

## 板材需求仍有韧性，节能降碳持续推进

2024年06月09日

► **价格：本期钢材价格回落。**截至6月7日，上海20mm HRB400材质螺纹钢价格为3620元/吨，较上期下降50元/吨。热轧3.0mm价格为3830元/吨，较上期下降20元/吨。冷轧1.0mm价格为4260元/吨，较上期下降50元/吨。本期原材料中，港口铁矿石价格震荡；焦炭价格稳定；废钢价格回落。

► **利润：本期钢材利润整体回升。**长流程方面，我们测算本期行业螺纹钢、热轧和冷轧吨毛利分别环比前一周变化29元/吨，64元/吨和84元/吨。短流程方面，本期电炉钢利润回升。

► **产量与库存：本期五大钢材产量下跌，总库存环比提升。**产量方面，本周五大钢材品种产量896万吨，环比降6.79万吨，其中建筑钢材产量周环比减6.87万吨，板材产量周环比升0.08万吨，螺纹钢本周减产6.4万吨至233.07万吨。分不同炼钢方式来看，本周长、短流程螺纹钢产量分别为205.17万吨、27.9万吨，环比分别-5.75万吨、-0.65万吨。库存方面，本周五大钢材品种社会总库存环比降7.77万吨至1270.07万吨，钢厂总库存486.87万吨，环比增11.91万吨，其中，螺纹钢社库降0.54万吨，厂库增2.47万吨。表观消费量方面，测算本周螺纹钢表观消费量231.14万吨，环比降18.76万吨，热卷表观消费量329.91万吨，环比增长13.32万吨。

► **投资建议：板材需求仍有韧性，节能降碳持续推进。**本周钢铁表观需求整体下跌。产量端，除热轧外，其余钢材产量环比下跌；库存方面，热轧、冷轧去库，其余钢材库存环比提升。五大钢材均整体维持去库状态。6月7日，国家发改委等部门印发《钢铁行业节能降碳专项行动计划》的通知，进一步明确钢铁降能耗方案。整体来看，制造业及出口需求尚有韧性，房地产政策回暖也将对未来建材需求，且能耗方案将进一步对钢铁供给行成约束，后续需重点关注政策支持力度。**推荐：**1) 普钢板块：宝钢股份、华菱钢铁、南钢股份；2) 特钢板块：中信特钢、甬金股份、翔楼新材；3) 管材标的：久立特材、武进不锈、友发集团。**建议关注：**高温合金标的：抚顺特钢。

► **风险提示：**下游需求不及预期；钢价大幅下跌；原材料价格大幅波动。

## 重点公司盈利预测、估值与评级

| 代码        | 简称   | 股价<br>(元) | EPS (元) |       |       | PE (倍) |       |       | 评级       |
|-----------|------|-----------|---------|-------|-------|--------|-------|-------|----------|
|           |      |           | 2023A   | 2024E | 2025E | 2023A  | 2024E | 2025E |          |
| 603995.SH | 甬金股份 | 17.75     | 1.24    | 1.60  | 1.98  | 14     | 11    | 9     | 推荐       |
| 301160.SZ | 翔楼新材 | 39.35     | 2.53    | 2.86  | 3.34  | 16     | 14    | 12    | 推荐       |
| 600399.SH | 抚顺特钢 | 5.95      | 0.18    | 0.28  | 0.37  | 32     | 21    | 16    | 谨慎<br>推荐 |
| 600282.SH | 南钢股份 | 5.10      | 0.34    | 0.39  | 0.44  | 15     | 13    | 12    | 推荐       |
| 000708.SZ | 中信特钢 | 14.95     | 1.13    | 1.25  | 1.38  | 13     | 12    | 11    | 推荐       |
| 600019.SH | 宝钢股份 | 6.99      | 0.54    | 0.59  | 0.69  | 13     | 12    | 10    | 推荐       |
| 000932.SZ | 华菱钢铁 | 5.09      | 0.74    | 0.74  | 0.92  | 7      | 7     | 6     | 推荐       |
| 601686.SH | 友发集团 | 5.03      | 0.40    | 0.43  | 0.47  | 13     | 12    | 11    | 推荐       |
| 002318.SZ | 久立特材 | 24.10     | 1.52    | 1.46  | 1.71  | 16     | 17    | 14    | 推荐       |
| 600507.SH | 武进不锈 | 8.31      | 0.63    | 0.79  | 0.87  | 13     | 11    | 10    | 推荐       |

资料来源：wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2024年06月07日收盘价）

## 推荐

## 维持评级



## 分析师 邱祖学

执业证书：S0100521120001

邮箱：qiuuzuxue@mszq.com

## 分析师 任恒

执业证书：S0100523060002

邮箱：renheng@mszq.com

## 分析师 孙二春

执业证书：S0100523120003

邮箱：sunerchun@mszq.com

## 相关研究

- 钢铁周报 20240601：节能降碳行动方案明确调控粗钢产量，提振钢铁基本面预期-2024/06/01
- 钢铁周报 20240525：板材消费回升，关注后续地产政策兑现力度-2024/05/25
- 钢铁周报 20240518：钢铁需求增长，房地产政策回暖-2024/05/19
- 钢铁周报 20240512：板材需求维持韧性，钢铁库存持续去化-2024/05/12
- 铁矿石深度报告：西芒杜建设如火如荼，铁矿供应保障有望增强-2024/05/09

# 目录

|                  |    |
|------------------|----|
| 主要数据和事件 .....    | 3  |
| 1 国内钢材市场 .....   | 4  |
| 2 国际钢材市场 .....   | 7  |
| 3 原材料和海运市场 ..... | 9  |
| 4 国内钢厂生产情况 ..... | 11 |
| 5 库存 .....       | 12 |
| 6 利润情况测算 .....   | 14 |
| 7 钢铁下游行业 .....   | 15 |
| 8 主要钢铁公司估值 ..... | 16 |
| 9 风险提示 .....     | 18 |
| 插图目录 .....       | 19 |
| 表格目录 .....       | 19 |

