

# 行业周报 (第四十七周)

2019年11月24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

**张艺露**  
联系人 zhangyilu@htsc.com

## 本周观点: 北材南下进程迟缓, 库存降幅扩大

据 Mysteel, 上周五大品种社会库存总量 780 万吨, 环比减少 53 万吨, 较前值基本持平, 较去年同期低 62 万吨, 为最近五年同期的最低社会库存, 我们推测主要有三方面原因: 第一, 建筑用钢需求较好, 上周建筑用钢社会库存环比减少 44 万吨, 降幅扩大。第二, 北材南下进程迟缓, 预计 12 月中上旬南下资源才能集中到货。第三, 2020 年春节假期为自 2013 年来最早日期, 工地存在赶工情况。短期下游需求仍有望保持, 北材南下到货仍需一定时间, 钢价短期仍有支撑。上周钢铁股大涨, 有基本面支撑, 与近期钢铁盈利修复有关, 但盈利修复不能持续, 钢铁股是短期反弹。

## 上周回顾

上周沪深 300 跌 0.70%, 申万钢铁指数涨 4.74%。

## 重点公司及动态

11 月 18 日, 韶钢松山发布《关于公开挂牌转让宝钢特钢韶关有限公司 50% 股权的进展公告》, 同意公司通过上海联合产权交易所公开挂牌方式转让宝钢特钢韶关有限公司 50% 股权 (挂牌股权底价为 68,914 万元, 最终成交价格经上海联合产权交易所投资者摘牌价确定), 截止公告期满, JFE 钢铁株式会社是公司子公司宝特韶关 50% 股权的唯一受让方。

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

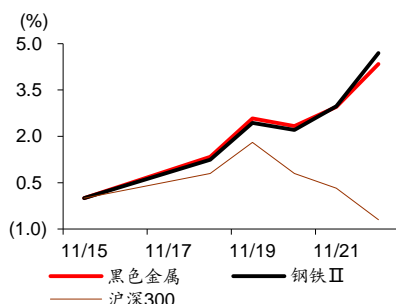
| 公司名称 | 公司代码      | 涨跌幅(%) |
|------|-----------|--------|
| 韶钢松山 | 000717.SZ | 20.74  |
| 宏达矿业 | 600532.SH | 15.45  |
| 方大特钢 | 600507.SH | 11.11  |
| 柳钢股份 | 601003.SH | 9.32   |
| 三钢闽光 | 002110.SZ | 9.21   |
| 安阳钢铁 | 600569.SH | 8.68   |
| 南钢股份 | 600282.SH | 7.54   |
| 鞍钢股份 | 000898.SZ | 7.24   |
| 华菱钢铁 | 000932.SZ | 7.16   |
| 八一钢铁 | 600581.SH | 6.33   |

## 一周跌幅前十公司

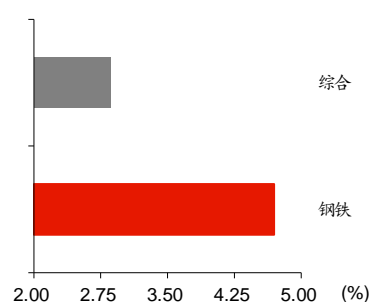
| 公司名称 | 公司代码      | 涨跌幅(%) |
|------|-----------|--------|
| 赛福天  | 603028.SH | (4.96) |
| 杭钢股份 | 600126.SH | (4.19) |
| 新莱应材 | 300260.SZ | (1.10) |
| 浙商中拓 | 000906.SZ | (1.06) |
| 中信特钢 | 000708.SZ | (0.61) |
| 法尔胜  | 000890.SZ | (0.55) |
| 五矿发展 | 600058.SH | (0.27) |
| 中粮资本 | 002423.SZ | 0.34   |
| 河北宣工 | 000923.SZ | 0.35   |
| 海南矿业 | 601969.SH | 0.95   |

资料来源: 华泰证券研究所

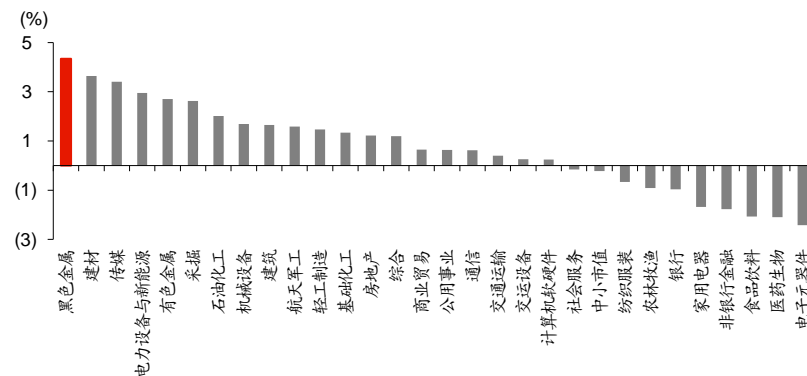
## 一周内行业走势图



## 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

| 公司名称 | 公司代码      | 评级 | 11月22日  | 目标价区间 (元)   | EPS (元) |       |       |       | P/E (倍) |       |       |       |
|------|-----------|----|---------|-------------|---------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
|      |           |    | 收盘价 (元) |             | 2018    | 2019E | 2020E | 2021E | 2018    | 2019E | 2020E | 2021E |
| 中信特钢 | 000708.SZ | 买入 | 21.35   | 23.85~27.24 | 1.31    | 1.59  | 1.67  | 1.75  | 16.30   | 13.43 | 12.78 | 12.20 |
| 宝钢股份 | 600019.SH | 增持 | 5.50    | 6.41~6.81   | 0.97    | 0.54  | 0.65  | 0.69  | 5.67    | 10.19 | 8.46  | 7.97  |
| 三钢闽光 | 002110.SZ | 增持 | 8.54    | 8.75~9.13   | 2.65    | 1.46  | 1.57  | 1.66  | 3.22    | 5.85  | 5.44  | 5.14  |

资料来源: 华泰证券研究所

## 本周观点：北材南下进程迟缓，库存降幅扩大

### 指标速览：长材利润上行明显

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  | 4186 | ↑    | ↑    | ↓    |
|        | 热卷  | 3756 | ↑    | ↑    | ↓    |
| 原料价格   | 焦炭  | 1600 | ←    | ↓    | ↓    |
|        | 澳洲矿 | 653  | ↑    | ↓    | ↑    |
|        | 国产矿 | 724  | ←    | ↓    | ↑    |
| 模拟成本   | 生铁  | 2920 | ←    | ↓    | ↓    |
|        | 钢坯  | 3450 | ↑    | ↑    | ↑    |
| 模拟利润   | 螺纹  | 768  | ↑    | ↑    | ↑    |
|        | 热卷  | 218  | ↑    | ↑    | ↑    |
| 社会库存   | 总量  | 780  | ↓    | ↓    | ↓    |
|        | 螺纹  | 287  | ↓    | ↓    | ↓    |
|        | 热卷  | 182  | ↓    | ↓    | ↓    |
| 周度需求测算 | 总量  | 1146 | ↑    | ↑    | ↑    |
|        | 螺纹  | 426  | ↑    | ↑    | ↑    |
|        | 热卷  | 340  | ↓    | ↓    | ↑    |
| 钢材产量   | 总量  | 1025 | ↑    | ↑    | ↑    |
|        | 螺纹  | 357  | ↑    | ↑    | ↑    |
|        | 热卷  | 330  | ↑    | ↑    | ↓    |

资料来源：Wind，中联钢，Mysteel，华泰证券研究所；截止2019年11月22日

## 本周观点：北材南下进程迟缓，库存降幅扩大

**北材南下进程迟缓，库存降幅扩大。**据Mysteel，上周五大品种社会库存总量780万吨，环比减少53万吨，较前值基本持平，较去年同期低62万吨，为最近五年同期的最低社会库存，我们推测主要有以下三方面原因：

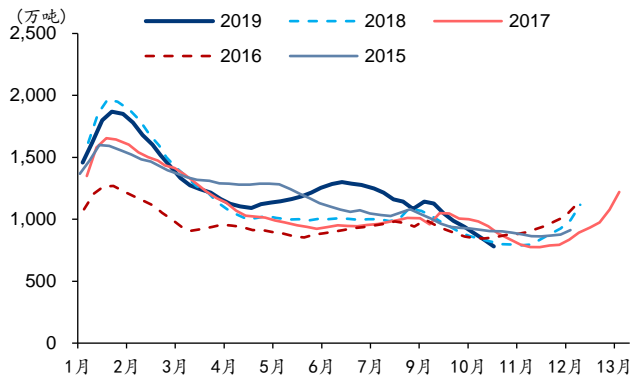
第一，地产仍相对韧性，建筑用钢下游需求较好。10月新开工面积当月增速上升至23.2%，较9月上漲16.6pct。新开工增速涨幅高部分因去年同期基数低。上周建筑用钢社会库存环比减少44万吨，降幅扩大。

第二，北材南下进程迟缓。据Mysteel，往年11月下旬南下资源均可到达。但今年由于东北钢厂检修导致排产计划偏慢叠加港口集港和压港问题并存，导致船舶预订滞后、船期延期，发运节奏被打乱。从时间推算，鲅鱼圈港压港时间超过10天，锦州港预计6天，大连港尚可。华东、华南方向的海运周期已延至20天以上，12月中上旬南下资源才能集中到货。

