中央政治局召开会议，会议指出，下半年要坚持把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务，并要坚持不懈搞好房地产市场调控和保障性住房建设，坚持调控决心不动摇、方向不改变、力度不放松，坚决遏制住房价格过快上涨，确保落实保障性住房建设计划，确保建设质量，确保分配公平。

政治局会议在“稳定物价”和“房地产调控”方面口气强硬，联想到本月公布的6月份相关数据，6月份工业增加值同比增速出人意料地达到15.1%，上半年GDP增速9.6%，二季度GDP环比增速2.2%，这些数据构成了中央调控的“底气”。上周“二三线城市限购”政策与此相关。

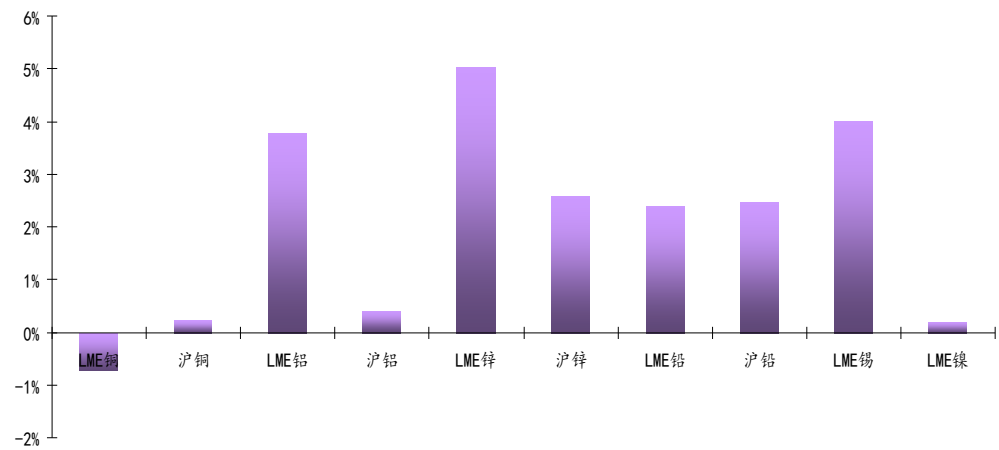
本周预公布的7月份汇丰PMI初值下降至48.9，位于50分水岭以下，创下2009年3月以来最低水平。与官方的PMI数据相比，汇丰PMI中中小企业所占权重较大，这反映目前中小企业处境艰难。但8月1日即将公布的官方PMI可能仍在50以上。

当前基本金属价格走势取决于中国“控通胀”政策方向、美国经济复苏状况（包括近期美国债务问题）、欧债危机进展。其中中国“控通胀”政策方向影响最大，我们长期仍坚持看好基本金属价格走势，短期看，政治局会议关于“控通胀”和“房地产调控”政策的宣示对基本金属存在负面影响。

本周美国的经济数据好坏参半。6月建筑许可62.4万套，环比增加2.5%；6月新屋开工数62.9万套，环比增加14.6%，两项建筑数据环比增加刺激金属价格上涨。同时，6月份现房销售环比继续下降；而上周首次失业人数略反弹，就业情况没有明显好转。

图 10：本周基本金属价格涨幅

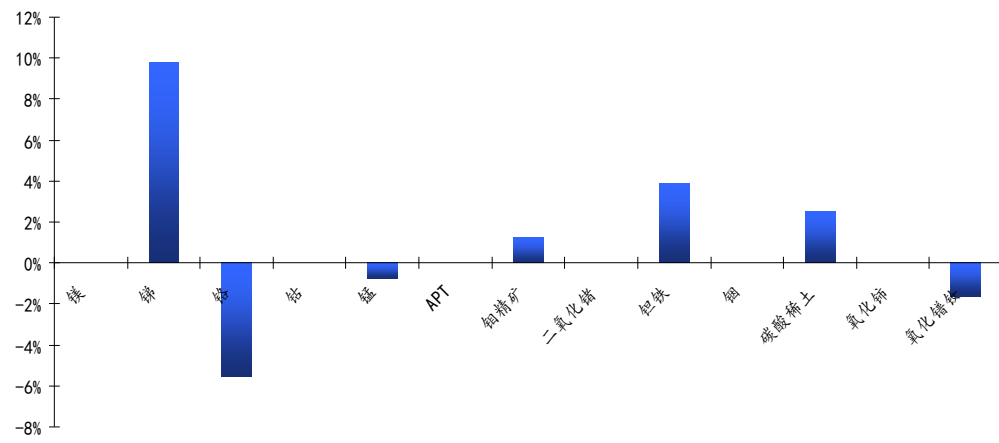
7月份汇丰PMI下降至50以下影响铜价



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

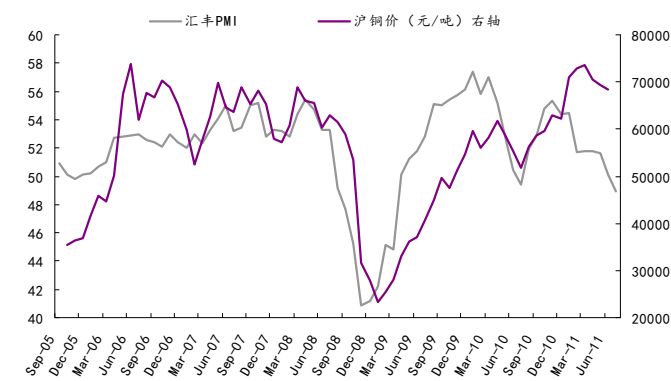
图 11: 其它金属价格涨跌幅

本周锑价大幅上涨，稀土价格涨幅放缓



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 12: 中国 7 月份汇丰 PMI 下降至 48.9



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 13: 美国 6 月份建筑许可情况

6 月建筑许可 62.4 万套，环比增加 2.5%，刺激金属价格上涨



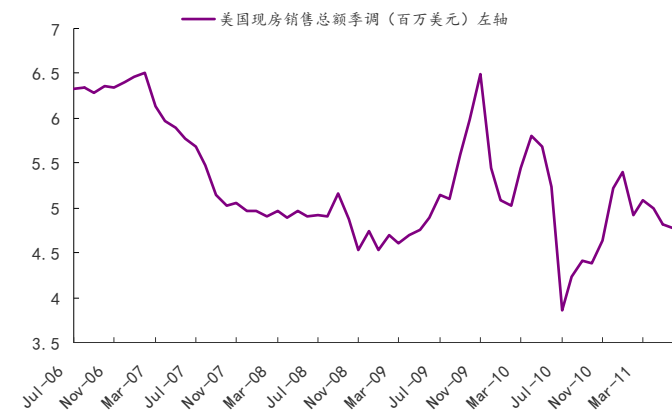
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 14: 美国 6 月份现房销售情况