## 主要数据和事件

### ➤ 中钢协：5月下旬重点钢企粗钢日产 217.64 万吨

中钢协数据显示，2024年5月下旬，重点统计钢铁企业粗钢日产 217.64 万吨，环比下降 1.49%，比去年同期增长 3.87%；生铁日产 193.08 万吨，环比下降 2.42%，比去年同期下降 0.20%，比前年同期下降 5.66%；钢材日产 223.74 万吨，环比增长 5.54%。5月下旬末，重点统计钢铁企业钢材库存量约 1456.69 万吨，比上一旬减少 225.95 万吨，下降 13.43%；比上月同旬减少 131.41 万吨，下降 8.27%；比去年同期减少 105.38 万吨，下降 6.75%。（西本新干线，2024年6月7日）

### ➤ 宝钢力争明年建成“绿色无废城市钢厂”

6月5日为世界环境日，记者从当天举办的“美丽宝山 绿色宝钢”活动上了解到，宝钢股份力争于2025年建成“绿色无废城市钢厂”。届时，企业固废返生产利用率将达 28%以上，固废综合利用率达 99.9%以上。同时，宝钢股份还在积极探索低碳冶金技术，通过大量使用清洁能源，打造低碳产（西本新干线，2024年6月7日）

### ➤ 河钢股份：邯钢新区二期项目全面完成并投产

河钢股份公告，公司邯钢新区二期项目包括 1 座 3700m<sup>3</sup> 高炉、1 座 250t 转炉、1 条 1780mm 热轧生产线及配套公辅设施已全部完工，并于 2024 年 6 月 6 日顺利出铁。预计 6 月上旬二期工程全线贯通投产。（西本新干线，2024 年 6 月 7 日）

### ➤ 陕钢汉钢公司成功研发 YL82Bφ13mm 盘圆

近日，陕钢汉钢公司在 2#高线成功研发 YL82Bφ13mm 盘圆，经检验分析，产品抗拉强度、外形尺寸、表面质量等均达到预期效果。此次 YL82Bφ13mm 盘圆的成功研发，标志着汉钢公司生产高碳钢的能力再上新台阶。（西本新干线，2024 年 6 月 7 日）

### ➤ 首钢京唐复合板供货京唐城际铁路特大桥项目

近日，首钢京唐复合板供货京唐城际铁路特大桥项目，用于路桥钢模板。该项目作为京津冀交通一体化标志性工程，对促进京津冀协同发展、强化京津冀东部地区的互联互通，具有重要意义和作用。首钢不锈钢复合板保留了纯不锈钢的耐腐蚀、耐磨、抗磁性能，以及外表美观的特点，又兼具碳钢良好的可焊性、成形性、拉伸性、导热性，延长了设备设施的使用寿命，替代纯不锈钢板可降低成本，为许多高端装备制造和升级改造提供了保障。（西本新干线，2024 年 6 月 7 日）

### ➤ 抚顺特钢：国内首台 2200 吨精锻机进入试生产阶段

据抚顺特钢消息，5月18日—6月4日，历时 1 年多时间建设的抚顺特钢 2200 吨精锻机陆续进入参数测试、热负荷试车、带合同生产、夜间生产等试车环节。截至 6 月 4 日，2200 吨精锻机已带合同生产 100 余吨，主机操作手也由最初的奥地利 GFM 公司专家换成了锻造厂员工，这标志着抚顺特钢新建的国内首台 2200 吨精锻机热负荷试车成功，正式进入试生产阶段。据了解，2200 吨精锻机投产后，抚顺特钢的精锻机产能及品种规格明显增加，产品交付能力将大幅度提升。（西本新干线，2024 年 6 月 7 日）

## 1 国内钢材市场

**国内钢材市场价格回落。**截至6月7日，上海20mm HRB400材质螺纹价格为3620元/吨，较上期减少50元/吨。高线8.0mm价格为3940元/吨，较上期减少10元/吨。热轧3.0mm价格为3830元/吨，较上期减少20元/吨。冷轧1.0mm价格为4260元/吨，较上期下降50元/吨。普中板20mm价格为3820元/吨，较上期下降10元/吨。

