

行业周报 (第三十三周)

2018年08月19日

行业评级:

黑色金属 增持(维持)
钢铁II 增持(维持)

邱瀚萱 执业证书编号: S0570518050004
研究员 qiuhanxuan@htsc.com

本周观点: 基本面叠加限产涨价主题, 继续看好钢铁相对收益

8月17日, 银保监会再次发布《关于进一步做好信贷工作提升服务实体经济质效的通知》, 提及疏通货币政策传导机制, 满足实体经济有效融资需求, 及支持基础设施领域补短板, 推动有效投资稳定增长。我们看好下半年的基建投资增速向上, 且7月地产建筑工程投资同比转正, 势头良好, 制造业投资同比增速继续向上, 将拉动用钢需求。此外, 环保限产将进一步推升钢价, 基本面好转叠加限产涨价主题, 继续看好钢铁板块相对收益, 相关标的可关注南钢股份、三钢闽光、鞍钢股份、八一钢铁等。

上周回顾

上周申万钢铁指数下跌3.85%, 沪深300下跌1.44%。沪深300回调, 或因通货膨胀担忧上升, 7月CPI为2.1%, 环比上升0.2个百分点。前期钢铁持仓较高, 回调明显。同期, 螺纹钢现货、期货价格均上涨2%以上, 需求好转叠加部分地区如唐山环保限产或提前, 进一步刺激钢价上涨。

重点公司及动态

八一钢铁是新疆龙头钢企, 有望受益于新疆下半年加速固定资产投资、基建投资, 业绩或环比改善; 鞍钢股份地处东北, 受限产等事件影响小, 或受益于需求改善及环境敏感区域的限产。

风险提示: 宏观经济形势变化; 环保等政策风险; 下游需求增速低于预期。

一周涨幅前十公司

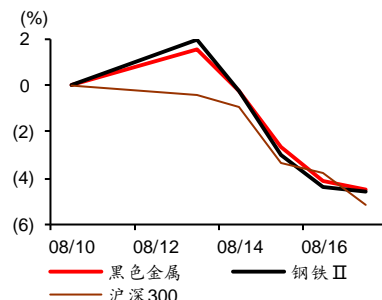
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
河北宣工	000923.SZ	6.41
银龙股份	603969.SH	3.47
久立特材	002318.SZ	1.45
大冶特钢	000708.SZ	0.75
三钢闽光	002110.SZ	0.30
*ST金岭	000655.SZ	0.29
华菱钢铁	000932.SZ	(1.09)
韶钢松山	000717.SZ	(1.22)
*ST地矿	000409.SZ	(1.41)
凌钢股份	600231.SH	(2.07)

一周跌幅前十公司

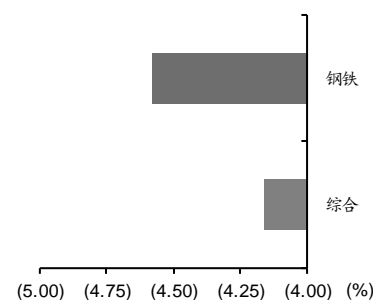
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
新莱应材	300260.SZ	(20.62)
欧浦智网	002711.SZ	(9.67)
玉龙股份	601028.SH	(9.33)
山东钢铁	600022.SH	(7.92)
八一钢铁	600581.SH	(7.74)
柳钢股份	601003.SH	(7.36)
永兴特钢	002756.SZ	(6.39)
法尔胜	000890.SZ	(6.24)
包钢股份	600010.SH	(6.06)
宏达矿业	600532.SH	(5.90)

资料来源: 华泰证券研究所

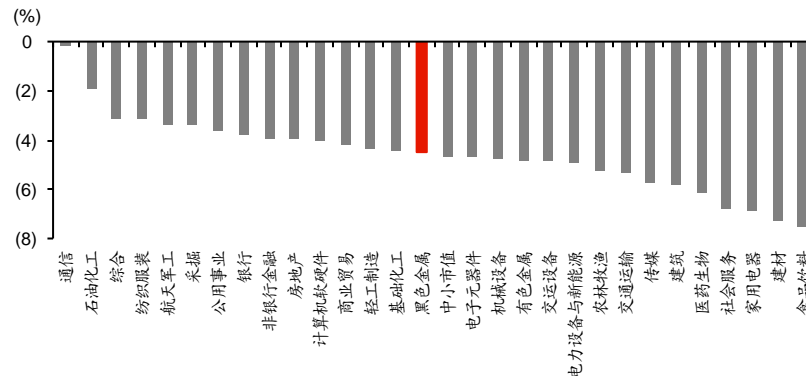
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

证券名称(代码)	评级	08月17日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
鞍钢股份 000898.SZ	增持	6.14	6.39~6.77	0.77	0.84	1.06	1.11	7.97	7.31	5.79	5.53
八一钢铁 600581.SH	增持	5.72	6.87~7.12	0.76	0.36	0.56	0.87	7.53	15.89	10.21	6.57

资料来源: 华泰证券研究所

周报观点：基本面叠加限产涨价主题，继续看好钢铁相对收益

指标速览：螺纹钢吨钢毛利创年内新高

图表1：钢铁行业指标变动情况速览

	指标	单位	最新数据	周度变动	月度变动	年度变动
钢材价格	螺纹	元/吨	4504	↑	↑	↑
	热卷	元/吨	4316	↑	↑	↑
原料价格	焦炭	元/吨	2150	↑	↑	↑
	澳洲矿	元/吨	515	↔	↑	↓
	国产矿	元/吨	626	↑	↑	↑
模拟成本	生铁	元/吨	3180	↑	↑	↑
	钢坯	元/吨	4040	↑	↑	↑
模拟利润	螺纹	元/吨	999	↑	↑	↑
	热卷	元/吨	672	↓	↓	↑
社会库存	总量	万吨	1009	↑	↑	↑
	螺纹	万吨	442	↑	↓	↑
	热卷	万吨	221	↑	↑	↑
终端钢材采购增量测算	总量	万吨	12	↑	↓	↓
	螺纹	万吨	10	↑	↓	↑
	热卷	万吨	2	↑	↑	↓
钢材产量	总量	万吨	991	↑	↓	↓
	螺纹	万吨	326	↑	↑	↓
	热卷	万吨	319	↑	↓	↓

资料来源：Wind，中联钢，Mysteel 华泰证券研究所

周报观点：基本面叠加限产涨价主题，继续看好钢铁相对收益

本周观点：基本面叠加限产涨价主题，继续看好钢铁相对收益。8月11日，银保监会网站发布《加强监管引领 打通货币政策传导机制提高金融服务实体经济水平》，称保险银行加大信贷投放力度，扩大对实体经济融资支持。8月17日，银保监会办再次发布《关于进一步做好信贷工作提升服务实体经济质效的通知》，提及疏通货币政策传导机制，满足实体经济有效融资需求，及支持基础设施领域补短板，推动有效投资稳定增长。

我们认为：下半年在信贷投放力度增大、积极财政政策之下，基建投资增速有望反弹；下半年地产企业或加快新开工、施工回笼资金，7月地产建筑工程投资增速出现正增长；信贷投放增加，及基建、地产投资好转，制造业行业企业现金流充裕度将改善，制造业投资有望继续向上。

需求向上叠加环保限产带来的供给收缩，供给曲线左移。长流程钢厂或进一步提高废钢比扩大产量，短流程钢厂产能利用率有望提高，废钢需求及价格增长或进一步抬高短流程钢厂现金成本，进而使得供给曲线尾部更加陡峭、钢材价格更高。

上周回顾：黑色商品价格保持强势，钢铁板块回调。上周申万钢铁指数下跌3.85%，沪深300下跌1.44%，钢铁指数表现较差。沪深300回调，或与市场对通货膨胀担忧上升有关，7月CPI为2.1%，环比上升0.2个百分点。前期钢铁持仓较高，回调明显。

同期，螺纹现货、期货价格均上涨2%以上，一方面需求出现好转迹象，前7月，制造业投资累计同比7.3%，较前值增长0.5个百分点，房地产建筑工程投资完成额累计同比-3.5%，较前值增长1.1个百分点，扭转今年当月同比持续为负的趋势，另一方面部分地区环保限产或提前，进一步刺激钢价上涨。华尔街新闻报道称唐山将于9月1日提前执行采暖季限产，钢企限产比例不低于50%。

重点公司及动态：八一钢铁是新疆龙头钢企，有望受益于新疆下半年加速固定资产投资、基建投资，业绩或环比改善；鞍钢股份地处东北，受限产等事件影响小，或受益于需求改善及环境敏感区域的限产。

行业数据：螺纹钢吨钢毛利创年内新高

价格：螺纹钢现货、期货价格涨幅大于2%

现螺纹、热卷价格分别为4504、4316元/吨，周变动分别为2.18%、0.40%；螺纹、热卷最新期货价格分别为4301、4261元/吨，周变动分别为2.40%、2.16%；现唐山66%铁精粉价格625元/吨，周涨幅0.75%。巴西、澳洲铁矿石到岸价分别为755、515元/吨，周变动分别为-1.95%、0.00%。巴西-中国和澳洲-中国海运费分别为24、9美元/吨，周变动分别为0.68%、1.51%。山西二级冶金焦报2150元/吨，周涨幅4.88%。

利润：螺纹钢吨钢毛利创年内新高

加权生铁和钢坯成本分别报2126、2654元/吨，周涨幅分别为0.70%、0.57%。分产品看，螺纹、线材、热卷、冷板、中板的加权利润分别为999、1124、672、726、741元/吨，周变动分别为66、68、-2、22、8元/吨。

