

新材料&金属材料

高温多雨，淡季明显

——行业周报（2022 年 7 月第 3 期）



分析师：马金龙 执业证书编号：S1230520120003

分析师：刘 岗 执业证书编号：S1230521040001

联系人：巩学鹏

: majinlong@stocke.com.cn

本周观点

□ 钢铁行业：产量持续下降

钢材价格下跌，截至 7 月 15 日，螺纹、热卷、中厚板、冷轧、线材本周分别报收 3944 元/吨、3700 元/吨、4108 元/吨、4240 元/吨、4356 元/吨，周环比分别下降 7.80%、13%、9.39%、9.81%、7.1%。

本周社会库存继续大幅下降 34.74 万吨，至 1432.74 万吨。主要钢厂库存同步下降 13.08 万吨，至 610.28 万吨。

原材料价格弱势运行。铁矿、焦煤、焦炭、废钢、钢坯价格分别报收 717 元/湿吨、2765 元/吨、2851 元/吨、2898 元/吨、3392 元/吨，分别下降 13.1%、0%、5.3%、12.2%、13.8%。

吨钢毛利亏损幅度扩大。螺纹、热卷、中厚板、冷轧、线材吨钢毛利分别为 91 元、-235 元、-69 元、-192 元、198 元，较上周分别变化-22 元、-211 元、-101 元、-141 元、-27 元。

目前钢铁企业亏损压力逐步增大，检修停产持续增多。6 月份，我国粗钢产量 9073 万吨，环比下降近 600 万吨。按照目前形势判断，粗钢产量仍将在未来继续下降，供给将持续收缩。目前行业核心问题仍在需求端。我国上半年 GDP 同比增长 2.5%，若要实现 5.5% 经济增长目标，下半年 GDP 增速要在 8.5% 以上。通过投资、消费、出口三方面看，最有望为下半年经济增长带来动能的便在投资领域。因此，下半年核心关注下游需求端变化，在产量下行的过程中，需求支撑何时出现。

作为稳经济的主要抓手，基建领域中，燃气、水利、市政管网方面已经在政策层面清晰体现。5 月 10 日，国务院办公厅印发《城市燃气管道等老化更新改造实施方案（2022-2025 年）的通知》。明确城市燃气老旧管道更新改造启动，未来三年，燃气管道市场进入爆发期。

高牌号无取向硅钢，政府工作报告表示要继续支持新能源汽车消费，新能源汽车用无取向硅钢需求有望继续保持高速增长。而供给端释放有限，高端硅钢盈利有望在今年继续爆发。重视具备高牌号无取向硅钢生产能力企业。另外，《电机能效升级计划（2021-2023）》发布，对于电机能效标准提升将为高牌号无取向硅钢带来大量需求。建议关注电工钢主要标的：首钢股份、宝钢股份、太钢不锈、新钢股份、马钢股份。

□ 重点关注标的

工业用板材公司：首钢股份、华菱钢铁、南钢股份、太钢不锈、马钢股份、宝钢股份、新钢股份、鞍钢股份。

特钢重点公司：甬金股份、中信特钢、抚顺特钢、图南股份、久立特材。

建材公司：方大特钢、三钢闽光、韶钢松山。

市政管道材料公司：新兴铸管、金洲管道、友发集团、青龙管业。

智慧管网：正元地信。

细分行业评级

新材料&金属材料	看好
----------	----

公司推荐

相关报告

报告撰写人：马金龙 刘岗

联系人： 巩学鹏

□ **有色行业：锂盐价格高位持稳，易涨难跌，成本端有支撑，下游新能源汽车销量有望持续超预期，且下半年供应端增量有限，继续看好碳酸锂价格稳中有升；稀土板块下游需求表现较弱导致稀土价格缓慢下滑，但供应端偏紧，产业链现货库存低位，稀土价格下跌空间有限**

锂板块，本周锂辉石报价 4720 美元/吨，与上周上涨 2.16%；氢氧化锂报价 46.75 万元/吨，与上周持平；电池级碳酸锂报价 46.9 万元/吨，与上周持平。稀土板块，本周氧化镨钕、氧化镱、氧化铽报价 83.8 元/吨、235 万元/吨、1355 万元/吨，分别上涨-6.37%、-3.29%、-2.17%。

磁性材料板块，双碳指引下节能电机政策的出台，以及未来新能源、风电、光伏储能等高速发展下对磁性材料的拉动，我们看好电机高效节能、小型化趋势下对稀土永磁材料的拉动，看好新的能源时代对新型高效软磁材料硅钢、金属软磁粉芯需求的拉动。

工业金属方面，本周 SHFE 铜价较上周下跌 9.29%，收 53480 元/吨；SHFE 铝价下跌 6.56%，收 17155 元/吨。6 月 1 日上海正式解封，5 月官方制造业 PMI 反弹至 49.6，国内基本面改善已经正在路上。美国 5 月非农就业新增 39 万，高于预期值 32 万；失业率 3.6%，高于预期值 3.5%，美国就业市场仍然强劲，这或将预示着通胀难以快速下行，下半年加息力度可能超预期。

铜方面，SHFE 铜库存 7.13 万吨，周环比+0.19 万吨；国内社会库存 12.07 万吨，周环比+0.26 万吨；上海保税区铜库存 17.6 万吨，周环比-0.7 万吨；LME 库存 13.04 万吨，周环比-0.26 万吨。据 SMM 统计，6 月中国电解铜产量为 85.70 万吨，环比+4.6%，同比+3.3%；预计 7 月国内电解铜产量为 85.84 万吨，环比+0.2%，同比+3.4%。2022 年 6 月铜精矿进口量达到 206 万吨，同比+23.3%，环比-5.9%，本周现货铜矿加工费 72.80 美元/吨，铜精矿较为充裕。目前处于夏季和雨季的需求淡季，铜价已有明显跌幅，若下半年国内经济能够企稳上行，国内需求有望支撑铜价反弹。

铝方面，SHFE 铝库存 19.07 万吨，周环比-0.95 万吨；LME 铝库存 33.30 万吨，周环比-1.42 万吨；国内社会库存 69.7 万吨，周环比-2.6 万吨。截至 2022 年 7 月 17 日，中国电解铝开工产能 4113 万吨，预期年内还可复产 134 万吨，还可投产 120 万吨，5 月后新增产能放缓。根据目前的铝价和原材料价格测算，本周国内模拟电解铝行业平均利润降为-591 元，部分地区电解铝产能陷入亏损。当前较差的盈利状况可能导致下半年产能投放不及预期。

□ 重点关注标的

盐湖股份、赣锋锂业、天齐锂业、北方稀土、盛和资源、广晟有色、五矿稀土、宁波韵升、大地熊、铂科新材、横店东磁、神火股份、云铝股份、明泰铝业、南山铝业、中国铝业、紫金矿业、金田铜业、海亮股份、东阳光、金博股份、西部矿业。