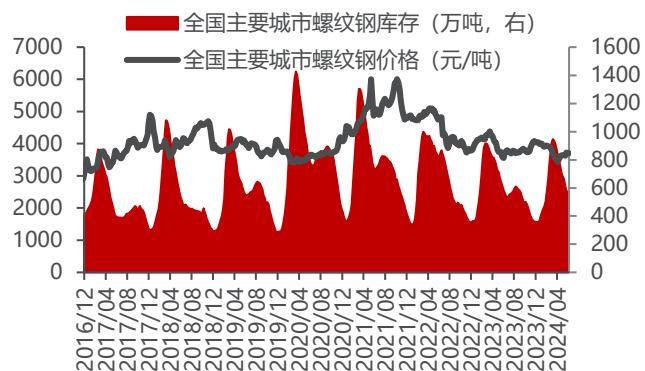
**表1：主要钢材品种价格**

| 指标名称                   | 6/7   | 一周变动 |        | 一月变动 |        | 三月变动 |        | 一年变动 |        |  |
|------------------------|-------|------|--------|------|--------|------|--------|------|--------|--|
|                        | 元/吨   | 元/吨  | %      | 元/吨  | %      | 元/吨  | %      | 元/吨  | %      |  |
| <b>螺纹钢:HRB400 20MM</b> | 3,620 | -50  | -1.36% | -70  | -1.90% | -100 | -2.69% | -60  | -1.63% |  |
| <b>线材:8.0 高线</b>       | 3,940 | -10  | -0.25% | -30  | -0.76% | -40  | -1.01% | -100 | -2.48% |  |
| 板材                     |       |      |        |      |        |      |        |      |        |  |
| <b>热轧:3.0 热轧板卷</b>     | 3,830 | -20  | -0.52% | -70  | -1.79% | -150 | -3.77% | -50  | -1.29% |  |
| 热轧:4.75 热轧板卷           | 3,810 | -20  | -0.52% | -70  | -1.80% | -80  | -2.06% | 0    | 0.0%   |  |
| 冷轧:0.5mm               | 4,640 | -50  | -1.07% | -110 | -2.32% | -420 | -8.30% | -320 | -6.45% |  |
| <b>冷轧:1.0mm</b>        | 4,260 | -50  | -1.16% | -90  | -2.07% | -460 | -9.75% | -260 | -5.75% |  |
| 中板:低合金 20mm            | 3,940 | -30  | -0.76% | -30  | -0.76% | -240 | -5.74% | -280 | -6.64% |  |
| <b>中板:普 20mm</b>       | 3,820 | -10  | -0.26% | -60  | -1.55% | -180 | -4.50% | -140 | -3.54% |  |
| 中板:普 8mm               | 4,240 | -10  | -0.24% | -60  | -1.40% | -190 | -4.29% | -150 | -3.42% |  |
| 涂镀:0.476mm 彩涂          | 6,550 | 0    | 0.0%   | 50   | 0.77%  | -100 | -1.50% | -350 | -5.07% |  |
| 涂镀:0.5mm 镀锌            | 4,650 | 0    | 0.0%   | 0    | 0.0%   | -50  | -1.06% | -10  | -0.21% |  |
| 涂镀:1.0mm 镀锌            | 4,840 | -20  | -0.41% | 30   | 0.62%  | 50   | 1.04%  | 80   | 1.68%  |  |
| 型材                     |       |      |        |      |        |      |        |      |        |  |
| 型材:16#槽钢               | 3,970 | -60  | -1.49% | -50  | -1.24% | -140 | -3.41% | -260 | -6.15% |  |
| 型材:25#工字钢              | 3,970 | -50  | -1.24% | 0    | 0.0%   | -40  | -1.0%  | -160 | -3.87% |  |
| 型材:50*5 角钢             | 4,120 | -60  | -1.44% | -70  | -1.67% | -140 | -3.29% | -260 | -5.94% |  |
| 50Kg 重轨                | 4,740 | 0    | 0.0%   | 0    | 0.0%   | 0    | 0.0%   | 0    | 0.0%   |  |

资料来源：wind，民生证券研究院

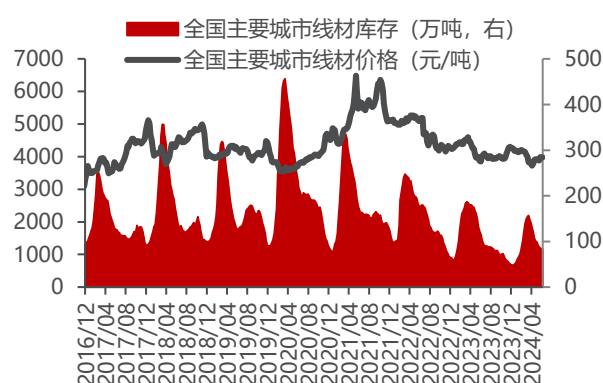
(注：单位：元/吨；价格均为上海地区周五市场价格)

图1：螺纹钢库存与价格变动情况



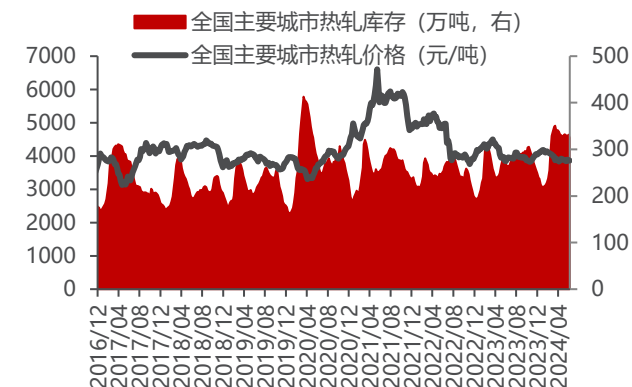
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况



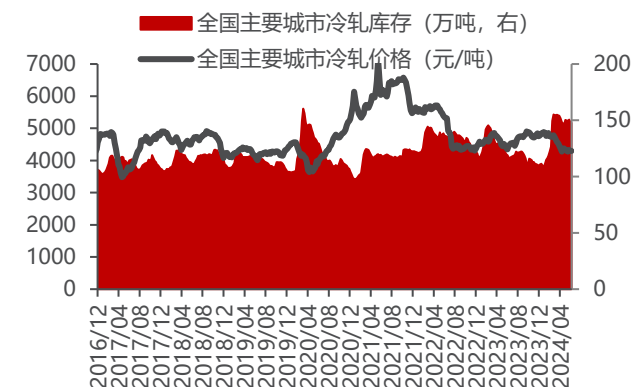
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：热轧板库存与价格变动情况



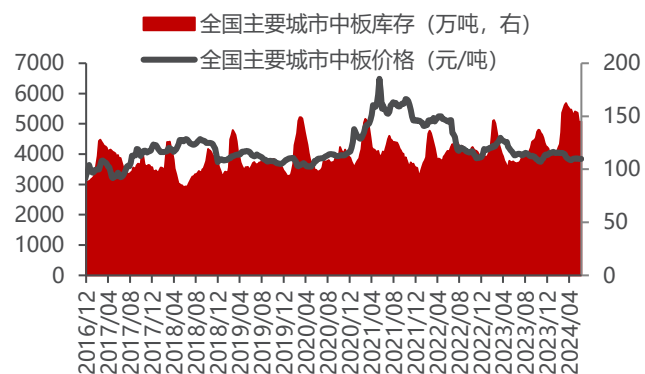
资料来源：wind，民生证券研究院

图4：冷轧板库存与价格变动情况



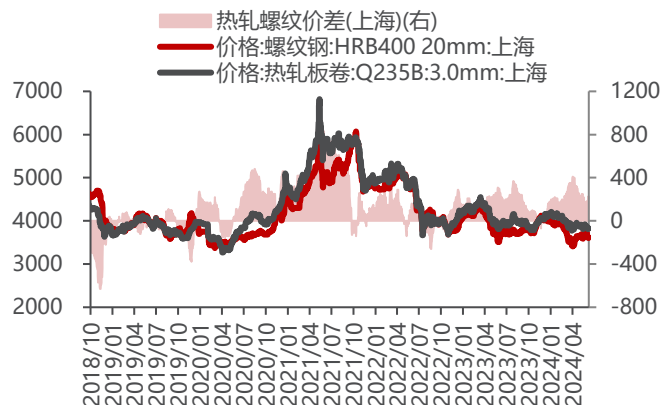
资料来源：wind，民生证券研究院

图5：中板库存与价格变动情况



资料来源：wind，民生证券研究院

图6: 热轧和螺纹钢价差(单位: 元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图7: 西本上海终端螺纹钢采购量(单位: 吨)