6月份现房销售环比继续下降,压制金属价格

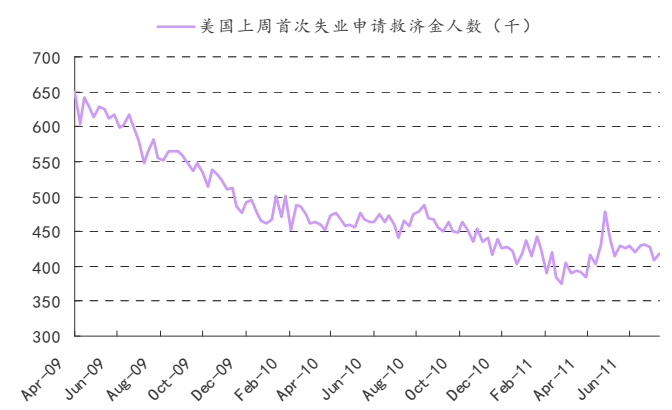
图 15: 美国 6 月份新屋开工情况

6月新屋开工数62.9万套,环比增加14.6%,刺激金属价格上涨



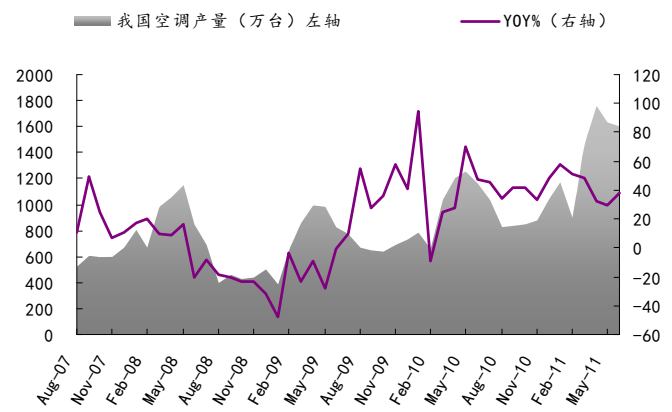
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 16: 美国上周首次失业申领人数
上周首次失业申领人数略微反弹

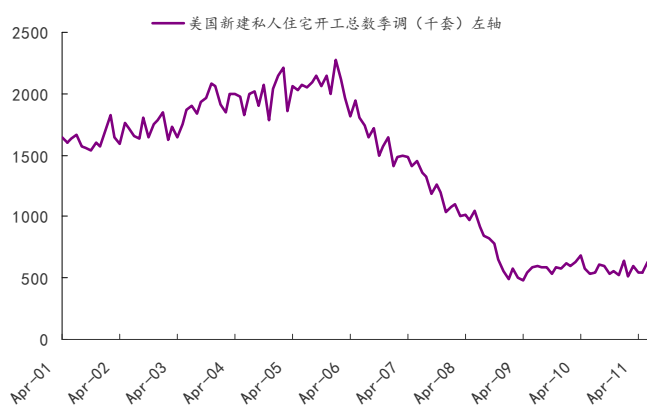


资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 18: 中国 6 月份空调产量增速保持在 40%

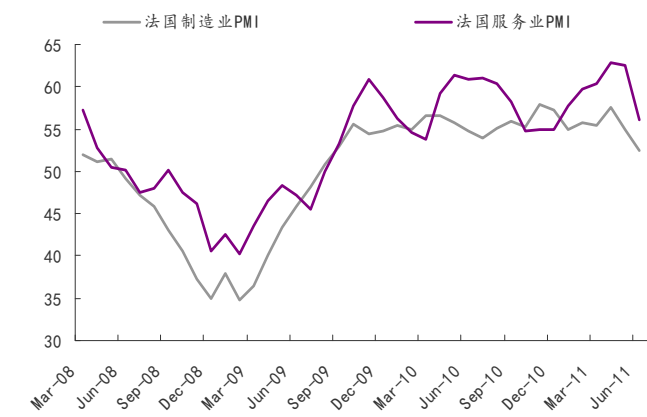


资料来源: Wind、光大证券研究所



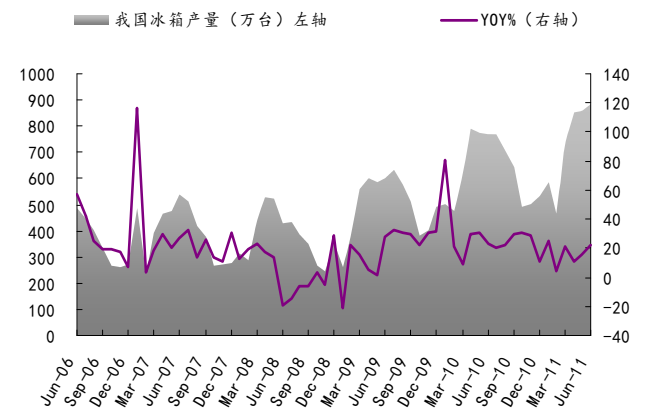
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 17: 法国 7 月份 PMI 初值下降, 经济扩张明显放缓



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 19: 中国 6 月份冰箱产量增速保持在 20%



资料来源: Wind、光大证券研究所

行业信息

◆7月19日, Onahama 冶炼厂, 归属于日本第三大铜生产商三菱金属公司(Mitsubishi Materials Corp.), 经历了3月份地震以及核辐射后已经复产。由于港口修复还未完成, 不能满产。

◆7月19日, OZ 矿是澳大利亚第三大铜矿, 表示二季度的产出稍有变化, 但是全

年的产出不变。

◆ 7月18日，智利政府承诺将Codelco矿现代化，该矿是全球最大的铜矿生产商；同时，该国政府表示将保持矿山国有化。

◆ 7月18日，秘鲁央行表示，5月份的铜出口收入达到9.6亿美金，同比增加53%。

◆ 7月19日，国际镍研究组织（International Nickel Study Group）表示，全球5月份镍消费量达到12.4万吨，产出为12.6万吨，供给过剩。

◆ 7月19日，Aurubis AG表示中国5、6月份的交易所外库存减少将近20万吨。

◆ 7月19日，SPDR Gold Trust黄金持有量减少3.33吨。

◆ 7月21日，Newcrest矿业公司是澳大利亚最大的黄金矿产企业，其表示今年4季度的黄金产量将同比增加33%，原因在于各个矿区的产量增加。

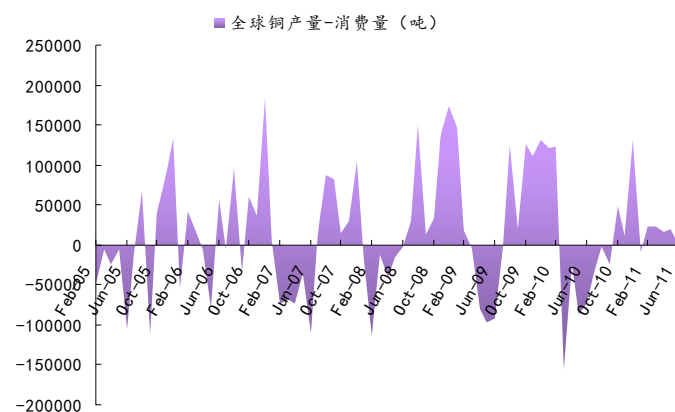
◆ 7月21日，GFMS表示，金价有可能在年底达到1680美元/盎司。

◆ 7月21日，ICSG表示，前4月全球铜市供应缺口达69,000吨，其中产量为626.8万吨，消费量为633.7万吨。去年同期为缺口57,000吨。

◆ 7月18日，ILZSG表示，前5月全球铅市供应过剩7.3万吨，且同期全球精炼铅产量增至411.3万吨。前5月全球锌市供应过剩21.4万吨，且同期全球精炼锌产量增至532.6万吨。