风险提示：上游原材料价格大幅波动风险、下游需求不及预期风险、国内疫情持续蔓延风险。

正文目录

1. 本周行情回顾	5
2. 重要数据追踪	9
2.1. 钢铁高频数据跟踪	9
2.2. 重要工业金属价格走势	11
2.3. 黄金价格走势	12
2.4. 重要稀有金属价格走势	12
2.5. 工业金属库存跟踪	13
3. 重要公司公告	14
4. 重要行业动态	15
5. 风险提示	15

图表目录

图 1: 本周各板块涨幅	5
图 2: 本周有色金属行业子版块涨幅	5
图 3: 本周主要钢铁公司涨跌幅前五	6
图 4: 本周主要有色金属公司涨跌前五	6
图 5: 本周主要钢铁公司 PE (TTM) 情况情况一览 (单位, 倍)	7
图 6: 本周主要有色金属公司 PE (TTM) 情况情况一览 (单位, 倍)	7
图 7: 钢铁板块个股沪 (深) 股通持股占比 (%)	7
图 8: 有色金属板块个股沪 (深) 股通持股占比 (%)	8
图 9: 铁矿石价格指数	9
图 10: 重点企业日均产量 (万吨)	9
图 11: 到港量-铁矿石	9
图 12: 铁矿石港口合计库存 (万吨)	9
图 13: 焦炭价格指数 (元/吨)	9
图 14: 焦炭港口库存 (万吨)	9
图 15: 钢材价格指数	10
图 16: 唐山钢坯价格指数 (元/吨)	10
图 17: 唐山地区钢坯库存 (万吨)	10
图 18: 重点企业钢材库存	10
图 19: 社库: 线材 (万吨)	10
图 20: 社库: 冷轧 (万吨)	11
图 21: 社库: 中厚板 (万吨)	11
图 22: 社库: 螺纹钢 (万吨)	11
图 23: 社库: 热轧 (万吨)	11
图 24: SHFE 铝价走势 (元/吨)	11
图 25: SHFE 铜价走势 (元/吨)	11

图 26: SHFE 黄金价格走势 (元/克)	12
图 27: SHFE 白银价格走势 (元/千克)	12
图 28: 锂辉石 Li_2O 6%min 中国到岸 (美元/吨)	12
图 29: 长江有色市场:平均价:钴:1# (万元/吨)	12
图 30: 电池级碳酸锂:99.5%:国产 (万元/吨)	12
图 31: 电池级氢氧化锂 (元/吨)	12
图 32: 稀土氧化镨钕价格走势 (万元/吨)	13
图 33: SHFE 镍价走势 (万元/吨)	13
图 34: 长江有色市场:平均价:镁锭:1# (元/吨)	13
图 35: 钨精矿:65%:江西 (元/吨)	13
图 36: 中国电解铝现货库存 (万吨)	13
图 37: 上期所阴极铜库存 (万吨)	13
表 1: 本周钢铁有色金属价格涨跌幅	5
表 2: 本周钢铁板块上市公司重要公告	14
表 3: 本周有色金属板块上市公司重要公告	14
表 4: 本周钢铁行业重要动态	15
表 5: 本周有色金属行业重要动态	15

1. 本周行情回顾

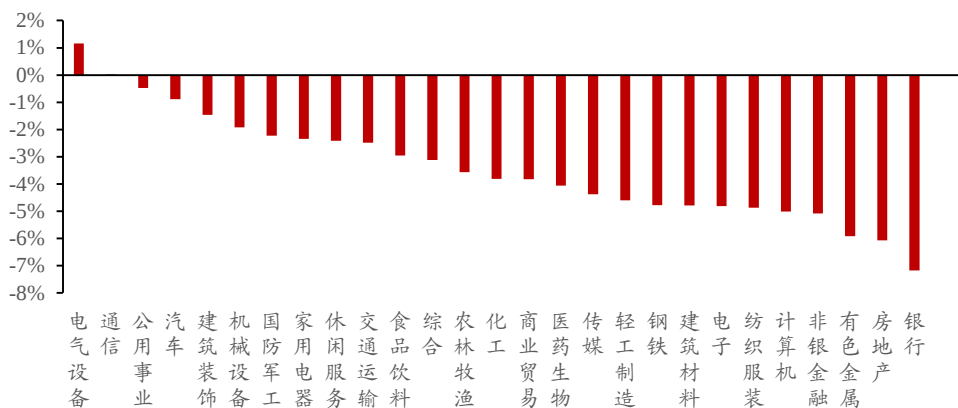
表 1：本周钢铁有色金属价格涨跌幅

	金属	本周	上周	涨跌幅		金属	本周	上周	涨跌幅
钢铁	国产铁矿石价格指数	384.33	390.92	-1.69%		进口铁矿石价格指数	352.7	421.56	-16.33%
	SHFE螺纹钢(元/吨)	3,589.00	4,196.00	-14.47%		SHFE热轧卷板(元/吨)	3576	4206	-14.98%
	SHFE线材(元/吨)	4,086.00	4,719.00	-13.41%		冷轧板卷(元/吨)	4210	4750	-11.37%
	中厚板(元/吨)	4287	4646	-7.73%		焦炭价格指数	2824	2824	0.00%
有色	SHFE铜(元/吨)	53480	58960	-9.29%		SHFE镍(万元/吨)	14.343	16.08	-10.80%
	SHFE铝(元/吨)	17155	18360	-6.56%		镁锭(元/吨)	26300	26400	-0.38%
	SHFE黄金(元/克)	373.38	377.04	-0.97%		钨精矿:65%(万元/吨)	10.95	10.9	0.46%
	SHFE白银(元/kg)	4021	4233	-5.01%		电池级碳酸锂(万元/吨)	46.9	46.9	0.00%
	锂辉石 Li2O 6%(美元/吨)	4720	4620	2.16%		电池级氢氧化锂(万元/吨)	46.75	46.75	0.00%
	钴(万元/吨)	36.1	36.1	0.00%		氧化镨钕 Pr6O11 25%, Nd2O3 75%	83.8	89.5	-6.37%
	氧化镨(万元/吨)	235	243	-3.29%		氧化铈(万元/吨)	1355	1385	-2.17%

资料来源：wind，亚洲金属网，浙商证券研究所

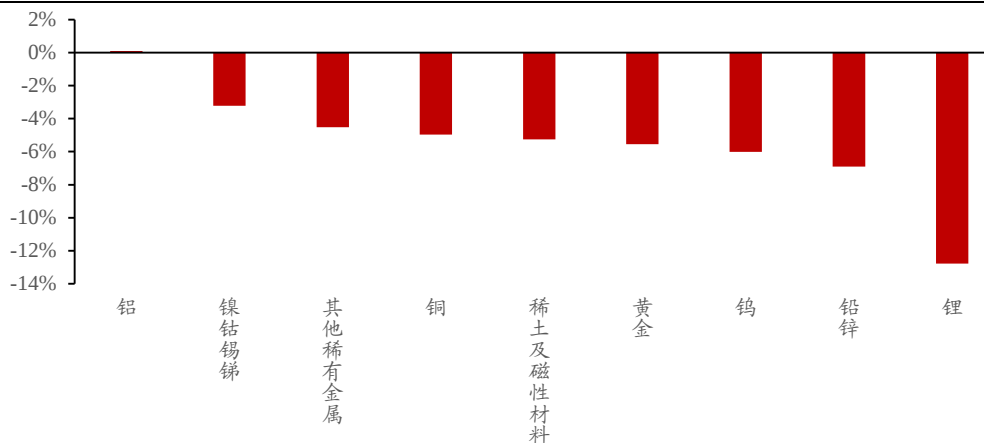
7月11日~7月15日，5个交易日上证指数下跌3.81%，深证指数下跌2.70%，创业板指数下跌2.03%。钢铁行业指数收1811.54，下跌4.18%；有色金属板块指数收5377，下跌5.91%。具体来看，本周钢铁板块特钢跌幅大于特钢板块，有色金属板块铝板块跌幅较大。