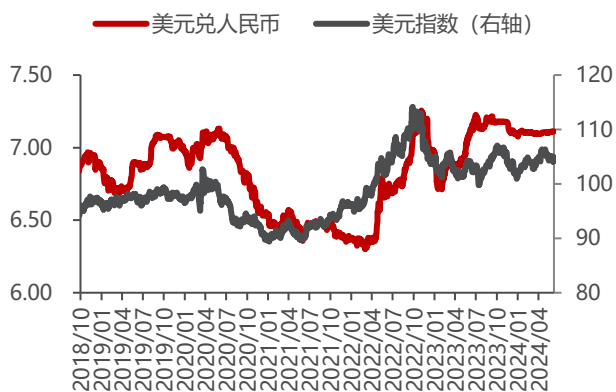
资料来源: wind, 民生证券研究院

## 2 国际钢材市场

**美国钢材市场价格回落。**截至 6 月 7 日，中西部钢厂的热卷出厂价为 805 美元/吨，较上周降 30 美元/吨；冷卷出厂价为 1140 美元/吨，较上周持平。热镀锌价格为 1110 美元/吨，较上周降 15 美元/吨；中厚板价格为 1220 美元/吨，较上周降 45 美元/吨；长材方面，螺纹钢出厂价为 865 美元/吨，较上周持平。

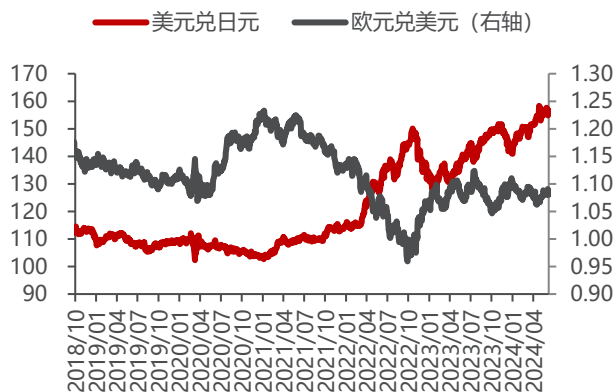
**欧洲钢材市场价格小幅回暖。**截至 6 月 7 日，热卷方面，欧盟钢厂报价为 685 美元/吨，较上周回落 5 美元/吨；冷卷方面，欧盟钢厂报价 780 美元/吨，较上周持平。热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为 810 美元/吨，较上周持平。中厚板方面，欧盟钢厂报价为 790 美元/吨，较上周持平。长材方面，欧盟钢厂螺纹钢报价 665 美元/吨，较上周升 15 美元/吨；欧盟钢厂线材报价为 670 美元/吨，较上周持平。

图8：美元历史走势



资料来源：wind，民生证券研究院

图9：其它主要汇率走势



资料来源：wind，民生证券研究院

表2：国际钢材价格（单位：美元/吨）

| 品种   | 地区            | 6/7  | 一周变动 | %      | 一月变动  | %     | 三月变动  | %       | 一年变动  | %      |
|------|---------------|------|------|--------|-------|-------|-------|---------|-------|--------|
| 热轧板卷 | 美国钢厂(中西部)     | 805  | -30  | -3.59% | -40   | -4.4% | -95   | -10.56% | -235  | -22.6% |
|      | 美国进口(CIF)     | 825  | 0    | 0.0%   | 0     | 0.0%  | -35   | -4.1%   | -225  | -21.4% |
|      | 德国市场          | 611  | 0    | 0.0%   | 0     | 0.0%  | 0     | 0.0%    | -4    | -0.7%  |
|      | 欧盟钢厂          | 685  | -5   | -0.7%  | -5    | -0.7% | -90   | -11.6%  | -155  | -18.5% |
|      | 欧盟进口(CFR)     | 660  | 0    | 0.0%   | 35    | 5.6%  | -45   | -6.4%   | -30   | -4.3%  |
|      | 日本市场          | 721  | 0    | 0.0%   | -4    | -0.6% | -23   | -3.1%   | -179  | -19.9% |
|      | 日本出口          | 540  | 0    | 0.0%   | 0     | 0.0%  | -100  | -15.6%  | -80   | -12.9% |
|      | 东南亚进口(CFR)    | 523  | 0    | 0.0%   | 0     | 0.0%  | 0     | 0.0%    | 0     | 0.0%   |
|      | 独联体出口(FOB 黑海) | 483  | 0    | 0.0%   | 0     | 0.0%  | 0     | 0.0%    | 0     | 0.0%   |
|      | 中东进口(迪拜 CFR)  | 560  | 0    | 0.0%   | -15   | -2.6% | -65   | -10.4%  | -90   | -13.8% |
| 中国市场 | 533           | 2    | 0.4% | -2     | -0.4% | -15   | -2.7% | -20     | -3.6% |        |
| 冷轧板卷 | 美国钢厂(中西部)     | 1195 | -85  | -6.6%  | -85   | -6.6% | -155  | -11.5%  | -225  | -15.8% |
|      | 美国进口(CIF)     | 1058 | 0    | 0.0%   | 38    | 3.7%  | 28    | 2.7%    | -152  | -12.6% |
|      | 德国市场          | 725  | 0    | 0.0%   | 0     | 0.0%  | 0     | 0.0%    | -4    | -0.5%  |
|      | 欧盟钢厂          | 780  | -5   | -0.6%  | 0     | 0.0%  | -105  | -11.9%  | -170  | -17.9% |