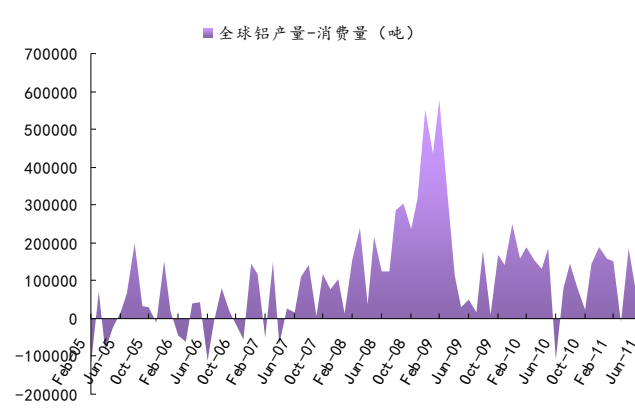
◆ 7月20日，WBMS公布5月份各基本金属供需情况。从各个品种前5月的供需情况看，铜、锡以及镍的供给面最佳。

图 20: WBMS 统计全球铜市前 5 月供给过剩 7 万吨，去年该值为供应短缺 2 万吨



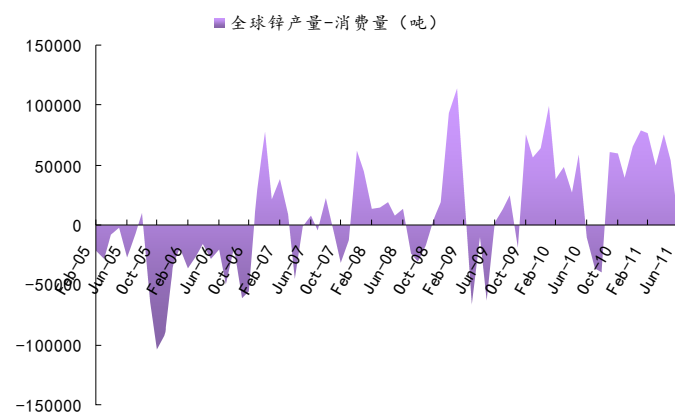
资料来源：WBMS、光大证券研究所

图 21: WBMS 统计全球铝市前 5 月供给过剩 57 万吨，去年该值为供应过剩 82 万吨



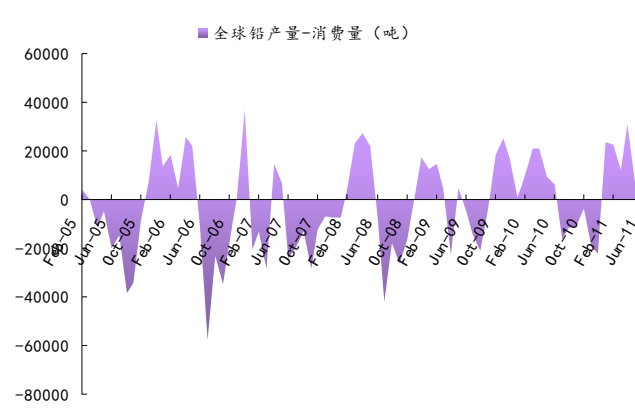
资料来源：WBMS、光大证券研究所

图 22: WBMS 统计全球锌市前 5 月供给过剩 26 万吨，去年该值为供应过剩 21 万吨



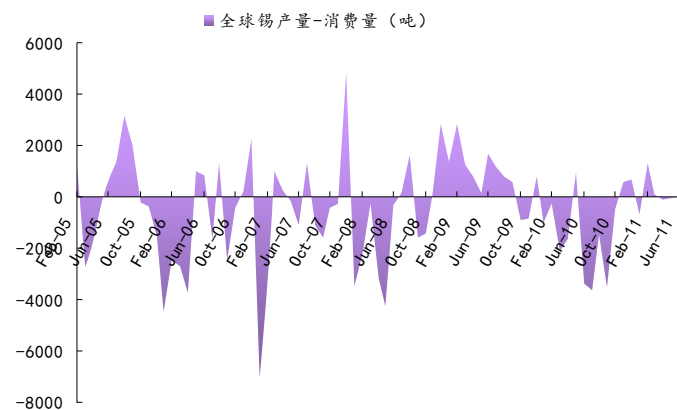
资料来源：WBMS、光大证券研究所

图 23: WBMS 统计全球铅市前 5 月供给过剩 9 万吨，去年该值为供应过剩 6 万吨



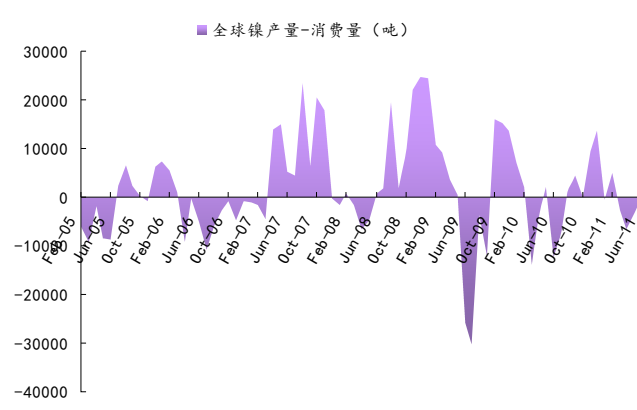
资料来源：WBMS、光大证券研究所

图 24: WBMS 统计全球锡市前 5 月供给过剩 600 吨, 去年该值为供应短缺 4000 吨



资料来源：WBMS、光大证券研究所

图 25: WBMS 统计全球镍市前 5 月供给短缺 8000 吨, 去年该值为供应短缺 7000 吨



资料来源：WBMS、光大证券研究所

上市公司公告

◆ 7 月 19 日, 锡业股份 (000960) : 于 2011 年 7 月 18 日收到中国证券监督管理委员会《关于核准云南锡业股份有限公司公开发行公司债券的批复》, 核准公司向社会公开发行面值不超过 12 亿元的公司债券。该批复自核准发行之日起 6 个月内有效。

◆ 7 月 18 日, 中孚实业 (600595) : 2011 年 7 月 15 日, 中国证券监督管理委员会发行审核委员会对河南中孚实业股份有限公司本次发行公司债券的申请进行了审核。根据审核结果, 公司本次发行公司债券的申请获得通过。公司将在收到中国证监会核准文件后另行公告。

◆ 7 月 20 日, 吉恩镍业 (600432) 定增预案: 拟发行不超过 3 亿股, 发行价格不低于 20.36 元。拟在印尼建立红土矿冶炼厂成低冰镍。产量为 2.4 万吨, 建设周期 3 年, 投资 69 亿元。可行报告显示: 项目营业收入为 28.8 亿元, 净利润 7 亿元。

◆ 7 月 19 日, 常铝股份 (002160) 2011 年半年度业绩快报显示, 基本每股收益 (元): 0.087; 加权平均净资产收益率 (%): 4.32; 归属于上市公司股东的每股净资产 (元): 2.01。

◆ 7 月 18 日, 江西铜业 (600362) : 实施 2010 年度利润分配方案为: 每股派人民币 0.20 元 (含税)。股权登记日: 2011 年 7 月 21 日; 除息日: 2011 年 7 月 22 日; 现金红利发放日: 2011 年 7 月 28 日。

◆ 7 月 18 日, 东阳光铝 (600673) : 经上海证券交易所同意, 广东东阳光铝业股份有限公司 2011 年公司债券将于 2011 年 7 月 19 日起在上交所挂牌交易。本期债券简称为“11 东阳光”, 上市代码“122078”。

