

有色金属

1Q16 环比改善，投资回暖利好基本金属，推荐铜和锌

业绩回顾

4Q15 拖累全年转亏，1Q16 降幅收窄，环比大幅改善

2015 板块业绩同比大跌至亏损，1Q16 降幅收窄，环比大幅改善。2015 基本金属价格大幅下滑，A 股有色矿山及冶炼板块收入同比-6.2%（上一次大幅下滑发生在 2009 年，为 8.9%）；剔除中铝净利增厚 164 亿的影响，板块净利润同比-162%至亏损 48 亿（其中 4Q15 亏损 55 亿）。1Q 金属价格回升，板块毛利率环比大增 3ppt 至 6.1%，净利润环比减亏 44 亿元。

债务压力依然严峻。2015 年板块财务费用同比+10%至 147 亿元，1Q16 小幅改善，同比-8%至 31 亿元。2015 年板块已获利息倍数（EBIT/利息支出）同比减少 1.7x 至 1.6x，利息负担加剧。

2015 资本支出收紧，自由现金流改善。A 股有色金属矿山及冶炼板块 15 年经营性现金流同比-5%至 320 亿元，但投资性现金流同比-73%至 112 亿，使得整个板块 FCFF 同比大增 284 亿。1Q16 经营性现金净流入同比小幅减少 0.3 亿至-1.4 亿元。

发展趋势

投资回暖利好基本金属，首推铜和锌。截至目前公布的经济数据显示投资已现回暖迹象，我们认为投资后消费品种的有色金属也将受益。分品种来看，首推铜和锌。**铜**的需求与宏观经济的相关性最高，供给端新产能投产进度不及市场预期，若需求持续超预期，价格弹性最高。**锌**的需求对经济敏感性较高，且海外矿山寿命到期及关停使得供应不断趋紧，价格上涨空间较大。另外，联储加息影响逐步弱化，加息对基本金属和黄金价格的负面影响也已经比较充分反映在目前的价格中。

盈利预测调整

我们维持覆盖上市公司最新盈利预测不变。

估值与建议

年初以来 A 股有色板块累计下跌 8%，当前市净率 3.1x，低于历史均值的 4.1x。铜和锌消费与宏观经济相关性在 60%以上，价格弹性较高，且市场对铜普遍悲观，存在较大预期差。建议关注 A 股基本金属标的**云南铜业**（铜精矿自给率约 12%，业绩弹性高）、**驰宏锌锗**（全国最优质的铅锌矿山，业务单一，盈利能力强）。

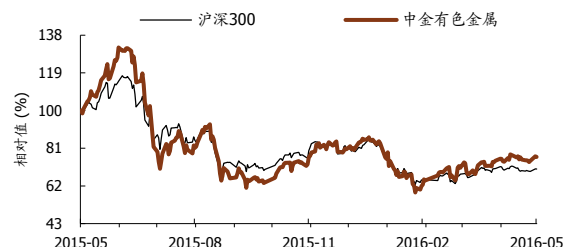
风险

基建复苏不及预期，金属价格超预期下跌。

股票名称	评级	目标价格	P/E (x)	
			2016E	2017E
驰宏锌锗-A	推荐	15.00	81.3	61.3
紫金矿业-A	推荐	5.10	31.5	29.4
洛阳钼业-A	推荐	4.18	70.1	64.9
中金岭南-A	推荐	15.00	69.9	55.1
亚太科技-A	推荐	15.00	28.1	23.9
宁波韵升-A	推荐	28.00	33.3	28.0
云南锗业-A	中性	20.50	154.4	127.1
中国铝业-A	中性	5.00	N.M.	60.2
紫金矿业-H	推荐	3.10	21.1	19.8
招金矿业-H	推荐	8.00	43.4	39.0
洛阳钼业-H	推荐	1.89	24.6	22.9
中国铝业-H	中性	3.16	N.M.	31.1

中金一级行业

基础材料



相关研究报告

- 紫金矿业-A | 1Q16 业绩低于预期，套保及黄金租赁业务亏损拖累业绩 (2016.05.01)
- 中国铝业-A | 2016 年一季度微利，成本大幅下降助力业绩改善 (2016.04.29)
- 中金黄金-A | 2015 业绩与预告一致，金价上涨推动一季度业绩提振 (2016.04.29)
- 洛阳钼业-A | 收购英美资源铌和磷酸盐业务，海外收购再下一城 (2016.04.29)
- 厦门钨业-A | 2015 业绩与预告一致，股价有望受益于钨价上涨 (2016.04.28)
- 宝钛-A | 2015 业绩与预告一致，钛加工生产线进展不及预期 (2016.04.28)

