

钢铁行业三季报总结

普钢业绩整体下滑，特钢行业一枝独秀

推荐（维持）

- **行业概况-价格:** 今年前三季度，钢价先跌后涨，7月小幅反弹后价格再次下跌。从各个季度来看，一季度与三季度的平均价格比较接近，二季度的价格最高。分品种来看，螺纹钢和热轧的波动较大，三季度开始，受汽车家电回暖，需求上升的影响，冷轧走出相对独立的行情。分区域来看，今年南北价差缩小，华南地区的区位优势相对下降。
- **行业概况-成本:** 从成本来看，今年铁矿石成本飙升，废钢成本小幅上涨，焦炭价格下行，铁矿石前三季度单吨同比上涨26美元，对应吨钢铁矿石成本上升高达250元以上；焦炭单吨价格下降了138元，对应吨钢焦炭成本下降在70元左右；废钢单吨涨价200元，前三季度吨钢废钢成本增加30元左右。
- **行业概况-产量:** 今年前三季度，粗钢产量合计7.48亿吨，累计同比增速8.4%，各公司的产能利用率都有所提升。
- **普钢: 利润有所下滑，资产负债表持续修复。** 从产销数据来看，大部分企业在未扩张产能的情况下产能利用率继续提升，销售数据环比上升。其中山东钢铁的日照精品钢基地投产产销大幅上升，华菱钢铁因为合并了阳春新钢产量大幅上升。方大特钢则由于高炉出现事故产量大幅下滑。从营业收入来看，销售价格虽然有一定下滑，但今年增值税下调后，计入营业收入的部分有所增加，同时大部分公司的产量仍处于正增长阶段，因此大部分公司实现了营收的正向增长。由于铁矿石成本的大幅上涨，今年前三季度成本也有明显增长。成本增高价格下行，各公司的毛利都出现了不同程度的下滑。长材的毛利率下滑速度整体快于板材。从期间费用来看，今年整体变化不大。重庆钢铁、本钢板材和华菱钢铁等去年期间费用率较高的公司向行业平均水平修复。从资产负债表来看，在今年持续盈利+资本开支较少的情况下，各公司的资产负债率持续下降，目前大部分公司的资产负债情况已经修复到正常水平，仅八一钢铁、本钢板材、首钢股份、安阳钢铁等过去两年盈利较差的公司仍然有一定的负债压力。
- **特钢: 受益于下游资本开支增加，特钢板块增长较快。** 钢铁行业的特钢企业大部分主要生产管材，今年油气管道开采支出增加带动了行业需求的整体上行，特钢行业的营收和毛利率都有大幅提高。
- **不锈钢板材: 镍铁价格涨幅较小，盈利基本稳定。** 今年以来镍价涨幅较快，但作为不锈钢原料的镍铁则较为平稳，因此不锈钢的利润并未出现明显回落。太钢不锈和酒钢宏兴作为行业中两个主要的不锈钢板材公司，业绩出现分化，太钢不锈的毛利率明显下滑，酒钢宏兴由于基数较低前三季度同比增长。
- **铁矿石: 镍铁价格涨幅较小，盈利基本稳定。** 铁矿石今年前三季度价格同比大幅增长，河北宣工和金岭矿业的营收、利润也都出现了大幅提高。
- **板块整体情况:** 综合看板块中29家家三季报可比公司，仅7家保持了正增长，普钢板块18家公司前三季度业绩均为负增长，普钢业绩平均下滑了53%；特钢板块所有公司均实现了正增长，整体业绩同比上升了42%；不朽钢板材两家公司业绩一增一减；铁矿石两家公司均实现正增长，整体业绩同比上升299%。29家公司业绩整体下滑了43%。
- **风险提示:** 需求失速下滑；废钢价格下跌。

华创证券研究所

证券分析师: 任志强

电话: 021-20572571

邮箱: renzhiqiang@hcyjs.com

执业编号: S0360518010002

证券分析师: 严鹏

电话: 021-20572535

邮箱: yanpeng@hcyjs.com

执业编号: S0360518070001

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	32	0.86
总市值(亿元)	6,237.26	1.01
流通市值(亿元)	5,277.8	1.16

相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现		-1.73	-18.54	-20.21
相对表现		-2.73	-18.31	-45.32