◆ 7 月 20 日, 东阳光铝 (600673) : 近日, 广东东阳光铝业股份有限公司收到乳源东阳光氟有限公司通知, 乳源东阳光氟有限公司已经在乳源瑶族自治县工商行政管理局完成工商登记。

◆ 7 月 21 日, 中色股份 (000758) : 限售股份上市流通提示。1、本次限售股份实际可上市流通数量为 191,715,356 股, 占公司总股本比例为 25.01%。2、本次限售股份可上市流通日为 2011 年 7 月 26 日。

◆ 7 月 21 日, 云南锗业 (002428) : 第三届董事会第十二次会议通过《关于竞购北京中科稼英半导体有限公司股权的议案》。公司于 2011 年 7 月 20 日收到通知, 公司竞购的北京市有色金属工业总公司持有的北京中科稼英半导体有限公司 23.44% 股权已完成股权过户手续。工商登记变更手续已完成, 并收到北京市工商行政管理局颁发的《企业法人营业执照》。此次股权收购完成后, 公司持有中科稼英 65% 的股份。

◆ 7 月 22 日, 宏达股份 (600331) : 预计公司 2011 年半年度实现归属于上市公司股

东的净利润为 32,000 万元—38,000 万元，同比实现盈利。业绩扭亏原因在于出售股权获得投资收益。

◆ 7 月 19 日，章源钨业 (002378) :第二届董事会第八次会议于 2011 年 7 月 15 日召开，审议通过《关于继续向赣州章源钨业新材料有限公司增资的议案》。

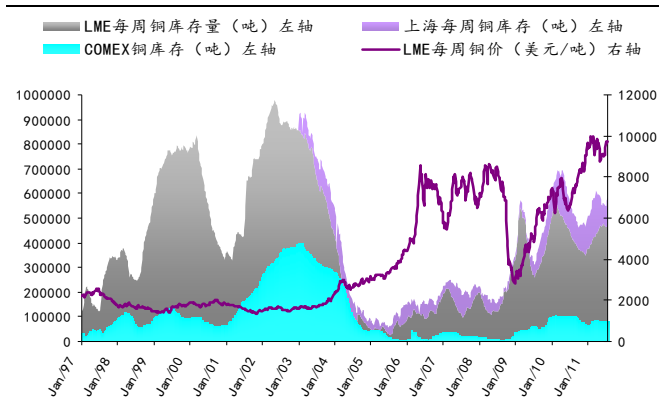
◆ 7 月 20 日，山东黄金 (600549) :自 7 月 12 日开始，各级安监部门组织对山东黄金矿业股份有限公司所属省内矿山企业的排查自纠活动进行检查验收，认为上述矿山通过开展排查自纠活动，已经符合安全生产的要求，同意恢复生产。目前，公司所属省内矿山已全部恢复生产。

◆ 7 月 20 日，贵研铂业 (600459) :2011 年 7 月 19 日，贵研铂业股份有限公司收到中国证券监督管理委员会出具的《关于核准贵研铂业股份有限公司非公开发行股票的批复》。

◆ 7 月 22 日，中金岭南 (000060) :韶关冶炼厂精炼系统 (含马冶车间) 于 2011 年 7 月 19 日复产；除一粗炼系统以外，韶关冶炼厂粗炼系统待环保整治项目建成并经政府相关部门检查通过后复产。经测算，公司 2011 年上半年因韶关冶炼厂停产实际每月减少公司净利润约 2400 万元。

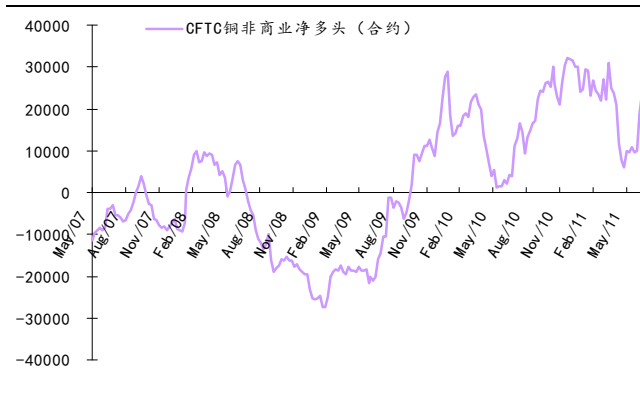
图 26: 铜价及库存对比

本周铜价上涨，库存略升



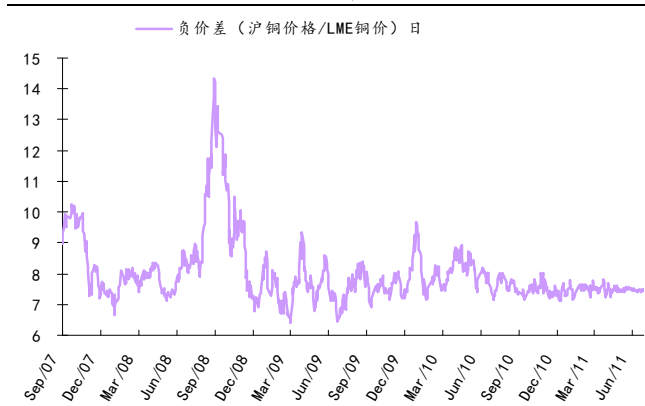
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 27: 本周 CFTC 铜非商业净多头上升



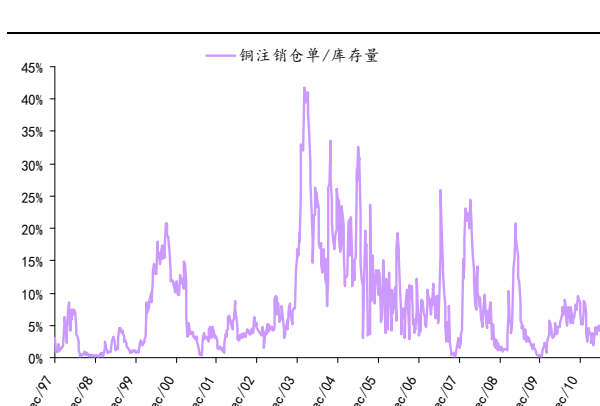
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 28: 本周 LME 铜价格上涨，沪铜价格下跌