|               |      |     |       |      |       |      |        |      |        |
|---------------|------|-----|-------|------|-------|------|--------|------|--------|
| 欧盟进口(CFR)     | 740  | 0   | 0.0%  | 10   | 1.4%  | -60  | -7.5%  | -90  | -10.8% |
| 日本市场          | 772  | 0   | 0.0%  | -4   | -0.5% | -25  | -3.1%  | -340 | -30.6% |
| 日本出口          | 600  | 0   | 0.0%  | 0    | 0.0%  | -120 | -16.7% | -100 | -14.3% |
| 东南亚进口(CFR)    | 550  | 0   | 0.0%  | 0    | 0.0%  | 0    | 0.0%   | 0    | 0.0%   |
| 独联体出口(FOB 黑海) | 538  | 0   | 0.0%  | 0    | 0.0%  | 0    | 0.0%   | 0    | 0.0%   |
| 中东进口(迪拜 CFR)  | 625  | 10  | 1.6%  | 10   | 1.6%  | -45  | -6.7%  | -80  | -11.3% |
| 中国市场          | 576  | -6  | -1.0% | -15  | -2.5% | -79  | -12.1% | -52  | -8.3%  |
| <b>热镀锌</b>    |      |     |       |      |       |      |        |      |        |
| 美国钢厂(中西部)     | 1212 | -18 | -1.5% | -103 | -7.8% | -148 | -10.9% | -228 | -15.8% |
| 美国进口(CIF)     | 1200 | -20 | -1.6% | 0    | 0.0%  | -30  | -2.4%  | -170 | -12.4% |
| 德国市场          | 750  | 0   | 0.0%  | 0    | 0.0%  | 0    | 0.0%   | -4   | -0.5%  |
| 欧盟钢厂          | 810  | 10  | 1.3%  | 10   | 1.3%  | -105 | -11.5% | -165 | -16.9% |
| 欧盟进口(CFR)     | 850  | 15  | 1.8%  | 25   | 3.0%  | -40  | -4.5%  | -95  | -10.1% |
| 日本市场          | 895  | 1   | 0.1%  | -4   | -0.4% | -29  | -3.1%  | -305 | -25.4% |
| 日本出口          | 680  | 0   | 0.0%  | 0    | 0.0%  | -60  | -8.1%  | -40  | -5.6%  |
| 中东进口(迪拜 CFR)  | 790  | 0   | 0.0%  | 0    | 0.0%  | -45  | -5.4%  | -60  | -7.1%  |
| 中国市场          | 666  | 0   | 0.0%  | 14   | 2.1%  | -8   | -1.2%  | -22  | -3.2%  |
| <b>中厚板</b>    |      |     |       |      |       |      |        |      |        |
| 美国钢厂(中西部)     | 1320 | 0   | 0.0%  | 0    | 0.0%  | -110 | -7.7%  | -420 | -24.1% |
| 美国进口(CIF)     | 1165 | 0   | 0.0%  | -25  | -2.1% | -35  | -2.9%  | -305 | -20.7% |
| 德国市场          | 688  | 0   | 0.0%  | 0    | 0.0%  | 0    | 0.0%   | -4   | -0.6%  |
| 欧盟钢厂          | 800  | 10  | 1.3%  | 0    | 0.0%  | -80  | -9.1%  | -190 | -19.2% |
| 欧盟进口(CFR)     | 695  | 15  | 2.2%  | -5   | -0.7% | -85  | -10.9% | -190 | -21.5% |
| 日本出口          | 590  | 0   | 0.0%  | 0    | 0.0%  | -50  | -7.8%  | -40  | -6.3%  |
| 印度市场          | 625  | 0   | 0.0%  | 8    | 1.3%  | 0    | 0.0%   | -65  | -9.4%  |
| 中国市场          | 551  | -3  | -0.5% | 0    | 0.0%  | -30  | -5.2%  | -43  | -7.2%  |
| <b>螺纹钢</b>    |      |     |       |      |       |      |        |      |        |
| 美国钢厂(中西部)     | 850  | -35 | -4.0% | -40  | -4.5% | -90  | -9.6%  | -190 | -18.3% |
| 美国进口(CIF)     | 835  | 0   | 0.0%  | -15  | -1.8% | -25  | -2.9%  | -125 | -13.0% |
| 德国市场          | 620  | 0   | 0.0%  | 0    | 0.0%  | 0    | 0.0%   | -4   | -0.6%  |
| 欧盟钢厂          | 665  | 15  | 2.3%  | -10  | -1.5% | -30  | -4.3%  | -65  | -8.9%  |
| 欧盟进口(CFR)     | 660  | 15  | 2.3%  | 25   | 3.9%  | -5   | -0.8%  | -30  | -4.3%  |
| 日本市场          | 714  | -13 | -1.8% | -14  | -1.9% | -34  | -4.5%  | -86  | -10.8% |
| 土耳其出口(FOB)    | 585  | 0   | 0.0%  | -10  | -1.7% | -20  | -3.3%  | -45  | -7.1%  |
| 东南亚进口(CFR)    | 532  | 0   | 0.0%  | 14   | 2.7%  | -34  | -6.0%  | -43  | -7.5%  |
| 独联体出口(FOB 黑海) | 605  | 0   | 0.0%  | 0    | 0.0%  | 0    | 0.0%   | -5   | -0.8%  |
| 中东进口(迪拜 CFR)  | 605  | -5  | -0.8% | -25  | -4.0% | -45  | -6.9%  | -40  | -6.2%  |
| 中国市场          | 503  | 9   | 1.8%  | 3    | 0.6%  | -27  | -5.1%  | -21  | -4.0%  |
| <b>线材</b>     |      |     |       |      |       |      |        |      |        |
| 德国市场          | 610  | 0   | 0.0%  | 0    | 0.0%  | 0    | 0.0%   | -4   | -0.7%  |
| 欧盟钢厂          | 700  | 0   | 0.0%  | 20   | 2.9%  | -10  | -1.4%  | -30  | -4.1%  |
| 欧盟进口(CFR)     | 660  | 5   | 0.8%  | 10   | 1.5%  | -5   | -0.8%  | -5   | -0.8%  |
| 土耳其出口(FOB)    | 620  | 0   | 0.0%  | 0    | 0.0%  | -15  | -2.4%  | -40  | -6.1%  |
| 东南亚进口(CFR)    | 540  | 0   | 0.0%  | 35   | 6.9%  | -20  | -3.6%  | -15  | -2.7%  |
| 独联体出口(FOB 黑海) | 550  | 10  | 1.9%  | 10   | 1.9%  | 0    | 0.0%   | -50  | -8.3%  |
| 中国市场          | 532  | 10  | 1.9%  | 6    | 1.1%  | -41  | -7.2%  | -10  | -1.8%  |

