

## 钢铁行业

2018-8-26

行业研究 | 行业周报

评级 **中性** 维持

## 供给导致的钢价大涨能否延续

## ■ 本周总体稳健：钢价略有震荡，分歧开始加大

本周螺纹钢现货价格继续强势上涨 1.8%，期货震荡上涨 0.8%，基差略扩大至-156 元/吨；库存依然健康，总库存环比下降 0.2%，厂库累积社会库存下降；对应板块相对收益为-2.1%，近五周来首次跑输市场。在钢价持续强势创年内新高后，当前时点有两个数据需要重点关注：**1、供给是否存在阶段性反弹可能**：本周螺纹成本滞后估算毛利达到 1319 元/吨，达年内最高点，对应开工率与总产量数据都略有反弹；**2、库存数据的边际变化反映供需缺口动态**：低库存导致的紧平衡状态，能否在接下来一段时间有效缓解，核心依然在于库存是否有效累积。

## ■ 理性看待钢价，且行且珍惜：短期依然强势，警惕需求回落

商品价格的角度，螺纹焦炭是最特立独行的品种，多数有色金属价格的持续回落已经开始在反映需求边际走弱，因此本轮价格的表现中，供给起到了核心的主导作用：**1、唐山空气质量是导火索**：今年 4 月-7 月的空气质量问题，导致限产压力加大，且市场对后期进一步扩大限产范围和取暖季延续时间的预期在强化；**2、工艺上主限烧结与焦化**：钢铁冶炼污染最严重的环节主要来自于烧结与焦化，提升了螺纹焦炭供给端变化的空间；**3、产量尚未回落，预期推动价格**：近期开工率虽有部分回落，但实际产量并未观察到明显下滑，强势价格的背后反映未来限产叠加旺季的预期。

那么当前时点，钢价如何判断？短期依然稳中偏强，但中期供需两端的不确定性都在加大：**1、宏观的大幅背离或 4 季度开始向微观传导**：基于开工节点较晚与部分下游赶工期的考虑，今年微观的走势持续强于宏观，这种施工节奏的透支向微观的传导值得重视；**2、地产依然严格调控，加剧投资下滑的担忧**：地产调控导致的土地流拍或为后期房地产投资带来压力，而这种压力通过基建来完全对冲难度较大；**3、供给端取暖季限产是双刃剑**：供给端的不确定性来自于限产与高利润驱使自发增产之间的博弈；需求端的不确定性来自于，从去年经验来看，需求会在取暖季受到影响。**值得注意的是**，今年取暖季或存在时间段拉长且覆盖城市范围扩大的可能，而新增的城市普遍供给端体量小于去年第一批限产的城市，因此取暖季限产对供需两端的干扰孰重孰轻，还需要理性看待。

## ■ 配置转向三季报绩优龙头：螺纹为主+非限产区域

标的选择依然关注几个维度：**1、基本面强势仍为行业带来较强支撑**；**2、阿尔法排名靠前使得行业从相对收益角度来看，可配置周期拉长同时具备性价比**；**3、供给优化催生头部集中特征**。因此，螺纹为主+非限产区域依然是后期主要择股方向：华菱钢铁、三钢闽光、新钢股份，包括宝钢股份、方大特钢都值得关注。

**风险提示：**

1. 行业供给弹性或存在大幅向上可能；
2. 需求释放强度受宏观层面压制。

分析师 王鹤涛

☎ (8621) 61118772

✉ wanght1@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490512070002

分析师 叶如祯

☎ (8621) 61118772

✉ yerz@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517070008

分析师 赵超

☎ (8621) 61118772

✉ zhaochao1@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518070007

联系人 许红远

☎ (8621) 61118772

✉ xuhy3@cjsc.com.cn

## 本周重点数据

指标	本周	周环比
<b>钢材价格</b>		
钢价综合指数	163.9	1.40%
--长材指数	186.2	1.54%
--板材指数	142.5	1.23%
螺纹钢期货主力合约 (元/吨)	4,334.0	0.77%
热轧期货主力合约 (元/吨)	4,304	1.01%
<b>成本价格</b>		
矿价综合指数	79.4	1.40%
--进口矿	65.3	-1.36%
--国产矿	101.1	5.31%
铁矿石期货主力合约 (元/吨)	490.5	-2.78%
<b>库存指标</b>		
钢材社会库存 (万吨)	1004.18	-0.43%
--长材库存 (万吨)	568.86	-0.12%
--板材库存 (万吨)	435.32	-0.83%

## 目录

本周螺纹钢期货主力合约价格上涨，螺纹钢期现价差扩大，钢材成本同步估算毛利所有品种均减少，滞后一月估算毛利所有品种均增加，本周 Mysteel 调查 163 家钢厂盈利面持平 .....	4
本周国际市场螺纹钢价格表现美欧日弱勢 .....	8
本周矿石价格指数上涨，海运费 BDI 下跌、BCI 下跌 .....	9
本周钢材社会库存下降，铁矿石港口库存减少 .....	11
市场表现：本周钢铁行业指数跑输大盘 2.08%，本周国外钢铁行情美日欧韩强势 .....	11