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

陈彦

分析员

yan3.chen@cicc.com.cn

SAC 执业编号：S0080515060002

SFC CE Ref: ALZ159

董宇博

分析员

yubo.dong@cicc.com.cn

SAC 执业编号：S0080515080001

SFC CE Ref: BFE045

李可悦

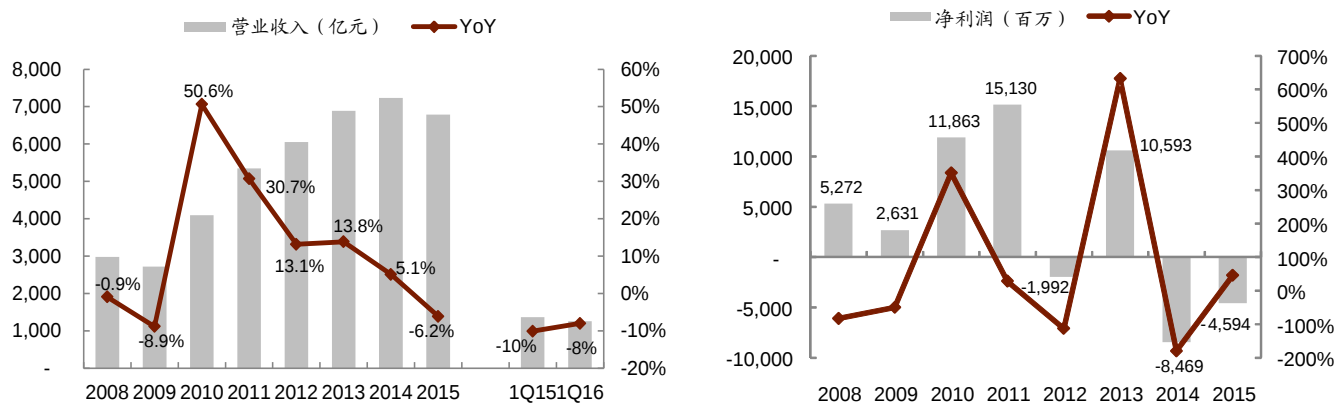
联系人

coral.li@cicc.com.cn

SAC 执业编号：S0080115120032

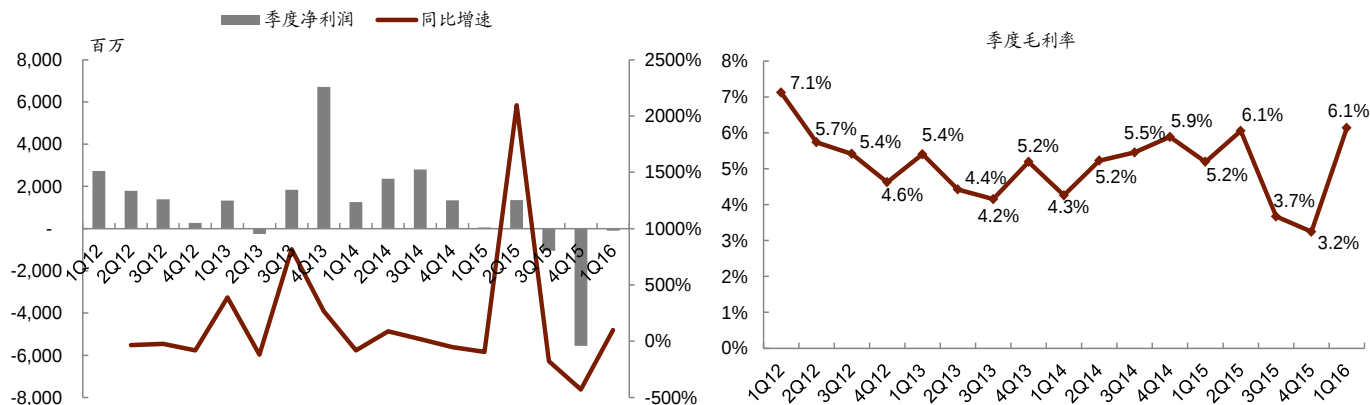


图表 1: A 股有色板块收入和净利润趋势（年度）



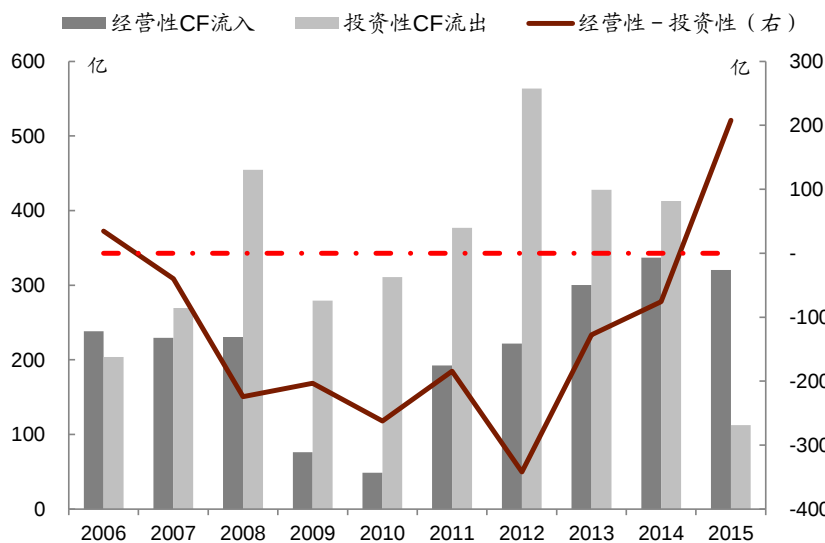
资料来源：公司资料，万得资讯，中金公司研究部

图表 2: A 股有色板块净利润和毛利率走势（季度）



资料来源：公司资料，万得资讯，中金公司研究部

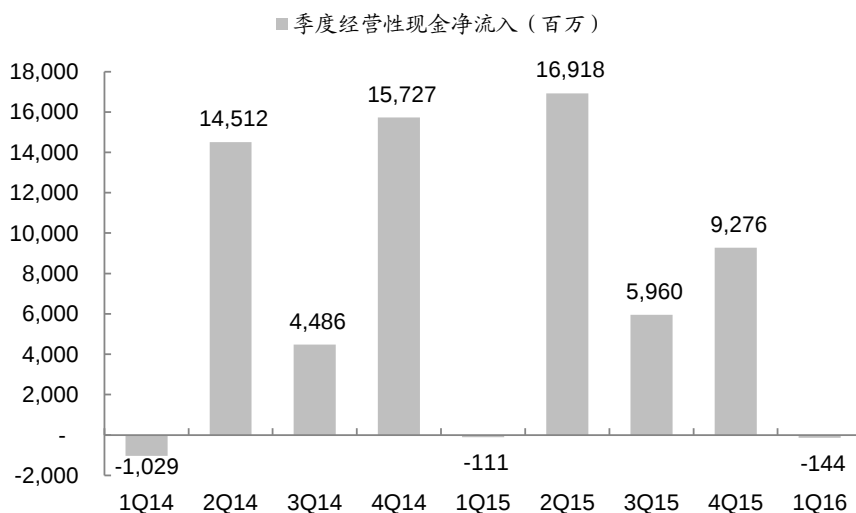
图表 3: 投资性现金流净流出大幅减少



资料来源：公司资料，万得资讯，中金公司研究部

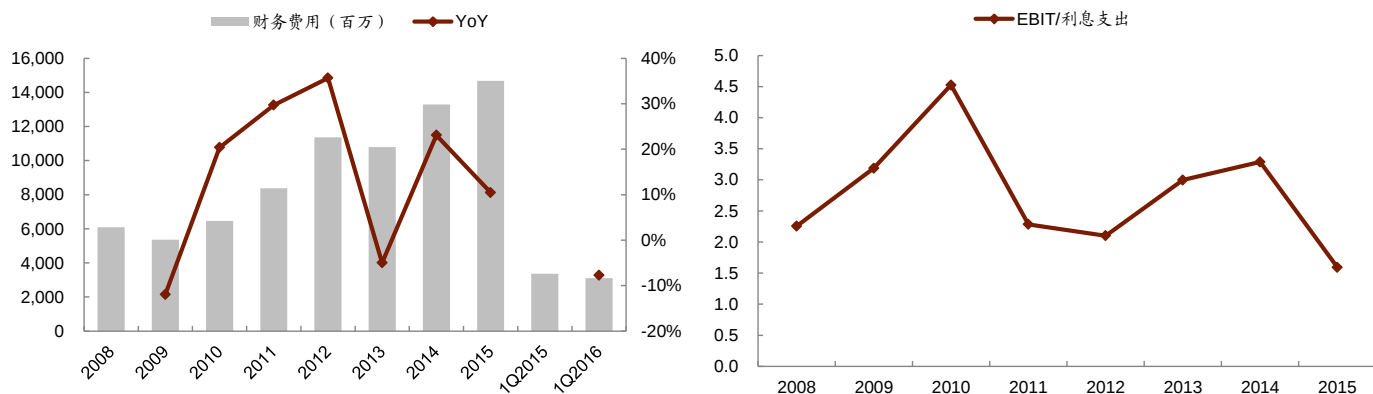


图表 4：季度经营性现金流净流入波动较大



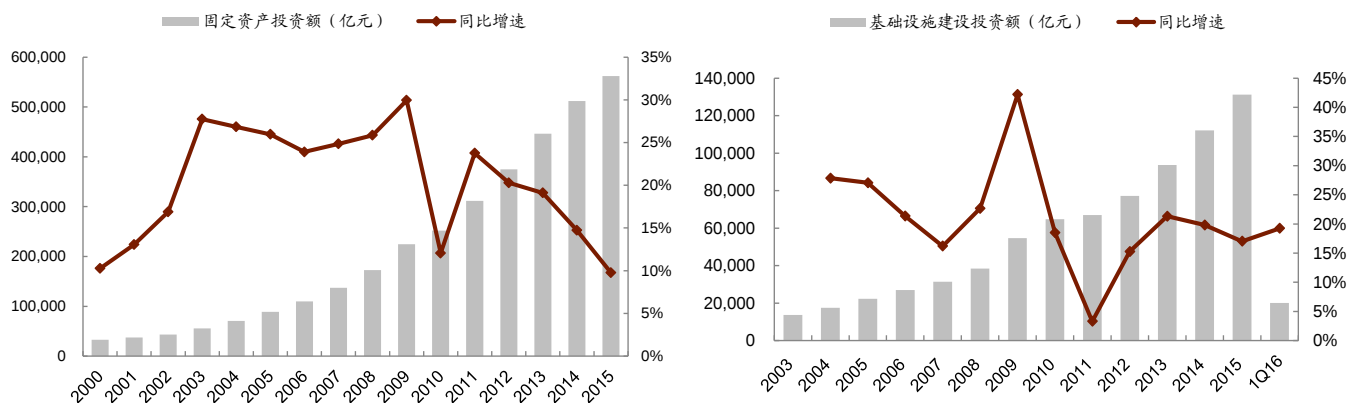
资料来源：公司资料，万得资讯，中金公司研究部

图表 5：财务费用及已获利息倍数



资料来源：公司资料，万得资讯，中金公司研究部

图表 6：固定资产投资与基建投资



资料来源：万得资讯，中金公司研究部



图表 7: A 股有色板块 2015 年利润表主要数据汇总

人民币 百万元	公司	收入			净利润			毛利率			每股收益		
		2014A	2015A	YoY	2014A	2015A	YoY	2014A	2015A	YoY - ppt	2014A	2015A	YoY
000060.SZ	中金岭南	24,574	16,938	-31%	470	201	-57%	6%	6%	0%	0.23	0.09	-61%
000603.SZ	盛达矿业	741	824	11%	236	259	10%	80%	79%	-1%	0.47	0.51	9%
000612.SZ	焦作万方	5,250	4,658	-11%	356	-63	-118%	9%	4%	-5%	0.31	-0.05	-117%