第三，2020年春节假期为1.24-1.30，为自2013年来最早日期，工地存在赶工情况。

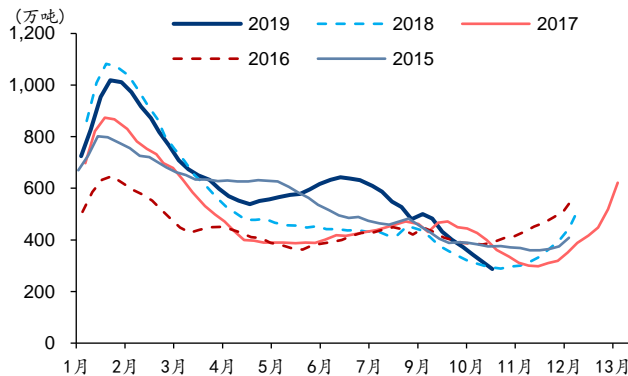
中央气象局称今年出现冷冬的概率几乎为零，大部分地区气温接近常年，或比常年偏高，短期下游需求仍有望保持。且北材南下到货仍需一定时间，钢价短期仍有支撑。此外，上周钢铁股大涨，有基本面支撑，与近期钢铁盈利修复有关，但盈利修复不能持续，钢铁股是短期反弹。

图表2：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3：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

**上周回顾：**上周沪深300跌0.70%，申万钢铁指数涨4.74%。

**重点公司及动态：**11月18日，韶钢松山发布《关于公开挂牌转让宝钢特钢韶关有限公司50%股权的进展公告》，同意公司通过上海联合产权交易所以公开挂牌方式转让宝钢特钢韶关有限公司50%股权（挂牌股权底价为68,914万元，最终成交价格经上海联合产权交易所投资者摘牌价确定），截止公告期满，JFE钢铁株式会社是公司子公司宝特韶关50%股权的唯一受让方。

**行业数据：长材利润上行明显**

**价格：钢材价格普涨**

现螺纹、热卷价格分别为4186、3756元/吨，周变动分别为5.31%、1.82%；螺纹、热卷最新期货价格分别为3655、3531元/吨，周变动分别为3.10%、1.35%；现唐山66%铁精粉价格724元/吨，与上周持平。巴西、澳洲铁矿石到岸价分别为755、653元/吨，周变动分别为4.14%、3.16%。巴西-中国和澳洲-中国海运费分别为18、8美元/吨，周变动分别为-3.48%、-1.54%。山西二级冶金焦报1600元/吨，周环比持平。

**利润：长材利润上行明显**

加权生铁和钢坯成本分别报2201、2739元/吨，周涨幅分别为0.92%、0.95%。分产品看，螺纹、线材、热卷、冷板、中板的加权利润分别为767、862、217、370、188元/吨，周变动分别为160、149、32、4、8元/吨。

**产产销：社会库存继续去化**

截至上周末，社会库存总计780万吨，周环比下跌6.39%；分产品来看，现建筑用钢、热卷的库存分别为389、182万吨，周变动幅度分别为-10.19%、-2.69%。上周测算需求合计1146万吨，周环比上行1.63%；分产品看，建筑用钢、热卷测算需求分别为601、340万吨，周变动幅度分别为2.58%、-2.47%。上周钢材产量为1025万吨，周环比增长1.11%；其中，建筑用钢、热卷产量分别为502、330万吨，周变动幅度分别为0.33%、2.09%。

## 重点公司概况

图表4：重点公司一览表

| 公司名称 | 公司代码      | 评级 | 11月22日<br>收盘价(元) | 目标价区间<br>(元) | EPS(元) |       |       |       | P/E(倍) |       |       |       |
|------|-----------|----|------------------|--------------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
|      |           |    |                  |              | 2018   | 2019E | 2020E | 2021E | 2018   | 2019E | 2020E | 2021E |
| 中信特钢 | 000708.SZ | 买入 | 21.35            | 23.85-27.24  | 1.31   | 1.59  | 1.67  | 1.75  | 16.30  | 13.43 | 12.78 | 12.20 |
| 宝钢股份 | 600019.SH | 增持 | 5.50             | 6.41-6.81    | 0.97   | 0.54  | 0.65  | 0.69  | 5.67   | 10.19 | 8.46  | 7.97  |
| 三钢闽光 | 002110.SZ | 增持 | 8.54             | 8.75-9.13    | 2.65   | 1.46  | 1.57  | 1.66  | 3.22   | 5.85  | 5.44  | 5.14  |

资料来源：华泰证券研究所

图表5：重点公司最新观点

| 公司名称                | 最新观点  |
|---------------------|---|
| 中信特钢<br>(000708.SZ) | <p><b>竞买兴澄特钢13.5%股权，维持“买入”评级</b></p> <p>11月10日，中信特钢发布《重大现金购买资产暨关联交易报告书》，拟通过产权交易所摘牌的方式竞买泰富投资持有的兴澄特钢13.5%股权，转让价款36亿元。我们预测19年兴澄特钢少数股东权益对应业绩6.45亿元，对应PE(2019)为5.58倍，低于现公司PE(2019)13.67倍，若交易成功，公司业绩有望增厚14%。且19Q3末公司货币资金81.2亿元，现金充足。本次交易尚需股东大会及相关法律法规所要求的其他可能涉及的批准或核准，我们维持前期盈利预测，预计公司2019-2021年EPS分别为1.59/1.67/1.75元，上调目标价为23.85-27.24元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：中信特钢(000708 SZ,买入)：少数股权有望注入增厚公司业绩</a></p> |
| 宝钢股份<br>(600019.SH) | <p><b>公司19Q3盈利26.9亿元，同比下降53.2%</b></p> <p>2019年10月25日，公司发布2019年三季报：2019Q3营业收入761.2亿元(YoY-1.0%、QoQ+0.7%)；归属于母公司股东净利润26.9亿元(YoY-53.2%、QoQ-22.4%)，业绩超出我们三季报前瞻预期，或因同期管理费用下降较多。但由于铁矿价格仍维持高位、超出我们前期预期，综合看我们下调公司业绩预测，预计公司2019-2021年EPS为0.54/0.65/0.69元，前值0.60/0.66/0.69元，维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：宝钢股份(600019 SH,增持)：期待19Q4乘用车产销复苏</a></p>  |
| 三钢闽光<br>(002110.SZ) | <p><b>19Q3公司盈利6.5亿元，同比降66.5%</b></p> <p>2019年10月22日，公司发布2019年三季报：2019Q3营业收入129.0亿元(YoY+39.8%，QoQ+22.0%)；归属于母公司股东净利润6.5亿元(YoY-66.5%，QoQ-46.1%)。由于19Q3矿价仍居高位，超出中报点评时的预期，因此我们下调业绩预测，预计公司2019-2021年EPS分别为1.46、1.57、1.66元，前值为1.68、1.73、1.80元；对应PE分别为5.54、5.18、4.89倍，前值为4.83、4.68、4.50倍。对应目标价为8.75-9.13元，维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：三钢闽光(002110 SZ,增持)：期待产能扩张落地</a></p>                                      |

资料来源：华泰证券研究所

图表6：建议关注公司一览表

| 公司名称 | 公司代码      | 11月22日<br>收盘价(元) | 朝阳永续一致预期EPS(元) |       |       |       | P/E(倍) |       |       |       |
|------|-----------|------------------|----------------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
|      |           |                  | 2018           | 2019E | 2020E | 2021E | 2018   | 2019E | 2020E | 2021E |
| 常宝股份 | 002478.SZ | 5.65             | 0.50           | 0.70  | 0.79  | 0.86  | 11.30  | 8.07  | 7.15  | 6.57  |

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

## 钢铁行业动态

图表7：公司动态

| 公司   | 公告日期       | 具体内容   |
|------|------------|--|
| 攀钢钒钛 | 2019-11-18 | 关于对攀钢集团钒钛资源股份有限公司的重组问询函<br>链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-18\5750334.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-18\5750334.pdf</a>                                 |
| 中信特钢 | 2019-11-22 | 重大现金购买资产暨关联交易报告书摘要（修订稿）<br>链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755834.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755834.pdf</a>                                 |
|      | 2019-11-22 | 中银国际证券股份有限公司关于深圳证券交易所《关于对中信泰富特钢集团股份有限公司的重组问询函》相关问题之核查意见<br>链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755832.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755832.pdf</a> |
|      | 2019-11-22 | 关于重大现金购买资产暨关联交易报告书（修订稿）的修订说明<br>链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755830.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755830.pdf</a>                            |
|      | 2019-11-22 | 普华永道就公司对（2019）第11号重组问询函所做回复的专项意见<br>链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755831.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755831.pdf</a>                        |
|      | 2019-11-22 | 关于深圳证券交易所重组问询函的回复<br>链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755829.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755829.pdf</a>                                       |
|      | 2019-11-22 | 重大现金购买资产暨关联交易报告书（修订稿）<br>链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755833.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755833.pdf</a>                                   |
|      | 2019-11-22 | 北京市金杜律师事务所关于公司重大资产购买暨关联交易的专项意见<br>链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755835.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755835.pdf</a>                          |
|      | 2019-11-22 | 对深圳证券交易所出具的《关于对中信泰富特钢集团股份有限公司的重组问询函》中涉及资产评估部分的意见之回复<br>链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755836.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755836.pdf</a>     |
|      | 2019-11-18 | 关于对中信泰富特钢集团股份有限公司的重组问询函<br>链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-18\5748823.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-18\5748823.pdf</a>                                 |
| 韶钢松山 | 2019-11-19 | 关于公开挂牌转让宝钢特钢韶关有限公司50%股权的进展公告<br>链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-19\5749912.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-19\5749912.pdf</a>                            |
| 南钢股份 | 2019-11-20 | 南钢股份关于2018年股票期权激励计划第一个行权期符合行权条件公告<br>链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-20\5752149.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-20\5752149.pdf</a>                       |
|      | 2019-11-16 | 南钢股份关于回购股份事项前十大股东和前十大无限售条件股东持股情况的公告<br>链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-16\5746170.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-16\5746170.pdf</a>                     |
| 八一钢铁 | 2019-11-16 | 八一钢铁第七届监事会第一次会议决议公告<br>链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-16\5746378.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-16\5746378.pdf</a>                                     |
|      | 2019-11-16 | 八一钢铁关于更换会计师事务所的公告<br>链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-16\5746379.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-16\5746379.pdf</a>                                       |
|      | 2019-11-16 | 八一钢铁第七届董事会第一次会议决议公告<br>链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-16\5746377.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-16\5746377.pdf</a>                                     |