图 1：本周各板块涨幅



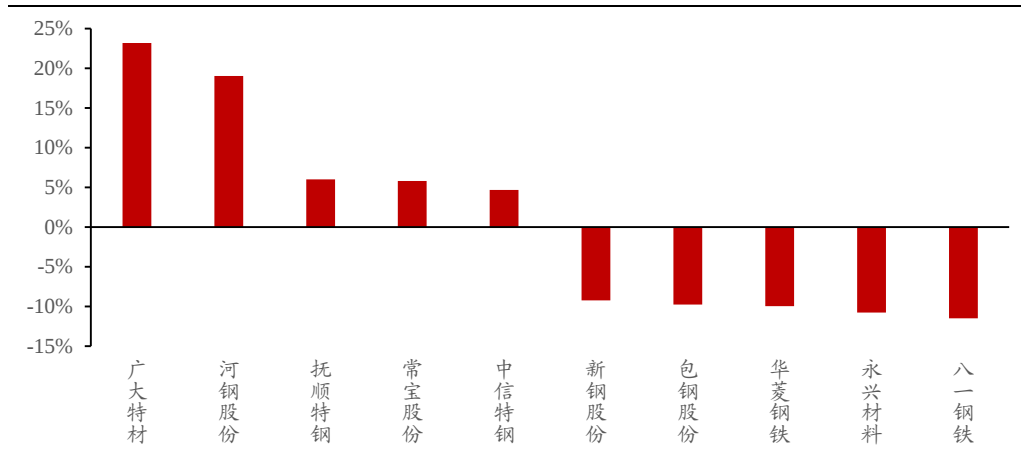
资料来源：wind，浙商证券研究所

图 2：本周有色金属行业子版块涨幅



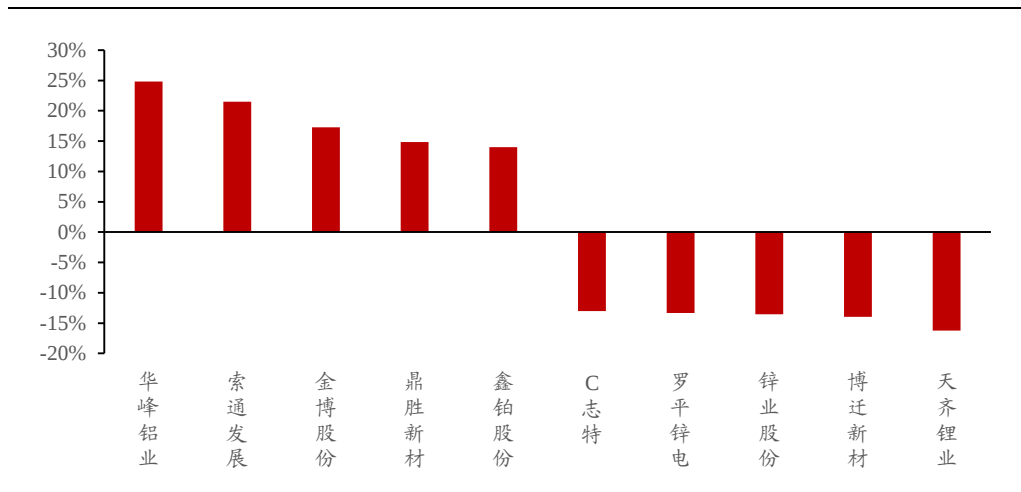
资料来源：wind，浙商证券研究所

图 3：本周主要钢铁公司涨跌幅前五



资料来源：wind，浙商证券研究所

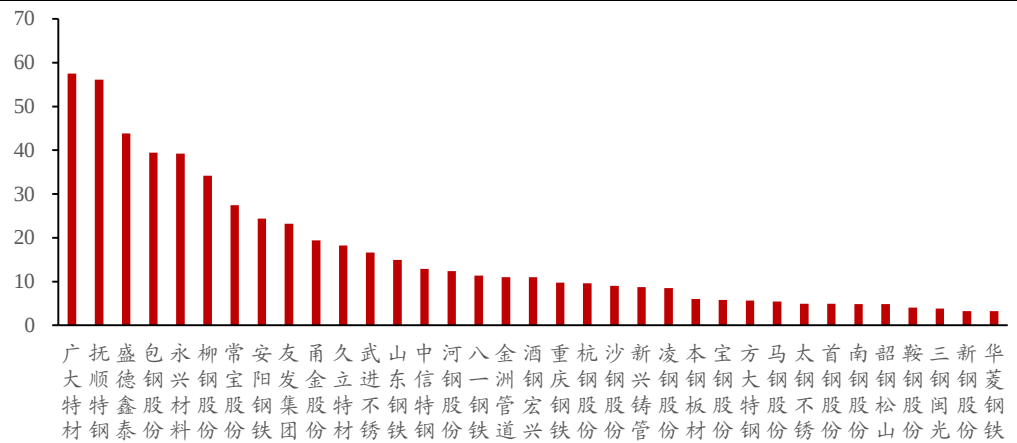
图 4：本周主要有色金属公司涨跌幅前五



资料来源：wind，浙商证券研究所

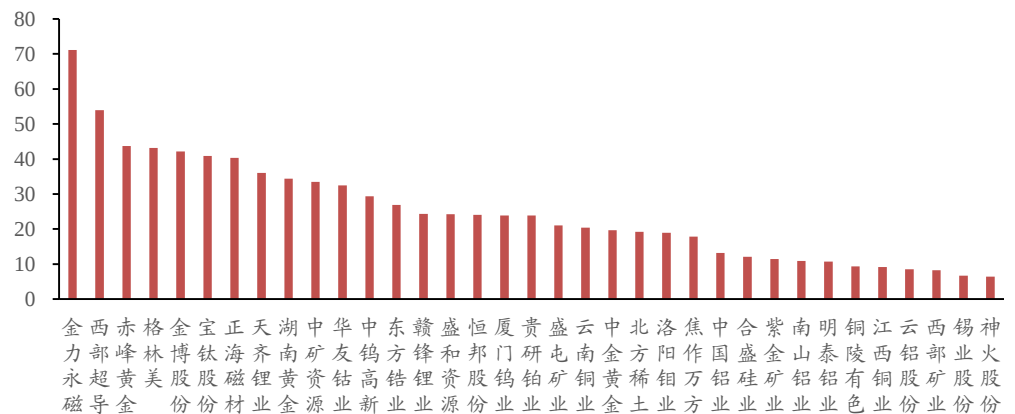
估值方面，金属非金属新材料估值涨幅较大。2022 年 7 月 15 日，申万钢铁行业指数市盈率为 9.52 倍，申万有色金属行业指数 21.46 倍，工业金属、黄金、稀有金属和金属非金属新材料细分行业估值分别为 13.81、39.26、24.14、43.10 倍，其中金属非金属新材料板块（+0.70%）本周估值涨幅较大。有色行业公司主要公司中，金博股份（+17.26%）、明泰铝业（+7.02%）、金力永磁（+3.18%）本周估值涨幅最大。