000630.SZ	铜陵有色	88,818	86,897	-2%	301	-666	-322%	3%	3%	0%	0.19	-0.07	-137%
000688.SZ	建新矿业	987	1,091	11%	323	288	-11%	49%	46%	-3%	0.28	0.25	-11%
000693.SZ	华泽钴镍	8,049	8,508	6%	212	-155	-173%	5%	1%	-4%	0.39	-0.29	-173%
000751.SZ	锌业股份	4,359	4,127	-5%	88	91	3%	11%	14%	4%	0.06	0.06	0%
000758.SZ	中色股份	18,224	19,607	8%	266	375	41%	9%	9%	0%	0.27	0.38	41%
000807.SZ	云铝股份	19,093	15,852	-17%	-467	29	n.a.	4%	7%	3%	-0.30	0.02	n.a.
000878.SZ	云南铜业	62,404	56,656	-9%	73	26	-65%	4%	3%	-1%	0.05	0.02	-65%
000960.SZ	锡业股份	26,134	31,079	19%	34	-1,969	-5810%	6%	3%	-3%	0.03	-1.34	-4558%
002114.SZ	罗平锌电	665	939	41%	26	18	-33%	27%	20%	-7%	0.10	0.07	-30%
002160.SZ	常铝股份	2,164	2,538	17%	21	118	453%	14%	21%	7%	0.06	0.20	233%
002578.SZ	闽发铝业	1,317	1,144	-13%	35	19	-46%	8%	7%	-1%	0.21	0.04	-81%
600139.SH	西部资源	463	1,468	217%	16	-270	-1782%	49%	26%	-23%	0.02	-0.41	-1783%
600331.SH	宏达股份	3,759	4,369	16%	-338	39	n.a.	13%	12%	-1%	-0.25	0.02	n.a.
600338.SH	西藏珠峰	1,542	1,491	-3%	9	160	1772%	1%	36%	35%	0.05	0.25	354%
600490.SH	鹏欣资源	2,184	1,788	-18%	75	20	-74%	22%	17%	-5%	0.05	0.01	-80%
600497.SH	驰宏锌锗	18,898	18,114	-4%	161	50	-69%	11%	12%	1%	0.10	0.03	-69%
600531.SH	豫光金铅	8,879	10,975	24%	23	13	-47%	4%	2%	-2%	0.08	0.04	-50%