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

## 钢材数据整理

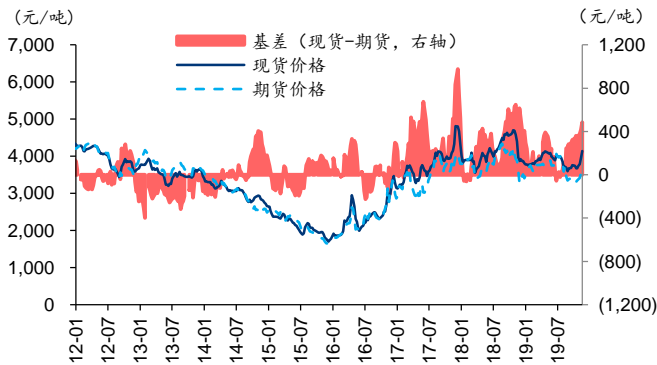
图表8：一周钢材价格变化

| 品种   | 型号            | 现价   | 1周变动 |       | 1月变动 |       | 1年变动 |        |
|------|---------------|------|------|-------|------|-------|------|--------|
|      |               |      | +/-  | %     | +/-  | %     | +/-  | %      |
| 螺纹   | φ 25mm        | 4186 | 211  | 5.31% | 348  | 9.07% | -17  | -0.40% |
| 螺纹期货 | φ 25mm        | 3655 | 110  | 3.10% | 311  | 9.30% | 32   | 0.88%  |
| 线材   | φ 8mm         | 4359 | 199  | 4.78% | 309  | 7.63% | -51  | -1.16% |
| 热轧板卷 | 5.5mm         | 3756 | 67   | 1.82% | 146  | 4.04% | -20  | -0.53% |
| 热卷期货 | 5.5mm         | 3531 | 47   | 1.35% | 171  | 5.09% | 54   | 1.55%  |
| 冷轧板卷 | 1.0*1250*2500 | 4403 | 35   | 0.80% | 40   | 0.92% | -180 | -3.93% |
| 中板   | 20mm          | 3768 | 40   | 1.07% | 24   | 0.64% | -152 | -3.88% |

资料来源：Wind，中联钢，Mysteel，华泰证券研究所；单位：元/吨，截止2019年11月22日

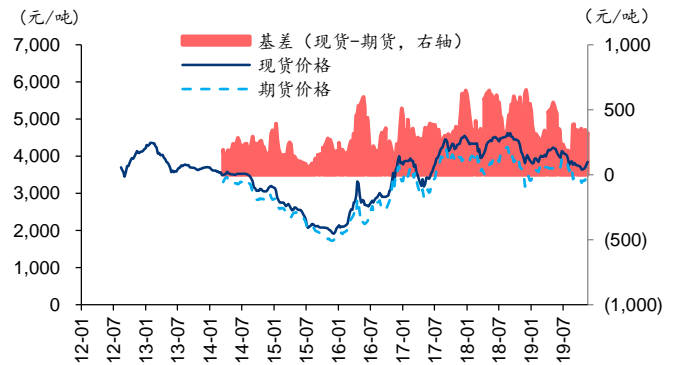
## 国内钢材价格

图表9：螺纹钢期货、现货价格及期现价差



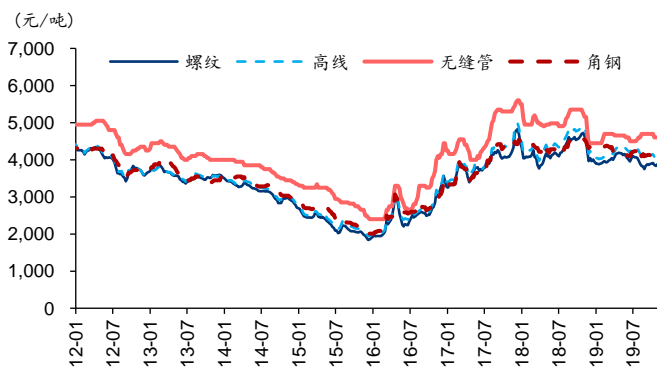
资料来源：中联钢，Wind，华泰证券研究所；现货价格采用螺纹钢（HRB400，20mm，上海），期货价格采用期货收盘价(活跃合约):螺纹钢

图表10：热轧卷板期货、现货价格及期现价差



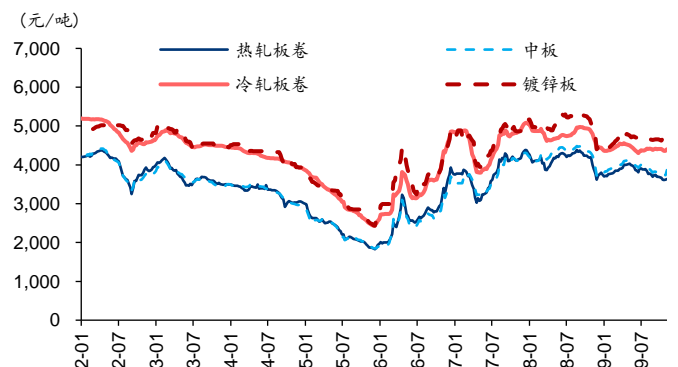
资料来源：中联钢，Wind，华泰证券研究所；现货价格采用热轧板卷（Q345，5.75mm，上海），期货价格采用期货收盘价(活跃合约):热轧卷板

图表11：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12：板材价格走势（含税价）



资料来源：中联钢，华泰证券研究所

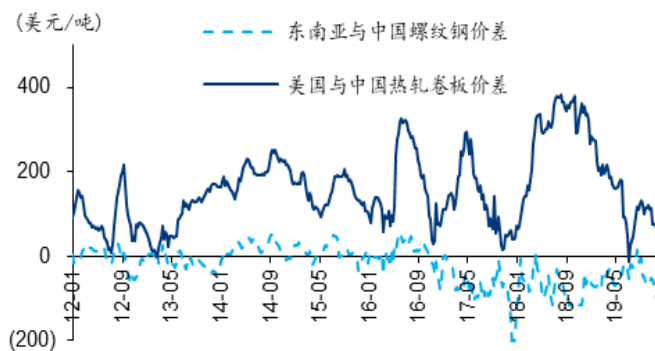
**国际钢材价格**

图表13： 国际钢价汇总及比较

|      |     | 上周价格 | 前一周价格 | 周环比  | 月环比   | 月同比   | 与中国价差 | 前一周价差 |
|------|-----|------|-------|------|-------|-------|-------|-------|
|      |     |      |       | 增长%  | 增长%   | 增长%   |       |       |
| 热轧板卷 | 美国  | 578  | 573   | 0.9  | -5.2  | -34.7 | 63    | 74    |
|      | 欧盟  | 469  | 469   | 0.0  | -0.8  | -20.1 | -46   | -30   |
|      | 东南亚 | 460  | 460   | 0.0  | 0.0   | -14.8 | -55   | -39   |
|      | 中东  | 430  | 415   | 3.6  | -5.5  | -25.9 | -85   | -84   |
|      | 南美  | 430  | 435   | -1.1 | -3.4  | -21.8 | -85   | -64   |
| 冷轧板卷 | 美国  | 766  | 749   | 2.3  | -4.3  | -24.5 | 158   | 151   |
|      | 欧盟  | 557  | 557   | 0.0  | -1.6  | -19.2 | -51   | -41   |
|      | 东南亚 | 535  | 535   | 0.0  | 0.0   | -11.6 | -73   | -63   |
|      | 中东  | 535  | 520   | 2.9  | -2.7  | -14.4 | -73   | -78   |
|      | 南美  | 500  | 515   | -2.9 | -13.0 | -23.1 | -108  | -83   |
| 热镀锌  | 美国  | 771  | 738   | 4.5  | -4.2  | -24.0 | 148   | 120   |
|      | 欧盟  | 588  | 588   | 0.0  | -3.6  | -16.0 | -35   | -30   |
|      | 东南亚 | 580  | 580   | 0.0  | 0.0   | -12.1 | -43   | -38   |
|      | 中东  | 605  | 600   | 0.8  | -6.9  | -17.1 | -18   | -18   |
|      | 南美  | 661  | 705   | -6.2 | -13.0 | -39.4 | 137   | 183   |
| 中厚板  | 美国  | 661  | 705   | -6.2 | -13.0 | -39.4 | 137   | 183   |
|      | 欧盟  | 604  | 604   | 0.0  | -0.2  | -9.3  | 80    | 82    |
|      | 东南亚 | 525  | 525   | 0.0  | 0.0   | -11.0 | 1     | 3     |
|      | 中东  | 535  | 535   | 0.0  | -0.9  | -12.3 | 11    | 13    |
|      | 南美  | 667  | 672   | -0.7 | 3.4   | -14.7 | 95    | 136   |
| 螺纹钢  | 美国  | 667  | 672   | -0.7 | 3.4   | -14.7 | 95    | 136   |
|      | 欧盟  | 532  | 527   | 0.9  | 1.9   | -13.5 | -40   | -9    |
|      | 东南亚 | 465  | 465   | 0.0  | 0.0   | -12.3 | -107  | -71   |
|      | 中东  | 445  | 440   | 1.1  | -5.3  | -16.8 | -127  | -96   |
|      | 南美  | 493  | 488   | 1.0  | -2.6  | -20.6 | -70   | -42   |
| 网用线材 | 欧盟  | 493  | 488   | 1.0  | -2.6  | -20.6 | -70   | -42   |
|      | 东南亚 | 470  | 470   | 0.0  | 0.0   | -20.3 | -93   | -60   |
|      | 中东  | 530  | 530   | 0.0  | -0.9  | -13.1 | -33   | 0     |
|      | 美国  | 628  | 628   | 0.0  | -5.6  | -24.7 | 46    | 51    |
|      | 东南亚 | 530  | 530   | 0.0  | 0.0   | -10.2 | -52   | -47   |
| 中东   | 525 | 525  | 0.0   | -0.9 | -7.1  | -57   | -52   |       |