图 5：本周主要钢铁公司 PE（TTM）情况情况一览（单位，倍）



资料来源：wind，浙商证券研究所

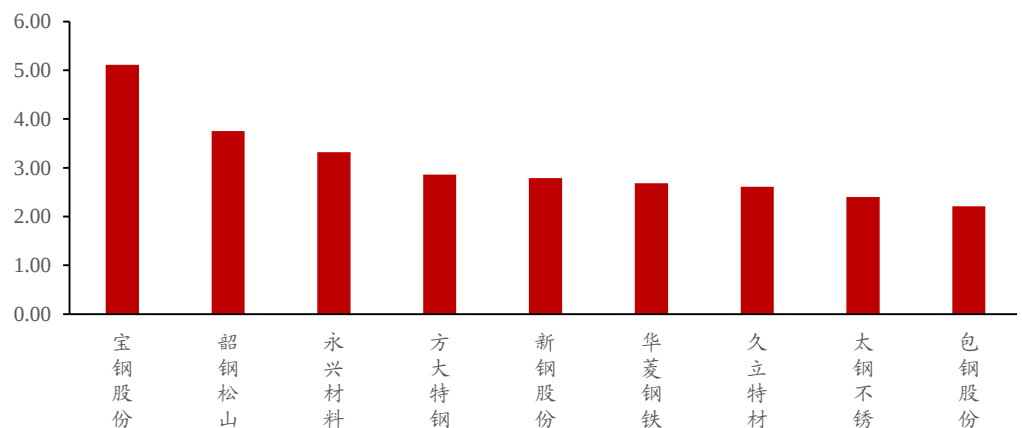
图 6：本周主要有色金属公司 PE (TTM) 情况情况一览 (单位, 倍)



资料来源：wind，浙商证券研究所

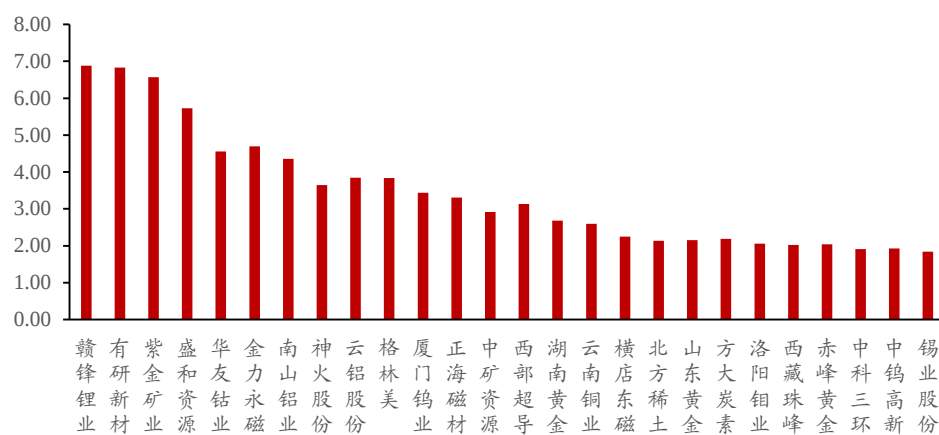
陆股通持股标的的中，宝钢股份（5.11%）、韶钢松山（3.75%）、永兴材料（3.32%）持股排名居前，其中永兴材料受增持最多（+0.54%）。有色金属板块 17 只个股受北向资金增持，其中中科三环（+0.72%）、云海金属（+0.42%）、西藏珠峰（+0.38%）受北上资金增持较多。