产存销：钢材终端需求好转

截至本周末，社会库存总计1008.52万吨，周环比上涨0.73%；分产品来看，现建筑用钢、热卷的库存分别为569.57、221.01万吨，周变动幅度分别为0.69%、0.79%。上周终端采购增量合计12.41万吨，周增加42.60万吨；分产品看，建筑用钢、热卷采购增量分别为9.82、2.46万吨，分别周增加18.25、20.39万吨。上周钢材产量为991.20万吨，周环比增长1.14%；其中，建筑用钢、热卷产量分别为464.60、318.94万吨，周变动幅度分别为1.06%、2.09%。

重点公司概况

图表2: 重点公司一览表

证券名称(代码)	评级	08月17日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
八一钢铁 600581.SH	增持	5.72	6.87~7.12	0.76	0.36	0.56	0.87	7.53	15.89	10.21	6.57
鞍钢股份 000898.SZ	增持	6.14	6.39~6.77	0.77	0.84	1.06	1.11	7.97	7.31	5.79	5.53

资料来源: 华泰证券研究所

图表3: 重点公司最新观点

证券代码	证券名称	最新观点
600581.SH	八一钢铁	<p>新疆龙头钢企, 首次覆盖给予“增持”评级</p> <p>2017年, 疆内外供需好转, 公司实现盈利12亿元, 并收购母公司的铁前、炼铁资产, 减少关联交易。2018年下半年, 疆内固定资产投资增速有望同比、环比上行, 提振疆内钢材需求, 公司是新疆龙头钢企, 或受益; 中长期看, 全国范围仍将去产能, 公司母公司八钢公司将主导疆内产能整合, 公司疆内龙头地位将获巩固, 同时南疆相对落后, 基建空间较大, 公司或受益。预计公司2018-2020年EPS为0.36、0.56、0.87元; 从疆内需求增长及公司龙头地位考虑, 并参考可比公司估值, 给予公司2018年2.7-2.8倍PB估值, 对应目标价6.87元-7.12元, 首次覆盖给予“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 八一钢铁(600581,增持): 新疆龙头钢企, 地域主题性强</p>
000898.SZ	鞍钢股份	<p>拟收购朝阳钢铁, 将扩大公司盈利</p> <p>2018年7月17日, 鞍钢股份(以下简称“公司”)公告称拟收购鞍山钢铁集团有限公司(以下简称“鞍山钢铁”)持有的鞍钢集团朝阳钢铁有限公司(以下简称“朝阳钢铁”)100%股权。以2018年5月31日为评估日, 朝阳钢铁全部权益账面、评估值分别为30.34、59.04亿元, 公司拟以现金或银行承兑汇票全额支付。朝阳钢铁2017年、2018年前5月的利润总额分别为8.33亿元、5.92亿元, 净利润分别为10.34亿元、7.68亿元。因收购未完成, 故维持原有盈利预测, 预计公司2018-2020年EPS分别为0.84、1.06、1.11元, 维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 鞍钢股份(000898,增持): 拟收购朝阳钢铁, 将增厚EPS</p>

资料来源: 华泰证券研究所

图表4: 建议关注公司一览表

证券名称(代码)	08月17日 收盘价(元)	朝阳永续一致预期EPS(元)				P/E(倍)			
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
南钢股份 600282.SH	4.68	0.72	0.96	1.03	1.07	6.50	4.88	4.54	4.37
三钢闽光 002110.SZ	20.04	2.44	4.13	4.41	4.85	8.21	4.85	4.54	4.13

资料来源: 朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态/行业热点

图表5: 行业新闻概览

新闻概要

生态环境部批准并发布《环境空气气态污染物(SO₂、NO₂、O₃、CO)连续自动监测系统运行和质控技术规范》(北极星大气网)

为贯彻《中华人民共和国环境保护法》和《中华人民共和国大气污染防治法》，保护环境，保障人体健康，规范生态环境监测工作，现生态环境部批准《环境空气气态污染物(SO₂、NO₂、O₃、CO)连续自动监测系统运行和质控技术规范》和《环境空气颗粒物(PM₁₀和PM_{2.5})连续自动监测系统运行和质控技术规范》为国家环境保护标准，并予发布。

唐山：“去产能”开始拆除设备 首批淘汰钢铁产能134万吨(唐山市人民政府)

记者12日从唐山市政府了解到,当地丰南区的国丰钢铁有限公司北区设备拆除工作近日陆续展开,共涉及钢铁产能356万吨。其中134万吨产能为今年该区落实唐山市压减钢铁产能任务指标,这是唐山今年落实压减钢铁产能任务拆除的首批冶炼设备。作为我国钢铁产业大市,近几年唐山积极响应国家产业政策,主动加快“去产能”步伐。今年唐山将压减钢铁产能781万吨,其中炼铁产能281万吨、炼钢产能500万吨,目前已经将指标落实到各级各单位,要求11月底前全部完成。

6家钢铁公司上半年业绩增长(中国证券报)

8月16日晚,6家钢铁上市公司披露2018年半年度报告,业绩均呈现同比增长态势。钢材销量增长以及价格上升成为业绩增长的主要因素。

辽宁省发布《关于全面加强生态环境保护坚决打好污染防治攻坚战实施意见》(辽宁省人民政府)

沈阳经济区和细颗粒物(PM_{2.5})平均浓度超过全省平均水平的城市(2017年),加大钢铁、铸造、炼焦、建材等产能压减力度。推动钢铁等行业超低排放改造。推进钢铁、电力、电解铝、焦化等重点工业企业和工业园区货物由公路运输转向铁路运输,显著提高重点区域大宗货物铁路水路货运比例,提高沿海港口集装箱铁路集疏港比例。重点区域采暖季节,按规定对钢铁、焦化、水泥、铸造、电解铝等重点行业企业实施错峰生产,错峰生产期间停产企业必须实现零排放。重污染期间,对钢铁、焦化、水泥、有色、化工等涉及大宗原材料及产品运输的重点企业实施错峰运输。

发改委谈供给侧改革 供求改善(我的钢铁网)

发改委表示,2018年1-7月,我国退出煤炭产能8000万吨左右,压减粗钢产能2470万吨。去产能推动了钢铁、煤炭等行业供求关系显著改善,企业效率持续向好。上半年,钢铁、煤炭、电力行业规模以上企业利润率分别增长93.4%、18.4%和28.1%。

生态环境部:开展环境监测质量监督检查三年行动(新华网)

生态环境部监测司有关负责人16日介绍,根据近日印发的生态环境监测质量监督检查三年行动计划,从今年起,生态环境部将用三年时间对监测机构、排污单位、运维机构的监测数据质量进行检查。监督检查重点将突出放在京津冀及周边地区、长三角地区、汾渭平原等重点区域,以及造纸、火电、钢铁、化工、城市污水处理等重点行业。

印度对中国焊接不锈钢管立案反补贴调查(商务部)

商务部消息,8月9日,印度工商部发布公告,宣布对从中国进口的焊接不锈钢管产品展开反补贴立案调查。本案被调查产品被列入印度海关编码73064000、73066110、73061100、73062100项下。

江苏省发布《关于加快全省化工钢铁煤电行业转型升级高质量发展的实施意见》(江苏省人民政府)

所有搬迁转移、产能并购或置换等钢铁冶炼项目,原则上只允许在沿海地区规划实施,高起点、高标准规划建设沿海精品钢基地,到2020年初步形成沿江沿海两个钢铁产业集聚区。徐州市到2018年底前整合关停所有独立炼铁企业,钢铁企业数量减少到10家以下;到2020年前,徐州市冶炼产能比2017年下降30%以上,整合形成1-2家装备水平高、长短流程结合、能耗排放低的大型钢铁联合企业。2018年底前,沿江地区和环太湖地区独立焦化企业全部关停,其他地区独立炼焦企业2020年前全部退出。徐州市要在2020年底前对现有11家炼焦企业实施关停、搬迁、改造、提升,整合成2-3家综合性焦化企业,压减50%的炼焦产能。

晋城市发布打赢蓝天保卫战攻坚战行动巡查方案(晋城市人民政府)

为进一步贯彻落实省、市生态环境保护大会精神,扎实做好晋城全市生态环境保护工作,坚决打赢蓝天保卫战,晋城市政府成立6个巡查工作组进驻各县(市、区)、开发区和市直相关部门开展日常化巡查工作,特制订该巡查方案。

发改委:1-7月我国压减粗钢产能2470万吨(中国证券网)

国家发展改革委于2018年8月16日上午10时召开专题新闻发布会,介绍供给侧结构性改革有关工作情况并回答记者提问。国家发改委新闻发言人、经济运行调节局局长赵辰昕在专题新闻发布会上介绍,1-7月,我国退出煤炭产能8000万吨左右,完成全年任务1.5亿吨的50%以上;压减粗钢产能2470万吨,完成全年任务3000万吨的80%以上,去产能推动钢铁、煤炭、煤电等行业产能利用率明显提升,供求关系显著改善,企业效率持续向好。上半年,钢铁、煤炭、电力行业规模以上企业利润率分别增长93.4%、18.4%和28.1%。

统计局:前7月我国生产钢筋1.16亿吨(我的钢铁网)

国家统计局数据显示,我国7月份钢筋产量为1742.9万吨,同比下降1.4%;1-7月份累计产量为11629.9万吨,同比增长5%。7月份中厚宽钢带产量为1342.8万吨,同比增长8.4%;1-7月份累计产量为8726.6万吨,同比增长2.2%。7月份线材(盘条)产量为1284.1万吨,同比增长17%;1-7月份累计产量为8032.4万吨,同比增长9.3%。

