

投资评级 优于大市 首次覆盖

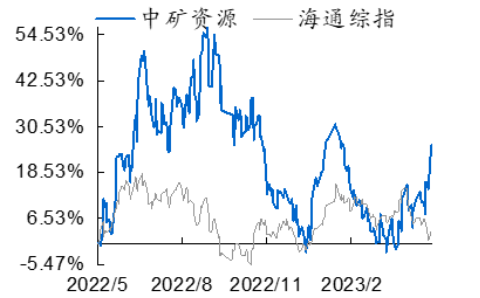
## Bikita 储量大幅提升，自有锂矿产能再度扩建

### 股票数据

05月17日收盘价(元)	82.01
52周股价波动(元)	66.00-109.89
总股本/流通A股(百万股)	509/435
总市值/流通市值(百万元)	41778/35648

### 相关研究

### 市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	8.8	-1.3	-13.1
相对涨幅(%)	9.4	0.1	-8.5

资料来源: 海通证券研究所

分析师: 陈晓航

Tel: (021) 23154392

Email: cxh11840@haitong.com

证书: S0850519090003

分析师: 陈先龙

Tel: 02123219406

Email: cxl15082@haitong.com

证书: S0850522120002

分析师: 甘嘉尧

Tel: (021) 23154394

Email: gjy11909@haitong.com

证书: S0850520010002

联系人: 张恒浩

Tel: (021) 23219383

Email: zhh14696@haitong.com

### 投资要点:

- 受益锂电业务发展，业绩大幅增长。**公司的主要业务为锂电新能源原料开发与利用业务、稀有轻金属（铯、铷）资源开发与利用业务、固体矿产勘查和矿权开发业务。公司在全球范围内从事锂矿的开采，锂盐的研发、生产和销售；铯铷矿的开采生产和销售等，保障原材料自给自足。此外公司还勘查自有矿权、增加资源量/储量，实现价值转化。
- 2022年公司经营业绩有大幅增长，实现营业收入80.4亿元，同比增长232.5%；归母净利润32.9亿元，同比增长485.9%。2023Q1营业收入20.7亿元，同比增长12.1%；归母净利润11.0亿元，同比增长41.4%。**
- 锂矿储备丰富，业绩未来可期。**公司位于津巴布韦的Bikita锂矿区累计探获的保有锂矿资源量为6541.93万吨矿石量，折合183.78万吨LCE，2022年共开采矿石量19.92万吨， $\text{Li}_2\text{O}$ 平均品位2.02%。加拿大曼尼托巴省Tanco矿区锂矿资源量合计为426.67万吨矿石量， $\text{Li}_2\text{O}$ 平均品位2.45%， $\text{Li}_2\text{O}$ 金属含量10.62万吨。Tanco矿区保有铯矿资源量11.64万吨， $\text{Cs}_2\text{O}$ 金属资源量4.21万吨。
- 锂矿+锂盐一体化发展，自给率提升锁定低成本。**公司坐拥Tanco，Bitika矿区：锂资源丰富，产量计划拓宽。公司所属Tanco矿山拥有丰富的锂矿资源，生产 $\text{Li}_2\text{O} \geq 7.0\%$ 的锂辉石精矿产品。Tanco矿山现有18万吨/年处理能力的锂辉石采选系统，目前公司正积极推进Tanco矿区的露天开采方案，并投资新建Tanco矿山100万吨/年选矿工程。
- 公司收购的津巴布韦Bikita矿山探获的保有锂矿资源量折合183.78万吨LCE。公司完成矿山的收购后对Shaft项目（透锂长石）和SQI6项目（锂辉石）继续进行开发，于2022年6月启动120万吨/年选矿生产线的改扩建工程和200万吨/年选矿生产线建设工程项目。**
- 盈利预测与估值。**公司是锂全产业链核心标的，拥有Tanco、Bitika矿区，锂资源丰富。公司Tanco矿区露天开采，以及津巴布韦Bikita矿山120万吨/年选矿生产线改扩建工程和200万吨/年选矿生产线建设工程项目有望如期建成投产。我们预计公司2023-2025年EPS分别为6.20、6.80和6.97元/股。参考可比公司估值水平，给予2023年14-15倍PE估值，对应合理价值区间86.8-93.0元，首次覆盖，给予“优于大市”评级。
- 风险提示。**下游需求不及预期。