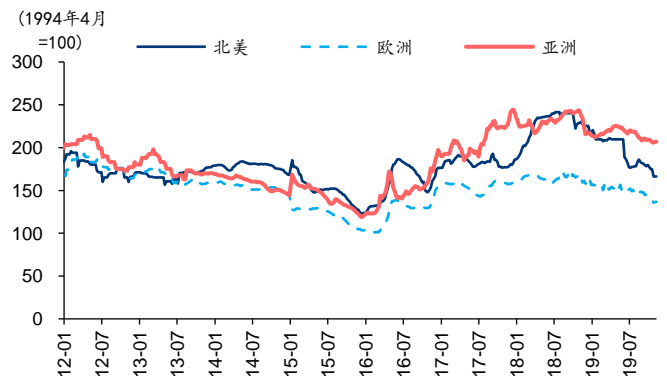
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；单位：美元/吨，截止2019年11月22日

图表14： 中国、东南亚螺纹钢价差和中国、美国热卷价差



资料来源：中联钢，华泰证券研究所；价差=外国-中国

图表15： 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16: 粗钢生产成本

| 产品 | 上周   | 前一周  | 周涨跌幅  | 月涨跌幅   | 月同比%   |
|----|------|------|-------|--------|--------|
| 生铁 | 2201 | 2181 | 0.92% | -3.90% | -3.24% |
| 钢坯 | 2739 | 2714 | 0.95% | -2.99% | -2.30% |

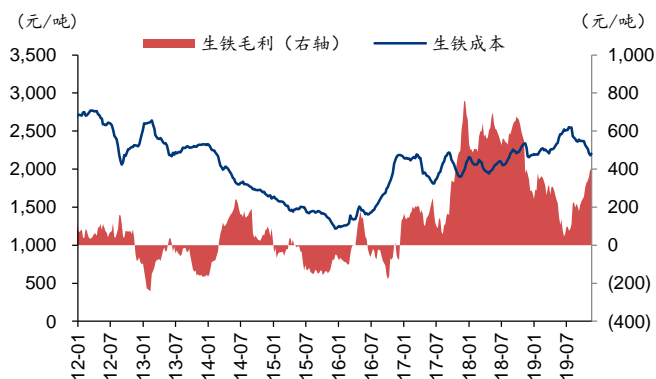
资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨, 截止2019年11月22日

图表17: 钢材利润测算

| 产品  | 上周  | 前一周 | 周涨跌幅 | 月涨跌幅 | 月同比涨跌幅 | 毛利率    |
|-----|-----|-----|------|------|--------|--------|
| 生铁  | 383 | 403 | -20  | 54   | -15    | 13.10% |
| 钢坯  | 314 | 304 | 10   | 164  | 247    | 9.10%  |
| 螺纹钢 | 768 | 607 | 161  | 393  | 146    | 21.46% |
| 线材  | 862 | 712 | 150  | 360  | 122    | 23.14% |
| 热卷  | 218 | 185 | 32   | 218  | 137    | 6.78%  |
| 冷板  | 370 | 366 | 4    | 124  | 13     | 9.84%  |
| 中板  | 188 | 180 | 8    | 110  | 23     | 5.85%  |

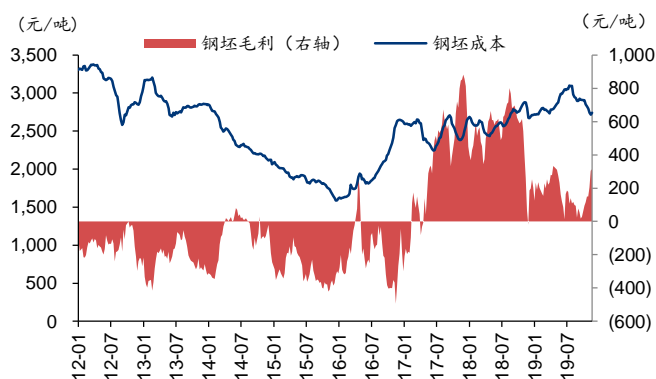
资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨, 截止2019年11月22日

图表18: 生铁成本、毛利



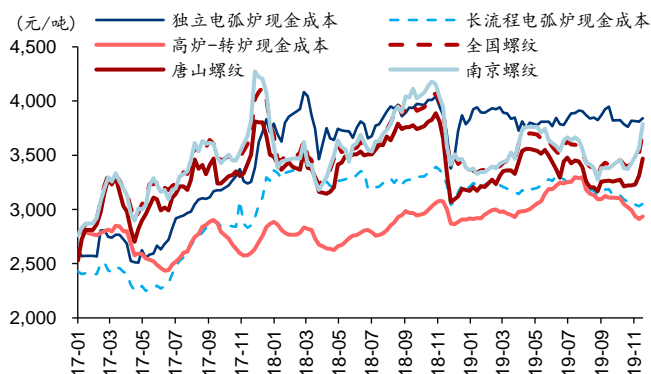
资料来源: Wind, 中联网, 华泰证券研究所; 国产、进口矿加权

图表19: 钢坯成本、毛利



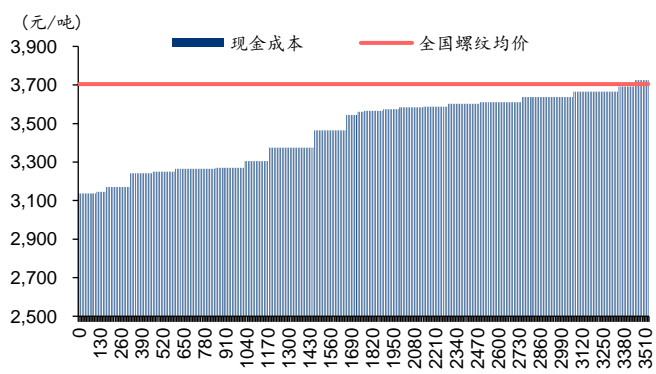
资料来源: Wind, 中联网, 华泰证券研究所; 国产、进口矿加权

图表20: 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

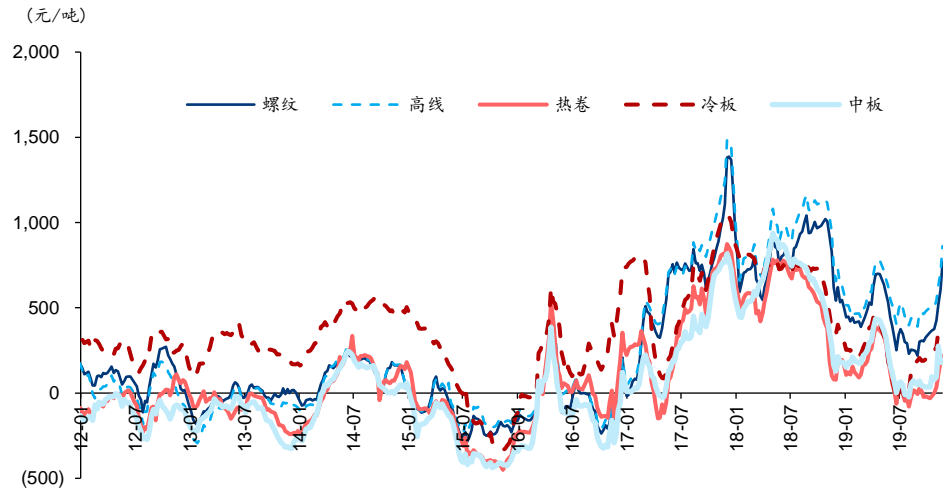
图表21: 短流程现金成本曲线及全国螺纹钢(不含税)均价



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

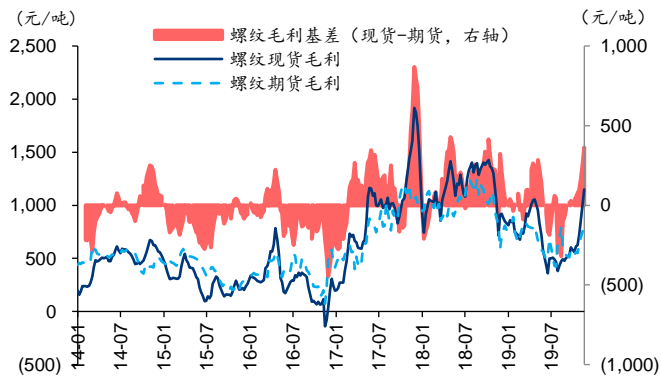


**图表22：主要钢材品种毛利**



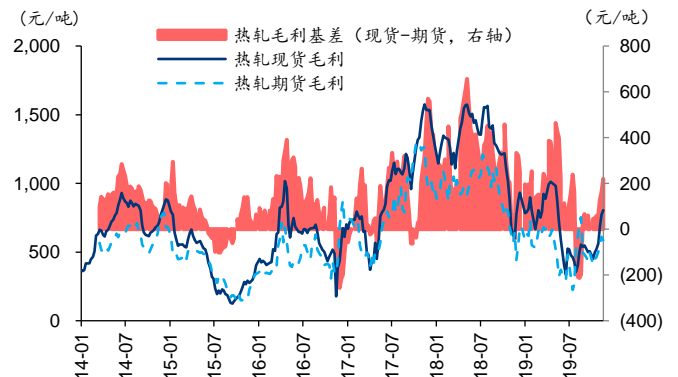
资料来源：中联网，华泰证券研究所

**图表23：螺纹现货毛利、期货毛利及基差（不含税）**



资料来源：中联网，Wind，华泰证券研究所；均扣税，毛利计算公式=钢材价格-1.01\*（1.65\*铁矿石价格+0.4\*焦炭价格+0.1\*动力煤价格+480+250）-170，其中480、250分别为生铁、钢坯附加成本，170为螺纹钢附加成本