600961.SH	株冶集团	15,102	13,771	-9%	40	-605	-1619%	5%	1%	-4%	0.08	-1.15	-1538%
603799.SH	华友钴业	4,353	4,029	-7%	145	-246	-269%	17%	11%	-6%	0.33	-0.47	-242%
000762.SZ	西藏矿业	515	911	77%	-88	31	-135%	9%	18%	9%	-0.19	0.07	n.a.
002466.SZ	天齐锂业	1,422	1,867	31%	131	248	90%	32%	47%	15%	0.54	0.96	78%
002378.SZ	章源钨业	2,039	1,344	-34%	65	-160	-345%	19%	8%	-11%	0.15	-0.17	-213%
002738.SZ	中矿资源	308	345	12%	45	49	9%	32%	28%	-4%	0.50	0.40	-20%
600259.SH	广晟有色	2,621	3,428	31%	19	-274	-1568%	12%	3%	-9%	0.07	-1.05	-1600%
600549.SH	厦门钨业	10,143	7,755	-24%	441	-662	-250%	32%	17%	-15%	0.65	-0.61	-195%
603993.SH	洛阳钼业	6,662	4,197	-37%	1,824	761	-58%	42%	38%	-4%	0.36	0.05	-86%
601168.SH	西部矿业	24,247	26,767	10%	290	30	-90%	6%	5%	-1%	0.12	0.01	-92%
601958.SH	金钼股份	8,526	9,553	12%	192	34	-82%	9%	4%	-4%	0.06	0.01	-83%
000426.SZ	兴业矿业	1,159	830	-28%	162	-25	-115%	22%	32%	9%	0.27	-0.02	-108%
600392.SH	盛和资源	1,515	1,098	-27%	192	19	-90%	22%	14%	-8%	0.51	0.02	-96%
600432.SH	吉恩镍业	3,537	3,196	-10%	-538	-2,870	n.a.	19%	-11%	-30%	-0.53	-1.79	n.a.
603399.SH	新华龙	2,284	1,614	-29%	55	-352	-736%	7%	-1%	-8%	0.16	-0.87	-644%
601600.SH	中国铝业	141,772	123,446	-13%	-16,217	206	n.a.	1%	3%	2%	-1.20	0.01	n.a.