## 图表目录

图 1：本周国内钢价综合指数上涨 1.40%，其中长材上涨 1.54%，板材上涨 1.23% .....	5
图 2：本周螺纹钢期货主力合约价格上涨（单位：元/吨） .....	6
图 3：本周螺纹钢期货主力合约期现价差扩大（单位：元/吨） .....	6
图 4：本周螺纹钢成本同步毛利减少，滞后毛利增加（单位：元/吨） .....	7
图 5：本周线材成本同步毛利减少，滞后毛利增加（单位：元/吨） .....	7
图 6：本周热轧成本同步毛利减少，滞后毛利增加（单位：元/吨） .....	7
图 7：本周冷轧成本同步毛利减少，滞后毛利增加（单位：元/吨） .....	7
图 8：本周中厚板成本同步毛利减少，滞后毛利增加（单位：元/吨） .....	7
图 9：本周 Mysteel 调查 163 家钢厂盈利面持平 .....	8
图 10：本周 Mysteel 调查 163 家钢厂高炉产能利用率环比回升 .....	8
图 11：本周美国螺纹钢价格环比持平（单位：美元/吨） .....	8
图 12：本周欧盟螺纹钢价格环比持平（单位：美元/吨） .....	8
图 13：本周日本螺纹钢价格环比上涨 0.65%（单位：美元/吨） .....	8
图 14：上上周美国粗钢产能利用率回升（滞后 2 周）（产量单位：万吨） .....	8
图 15：本周国内综合矿石价格指数环比上涨 1.40%，进口矿下跌 1.36%，国产矿上涨 5.31% .....	10
图 16：本周唐山二级冶金焦价格较上周上涨 5.27%（单位：元/吨） .....	10
图 17：本周国内废钢价格环比上涨 3.10%（单位：元/吨） .....	10
图 18：本周海运费 BDI 为 1697，下跌 1.51%；BCI 为 3164，下跌 8.40% .....	10
图 19：本周钢价上涨，钢材社会库存总量下降（单位：万吨） .....	11
图 20：本周钢价上涨，铁矿石港口库存减少（单位：万吨） .....	11
图 21：本周钢铁行业指数跑输 Wind 全 A 指数 2.08% .....	12
图 22：钢铁 PB 目前为 1.31，2010 年以来最低为 0.69，最高点为 2.48 .....	12
图 23：钢铁相对 PB 目前 0.80，2010 年以来低点为 0.44，高点为 0.89 .....	12
图 24：本周中国钢铁指数下跌 0.13%，美国钢铁指数上涨 0.23% .....	13
图 25：本周中国钢铁指数下跌 0.13%，日本钢铁指数上涨 0.01% .....	13
图 26：本周中国钢铁指数下跌 0.13%，欧洲钢铁指数上涨 3.52% .....	13
图 27：本周中国钢铁指数下跌 0.13%，韩国钢铁指数上涨 1.55% .....	13

表 1: 本周国内钢价综合指数上涨 1.40%，其中长材上涨 1.54%，板材上涨 1.23% .....	4
表 2: 本周国内主要钢材价格螺纹钢、线材、热轧、冷轧、中厚板均上涨（单位：元/吨） .....	5
表 3: 本周国内综合矿石价格指数环比上涨 1.40%，进口矿下跌 1.36%，国产矿上涨 5.31% .....	9
表 4: 本周唐山、武安矿价上涨，莱芜、本溪矿价持平（单位：元/吨） .....	9
表 5: 本周钢材库存环比下降 0.43%，同比上升 4.53%（单位：万吨） .....	11
表 6: 钢铁行业指数本周下跌 0.13%，跑输 Wind 全 A 指数 2.08% .....	11

## 本周螺纹钢期货主力合约价格上涨，螺纹期现价差扩大，钢材成本同步估算毛利所有品种均减少，滞后一月估算毛利所有品种均增加，本周 Mysteel 调查 163 家钢厂盈利面持平

✓ 本周国内钢价综合指数上涨 1.40%，其中长材上涨 1.54%，板材上涨 1.23%

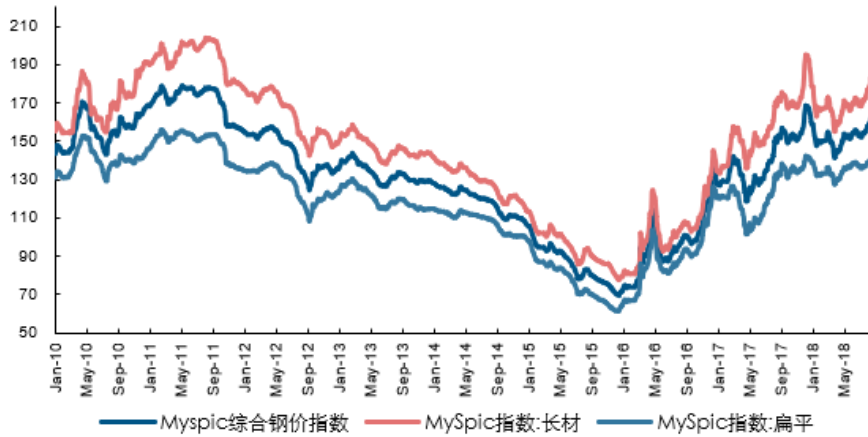
本周国内钢价综合指数上涨 1.40%，其中长材上涨 1.54%，板材上涨 1.23%；上周国内钢价综合指数上涨 1.62%，其中长材上涨 2.29%，板材上涨 0.80%。