相关研究报告

《钢铁行业重大事项点评: 京津冀及周边地区2019-2020年秋冬季大气污染冬征求意见稿点评: 目标略有提高, 未提出定错峰生产计划》

2019-09-20

《钢铁行业重大事项点评: 库存和成交快评: 产量增加, 降库减缓》

2019-09-20

《钢铁行业重大事项点评: 库存和成交快评: 从废钢出发继续看多短期钢价》

2019-10-09

目录

一、行业概况.....	4
(一) 价格: 整体有所回落, 华南区域优势缩小.....	4
1、品种分化.....	5
2、区域分化.....	6
(二) 成本: 铁矿石成本上升明显.....	7
1、铁矿石: 前三季度铁矿处于高位, 四季度开始回落.....	7
2、焦炭成本: 略有下行.....	7
3、废钢成本: 小幅上升.....	8
(三) 产量: 产量持续上升.....	9
二、公司情况.....	9
(一) 普钢: 利润有所下滑, 资产负债表持续修复.....	9
(二) 特钢: 受益于下游资本开支增加, 特钢板块增长较快.....	12
(三) 不锈钢板材: 镍铁价格涨幅较小, 盈利基本稳定.....	13
(四) 铁矿石: 铁矿石价格大幅上涨, 板块盈利高增.....	13
(五) 板块整体情况.....	13
三、风险提示.....	14

图表目录

图表 1	季度价格指数.....	4
图表 2	中钢协价格指数：钢材综合.....	5
图表 3	不同品种价格走势.....	6
图表 4	螺纹钢区域价格.....	6
图表 5	热轧板卷区域价格.....	6
图表 6	铁矿石价格指数.....	7
图表 7	二级冶金焦市场价.....	8
图表 8	废钢价格.....	8
图表 9	粗钢产量累计同比.....	9
图表 10	销量和营业收入.....	9
图表 11	营业成本和毛利.....	10
图表 12	期间费用.....	11
图表 13	资产负债率.....	11
图表 14	特钢的前三季度基本数据.....	12
图表 15	不锈钢板材业绩对比.....	13
图表 16	铁矿石板块业绩对比.....	13
图表 17	板块归母净利润.....	13

一、行业概况

今年前三季度，钢价先跌后涨，7月小幅反弹后价格再次下跌。从各个季度来看，一季度与三季度的平均价格比较接近，二季度的价格最高。分品种来看，螺纹和热轧的波动较大，三季度开始，受汽车家电回暖，需求上升的影响，冷轧走出相对独立的行情。分区域来看，今年南北价差缩小，华南地区的区位优势相对下降。

从成本来看，今年铁矿石成本飙升，废钢成本小幅上涨，焦炭价格下行，铁矿石前三季度单吨同比上涨26美元，对应吨钢铁矿石成本上升高达250元以上；焦炭单吨价格下降了138元，对应吨钢焦炭成本下降在70元左右；废钢单吨涨价200元，前三季度吨钢废钢成本增加30元左右。

今年前三季度，粗钢产量合计7.48亿吨，累计同比增速8.4%，各公司的产能利用率都有所提升。

（一）价格：整体有所回落，华南区域优势缩小

供给侧改革以来，行业的价格和利润一直处于较高水平，各种增产手段纷纷产生，同时前期产能置换的新产能逐步落地，产量急速上升，同时经过连续两年的环保治理，钢厂的环保状况均有明显提升，因此冬季错峰生产也有所放松，在较大的供给压力下，去年11月开始钢价急速下跌。4月份旺季高需求下库存大幅去化，钢价缓慢提升。之后夏季淡季期间高供给压力再次成为核心矛盾，库存快速累计，钢价再次下跌，七月的唐山限产为钢价提供了小幅反弹，随后再次下跌。

从季度均价来看，今年1季度的价格指数较低，2季度有所反弹，3季度的价格指数与1季度一致。前三季度价格指数相较于去年同期下降了6.4%。

图表 1 季度价格指数

季度	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4(截至目前)
价格指数	114.89	114.32	119.62	114.74	107.65	111.15	107.68	105.4