### 主要财务数据及预测

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万)	2418	8041	8192	11137	11581
(+/-)YoY(%)	89.6%	232.5%	1.9%	35.9%	4.0%
净利润(百万元)	562	3295	3161	3466	3550
(+/-)YoY(%)	222.7%	485.8%	-4.1%	9.7%	2.4%
全面摊薄EPS(元)	1.10	6.47	6.20	6.80	6.97
毛利率(%)	48.2%	53.0%	49.6%	41.9%	40.1%
净资产收益率(%)	13.8%	43.9%	23.2%	20.3%	17.2%

资料来源: 公司年报(2021-2022), 海通证券研究所

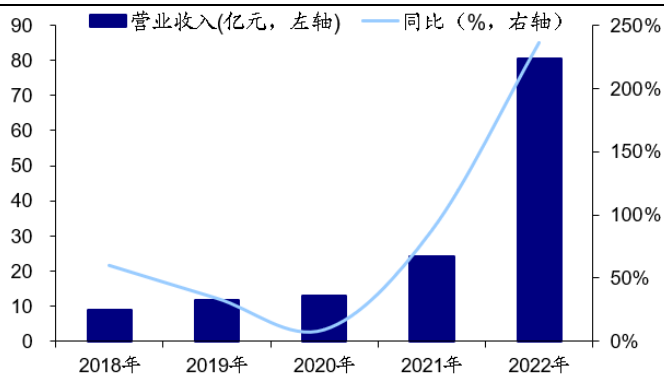
备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

## 1. 受益锂电业务发展，业绩大幅增长

公司的主要业务为锂电新能源原料开发与利用业务、稀有轻金属（铯、铷）资源开发与利用业务、固体矿产勘查和矿权开发业务。公司在全球范围内从事锂矿的开采，锂盐的研发、生产和销售；铯铷矿的开采生产和销售等，保障原材料自给自足。此外公司还勘查自有矿权、增加资源量/储量，实现价值转化。

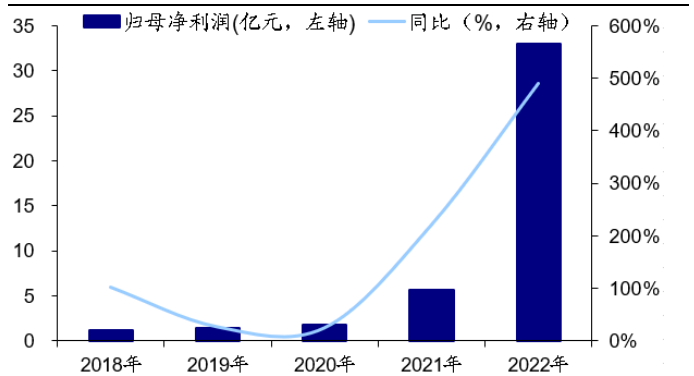
2022年公司经营业绩有大幅增长，实现营业收入 80.4 亿元，同比增长 232.5%；归母净利润 32.9 亿元，同比增长 485.9%。2023Q1 营业收入 20.7 亿元，同比增长 12.1%；归母净利润 11.0 亿元，同比增长 41.4%。