表 1：本周国内钢价综合指数上涨 1.40%，其中长材上涨 1.54%，板材上涨 1.23%

	本日	上周	周环比	上月度	与上月比	去年同期	与去年同期
综合指数							
综合	163.86	161.6	1.40%	154.71	5.91%	151.7	8.02%
长材	186.23	183.41	1.54%	173.08	7.60%	171.78	8.41%
扁平	142.47	140.74	1.23%	137.14	3.89%	132.5	7.52%
区域指数							
华东	164.1	161.85	1.39%	155.29	5.67%	151.97	7.98%
华南	169.11	167.63	0.88%	159.23	6.20%	158.12	6.95%
华北	157.48	155.2	1.47%	148.89	5.77%	144.82	8.74%
中南	165.69	163.95	1.06%	156.48	5.89%	152.79	8.44%
东北	152.41	148.93	2.34%	142.87	6.68%	140.58	8.42%
西南	166.61	164.16	1.49%	157.35	5.88%	154.34	7.95%
西北	163.77	161.28	1.54%	154.33	6.12%	154.02	6.33%
品种指数							
螺纹	182.13	179.25	1.61%	168.07	8.37%	165.97	9.74%
线材	191.22	188.2	1.60%	176.7	8.22%	175.39	9.03%
型材	186.66	184.36	1.25%	178.33	4.67%	179.04	4.26%
中厚	166.1	164.42	1.02%	159.9	3.88%	147.46	12.64%
热卷	156.98	154.69	1.48%	151.63	3.53%	147.18	6.66%
窄带	132.3	131.26	0.79%	125.18	5.69%	124.98	5.86%
冷板	114.66	112.81	1.64%	109.77	4.45%	109.86	4.37%
镀锌	102.63	101.66	0.95%	101.1	1.51%	97.57	5.19%
无缝管	134.71	133.25	1.10%	129.4	4.10%	129.8	3.78%
焊管	171.75	168.85	1.72%	159.99	7.35%	163.02	5.36%

资料来源：Wind, Mysteel, 长江证券研究所

图 1：本周国内钢价综合指数上涨 1.40%，其中长材上涨 1.54%，板材上涨 1.23%



资料来源：Wind, Mysteel, 长江证券研究所

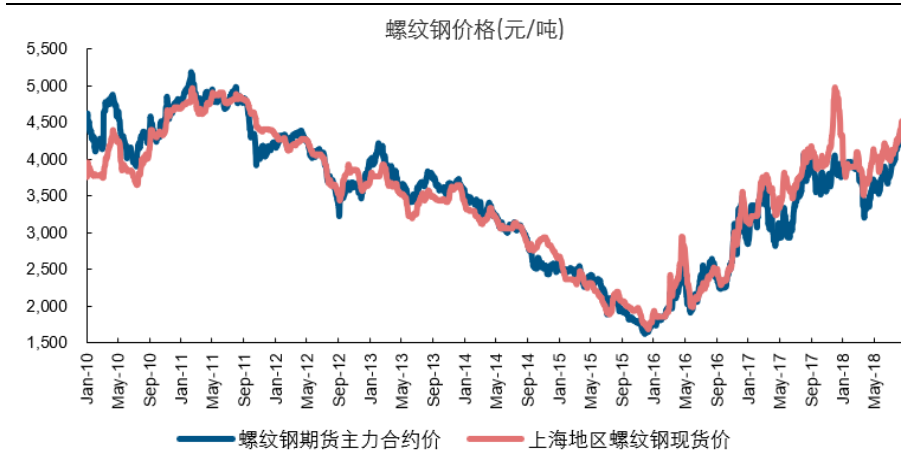
表 2：本周国内主要钢材价格螺纹钢、线材、热轧、冷轧、中厚板均上涨（单位：元/吨）

国内钢铁主要品种	最新价格	期间变动		一月变动		三月变动		一年变动		
		元/吨	+/-	%	+/-	%	+/-	%	+/-	%
螺纹钢	北京	4,420	110	2.55%	370	9.14%	560	14.51%	480	12.18%
	上海	4,490	80	1.81%	350	8.45%	660	17.23%	420	10.32%
	武汉	4,500	30	0.67%	370	8.96%	670	17.49%	460	11.39%
	全国	4,591	75	1.66%	356	8.41%	542	13.39%	380	9.02%
线材	北京	5,270	50	0.96%	110	2.13%	300	6.04%	720	15.82%
	上海	4,700	80	1.73%	540	12.98%	770	19.59%	500	11.90%
	武汉	4,780	50	1.06%	390	8.88%	700	17.16%	520	12.21%
	全国	4,834	85	1.79%	372	8.34%	582	13.69%	419	9.49%
热轧	北京	4,330	50	1.17%	160	3.84%	230	5.61%	310	7.71%
	上海	4,390	100	2.33%	170	4.03%	200	4.77%	370	9.20%
	武汉	4,420	90	2.08%	160	3.76%	220	5.24%	330	8.07%
	全国	4,403	68	1.57%	142	3.33%	187	4.44%	259	6.25%
冷轧	北京	4,940	90	1.86%	210	4.44%	350	7.63%	360	7.86%
	上海	4,870	100	2.10%	200	4.28%	330	7.27%	280	6.10%
	武汉	4,870	50	1.04%	150	3.18%	340	7.51%	40	0.83%
	全国	4,930	110	2.28%	207	4.38%	288	6.20%	201	4.25%
中厚板	北京	4,460	40	0.90%	220	5.19%	180	4.21%	560	14.36%
	上海	4,480	20	0.45%	150	3.46%	80	1.82%	530	13.42%
	武汉	4,460	60	1.36%	160	3.72%	40	0.90%	510	12.91%
	全国	4,521	47	1.05%	166	3.81%	122	2.77%	497	12.35%