资料来源：wind，华创证券

图表 2 中钢协价格指数：钢材综合

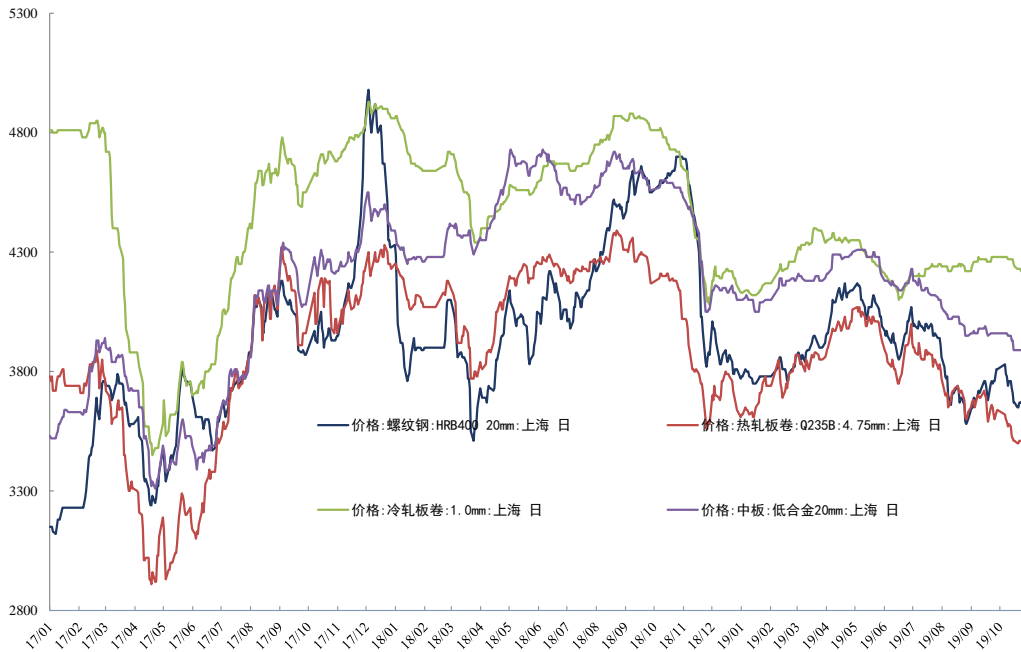


资料来源：wind，华创证券

1、品种分化

从不同品种的钢材价格来看，螺纹钢和热轧的波动性较大，一季度的下跌更深，二季度的反弹幅度也相对较大，3季度再次下跌的深度也更高，因此螺纹钢和热轧为主的上市公司业绩的季度波动会更大。三季度普通中板的下跌幅度较大，冷轧则由于汽车行业回暖价格韧性极强。

图表 3 不同品种价格走势



资料来源: wind, 华创证券

2、区域分化

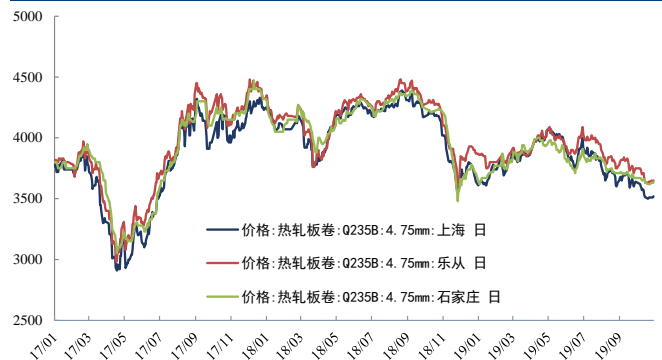
今年一季度之后, 螺纹的华北和华南价差逐渐缩小, 二季度缩小到最低, 三季度略微扩大, 前三季度整体来看, 南北价差相较于去年处于缩小趋势, 华南地区的区位优势会略有减少, 因此华南地区业绩整体下滑更未明显。

图表 4 螺纹钢区域价格



资料来源: wind, 华创证券

图表 5 热轧板卷区域价格



资料来源: wind, 华创证券

（二）成本：铁矿石成本上升明显

1、铁矿石：前三季度铁矿处于高位，四季度开始回落

17、18 两年铁矿石的价格波动较小，全年均价分别为 71.5 美元和 69.5 美元。今年以来，受铁矿石事故和国内需求增长的双重影响，上半年价格大幅上升，2019Q1、2019Q2、2019Q3 平均价格分别达到了 83 美元、100 美元和 103 美元，四季度截至目前的平均价格为 90 美元，已经出现了明显回落。从前三季度的同比数据来看，今年前三季度铁矿石均价 95 美元，同比+38%，单吨上涨 26 美元，即前三季度吨钢铁矿石成本上升高达 250 元以上。