**图表24：热轧现货毛利、期货毛利及基差（不含税）**



资料来源：Wind，华泰证券研究所；均扣税，毛利计算公式=钢材价格-1.05\*（1.65\*铁矿石价格+0.4\*焦炭价格+0.1\*动力煤价格+480+250）-230，其中480、250分别为生铁、钢坯附加成本，230为螺纹钢附加成本

**图表25：不锈钢生产成本**

|      | 产品 | 上周    | 前一周   | 周涨跌幅   | 月涨跌幅   | 月同比%   |
|------|----|-------|-------|--------|--------|--------|
| 300系 | 热卷 | 14250 | 14904 | -4.39% | -8.55% | 14.44% |
|      | 冷板 | 16150 | 16811 | -3.93% | -7.69% | 12.66% |
| 400系 | 热卷 | 5310  | 5340  | -0.55% | -1.15% | -2.46% |
|      | 冷板 | 7126  | 7155  | -0.42% | -0.87% | -1.86% |

资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨，截止2019年11月22日

**图表26：不锈钢生产利润**

|      | 产品 | 上周    | 前一周   | 周涨跌幅%  | 月涨跌幅%  | 月同比涨跌幅% | 毛利率     |
|------|----|-------|-------|--------|--------|---------|---------|
| 300系 | 热卷 | -799  | -1320 | -0.39% | -0.42% | -1.47%  | -5.26%  |
|      | 冷板 | -2487 | -3059 | -0.19% | -0.26% | 1.45%   | -16.11% |
| 400系 | 热卷 | 1991  | 1961  | 0.02%  | 0.03%  | 0.22%   | 24.13%  |
|      | 冷板 | 487   | 457   | 0.07%  | 0.15%  | -8.80%  | 5.66%   |

资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨，截止2019年11月22日

## 国内钢材库存

图表27：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 | 287 | 316 | -9.09%  | -28.46% | -6.44%  |
| 线材     | 万吨 | 102 | 118 | -13.14% | -31.20% | 1.42%   |
| 热轧卷板   | 万吨 | 182 | 187 | -2.69%  | -17.20% | -13.32% |
| 中板     | 万吨 | 102 | 104 | -2.01%  | -2.50%  | -6.49%  |
| 冷轧卷板   | 万吨 | 108 | 110 | -1.85%  | -4.60%  | -7.34%  |
| 钢材库存总计 | 万吨 | 780 | 834 | -6.39%  | -20.89% | -7.34%  |

资料来源：Mysteel，华泰证券研究所，截止2019年11月22日

图表28：国内主要钢材品种钢厂库存

| 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 | 192 | 205 | -6.54% | -22.06% | -1.00%  |
| 线材     | 万吨 | 51  | 54  | -5.87% | -28.42% | -21.46% |
| 热轧卷板   | 万吨 | 81  | 83  | -2.35% | -9.66%  | -17.28% |
| 中板     | 万吨 | 72  | 75  | -3.77% | -7.03%  | 2.11%   |
| 冷轧卷板   | 万吨 | 27  | 28  | -2.54% | -11.26% | -25.13% |
| 钢材库存总计 | 万吨 | 422 | 444 | -4.97% | -17.88% | -8.72%  |

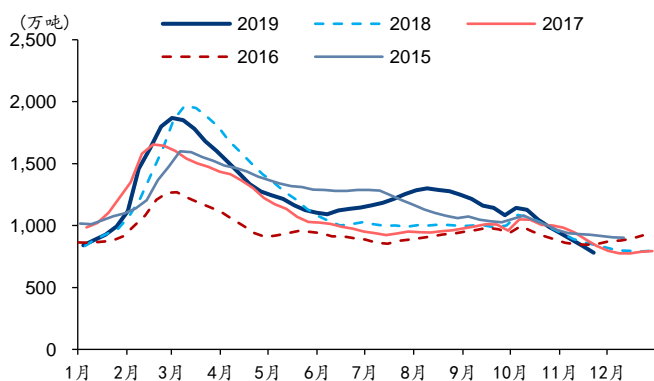
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所，截止2019年11月22日

图表29：国内主要钢材品种整体库存

| 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 | 774   | 842   | -8.14%  | -26.14% | -4.44%  |
| 线材      | 万吨 | 249   | 279   | -10.98% | -30.35% | -7.09%  |
| 热轧卷板    | 万吨 | 384   | 394   | -2.61%  | -15.73% | -14.18% |
| 中板      | 万吨 | 241   | 247   | -2.54%  | -3.89%  | -4.09%  |
| 冷轧卷板    | 万吨 | 247   | 253   | -2.04%  | -6.53%  | -13.02% |
| 钢材库存总计  | 万吨 | 1894  | 2015  | -6.00%  | -20.24% | -8.04%  |
| 铁矿石库存总计 | 万吨 | 12517 | 12374 | 1.16%   | -2.49%  | -12.55% |

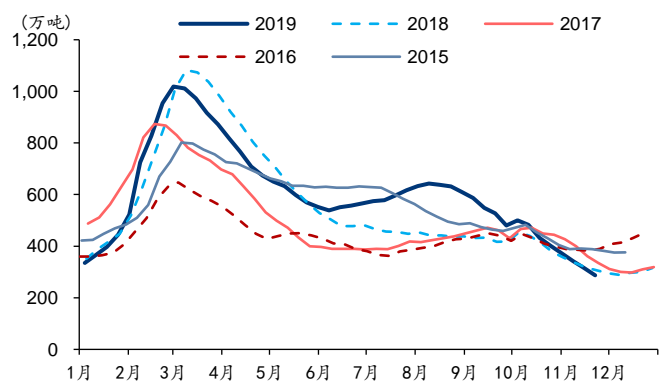
资料来源：Mysteel，螺纹、线材：整体库存=钢厂库存/0.65+社会库存/0.6，热轧卷板、中板：整体库存=钢厂库存+社会库存/0.6，冷轧卷板：整体库存=钢厂库存/0.4+社会库存/0.6，华泰证券研究所，截止2019年11月22日

图表30：社会库存整体走势（公历）



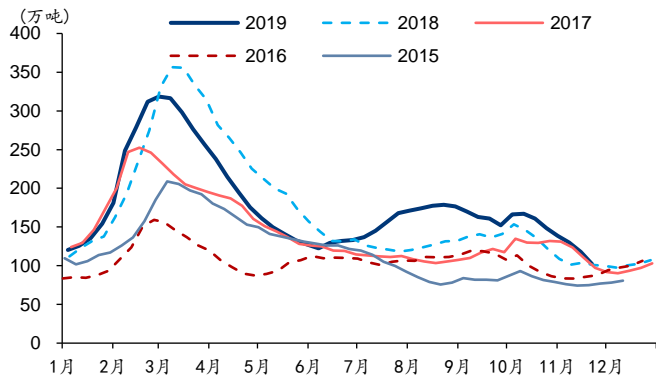
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表31：螺纹钢社会库存走势（公历）



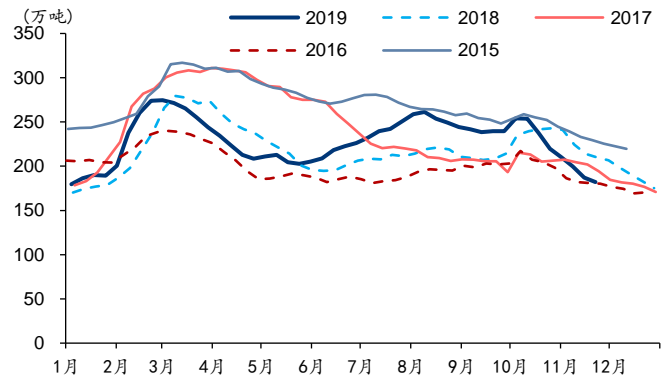
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表32: 高线社会库存走势 (公历)



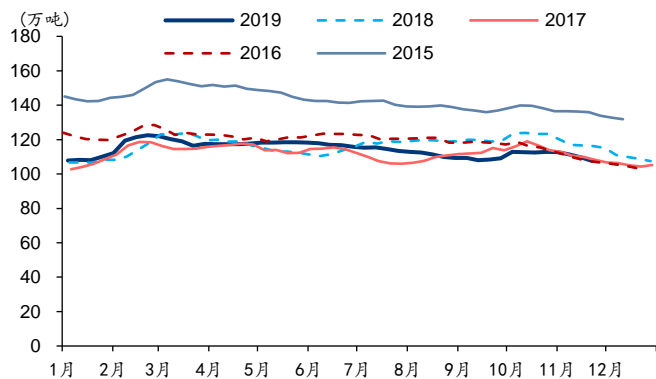
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表33: 热轧社会库存走势 (公历)



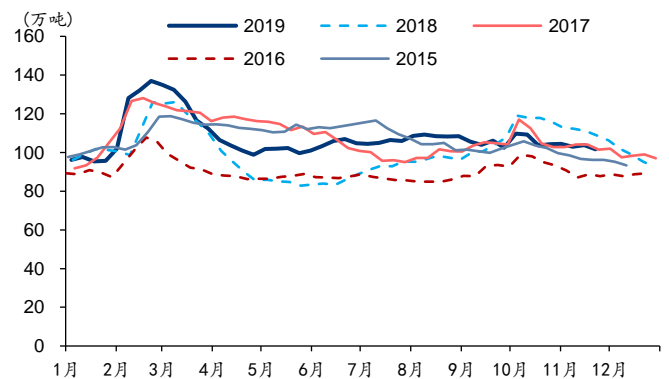
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表34: 冷轧社会库存走势 (公历)