资料来源：Wind, Mysteel, 长江证券研究所

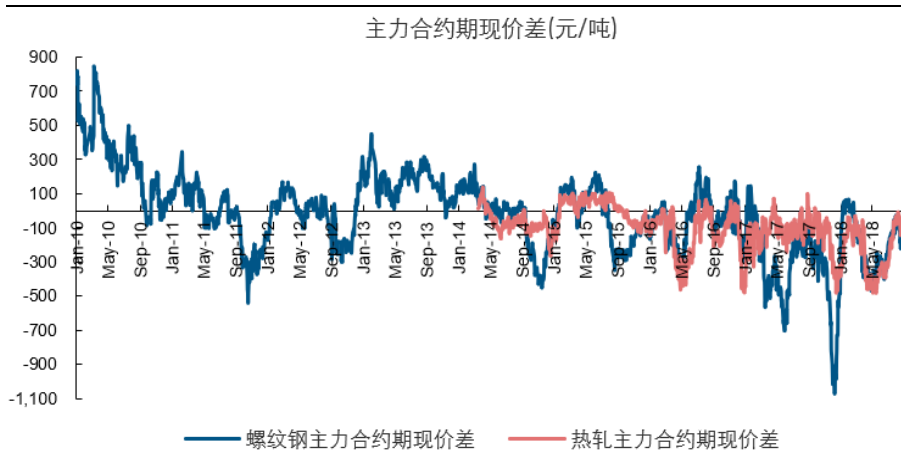
**本周螺纹钢期货主力合约价格上涨，螺纹期现价差扩大**

图 2：本周螺纹钢期货主力合约价格上涨（单位：元/吨）



资料来源：Wind, Mysteel, 长江证券研究所

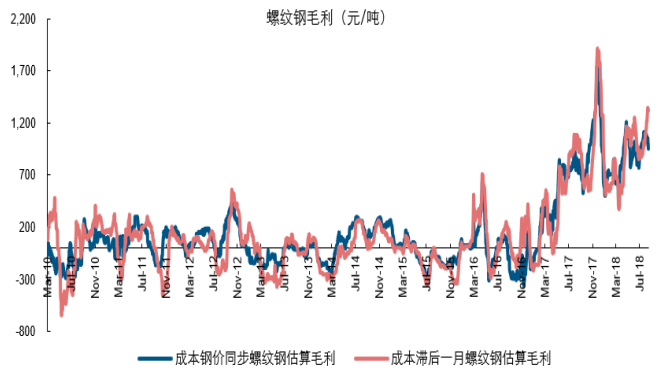
图 3：本周螺纹期货主力合约期现价差扩大（单位：元/吨）



资料来源：Wind, Mysteel, 长江证券研究所

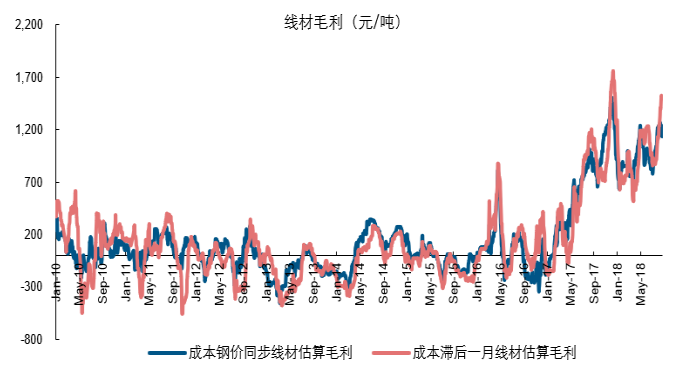
✓ 本周钢材成本同步估算毛利所有品种均减少，滞后一月估算毛利所有品种均增加

图 4：本周螺纹钢成本同步毛利减少，滞后毛利增加（单位：元/吨）



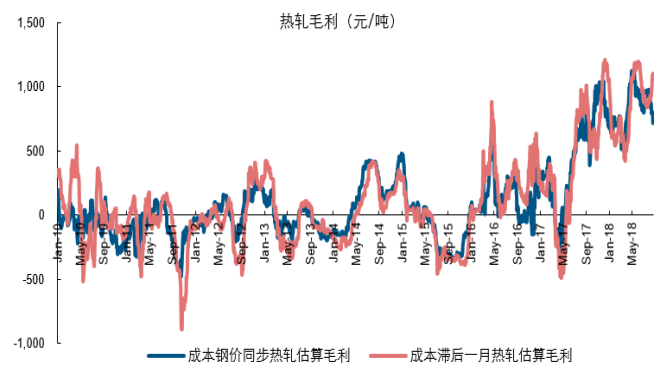
资料来源：Bloomberg, Wind, 长江证券研究所

图 5：本周线材成本同步毛利减少，滞后毛利增加（单位：元/吨）



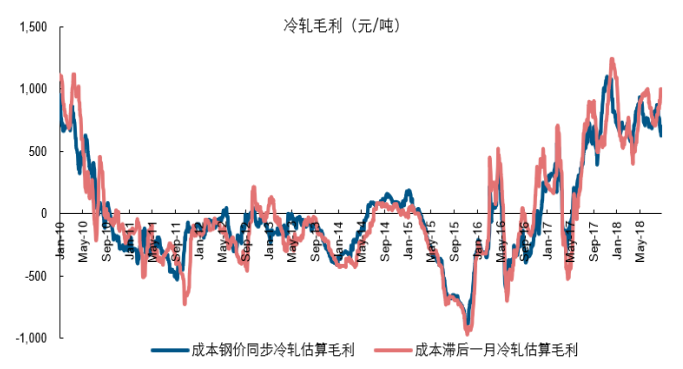
资料来源：Bloomberg, Wind, 长江证券研究所

图 6：本周热轧成本同步毛利减少，滞后毛利增加（单位：元/吨）