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 29: 本周 LME 注销铜仓单/库存量比例略升

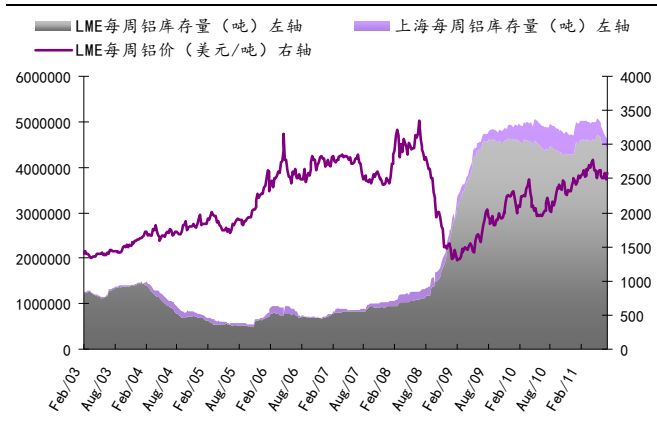


资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 30: 铝价及库存

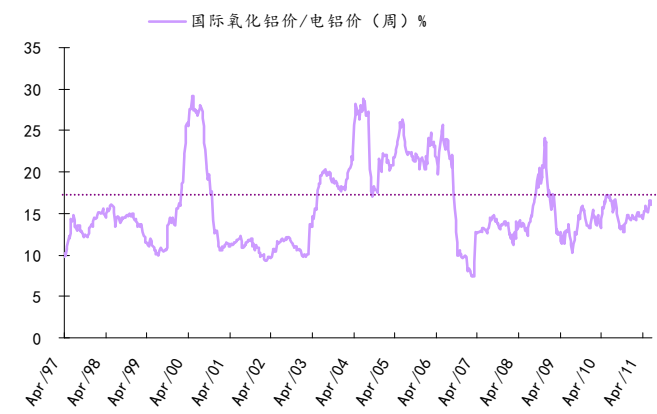
本周全球铝库存下降，LME 铝价上涨

图 31: 本周氧化铝价格保持稳定



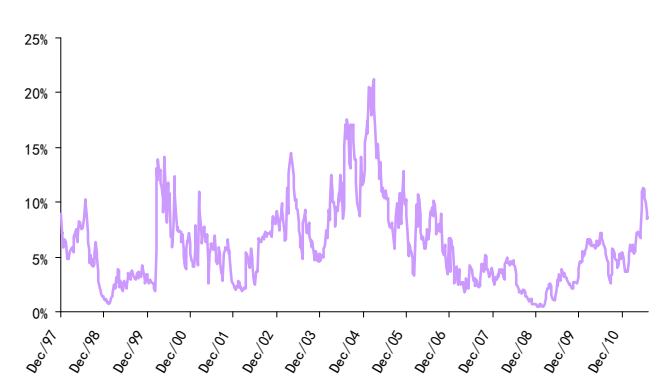
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 32: 本周国际氧化铝价/电解铝价上升



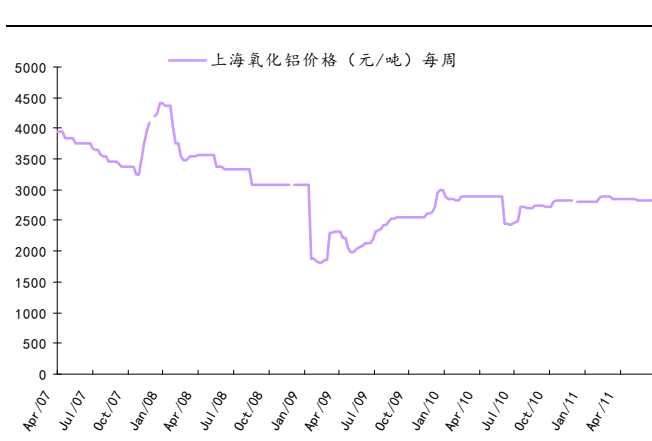
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 34: 本周 LME 铝注销仓单比例下降



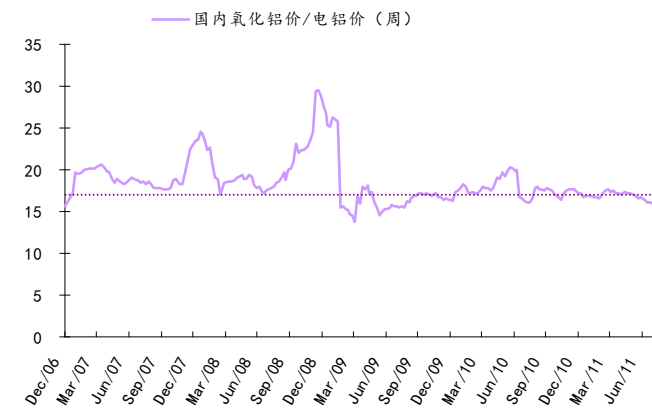
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 36: 本周 LME 锌注销仓单比例上升



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

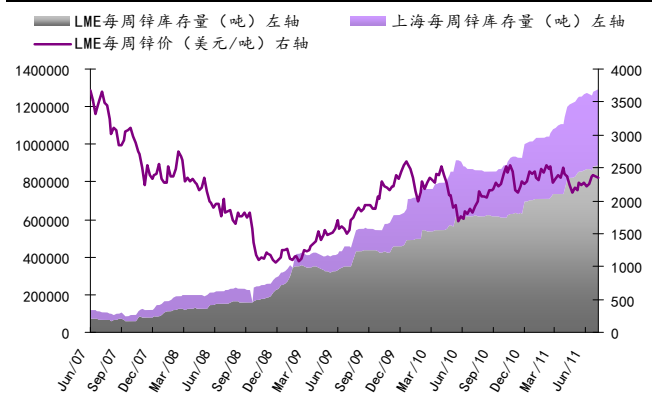
图 33: 本周国内氧化铝价/电解铝价略降



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 35: 锌价及库存比对

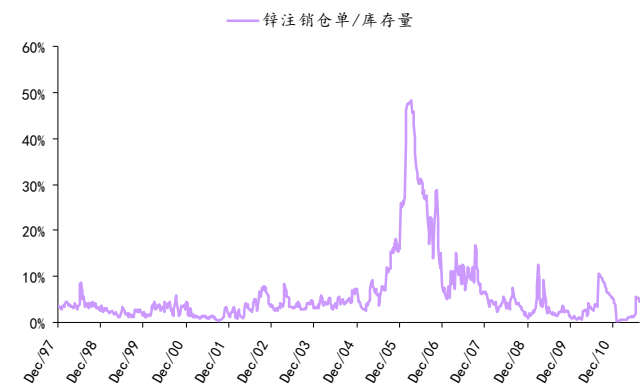
本周锌价上涨，库存情况仍不容乐观



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

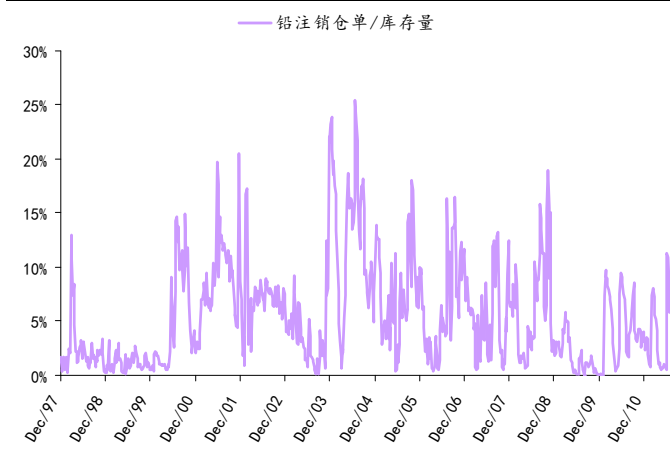
图 37: 铅价及库存量比对

本周铅价上涨，库存下降



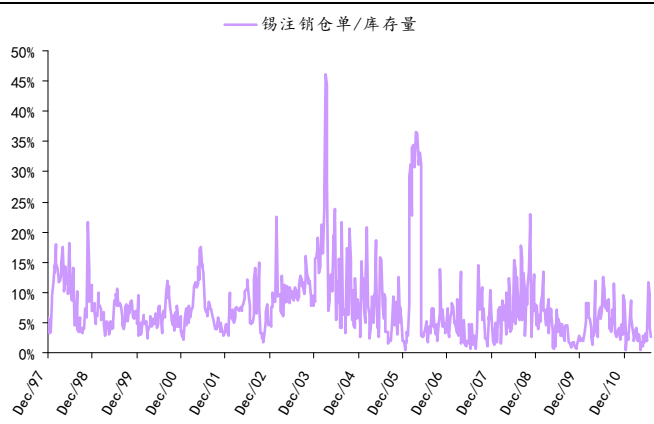
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 38: 本周 LME 铅注销仓单比例下降