图 7: 钢铁板块个股沪（深）股通持股占比（%）



资料来源：wind，浙商证券研究所

图 8：有色金属板块个股沪（深）股通持股占比（%）

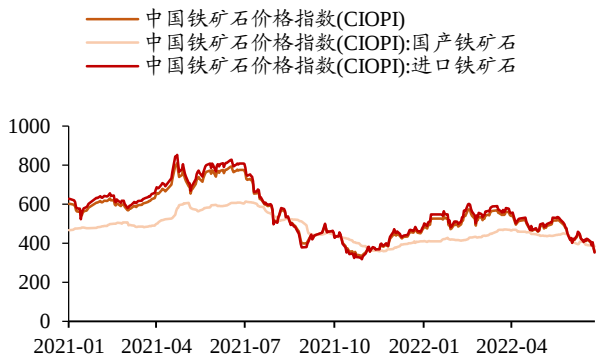


资料来源：wind，浙商证券研究所

2. 重要数据追踪

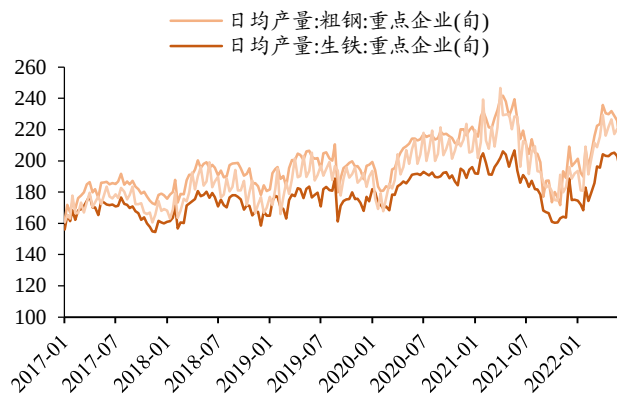
2.1. 钢铁高频数据跟踪

图 9：铁矿石价格指数



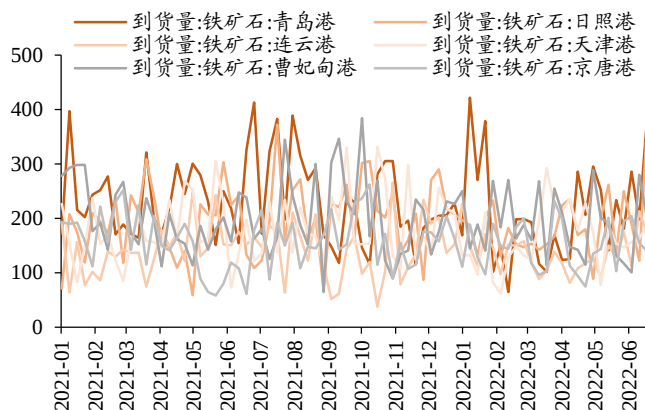
资料来源：wind，浙商证券研究所

图 10：重点企业日均产量（万吨）



资料来源：wind，浙商证券研究所

图 11：到港量-铁矿石（万吨）



资料来源：wind，浙商证券研究所

图 12：铁矿石港口合计库存（万吨）



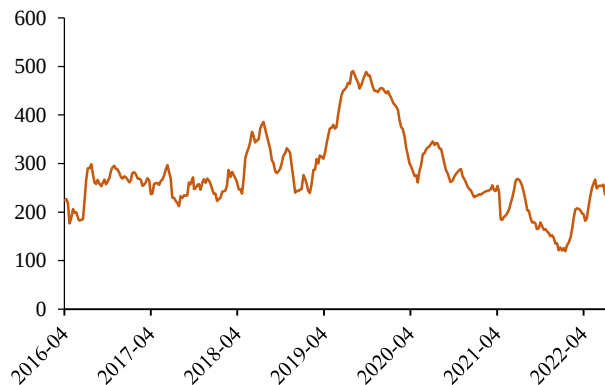
资料来源：wind，浙商证券研究所

图 13：焦炭价格指数（元/吨）



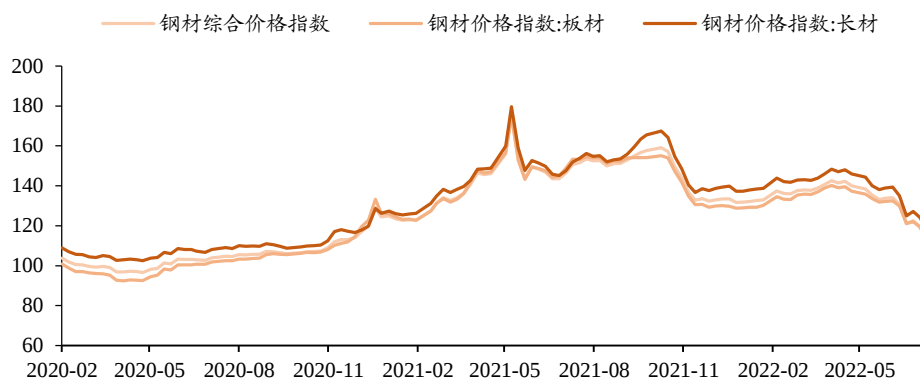
资料来源：wind，浙商证券研究所

图 14：焦炭港口库存（万吨）



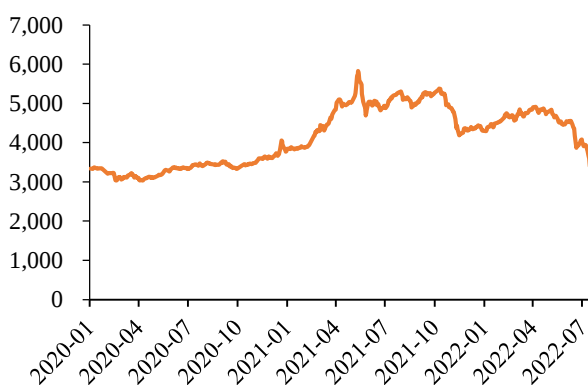
资料来源：wind，浙商证券研究所

图 15：钢材价格指数



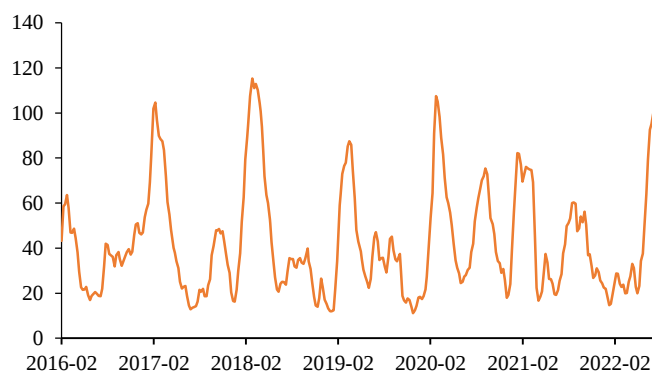
资料来源：wind，浙商证券研究所

图 16：唐山钢坯价格指数（元/吨）



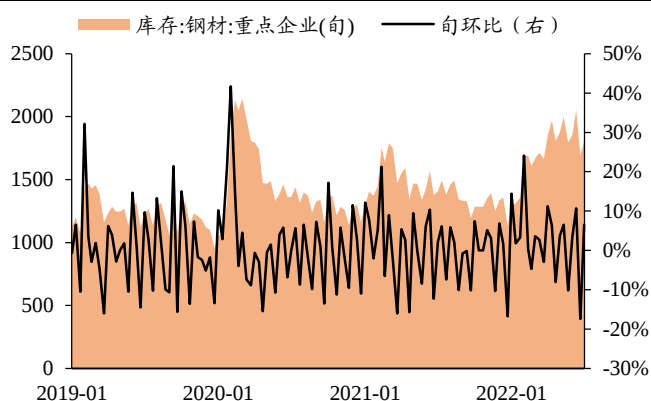
资料来源：wind，浙商证券研究所

图 17：唐山地区钢坯库存（万吨）



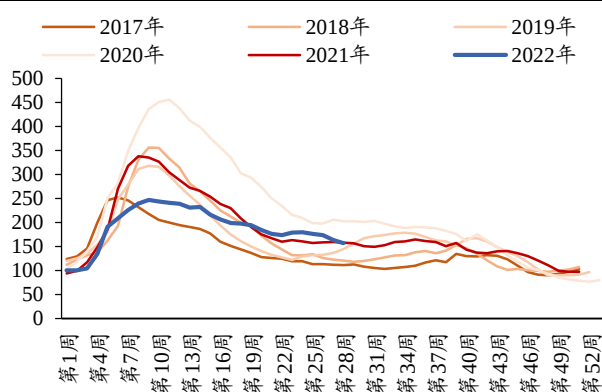
资料来源：wind，浙商证券研究所

图 18：重点企业钢材库存（万吨）