资料来源：公司资料，万得资讯，中金公司研究部



图表 8: A 股有色板块 2016 年一季度利润表主要数据汇总

百万元	收入			净利润			毛利率			每股收益		
公司	1Q15A	1Q16A	YoY	1Q15A	1Q16A	YoY	1Q15A	1Q16A	YoY - ppt	1Q15A	1Q16A	YoY
中金岭南	2,821	2,929	4%	58	-53	-191%	11%	5%	-6%	0.03	-0.02	-171%
盛达矿业	93	47	-49%	32	20	-36%	82%	64%	-19%	0.06	0.04	-33%
焦作万方	1,167	1,014	-13%	27	-29	-207%	7%	6%	0%	0.02	-0.03	-209%
铜陵有色	20,254	18,148	-10%	52	-87	-267%	3%	4%	1%	0.03	-0.01	-133%
建新矿业	128	167	31%	14	10	-27%	34%	27%	-7%	0.01	0.01	-27%
华泽钴镍	1,179	180	-85%	-7	-20	n.a.	1%	0%	-1%	-0.01	-0.04	n.a.
锌业股份	1,004	876	-13%	14	14	2%	12%	14%	2%	0.01	0.01	-1%
中色股份	3,563	3,300	-7%	58	65	12%	10%	9%	0%	0.06	0.07	12%
云铝股份	2,993	3,003	0%	-78	-42	n.a.	8%	10%	2%	-0.05	-0.02	n.a.
云南铜业	12,304	5,605	-54%	10	-85	-933%	3%	5%	2%	0.01	-0.06	-700%
锡业股份	4,912	5,380	10%	-307	-14	n.a.	3%	9%	6%	-0.27	-0.01	n.a.
罗平锌电	89	80	-9%	-15	-24	n.a.	26%	-13%	-40%	-0.06	-0.09	n.a.
常铝股份	520	583	12%	12	5	-56%	19%	16%	-2%	0.03	0.01	-73%
闽发铝业	235	210	-11%	10	5	-52%	8%	11%	3%	0.06	0.01	-83%
西部资源	261	256	-2%	-21	-45	n.a.	42%	28%	-14%	-0.03	-0.07	n.a.
宏达股份	841	590	-30%	-28	-51	n.a.	16%	8%	-8%	0.01	-0.03	n.a.
西藏珠峰	328	272	-17%	-15	124	n.a.	-2%	64%	66%	-0.09	0.19	n.a.
鹏欣资源	402	589	46%	15	30	99%	23%	13%	-10%	0.01	0.02	98%
驰宏锌锗	4,368	2,361	-46%	15	-54	-455%	10%	14%	3%	0.01	-0.03	-467%
豫光金铅	2,469	2,920	18%	4	31	612%	-1%	6%	6%	0.01	0.03	246%
株冶集团	3,163	2,544	-20%	-84	5	n.a.	5%	6%	1%	-0.16	0.01	n.a.
华友钴业	1,053	1,052	0%	16	-35	-317%	17%	11%	-6%	0.03	-0.07	-319%
西藏矿业	143	192	35%	-18	23	n.a.	11%	36%	25%	-0.04	0.05	n.a.
天齐锂业	358	754	111%	30	284	855%	36%	70%	34%	0.12	1.09	844%
章源钨业	382	220	-43%	-9	-22	n.a.	9%	-2%	-11%	-0.02	-0.02	n.a.
中矿资源	25	22	-11%	0	-1	-701%	33%	35%	3%	0.00	-0.01	-688%
广晟有色	777	512	-34%	3	-66	-2531%	8%	1%	-7%	0.01	-0.25	-2600%
厦门钨业	1,437	1,483	3%	25	21	-17%	20%	19%	-1%	0.03	0.02	-37%
洛阳钼业	1,184	1,157	-2%	305	141	-54%	38%	39%	1%	0.06	0.01	-83%
西部矿业	4,043	6,384	58%	-50	-98	n.a.	4%	2%	-1%	-0.02	-0.04	n.a.
金钼股份	2,331	2,158	-7%	3	-81	-3213%	4%	2%	-3%	0.00	-0.03	-2600%
兴业矿业	227	72	-68%	8	-4	-148%	35%	41%	6%	0.01	0.00	-124%
盛和资源	175	143	-18%	16	-15	-196%	27%	12%	-15%	0.04	-0.02	-138%
吉恩镍业	1,264	568	-55%	-149	-196	n.a.	8%	10%	2%	-0.09	-0.12	n.a.
新华龙	511	367	-28%	-18	-50	n.a.	2%	4%	2%	-0.05	-0.10	n.a.
中国铝业	27,389	20,875	-24%	63	19	-70%	5%	7%	2%	0.01	0.00	-80%