细化目标量化问责 地方污染防治攻坚战密集打响（新华网）

近段时间，有关治理环境污染的意见和未来规划陆续发布，全面推进大气、水、土壤污染防治行动计划的深入实施。随着这些措施的出台或实施，地方污染防治攻坚战密集打响。对此，近日，广东、重庆、天津、河北等地方陆续部署污染防治攻坚战具体工作安排，明确阶段目标，细化落实具体举措。为确保污染防治规定总体目标的实现，生态环境部部署了7项标志性重大战役和4个专项行动。其中，“蓝天保卫战”是重中之重，且其重点区域强化督查已经启动，将从2018年6月11日持续到2019年4月28日，对京津冀及周边、长三角、汾渭平原等三个重点区域开展强化督查。

河北省实现超低排放的企业原则上不实施错峰生产（河北省人民政府）

日前，河北省出台《关于全面加强生态环境保护坚决打好污染防治攻坚战实施意见》（以下简称《意见》），其中关于钢铁行业，《意见》提出：大力压减过剩产能；实施重点行业超低排放改造，以钢铁、焦化等行业为重点，对标世界一流水平，制定实施大气污染物超低排放地方标准，对具备改造条件的企业实施超低排放改造；2018-2020年，全省压减退出钢铁产能4000万吨左右；钢铁、电力、焦化等重点企业要加快铁路专用线建设，充分利用已有铁路专用线能力，大幅提高铁路运输比例；采暖季节，对传输通道城市钢铁、焦化等重点行业企业，按照排放绩效水平实施差异化错峰生产，载入排污许可证，严禁“一刀切”。

西安高耗能高排放行业企业3年内全部退出（新华网）

西安市政府近日印发《西安市“铁腕治霾·保卫蓝天”三年行动方案(2018—2020年)》，提出到2020年，西安煤化工、石油化工等高耗能、高排放行业企业将全部搬迁或关停。在方案中，西安将推进产业结构和能源结构调整作为污染防治的重要任务。全市禁止新建、扩建燃煤发电、燃煤热电联产和燃煤集中供热项目，禁止新建、扩建和改建石油化工、煤化工、水泥、焦化项目。

山东省实施大气污染防治攻坚三年作战方案（2018—2020年）（新华网）

山东发布实施《大气污染防治攻坚三年作战方案（2018—2020年）》。到2020年时，各地市细颗粒物（PM2.5）浓度要比2015年下降15%；空气质量优良天数比率要达到91.5%；二氧化硫、氮氧化物排放量比2015年减少13%。广西各地市要完成生态保护红线、环境质量底线、资源利用上线、环境准入清单编制工作，明确禁止和限制发展的行业、生产工艺和产业目录，加快城区重污染企业搬迁改造或关闭退出。各地要加快调整能源结构，2020年，广西煤炭占一次能源消费比重重要控制在47%以下；要优化调整用地结构，在城市功能疏解、更新和调整中，将腾退空间优先用于“留白增绿”。

京津冀及周边地区限产方案出炉 焦炭行业景气度有望提升（上海证券报）

生态环境部近日下发《京津冀及周边地区2018-2019年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》（下称《方案》）意见征询稿。《方案》要求，对钢铁、焦化、铸造行业实施部分错峰生产，建材行业实施全面错峰生产。重点城市采暖季钢铁产能限产50%；其他城市限产比例不得低于30%，由省级政府统筹制定实施方案；对“散乱污”企业集群实行整体整治。企业未达到治理标准要求的，电力公司不予供电，违规供电的予以公开问责。

山西焦炭限产力度加大 焦炭价格将何去何从（期货日报）

受环保部影响，焦化企业限产力度加大，部分地区将停电断水。从7月份以来，焦炭期现联袂上涨，焦炭期货价格已创年内新高。对于焦炭价格上涨，焦化企业人士指出，焦炭低库存、中间需求活跃以及环保预期成为推动焦炭市场价格上涨的主要动因。根据“蓝天保卫战”重点区域强化督查方案，将持续开展大气污染防治强化督查，其中汾渭平原地区将在8月20日迎来中央环保组的全面督查。根据相关机构的调研信息可知，涉及焦化企业的城市对此次检查较为重视，当前各地区处于自查阶段，已有相当比例的城市开始实施限产措施。

广东省环境保护厅发布《关于钢铁、石化、水泥行业执行大气污染物特别排放限值的公告》（广东省环境保护厅）

新建项目：自2018年9月1日起，钢铁、石化、水泥行业新受理环评的建设项目执行大气污染物特别排放限值。
 现有项目：自2019年1月1日起，钢铁、水泥行业现有企业执行颗粒物、二氧化硫和氮氧化物特别排放限值。

资料来源：Mysteel、华泰证券研究所

原料价格及供需

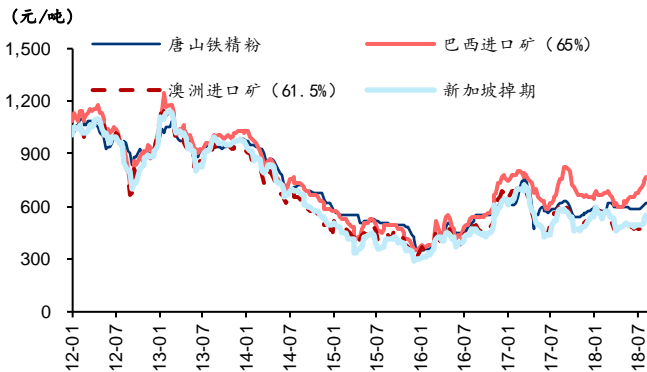
钢材原材料价格

图表6: 钢材原材料价格变动

品种	产地及规格	现价	1周变动		1月变动		1年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
国内铁矿石	唐山 66%	626	5	0.75%	13	2.10%	6	0.94%
巴西—中国海运费(\$/t)	—	24	0	0.68%	2	7.36%	7	41.80%
澳洲—中国(\$/t)	—	9	0	1.51%	0	1.30%	2	26.84%
巴西进口矿到岸价	—	755	-15	-1.95%	15	2.03%	0	0.00%
澳大利亚进口矿到岸价	—	515	0	0.00%	18	3.62%	-95	-15.57%
新加坡掉期	62% 美元/吨	67	-2	-2.76%	3	4.88%	-7	-9.37%
焦炭	山西二级冶金焦	2150	100	4.88%	300	16.22%	300	16.22%
主焦煤	华北	1520	0	0.00%	0	0.00%	110	7.80%
硅铁	华北 75#	6900	0	0.00%	0	0.00%	-600	-8.00%
废钢	上海 ≥6mm	2516	0	0.00%	152	6.44%	620	32.72%
生铁	唐山 L10	3180	100	3.25%	150	4.95%	600	23.26%
钢坯	唐山普碳 150	4040	130	3.32%	260	6.88%	310	8.31%
LME 三月期镍(\$/t)	LME 期交所	13340	-540	-3.89%	-440	-3.19%	2665	24.96%
国内现货镍	长江现货市场	110950	-3175	-2.78%	-1325	-1.18%	24925	28.97%

资料来源: Wind, 中钢网, Mysteel, 华泰证券研究所; 元/吨

图表7: 铁矿石价格走势



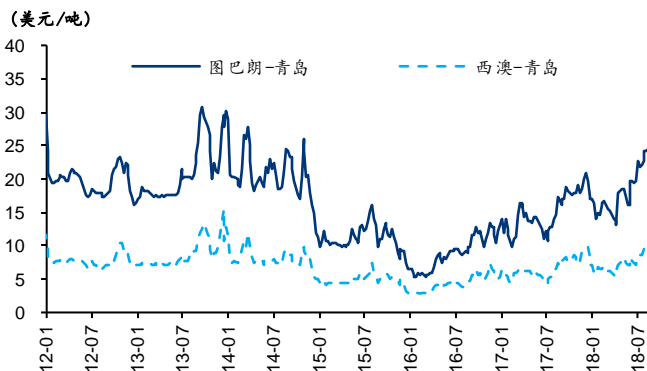
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表8: 高低品铁矿石价差



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表9: 铁矿石海运费走势



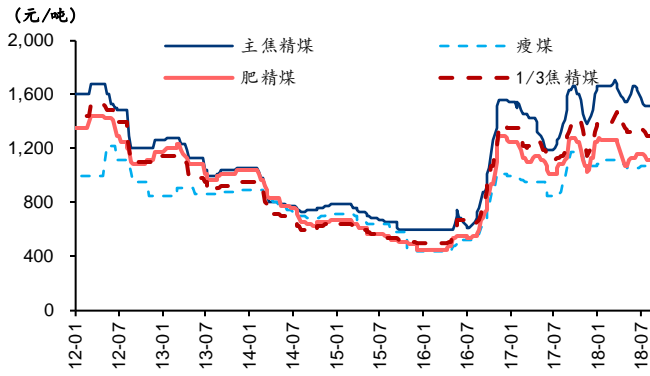
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表10: 废钢含税价走势



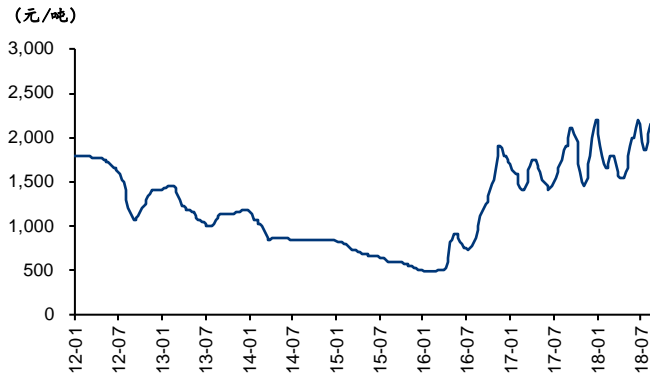
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表 11: 主要煤炭品种价格走势 (含税价)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