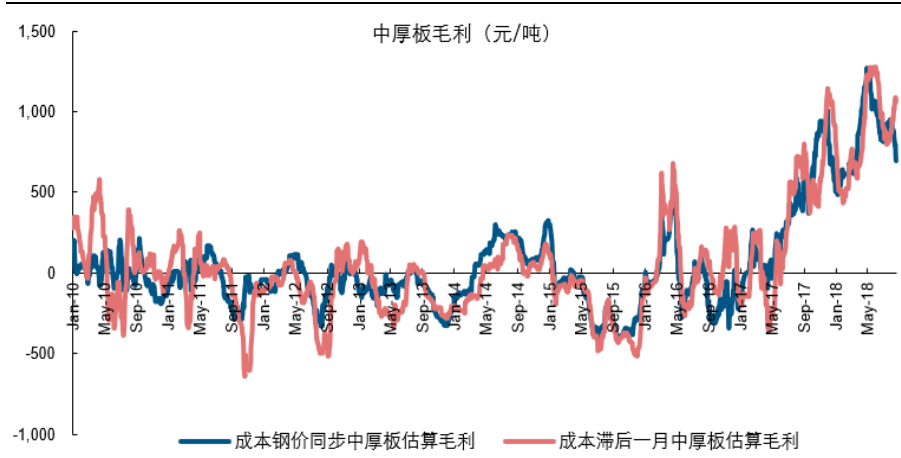
资料来源：Bloomberg, Wind, 长江证券研究所

图 7：本周冷轧成本同步毛利减少，滞后毛利增加（单位：元/吨）

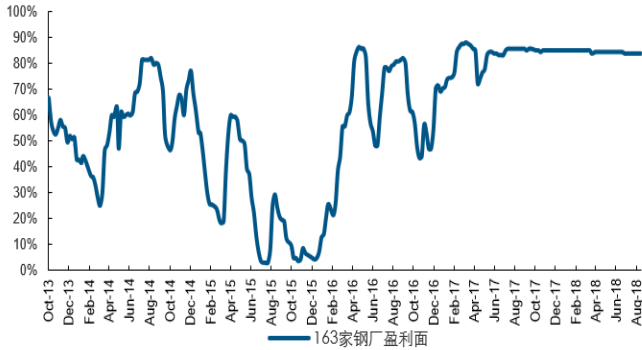


资料来源：Bloomberg, Wind, 长江证券研究所

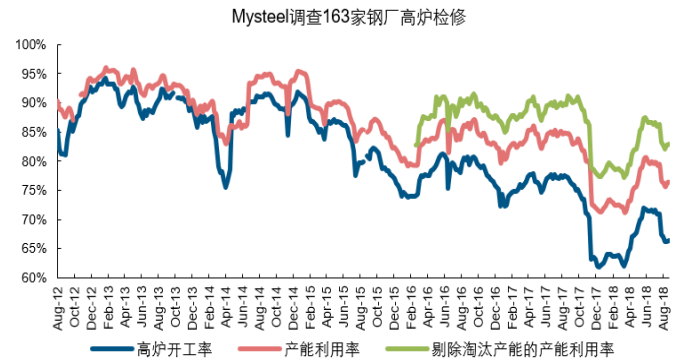
图 8：本周中厚板成本同步毛利减少，滞后毛利增加（单位：元/吨）



资料来源：Bloomberg, Wind, 长江证券研究所

**本周 Mysteel 调查 163 家钢厂盈利面持平**
**图 9：本周 Mysteel 调查 163 家钢厂盈利面持平**


资料来源：Mysteel，长江证券研究所

**图 10：本周 Mysteel 调查 163 家钢厂高炉产能利用率环比回升**


资料来源：Mysteel，长江证券研究所

**本周国际市场螺纹钢价格表现美欧日弱势**

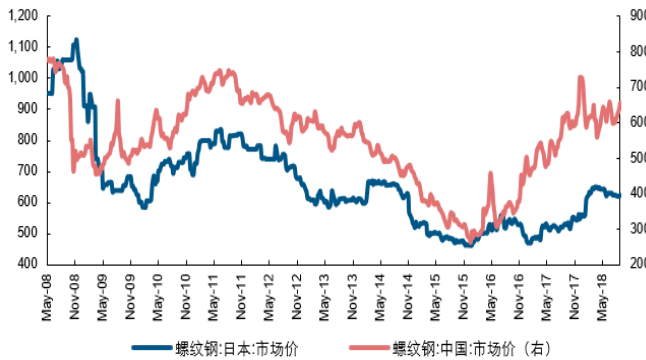
本周中国螺纹钢市场价格环比上涨 2.66%，美国螺纹钢市场价格环比持平，日本环比上涨 0.65%，欧盟螺纹钢市场价格环比持平，国际市场螺纹钢价格表现美欧日弱势。