图表 6 铁矿石价格指数

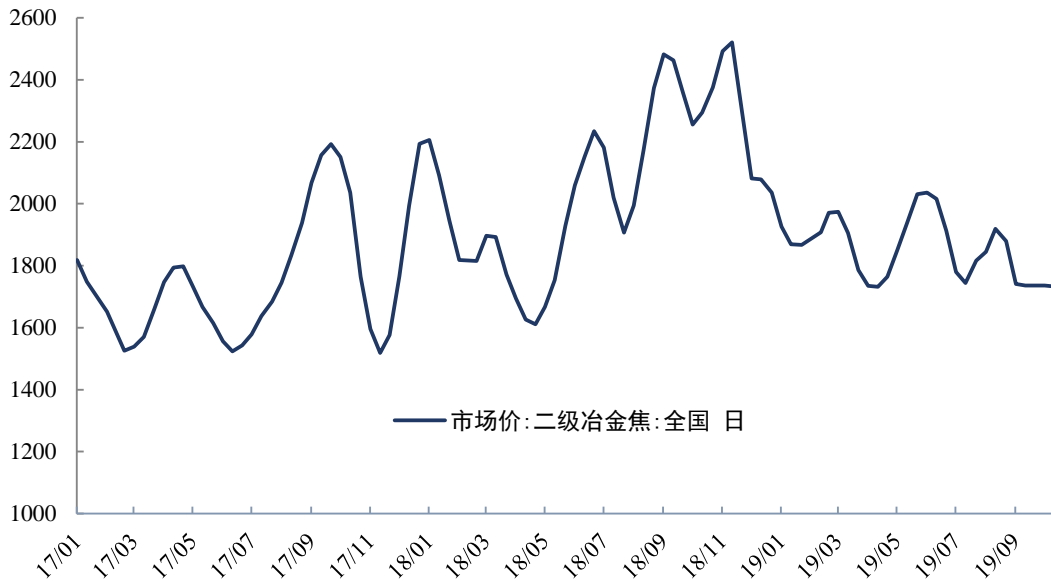


资料来源: Wind, 华创证券

2、焦炭成本：略有下行

焦炭在 2017、2018 年的平均价格分别为 1757 元和 2072 元，2018 年由于徐州独立焦化厂关停的政策价格大幅走高。2019 年焦炭价格恢复正常水平，2019Q1、2019Q2、2019Q3 平均价格分别为 1900 元、1900 元和 1800 元，四季度截至目前为止的均价为 1735 元。前三季度平均价格为 1863 元，同比-7%，单吨下降 138 元，即前三季度吨钢成本焦炭成本下降在 70 元左右。

图表 7 二级冶金焦市场价



资料来源: Wind, 华创证券

3、废钢成本: 小幅上升

今年以来, 废钢价格一直处于较高位置, 前三季度废钢平均价格 2400 元, 同比+9%, 单吨涨价 200 元, 按 15% 的添加比例计算, 前三季度吨钢废钢成本增加 30 元。