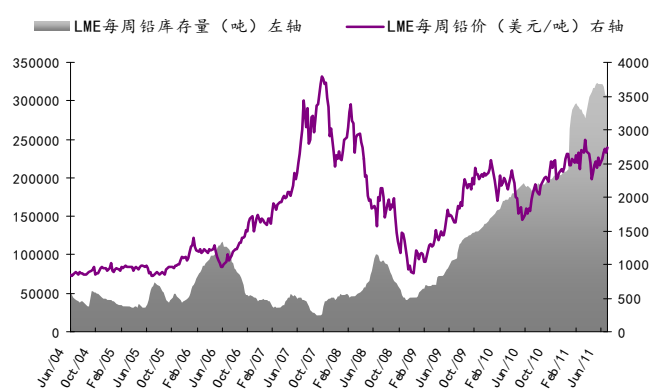
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 40: 本周 LME 锡注销仓单比例上升



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

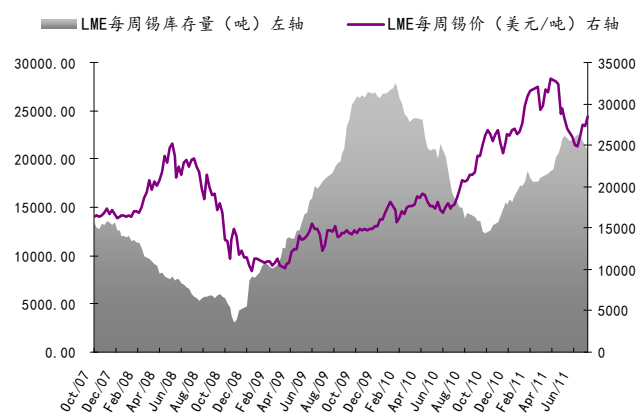
图 42: 本周 LME 镍注销仓单比例略降



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 39: 锡价及库存比对

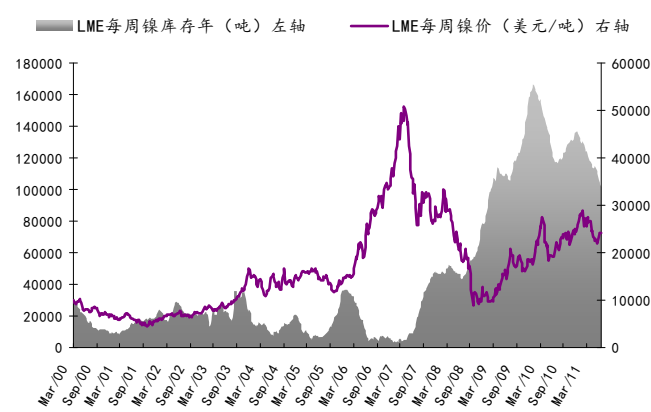
本周锡价上涨, 库存下降



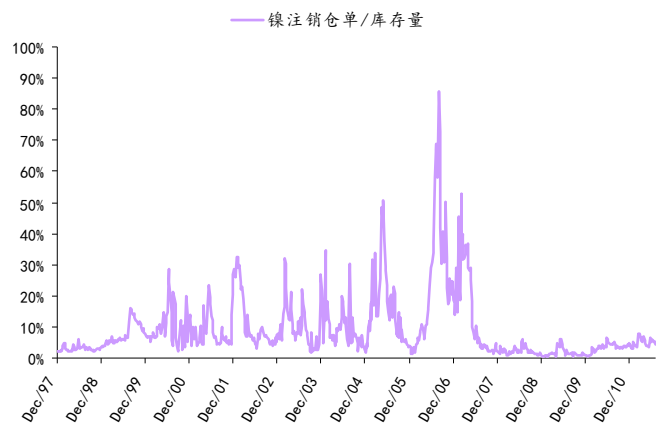
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 41: 镍价及库存比对

本周镍价上升, 库存下降

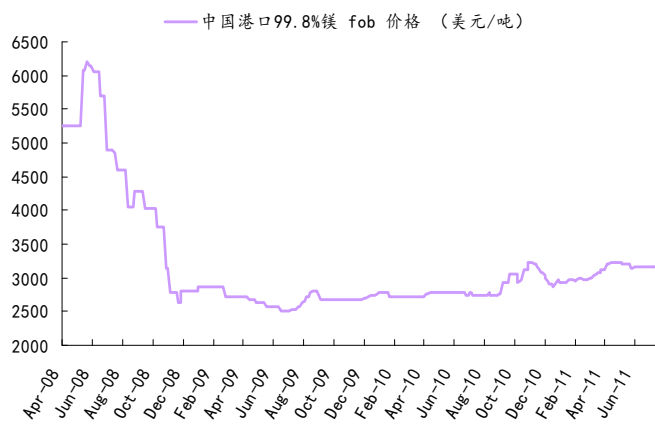


资料来源: Bloomberg、光大证券研究所



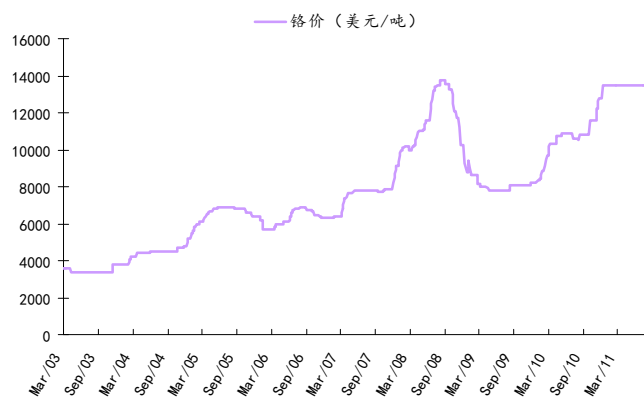
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 43: 本周镁价保持稳定



