

钢铁行业跟踪周报

现货钢价及毛利见底回升 增持（维持）

2021年01月30日

证券分析师 杨件
执业证号: S0600520050001
13166018765
yangjian@dwzq.com.cn

行情回顾: 本周申万钢铁下跌 4.1%，落后上证综指 0.7%。涨幅居前的个股为*ST 胜尔（15.3%）、宏达矿业（13.4%）、华菱钢铁（7.5%）。本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别环比-2.3%、-0.9%、-6.7%、-8.8%；螺纹、热轧盘面利润环比分别-37.4%、-30.8%。

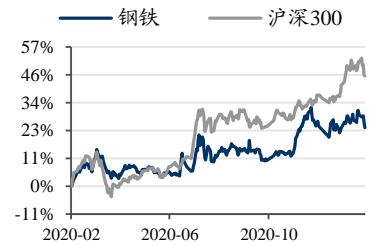
行业跟踪: 本周钢材社会库存 1156 万吨，环比增 13.8%；其中长材库存 734 万吨，环比增 22.8%；板材库存 422 万吨，环比降 0.9%。高炉剔除淘汰后产能利用率为 82.4%，环比增 0.2pct。钢厂螺纹钢产线开工率为 62.6%，环比降 4.9pct。本周螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 385、446、710、367 元/吨，环比分别 9.1%、10.5%、11.3%、11.0%。

本周观点

- **现货钢价有见底迹象，毛利有所回升。** 12 月中旬以来，钢价持续杀跌，本周开始则呈现见底迹象，各品种均有部分地区价格开始小幅反弹，其中长材价格已经反弹两周有余。见底反弹的原因，我们推测可能有点：1) 临近春节，市场交易转为清淡，价格走稳，也不排除部分贸易商冬储需求启动；2) 部分高成本钢厂开始逐步减产，但从跟踪产能利用率看减产幅度尚不大；3) 海外需求持续恢复，近期钢材出口持续大幅回升，对国内市场或形成支撑，海外钢材价格目前除了亚洲持平外，整体仍延续上涨态势。总体上，目前时点，钢铁市场利好因素逐步累积，后市或逐步偏向乐观。
- **季节性趋势可能好于往年。** 临近春节，跟踪的钢铁库存情况，垒库存趋势较往年滞后一周，今年冬天全社会库存数据，同比增速快速回落，目前已经下降 22%；跟踪的现货成交量情况，趋势上较往年滞后两周，总体上目前微观供需状况要好于往年。对于冬储，目前贸易商分歧较大，总体影响可能偏中性。
- **钢铁四季度业绩总体不错。** 四季度虽然铁矿石涨幅较大，但大部分钢材品种仍能覆盖成本上升，特别是冷轧、热轧、特钢等利润大幅扩张，长材等品种相对较弱。近期发布业绩预告的宝钢、华菱、首钢等环比趋势均持平或增加。我们维持四季度钢铁公司业绩同、环比改善的判断；维持 2020 年中提出的钢铁业绩同、环比连续 5-6 个季度改善的判断。
- **继续看好制造业上游材料核心资产：板材和特钢。** 1) 估值历史低位，叠加制造业复苏、海外经济回升，板材及特钢行业基本面中改善；2) 优选具备全球竞争力，以及兼具成长性的核心资产：宝钢股份（汽车板龙头）、中信特钢（轴承钢龙头）、久立特材（不锈钢管龙头），关注港股天工国际（工模具钢与高速钢龙头）、河钢资源（稀缺的铁矿石标的）、新钢股份、鞍钢股份、华菱钢铁等。

风险提示: 地产需求下滑；制造业回暖不及预期。

行业走势



相关研究

- 1、《钢铁行业跟踪周报：国内淡季明显，海外需求强劲》2021-01-24
- 2、《钢铁行业跟踪周报：国内淡季 vs 海外需求增长》2021-01-17
- 3、《寻找周期与成长共振——2021 年钢铁及新材料行业年度策略》2021-01-11

表 1: 行业要闻及动态跟踪

要闻	内容
要闻	太钢集团力争 2025 年钢铁产业规模达到 2500 万吨；世界首条七机架不锈钢冷连轧机组正式投产。
公告	友发集团：2020 年前三季度权益分派实施公告；包钢股份：2020 年年度业绩预减公告。