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表35: 中厚板社会库存走势 (公历)



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

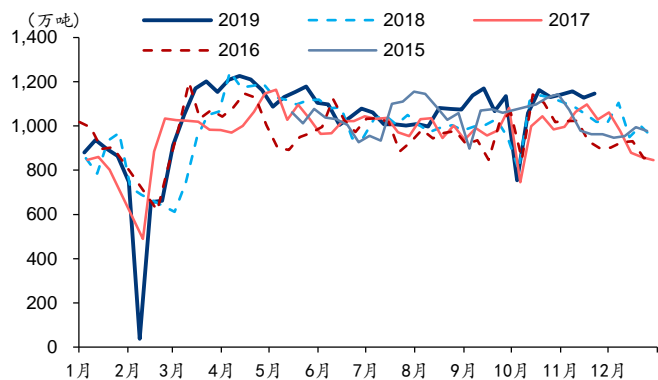
## 周度需求测算

图表36: 周度需求测算

| 品种 | 单位 | 上周   | 前一周  | 周涨跌幅   | 月涨跌幅    | 月同比增幅  |
|----|----|------|------|--------|---------|--------|
| 螺纹 | 万吨 | 426  | 411  | 14.30  | 21.09   | 78.13  |
| 线材 | 万吨 | 176  | 175  | 0.80   | (14.18) | 33.09  |
| 热卷 | 万吨 | 340  | 349  | (8.60) | (1.14)  | 7.00   |
| 中板 | 万吨 | 125  | 116  | 9.07   | 1.92    | 6.90   |
| 冷板 | 万吨 | 80   | 77   | 2.78   | 7.28    | 2.21   |
| 合计 | 万吨 | 1146 | 1128 | 18.34  | 14.97   | 127.33 |

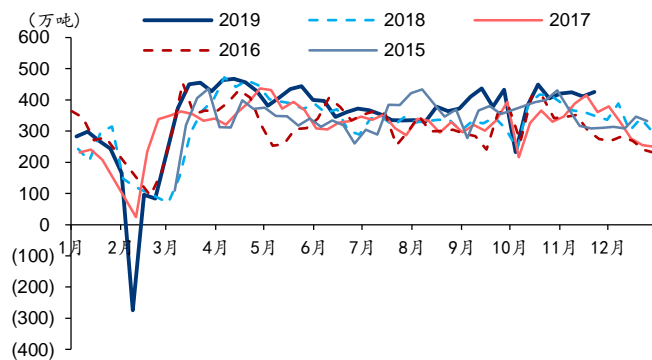
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所; 上周需求 (t) = 上周产量 (t) + 整体库存 (t-1) - 整体库存 (t); 螺纹、线材: 总库存 = 社会库存 / 0.6 + 钢厂库存 / 0.65; 热轧: 总库存 = 社会库存 / 0.6 + 钢厂库存 / 1; 中板: 总库存 = 社会库存 / 0.6 + 钢厂库存 / 1; 冷轧: 总库存 = 社会库存 / 0.6 + 钢厂库存 / 0.4; 钢厂库存、社会库存及钢厂产量均为 Mysteel 公布的样本调研数据, 截止 2019 年 11 月 22 日

图表37: 五大钢材品种周度需求测算（公历）



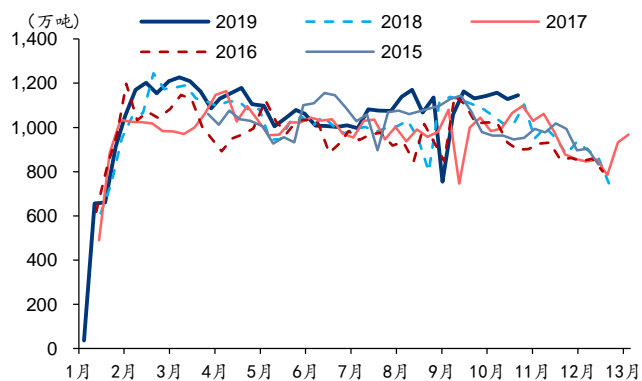
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表38: 螺纹周度需求测算（公历）



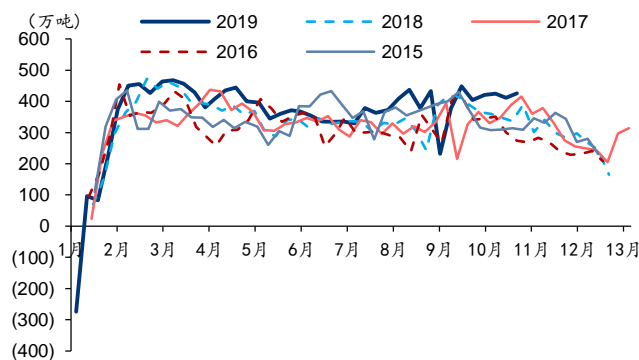
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表39: 五大钢材品种周度需求测算（农历）



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表40: 螺纹周度需求测算（农历）



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

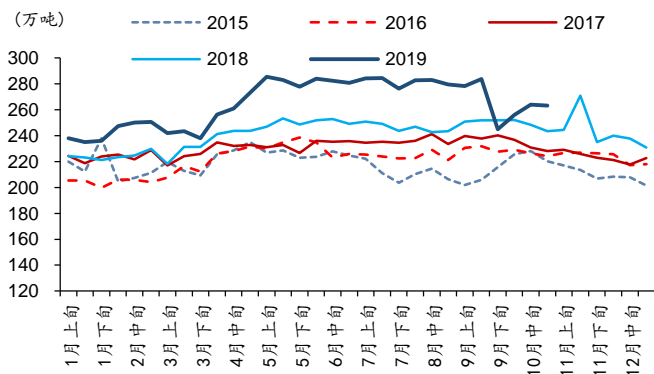
## 国内钢材产量

图表41：全国钢材日产量

| 2019年 | 全国  | 重点大中型 | 非重点 | 全国：环比  | 重点大中型：环比 | 非重点：环比 |
|-------|-----|-------|-----|--------|----------|--------|
| 1月上旬  | 238 | 184   | 54  | 3.0%   | 3.5%     | 1.4%   |
| 1月中旬  | 235 | 181   | 54  | -1.3%  | -2.0%    | 1.3%   |
| 1月下旬  | 236 | 182   | 54  | 0.4%   | 0.6%     | 0.1%   |
| 2月上旬  | 247 | 192   | 55  | 4.8%   | 5.8%     | 1.7%   |
| 2月中旬  | 250 | 195   | 55  | 1.1%   | 1.3%     | 0.2%   |
| 2月下旬  | 251 | 196   | 54  | 0.2%   | 0.7%     | -1.6%  |
| 3月上旬  | 242 | 188   | 53  | -3.4%  | -3.9%    | -1.7%  |
| 3月中旬  | 243 | 190   | 53  | 0.6%   | 1.0%     | -0.5%  |
| 3月下旬  | 238 | 183   | 54  | -2.3%  | -3.6%    | 2.4%   |
| 4月上旬  | 256 | 196   | 61  | 7.7%   | 6.6%     | 11.7%  |
| 4月中旬  | 261 | 201   | 60  | 1.8%   | 2.6%     | -0.6%  |
| 4月下旬  | -   | 200   | -   | -      | -0.1%    | -      |
| 5月上旬  | 285 | 205   | 81  | -      | 2.1%     | -      |
| 5月中旬  | 283 | 204   | 79  | -0.9%  | -0.4%    | -2.2%  |
| 5月下旬  | 278 | 200   | 77  | -1.8%  | -1.6%    | -2.1%  |
| 6月上旬  | 284 | 206   | 78  | 2.2%   | 2.8%     | 0.7%   |
| 6月中旬  | -   | 207   | -   | -      | 0.2%     | -      |
| 6月下旬  | 281 | 203   | 78  | -      | -1.9%    | -      |
| 7月上旬  | 284 | 201   | 83  | 1.2%   | -0.6%    | 6.1%   |
| 7月中旬  | 284 | 202   | 83  | 0.1%   | 0.2%     | -0.2%  |
| 7月下旬  | 276 | 195   | 82  | -2.8%  | -3.6%    | -1.1%  |
| 8月上旬  | 283 | 205   | 78  | 2.3%   | 5.3%     | -4.8%  |
| 8月中旬  | 283 | 205   | 78  | 0.1%   | 0.3%     | -0.3%  |
| 8月下旬  | 280 | 202   | 78  | -1.2%  | -1.9%    | 0.6%   |
| 9月上旬  | 278 | 200   | 78  | -0.5%  | -0.7%    | 0.1%   |
| 9月中旬  | 284 | 210   | 73  | 1.9%   | 5.2%     | -6.3%  |
| 9月下旬  | 245 | 180   | 65  | -13.7% | -14.5%   | -11.2% |
| 10月上旬 | 256 | 189   | 67  | 4.5%   | 5.0%     | 3.1%   |
| 10月中旬 | 264 | 195   | 68  | 3.1%   | 3.4%     | 2.1%   |
| 10月下旬 | 263 | 197   | 66  | -0.3%  | 0.7%     | -3.2%  |