**图 11：本周美国螺纹钢价格环比持平（单位：美元/吨）**

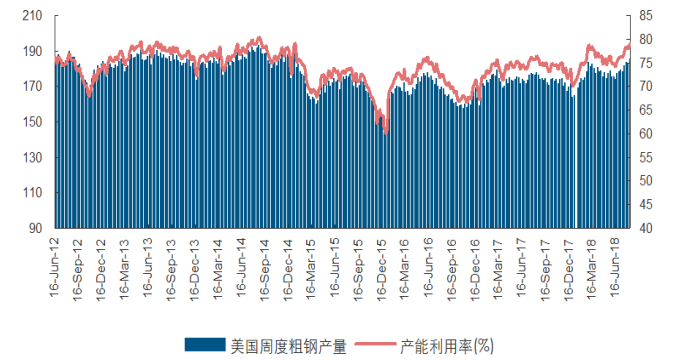

资料来源：Wind，长江证券研究所

**图 12：本周欧盟螺纹钢价格环比持平（单位：美元/吨）**


资料来源：Wind，长江证券研究所

**图 13：本周日本螺纹钢价格环比上涨 0.65%（单位：美元/吨）**


资料来源：Wind，长江证券研究所

**图 14：上上周美国粗钢产能利用率回升（滞后 2 周）（产量单位：万吨）**


资料来源：Wind，长江证券研究所

## 本周矿石价格指数上涨，海运费 BDI 下跌、BCI 下跌

本周国内综合矿石价格指数环比上涨 1.40%，进口矿下跌 1.36%，国产矿上涨 5.31%。

本周海运费 BDI 为 1697，下跌 1.51%；BCI 为 3164，下跌 8.40%。

表 3：本周国内综合矿石价格指数环比上涨 1.40%，进口矿下跌 1.36%，国产矿上涨 5.31%

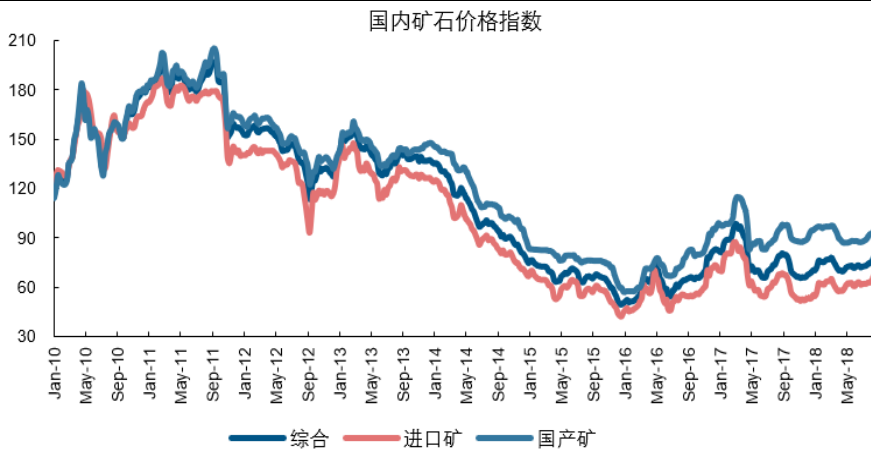
	本日	上周	周环比	上月度	与上月比	去年同期	与去年同期
综合指数							
综合	79.4	78.3	1.40%	74.1	7.15%	80.3	-1.12%
进口矿	65.3	66.2	-1.36%	62.6	4.31%	68	-3.97%
国产矿	101.1	96	5.31%	90.8	11.34%	98.4	2.74%
进口矿指数							
青岛港	63.5	65	-2.31%	62.3	1.93%	68.9	-7.84%
天津港	67.2	66.9	0.45%	64.5	4.19%	69.3	-3.03%
京唐港	68	68.5	-0.73%	62.4	8.97%	65.3	4.13%
曹妃甸	66.7	67.2	-0.74%	62.4	6.89%	68.4	-2.49%
日照港	63.5	65	-2.31%	62.3	1.93%	68.8	-7.70%
岚山港	63.5	65	-2.31%	62.3	1.93%	68.8	-7.70%
连云港	63.1	64.6	-2.32%	61.9	1.94%	68.5	-7.88%
国产矿指数							
北票	119.6	112.6	6.22%	107.9	10.84%	113.7	5.19%
唐山	98.7	92.1	7.17%	87.5	12.80%	96.1	2.71%
金岭	84.1	84.1	0.00%	76.7	9.65%	89.2	-5.72%
代县	99.9	99.9	0.00%	98.9	1.01%	96.8	3.20%
繁昌	101.8	103.2	-1.36%	93.6	8.76%	99.1	2.72%

资料来源：Wind, Mysteel, 长江证券研究所

表 4：本周唐山、武安矿价上涨，莱芜、本溪矿价持平（单位：元/吨）

钢铁原材料价格变动情况	最新值	周变动	一月变动	三月变动	一年变动		
国内铁矿石价格	河北唐山	740	20	2.78%	9.63%	12.12%	1.37%
	山东莱芜	740	0	0.00%	7.25%	4.96%	-4.52%
	河北武安	610	20	3.39%	11.93%	15.09%	1.67%
	辽宁本溪	530	0	0.00%	1.92%	0.00%	0.95%
二级冶金焦国内价格	太原	2,270	120	5.58%	22.70%	26.11%	22.70%
	上海	2,430	50	2.10%	22.73%	16.83%	17.96%
海运费指数	BDI	1,697	-26	-1.51%	-4.34%	53.02%	41.42%
	BCI	3,164	-290	-8.40%	-8.58%	126.81%	31.50%