资料来源：公司资料，万得资讯，中金公司研究部



图表9：可比公司估值表

	代码	评级	目标价	上涨空间(%)	股价 2016/05/05	货币	YTD	市值 (百万元)	P/B(x)	2014A	2015A	2016E	P/E(x)	2014A	2015A	2016E	BPS	2014A	2015A	2016E	EPS	2014A	2015A	2016E
黄金																								
紫金矿业H*	2899.HK	推荐	3.1	23%	2.5	港币	23%	75,375	1.6	1.6	1.2	18.8	26.1	21.2	1.6	1.5	2.2	0.13	0.10	0.12				
紫金矿业A*	601899	推荐	5.1	58%	3.2	人民币	-8%	63,185	2.5	2.5	1.8	29.4	40.4	32.3	1.3	1.3	1.8	0.11	0.08	0.10				
招金矿业*	1818.HK	推荐	8.0	19%	6.7	港币	54%	19,530	2.3	1.9	1.8	44.7	67.0	47.9	2.9	3.6	3.7	0.15	0.10	0.14				
中金黄金*	600489	中性	13.0	13%	11.5	人民币	15%	33,759	3.4	3.4	3.3	574.0	382.7	143.5	3.4	3.4	3.4	0.02	0.03	0.08				
山东黄金*	600547	中性	28.5	-10%	31.8	人民币	51%	45,239	4.9	4.7	4.5	54.4	77.5	75.7	6.5	6.8	7.1	0.58	0.41	0.42				
基本金属																								
中国铝业H*	2600.HK	中性	3.2	26%	2.5	港币	-3%	65,557	1.1	0.8	0.9	n.a.	272.3	n.a.	2.3	3.0	2.8	-1.33	0.01	-0.16				
中国铝业A*	601600	中性	5.0	17%	4.3	人民币	-14%	54,954	2.2	1.7	1.8	n.a.	556.8	n.a.	1.9	2.5	2.3	-1.09	0.01	-0.13				
中金岭南*	000060	推荐	15.0	41%	10.6	人民币	-24%	23,498	3.6	3.0	2.9	50.6	118.1	70.9	3.0	3.6	3.7	0.21	0.09	0.15				
驰宏锌锗*	600497	推荐	15.0	40%	10.7	人民币	-3%	20,082	2.8	2.9	2.8	124.7	405.9	80.4	3.8	3.7	3.8	0.09	0.03	0.13				
中国宏桥	1378.HK				5.5	港币	19%	39,784	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
五矿资源	1208.HK				1.7	港币	14%	8,834	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
小金属																								
洛阳钼业H*	3993.HK	推荐	1.9	40%	1.4	港币	-6%	57,426	1.2	1.1	1.1	9.8	22.7	24.1	1.1	1.3	1.2	0.14	0.06	0.06				
洛阳钼业A*	603993	推荐	4.2	25%	3.4	人民币	-24%	48,138	3.9	3.3	3.2	31.2	74.8	70.1	0.9	1.0	1.0	0.11	0.05	0.05				
金钼股份*	601958	中性	8.5	9%	7.8	人民币	-6%	25,168	1.9	2.0	2.0	130.8	124.2	389.5	4.1	3.9	4.0	0.06	0.06	0.02				
章源钨业*	002378	中性	12.5	13%	11.0	人民币	-9%	10,166	4.9	5.4	5.6	157.6	n.a.	n.a.	2.2	2.1	2.0	0.07	-0.17	-0.10				
湖南黄金*	002155	中性	10.9	-7%	11.8	人民币	31%	13,333	4.1	3.9	3.8	78.5	392.7	196.3	2.8	3.0	3.1	0.15	0.03	0.06				
厦门钨业*	600549	中性	22.7	-3%	23.4	人民币	24%	25,298	3.4	3.8	3.9	57.3	n.a.	301.7	6.9	6.1	6.0	0.41	-0.61	0.08				
新能源汽车产业链																								
北方稀土*	600111	中性	20.4	49%	13.7	人民币	-2%	49,700	6.0	6.0	5.8	76.1	152.2	124.5	2.3	2.3	2.4	0.18	0.09	0.11				
正海磁材*	300224	推荐	45.0	127%	19.8	人民币	-14%	10,041	6.5	4.8	4.4	88.6	62.0	47.2	3.0	4.2	4.5	0.22	0.32	0.42				
中科三环*	000970	中性	15.0	19%	12.6	人民币	-10%	13,464	3.6	3.5	3.3	45.4	48.6	43.6	3.5	3.7	3.9	0.28	0.26	0.29				
宁波韵升*	600366	推荐	28.0	30%	21.5	人民币	-2%	11,995	3.9	3.4	3.1	59.8	35.3	33.1	5.6	6.4	6.9	0.36	0.61	0.65				
银河磁体*	300127	推荐	17.0	0%	16.9	人民币	-7%	5,448	5.4	5.3	4.9	75.5	58.3	51.5	3.1	3.2	3.4	0.22	0.29	0.33				
天齐锂业	002466				175.3	人民币	25%	45,836	13.3	14.3	9.5	182.6	200.2	30.7	13.2	12.3	18.5	0.96	0.88	5.72				
广晟有色	600259				n.a.	人民币	44%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1.8	n.a.	6.2	-1.05	n.a.	0.22				
西部资源	600139				22.1	人民币	-33%	14,641	14.9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1.5	n.a.	n.a.	-0.41	n.a.	n.a.				
威华股份	002240				n.a.	人民币	-15%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2.8	n.a.	n.a.	-0.40	n.a.	n.a.				
中信国安	000839				23.4	人民币	5%	3,696	5.6	5.4	4.8	104.2	n.a.	n.a.	4.2	4.3	4.8	0.22	n.a.	n.a.				