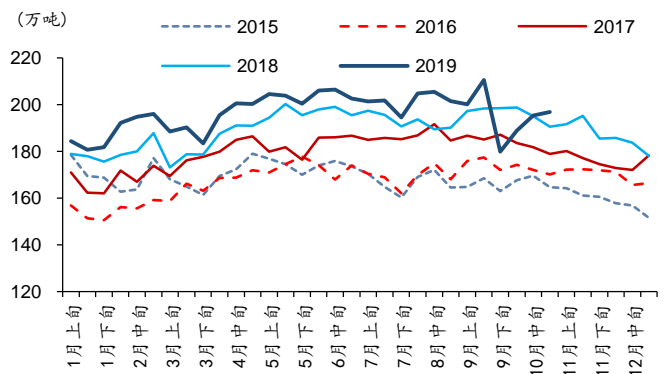
资料来源：Wind，华泰证券研究所；单位：万吨；注：“-”表示数据缺失

图表42：全国粗钢旬产量



资料来源：国家统计局，华泰证券研究所

图表43：全国重点钢企粗钢旬产量



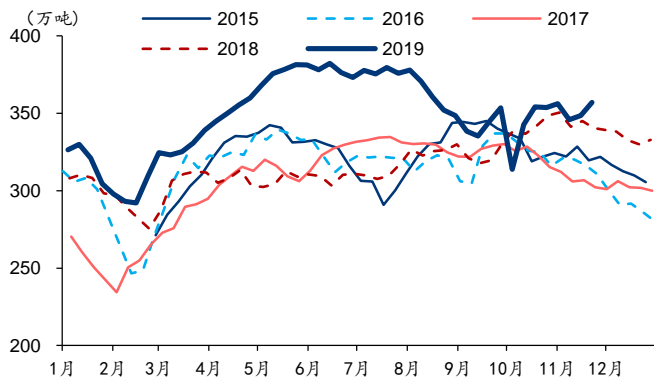
资料来源：国家统计局，华泰证券研究所

**图表44：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 | 357  | 348  | 2.44%  | 0.92%  | 4.82%  |
| 线材 | 万吨 | 145  | 152  | -4.52% | -7.86% | -0.13% |
| 热卷 | 万吨 | 330  | 323  | 2.09%  | 7.70%  | -2.04% |
| 中板 | 万吨 | 118  | 117  | 1.42%  | -2.97% | 3.59%  |
| 冷板 | 万吨 | 75   | 74   | 1.65%  | -2.48% | -6.70% |
| 合计 | 万吨 | 1025 | 1014 | 1.11%  | 0.88%  | 0.79%  |

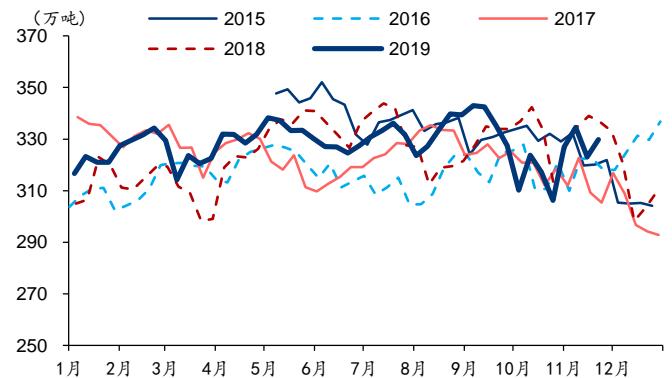
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所，截止2019年11月22日

**图表45：螺纹钢周度产量**



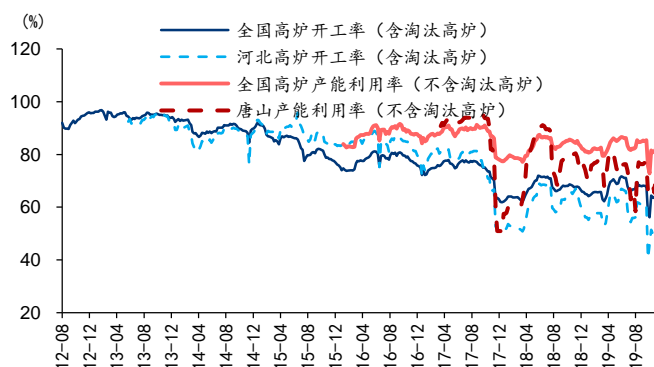
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

**图表46：热轧周度产量**



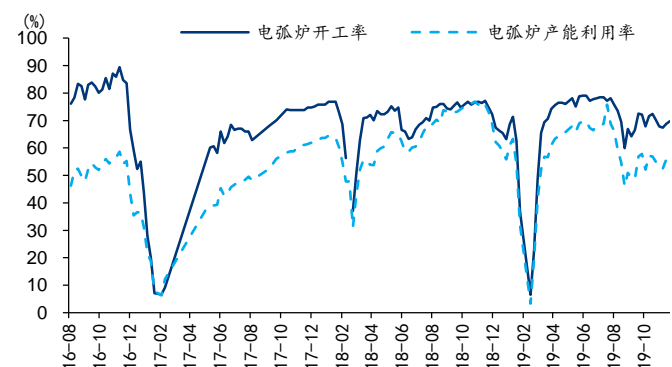
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

**图表47：全国及河北地区高炉开工率与产能利用率**



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

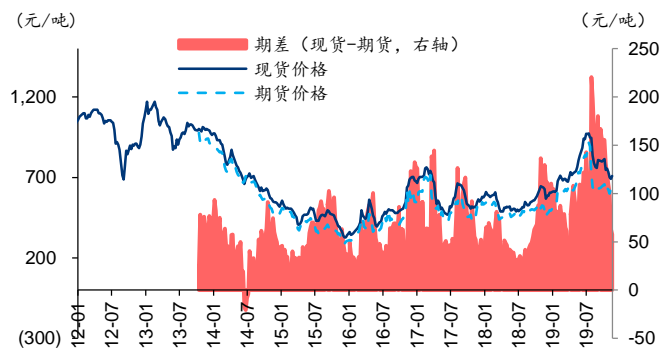
**图表48：全国独立电弧炉开工率与产能利用率**



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

## 铁矿数据整理

图表49： 铁矿石价格走势



资料来源：Wind，华泰证券研究所；现货价格=车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿 (61.5%) /0.92+7；期货价格=期货收盘价(活跃合约):铁矿石

图表50： 高低品铁矿石价差



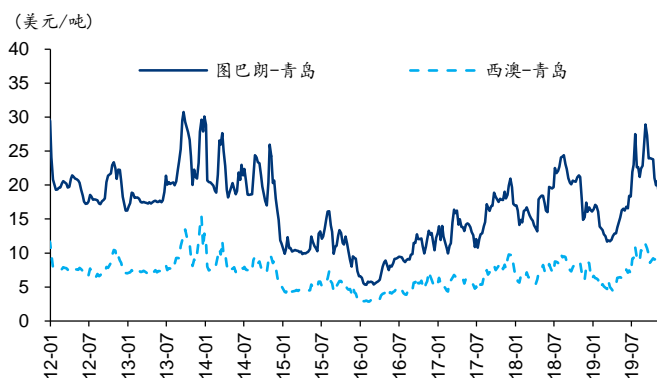
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表51： 废钢含税价走势



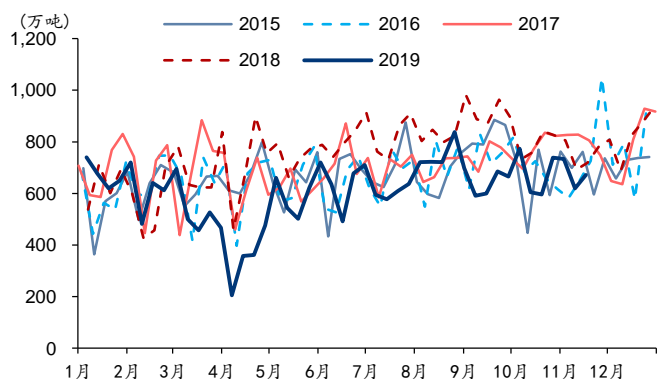
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表52： 铁矿石海运运费走势



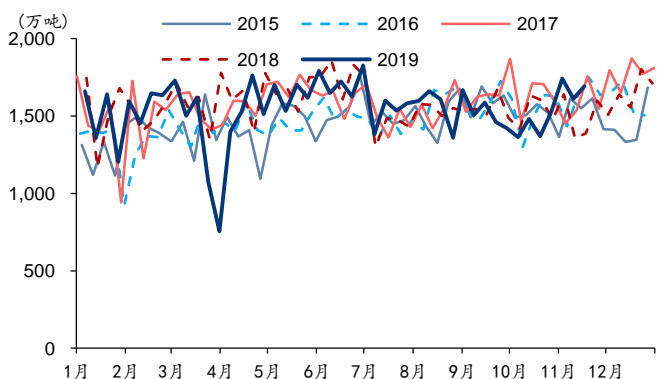
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表53： 巴西铁矿石总发货量



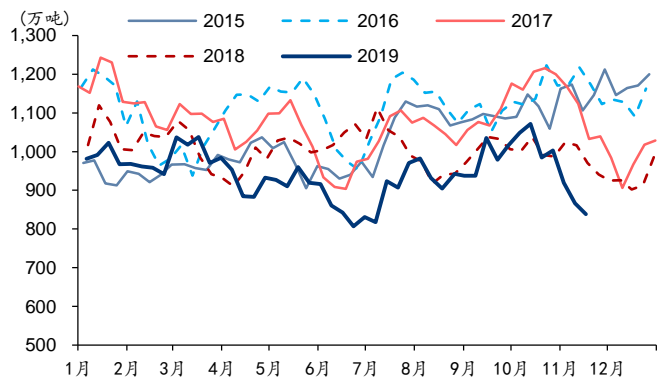
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表54： 澳大利亚铁矿石总发货量



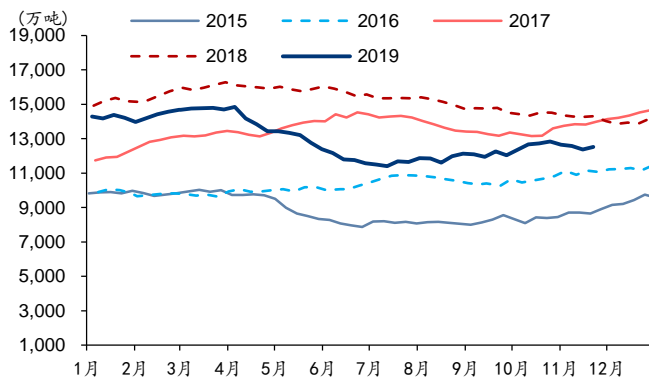
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表55: 北方港口铁矿石到港量(移动四周平均)