资料来源：商务部，mysteel，choice，东吴证券研究所

1. 行情回顾

本周申万钢铁下跌 4.1%，落后上证综指 0.7%。涨幅居前的个股为*ST 胜尔（15.3%）、宏达矿业（13.4%）、华菱钢铁（7.5%）；跌幅居前的个股为永兴材料（-26.9%）、应流股份（-12.7%）、河钢资源（-11.9%）等。特钢、长材、板材、钢管、上游、转型子版块分别环比-7.8%、-4.4%、-3.1%、-2.9%、-4.6%、-6.6%，特钢、钢管、上游、转型当前 PB 分别为 4.6、1.3、3.1、3.2 倍。

本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为 4267 元/吨、4390 元/吨、990 元/吨、2554 元/吨，周环比分别为-2.3%、-0.9%、-6.7%、-8.8%；螺纹、热轧盘面利润分别为 182、105 元/吨，环比分别-37.4%、-30.8%。

表 2: 股票与商品期货周涨幅（截至 2021 年 1 月 29 日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
股票	申万钢铁	2240	周	-4.1%
	钢铁/A 股	0.64	周	-0.7%
	申万钢铁 PE	14.58	周	-4.1%
	相对 PE 钢铁/A 股	0.91	周	-0.5%
	申万钢铁 PB	0.99	周	-3.9%
	相对 PB 钢铁/A 股	0.64	周	-0.6%
期货	螺纹主力合约	4267	日, 元/吨	-2.3%
	热卷主力合约	4390	日, 元/吨	-0.9%
	铁矿主力合约	990	日, 元/吨	-6.7%
	焦炭主力合约	2554	日, 元/吨	-8.8%
	卷螺差 (期货)	-320	日, 元/吨	18.5%
	螺矿比 (期货)	4	日, 元/吨	4.7%
	螺纹升贴水	-83	日, 元/吨	-536.8%
	热轧升贴水	-280	日, 元/吨	47.4%
	螺纹盘面利润	182	日, 元/吨	-37.4%
	热轧盘面利润	105	日, 元/吨	-30.8%

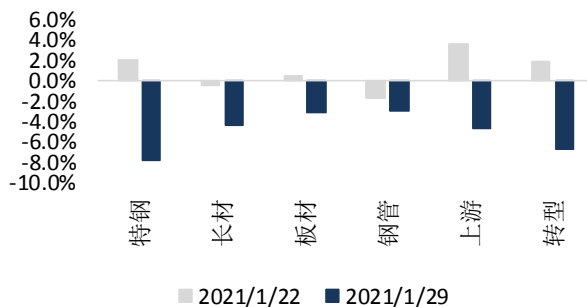
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 1: 钢铁板块指数



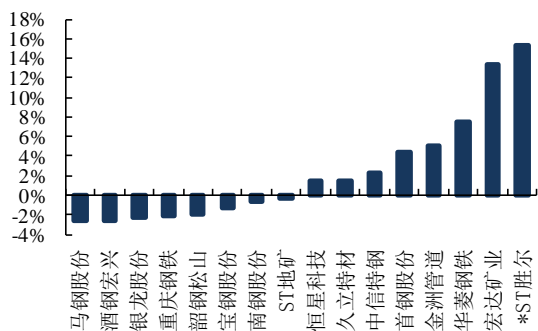
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 2: 钢铁子板块周涨幅



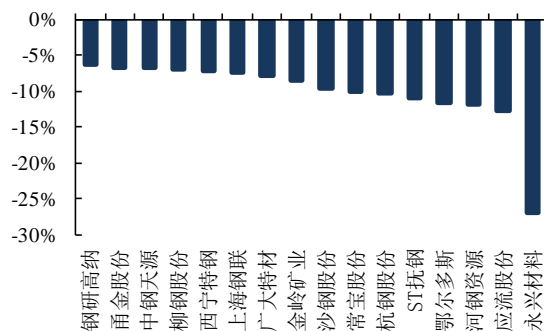
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 3: 周涨幅前 1/3 (截至 2021 年 1 月 29 日)