包钢股份	600010				3.0	人民币	-16%	98,985	2.1	1.1	2.1	n.a.	n.a.	253.3	1.4	2.9	1.4	-0.13	-0.11	0.01				
江特电机	002176				n.a.	人民币	-30%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3.2	n.a.	2.3	0.03	n.a.	0.29				
西藏矿业	000762				22.5	人民币	-14%	11,718	5.5	n.a.	n.a.	345.2	n.a.	n.a.	4.1	n.a.	n.a.	0.07	n.a.	n.a.				
烯碳新材	000511				n.a.	人民币	-24%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1.2	n.a.	n.a.	0.00	n.a.	n.a.				
盐湖股份	000792				18.1	人民币	-30%	33,619	1.5	1.5	1.4	51.5	36.2	34.2	12.4	11.9	12.6	0.35	0.50	0.53				
云海金属	002182				15.5	人民币	-4%	5,010	3.8	n.a.	4.1	148.3	n.a.	62.0	4.1	n.a.	3.8	0.10	n.a.	0.25				
注：标注*的公司为中金公司预测，其余为市场一致预期																								
军工类																								
宝钛股份*	600456	回避	16.5	-3%	16.9	人民币	-17%	7,259	1.9	2.0	2.0	610.6	n.a.	n.a.	9.1	8.7	8.6	0.03	-0.43	-0.07				
云南锗业*	002428	中性	15.0	-5%	15.8	人民币	-22%	10,293	6.3	6.2	5.9	83.0	175.2	157.7	2.5	2.6	2.7	0.19	0.09	0.10				
西部材料*	002149	回避	10.2	-60%	25.2	人民币	-11%	4,390	4.1	4.5	4.6	840.0	n.a.	n.a.	6.2	5.6	5.5	0.03	-0.76	-0.11				
钢研高纳	300034				22.1	人民币	-16%	7,071	5.8	5.8	5.3	56.8	59.1	49.2	3.8	3.8	4.1	0.39	0.37	0.45				
抚顺特钢	600399				7.2	人民币	-23%	9,347	4.8	2.4	4.4	47.6	40.7	35.5	1.5	2.9	1.6	0.15	0.18	0.20				
久立特材	002318				10.8	人民币	-30%	9,055	3.6	3.6	3.4	71.7	52.2	40.9	3.0	3.0	3.1	0.15	0.21	0.26				
节能环保																								
格林美	002340				11.4	人民币	-25%	16,519	2.5	n.a.	2.4	87.5	58.4	42.1	4.5	n.a.	4.7	0.13	0.20	0.27				
泰岭水泥	600217				8.3	人民币	-20%	11,135	12.7	6.1	2.7	47.9	63.8	33.2	0.7	1.4	3.1	0.17	0.13	0.25				
贵研铂业	600459				18.9	人民币	-10%	4,914	2.7	n.a.	n.a.	75.4	48.4	37.0	6.9	n.a.	n.a.	0.25	0.39	0.51				
怡球资源	601388				n.a.	人民币	-41%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4.0	4.4	4.8	0.02	0.03	0.43				
注：标注*的公司为中金公司预测，其余为市场一致预期																								
新材料和深加工																								
东阳光科*	600673	中性	8.0	8%	7.4	人民币	-27%	18,344	2.6	5.1	4.8	45.1	123.7	106.0	2.9	1.5	1.6	0.16	0.06	0.07				
亚太科技*	002540	推荐	15.0	94%	7.7	人民币	-23%	8,029	3.3	3.0	2.7	36.2	33.6	28.6	2.4	2.6	2.8	0.21	0.23	0.27				
利源精制*	002501	推荐	17.5	72%	10.2	人民币	-19%	9,683	2.8	2.5	2.1	24.0	20.0	15.9	3.7	4.1	4.7	0.43	0.51	0.64				
宁波富邦	600768				24.4	人民币	2%	3,266	92.1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.3	n.a.	n.a.	-0.40	n.a.	n.a.				
博云新材	002297				11.3	人民币	-22%	4,491	4.5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	102.5	2.5	n.a.	n.a.	-0.34	-0.10	0.11				
东方锆业	002167				8.4	人民币	-30%	5,235	5.4	n.a.	n.a.	n.a.	168.6	76.6	1.6	n.a.	n.a.	-0.45	0.05	0.11				
天通股份	600330				13.0	人民币	-12%	10,771	3.0	3.1	2.8	139.6	129.8	37.1	4.3	4.3	4.6	0.09	0.10	0.35				
安泰科技	000969				12.7	人民币	-3%	0.4	3.0	n.a.	3.4	124.6	158.1	62.3	4.3	n.a.	3.7	0.10	0.08	0.20				
科力远	600478				16.8	人民币	-24%	15,534	10.6	17.1	11.6	1995.2	558.7	139.7	1.6	1.0	1.5	0.01	0.03	0.12				
沃尔核材	002130				16.2	人民币	-29%	9,224	5.4	5.4	4.9	16.2	16.5	57.9	3.0	3.0	3.3	1.00	0.98	0.28				
东睦股份	600114				15.8	人民币	-2%	6,162	3.9	n.a.	n.a.	36.7	32.9	24.1	4.0	n.a.	n.a.	0.43	0.48	0.66				
博威合金	601137				12.2	人民币	-2%	5,263	2.5	n.a.	n.a.	74.2	n.a.	n.a.	4.8	n.a.	n.a.	0.17	n.a.	n.a.				
新疆众和	600888				7.6	人民币	-13%	4,893	1.5	n.a.	n.a.	198.2	n.a.	n.a.	5.1	n.a.	n.a.	0.04	n.a.	n.a.				
注：标注*的公司为中金公司预测，其余为市场一致预期																								