资料来源：Bloomberg, Wind, 长江证券研究所

**图 15：本周国内综合矿石价格指数环比上涨 1.40%，进口矿下跌 1.36%，国产矿上涨 5.31%**


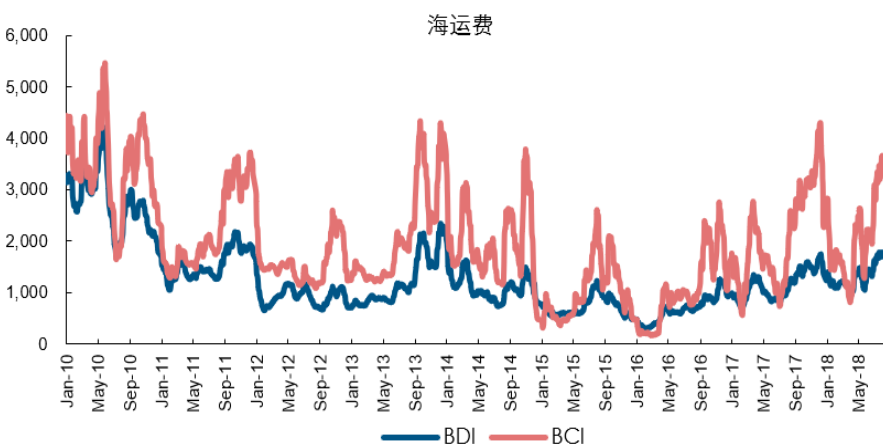
资料来源：Wind, Mysteel, 长江证券研究所

**图 16：本周唐山二级冶金焦价格较上周上涨 5.27%（单位：元/吨）**


资料来源：Bloomberg, 长江证券研究所

**图 17：本周国内废钢价格环比上涨 3.10%（单位：元/吨）**


资料来源：Wind, 长江证券研究所

**图 18：本周海运费 BDI 为 1697，下跌 1.51%；BCI 为 3164，下跌 8.40%**


资料来源：Wind, 长江证券研究所

## 本周钢材社会库存下降，铁矿石港口库存减少

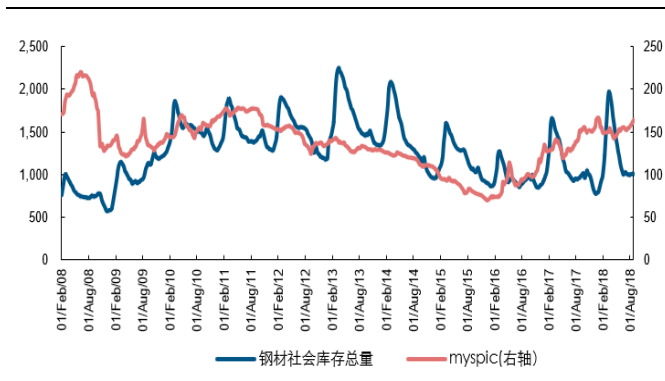
本周钢材库存环比下降 0.43%，同比上升 4.53%，其中长材环比下降 0.12%，同比上升 4.72%，板材环比下降 0.83%，同比上升 4.28%。本周铁矿石港口库存为 14962 万吨，相比上周 15146 万吨减少 184 万吨。

表 5：本周钢材库存环比下降 0.43%，同比上升 4.53%（单位：万吨）

钢材库存	最新值	1周变动	1月变动	2月变动	3月变动	相对年初	1年变动	历史高点
总量	1,004.18	-0.43%	1.31%	-2.05%	-11.39%	20.25%	4.53%	-55.38%
长材	568.86	-0.12%	0.56%	-7.65%	-22.99%	22.85%	4.72%	-60.28%
板材	435.32	-0.83%	2.32%	6.37%	10.33%	17.01%	4.28%	-50.80%
螺纹钢	437.38	-1.10%	-2.27%	-9.24%	-22.71%	24.64%	-0.11%	-60.05%
线材	131.48	3.28%	11.26%	-1.92%	-23.92%	17.26%	24.81%	-61.03%
热轧	219.06	-0.88%	3.71%	6.29%	9.09%	28.70%	6.36%	-61.85%
冷轧	118.88	-0.64%	0.08%	3.91%	7.19%	7.21%	7.21%	-31.60%
中板	97.38	-0.94%	2.05%	9.75%	17.55%	-3.21%	-3.21%	-46.21%

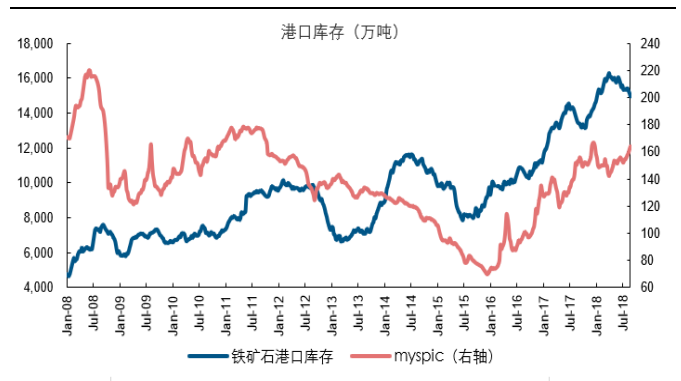
资料来源：Mysteel, Wind, 长江证券研究所

图 19：本周钢价上涨，钢材社会库存总量下降（单位：万吨）



资料来源：Mysteel, Wind, 长江证券研究所

图 20：本周钢价上涨，铁矿石港口库存减少（单位：万吨）



资料来源：Mysteel, Wind, 长江证券研究所

## 市场表现：本周钢铁行业指数跑输大盘 2.08%，本周国外钢铁行情美日欧韩强势

### ✓ 本周国内钢铁行业指数跑输大盘 2.08%

钢铁行业指数本周下跌 0.13%，跑输 Wind 全 A 指数 2.08%。本周沪深 300 上涨 2.96%，上证综指上涨 2.27%，Wind 全 A 指数上涨 1.95%。主要上市公司表现较好的个股为常宝股份、新兴铸管、首钢股份，期间涨跌幅分别为 8.91%、7.81%、3.70%；表现较差的个股为八一钢铁、凌钢股份、新钢股份，期间涨跌幅为-10.66%、-3.17%、-2.72%。