图表 8 废钢价格

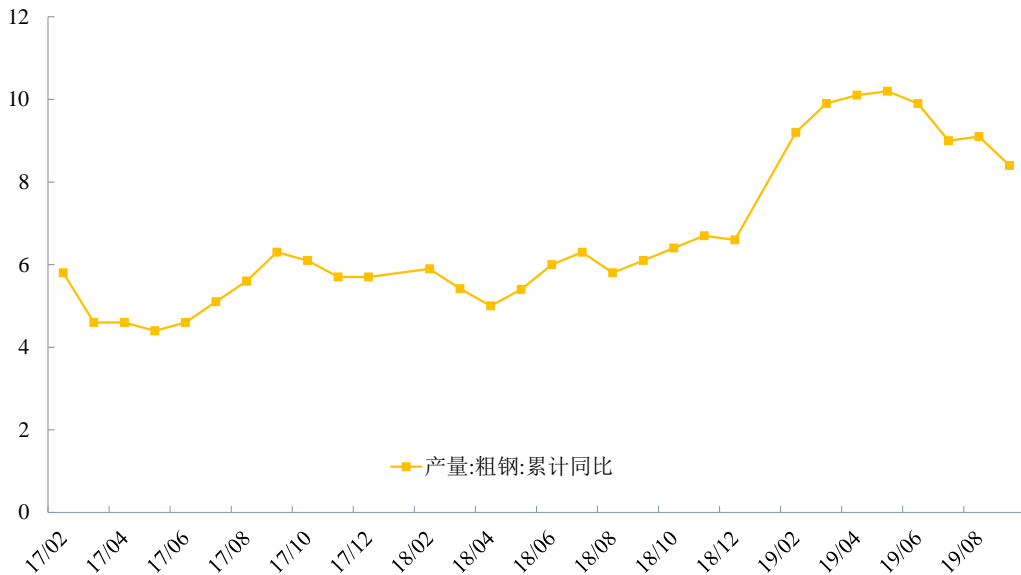


资料来源: Wind, 华创证券

(三) 产量: 产量持续上升

今年前三季度, 粗钢产量合计 7.48 亿吨, 累计同比增速 8.4%, 各公司的产能利用率都有所提升。

图表 9 粗钢产量累计同比



资料来源: Wind, 华创证券

二、公司情况

(一) 普钢: 利润有所下滑, 资产负债表持续修复

从产销数据来看, 大部分企业在未扩张产能的情况下产能利用率继续提升, 销售数据环比上升。其中山东钢铁的日照精品钢基地投产产销大幅上升, 华菱钢铁因为合并了阳春新钢产量大幅上升。方大特钢则由于高炉出现事故产量大幅下滑。

从营业收入来看, 销售价格虽然有一定下滑, 但今年增值税下调后, 计入营业收入的部分有所增加, 同时大部分公司的产量仍处于正增长阶段, 因此大部分公司实现了营收的正向增长。

图表 10 销量和营业收入

证券简称	销量			营业收入		
	2018 年前三季度	2018 年前三季度	同比变化	2018 年前三季度	2018 年前三季度	同比变化
山东钢铁	680	913	34%	405	530	31%
华菱钢铁	1377	1762	28%	686	818	19%
三钢闽光				268	318	19%
韶钢松山				194	217	12%
南钢股份	709	752	6%	336	367	9%
本钢板材				368	385	5%

	销量			营业收入		
首钢股份				485	503	4%
柳钢股份	560	579	3%	345	351	2%
新钢股份	693	708	2%	408	413	1%
八一钢铁	169	178	5%	154	155	1%
鞍钢股份				778	776	0%
重庆钢铁	453	473	4%	174	173	-1%
杭钢股份	339	322	-5%	197	195	-1%
包钢股份	1074	1101	3%	483	469	-3%
宝钢股份	3512	3546	1%	2253	2169	-4%
马钢股份	1440	1376	-4%	631	576	-9%
安阳钢铁	638.59	582.96	-9%	257	234	-9%
沙钢股份				110	99	-10%
方大特钢	335	275	-18%	128	111	-13%

资料来源: wind, 华创证券

由于铁矿石成本的大幅上涨,今年前三季度成本也有明显增长。由于成本增长的速度更快,各公司的毛利都出现了不同程度的下滑。长材的毛利率下滑速度整体快于板材。

图表 11 营业成本和毛利

证券简称	营业成本			毛利			毛利率		
	2018/9/30	2019/9/30	同比变化	2018/9/30	2019/9/30	同比变化	2018/9/30	2019/9/30	同比变化
安阳钢铁	224	210	-7%	32	25	-24%	13%	11%	-2%
包钢股份	405	403	0%	78	66	-16%	16%	14%	-2%
首钢股份	416	449	8%	69	54	-21%	14%	11%	-3%
八一钢铁	134	140	5%	20	15	-26%	13%	10%	-3%
本钢板材	326	358	10%	41	27	-34%	11%	7%	-4%
华菱钢铁	564	709	26%	122	109	-11%	18%	13%	-4%
宝钢股份	1903	1936	2%	350	232	-34%	16%	11%	-5%
柳钢股份	296	319	8%	48	32	-34%	14%	9%	-5%
山东钢铁	357	494	38%	49	36	-26%	12%	7%	-5%
新钢股份	347	374	8%	61	40	-35%	15%	10%	-5%
杭钢股份	171	181	6%	27	14	-46%	14%	7%	-6%
马钢股份	535	526	-2%	97	50	-48%	15%	9%	-7%
南钢股份	265	317	19%	71	51	-29%	21%	14%	-7%
方大特钢	86	84	-2%	42	27	-36%	33%	24%	-9%
重庆钢铁	145	158	10%	30	15	-51%	17%	8%	-9%
鞍钢股份	639	706	10%	139	70	-50%	18%	9%	-9%
韶钢松山	156	196	26%	38	21	-45%	20%	10%	-10%