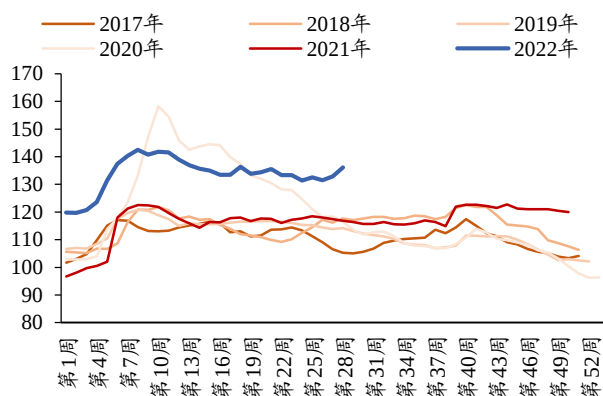
资料来源：wind，浙商证券研究所

图 19：社库：线材（万吨）



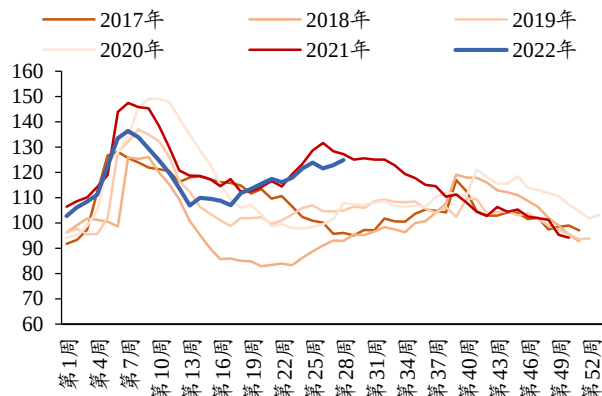
资料来源：wind，浙商证券研究所

图 20：社库：冷轧（万吨）



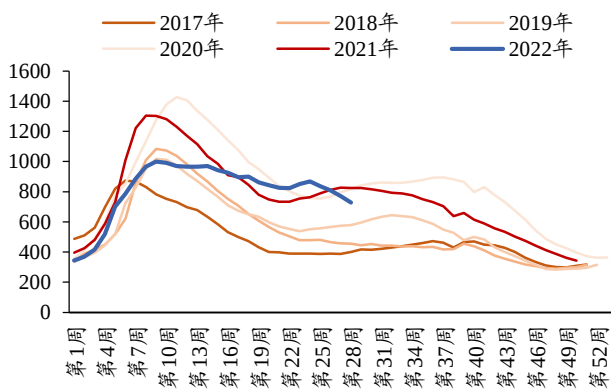
资料来源：wind，浙商证券研究所

图 21：社库：中厚板（万吨）



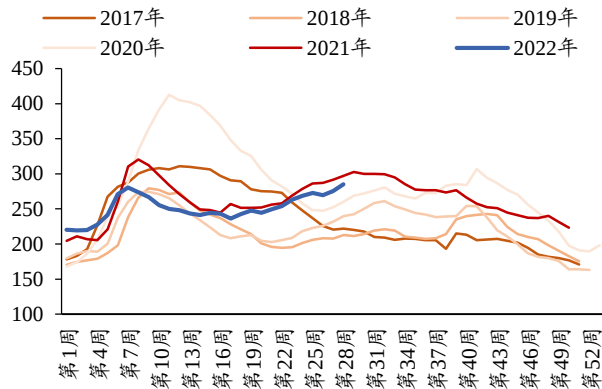
资料来源：wind，浙商证券研究所

图 22：社库：螺纹钢（万吨）



资料来源：wind，浙商证券研究所

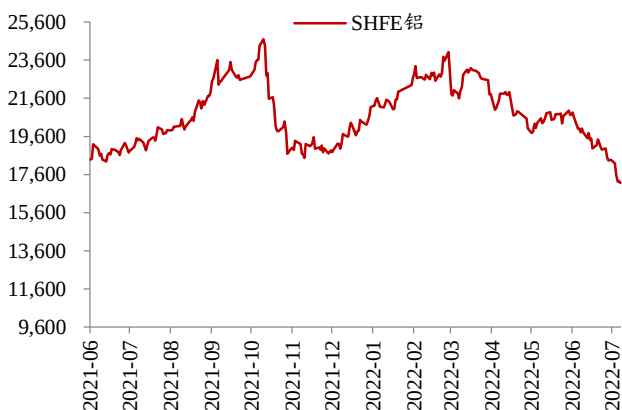
图 23：社库：热轧（万吨）



资料来源：wind，浙商证券研究所

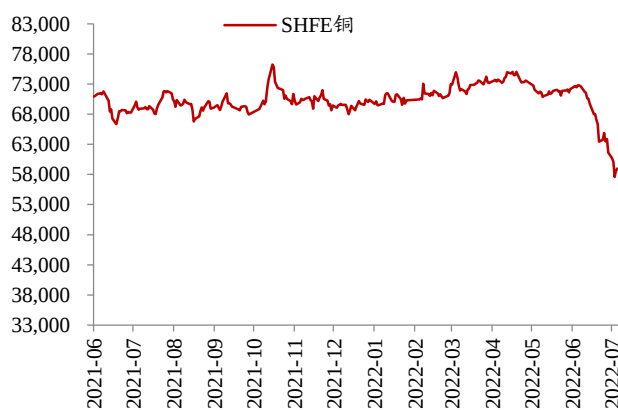
2.2. 重要工业金属价格走势

图 24：SHFE 铝价走势（元/吨）



资料来源：wind，浙商证券研究所

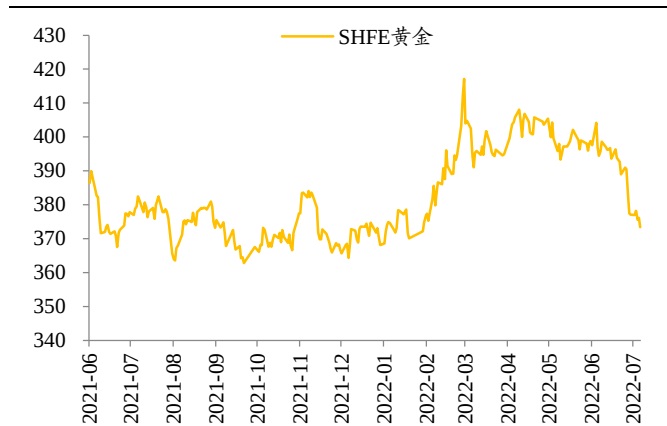
图 25：SHFE 铜价走势（元/吨）



资料来源：wind，浙商证券研究所

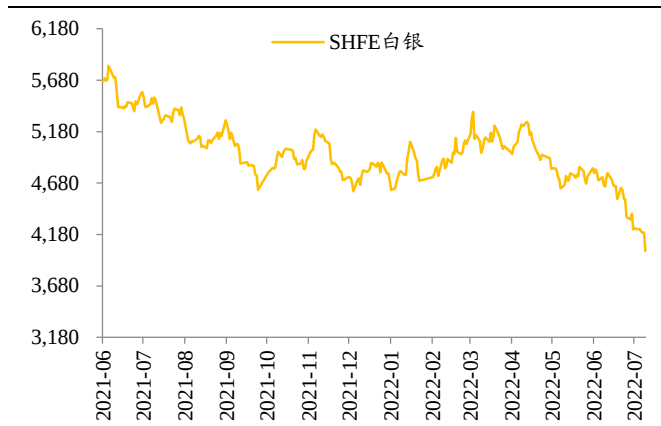
2.3. 黄金价格走势

图 26: SHFE 黄金价格走势 (元/克)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

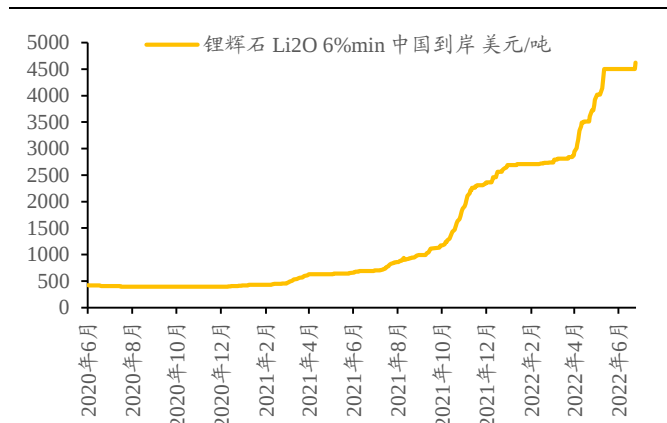
图 27: SHFE 白银价格走势 (元/千克)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