资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

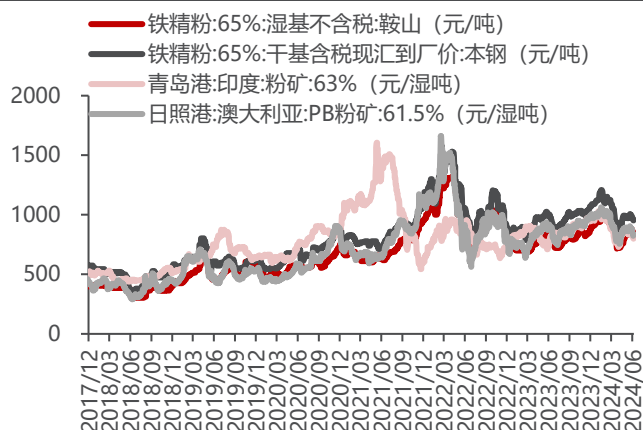


### 3 原材料和海运市场

**国产矿市场价格震荡，进口矿市场价格下跌，废钢价格较上期回落。**截至6月7日，本周鞍山铁精粉价格840元/吨，较上周下跌20元/吨；本溪铁精粉价格993元/吨，较上周升6元/吨；唐山铁精粉价格955.89元/吨，较上周下跌21.06元/吨。本周青岛港巴西粉矿1001元/吨，较上周下跌26元/吨；青岛港印度粉矿815元/吨，较上周下跌20元/吨；连云港澳大利亚块矿726元/吨，较上周下跌26元/吨；日照港澳大利亚粉矿835元/吨，较上周下跌29元/吨；日照港澳大利亚块矿1028元/吨，较上周下跌12元/吨。本周海运市场上涨。本周末废钢报价2440元/吨，较上周下跌70元/吨；铸造生铁3550元/吨，较回落60元/吨。

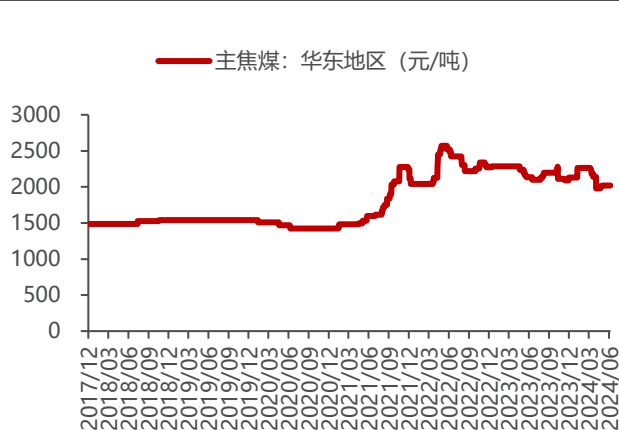
**焦炭市场价格较上期稳定，华东主焦煤价格较上期持平，华北主焦煤价格上升。**截至6月7日，本周焦炭市场稳定，周末报价1940元/吨，较上周持平；华东主焦煤周末报价2020元/吨，较上周持平；华北主焦煤周末报价1810元/吨，较上周下跌7元/吨。