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

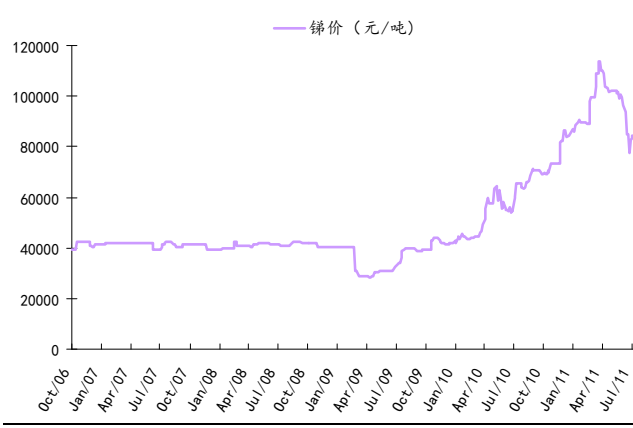
图 45: 本周铬价保持稳定



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

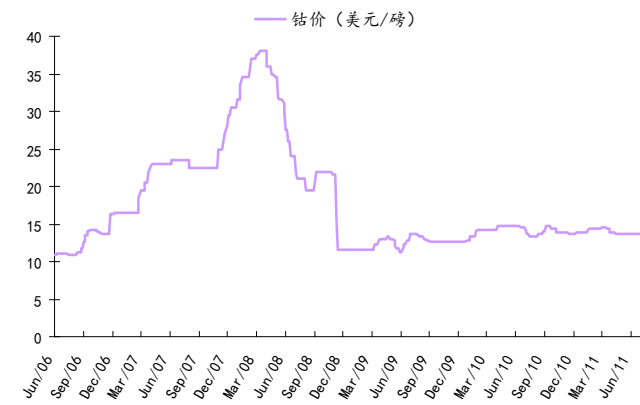
图 47: 本周锰价略微下降

图 44: 本周镍价大幅上涨



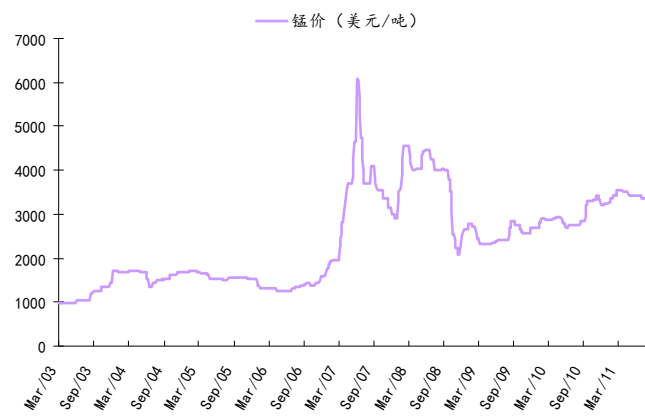
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 46: 本周钴价保持稳定



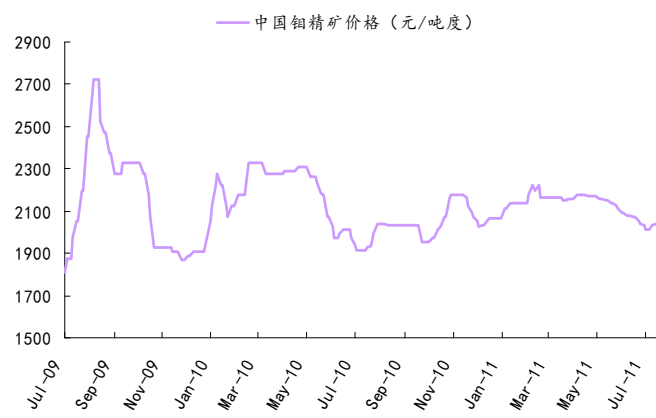
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图 48: 本周 APT（仲钨酸铵）价格略微下降



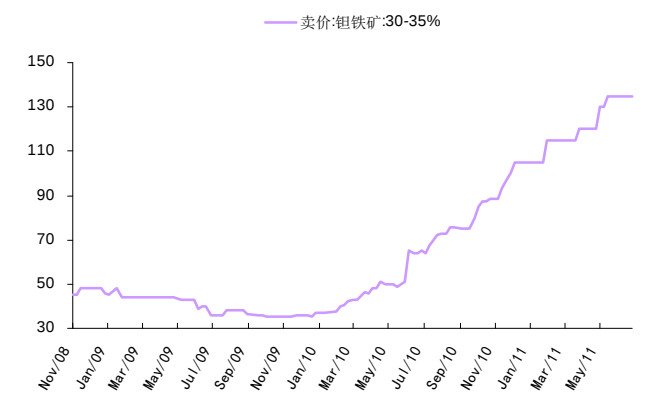
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 49: 本周钼精矿价格上涨



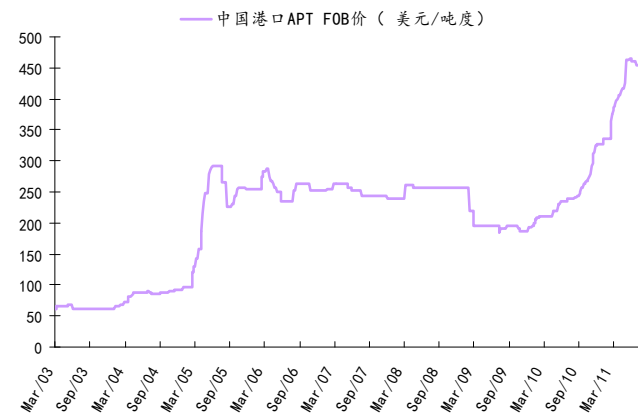
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 51: 本周钽铁价格上涨



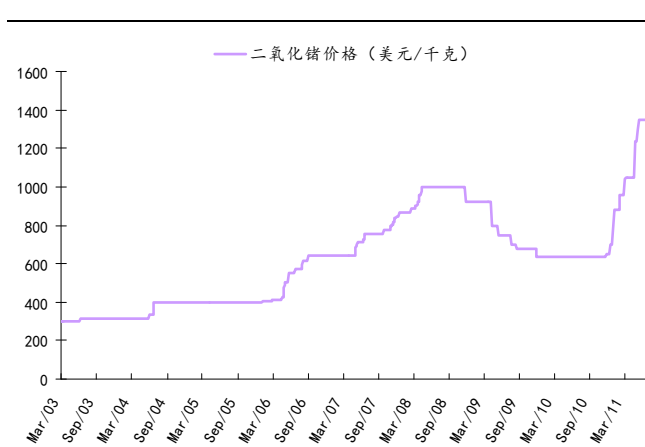
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 53: 本周碳酸稀土价格上涨



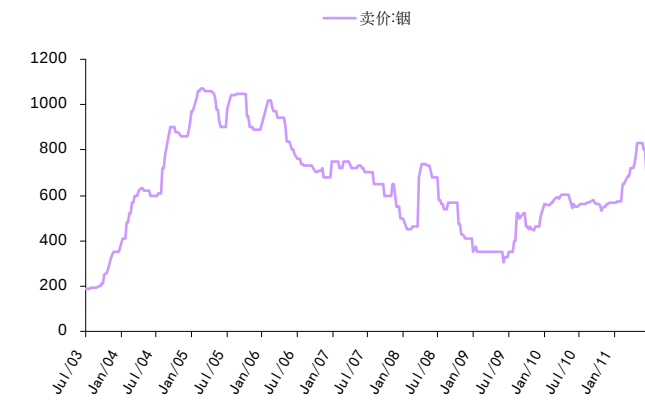
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 50: 本周氧化锆价格保持稳定



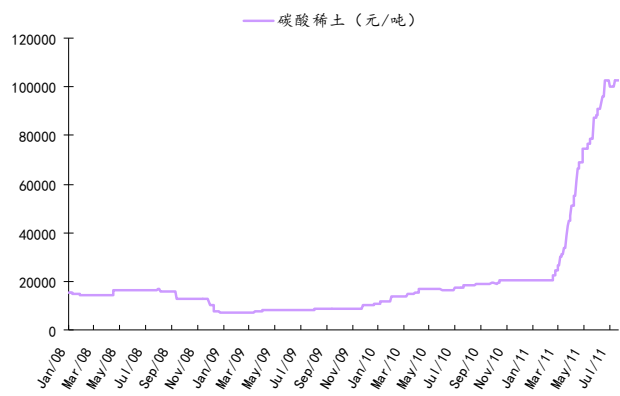
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 52: 本周钢价保持稳定