	营业成本			毛利			毛利率		
三钢闽光	194	269	39%	74	49	-34%	28%	15%	-12%
沙钢股份	83	89	7%	27	10	-61%	24%	10%	-14%

资料来源: wind, 华创证券

从期间费用来看,今年整体变化不大。重庆钢铁、本钢板材和华菱钢铁等去年期间费用率较高的公司向行业平均水平修复。

图表 12 期间费用

	期间费用			期间费用率		
	2018/9/30	2019/9/30	同比变化	2018/9/30	2019/9/30	同比变化
安阳钢铁	14	18	27%	5.6%	7.9%	2.2%
三钢闽光	4	10	143%	1.6%	3.3%	1.7%
柳钢股份	9	14	61%	2.6%	4.1%	1.5%
方大特钢	10	10	-1%	8.2%	9.3%	1.2%
山东钢铁	16	24	54%	3.8%	4.5%	0.7%
包钢股份	45	46	2%	9.3%	9.8%	0.5%
马钢股份	30	30	1%	4.7%	5.2%	0.5%
沙钢股份	2	2	3%	1.9%	2.2%	0.3%
新钢股份	7	8	16%	1.7%	2.0%	0.2%
鞍钢股份	44	44	0%	5.7%	5.7%	0.0%
南钢股份	17	19	8%	5.1%	5.1%	-0.1%
杭钢股份	5	5	-5%	2.4%	2.3%	-0.1%
八一钢铁	12	12	-3%	8.0%	7.7%	-0.3%
首钢股份	33	32	-2%	6.8%	6.4%	-0.4%
宝钢股份	157	136	-13%	7.0%	6.3%	-0.7%
华菱钢铁	43	45	5%	6.3%	5.5%	-0.8%
韶钢松山	9	6	-29%	4.7%	3.0%	-1.7%
本钢板材	32	21	-35%	8.6%	5.3%	-3.3%
重庆钢铁	14	6	-55%	8.0%	3.6%	-4.4%

资料来源: wind, 华创证券

从资产负债表来看,在今年持续盈利+资本开支较少的情况下,各公司的资产负债率持续下降,目前大部分公司的资产负债情况已经修复到正常水平,仅八一钢铁、本钢板材、首钢股份、安阳钢铁等过去两年盈利较差的公司仍然有一定的负债压力。

图表 13 资产负债率

证券简称	资产负债率		
	2018/9/30	2019/9/30	变化
华菱钢铁	71%	60%	-11%
韶钢松山	64%	55%	-9%

	资产负债率		
	2018/9/3	2019/9/3	同比变化
杭钢股份	33%	28%	-4%
重庆钢铁	31%	28%	-3%
八一钢铁	80%	78%	-3%
鞍钢股份	44%	41%	-3%
安阳钢铁	75%	73%	-2%
南钢股份	54%	52%	-2%
宝钢股份	48%	46%	-2%
新钢股份	53%	52%	-1%
包钢股份	65%	64%	-1%
首钢股份	73%	72%	-1%
柳钢股份	63%	63%	0%
三钢闽光	35%	35%	0%
本钢板材	67%	69%	1%
方大特钢	51%	53%	2%
山东钢铁	57%	59%	3%
马钢股份	57%	60%	3%
沙钢股份	30%	36%	5%

资料来源: wind, 华创证券

(二) 特钢: 受益于下游资本开支增加, 特钢板块增长较快

钢铁行业的特钢企业大部分主要生产管材, 今年油气管道开采支出增加带动了行业需求的整体上行, 特钢行业的营收和毛利率都有大幅提高。

图表 14 特钢的前三季度基本数据

	营业收入			营业成本			毛利			毛利率		
	2018/9/3	2019/9/3	同比变化	2018/9/3	2019/9/3	同比变化	2018/9/3	2019/9/3	同比变化	2018/9/3	2019/9/3	同比变化
	0	0		0	0		0	0		0	0	
久立特材	30	33	10%	23	24	3%	7	9	35%	23%	28%	5%
武进不锈	15	17	20%	12	13	14%	3	4	45%	20%	24%	4%
常宝股份	40	41	3%	31	31	-2%	9	11	24%	21%	26%	4%
永兴材料	36	37	2%	31	32	4%	5	5	-12%	15%	13%	-2%
ST 抚钢	44	44	1%	40	39	-2%	4	5	28%	9%	11%	2%
西宁特钢	51	66	30%	47	58	22%	4	8	125%	7%	13%	5%