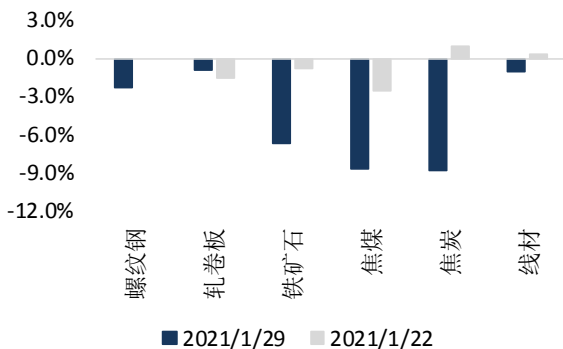
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 4: 周跌幅前 1/3 (截至 2021 年 1 月 29 日)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 5: 期货连续合约周涨幅



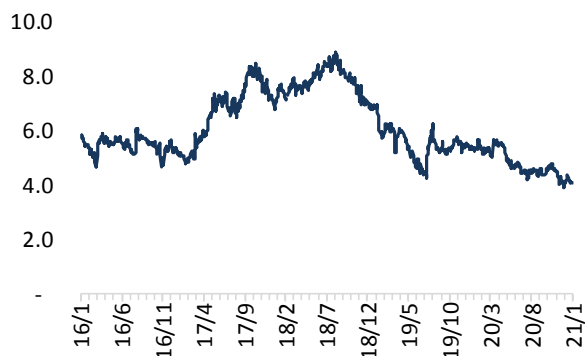
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 6: 螺纹钢期现货价差 (元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 7: 期货螺矿比



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 8: 螺纹期货盘面利润 (元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

2. 基本面跟踪

本周钢材社会库存 1156 万吨, 环比增 13.8%; 其中长材库存 734 万吨, 环比增 22.8%; 板材库存 422 万吨, 环比降 0.9%。一月中旬钢厂库存均值 1404 万吨, 环比增 7.8%。高炉剔除淘汰后产能利用率为 82.4%, 环比增 0.2pct。钢厂螺纹钢产线开工率为 62.6%, 环比降 4.9pct。本周澳、巴、印铁矿石发货量 1977 万吨, 环比降 7.4%; 北方 6 港到港量 1135.2 万吨, 环比降 27.2%。本周铁矿石港口库存 12501 万吨, 环比增 0.5%。本周全国 237 家钢贸商出货量 17.3 万吨, 环比持平; 本周上海终端线螺走销量 0.4 万吨, 环比降 54.7%。

唐山钢坯 (20mm 普方) 报价 3860 元/吨, 环比涨 0.8%; 螺纹 HRB400 (全国均价) 报价 4326 元/吨, 环比涨 0.3%; 热轧 3.0mm (全国均价) 为 4555 元/吨, 环比涨 0.7%; 冷轧 1.0mm (全国均价) 为 5410 元/吨, 环比涨 1.0%; 中板 20mm (全国均价) 为 4487 元/吨, 环比涨 0.4%。

原料方面, 进口矿 (61.5%PB 粉) 报价 1110 美元/吨, 环比跌 4.1%; 国产矿 (66% 唐山精粉) 报价 1293 元/吨, 环比涨 3.5%; 焦炭 (唐山二级冶金焦) 为 2800 元/吨, 环比涨 3.7%; 炼焦煤 (主焦煤: 澳) 报价 1420 元/吨, 环比持平; 动力煤 (秦港 Q5500) 报价 818 元/吨, 环比跌 15.5%; 废钢 (6-8mm: 张家港) 报价 2810 元/吨, 环比跌 0.7%。

本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 385、446、710、367 元/吨, 环比分别 9.1%、10.5%、11.3%、11.0%。

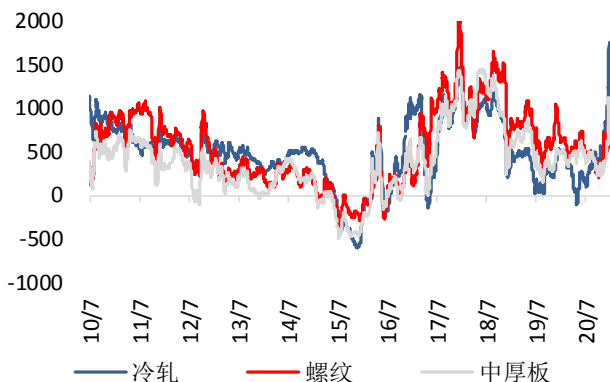
表 3: 高频数据跟踪 (截至 2021 年 1 月 29 日)