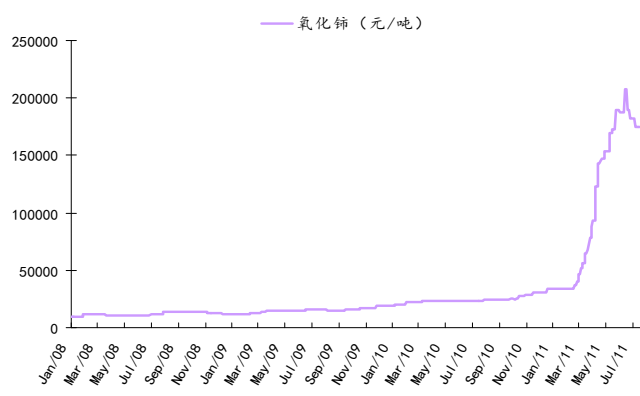


资料来源: Wind、光大证券研究所

图 54: 本周氧化铈价格保持稳定

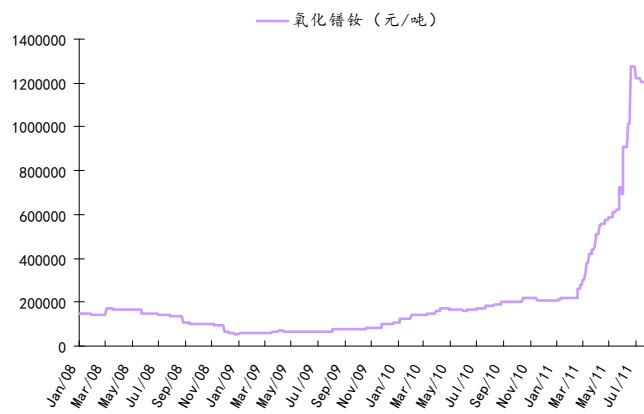


资料来源: Bloomberg、光大证券研究所



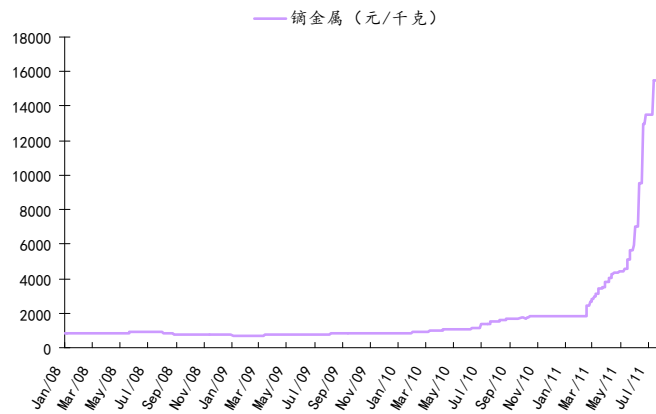
资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 55: 近期氧化镨钕价格下降



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

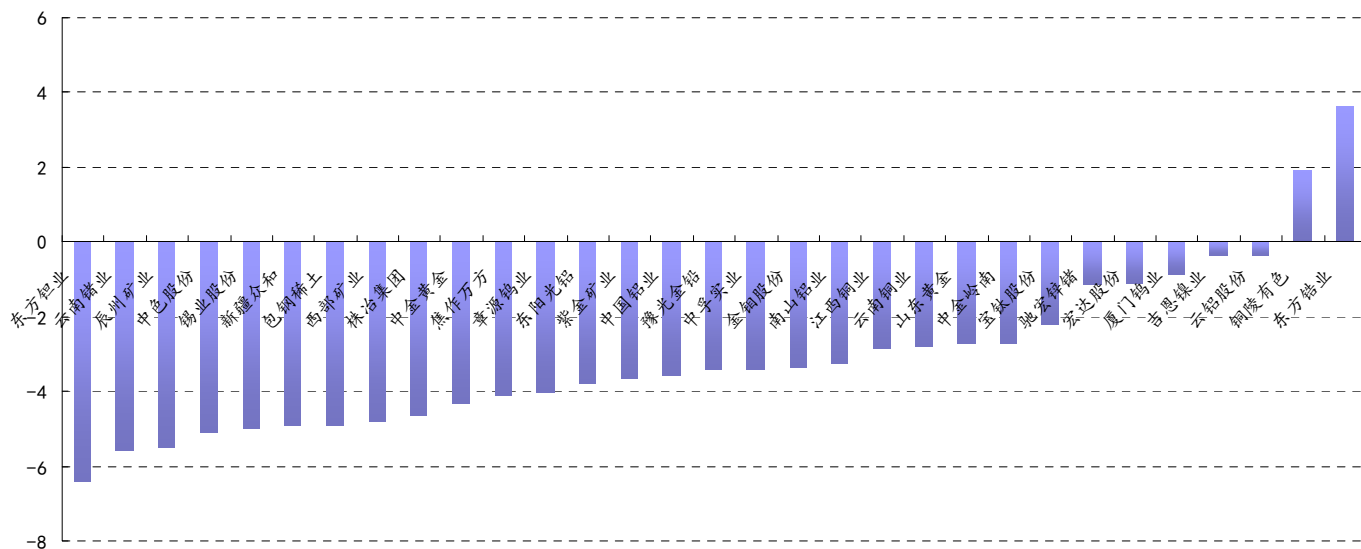
图 56: 本周镨价格上升



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

图 57: 上周 A 股有色金属板块领先股和滞后股:

本周有色板块走势较弱



资料来源: Wind、光大证券研究所

行业重点上市公司评级与估值指标

敬请参阅最后一页特别声明
告

证券代码	公司名称	总股本(百万)	当前股价	目标价	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
					10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E	上次	本次
000630	铜陵有色	1422	26.43	46	0.63	1.16	1.35	42	23	20	5	4	3	买入	买入
600362	江西铜业	3463	35.76	54	1.42	2.05	2.40	25	17	15	4	3	3	买入	买入
600547	山东黄金	1423	48.49	65	0.86	1.30	2.00	56	37	24	10	8	6	买入	买入
600489	中金黄金	1850	28.52	60.5	0.61	1.20	1.40	47	24	20	5	4	3	买入	买入
601899	紫金矿业	21812	5.54	13.8	0.22	0.30	0.39	25	18	14	4	3	3	买入	买入
002237	恒邦股份	192	45.26	65	0.99	1.60	2.00	46	28	23	6	5	4	买入	买入
600311	荣华实业	666	15.40	30	0.01	0.60	0.86	1756	26	18	12	8	6	买入	买入
000060	中金岭南	2063	13.66	30	0.34	0.67	0.80	40	20	17	3	3	2	买入	买入
002155	辰州矿业	547	34.40	30	0.40	1.08	1.43	86	32	24	9	7	5	增持	增持
600111	包钢稀土	1211	67.13	60	0.62	2.71	3.37	108	25	20	25	12	8	增持	增持
000612	焦作万方	480	17.67	30	0.24	0.71	0.88	73	25	20	4	3	3	增持	增持
600549	厦门钨业	682	44.71	55	0.51	1.04	1.36	87	43	33	11	9	7	增持	增持

资料来源：光大证券研究所

分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所

上海市新闻路1508号静安国际广场3楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebsecn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebsecn.com
深圳	黄鹏华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebsecn.com
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
富尊财富中心	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebsecn.com
	郑锐	021-22169080	13761361968	zhui@ebsecn.com