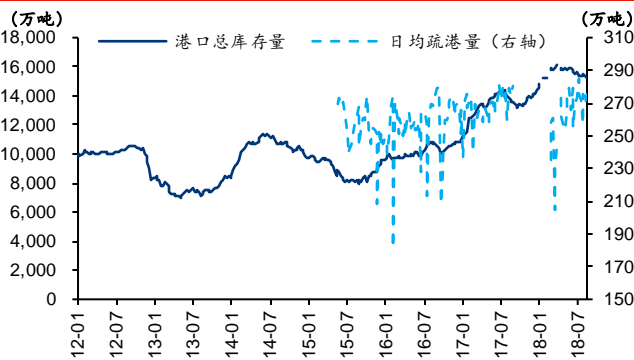
图表 12: 山西焦炭价格走势 (含税价)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

钢材原材料库存

图表 13: 铁矿石港口 (42个) 库存及日均疏港量



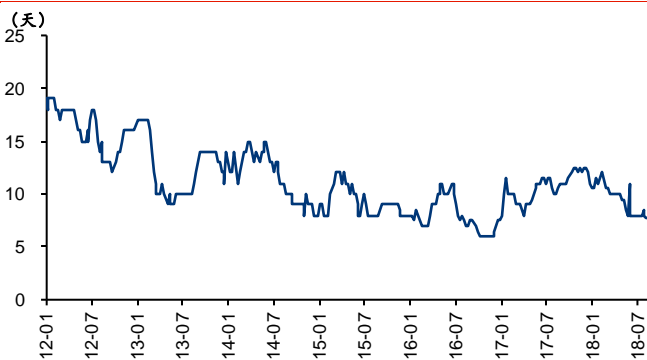
资料来源: 中联钢, 华泰证券研究所

图表 14: 大中型钢厂进口矿平均库存可用天数



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表 15: 大中型钢厂焦炭平均库存可用天数



资料来源: 中联钢, 华泰证券研究所

图表 16: 钢厂炼焦煤总库存及库存可用天数



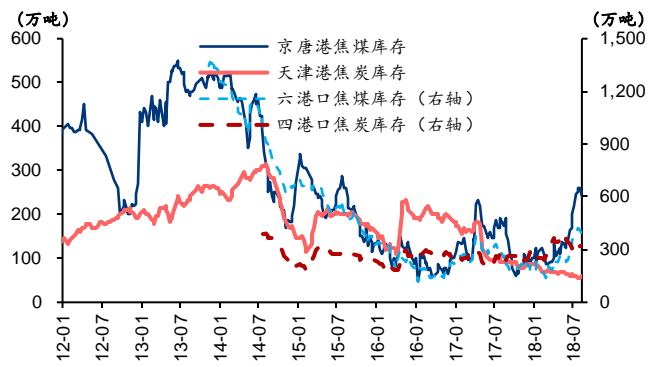
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表 17: 独立焦化厂炼焦煤库存及库存可用天数



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

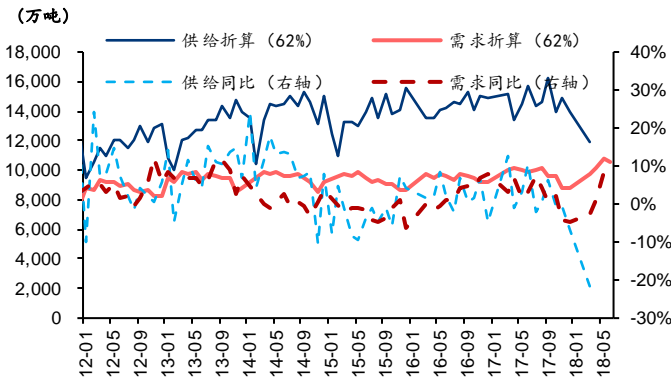
图表 18: 焦炭及炼焦煤港口库存



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

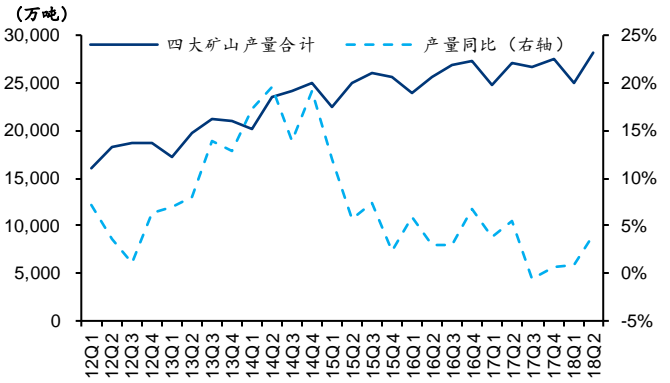
钢材原材料供需

图表 19: 铁矿石供需估算



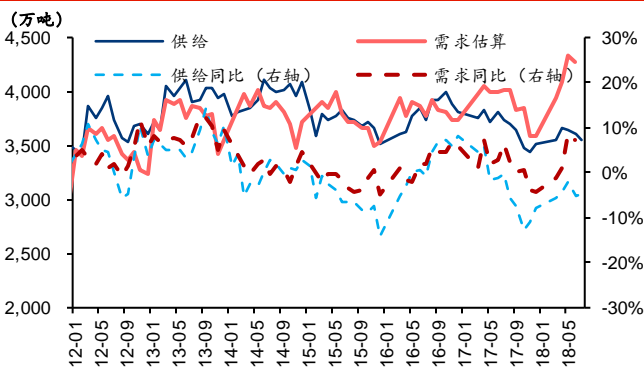
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 进口矿按 62% 折算, 国产矿按 31% 折算

图表 20: 四大矿山产量及产量同比



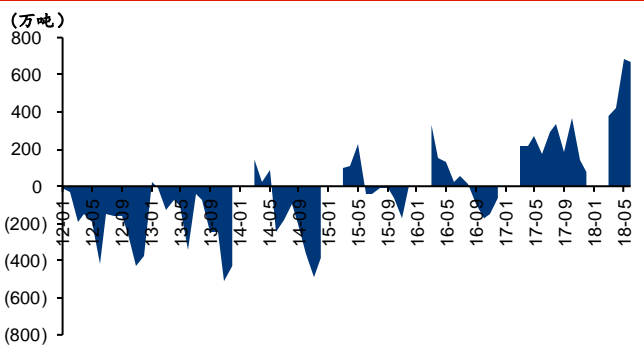
资料来源: 四大矿山官网, 华泰证券研究所

图表 21: 焦炭供需测算



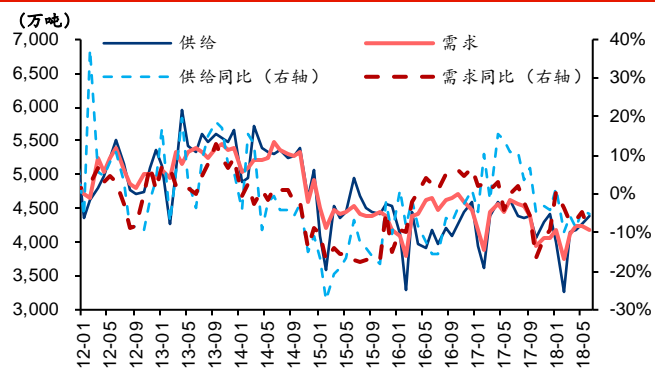
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表 22: 焦炭供给缺口



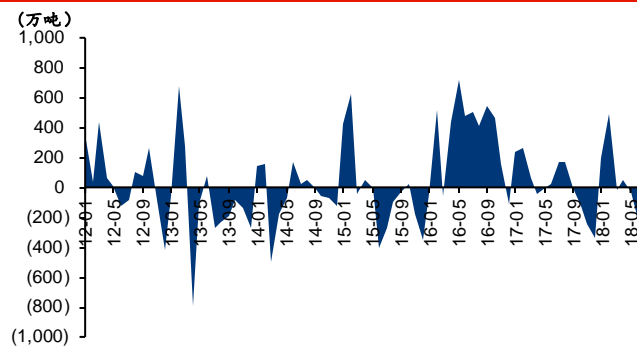
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 供给缺口=需求-供给

图表 23: 焦煤供需测算



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表 24: 焦煤供给缺口



资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 供给缺口=需求-供给

钢材价格及供需

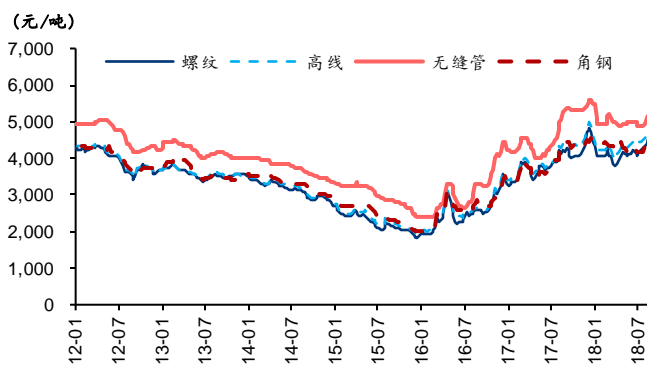
图表 25: 一周钢材价格变化

品种	型号	现价	1周变动		1月变动		1年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
螺纹	φ 25mm	4504	96	2.18%	238	5.58%	369	8.92%
螺纹期货	φ 25mm	4301	101	2.40%	175	4.24%	406	10.42%
线材	φ 8mm	4718	98	2.12%	230	5.12%	427	9.95%
热轧板卷	5.5mm	4316	17	0.40%	60	1.41%	226	5.53%
热卷期货	5.5mm	4261	90	2.16%	62	1.48%	240	5.97%
冷轧板卷	1.0*1250*2500	4871	45	0.93%	105	2.20%	105	2.20%
中板	20mm	4444	28	0.63%	97	2.23%	518	13.19%
镀锌板	1.0mm	5300	30	0.57%	50	0.95%	390	7.94%
彩涂板	0.476mm	7350	50	0.68%	160	2.23%	350	5.00%
热轧窄带	355mm*3.0	4330	100	2.36%	200	4.84%	170	4.09%
无缝管	φ 108*4.5	5150	50	0.98%	250	5.10%	100	1.98%
焊管	4" GB	4510	140	3.20%	270	6.37%	250	5.87%
无取向硅钢	50WW800	5550	0	0.00%	0	0.00%	-750	-11.90%
角钢	5#	4340	0	0.00%	190	4.58%	60	1.40%
300系冷轧不锈钢	304/2B卷宽1219mm, 2.0mm	15550	-100	-0.64%	-150	-0.96%	-750	-4.60%
400系冷轧不锈钢	430/2B卷宽1219mm, 2.0mm	8550	-100	-1.16%	-100	-1.16%	-750	-8.06%
300系热轧不锈钢	304/No.1卷宽1500mm, 4.0mm	16100	-100	-0.62%	-100	-0.62%	0	0.00%
400系热轧不锈钢	430/No.1卷宽1500, 4.0mm	8200	0	0.00%	0	0.00%	-100	-1.20%