图10：国内主要铁矿石价格



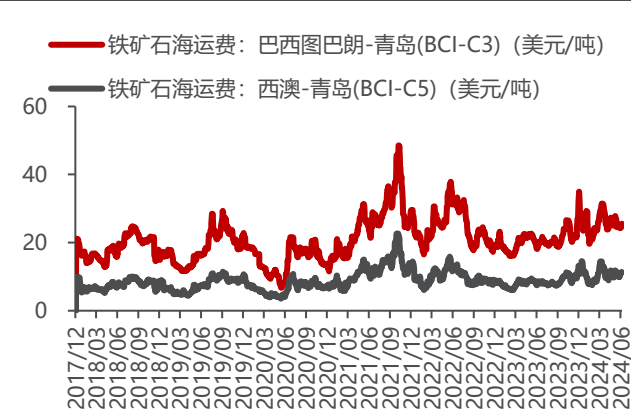
资料来源：wind，民生证券研究院

图11：主焦煤价格



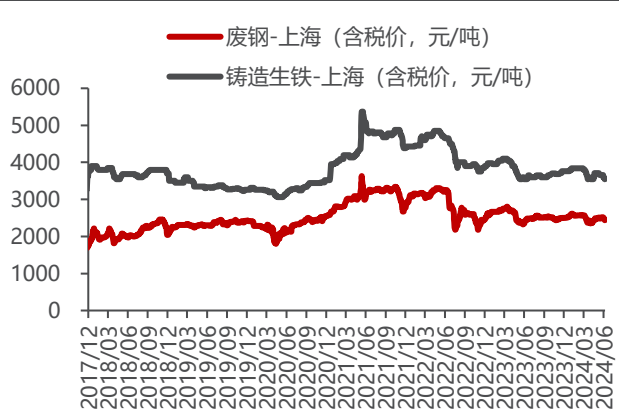
资料来源：wind，民生证券研究院

图12：铁矿石海运价格



资料来源：wind，民生证券研究院

图13：国内生铁和废钢价格



资料来源：wind，民生证券研究院

**表3：主要钢铁原材料价格**

| 原材料                     | 6/7    | 一周变动   | %      | 一月变动   | %      | 三月变动    | %       | 一年变动   | %       |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|---------|
| <b>铁矿石</b>              |        |        |        |        |        |         |         |        |         |
| 铁精粉价格:鞍山(65%湿基不含税)      | 840    | -20    | -2.33% | 10     | 1.20%  | -70     | -7.69%  | 10     | 1.20%   |
| 铁精粉价格:本溪(65%干基含税)       | 993    | 6      | 0.61%  | 48     | 5.08%  | -137    | -12.12% | 163    | 19.64%  |
| 铁精粉价格:唐山(66%含税)         | 955.89 | -21.06 | -2.16% | -15.21 | -1.57% | -100.62 | -9.52%  | -36.27 | -3.66%  |
| 青岛港:巴西:粉矿(65%)          | 1001   | -26    | -2.53% | -17    | -1.67% | -7      | -0.69%  | 11     | 1.11%   |
| 青岛港:印度:粉矿(63%)          | 815    | -20    | -2.40% | -30    | -3.55% | -55     | -6.32%  | 20     | 2.52%   |
| 连云港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)    | 726    | -26    | -3.46% | -39    | -5.10% | -107    | -12.85% | -104   | -12.53% |
| 日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)    | 835    | -29    | -3.36% | -38    | -4.35% | -77     | -8.44%  | -55    | -6.18%  |
| 日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)    | 1028   | -12    | -1.15% | 31     | 3.11%  | -28     | -2.65%  | 33     | 3.32%   |
| <b>海运</b>               |        |        |        |        |        |         |         |        |         |
| 铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C3) | 25.54  | 1.32   | 5.46%  | -1.74  | -6.39% | -3.58   | -12.28% | 6.60   | 34.83%  |
| 铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C5)    | 11.17  | 0.07   | 0.61%  | -0.43  | -3.67% | -2.44   | -17.92% | 2.65   | 31.03%  |
| <b>其它原材料</b>            |        |        |        |        |        |         |         |        |         |
| 上海二级冶金焦                 | 1940   | 0      | 0.00%  | -100   | -4.90% | -100    | -4.90%  | 100    | 5.43%   |
| 主焦煤(华东地区)               | 2020   | 0      | 0.00%  | 0      | 0.0%   | -243    | -10.74% | -113   | -5.30%  |
| 主焦煤(华北地区)               | 1810   | -7     | -0.39% | -49    | -2.64% | -258    | -12.48% | 359    | 24.74%  |
| 废钢:6-8mm:张家港            | 2440   | -70    | -2.79% | -50    | -2.01% | -100    | -3.94%  | 0      | 0.0%    |
| 炼钢生铁:L8-10:唐山           | 3550   | -60    | -1.66% | -160   | -4.31% | -250    | -6.58%  | 0      | 0.00%   |

资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

## 4 国内钢厂生产情况

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 81.5%，环比减少 0.18 个百分点，同比去年减 1.91 个百分点；高炉炼铁产能利用率 88.14%，环比减少 0.03 个百分点，同比下降 2.41 个百分点；钢厂盈利率 52.81%，环比持平，同比增加 17.75 个百分点；日均铁水产量 235.75 万吨，环比减少 0.08 万吨，同比减 6.81 万吨

图14：高炉开工率



资料来源：Mysteel，民生证券研究院

图15：钢厂盈利比例



资料来源：Mysteel，民生证券研究院

图16：产能利用率



资料来源：Mysteel，民生证券研究院

图17：日均铁水产量



资料来源：Mysteel，民生证券研究院

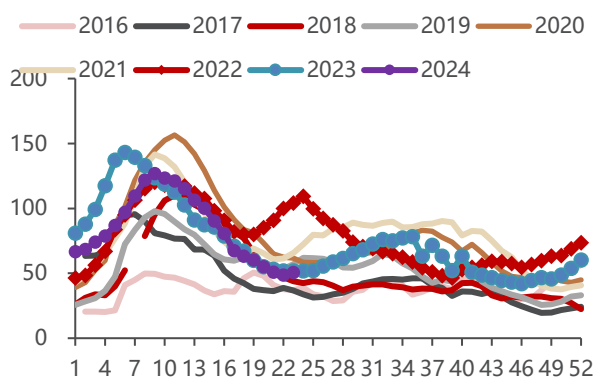
## 5 库存

表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

| 品种              | 6/7           | 一周变动         | %              | 一月变动          | %              | 三月变动           | %              | 一年变动          | %              |
|-----------------|---------------|--------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|---------------|----------------|
| <b>螺纹钢</b>      |               |              |                |               |                |                |                |               |                |
| 上海              | 39.24         | -0.73        | -1.83%         | -5            | -11.30%        | -19.77         | -33.50%        | -3.74         | -8.70%         |
| 武汉              | 33.99         | 0.8          | 2.41%          | -3.96         | -10.43%        | -8.36          | -19.74%        | 2.21          | 6.95%          |
| 广州              | 33.69         | -0.98        | 2.83%          | -2.67         | -7.34%         | -8.54          | -20.22%        | -1.27         | -3.63%         |
| <b>螺纹钢总库存</b>   | <b>570.75</b> | <b>-0.54</b> | <b>-0.09%</b>  | <b>-89.89</b> | <b>-13.61%</b> | <b>-375.28</b> | <b>-39.67%</b> | <b>1.2</b>    | <b>0.21%</b>   |
| <b>线材 6.5mm</b> |               |              |                |               |                |                |                |               |                |
| 上海              | 4.16          | -0.32        | -7.14%         | -0.86         | -17.13%        | 0              | 0.0%           | -0.03         | -0.72%         |
| 武汉              | 0.48          | 0.00         | 0.0%           | -0.06         | -11.11%        | -0.02          | -4.0%          | 0.22          | 84.62%         |
| 广州              | 19.48         | -1.49        | -7.11%         | -3.12         | -13.81%        | -15.23         | -43.88%        | -10.54        | -35.11%        |
| <b>线材总库存</b>    | <b>82.68</b>  | <b>-0.77</b> | <b>-0.92%</b>  | <b>-9.92</b>  | <b>-10.71%</b> | <b>-71.56</b>  | <b>-46.40%</b> | <b>-22.26</b> | <b>-21.21%</b> |
| <b>热轧 3mm</b>   |               |              |                |               |                |                |                |               |                |
| 上海              | 28.60         | -0.90        | -3.1%          | 2.00          | 7.5%           | -2.00          | -6.5%          | -0.60         | -2.1%          |
| 武汉              | 13.20         | -0.80        | -5.7%          | 0.40          | 3.1%           | 0.90           | 7.3%           | 3.70          | 38.9%          |
| 乐从              | 95.70         | -0.30        | -0.3%          | -4.70         | -4.7%          | 1.50           | 1.6%           | 23.70         | 32.9%          |
| <b>热轧总库存</b>    | <b>0.23</b>   | <b>0.00</b>  | <b>0.0%</b>    | <b>0.01</b>   | <b>4.5%</b>    | <b>-0.13</b>   | <b>-36.1%</b>  | <b>-0.01</b>  | <b>-4.2%</b>   |
| <b>冷轧 1mm</b>   |               |              |                |               |                |                |                |               |                |
| 上海              | 33.60         | 0.15         | 0.4%           | 1.80          | 5.7%           | 4.65           | 16.1%          | 8.10          | 31.8%          |
| 武汉              | 1.98          | -0.18        | -8.3%          | -0.35         | -15.0%         | -0.70          | -26.1%         | 0.43          | 27.7%          |
| 乐从              | 45.29         | 0.51         | 1.1%           | -1.22         | -2.6%          | -0.41          | -0.9%          | 19.07         | 72.7%          |
| <b>冷轧总库存</b>    | <b>0.00</b>   | <b>0.00</b>  | <b>#DIV/0!</b> | <b>0.00</b>   | <b>#DIV/0!</b> | <b>-0.05</b>   | <b>-100.0%</b> | <b>-0.02</b>  | <b>-100.0%</b> |
| <b>中板</b>       |               |              |                |               |                |                |                |               |                |
| 上海              | 14.00         | 0.20         | 1.4%           | 0.60          | 4.5%           | -1.90          | -11.9%         | 0.30          | 2.2%           |
| 武汉              | 3.66          | 0.46         | 14.4%          | 0.04          | 1.1%           | -0.34          | -8.5%          | 0.26          | 7.6%           |
| 乐从              | 20.40         | 0.10         | 0.5%           | 0.10          | 0.5%           | -1.00          | -4.7%          | 1.80          | 9.7%           |
| <b>中板总库存</b>    | <b>0.45</b>   | <b>0.00</b>  | <b>0.0%</b>    | <b>0.00</b>   | <b>0.0%</b>    | <b>-0.03</b>   | <b>-6.2%</b>   | <b>-0.09</b>  | <b>-16.7%</b>  |