图1 2018-2022年中矿资源营业收入情况



资料来源：Choice，海通证券研究所

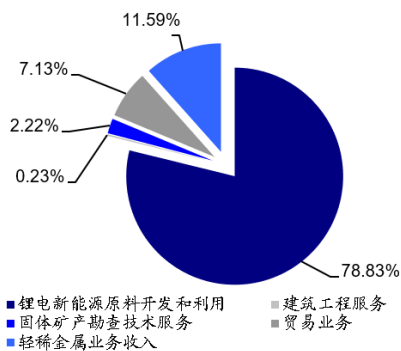
图2 2018-2022年中矿资源归母净利润情况



资料来源：Choice，海通证券研究所

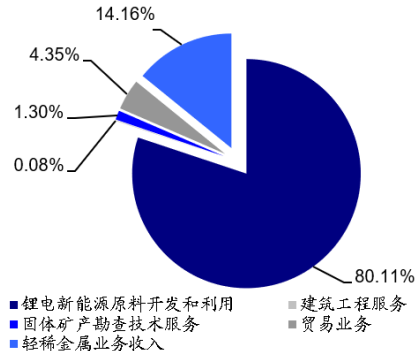
2022年锂盐等锂电新能源材料收入占比为 78.83%，铯铷等轻稀金属业务收入占比为 11.59%；锂盐等锂电新能源材料毛利占比为 80.11%，铯铷等轻稀金属业务毛利占比为 14.16%。

图3 中矿资源 2022 年营业收入结构



资料来源：Choice，海通证券研究所

图4 中矿资源 2022 年毛利结构



资料来源：Choice，海通证券研究所

## 2. 锂矿储备丰厚，业绩未来可期

公司位于津巴布韦的 Bikita 锂矿区累计探获的保有锂矿产资源量为 6541.93 万吨矿石量，折合 183.78 万吨 LCE，2022 年共开采矿石量 19.92 万吨， $Li_2O$  平均品位 2.02%。

加拿大曼尼托巴省 Tanco 矿区锂矿产资源量合计为 426.67 万吨矿石量， $Li_2O$  平均品位 2.45%， $Li_2O$  金属含量 10.62 万吨。Tanco 矿区保有铯矿产资源量 11.64 万吨， $Cs_2O$  金属资源量 4.21 万吨。

**表 1 中矿资源主力矿山资源储量**

矿区	矿石种类	平均品位 (%)	金属量 (万吨)
津巴布韦 Bikita 矿区	Li <sub>2</sub> O	1.14%	183.78 万吨 LCE
	Ta <sub>2</sub> O <sub>5</sub>	186ppm	840 万磅
加拿大曼尼托巴省 Tanco 矿区	Cs <sub>2</sub> O		4.21 万吨
	Li <sub>2</sub> O	2.49%	10.62 万吨 Li <sub>2</sub> O
	Ta <sub>2</sub> O <sub>5</sub>	0.11%	0.40 万吨

资料来源：中矿资源 2022 年报，海通证券研究所整理

### 3. 锂矿+锂盐一体化发展，自给率提升锁定低成本

**坐拥 Tanco, Bitika 矿区：锂资源丰富，产量计划拓宽。**公司所属 Tanco 矿山拥有丰富的锂矿资源，生产 Li<sub>2</sub>O ≥ 7.0% 的锂辉石精矿产品。Tanco 矿山现有 18 万吨/年处理能力的锂辉石采选系统，目前公司正积极推进 Tanco 矿区的露天开采方案，2023 年 2 月，董事会批准投资新建 Tanco 矿山 100 万吨/年选矿工程。

公司收购的津巴布韦 Bikita 矿山探获的保有锂矿资源量折合 183.78 万吨 LCE。公司完成矿山的收购后对 Shaft 项目（透锂长石）和 SQI6 项目（锂辉石）继续进行开发，于 2022 年 6 月启动 120 万吨/年选矿生产线的改扩建工程和 200 万吨/年选矿生产线建设工程项目。

**表 2 中矿资源部分项目进展**

矿区	项目进展
Tanco	露采方案，投资新建 Tanco 矿山 100 万吨/年选矿工程
Bikita	启动 120 万吨/年选矿生产线的改扩建工程和 200 万吨/年选矿生产线建设工程项目

