

有色金属

2021Q4 基金持仓分析：重仓比例大幅提升，EV 金属仍受青睐

四季度重仓比例大幅回升，板块延续超配水平。考虑到市场有色标的分类存在一定差异，此报告根据国盛有色选取核心标的分类标准统计。数据显示，Q4 有色金属板块前十大重仓总市值为 1326 亿元，环比增超 40%；重仓比例由三季度 3.55% 大幅提升至 5.04%，超配比例由 -0.25% 提升至 1.84%，延续超配水平。分版块看，锂镍钴 EV 金属板块重仓比例环比由三季度 2.03% 回升至 2.49%，延续超配；有色新材料获新关注，重仓比由 0 升至 0.23%；铝、贵金属及稀土磁材重仓比边际改善，其中铝升至小幅超配行情；铜板块重仓比由 0.65% 小幅下滑至 0.51%。

EV 金属基金集中增持，有色新材料关注度上升。从大板块看个股持仓，基金重仓比例较高股票仍集中在锂镍钴 EV 金属板块，其中天齐锂业、永兴材料、天奈科技、华友钴业基金重仓比例均超 10%，且 Q4 持仓比重仍有上升；另外，铜箔概念股仍受青睐，嘉元科技、诺德股份基金持仓比例超过紫金矿业位列铜板块前二；铝板带箔标的明泰铝业基金重仓比例高达 18.1%，续列有色金属板块榜首；有色新材料 Q4 关注度整体有所上升，宝钛股份、石英股份、中钨高新等公司持仓比超 5%。黄金及稀土磁材板块基金持仓整体偏低，赤峰黄金、北方稀土分列各自榜首。

锂镍钴板块配置热情不减，板块标的呈现全面开花。天齐锂业、永兴材料热度延续，重仓比环比续增位列板块前二；盛新锂能、盐湖股份重仓比由 Q3 不足 1% 分别大幅提升至 8.0%、5.4%；天奈科技获基金集中增持，重仓比从 0 升至 17.4%；华友钴业仍为板块优选企业，重仓比环比升 3.8% 至 15.7%；容百科技、甬金股份、盛屯矿业 Q4 同样集中增持至 6.8%/5.4%/4.6%，其中甬金股份、盛屯矿业 Q3 重仓比不足 1%。

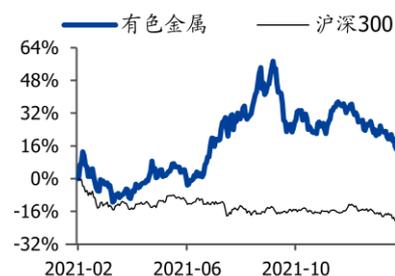
铜铝龙头股现集中减仓，新材料多股新获关注。铜铝板块个别龙头股受青睐，板块阿尔法效应突出。嘉元科技、明泰铝业重仓比分列铜铝板块第一，但 Q4 基金重仓比均出现明显下滑。Q4 市场关注度从上游核心资源转移至下游金属新材料细分高增长赛道，宝钛股份、石英股份、中钨高新、贵研铂业等多股基金重仓比从 0 分别增至 8.6%/6.1%/5.5%/3.2%。

投资建议：新能源景气上行延续，建议继续配置 EV 上游板块；电解铝供需格局长期向好，铝加工产业竞争格局优化，龙头企业有望加速成长：（1）国内外矿石和盐湖产能集中且现货供应有限，供需结构持续偏紧，锂盐价格有望维持高位。谨慎假设 22 年锂盐含税均价 25 万元/吨（当前接近 40 万元/吨），22 年板块平均 PE 预计回落至 20X 左右低估水平，具备资源端保供优势&产能快速放量的优质标的有望持续领跑行业，建议关注西藏矿业、天华超净；（2）电解铝产能“天花板”与“碳达峰”长期路径下，铝价、吨铝盈利有望维持高位。铝加工行业经历长期竞争后步入成熟期，高端化需求增长、精细化成本管控、规模效应持续凸显下，产业竞争壁垒逐渐抬升，龙头企业市占比有望持续提升，建议关注：明泰铝业。

风险提示：需求增长不及预期；大宗商品价格波动风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 王琪

执业证书编号：S0680521030003

邮箱：wangqi3538@gszq.com

研究助理 刘思蒙

执业证书编号：S0680120010017

邮箱：liusimeng@gszq.com

相关研究

- 《有色金属：海外有色商品&股票市场开门红迎接 A 股开市》2022-02-06
- 《有色金属：铜铝低库存逻辑夯实，节前 EV 金属价格加速上行》2022-01-30
- 《有色金属：“双碳”催化再生铝赛道提速，发力“保级利用”谁将脱颖而出？》2022-01-24

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
000762	西藏矿业	买入	-0.09	0.35	0.56	0.72	-564.3	145.1	90.7	70.5
601677	明泰铝业	买入	1.58	2.86	3.66	4.42	26.9	14.9	11.6	9.6
300390	天华超净	买入	0.49	1.35	2.97	5.11	154.9	56.2	25.5	14.8

资料来源：Wind，国盛证券研究所

内容目录

一、板块持仓分析：重仓比例大幅回升，板块延续超配水平.....	3
二、个股持仓分析：EV金属基金集中增持，有色新材料新获关注.....	5
三、投资建议.....	9
风险提示.....	10

图表目录

图表 1: 主动偏股型基金前十大重仓市值及比例变化.....	3
图表 2: Q4 有色行业各版块持股市值变化.....	3
图表 3: Q4 有色行业各版块重仓比例及超配比例变化.....	3
图表 4: Q4 有色行业各版块重仓比例变化.....	4
图表 5: Q4 有色行业各版块超配比例变化.....	4
图表 6: 2021Q4 基金继续减持锂、镍、钴等 EV 金属材料板块，新材料&稀土磁材获关注.....	4
图表 7: 有色金属细分板块股票池及 2021Q4 基金重仓比例变化.....	5
图表 8: Q4 重仓基金市值排名前十大企业（亿）.....	7
图表 9: 重仓基金市值增长前十大企业（亿）.....	8
图表 10: 重仓基金市值减少前十大企业（亿）.....	8
图表 11: Q4 基金重仓比例前十大企业.....	8
图表 12: Q4 重仓比例增长前十大企业（%）.....	9
图表 13: Q4 重仓比例减少前十大企业（%）.....	9
图表 14: 前十大涨幅公募基金持仓情况.....	9

一、板块持仓分析：重仓比例大幅回升，板块延续超配水平

四季度重仓比例大幅回升，板块延续超配水平。考虑到市场有色标的分类存在一定差异，此报告根据国盛有色选取核心标的分类标准统计。数据显示，四季度有色金属板块前十大重仓总市值为1326亿元，环比增超40%；重仓比例由三季度3.55%大幅提升至5.04%，超配比例由0.25%提升至1.84%，有色板块超配比例明显提升。

EV金属延续超配，新材料获关注。分板块看，锂镍钴EV金属板块重仓比例环比由三季度2.03%回升至2.49%，延续超配行情；有色新材料板块获新关注，重仓比由0升至0.23%，板块增至超配；铝、贵金属及稀土磁材重仓比例边际小幅改善，其中铝升至小幅超配行情；铜板块重仓比由0.65%小幅下滑至0.51%，低配比例继续下滑，主要受到紫金矿业、嘉元科技龙头股减仓拖累。

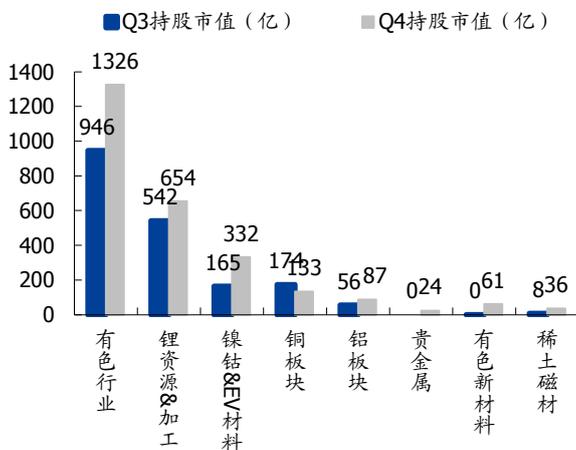
图表1：主动偏股型基金前十大重仓市值及比例变化

板块	重仓市值(亿元)			重仓比例(%)			超配比例(%)		
	Q3 持股市值	Q4 持股市值	持股市值变化	Q3 重仓比例	Q4 重仓比例	重仓比例变化	Q3 超配比例	Q4 超配比例	超配比例变化
有色行业	946	1326	380	3.55%	5.04%	1.50%	0.25%	1.84%	1.59%
锂资源&加工	542	654	112	2.03%	2.49%	0.45%	1.03%	1.47%	0.44%
镍钴&EV材料	165	332	167	0.62%	1.26%	0.64%	0.20%	0.83%	0.63%
铜板块	174	133	-41	0.65%	0.51%	-0.15%	-0.12%	-0.17%	-0.06%
铝板块	56	87	31	0.21%	0.33%	0.12%	-0.16%	0.02%	0.18%
贵金属	0	24	24	0.00%	0.09%	0.09%	-0.25%	-0.14%	0.11%
有色新材料	0	61	61	0.00%	0.23%	0.23%	-0.15%	0.04%	0.20%
稀土磁材	8	36	27	0.03%	0.14%	0.10%	-0.30%	-0.21%	0.08%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

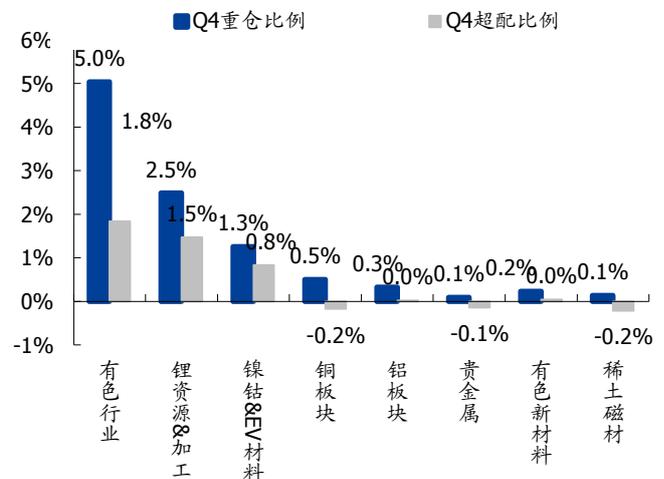
*注：计算口径为有色板块73个核心标的，采用主动偏股型基金前十大重仓股票计算。板块成分股标的选取具体见图表7； $\text{重仓比例} = \frac{\text{板块所含个股基金持股市值}}{\text{基金持股总市值}}$ ； $\text{超配比例} = \text{板块重仓比例} - \text{板块总市值} / \text{A股总市值}$ 。

图表2：Q4有色行业各版块持股市值变化



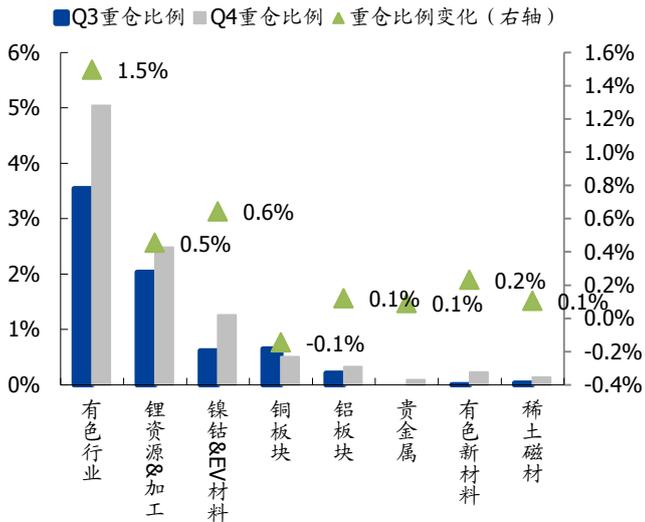
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表3：Q4有色行业各版块重仓比例及超配比例变化



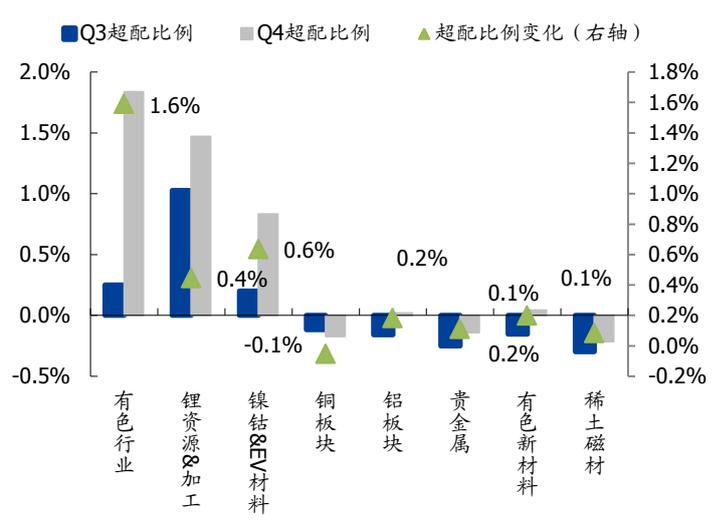
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表4: Q4有色行业各版块重仓比例变化



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

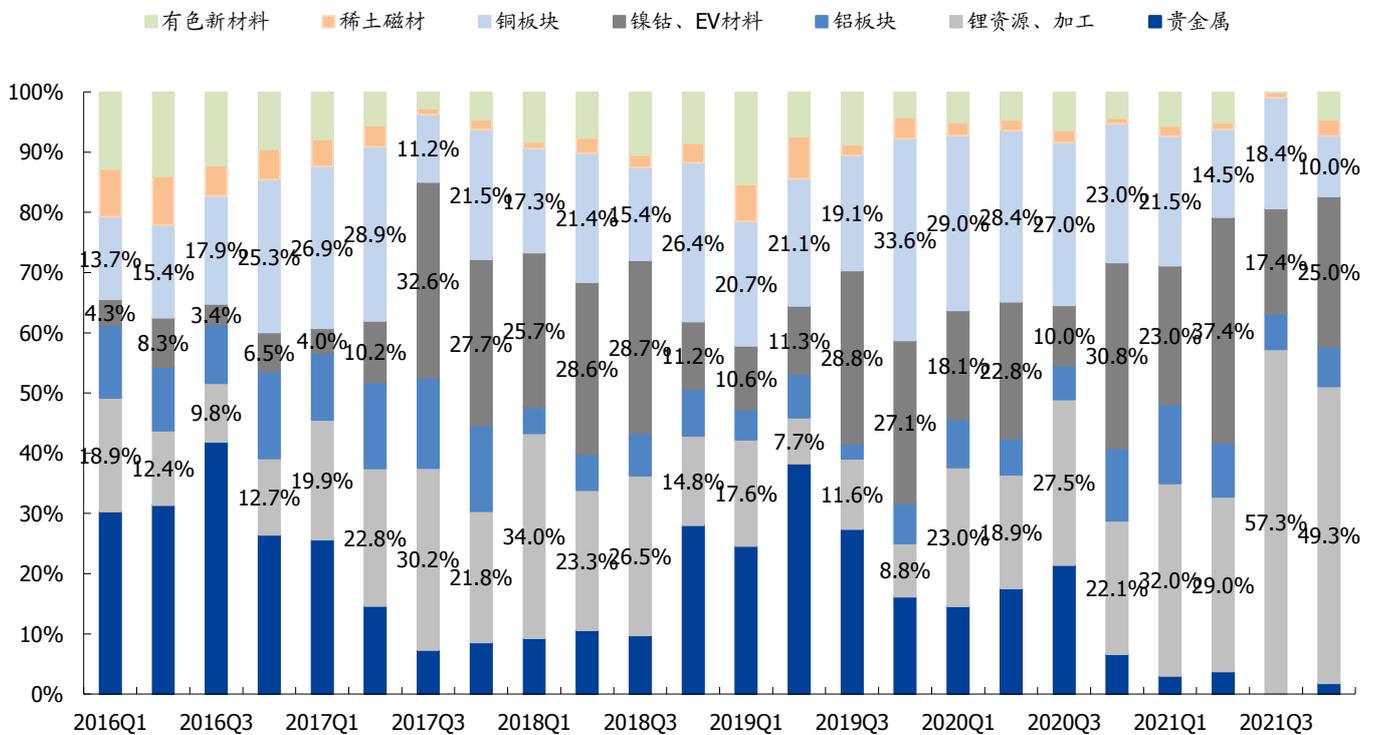
图表5: Q4有色行业各版块超配比例变化



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

EV金属有色行业配置比维持74.3%，铜板块下降明显。 EV金属方面，四季度锂资源&加工板块占基金在有色金属板块配置占比由57.3%小幅降至49.3%，配置占比仍近半；镍钴&EV材料板块占比由17.4%上升至25.0%，EV金属合计占比从74.7%微降至74.3%；工业金属方面，铝板块基本配置占比由5.9%升至6.5%，铜板块由18.4%降至10.4%，工业金属合计配置比例从24.3%下降至于16.6%；其他板块方面，有色新材料板块由0%升至4.6%，稀土磁材板块由0.9%上升至2.7%，贵金属板块由0%上升至1.8%。

图表6: 2021Q4基金继续减持锂、镍、钴等EV金属材料板块，新材料&稀土磁材获关注



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

二、个股持仓分析：EV金属基金集中增持，有色新材料新获关注

EV金属基金集中增持，有色新材料关注度上升。从大板块看个股持仓，基金重仓比例较高股票仍集中在锂镍钴EV金属板块，其中天齐锂业、永兴材料、天奈科技、华友钴业基金重仓比例均超10%，且Q4持仓比重仍有上升；另外，铜箔概念股仍受青睐，嘉元科技、诺德股份基金持仓比例超过紫金矿业位列铜板块前二；铝板带箔标的明泰铝业基金重仓比例高达18.1%，续列有色金属板块榜首；有色新材料Q4关注度整体有所上升，宝钛股份、石英股份、中钨高新等公司持仓比超5%。黄金及稀土磁材板块基金持仓整体偏低，赤峰黄金、北方稀土分列各自榜首。

锂板块配置热情不减，高估值下基金偏好次优股。锂板块共选取13个核心标的，其中9个标的重仓比上升，市场持续看好锂板块增长空间，且次优股价值充分挖掘，板块呈现全面开花。板块整体高估值下，锂龙头股赣锋锂业Q4重仓比例下降5.0%至4.6%，下降最为明显，热门股天华超净重仓比也下滑1.6%至8.7%。天齐锂业、永兴材料热度延续，重仓比环比继续大幅提升3.0%/5.1%至12.9%/12.3%，位列板块前二；盛新锂能、盐湖股份重仓比由Q3不足1%分别大幅提升至8.0%、5.4%，成为锂板块关注度边际提升最明显标的。

镍板块龙头股地位稳固，板块配置比续增。镍板块核心标的的相对较少，但8个核心标的重仓比环比均增加，充分体现板块高成长性。其中天奈科技为板块最受关注企业，重仓比从0升至17.4%，Q4获基金集中增持；华友钴业仍为板块优选企业，重仓比环比升3.8%至15.7%；容百科技、甬金股份、盛屯矿业Q4同样集中增持至6.8%/5.4%/4.6%，其中甬金股份、盛屯矿业Q3重仓比不足1%。

铜铝工业金属个股分化，龙头股现集中减仓。铜铝板块标的的较多，但整体关注度不高，仅个别龙头股得到基金青睐，板块阿尔法效应突出。嘉元科技、明泰铝业重仓比分列铜铝板块第一，但Q4基金重仓比均出现明显下滑。**1)铜板块**，嘉元科技、诺德股份为代表的铜箔细分板块龙头股基金重仓比分别-3.0%/2.6%至7.9%/5.9%，铜矿资源龙头股紫金矿业重仓比达2.8%，分列前三。值得关注的是，博威合金Q4重仓比从0增至1.5%，汽车连接器用铜合金材料企业获市场关注。此外金诚信、洛阳钼业、西部矿业等低估值资源型企业在铜价上涨背景下获小幅增持。**2)铝板块**，铝板带箔标的明泰铝业基金重仓比例高达18.1%，位列有色金属板块榜首，但Q4环比减持高达5.7%；南山铝业、神火铝业等电解铝冶炼企业在Q4铝价上行阶段业绩表现突出，获得较为集中增持。

新材料多股新获关注，贵金属&磁材基金持股分散。Q4市场关注度从上游核心资源转移至下游金属新材料细分高增长赛道，宝钛股份、石英股份、中钨高新、贵研铂业等多股基金重仓比从0分别增至8.6%/6.1%/5.5%/3.2%。贵金属及稀土磁材板块关注度不高，个别龙头股重仓比例提升。

图表7：有色金属细分板块股票池及2021Q4基金重仓比例变化

板块	股票代码	公司名称	Q4 重仓基金市值(亿)	重仓基金市值变动(亿)	Q4 基金重仓总量(万股)	基金重仓变动(万股)	Q4 基金重仓比例绝对量	Q4 基金重仓比例变动量
锂资源 & 加工	002466.SZ	天齐锂业	203	56	18983	4460	12.9%	3.0%
	002756.SZ	永兴材料	74	47	5000	2081	12.3%	5.1%
	002192.SZ	融捷股份	31	10	2410	836	9.3%	3.2%
	300390.SZ	天华超净	41	-23	5050	-947	8.7%	-1.6%
	002240.SZ	盛新锂能	40	36	6883	6208	8.0%	7.2%
	002497.SZ	雅化集团	20	-6	6882	-914	6.0%	-0.8%

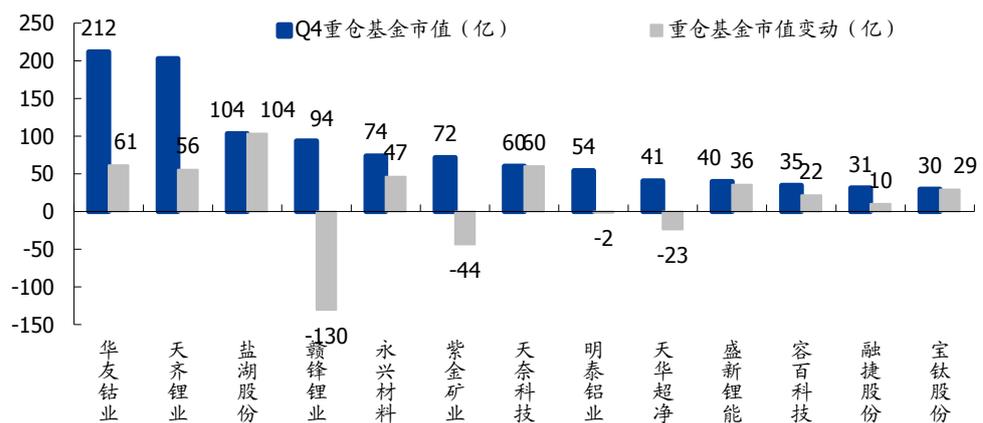
	000792.SZ	盐湖股份	104	104	29301	29301	5.4%	5.4%
	002176.SZ	江特电机	17	-10	8267	-3527	4.8%	-2.1%
	002460.SZ	赣锋锂业	94	-130	6581	-7191	4.6%	-5.0%
	000762.SZ	西藏矿业	10	10	1802	1802	3.5%	3.5%
	600499.SH	科达制造	13	13	5336	5336	2.8%	2.8%
	002738.SZ	中矿资源	3	3	417	417	1.3%	1.3%
	000408.SZ	藏格矿业	4	4	1079	1079	0.5%	0.5%
	688116.SH	天奈科技	60	60	4038	4038	17.4%	17.4%
	603799.SH	华友钴业	212	61	19219	4661	15.7%	3.8%
镍钴	688005.SH	容百科技	35	22	3027	1793	6.8%	4.0%
&EV	603995.SH	甬金股份	7	7	1269	1269	5.4%	5.4%
材料	600711.SH	盛屯矿业	13	12	12557	11584	4.6%	4.2%
	300618.SZ	寒锐钴业	1	1	111	111	0.4%	0.4%
	300919.SZ	中伟股份	3	3	170	170	0.3%	0.3%
	600549.SH	厦门钨业	0	0	111	111	0.1%	0.1%
	688388.SH	嘉元科技	23	-12	1846	-663	7.9%	-3.0%
	600110.SH	诺德股份	13	3	8273	3689	5.9%	2.6%
	601899.SH	紫金矿业	72	-44	73780	-40296	2.8%	-1.5%
	601137.SH	博威合金	3	3	1150	1150	1.5%	1.5%
	603979.SH	金诚信	2	2	852	852	1.4%	1.4%
	603993.SH	洛阳钼业	14	12	25717	22123	1.2%	1.0%
铜板	601168.SH	西部矿业	4	4	2587	2587	1.1%	1.1%
块	002171.SZ	楚江新材	1	1	833	833	0.6%	0.6%
	000630.SZ	铜陵有色	1	1	3699	3699	0.4%	0.4%
	002203.SZ	海亮股份	0	0	128	128	0.1%	0.1%
	600362.SH	江西铜业	0	0	96	96	0.0%	0.0%
	000758.SZ	中色股份	0	0	0	0	0.0%	0.0%
	000878.SZ	云南铜业	0	0	0	0	0.0%	0.0%
	600888.SH	新疆众和	0	-11	0	-13590	0.0%	-10.2%
	1208.HK	五矿资源	0	0	0	0	0.0%	0.0%
	601677.SH	明泰铝业	54	-2	12353	-3886	18.1%	-5.7%
	600219.SH	南山铝业	24	24	51308	51308	4.3%	4.3%
	000933.SZ	神火股份	6	6	6925	6925	3.1%	3.1%
铝板	002532.SZ	天山铝业	1	1	1209	1209	0.3%	0.3%
块	000807.SZ	云铝股份	1	1	493	493	0.1%	0.1%
	601600.SH	中国铝业	0	0	596	496	0.0%	0.0%
	603612.SH	索通发展	0	0	14	14	0.0%	0.0%
	000612.SZ	焦作万方	0	0	0	0	0.0%	0.0%
	002160.SZ	常铝股份	0	0	0	0	0.0%	0.0%
	600988.SH	赤峰黄金	10	10	6498	6498	3.9%	3.9%
	000975.SZ	银泰黄金	5	5	6194	6194	2.2%	2.2%
贵金属	601069.SH	西部黄金	2	2	1238	1238	1.9%	1.9%
	002155.SZ	湖南黄金	2	2	1483	1483	1.2%	1.2%
	002237.SZ	恒邦股份	1	1	1211	1211	1.1%	1.1%
	600489.SH	中金黄金	2	2	2193	2193	0.5%	0.5%
	600547.SH	山东黄金	3	3	1339	1339	0.3%	0.3%

	600766.SH	*ST 园城	0	0	0	0	0.0%	0.0%
	601212.SH	白银有色	0	0	0	0	0.0%	0.0%
有色 新材	600456.SH	宝钛股份	30	29	4171	4076	8.7%	8.5%
	603688.SH	石英股份	14	14	2141	2141	6.1%	6.1%
	000657.SZ	中钨高新	10	10	5910	5910	5.5%	5.5%
	600459.SH	贵研铂业	5	5	1906	1906	3.2%	3.2%
	605376.SH	博迁新材	3	3	373	373	1.4%	1.4%
	000960.SZ	锡业股份	0	0	50	50	0.0%	0.0%
	600206.SH	有研新材	0	0	7	7	0.0%	0.0%
	002428.SZ	云南锗业	0	0	4	4	0.0%	0.0%
	002182.SZ	云海金属	0	0	3	3	0.0%	0.0%
	002842.SZ	翔鹭钨业	0	0	0	0	0.0%	0.0%
稀土 磁材	600111.SH	北方稀土	28	20	6164	4353	1.7%	1.2%
	300748.SZ	金力永磁	4	4	910	910	1.3%	1.3%
	300224.SZ	正海磁材	2	2	1008	1008	1.2%	1.2%
	000970.SZ	中科三环	1	1	738	738	0.7%	0.7%
	600366.SH	宁波韵升	0	0	146	146	0.1%	0.1%
	600392.SH	盛和资源	0	0	59	-138	0.0%	-0.1%
	600259.SH	广晟有色	0	0	9	9	0.0%	0.0%
	000831.SZ	五矿稀土	0	0	18	-1	0.0%	0.0%
	300127.SZ	银河磁体	0	0	4	4	0.0%	0.0%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

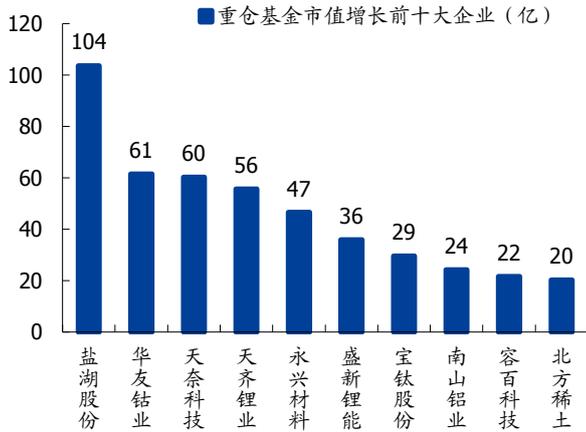
基金重仓市值排名, 前5大企业为华友钴业(212亿)、天齐锂业(203亿)、盐湖股份(104亿)、赣锋锂业(94亿)、永兴材料(74亿), 排名前十大企业多表现增持。其中盐湖股份市值增持高达104亿, 排名第一, 赣锋锂业市值减持最为明显, 减持额高达130亿, 紫金矿业、天华超净分别减持44亿、23亿。

图表8: Q4重仓基金市值排名前十大企业(亿)



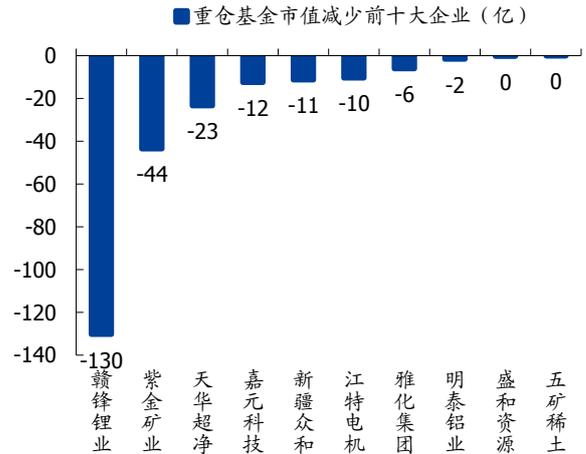
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 9: 重仓基金市值增长前十大企业 (亿)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

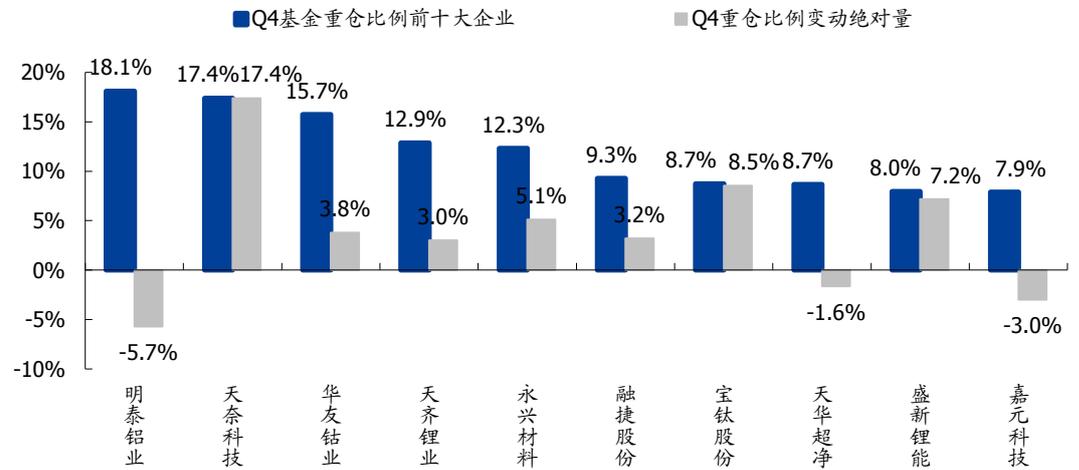
图表 10: 重仓基金市值减少前十大企业 (亿)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

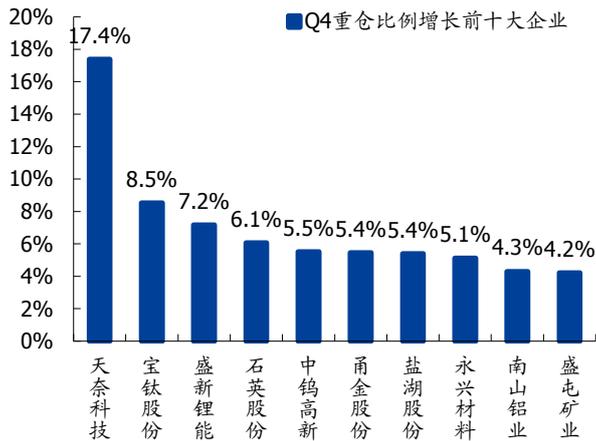
基金重仓比例排名, 前 5 大企业为明泰铝业 (18.1%)、天奈科技 (17.4%)、华友钴业 (15.7%)、天齐锂业 (12.9%)、永兴材料 (12.3%), 重仓比前十企业多表现增持, 其中明泰铝业大幅减持 5.7%。重仓比变化方面, 天奈科技、宝钛股份、盛新锂能、石英股份等新能源新材料企业增持明显, 新疆众合、明泰铝业、赣锋锂业、嘉元科技等板块热门股遭集中减持。

图表 11: Q4 基金重仓比例前十大企业



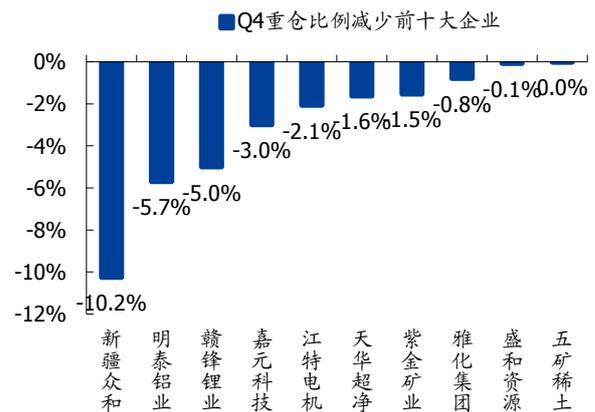
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 12: Q4 重仓比例增长前十大企业 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: Q4 重仓比例减少前十大企业 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

在 Q4 涨幅前 10 的企业中, 永兴材料、宝钛股份、石英股份、中钨高新、甬金股份基金重仓比例较高, 且 Q4 出现明显加仓。

图表 14: 前十大涨幅公募基金持仓情况

编号	公司名称	Q4 涨跌幅	Q4 基金重仓比例	Q4 重仓比例变动绝对量
1	博威合金	80.7%	1.5%	1.5%
2	石英股份	58.1%	6.1%	6.1%
3	永兴材料	52.8%	12.3%	5.1%
4	金力永磁	50.4%	1.3%	1.3%
5	正海磁材	49.0%	1.2%	1.2%
6	宝钛股份	45.1%	8.7%	8.5%
7	中钨高新	43.4%	5.5%	5.5%
8	科达制造	43.0%	2.8%	2.8%
9	藏格矿业	41.4%	0.5%	0.5%
10	甬金股份	39.5%	5.4%	5.4%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

三、投资建议

新能源景气上行延续, 建议继续配置 EV 上游板块; 电解铝供需格局长期向好, 铝加工产业竞争格局优化, 龙头企业有望加速成长: (1) 全球电动化进程加速, “出行移动式电源+储能固定式电源”快速发展对上游锂原料提出“保供”需求, 上游资源战略地位后进一步凸显。而国内外矿石和盐湖产能集中且现货供应有限, 叠加海外疫情造成劳动力短缺, 澳洲锂矿供应低于预期, 供需结构持续偏紧, 锂资源溢价提升, 锂盐价格有望维持高位。谨慎假设 22 年锂盐含税均价 25 万元/吨 (当前接近 40 万元/吨), 22 年板块平均 PE 预计回落至 20X 左右低估水平, 具备资源端保供优势&产能快速放量的优质标的有望持续领跑行业。受限于澳洲资源集中度及未来辉锂石增产瓶颈, 国内外盐湖开发或迎战略性发展机遇: 国内青海、西藏地区, 海外智利、阿根廷、玻利维亚等地区将成为锂资源开发投资的热点区域。从原料保障与产线实力角度, 建议关注西藏矿业、天华超净; (2) 电解铝产能“天花板”与“碳达峰”长期路径下, 铝价、吨铝盈利有望维持高位。铝加工行业经历长期竞争后步入成熟期, 高端化需求增长、精细化成本管控、规模效应持续凸显下, 产业竞争壁垒逐渐抬升, 龙头企业市占比有望持续提升,

建议关注：明泰铝业。

风险提示

需求增长不及预期；大宗商品价格波动风险。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com