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
盈利	样本企业盈利比例	68.1%	周, %	-6.8pct
	螺纹吨毛利	385	日, 元/吨	9.1%
	热轧毛利	446	日, 元/吨	10.5%
	冷轧毛利	710	日, 元/吨	11.3%
	中厚板毛利	367	日, 元/吨	11.0%
钢价	唐山钢坯(20mm 普方)	3860	日, 元/吨	0.8%
	螺纹 HRB400(全国均价)	4326	日, 元/吨	0.3%
	热轧 3.0mm(全国均价)	4555	日, 元/吨	0.7%
	冷轧 1.0mm(全国均价)	5410	日, 元/吨	1.0%
	中板 20mm(全国均价)	4487	日, 元/吨	0.4%
原料价格	进口矿(61.5%PB 粉)	1110	日, 美元/吨	-4.1%
	国产矿(66%唐山精粉)	1293	日, 元/吨	3.5%
	焦炭(唐山二级冶金焦)	2800	日, 元/吨	3.7%
	动力煤(秦港 Q5500)	818	日, 元/吨	-15.5%
	废钢(6-8mm:张家港)	2810	日, 元/吨	-0.7%
库存	钢材社会库存	1156	周, 万吨	13.8%
	其中, 长材	734	周, 万吨	22.8%
	其中, 板材	422	周, 万吨	0.9%
	钢厂库存	1404	旬, 万吨	7.8%
供给	螺纹钢产线开工率	62.6%	周, %	-4.9 pct
	大中型钢厂产量(钢协)	222	旬, 万吨	-24.2%
	全国高炉剔除淘汰后利用率	82.4%	周, %	0.2 pct
高频需求	全国 237 家钢贸商出货量	17.3	日, 万吨	0.0%
	上海终端线螺走货量	0.4	日, 万吨	-54.7%
	钢铁 PMI 新订单	55	月	18.2%
	水泥价格(量)	428	月, 元/吨	2.6%
出口	钢厂出口量	485	月, 万吨	-
电炉	电弧炉开工率	58.5%	周, %	-10.1 pct
	电炉利润	-450	日, 元/吨	17.7%
铁矿石	铁矿石港口库存	12501	周, 万吨	0.5%
	钢厂库存天数(进口矿)	26	周, 天	0.0%
	澳、巴、印铁矿石发货量	1977	周, 万吨	-7.4%
	北方 6 港铁矿石到港量	1135.2	周, 万吨	-27.2%
	国内矿山开工率	66%	双周, 万吨	0.1 pct
煤焦	焦煤库存(港口+焦化厂)	1733	周, 万吨	1.8%

	焦炭库存(港口+焦化厂)	693	周, 万吨	4.7%
	独立焦化厂开工率	78%	周, 万吨	1 pct
	动力煤库存-港口	1624	周, 万吨	0%
其他	BDI	1470	日, 点	-340

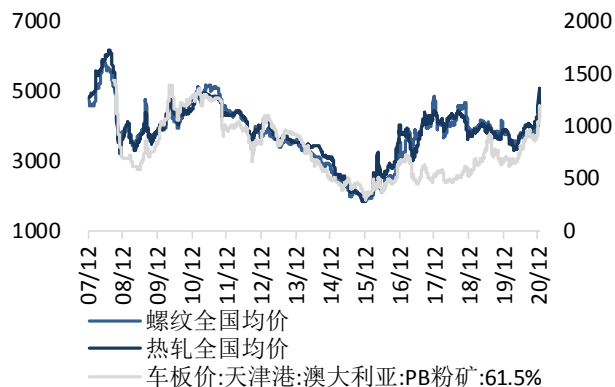
数据来源: mysteel, 统计局, 海关, 东吴证券研究所

图 9: 成本滞后一月毛利(元/吨)



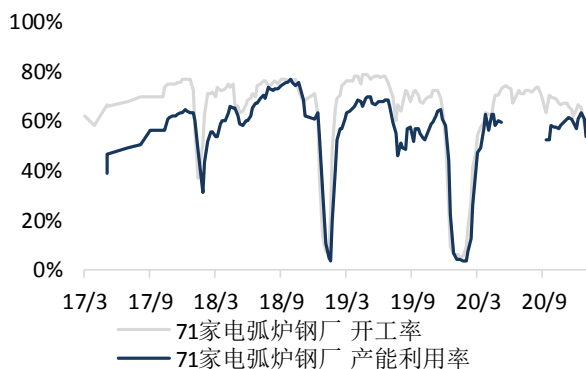
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 10: 现货价格(元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 11: 电炉开工率



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

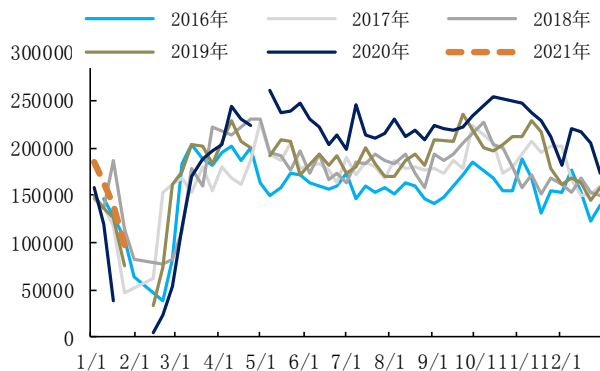
图 12: 全国高炉产能利用率



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 13: 237 家钢贸商日均出货量(吨)

图 14: 钢材总库存(万吨)

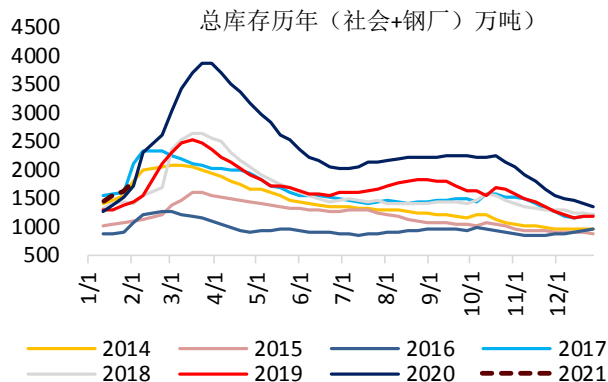


数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 15: 铁矿石港口库存 (万吨)

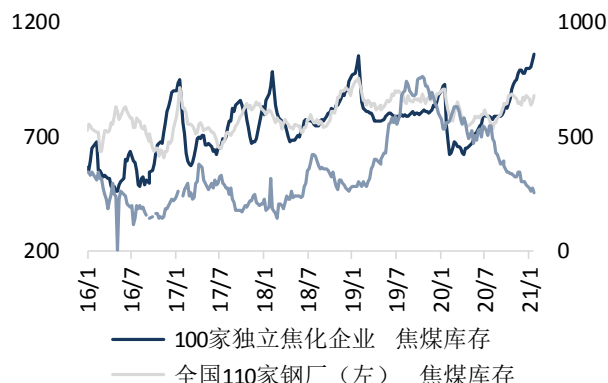


数据来源: mysteel, 东吴证券研究所



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 16: 焦煤库存 (万吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

3. 行业动态

表 4: 行业动态一览

事件	具体内容
西北联合钢铁有限公司在西咸新区注册成立	陕钢集团等六家陕晋川甘论坛区域内重点钢铁企业于 2021 年 1 月 28 日, 在西咸新区注册成立了西北联合钢铁有限公司。西北联钢由陕西钢铁集团有限公司、山西建龙实业有限公司、山西晋南钢铁集团有限公司、山西晋城钢铁控股集团有限公司、山西高义钢铁有限公司、山西建邦集团有限公司六家单位发起组建, 包含 9 家钢铁生产企业, 钢铁产能超过 6000 万吨。
商务部: 推动汽车等消费品由购买管理向使用管理转变	商务部消费促进司司长朱小良 29 日表示将重点抓好五个方面工作。其中, 在提升传统消费方面, 他指出, 将推动汽车等消费品由购买管理向使用管理转变, 深化汽车流通放管服改革, 鼓励开展汽车下乡和汽车、家电、家具以旧换新。

欧洲钢企：豪掷千亿美元，猛攻碳中和 目前，欧洲的主要钢厂均确定了在 2050 年前实现碳中和的目标。SSAB(瑞典钢铁集团)提出“到 2045 年实现无化石燃料冶金、2026 年投放无化石燃料钢铁产品”的总体目标；LibertyGroup（利百得钢铁集团）更为超前，提出到 2030 年实现碳中和的目标。不过，尽管目标宏伟，但欧洲钢铁行业普遍认为，实现碳中和需要巨大的投资，预计成本将较当前水平提高 35%~100%。据初步预算，为实现这些目标，欧洲钢铁行业将投入上千亿欧元资金。

世界首条七机架不锈钢冷连轧机组正式投产 1 月 25 日，中冶南方建设的青拓科技七机架冷连轧机一次热负荷试车成功，世界首条七机架不锈钢冷连轧机组正式投入生产。

太钢集团力争 2025 年钢铁产业规模达到 2500 万吨 高祥明在报告中明确提出了 2021 年和“十四五”的主要奋斗目标：2021 年产钢 1505 万吨，其中不锈钢 640 万吨，实现营业收入 1080 亿元，利润总额 45 亿元，到 2023 年末，钢铁产业规模力争达到 2000 万吨，其中不锈钢 1500 万吨，营业收入 1500 亿元以上，利润总额 66 亿元；到 2025 年末，钢铁产业规模力争达到 2500 万吨，其中不锈钢 1800 万吨，镍、铬资源自给率分别达到 30%和 50%以上，铁精矿粉产量力争翻番，多元板块力争成为本区域、本行业头部企业，太钢整体实现两千亿级营业收入、百亿级利润。

2020 年中国不锈钢产量达 3013.9 万吨 2020 年，全国不锈钢粗钢产量为 3013.9 万吨，同比增加 73.94 万吨、增长 2.51%。其中，Cr-Ni 系不锈钢（300 系）产量为 1437.96 万吨，同比增加 88.74 万吨、增长 6.58%，占比为 47.71%、上升 1.82 个百分点；Cr 系不锈钢（400 系）产量为 592.50 万吨，同比增加 42.24 万吨、增长 7.68%，占比为 19.66%、上升 0.94 个百分点；Cr-Mn 系不锈钢（“200”系）产量为 964.32 万吨，同比减少 58.09 万吨、下降 5.68%，占比为 32.00%、所占份额下降 2.78 个百分点；双相不锈钢产量为 191432 吨，同比增加 10489 吨、增长 5.8%。

交通运输部：2020 年交通运输主要指标“先降后升” 交通运输部新闻发言人吴春耕 28 日介绍，从 2020 年交通运输经济运行有关情况来看，受疫情影响，交通运输主要指标出现比较大波动，特别经过年初的大幅下降后持续恢复，总体上呈现“先降后升”的走势。

数据来源：商务部，交通运输部，mysteel，东吴证券研究所

4. 上市公司公告

表 5：上市公司公告汇总

事件	具体内容
华菱钢铁:关于子公司汽车板公司二期建设项目的投资公告	<p>1、汽车板公司拟实施二期建设项目，项目总投资估算为 107,002.77 万元。项目投产后，汽车板公司酸轧线产能将由每年 150 万吨提升到 200 万吨，镀锌线和连退线产能将由 115 万吨提升到 160 万吨。</p> <p>2、安米与华菱集团拟在湖南省国资委的见证下签署《深化合作协议》，各方将给予 VAMA 可持续发展的关键支持，将其打造为中国汽车钢材市场排名领先的供应商。</p>

友发集团：2020 年前三季度权益分派实施公告	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,411,556,600 股为基数，每股派发现金红利 0.45 元（含税），共计派发现金红利 635,200,470 元。
马钢股份：2020 年年度业绩预告预增公告	1、经财务部门初步测算，公司预计 2020 年年度实现归属于上市公司股东的净利润人民币 19.79 亿元左右，与上年同期相比，将增加约人民币 8.51 亿元左右，同比增加 75.44%左右。 2、归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 14.18 亿元左右，与上年同期相比，将减少约人民币 2.18 亿元左右，同比减少 13.33%左右。
首钢股份：2020 年度业绩预告	预计 2020 年年度实现归属于上市公司股东的净利润人民币 17.5 亿元-18.5 亿元，比上年同期增长 47.55%-55.99%，基本每股收益 0.33-0.35 元/股。
新兴铸管：2020 年度业绩预告	预计 2020 年年度实现归属于上市公司股东的净利润人民币 16.5 亿元-19.5 亿元，比上年同期增长 10%-30%，基本每股收益 0.41-0.49 元/股。
包钢股份：2020 年年度业绩预告预减公告	1、预计 2020 年年度实现归属于上市公司股东的净利润为 35,000 万元到 45,500 万元，与上年同期相比，将减少 21,293.07 万元到 31,793.07 万元，同比减少 31.88%到 47.60%。 2、归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 37,601.61 万元到 48,101.61 万元，与上年同期相比，将减少 17,929.17 万元到 28,429.17 万元，同比减少 27.15%到 43.05%。
新兴铸管：2021 年预算计划的公告	2021 年预算目标：实现营业收入 445 亿元，营业成本对应控制在 383.41 亿元。主要产品产量：铸管及管件 309 万吨，钢材 596 万吨，铸件 12.6 万吨，钢管及管坯 1 万吨，钢格板 8 万吨。
酒钢宏兴：2020 年度业绩预告	1.公司预计 2020 年度实现归属于上市公司股东的净利润 5.06 亿元，与上年同期相比降低 7.31 亿元，降幅 59.12%。 2.预计归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润 4.71 亿元，与上年同期相比降低 6.74 亿元，降幅 58.88%。
常宝股份：2020 年度业绩预告	预计 2020 年年度实现归属于上市公司股东的净利润人民币 1.1 亿元-1.5 亿元，比上年同期增长-81.70%--75.05%，基本每股收益 0.12-0.16 元/股。
南钢股份：关于拟收购浙江万盛股份有限公司的公告	公司拟以现金方式出资合计不超过 282,311 万元收购万盛股份（以下简称“本次投资”）。拟认购万盛股份非公开发行股份 7,700 万股，认购总价款不超过 157,311 万元（以下简称“本次认购”）；若经公司确认的 2021 年万盛股份半年报利润超过 2 亿元（含）且本次认购获得中国证监会的批准、公司成为万盛股份控制人，公司将按《股份转让协议》的约定支付转让价格溢价 6,350 万元。
华菱钢铁：2020 年度业绩预告预增公告	预计 2020 年年度实现归属于上市公司股东的净利润人民币 63 亿元-65 亿元，比上年同期增长 43.46%-48.02%，基本每股收益 1.0279-1.0605 元/股。
ST 抚钢：2020 年年度业绩预告预增公告	1、抚顺特殊钢股份有限公司（以下简称“公司”）2020 年度实现归属于上市公司股东的净利润预计在 53,000 万元至 59,000 万元之间，与上年同期相比增加 75.48%至 95.34%。 2、公司 2020 年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润预计在 47,500