资料来源：中矿资源 2022 年年报，海通证券研究所整理

**收购 URT，加强资源储备。**中矿资源拟出资合计 2000 万美元通过收购和增资取得 URT 锂矿项目 51% 权益。经公司专业地质团队对于初级勘查结果进行核实，URT 锂矿项目截止于 2023 年 2 月 1 日的资源量估算结果：控制+推断类别锂矿资源量 174.3 万吨矿石量，氧化锂 (Li<sub>2</sub>O) 平均品位约为 0.9%。

此外，目前勘查区域占探矿权范围的 10.5%，其余区域经地球物理勘查工作及地表槽探揭露，已证实地表露头及浅部的云英岩化花岗伟晶岩含锂在 0.1-0.8% 之间，表明矿区已探获资源量之外的区域仍具有较大的找矿潜力。

**锂盐冶炼产能更上一层楼。**在解决锂资源的基础上，公司积极推进公司锂电新能源冶炼产能的扩产规划。经过可研论证，公司拟投资 10 亿元在江西新余建设年产 3.5 万吨高纯锂盐项目。2022 年 7 月 26 日，本项目的环评报告已获得新余市高新生态环境局批复。本项目总建设工期预计为 18 个月，预计 2023 年底前投产。该项目是继公司 2021 年下半年投产 2.5 万吨电池级氢氧化锂和电池级碳酸锂生产线和氟化锂提升到 6000 吨/年生产线的技改扩建项目之后的又一产能扩建项目。

**表 3 中矿资源 2022 年募集资金净额拟投入重点项目表**

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟使用募集资金 (万元)
1	春鹏锂业年产 3.5 万吨高纯锂盐项目	100000	81000
2	津巴布韦 Bikita 锂矿 200 万 t/a 建设工程	127338	98000
3	津巴布韦 Bikita 锂矿 120 万 t/a 建设工程	36421	32920
4	补充流动资金	88080	88080
	合计	351839	300000

资料来源：中矿资源 2022 年度非公开发行股票预案（修订稿），海通证券研究所整理

**锂盐研发团队成熟，技术有领先优势。**公司锂电新能源原料业务板块的主要研发团队和管理团队在锂盐行业的从业年限均超过 10 年。公司在电池级氟化锂生产工艺、透锂长石提锂等领域取得了一系列科研成果，形成了包括电池级氟化锂等在内的 6 项技术专利，其中国内发明专利 2 项，实用新型专利 4 项。公司是电池级氟化锂等多个产品的国家行业标准的制定者之一。

**电池级氟化锂主要供应商，拥有较优质客户。**公司的锂盐业务拥有良好的市场口碑，电池级氟化锂进入特斯拉全球供应链体系。除此以外，公司锂盐客户还包括多家 A 股上市公司和海内外优质企业。公司是我国电池级氟化锂的主要供应商，电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂供应商之一。

## 4. 铯铷行业奠定龙头地位，产品多样可靠

**矿山优质，开采价值高。**公司拥有的加拿大 Tanco 矿山是全球现有在产的唯一以铯榴石为主矿石的矿山，是世界上储量最大的铯榴石矿山，Tanco 矿山生产的铯榴石品位高，具有较高经济开采价值。

公司旗下的 Bikita 矿山锂矿床矿石类型为共生有铯榴石的透锂长石和锂辉石型矿石，不仅如此，Bikita 矿区内仍发育有多条未经验证的 LCT 型（锂铯钽型）伟晶岩体，拥有进一步扩大锂铯钽矿产资源储量的潜力。