资料来源: Wind, 中联钢, Mysteel, 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

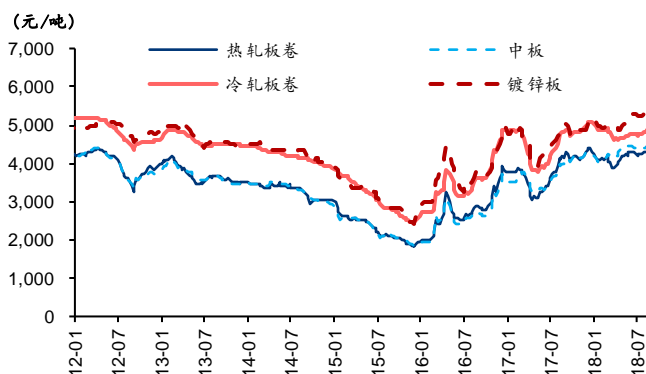
国内钢材价格

图表 26: 建筑用钢价格走势 (含税价)



资料来源: 中联钢, 华泰证券研究所

图表 27: 板材价格走势 (含税价)



资料来源: 中联钢, 华泰证券研究所

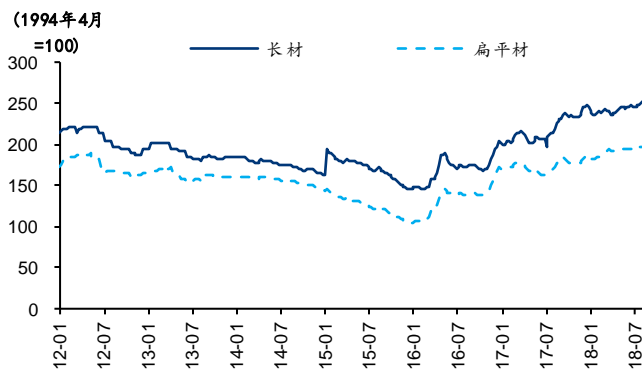
国际钢材价格

图表28: 国际钢价汇总及比较

		上周价格	前一周价格	周环比增	月环比增	月同比增	与中国价差	前一周价差
				长%	长%	长%		
热轧板卷	美国	988	988	0.0	-2.1	43.2	366	365
	欧盟	644	661	-2.6	-0.8	7.0	22	38
	韩国	626	759	-17.5	-17.5	-0.5	4	136
	东南亚	605	605	0.0	0.0	7.1	-17	-18
	中东	625	602	3.8	0.8	9.6	3	-21
	南美	595	595	0.0	-4.8	14.4	-27	-28
冷轧板卷	美国	1034	1034	0.0	-7.1	14.4	332	329
	欧盟	735	755	-2.6	-0.5	5.6	33	50
	韩国	657	731	-10.1	-10.1	0.3	-45	26
	东南亚	635	635	0.0	0.0	8.5	-67	-70
	中东	670	675	-0.7	-0.7	8.9	-32	-30
	南美	687	687	0.0	1.8	24.9	-15	-18
热镀锌	美国	1334	1334	0.0	21.1	47.6	580	580
	欧盟	755	766	-1.4	-0.3	3.3	1	12
	韩国	705	806	-12.5	-12.5	9.3	-49	52
	东南亚	705	705	0.0	0.0	-1.5	-49	-49
	中东	785	800	-1.9	-4.8	4.7	31	46
	南美	785	800	-1.9	-4.8	4.7	31	46
中厚板	美国	1003	1003	0.0	-5.2	32.0	354	357
	欧盟	705	723	-2.5	-2.2	8.6	56	77
	韩国	653	675	-3.3	-3.3	18.7	4	29
	东南亚	620	620	0.0	0.0	17.0	-29	-26
	中东	650	650	0.0	0.0	15.0	1	4
	南美	650	650	0.0	0.0	15.0	1	4
螺纹钢	美国	782	782	0.0	0.0	33.9	143	153
	欧盟	642	661	-2.9	-1.5	7.7	3	32
	韩国	617	624	-1.1	-1.1	11.4	-22	-5
	东南亚	560	560	0.0	0.0	1.8	-79	-69
	中东	585	576	1.6	-5.6	13.6	-54	-53
	南美	585	576	1.6	-5.6	13.6	-54	-53
网用线材	美国	843	843	0.0	0.0	36.6	189	203
	欧盟	633	649	-2.5	-2.5	7.3	-21	9
	东南亚	595	595	0.0	0.0	-0.8	-59	-45
	中东	615	620	-0.8	-0.8	10.8	-39	-20
小型材	美国	766	766	0.0	0.0	5.7	121	129
	欧盟	672	672	0.0	0.0	8.4	27	35
	韩国	/	713	/	/	/	/	76
	东南亚	600	600	0.0	0.0	6.2	-45	-37
	中东	600	600	0.0	0.0	7.1	-45	-37
	南美	600	600	0.0	0.0	7.1	-45	-37

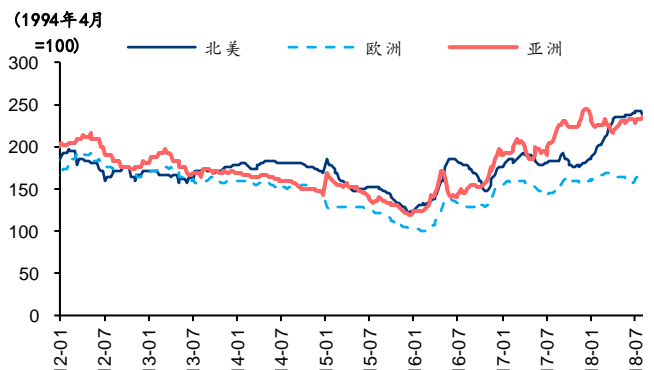
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所; 单位: 美元/吨

图表29: 长材、扁平材国际钢价指数 (CRU)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表30: 北美、欧洲、亚洲国际钢价指数 (CRU)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

钢材利润测算

图表31：粗钢生产成本

来源	产品	生产成本	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比%
进口矿	生铁	2040	2048	-0.401%	0.662%	-2.388%
	钢坯	2567	2575	-0.311%	1.071%	0.084%
国产矿	生铁	2255	2206	2.228%	6.913%	6.429%
	钢坯	2784	2735	1.825%	6.134%	7.328%
加权	生铁	2126	2111	0.698%	3.223%	1.168%
	钢坯	2654	2639	0.575%	3.136%	3.001%

资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

图表32：钢材利润测算

来源	产品	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比幅	毛利率
进口矿	生铁	678	585	94	115	563	21.33%
	钢坯	886	767	119	195	263	21.93%
	螺纹钢	1087	997	90	176	313	28.23%
	线材	1238	1146	92	169	363	30.71%
	热卷	764	741	23	23	191	20.70%
	冷板	818	771	47	61	87	19.65%
	中板	833	801	32	54	440	21.93%
国产矿	生铁	463	427	36	-18	377	14.56%
	钢坯	669	607	61	61	75	16.55%
	螺纹钢	867	836	32	41	123	22.53%
	线材	954	922	32	31	169	23.67%
	热卷	535	573	-38	-118	-6	14.51%
	冷板	590	603	-14	-79	-110	14.16%
	中板	605	633	-28	-86	243	15.92%
加权	生铁	592	522	71	62	488	18.63%
	钢坯	799	703	96	142	188	19.78%
	螺纹钢	999	932	67	122	237	25.95%
	线材	1125	1057	68	113	285	27.89%
	热卷	672	674	-1	-33	112	18.22%
	冷板	727	704	23	5	9	17.45%
	中板	742	734	8	-2	362	19.52%

资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

图表33：进口、国产矿生铁成本



资料来源：Wind，中联钢，华泰证券研究所

图表34：进口、国产矿生铁毛利对比



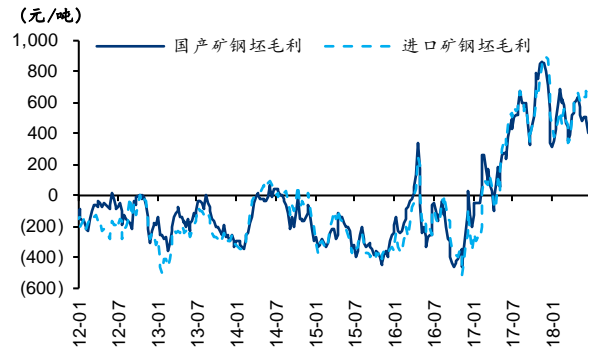
资料来源：Wind，中联钢，华泰证券研究所

图表35: 进口、国产矿钢坯成本



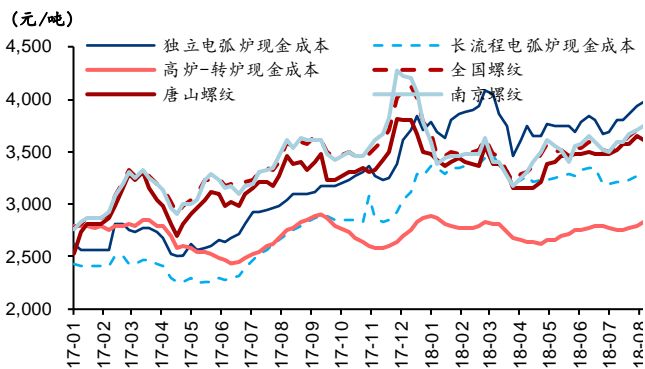
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表36: 进口、国产矿钢坯毛利对比