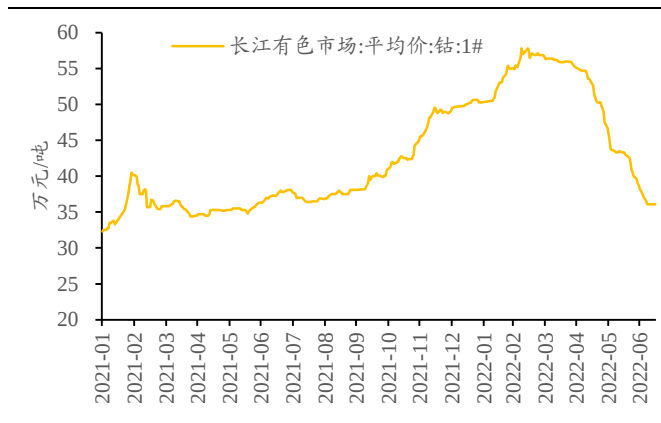
2.4. 重要稀有金属价格走势

图 28: 锂辉石 Li₂O 6%min 中国到岸 (美元/吨)



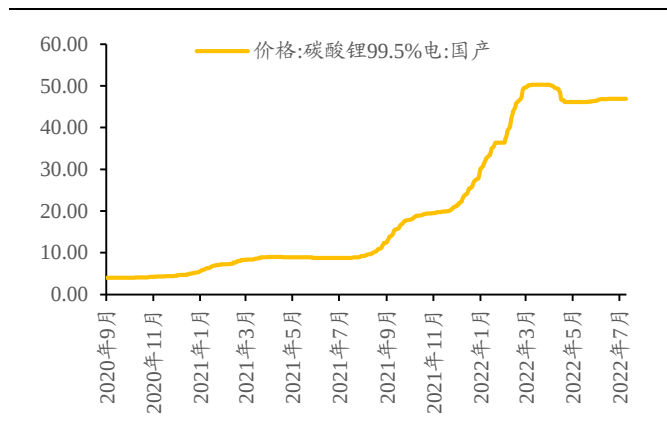
资料来源: 亚洲金属网, 浙商证券研究所

图 29: 长江有色市场:平均价:钴:1# (万元/吨)



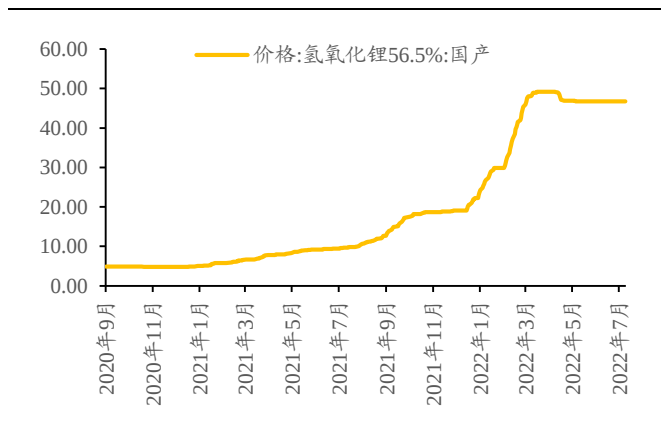
资料来源: wind, 浙商证券研究所

图 30: 电池级碳酸锂:99.5%:国产 (万元/吨)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

图 31: 电池级氢氧化锂 (万元/吨)