表 4 铯铷产品运用领域一览表

序号	产品	应用领域	具体应用
1		国防军工	夜视成像、特种玻璃、放射性报警器、光电管、无线电电子管、军用红外信号灯
2	铯铷的精细化工业产品（碳酸铯、硫酸铯、硝酸铯、氢氧化铯、碘化铯、碳酸铷和硝酸铷等）	航空航天	原子钟、离子推动发动机
3		通讯	5G、离子云通讯、光纤通讯
4		新兴能源	磁流体发电材料、热离子转化发电
5		医药	安眠药、镇定剂及医治癫痫病等药剂、合成碱性溶剂
6		特种玻璃	可降低玻璃导电率、增加玻璃使用寿命和稳定性等
7		工业催化剂	广泛应用于氨合成
8		电子器件	光电池、光电发射管、电视摄像管和广电倍增等光电转换的重要材料；辐射探测设备、医学影像设备和夜视设备等红外技术的必需材料。
9	甲酸铯	油气勘探	钻井液、完井液、封隔液、射孔液、填充液等

资料来源：中矿资源 2021 年年度报告，海通证券研究所整理

**研发人才优秀，科研硕果累累。**公司稀有轻金属（铯、铷）原料业务板块的主要研发团队和管理团队在铯铷盐行业的从业年限均超过 10 年，生产管理经验丰富。

公司拥有包括碳酸铯、硝酸铷等在内的 86 项技术专利，是硫酸铯、甲酸铯、硝酸铷、金属铯等多个产品的国家行业标准的制定者之一。公司设立的江西省铯铷资源综合利用及材料工程研究中心是目前我国唯一一家省级铯铷资源研究中心。

**产品种类多，客户合作紧密。**公司的铯铷盐业务产品种类齐全、品质优良，既能够生产硫酸铯、碳酸铯、氢氧化铯等基础铯盐产品，也能够生产经济附加值更高的碘化铯、氟铝酸铯、氟化铯、溴化铯等产品。公司客户较为优质，包括世界 500 强企业，以及各自行业的全球领军企业。

## 5. 地质勘查业务技术领先，支持中国大型矿业企业“走出去”

公司在海外从事地质勘查业务二十余年，有着专业化的地质勘查技术和管理团队，是海外固体矿产地质勘查技术服务的重要供应商。公司依托自身丰富的矿产勘查经验和技術优势，为众多中国大型矿业企业“走出去”的项目提供了地质勘查技术服务。

不仅如此，在公司加拿大 Tanco 矿山的正常生产和收购的津巴布韦 Bikita 矿山并购中的资源量核实等技术尽职调查等过程中，公司专业化的地质勘查团队发挥了积极和重要的作用。

## 6. 盈利预测与估值

公司是锂全产业链核心标的，拥有 Tanco、Bitika 矿区，锂资源丰富。公司 Tanco 矿区露天开采，以及津巴布韦 Bikita 矿山 120 万吨/年选矿生产线改扩建工程和 200 万吨/年选矿生产线建设工程项目有望如期建成投产。

我们预计碳酸锂 2023-2025 年均价为 23 万元/吨，16 万元/吨，16 万元/吨。我们预计公司 2023-2025 年 EPS 分别为 6.20、6.80 和 6.97 元/股。参考可比公司估值水平，给予 2023 年 14-15 倍 PE 估值，对应合理价值区间 86.8-93.0 元，首次覆盖，给予“优于大市”评级。

表 5 可比公司估值表

代码	简称	总市值 (亿元)	EPS (元)			PE (倍)			PS (倍)	PB (倍)
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2023E	2023E
002460	赣锋锂业	1297	10.17	7.05	7.72	6.69	9.65	8.81	2.99	2.97
002497	雅化集团	222	3.94	2.33	2.43	4.89	8.27	7.93	1.50	1.94
300390	天华新能	299	10.28	5.60	5.83	3.49	6.41	6.15	1.74	2.38
002240	盛新锂能	311	6.09	5.64	6.00	5.60	6.05	5.69	2.37	2.47
	均值		7.62	5.16	5.50	5.17	7.59	7.15	2.15	2.44

注：收盘价为 2023 年 5 月 17 日价格，EPS 为 Wind 一致预期；  
资料来源：Wind，海通证券研究所



表 6 中矿资源分业务盈利预测 (万元)