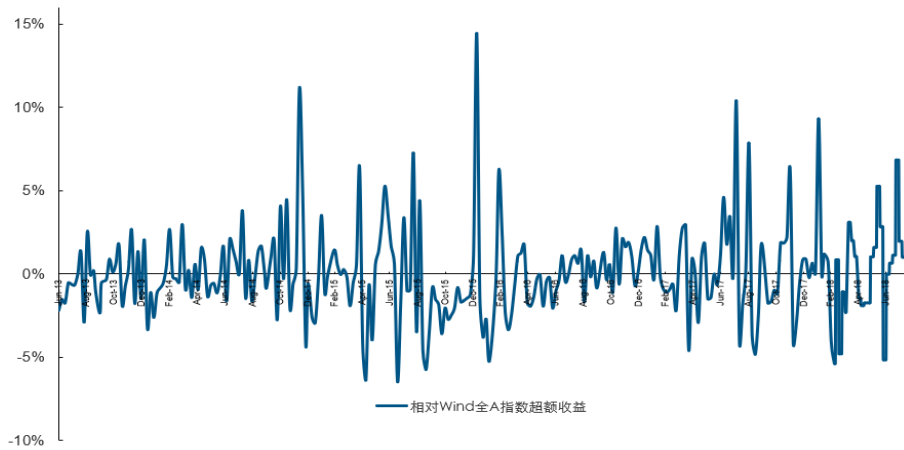
表 6：钢铁行业指数本周下跌 0.13%，跑输 Wind 全 A 指数 2.08%

行业指数对比	最新值	一周	两周	三周	四周	二月	三月	一年变动
SW钢铁	2746.94	-0.13%	-3.97%	-0.83%	-4.81%	0.60%	-1.54%	-11.56%
Wind全A指数	3638.95	1.95%	-2.94%	-0.72%	-6.65%	-	-	69% -18.07%
钢铁-Wind全A指数		-2.08%	-1.04%	-0.10%	1.84%	6.00%	14.15%	6.51%

沪深300	3325.33	2.96%	-2.34%	0.30%	-5.56%	-6.60%	-13.11%	-10.96%
钢铁-沪深300		-3.10%	-1.63%	-1.13%	0.75%	7.20%	11.57%	-0.60%
上证综合指数	2729.43	2.27%	-2.36%	-0.40%	-5.02%	-4.54%	-13.48%	-16.57%
钢铁-上证综指		-2.40%	-1.62%	-0.42%	0.21%	5.14%	11.94%	5.01%

资料来源：Wind，长江证券研究所

图 21：本周钢铁行业指数跑输 Wind 全 A 指数 2.08%



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 22：钢铁 PB 目前为 1.31，2010 年以来最低为 0.69，最高点为 2.48

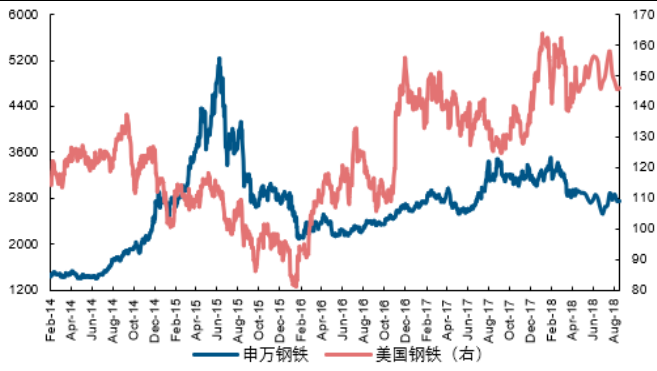


资料来源：Wind，长江证券研究所

图 23：钢铁相对 PB 目前 0.80，2010 年以来低点为 0.44，高点为 0.89



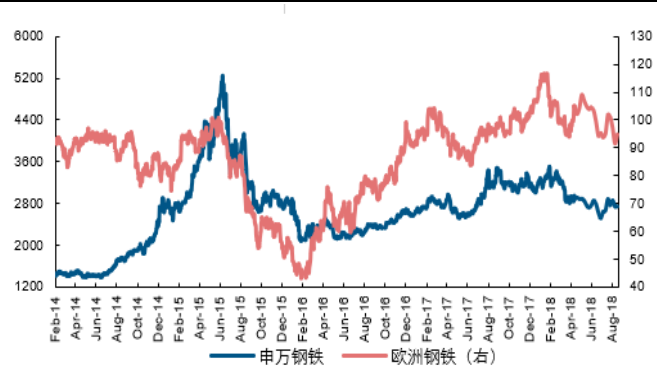
资料来源：Wind，长江证券研究所

**本周国外钢铁行情美日欧韩相对强势**
**图 24: 本周中国钢铁指数下跌 0.13%，美国钢铁指数上涨 0.23%**


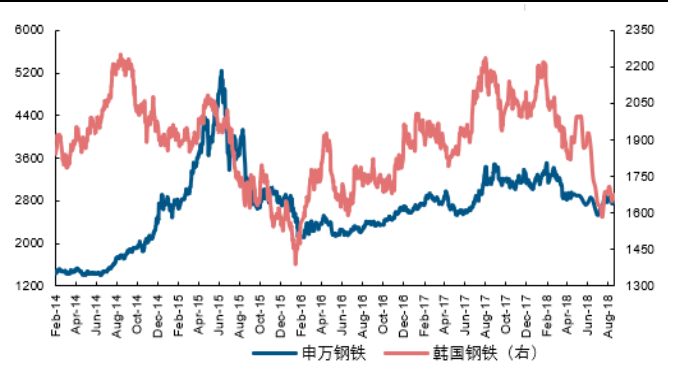
资料来源: Bloomberg, Wind, 长江证券研究所

**图 25: 本周中国钢铁指数下跌 0.13%，日本钢铁指数上涨 0.01%**


资料来源: Bloomberg, Wind, 长江证券研究所

**图 26: 本周中国钢铁指数下跌 0.13%，欧洲钢铁指数上涨 3.52%**


资料来源: Bloomberg, Wind, 长江证券研究所

**图 27: 本周中国钢铁指数下跌 0.13%，韩国钢铁指数上涨 1.55%**


资料来源: Bloomberg, Wind, 长江证券研究所

## 投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

## 联系我们

### 上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

### 武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

### 北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

### 深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。