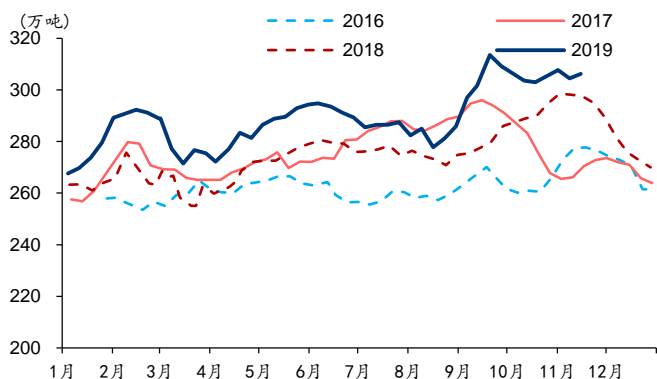
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均; 北方港口: 青岛港、日照港、连云港、天津港、曹妃甸港以及京唐港

图表56: 铁矿石港口总库存



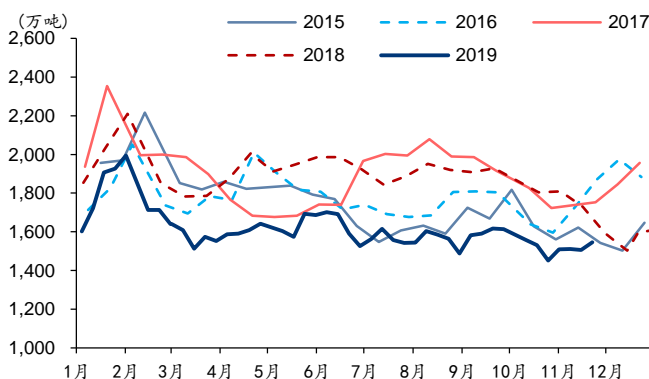
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表57: 45港口铁矿石日均疏港量(移动四周平均)



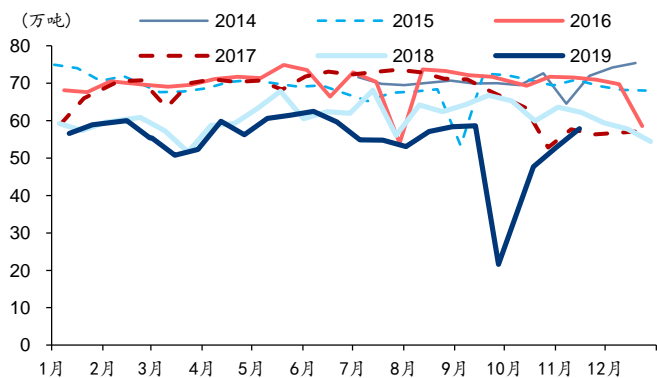
资料来源: Wind, 华泰证券研究所;

图表58: 进口烧结矿粉总库存: 64家样本钢厂



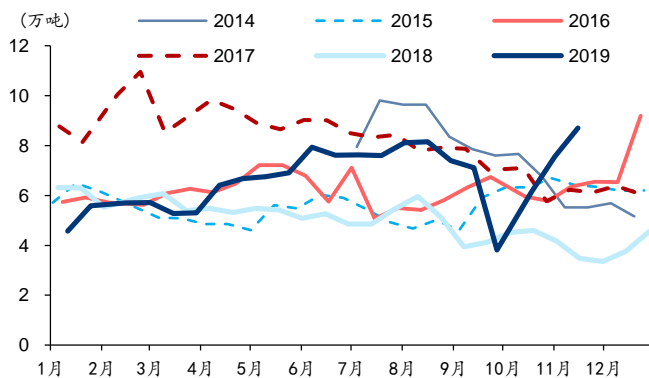
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表59: 进口矿烧结粉矿总日耗: 64家样本钢厂



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所;

图表60: 国产矿烧结粉矿总日耗: 64家样本钢厂

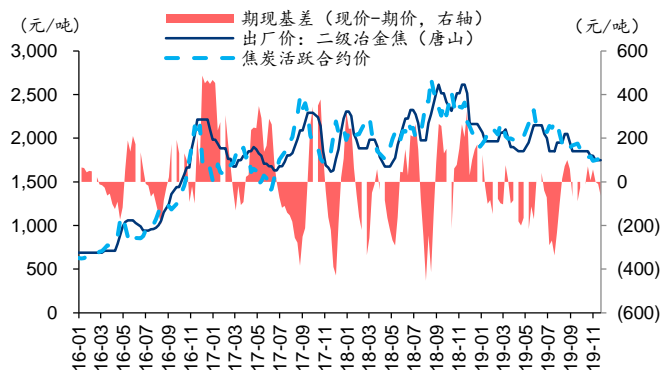


资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所



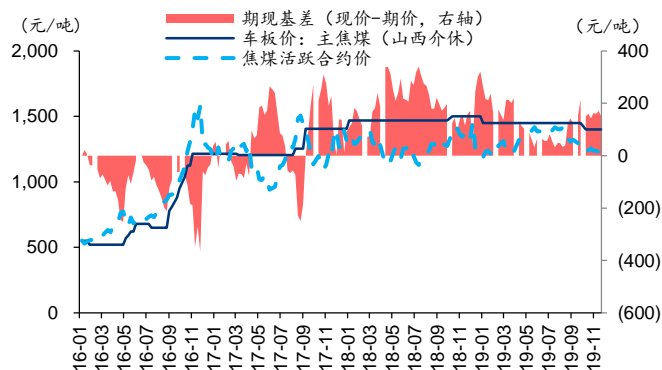
## 双焦数据整理

图表61：焦炭期货、现货价格及期现价差



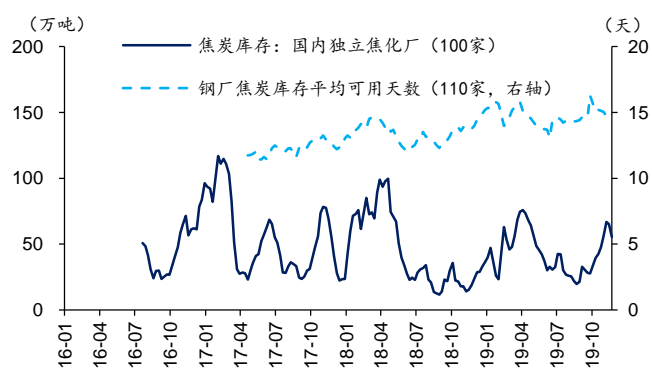
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表62：焦煤期货、现货价格及期现价差



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表63：国内独立焦化厂焦炭库存及样本钢厂焦炭平均可用天数



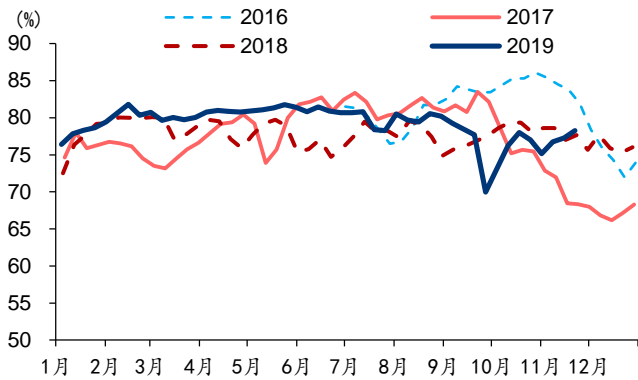
资料来源：Mysteel，Wind，华泰证券研究所

图表64：焦炭港口库存



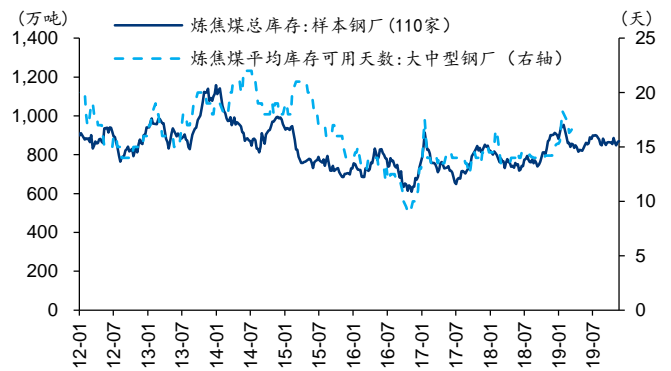
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表65： 焦炉产能利用率：国内独立焦化厂（100家）**



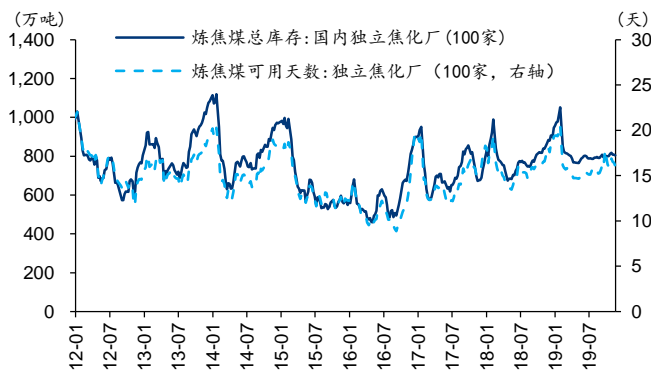
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表66： 炼焦煤钢厂库存及库存可用天数**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表67： 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68： 炼焦煤港口库存**



资料来源：Wind，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：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一报告发布日后的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；

一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

一报告发布日后的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；

一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

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

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 10 63211166/传真：86 10 63211275

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