	2022	2023E	2024E	2025E
<b>锂盐</b>				
销售收入	633520	625664	893805	907965
销售成本	292749	316171	537935	570578
毛利	340771	309492	355870	337387
毛利率	53.8%	49.5%	39.8%	37.2%
<b>稀有轻金属(铍、铷)资源开发与利用</b>				
销售收入	93109	107075	123136	141606
销售成本	32874	37805	43476	49997
毛利	60234	69270	79660	91609
毛利率	64.7%	64.7%	64.7%	64.7%
<b>国际贸易</b>				
销售收入	57307	65903	75789	87157
销售成本	38807	44628	51322	59021
毛利	18500	21275	24466	28136
毛利率	32.3%	32.3%	32.3%	32.3%
<b>固体矿产勘查技术服务</b>				
销售收入	17867	18224	18588	18960
销售成本	12326	12572	12824	13080
毛利	5541	5652	5765	5880
毛利率	31.0%	31.0%	31.0%	31.0%
<b>建筑工程服务</b>				
销售收入	1811	1829	1847	1866
销售成本	1488	1503	1518	1533
毛利	323	326	329	333
毛利率	17.8%	17.8%	17.8%	17.8%
<b>其他业务</b>				
销售收入	509.8	514.9	520.0	525.2
销售成本	25.6	26	26	26
毛利	484	489	494	499
毛利率	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%