万元至 51,500 万元之间，与上年同期相比增长约 127.18%到 146.32%。

数据来源：choice，东吴证券研究所

5. 行业估值一览

本周钢铁板块 PE14.58 倍，PB0.99 倍，相对 PE0.91 倍，相对 PB0.64 倍；板块估值有所回落，仍处于历史低位。

表 6: 板块与上市公司估值一览（截至 2021 年 1 月 29 日）

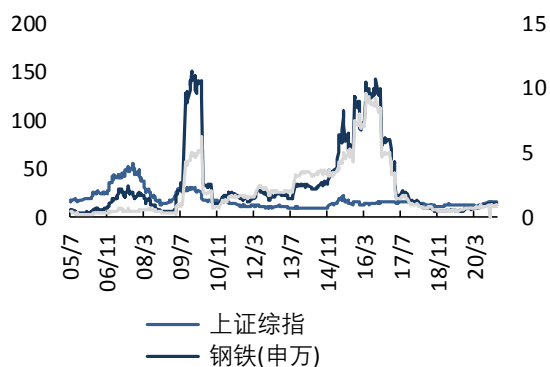
分类	证券简称	估值		相对估值	
		PE	PB	相对 PE	相对 PB
指数	上证指数	16.0	1.54		
	钢铁 II（申万）	14.58	0.99	0.91	0.64
特钢	中信特钢	23.2	5.3	1.4	3.4
	西宁特钢	175.2	2.4	10.9	1.5
	ST 抚钢	54.2	5.9	3.4	3.8
	久立特材	19.6	2.7	1.2	1.7
	永兴材料	81.4	4.7	5.1	3.1
	钢研高纳	87.5	6.4	5.5	4.2
	应流股份	99.0	4.2	6.2	2.7
	广大特材	24.7	2.7	1.5	1.8
钢管	新兴铸管	8.8	0.7	0.6	0.4
	金洲管道	5.8	1.2	0.4	0.8
	常宝股份	9.7	0.8	0.6	0.5
上游	河钢资源	22.1	2.5	1.4	1.6
	金岭矿业	17.9	1.4	1.1	0.9
	宏达矿业	37.8	4.0	2.4	2.6
	ST 地矿	-11.3	4.1	-0.7	2.6
	攀钢钒钛	84.1	1.8	5.2	1.1
	鄂尔多斯	12.0	1.2	0.8	0.8
	方大炭素	59.6	1.9	3.7	1.2
长材	濮耐股份	13.8	1.4	0.9	0.9
	韶钢松山	5.5	1.1	0.3	0.7
	三钢闽光	5.5	0.8	0.3	0.5

	凌钢股份	14.2	0.8	0.9	0.5
	酒钢宏兴	27.8	0.8	1.7	0.5
	八一钢铁	29.0	1.1	1.8	0.7
	柳钢股份	6.8	1.2	0.4	0.8
	马钢股份	16.1	0.7	1.0	0.5
	河钢股份	11.3	0.4	0.7	0.3
板材	宝钢股份	12.8	0.8	0.8	0.5
	鞍钢股份	19.4	0.5	1.2	0.3
	首钢股份	16.9	0.7	1.1	0.5
	华菱钢铁	5.3	1.0	0.3	0.6
	新钢股份	4.9	0.6	0.3	0.4
	太钢不锈	15.1	0.6	0.9	0.4
	本钢板材	31.8	0.6	2.0	0.4
	南钢股份	8.3	0.8	0.5	0.5
	安阳钢铁	-60.8	0.6	-3.8	0.4
	山东钢铁	21.3	0.7	1.3	0.4
	重庆钢铁	21.7	0.6	1.4	0.4
	甬金股份	18.8	2.2	1.2	1.4
	上海钢联	53.4	7.7	3.3	5.0
	转型	杭钢股份	20.1	0.9	1.3
沙钢股份		36.3	4.3	2.3	2.8
五矿发展		25.8	1.7	1.6	1.1
中钢天源		25.5	2.6	1.6	1.7
*ST 尔胜		-2.7	-71.2	-0.2	-46.3
金属制品	恒星科技	61.6	1.3	3.8	0.9
	银龙股份	26.4	1.9	1.6	1.3

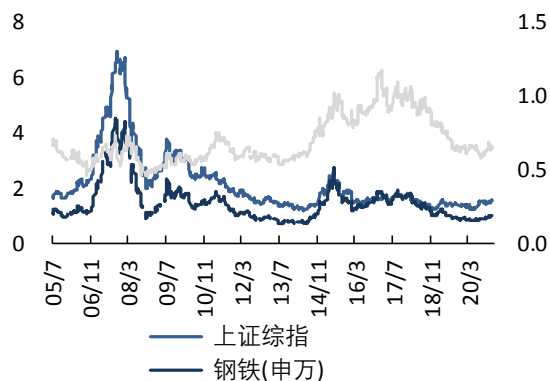
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 17: 钢铁板块相对 PE

图 18: 钢铁板块相对 PB



数据来源: wind, 东吴证券研究所



数据来源: wind, 东吴证券研究所

6. 风险提示

行业风险主要来自于下游地产——16 年以来地产新开工及投资数据持续超预期，未来存在均值回归的压力，但地产本轮韧性超预期，短期尚无回落迹象；制造业回暖不及预期将拉低钢铁全产业链需求。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