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部



法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者的香港证监会中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 http://research.cicc.com/disclosure_cn，亦可参见近期已发布的相关个股报告。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

个股评级标准：“确信买入”（Conviction BUY）：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30% 以上；绝对收益在 20% 以上的个股为“推荐”、在 -10%~20% 之间的为“中性”、在 -10% 以下的为“回避”；绝对收益在 -20% 以下“确信卖出”（Conviction SELL）。星号代表首次覆盖或者评级发生其它除上、下方向外的变更（如*确信卖出 - 纳入确信卖出、*回避 - 移出确信卖出、*推荐 - 移出确信买入、*确信买入 - 纳入确信买入）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10% 以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在 -10% 与 10% 之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10% 以上。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V150902

编辑：张莹



北京

中国国际金融股份有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市福田区深南大道7088号
招商银行大厦25楼2503室
邮编: 518040
电话: (86-755) 8319-5000
传真: (86-755) 8319-9229

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

上海德丰路证券营业部

上海市奉贤区德丰路299弄1号
A座11楼1105室
邮编: 201400
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 6887-5123

南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼30层C区
邮编: 210005
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞
蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号
11层
邮编: 315103
电话: (86-0574) 8907-7288
传真: (86-0574) 8907-7328

北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号
融科资讯中心A座6层
邮编: 100190
电话: (86-10) 8286-1086
传真: (86-10) 8286-1106

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号
保利广场写字楼43层4301-B
邮编: 430070
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼C1幢二楼
邮编: 527499
电话: (86-766) 2985-088
传真: (86-766) 2985-018

福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼
38层02-03室
邮编: 350001
电话: (86-591) 8625 3088
传真: (86-591) 8625 3050

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018

大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号
万达中心16层
邮编: 116001
电话: (86-411) 8237-2388
传真: (86-411) 8814-2933

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455