资料来源: 亚洲金属网, 浙商证券研究所

图 32：稀土氧化镨钕价格走势（万元/吨）



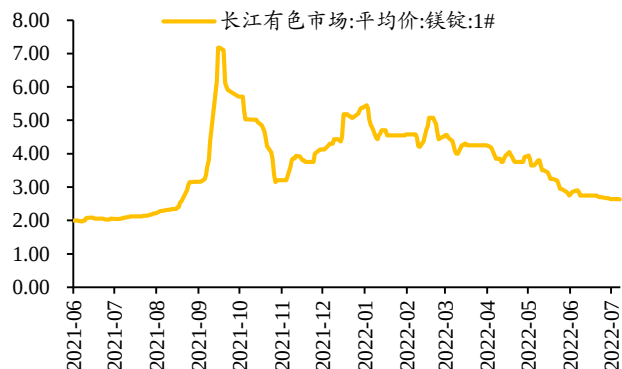
资料来源：wind，浙商证券研究所

图 33：SHFE 镍价走势（万元/吨）



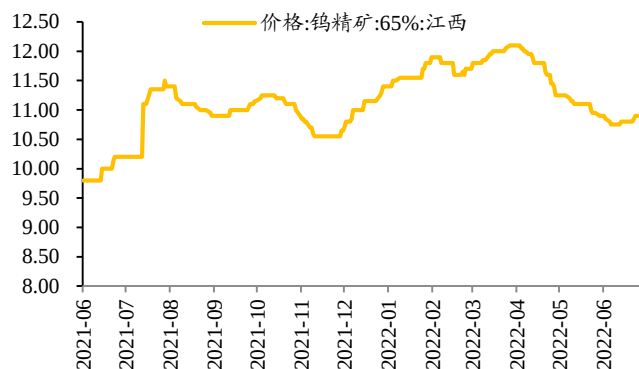
资料来源：wind，浙商证券研究所

图 34：长江有色市场:平均价:镁锭:1#（万元/吨）



资料来源：wind，浙商证券研究所

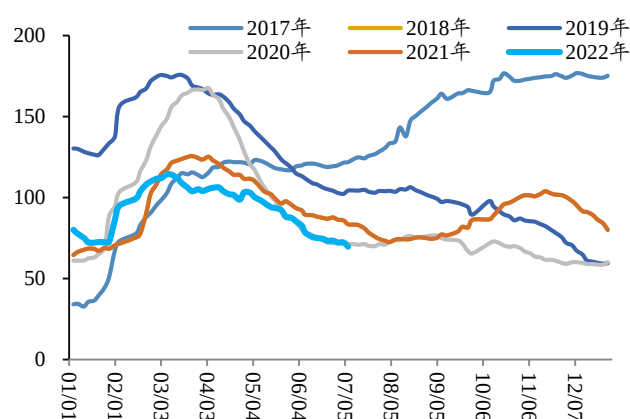
图 35：钨精矿:65%:江西（万元/吨）



资料来源：wind，浙商证券研究所

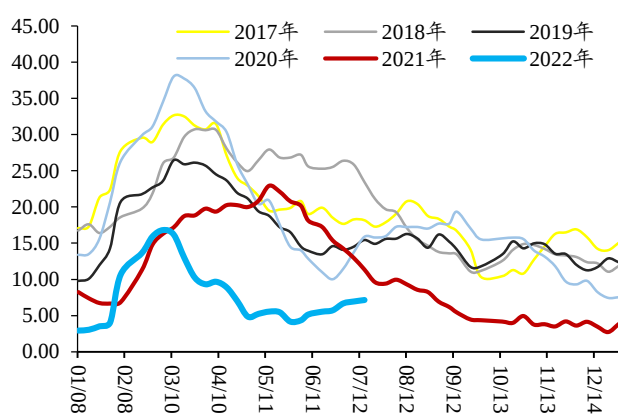
2.5. 工业金属库存跟踪

图 36：中国电解铝现货库存（万吨）



资料来源：wind，浙商证券研究所

图 37：上期所阴极铜库存（万吨）



资料来源：wind，浙商证券研究所

3. 重要公司公告

表 2：本周钢铁板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
柳钢股份	为解决同业竞争问题，降低生产成本及物流成本，提高投资回报率，实现产品和市场的多元化，公司以货币资金对广西钢铁集团有限公司（简称“广西钢铁”）进行增资。增资完成后，公司出资额占广西钢铁注册资本的比例为 45.83%，同时受托行使广西柳州钢铁集团有限公司所持有的广西钢铁 45.58%股权对应的表决权，合计表决权比例为 91.41%，成为广西钢铁控股股东，将广西钢铁纳入合并报表范围。该交易已经广西壮族自治区国资委批准及公司临时股东大会审议通过，并且，广西钢铁注册资本增加事宜的工商变更登记已办理完毕
甬金股份	公司全资子公司江苏甬金与青拓集团签署了《股权转让协议》，以自有资金 700 万元人民币收购青拓集团持有的靖江青拓 70%股权，收购完成后靖江青拓成为公司控股子公司。通过本次交易，公司可更好的利用上游资源，巩固不锈钢冷轧市场地位。

资料来源：wind，浙商证券研究所

表 3：本周有色金属板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
万顺新材	为扩大涂碳箔产能优势，抓住新能源发展机遇，提升公司整体竞争力，汕头万顺新材集团股份有限公司（简称“公司”）全资子公司江苏中基复合材料有限公司下属控股子公司深圳宇镭新材料有限公司（简称“深圳宇镭”）拟投资设立全资子公司江苏宇镭新材料有限公司（简称“江苏宇镭”），并以江苏宇镭为项目实施主体投资建设年产 5 万吨新能源涂碳箔项目。
紫金矿业	公司下属全资子公司紫金矿业集团西北有限公司（简称“紫金西北公司”）通过协议转让方式，收购阿历克斯投资有限公司（简称“阿历克斯”）持有的新疆伟福矿业有限公司（简称“伟福矿业”）100%股权，股权转让价款为人民币 46,108.39 万元，同时出资 3,823.61 万元收购阿历克斯等债权人持有的对伟福矿业和新疆同源矿业有限公司（简称“同源矿业”）的债权，合计出资人民币 49,932.00 万元。本次收购完成后，公司将持有同源矿业 70%的股权以及对同源矿业 2.63 亿元的债权，同源矿业持有新疆乌恰县萨瓦亚尔顿金矿 100%权益。
赣锋锂业	公司发布 2022 年上半年业绩预告，归属上市公司股东的净利润为盈利 720,000 万元 - 900,000 万元，比上年同期增长 408.24% - 535.30%；扣除非经常性损益后的净利润为盈利 800,000 万元 - 980,000 万元，比上年同期增长 857.71% - 1,073.19%；基本每股收益为盈利 5.01 元/股 - 6.26 元/股。
天山铝业	拟投资新建一期年产 20 万吨电池铝箔，并实施年产 2 万吨电池铝箔技改项目。项目内容包括在新疆石河子投资 80,000 万元建设年产能 30 万吨电池铝箔坯料生产线；在江苏江阴投资 200,000 万元建设年产能 20 万吨电池铝箔精轧、涂炭及分切生产线，并投资 10,000 万元将原江阴新仁铝业科技有限公司铝箔生产线升级改造，形成 2 万吨动力电池铝箔产能。

资料来源：wind，浙商证券研究所

4. 重要行业动态

表 4：本周钢铁行业重要动态

时间	钢铁行业动态具体内容
2022/7/14	美国圣路易斯联储主席詹姆斯·布拉德接受专访时表示，他支持在本月下旬的会议上只加息 75 个基点，而不是 100 个基点。布拉德的专访发生在美国劳工部公布通胀数据后不久。媒体告知布拉德，美国 6 月消费者物价指数（CPI）同比上升 9.1%，核心 CPI 上升 5.9%。布拉德回应，“尽管没有看到其他具体数字，我认为 CPI 报告似乎比预期的要热，两个数字都高于金融市场的预期。这认可了美联储在今年快速转向中性利率或超越中性利率的战略。”当被问及是否转向支持在 7 月会议上加息 100 个基点时，布拉德表示他目前仅支持将幅度控制在 50 个基点和 75 个基点之间，“我认为 75 个基点有很多优点，它使基准利率大致达到了政策制定者认为的中性水平。”
2022/7/14	工信部消息，2022 年 1-6 月，全国造船完工量 1850 万载重吨，同比下降 11.6%，其中海船为 593 万修正总吨；新接订单量 2246 万载重吨，同比下降 41.3%，其中海船为 1113 万修正总吨。截至 6 月底，手持订单量 10274 万载重吨，同比增长 18.6%，其中海船为 4229 万修正总吨，出口船舶占总量的 88.7%。
2022/7/13	7 月 13 日，住建部、发改委印发城乡建设领域碳达峰实施方案提出，大力发展装配式建筑，推广钢结构住宅，到 2030 年装配式建筑占当年城镇新建建筑的比例达到 40%。推广智能建造，到 2030 年培育 100 个智能建造产业基地，打造一批建筑产业互联网平台，形成一系列建筑机器人标志性产品。推广建筑材料工厂化精准加工、精细化管理，到 2030 年施工现场建筑材料损耗率比 2020 年下降 20%。

资料来源：wind，浙商证券研究所

表 5：本周有色金属行业重要动态

时间	有色行业动态具体内容
2022/7/13	会议指出，扩消费既有利于提升群众生活水平，又能带动就业、投资和产业升级。要注重用市场化、可持续办法扩大消费。要加快释放绿色智能家电消费潜力。在全国开展家电以旧换新和家电下乡，鼓励有条件地方予以资金和政策支持。实施中要维护全国统一开放大市场，保障公平竞争。支持发展废旧家电回收利用，提升信息网络、电力等基础设施对家电消费的支撑能力。
2022/7/11	德国拟修改法律草案，取消其中涉及的“在 2035 年之前能源行业实现碳中和”的气候目标，这一修改已经在德国的下议院获得通过。此外，德国政府此前已模糊了淘汰煤电厂的期限，燃煤和燃油发电机组得以重返德国市场，而该项法律草案的通过意味着现阶段煤电不再与当地环保目标相冲突。作为欧洲大国，德国一直是推动欧盟绿色进程的主力军，且一直以技术先进和可持续发展为标签。但自俄乌冲突以来，德国在环保议题上屡有反复，折射出整个欧盟当前所面临的能源困境。

资料来源：wind，浙商证券研究所

5. 风险提示

上游原材料价格大幅波动风险、下游需求不及预期风险、新冠疫情蔓延超预期风险。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn