

有色金属

报告日期：2022年08月21日

基本面震荡为主

——行业周报（2022年8月第3期）

投资要点

□ 钢铁行业：多地限电，钢企复产节奏或受影响

钢材价格回落，截至8月19日，螺纹、热卷、中厚板、冷轧、线材本周分别报收4205元/吨、3944元/吨、4217元/吨、4381元/吨、4582元/吨，周环比分别下跌1.14%、3.27%、1.10%、2.11%、1.4%。

本周社会库存继续大幅下降99.76万吨，至1173.51万吨。主要钢厂库存稳定在476.51万吨。

原材料价格涨跌互现。铁矿、焦煤、焦炭、废钢、钢坯价格分别报收740元/湿吨、2463元/吨、2762元/吨、3225元/吨、3680元/吨，分别变化-6.1%、4.1%、8.4%、2.7%、-3.2%。

吨钢毛利回落。螺纹、热卷、中厚板、冷轧、线材吨钢毛利分别为96元、8元、117元、-118元、158元，较上周分别下降26元、118元、60元、78元、54元。

短期来看，钢铁企业经过前段时间的盈利恢复有一定复产，同时需求端并未出现明显好转，且7月份宏观数据表现不佳，因此基本面及悲观预期共振带来市场有所回落。但目前原材料价格再次上涨，为钢材价格带来一定支撑，叠加多地限电影响，钢厂复产，尤其是电炉企业供给或将收到限制。因此，短期钢材市场仍将难改震荡走势。

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。

□ 有色行业：四川限电厂家锂盐生产受阻，价格继续上涨；同时锂精矿供应较为紧张，矿端无明显大额增量，且下游新能源汽车产量环比继续增长，供需紧张格局将有望继续推升碳酸锂价格；国家配额下放，下半年增量同比增加30%，全年同比增长25%，稀土下游需求表现较弱，价格延续下滑态势。

锂板块，本周锂辉石报价4720美元/吨，与上周持平；氢氧化锂报价46.75万元/吨，与上周持平；电池级碳酸锂报价47.9万元/吨，较上周上涨0.63%。稀土板块，本周氧化镨钕、氧化镱、氧化铽报价70.5万元/吨、225万元/吨、1355万元/吨，分别上涨-5.62%、-0.88%、-0.73%。

行业评级：看好(维持)

分析师：马金龙

执业证书号：S1230520120003
majinlong@stocke.com.cn

分析师：刘岗

执业证书号：S1230521040001
liugang@stocke.com.cn

研究助理：巩学鹏

gongxuepeng@stocke.com.cn

相关报告

1 《淡旺季转换逐步开始——行业周报（2022年8月第2期）》

2022.08.15

2 《【浙商金属新材料】周报：

高温多雨即将过去，需求有望企稳复苏》 2022.08.07

3 《【浙商金属新材料】周报：

基础材料超跌反弹》 2022.07.31

钴板块，战略收储提振钴价，终端库存较低，成交回暖，价格为 34.8 万元/吨，上涨 2.96%；数码端消费依旧偏弱，四氧化三钴价格弱稳在 213.5 元/kg，上涨 1.43%；三元需求表现略好，硫酸钴价格上涨到 57.5 元/kg，幅度为 0.88%；本周国际钴价下跌，标准级钴报价为 23.5-25.0 美元/磅，原料主流计价系数维持在 61%-63%左右，国内生产成本压力有所缓解，短期看钴价料呈震荡走势；

工业金属方面，本周 SHFE 铜价较上周下跌-1.51%，收 61980 元/吨；SHFE 铝价下跌 1.60%，收 18425 元/吨。本周中国 7 月宏观经济数据低于预期，房地产投资、消费均不佳，南方高温、东部限电、北方暴雨共同导致目前的淡季更为明显。

铜方面，SHFE 铜库存 3.12 万吨，周环比-1.06 万吨；国内社会库存 6.13 万吨，周环比-0.94 万吨；上海保税区铜库存 13 万吨，周环比-1.3 万吨；LME 库存 12.38 万吨，周环比-0.8 万吨。7 月 SMM 中国电解铜产量为 84 万吨，环比下滑 2%，同比上升 1.1%；SMM 预计 8 月国内电解铜产量为 89.21 万吨，环比上升 6.2%，同比增长 8.9%。考虑到目前库存仍处于相对低位，预计维持震荡格局，若下半年国内经济能够企稳上行，明年海外需求见底，铜行业有望再次开启新一轮周期。

铝方面，SHFE 铝库存 19.78 万吨，周环比+1.03 万吨；LME 铝库存 27.37 万吨，周环比-0.34 万吨；国内社会库存 68 万吨，周环比-1.3 万吨。海德鲁连续出现减产，由于电力价格高企且短期内没有缓解迹象，将在 9 月底前关闭其在斯洛伐克控股的原铝厂，该厂目前开工产能 10 万吨/年；8 月 13 日，Hydro Sunndal 的员工将从 8 月 22 日开始罢工，20%的生产将在前四周内停产，涉及产能 8 万吨左右。中国方面，四川限电升级，四川电解铝企业继续减产；重庆下达限电通知，或对电解铝生产产生一定影响。截至本周，中国电解铝开工产能 4086 万吨，预期年内还可复产 82 万吨，还可投产 98 万吨，预计在今年下半年，供给端的产能将持续低于预期。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回落至 213 元，较上周下降 181 元。

□ 重点关注标的

南山铝业、新疆众和、铂科新材、横店东磁、盐湖股份、藏格矿业、赣锋锂业、天齐锂业、神火股份、云铝股份、明泰铝业、中国铝业、紫金矿业、金田铜业、东阳光、金博股份。

□ 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	6
2 重要数据追踪	10
2.1 钢铁高频数据跟踪	10
2.2 重要工业金属价格走势	12
2.3 黄金价格走势	13
2.4 重要稀有金属价格走势	13
2.5 工业金属库存跟踪	14
3 重要公司公告	16
4 重要行业动态	17
5 风险提示	17

图表目录

图 1: 本周各板块涨幅.....	6
图 2: 本周有色金属行业子版块涨幅.....	6
图 3: 本周主要钢铁公司涨跌幅前五.....	7
图 4: 本周主要有色金属公司涨跌前五.....	7
图 5: 本周主要钢铁公司 PE (TTM) 情况一览 (单位, 倍)	8
图 6: 本周主要有色金属公司 PE (TTM) 情况一览 (单位, 倍)	8
图 7: 钢铁板块个股沪 (深) 股通持股占比 (%)	9
图 8: 有色金属板块个股沪 (深) 股通持股占比 (%)	9
图 9: 铁矿石价格指数.....	10
图 10: 重点企业日均产量 (万吨)	10
图 11: 到港量-铁矿石 (万吨)	10
图 12: 铁矿石港口合计库存 (万吨)	10
图 13: 焦炭价格指数 (元/吨)	10
图 14: 焦炭港口库存 (万吨)	10
图 15: 钢材价格指数.....	11
图 16: 唐山钢坯价格指数 (元/吨)	11
图 17: 唐山地区钢坯库存 (万吨)	11
图 18: 重点企业钢材库存.....	11
图 19: 社库: 线材 (万吨)	11
图 20: 社库: 冷轧 (万吨)	12
图 21: 社库: 中厚板 (万吨)	12
图 22: 社库: 螺纹钢 (万吨)	12
图 23: 社库: 热轧 (万吨)	12
图 24: SHFE 铝价走势 (元/吨)	12
图 25: SHFE 铜价走势 (元/吨)	12
图 26: SHFE 黄金价格走势 (元/克)	13
图 27: SHFE 白银价格走势 (元/千克)	13
图 28: 锂辉石 Li ₂ O 6%min 中国到岸 (美元/吨)	13
图 29: 长江有色市场:平均价:钴:1# (万元/吨)	13
图 30: 电池级碳酸锂:99.5%:国产 (万元/吨)	13
图 31: 价格:前驱体:电解钴:电池级:≥99.8%(万元/吨).....	13
图 32: 价格:硫酸钴:≥20.5%:国产(元/kg).....	14
图 33: 价格:三氧化二钴:≥72%:国产(元/kg).....	14
图 34: 稀土氧化镨钕价格走势 (万元/吨)	14
图 35: SHFE 镍价走势 (万元/吨)	14
图 36: 长江有色市场:平均价:镁锭:1# (万元/吨)	14
图 37: 钨精矿:65%:江西 (万元/吨)	14
图 38: 中国电解铝现货库存 (万吨)	15
图 39: 上期所阴极铜库存 (万吨)	15

表 1: 本周钢铁有色金属价格涨跌幅.....	6
表 2: 本周钢铁板块上市公司重要公告.....	16
表 3: 本周有色金属板块上市公司重要公告.....	16
表 4: 本周钢铁行业重要动态.....	17
表 5: 本周有色金属行业重要动态.....	17

1 本周行情回顾

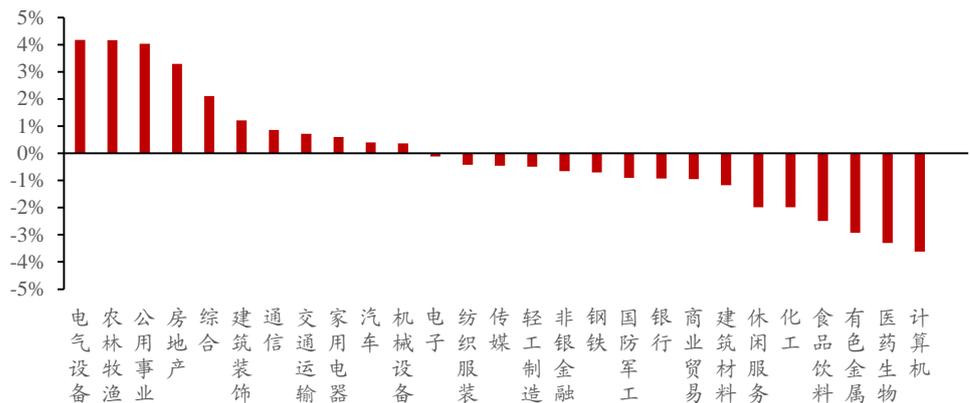
表1: 本周钢铁有色金属价格涨跌幅

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	372.92	375.62	-0.72%	进口铁矿石价格指数	367.88	401.46	-8.36%	
	SHFE螺纹钢(元/吨)	3,929.00	4,150.00	-5.33%	SHFE热轧卷板(元/吨)	3827	4087	-6.36%	
	SHFE线材(元/吨)	4,360.00	4,565.00	-4.49%	冷轧板卷(元/吨)	4370	4460	-2.02%	
	中厚板(元/吨)	4337	4373	-0.82%	焦炭价格指数	2544	2370	7.34%	
有色	SHFE铜(元/吨)	61980	62930	-1.51%	SHFE镍(万元/吨)	17.158	18.12	-5.31%	
	SHFE铝(元/吨)	18425	18725	-1.60%	镁锭(元/吨)	27000	24400	10.66%	
	SHFE黄金(元/克)	387.56	391.22	-0.94%	钨精矿:65%(万元/吨)	11.7	11.6	0.86%	
	SHFE白银(元/kg)	4300	4488	-4.19%	电池级碳酸锂(万元/吨)	47.9	47.6	0.63%	
	锂辉石 Li2O 6%(美元/吨)	4720	4720	0.00%	电池级氢氧化锂(万元/吨)	46.75	46.75	0.00%	
	四氧化三钴 ≥ 72%(元/kg)	213.5	210.5	1.43%	电池级电解钴 ≥ 99.8%(万元/吨)	34.8	33.8	2.96%	
	硫酸钴 ≥ 20.5%(元/kg)	57.5	57.0	0.88%	氧化镨钕 Pr6O11 25%, Nd2O3 75%	70.5	74.7	-5.62%	
	氧化镨(万元/吨)	225	227	-0.88%	氧化铽(万元/吨)	1355	1365	-0.73%	

资料来源: wind, 亚洲金属网, 浙商证券研究所

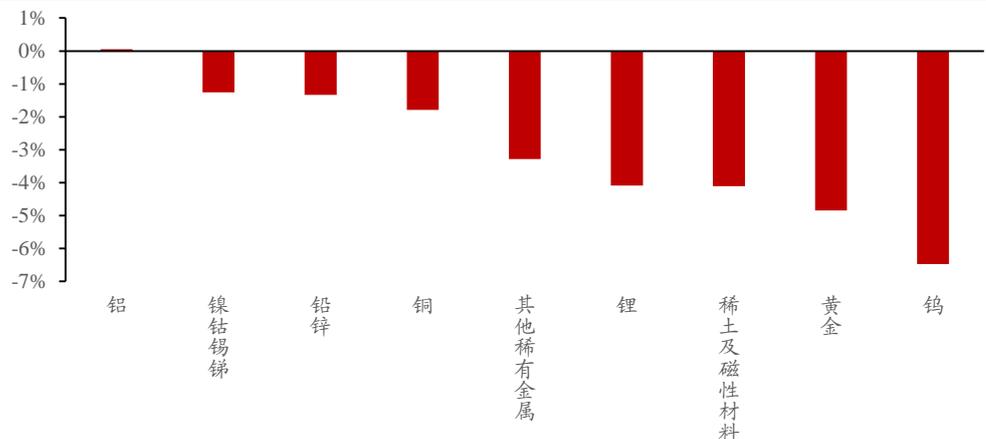
8月15日~8月19日, 5个交易日上证指数下跌0.57%, 深证指数上涨0.04%, 创业板指数上涨1.61%。钢铁行业指数收1820.08, 下跌0.27%; 有色金属板块指数收5417.85, 下跌2.93%。具体来看, 本周钢铁板块普钢涨幅小于特钢板块, 有色金属板块铝板块涨幅较大。

图1: 本周各板块涨幅



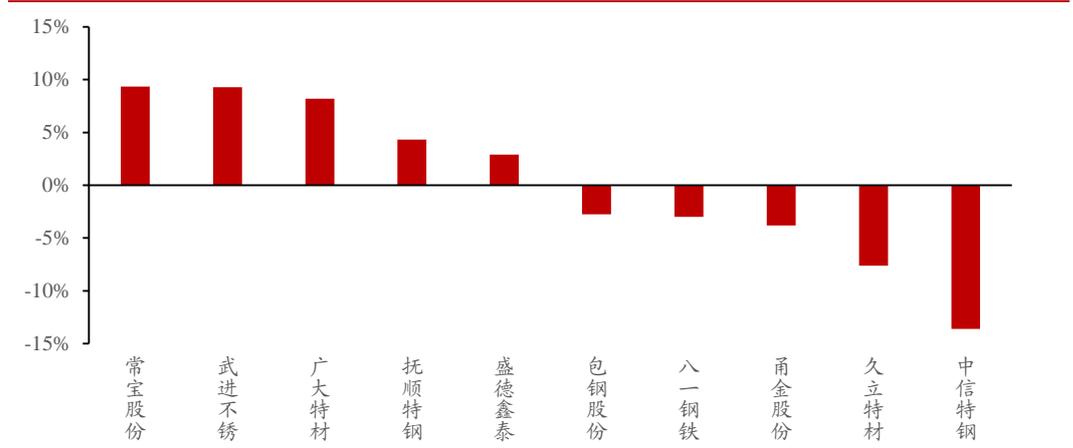
资料来源: wind, 浙商证券研究所

图2: 本周有色金属行业子版块涨幅



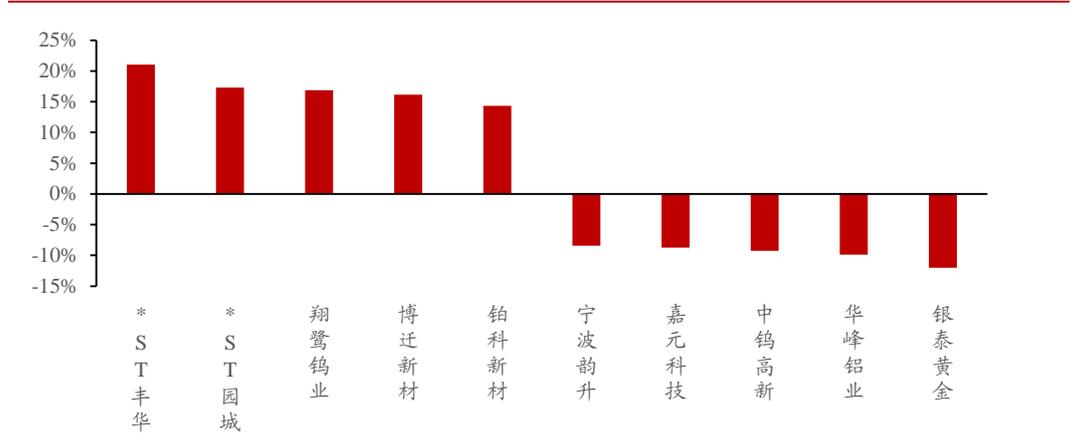
资料来源: wind, 浙商证券研究所

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

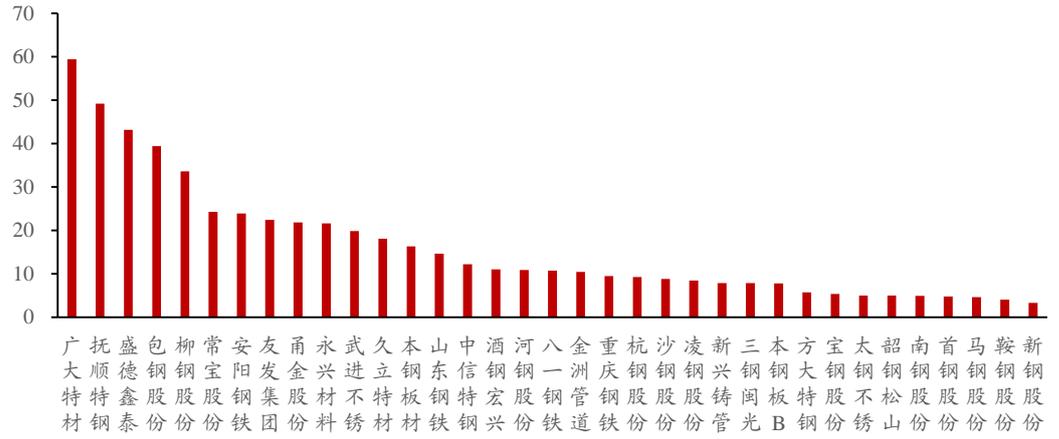
图4: 本周主要有色金属公司涨跌幅前五



资料来源: wind, 浙商证券研究所

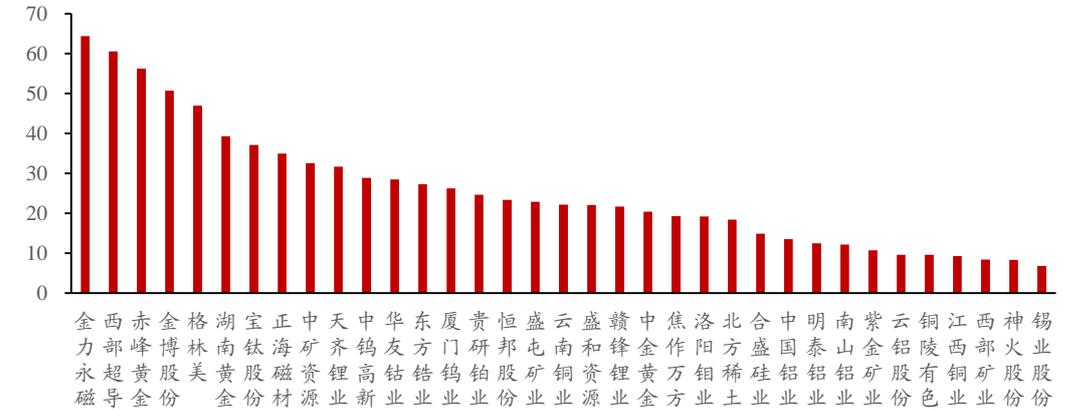
估值方面, 金属非金属新材料估值跌幅较小。2022年8月19日, 申万钢铁行业指数市盈率为8.70倍, 申万有色金属行业指数21.91倍, 工业金属、黄金、稀有金属和金属非金属新材料细分行业估值分别为14.95、42.74、24.17、43.60倍, 其中金属非金属新材料板块(-1.27%)本周估值跌幅较小。有色行业公司主要公司中, 神火股份(+0.53%)本周估值涨幅最大。

图5: 本周主要钢铁公司 PE (TTM) 情况一览 (单位, 倍)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

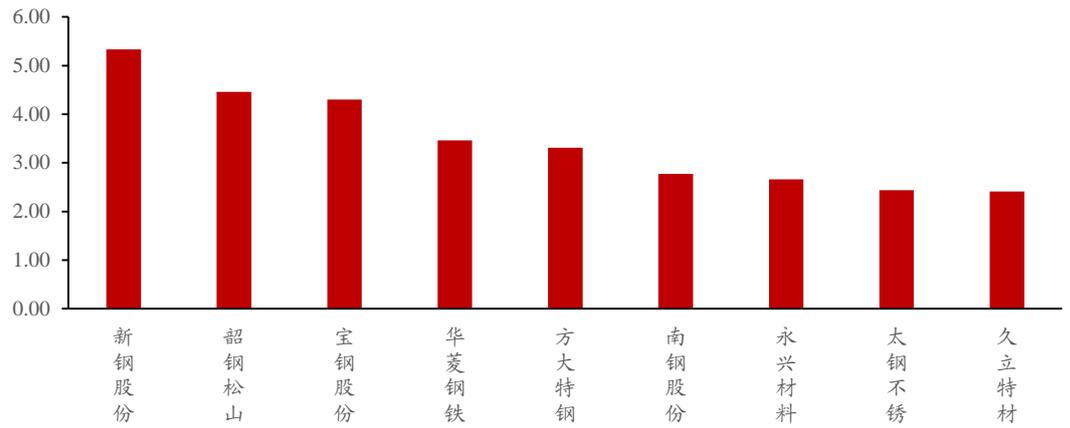
图6: 本周主要有色金属公司 PE (TTM) 情况一览 (单位, 倍)



资料来源: wind, 浙商证券研究所

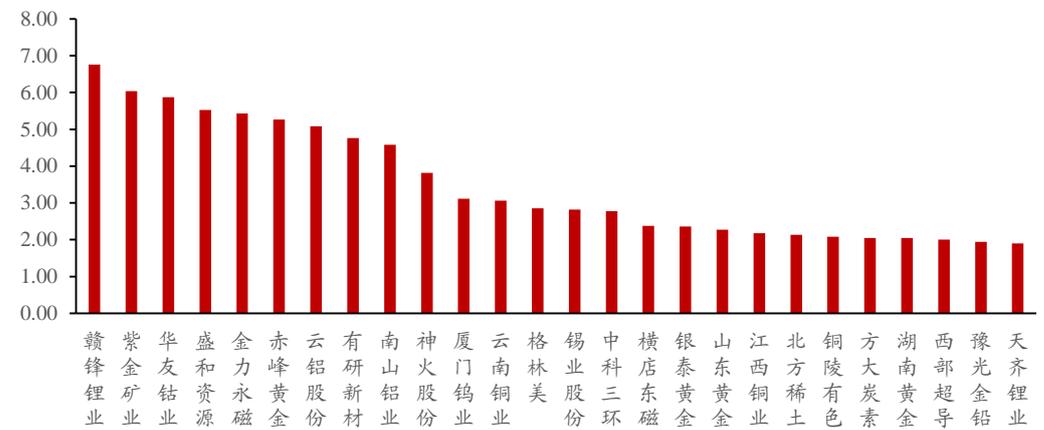
陆股通持股标的中, 新钢股份 (5.33%)、韶钢松山 (4.46%)、宝钢股份 (4.30%) 持股排名居前, 其中新钢股份受增持最多 (+0.30%)。有色金属板块 25 只个股受北向资金增持, 其中赤峰黄金 (+1.03%)、金力永磁 (+0.85%)、横店东磁 (+0.71%) 受北上资金增持较多。

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

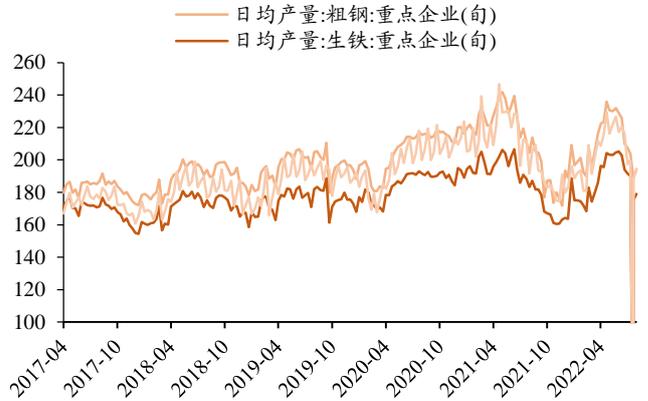
2.1 钢铁高频数据跟踪

图9: 铁矿石价格指数



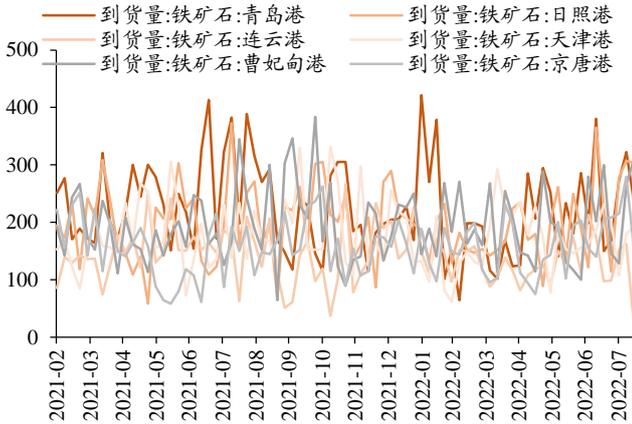
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图10: 重点企业日均产量(万吨)



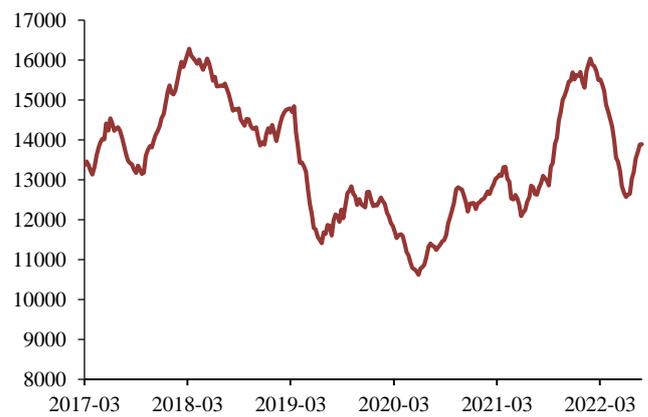
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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)



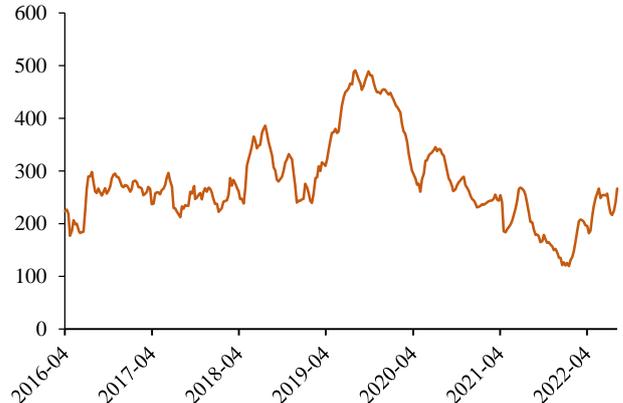
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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)



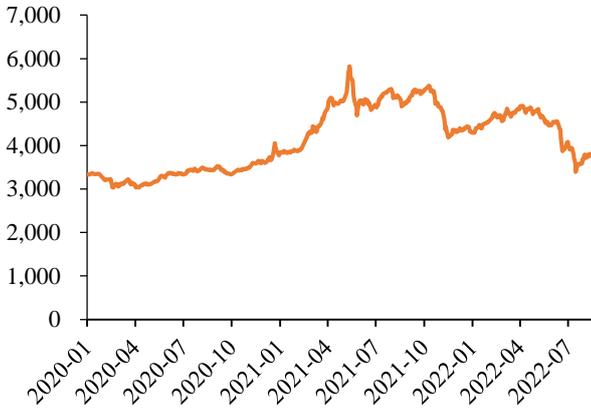
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图15: 钢材价格指数



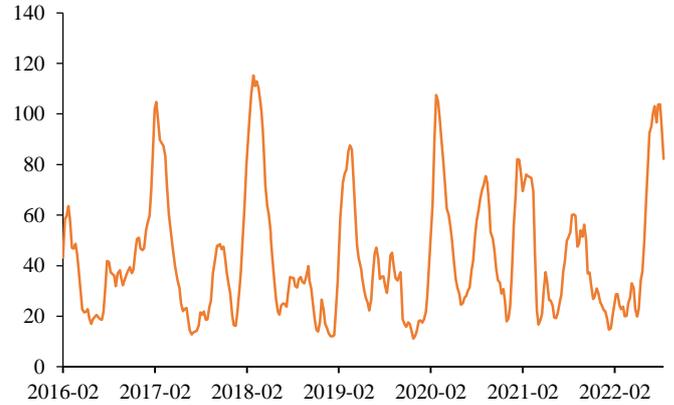
资料来源: wind, 浙商证券研究所

图16: 唐山钢坯价格指数 (元/吨)



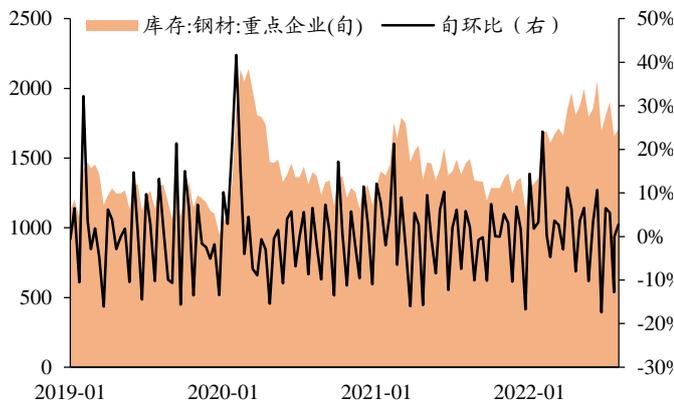
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图17: 唐山地区钢坯库存 (万吨)



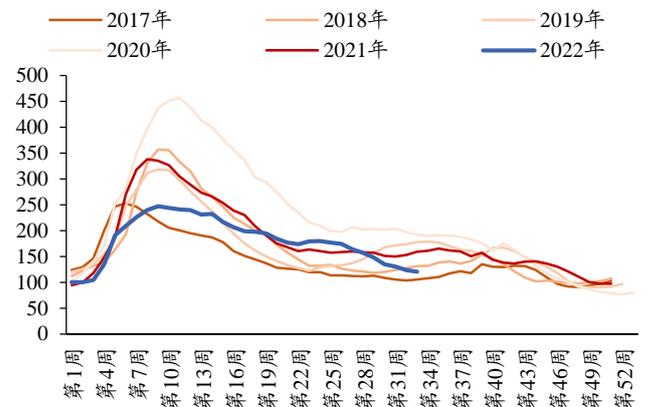
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图18: 重点企业钢材库存



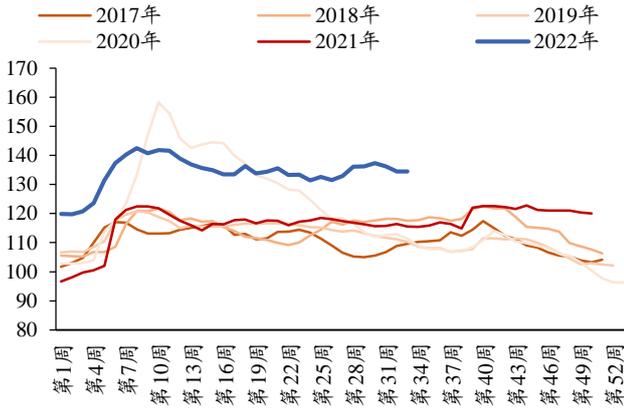
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图19: 社库: 线材 (万吨)



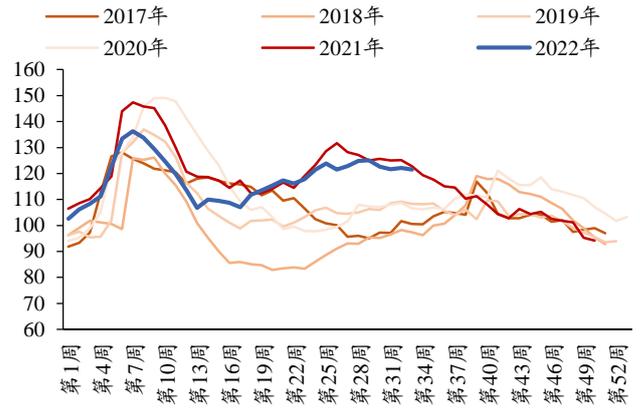
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图20: 社库: 冷轧 (万吨)



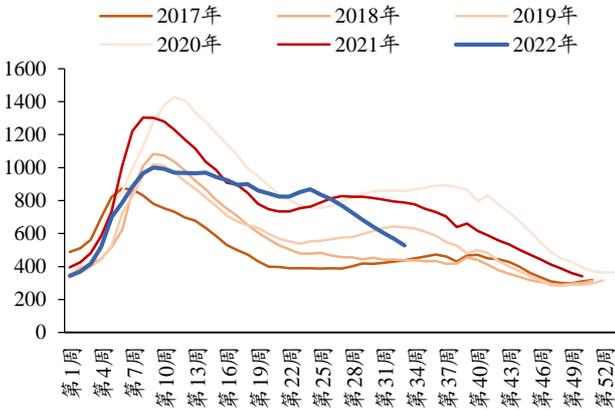
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图21: 社库: 中厚板 (万吨)



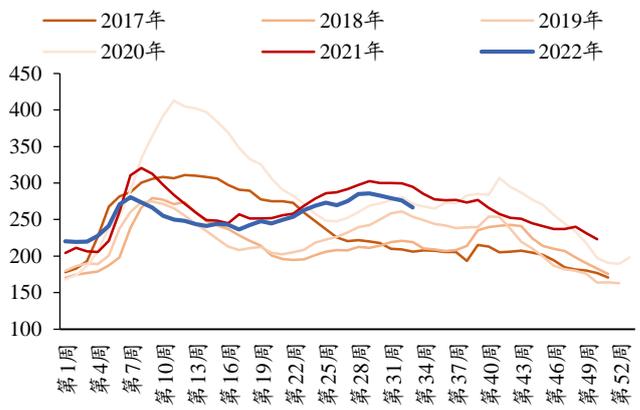
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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

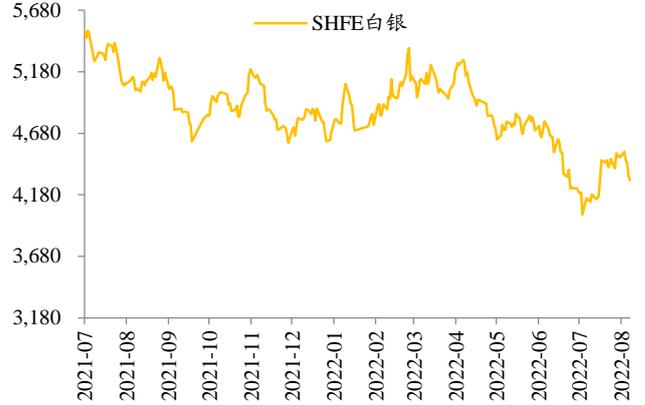
2.3 黄金价格走势

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

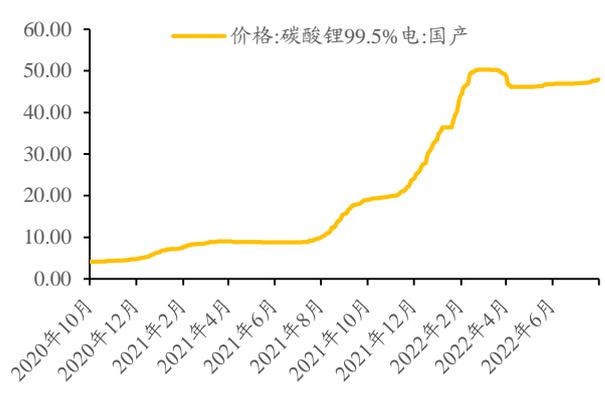
2.4 重要稀有金属价格走势

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)



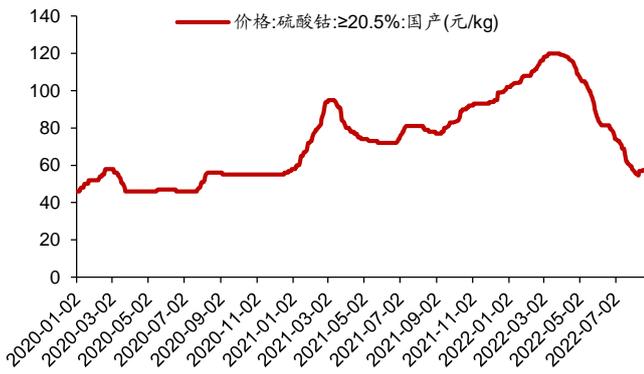
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图31: 价格:前驱体:电解钴:电池级:≥99.8%(万元/吨)



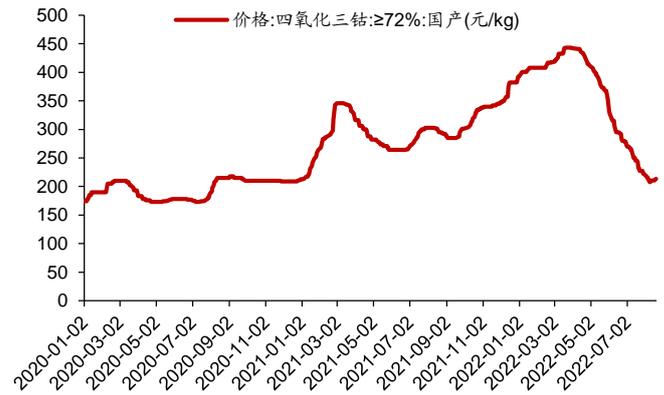
资料来源: 亚洲金属网, 浙商证券研究所

图32: 价格:硫酸钴:≥20.5%:国产(元/kg)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图33: 价格:四氧化三钴:≥72%:国产(元/kg)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图34: 稀土氧化镨钕价格走势(万元/吨)



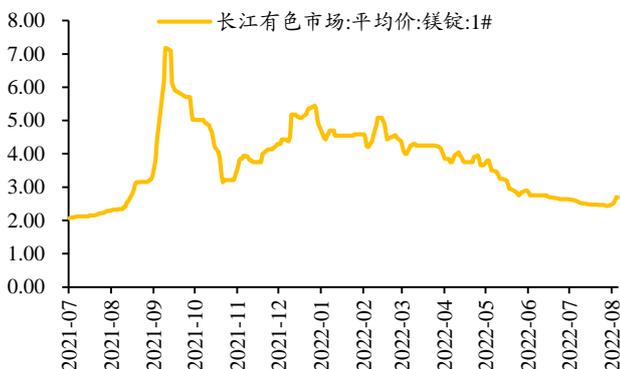
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图35: SHFE镍价走势(万元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图36: 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

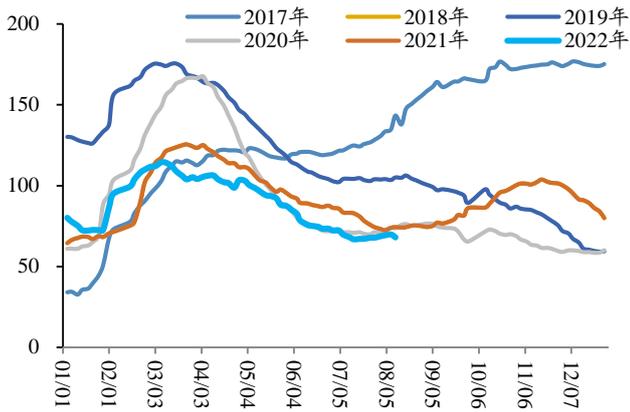
图37: 钨精矿:65%:江西(万元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