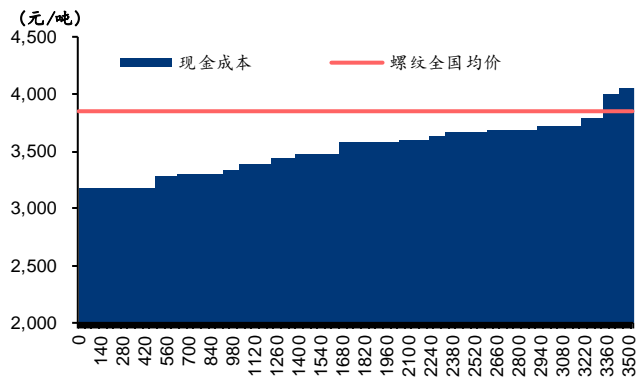
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表37: 长、短流程现金成本比较及螺纹钢（不含税）价格



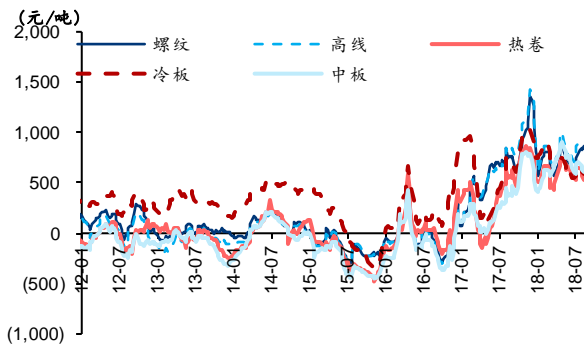
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 江苏地区短流程成本

图表38: 短流程现金成本曲线及全国螺纹（不含税）均价



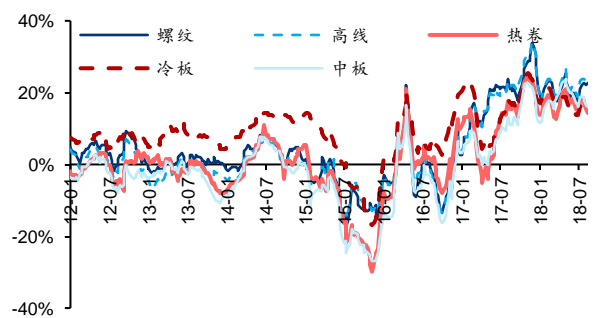
资料来源: Mysteel, Wind, 华泰证券研究所; 注: 横轴为产能, 单位万吨

图表39: 主要钢材品种毛利 (国产矿来源)



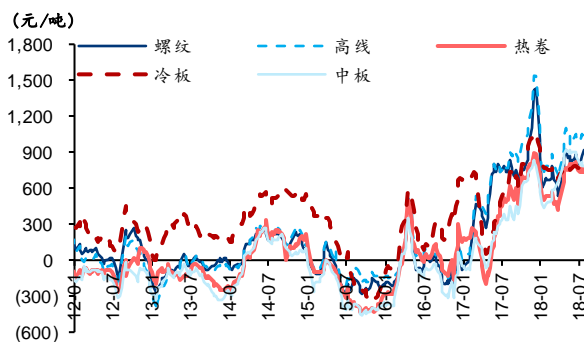
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表40: 主要钢材品种毛利率 (国产矿来源)



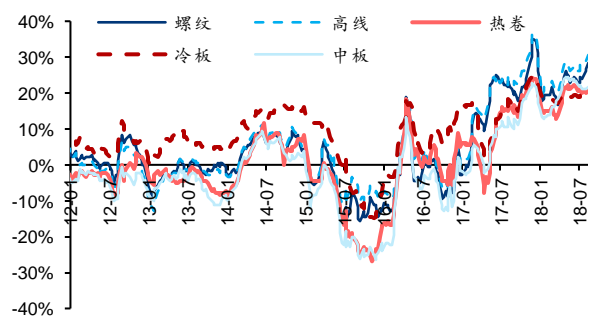
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表41: 主要钢材品种毛利 (进口矿来源)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表42: 主要钢材品种毛利率 (进口矿来源)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表43: 不锈钢生产成本

	产品	生产成本	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比%
300系	热卷	13470	13703	-1.702%	-0.466%	16.078%
	冷板	15362	15598	-1.510%	-0.413%	13.978%
400系	热卷	5463	5461	0.028%	0.865%	1.329%
	冷板	7280	7278	0.021%	0.654%	1.004%

资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

图表44: 不锈钢生产利润

	产品	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比幅	毛利率
300系	热卷	291	143	147.74	-22.44	-1865.66	1.81%
	冷板	-2072	-2222	150.02	-64.56	-2524.97	-13.32%
400系	热卷	1546	1547	-1.52	-46.86	-157.12	18.85%
	冷板	28	115	-87.00	-132.79	-713.38	0.33%

资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

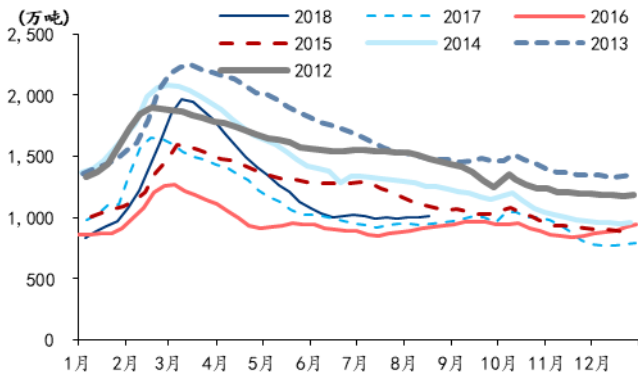
国内钢材库存

图表45: 国内主要钢材品种社会库存

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	442	442	0.06%	-1.18%	2.81%
线材	万吨	127	124	2.96%	7.73%	23.16%
热轧卷板	万吨	221	219	0.79%	4.62%	5.73%
中板	万吨	98	97	1.84%	3.02%	-3.35%
冷轧卷板	万吨	120	120	-0.09%	0.90%	9.92%
钢材库存总计	万吨	1009	1001	0.73%	1.77%	5.81%
铁矿石港口库存	万吨	15146	15287	-0.92%	-1.30%	11.08%

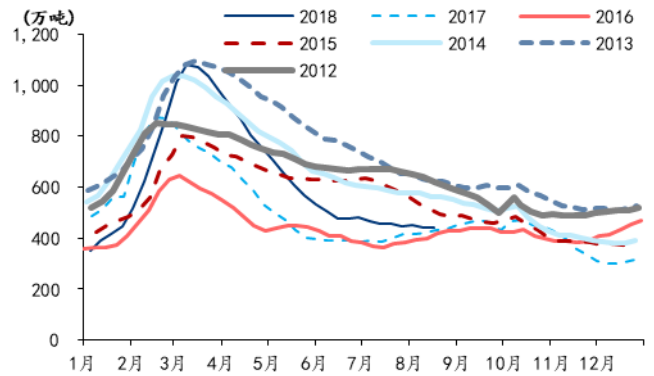
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表46: 社会库存整体走势（公历）



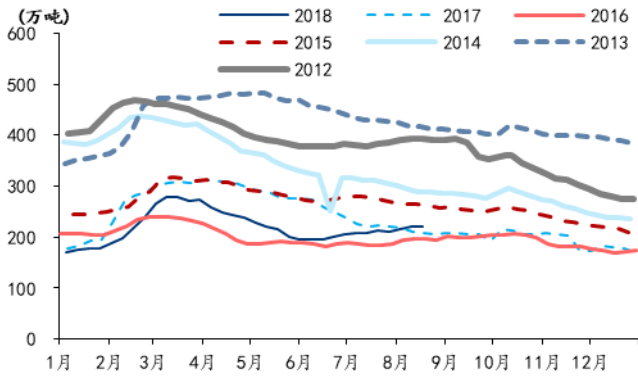
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表47: 螺纹钢社会库存走势（公历）



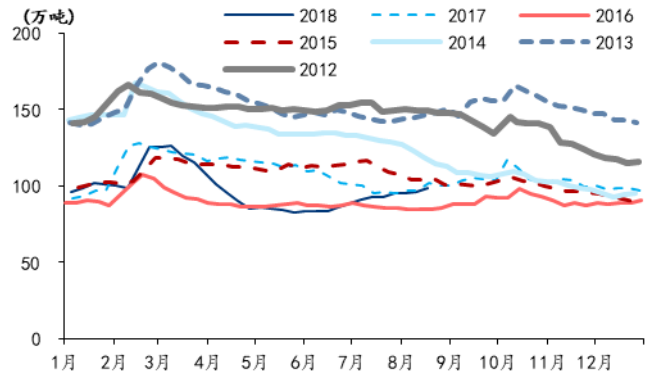
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表48: 热卷社会库存走势(公历)



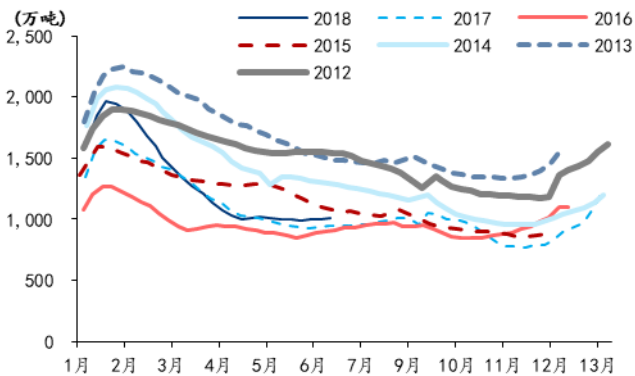
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表49: 中厚板社会库存走势(公历)



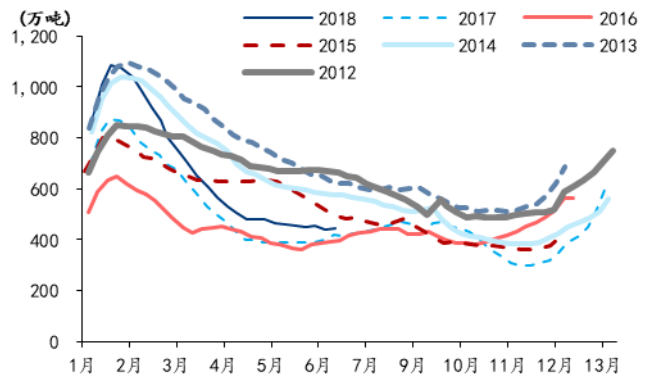
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表50: 社会库存整体走势(农历)



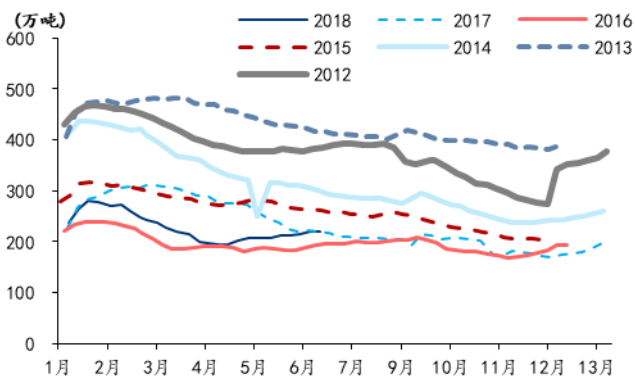
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所; 13月为闰年现象

图表51: 螺纹钢社会库存走势(农历)



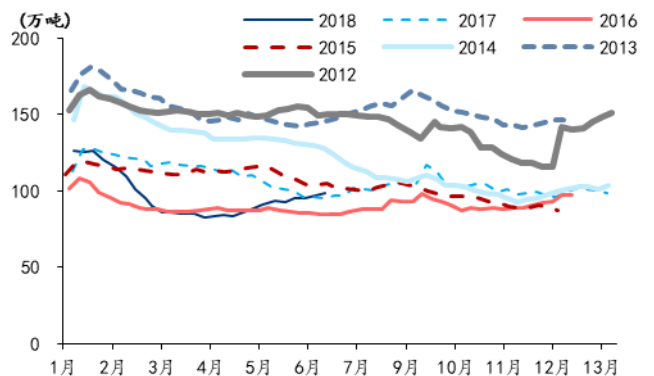
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所; 13月为闰年现象

图表52: 热卷社会库存走势(农历)



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所; 13月为闰年现象

图表53: 中厚板社会库存走势(农历)



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所; 13月为闰年现象

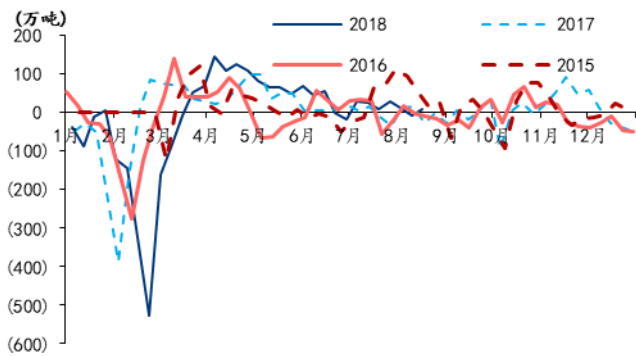
国内需求测算

图表54：终端采购量测算

品种	单位	上周增量	前一周增量	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比增幅
螺纹	万吨	9.69	1.42	8.27	(15.71)	6.93
线材	万吨	0.13	(9.85)	9.98	(2.73)	(13.20)
热卷	万吨	2.46	(17.93)	20.39	5.64	(6.59)
冷板	万吨	(0.06)	(2.04)	1.98	(0.07)	0.88
中板	万吨	0.19	(1.79)	1.98	3.24	(4.08)
合计	万吨	12.41	(30.19)	42.60	(9.63)	(16.06)

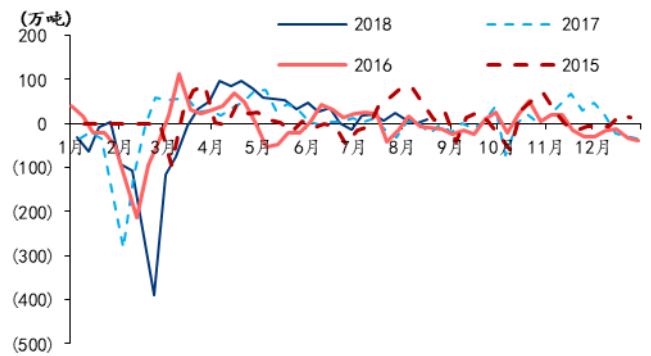
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所；上周增量为上周终端采购较前一周终端采购增加的量， $上周增量(t) = 钢厂库存(t-1) + 社会库存(t) - 钢厂库存(t) - 社会库存(t) + 钢厂产量(t) - 钢厂产量(t-1)$ ，钢厂库存、社会库存及钢厂产量均为Mysteel公布的样本调研数据

图表55：建筑用钢终端采购周增量变动



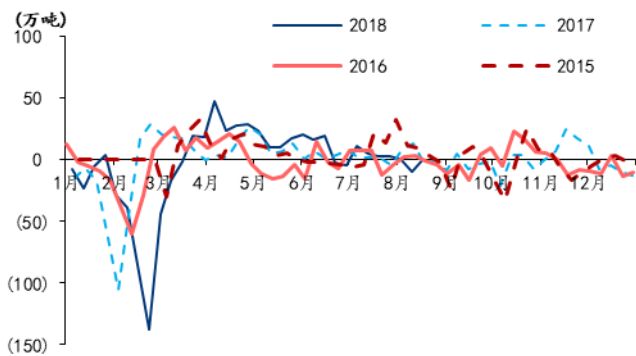
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表56：螺纹终端采购周增量变动



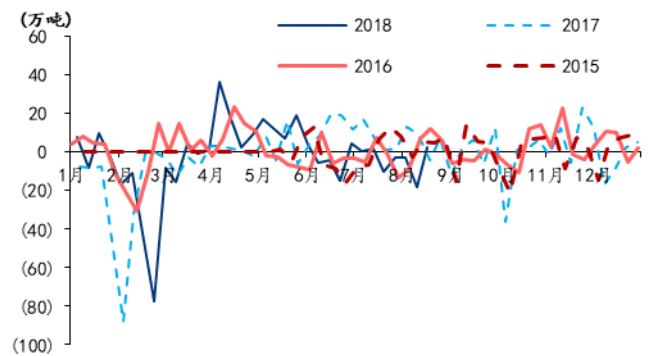
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表57：线材终端采购周增量变动



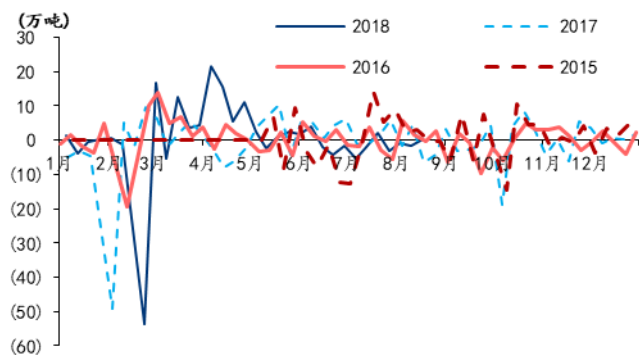
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表58：热轧终端采购周增量变动



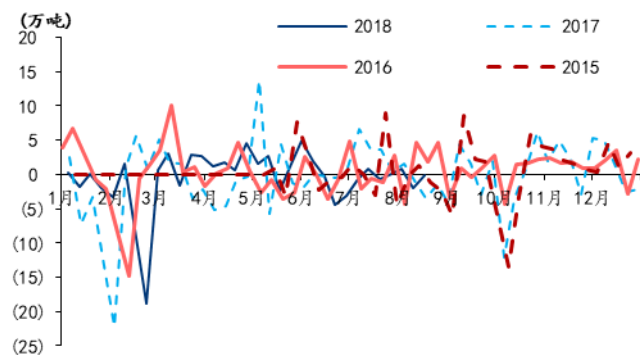
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表 59: 中板用钢终端采购周增量变动



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表 60: 冷轧终端采购周增量变动



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

国内钢材产量

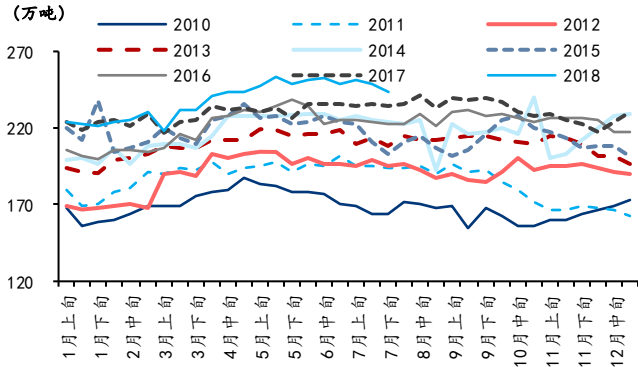
图表 61: 全国钢材日产量

		重点大中型			重点大中型非重点企业:		
		全国	企业	非重点企业	全国: 环比	企业: 环比	环比
2017 年	1 月上旬	224.30	170.91	53.39	2.89%	2.72%	3.45%
	1 月中旬	218.79	162.37	56.42	-2.46%	-5.00%	5.68%
	1 月下旬	224.01	162.07	61.94	2.39%	-0.18%	9.78%
	2 月上旬	225.44	171.78	53.66	0.64%	5.99%	-13.37%
	2 月中旬	221.74	166.93	54.81	-1.64%	-2.82%	2.14%
	2 月下旬	228.72	173.79	54.93	3.15%	4.11%	0.22%
	3 月上旬	216.89	169.49	47.40	-5.17%	-2.47%	-13.71%
	3 月中旬	224.20	176.17	48.03	3.37%	3.94%	1.33%
	3 月下旬	225.89	177.70	48.19	0.75%	0.87%	0.33%
	4 月上旬	234.78	179.82	54.96	3.94%	1.19%	14.05%
	4 月中旬	231.99	184.97	47.02	-1.19%	2.86%	-14.45%
	4 月下旬	232.86	186.50	46.36	0.38%	0.83%	-1.40%
2017 年	5 月上旬	230.99	179.84	51.15	-0.80%	-3.57%	10.33%
	5 月中旬	232.77	181.84	50.93	0.77%	1.11%	-0.43%
	5 月下旬	226.70	176.39	50.31	-2.61%	-3.00%	-1.22%
	6 月上旬	235.89	185.93	49.96	4.05%	5.41%	-0.70%
	6 月中旬	235.28	186.10	49.18	-0.26%	0.09%	-1.56%
	6 月下旬	235.80	186.66	49.14	0.22%	0.30%	-0.08%
	7 月上旬	234.49	184.97	49.52	-0.56%	-0.91%	0.77%
	7 月中旬	235.33	185.78	49.55	0.36%	0.44%	0.06%
	7 月下旬	234.43	185.19	49.24	-0.38%	-0.32%	-0.63%
	8 月上旬	235.93	186.80	49.13	0.64%	0.87%	-0.22%
	8 月中旬	241.30	191.71	49.59	2.28%	2.63%	0.94%
	8 月下旬	233.61	184.72	48.89	-3.19%	-3.65%	-1.41%
2017 年	9 月上旬	239.66	186.75	52.91	2.59%	1.10%	8.22%
	9 月中旬	237.85	185.04	52.81	-0.76%	-0.92%	-0.19%
	9 月下旬	240.13	187.14	52.99	0.96%	1.13%	0.34%
	10 月上旬	236.72	183.59	53.13	-1.42%	-1.90%	0.26%
	10 月中旬	230.83	181.83	49.00	-2.49%	-0.96%	-7.77%
	10 月下旬	228.04	178.95	49.09	-1.21%	-1.58%	0.18%
	11 月上旬	229.00	180.17	48.83	0.42%	0.68%	-0.53%
	11 月中旬	225.83	177.18	48.65	-1.38%	-1.66%	-0.37%
	11 月下旬	222.91	174.46	48.45	-1.29%	-1.54%	-0.41%
	12 月上旬	221.12	172.89	48.23	-0.80%	-0.90%	-0.45%
	12 月中旬	217.67	172.06	45.61	-1.56%	-0.48%	-5.43%
	12 月下旬	222.66	178.17	44.49	2.29%	3.55%	-2.46%
2018 年	1 月上旬	224.19	178.96	45.23	0.69%	0.44%	1.66%
	1 月中旬	223.22	177.93	45.29	-0.43%	-0.58%	0.13%
	1 月下旬	221.23	175.68	45.55	-0.89%	-1.26%	0.57%
	2 月上旬	223.45	178.47	44.98	1.00%	1.59%	-1.25%
	2 月中旬	224.76	179.96	44.80	0.59%	0.83%	-0.40%
	2 月下旬	229.85	187.87	41.98	2.26%	4.40%	-6.29%
	3 月上旬	218.12	173.20	44.92	-5.10%	-7.81%	7.00%
	3 月中旬	231.41	178.72	52.69	6.09%	3.19%	17.30%
	3 月下旬	231.30	178.59	52.71	-0.05%	-0.07%	0.04%
	4 月上旬	241.13	187.60	53.53	4.25%	5.05%	1.56%
	4 月中旬	243.68	191.12	52.56	1.06%	1.88%	-1.81%
	4 月下旬	243.70	191.02	52.68	0.01%	-0.05%	0.23%
2018 年	5 月上旬	246.88	194.33	52.55	1.30%	1.73%	-0.25%
	5 月中旬	253.42	200.26	53.16	2.65%	3.05%	1.16%
	5 月下旬	248.58	195.47	53.11	-1.91%	-2.39%	-0.09%
	6 月上旬	251.87	198.01	53.86	1.32%	1.30%	1.41%
	6 月中旬	252.87	199.06	53.81	0.40%	0.53%	-0.09%
	6 月下旬	249.19	195.50	53.69	-1.46%	-1.79%	-0.22%
	7 月上旬	250.94	197.44	53.50	0.70%	0.99%	-0.35%

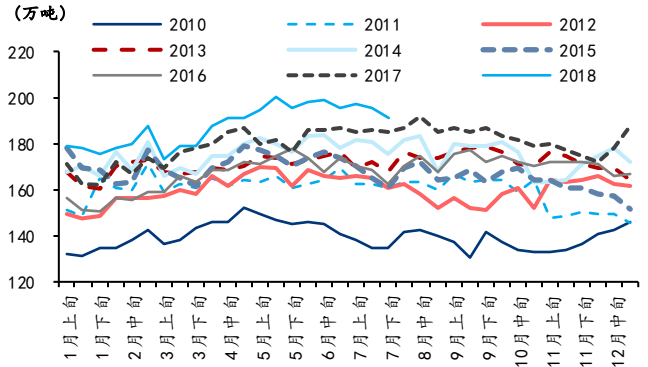
	重点大中型			重点大中型非重点企业:		
	全国	企业	非重点企业	全国: 环比	企业: 环比	环比
7月中旬	249.01	195.63	53.38	-0.77%	-0.92%	-0.22%
7月下旬	243.64	190.74	52.90	-2.16%	-2.50%	-0.90%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 单位: 万吨

图表 62: 全国粗钢日产量



图表 63: 全国重点钢企库存



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

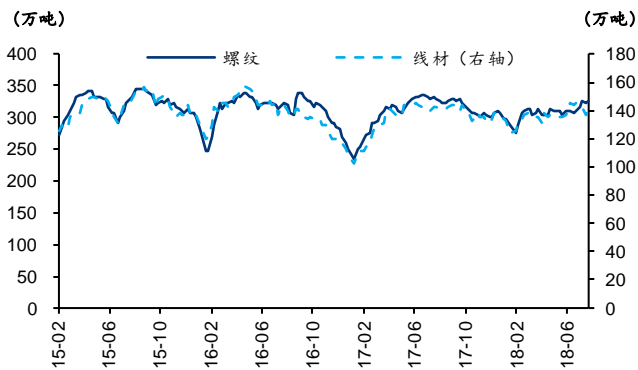
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表 64: 国内主要钢材品种周产量

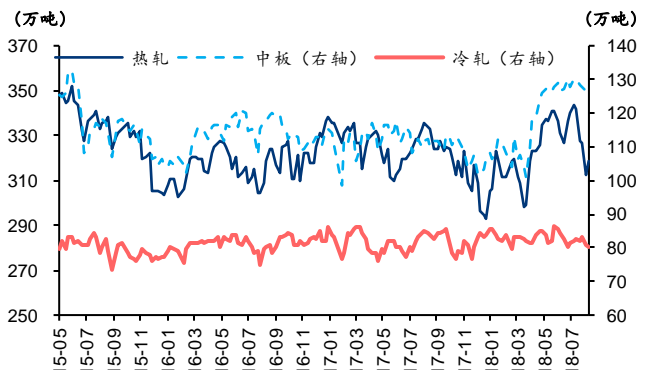
品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	325.51	322.69	0.87%	2.63%	-1.53%
线材	万吨	139.09	137.05	1.49%	-1.91%	-2.60%
热卷	万吨	318.94	312.40	2.09%	-2.64%	-4.92%
中板	万吨	80.49	81.02	-0.65%	-2.14%	-5.47%
冷板	万吨	127.17	126.83	0.27%	-1.11%	13.75%
合计	万吨	991.20	979.99	1.14%	-0.62%	-1.45%

资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表 65: 螺纹钢、线材周产量走势



图表 66: 热轧、冷轧、中板周产量走势



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

风险提示

国内外宏观经济形势及政策调整

国内外宏观经济形势的变化和货币政策的调整都可能影响到行业的整体表现，若下游需求进一步恶化，钢铁行业仍然可能出现业绩大幅下滑。

环保等政策风险

若环保执行低于预期，有可能导致钢价下行、公司盈利下行。

下游需求持续低迷对钢铁行业的影响

若下游汽车行业产销量低于预期，房地产行业新开工面积继续下滑，钢铁需求将会继续下降，对钢铁行业影响将十分明显。

制造业投资增长可能不及预期，将影响钢企业绩。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本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。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

— 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

— 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

— 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

— 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 1063211166/传真：86 1063211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com