资料来源: wind, 华创证券

（三）不锈钢板材：镍铁价格涨幅较小，盈利基本稳定

今年以来镍价涨幅较快，但作为不锈钢原料的镍铁则较为平稳，因此不锈钢的利润并未出现明显回落。太钢不锈和酒钢宏兴作为行业中两个主要的不锈钢板材公司，业绩出现分化，太钢不锈的毛利率明显下滑，酒钢宏兴由于基数较低前三季度同比增长。

图表 15 不锈钢板材业绩对比

	营业收入			营业成本			毛利			毛利率		
	2018/9/3	2019/9/3	同比变化	2018/9/3	2019/9/3	同比变化	2018/9/3	2019/9/3	同比变化	2018/9/3	2019/9/3	同比变化
太钢不锈	551	533	-3%	460	470	2%	91	63	-30%	17%	12%	-5%
酒钢宏兴	362	359	-1%	324	317	-2%	38	42	11%	10%	12%	1%

资料来源：wind，华创证券

（四）铁矿石：铁矿石价格大幅上涨，板块盈利高增

铁矿石今年前三季度价格同比大幅增长，河北宣工和金岭矿业的营收、利润也都出现了大幅提高。

图表 16 铁矿石板块业绩对比

	营业收入			营业成本			毛利			毛利率		
	2018/9/3	2019/9/3	同比变化	2018/9/3	2019/9/3	同比变化	2018/9/3	2019/9/3	同比变化	2018/9/3	2019/9/3	同比变化
金岭矿业	8	10	31%	6	7	25%	2	3	48%	25%	28%	3%
河北宣工	35	41	16%	13	15	14%	22	26	18%	63%	64%	1%

资料来源：wind，华创证券

（五）板块整体情况

综合看板块中 29 家家三季报可比公司，仅 7 家保持了正增长，普钢板块 18 家公司前三季度业绩均为负增长，普钢业绩平均下滑了 53%；特钢板块所有公司均实现了正增长，整体业绩同比上升了 42%；不朽钢板材两家公司业绩一增一减；铁矿石两家公司均实现正增长，整体业绩同比上升 299%。29 家公司业绩整体下滑了 43%。

图表 17 板块归母净利润

	证券简称	2018/9/30	2019/9/30	同比变化
普钢	山东钢铁	24.18	4.90	-80%
	三钢闽光	51.79	28.25	-45%
	韶钢松山	27.57	12.89	-53%
	南钢股份	34.37	23.75	-31%
	本钢板材	8.25	4.87	-41%
	首钢股份	21.41	12.36	-42%
	柳钢股份	32.54	14.84	-54%
	新钢股份	39.48	26.47	-33%
	八一钢铁	5.77	2.40	-58%
	鞍钢股份	68.55	17.22	-75%

	重庆钢铁	14.80	7.20	-51%
	杭钢股份	16.05	8.21	-49%
	包钢股份	23.04	11.89	-48%
	宝钢股份	157.47	88.74	-44%
	马钢股份	55.83	14.65	-74%
	安阳钢铁	15.73	3.78	-76%
	沙钢股份	9.93	3.70	-63%
	方大特钢	23.15	12.77	-45%
	合计	629.94	298.90	-53%
特钢	久立特材	2.16	3.88	80%
	武进不锈	1.45	2.47	71%
	常宝股份	3.68	5.12	39%
	永兴材料	3.30	3.61	9%
	ST 抚钢	(1.26)	1.74	-238%
	西宁特钢	(5.76)	0.87	-115%
	合计	21.67	30.75	42%
不锈钢板材	太钢不锈	40.61	18.46	-55%
	酒钢宏兴	10.74	12.53	17%
	合计	51.34	30.99	-40%
铁矿石	金岭矿业	0.74	1.74	136%
	河北宣工	0.72	4.07	466%
	合计	1.46	5.81	299%
合计		762.97	437.06	-43%

资料来源: wind, 华创证券

三、风险提示: 需求失速下滑; 废钢价格下跌

大宗组团队介绍

副所长、大宗组组长：任志强

上海财经大学经济学硕士。曾任职于兴业证券。2017 年加入华创证券研究所。2015 年-2017 年连续三年新财富最佳分析师钢铁行业第三名。

组长、高级分析师：严鹏

清华大学博士。2018 年加入华创证券研究所。

研究员：张文龙

上海交通大学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

助理研究员：王晓芳

西南财经大学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
- 中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
- 回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500