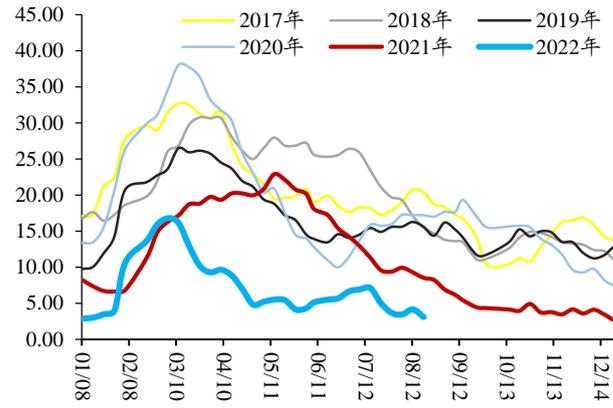
2.5 工业金属库存跟踪

图38: 中国电解铝现货库存(万吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图39: 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
永兴材料	公司本次非公开发行新增股份 8,743,343 股, 将于 2022 年 8 月 22 日在深圳证券交易所上市。新增股份上市首日公司股价不除权, 股票交易设涨跌幅限制。本次非公开发行股票募集资金总额为 1,099,999,982.83 元, 在扣除相关发行费用后拟用于年产 2 万吨电池级碳酸锂项目, 180 万吨/年锂矿石高效选矿与综合利用项目, 年产 2 万吨汽车高压共轨。

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
赣锋锂业	经双方友好协商, 本着“互惠互利、优势互补、实现双赢”的目标, 公司与广汽埃安新能源汽车有限公司(简称“广汽埃安”)于近日签署《战略合作协议》, 双方同意建立长期的战略合作关系, 从新能源动力电池最上游材料端展开合作, 持续探讨在锂资源开发、中游锂盐深加工及废旧电池综合回收利用各层面的深入合作。广汽埃安支持江西赣锋锂电科技股份有限公司(简称“赣锋锂电”)在新型电池领域(如固态电池)开发工作, 在综合技术、质量、成本具有市场竞争力的条件下, 优先引入赣锋锂电新型电池方案。赣锋锂业确保 100%供应赣锋锂电生产所需的碳酸锂/氢氧化锂。
正海磁材	本次发行可转债的募集资金总额不超过人民币 14 亿(含 14 亿元), 具体募集资金数额提请公司股东大会授权公司董事会在上述额度范围内确定。本次发行的可转债每张面值为人民币 100.00 元, 按面值发行。本次募集资金将用于电子专用材料制造(高性能稀土永磁体 研发生产基地建设)项目(一期)。
图南股份	公司董事会结合当前募集资金投资项目实际进展情况, 在募投项目实施主体、募集资金用途及投资规模不发生变更的情况下, 对部分募投项目进行延期。受疫情影响, 部分已到厂进口设备的安装、调试未能按计划完成, 少数国产定制化设备制造周期延长, 未能及时交付, 导致项目进度延期。截至 2022 年 6 月 30 日, “年产 1,000 吨超纯净高性能高温合金材料建设项目”部分进口设备尚未完成安装、调试, 少数国产设备仍待交付。

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
2022/8/19	决定延续实施新能源汽车免征车购税等政策,促进大宗消费。为扩大消费、培育新增长点和促进新能源汽车消费、相关产业升级,会议决定,对新能源汽车,将免征车购税政策延至明年底,继续予以免征车船税和消费税、路权、牌照等支持。建立新能源汽车产业发展协调机制,用市场化办法促进整车企业优胜劣汰和配套产业发展。大力建设充电桩,政策性开发性金融工具予以支持。工信部原材料工业司副司长张海登强调了钢铁工业推进碳减排的重要性,并提出三条建议。一是加强顶层设计,做实谋篇布局;二是严禁新增钢铁产能,增强创新发展能力;三是强化产业结构调整,统筹推进节能减排。“发展先进电炉钢,是实现钢铁行业碳达峰、碳中和的关键路径之一。”他表示,工信部将有序推动电炉钢发展,鼓励有条件的高炉一转炉长流程企业就地改造转型发展电炉短流程炼钢。
2022/8/18	国家发展改革委下一步将加快释放煤炭先进产能产量,着力做好电煤中长期合同履行,确保能源电力供应安全。一是加强督促落实,各产煤省区已签订煤炭安全保供责任书,我们将指导督促落实煤炭生产和电煤供应等任务。二是加快产能核准、核增等手续办理,及时协调解决突出问题,推动先进产能加快释放。三是狠抓电煤中长期合同履行监管,适时组织开展履约核查,常态化开展不履约案例归集核查工作,确保合同履行到位。四是加强电煤中长期合同运输保障,优化调度组织,最大限度发挥铁路运输效率,尽可能多地保障电煤运输。
2022/8/16	

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
2022/8/19	8月19日,全国工业和信息化主管部门负责同志电视电话会议在京召开,总结今年以来工作,分析当前形势,部署下一阶段重点任务。工业和信息化部党组书记金壮龙出席会议并讲话。会议强调,要全力抓好下一阶段各项重点工作任务落实,着力推动稳定工业经济增长政策措施落地见效,全面抓好“十四五”规划落实,着力增强产业链供应链稳定性和国际竞争力
2022/8/18	8月18日,科技部、国家发展改革委、工业和信息化部、生态环境部、住房城乡建设部、交通运输部、中科院、工程院、国家能源局等九部门发布关于印发《科技支撑碳达峰碳中和实施方案(2022—2030年)》的通知。其中,在低碳零碳工业流程再造技术方面,实施方案提出研发新型连续阳极电解槽、惰性阳极铝电解新技术、输出端节能余热利用技术,金属和合金再生料高效提纯及保级利用技术,连续铜冶炼技术,生物冶金和湿法冶金新流程技术。
2022/8/17	科技部等九部门发布《科技支撑碳达峰碳中和实施方案(2022—2030年)》。其中提出,研发高效硅基光伏电池、高效稳定钙钛矿电池等技术,研发碳纤维风机叶片、超大型海上风电机组整机设计制造与安装试验技术、抗台风型海上漂浮式风电机组、漂浮式光伏系统。研发高可靠性、低成本太阳能热发电与热电联产技术,突破高温吸热传热储热关键材料与装备。

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>