资料来源: Wind, 海通证券研究所

## 7. 风险提示

下游新能源汽车需求不及预期。

## 财务报表分析和预测

主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E	利润表 (百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>每股指标 (元)</b>					<b>营业总收入</b>	<b>8041</b>	<b>8192</b>	<b>11137</b>	<b>11581</b>
每股收益	6.47	6.20	6.80	6.97	营业成本	3783	4127	6471	6942
每股净资产	16.27	26.78	33.59	40.55	毛利率%	53.0%	49.6%	41.9%	40.1%
每股经营现金流	4.44	6.52	4.35	8.96	营业税金及附加	58	51	73	75
					营业税金率%	0.7%	0.6%	0.7%	0.6%
<b>价值评估 (倍)</b>					营业费用	49	54	87	81
P/E	12.68	13.22	12.05	11.77	营业费用率%	0.6%	0.7%	0.8%	0.7%
P/B	5.04	3.06	2.44	2.02	管理费用	268	246	396	359
P/S	4.71	5.10	3.75	3.61	管理费用率%	3.3%	3.0%	3.6%	3.1%
EV/EBITDA	7.83	9.80	8.85	7.90	EBIT	3668	3511	3820	3909
					财务费用	-29	0	0	0
<b>盈利能力指标 (%)</b>					财务费用率%	-0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
毛利率	53.0%	49.6%	41.9%	40.1%	资产减值损失	-3	0	0	0
净利润率	41.0%	38.6%	31.1%	30.7%	投资收益	78	98	125	133
净资产收益率	43.9%	23.2%	20.3%	17.2%	<b>营业利润</b>	<b>3810</b>	<b>3633</b>	<b>3984</b>	<b>4080</b>
资产回报率	28.7%	17.4%	15.5%	13.6%	营业外收支	2	0	0	0
投资回报率	33.3%	19.4%	17.2%	14.8%	<b>利润总额</b>	<b>3813</b>	<b>3633</b>	<b>3984</b>	<b>4080</b>
<b>盈利增长 (%)</b>					EBITDA	3811	3682	4021	4133
营业收入增长率	232.5%	1.9%	35.9%	4.0%	所得税	518	472	518	530
EBIT 增长率	409.1%	-4.3%	8.8%	2.3%	有效所得税率%	13.6%	13.0%	13.0%	13.0%
净利润增长率	485.8%	-4.1%	9.7%	2.4%	少数股东损益	0	0	0	0
<b>偿债能力指标</b>					<b>归属母公司所有者净利润</b>	<b>3295</b>	<b>3161</b>	<b>3466</b>	<b>3550</b>
资产负债率	34.4%	24.8%	23.3%	20.8%					
流动比率	2.70	3.98	3.91	4.25	<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2022</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
速动比率	1.88	3.34	2.90	3.61	货币资金	2912	7785	8410	11462
现金比率	1.26	2.71	2.36	3.02	应收账款及应收票据	464	890	733	1030
<b>经营效率指标</b>					存货	1581	1418	3028	1833
应收账款周转天数	16.20	27.00	23.40	24.60	其它流动资产	1276	1337	1751	1807
存货周转天数	109.40	130.79	123.66	126.03	流动资产合计	6232	11430	13922	16132
总资产周转率	0.91	0.55	0.55	0.48	长期股权投资	12	16	21	26
固定资产周转率	8.83	7.86	9.42	9.03	固定资产	956	1129	1235	1330
					在建工程	387	565	795	1008
					无形资产	1836	2978	4302	5565
					非流动资产合计	5250	6747	8412	9988
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2022</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>资产总计</b>	<b>11482</b>	<b>18177</b>	<b>22334</b>	<b>26120</b>
净利润	3295	3161	3466	3550	短期借款	495	621	734	852
少数股东损益	0	0	0	0	应付票据及应付账款	272	437	566	549
非现金支出	131	171	200	224	预收账款	0	0	0	0
非经营收益	-134	-123	-164	-171	其它流动负债	1545	1814	2263	2398
营运资金变动	-1242	110	-1289	960	流动负债合计	2312	2872	3563	3799
<b>经营活动现金流</b>	<b>2050</b>	<b>3319</b>	<b>2214</b>	<b>4563</b>	长期借款	791	791	791	791
资产	-343	-1639	-1822	-1757	其它长期负债	844	844	844	844
投资	-1400	-4	-5	-5	非流动负债合计	1636	1636	1636	1636
其他	106	98	125	133	<b>负债总计</b>	<b>3948</b>	<b>4507</b>	<b>5199</b>	<b>5434</b>
<b>投资活动现金流</b>	<b>-1636</b>	<b>-1545</b>	<b>-1702</b>	<b>-1628</b>	实收资本	462	509	509	509
债权募资	694	126	113	117	归属于母公司所有者权益	7510	13644	17110	20660
股权募资	84	2974	0	0	少数股东权益	25	25	25	26
其他	-113	0	0	0	<b>负债和所有者权益合计</b>	<b>11482</b>	<b>18177</b>	<b>22334</b>	<b>26120</b>
<b>融资活动现金流</b>	<b>665</b>	<b>3099</b>	<b>113</b>	<b>117</b>					
<b>现金净流量</b>	<b>1093</b>	<b>4873</b>	<b>625</b>	<b>3052</b>					

备注: (1) 表中计算估值指标的收盘价日期为 05 月 17 日; (2) 以上各表均为简表  
资料来源: 公司年报 (2022), 海通证券研究所

## 信息披露

### 分析师声明

陈晓航 有色金属行业  
陈先龙 有色金属行业  
甘嘉尧 有色金属行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息,本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解,清晰准确地反映了作者的研究观点,结论不受任何第三方的授意或影响,特此声明。

### 分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司: 神火股份,赤峰黄金,赣锋锂业,盛新锂能,紫金矿业,天齐锂业,驰宏锌锗,华友钴业,湖南黄金,洛阳钼业,山东黄金,盛达资源,银泰黄金

### 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准:</b> 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准,报告发布日后6个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅;	股票投资评级	优于大市	预期个股相对基准指数涨幅在10%以上;
		中性	预期个股相对基准指数涨幅介于-10%与10%之间;
		弱于大市	预期个股相对基准指数涨幅低于-10%及以下;
		无评级	对于个股未来6个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
<b>2. 市场基准指数的比较标准:</b> A股市场以海通综指为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上;
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间;
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

### 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司(以下简称“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,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考,不构成投资建议,也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下,海通证券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。

本报告仅向特定客户传送,未经海通证券研究所书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容,务必联络海通证券研究所并获得许可,并需注明出处为海通证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可,海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。