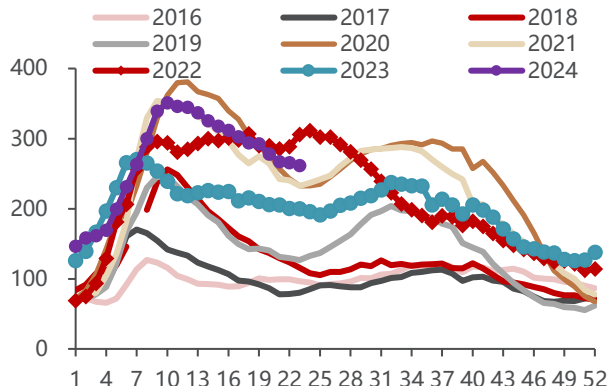
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18: 华北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 5 月 17 日)



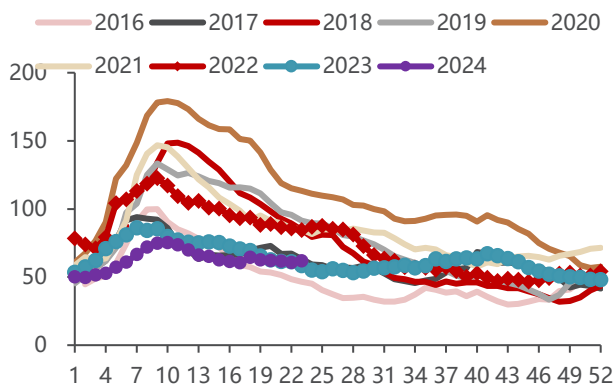
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图19: 华东地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 5 月 17 日)



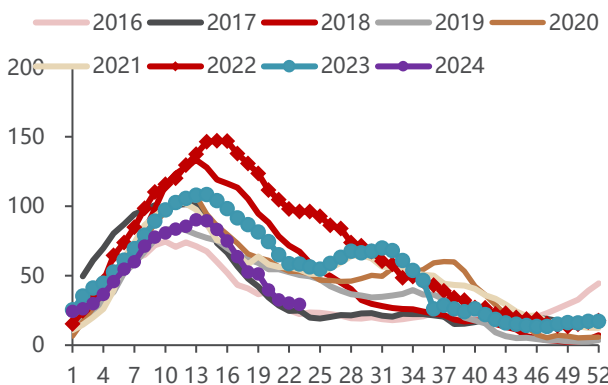
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图20: 华南地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 5 月 17 日)



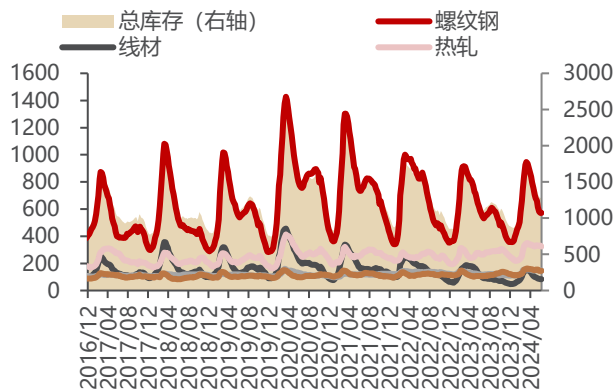
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图21: 东北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 5 月 17 日)



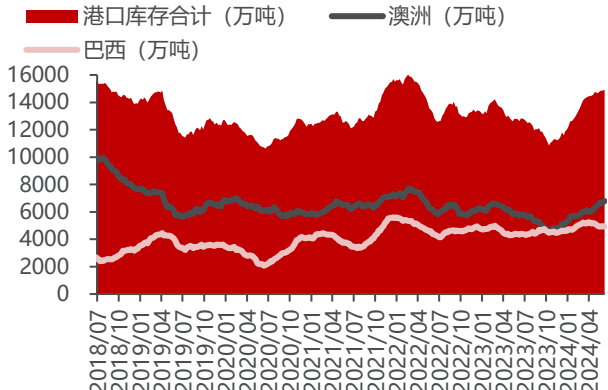
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图22: 全国主要城市钢材库存统计(单位: 万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图23: 铁矿石港口库存(单位: 万吨)

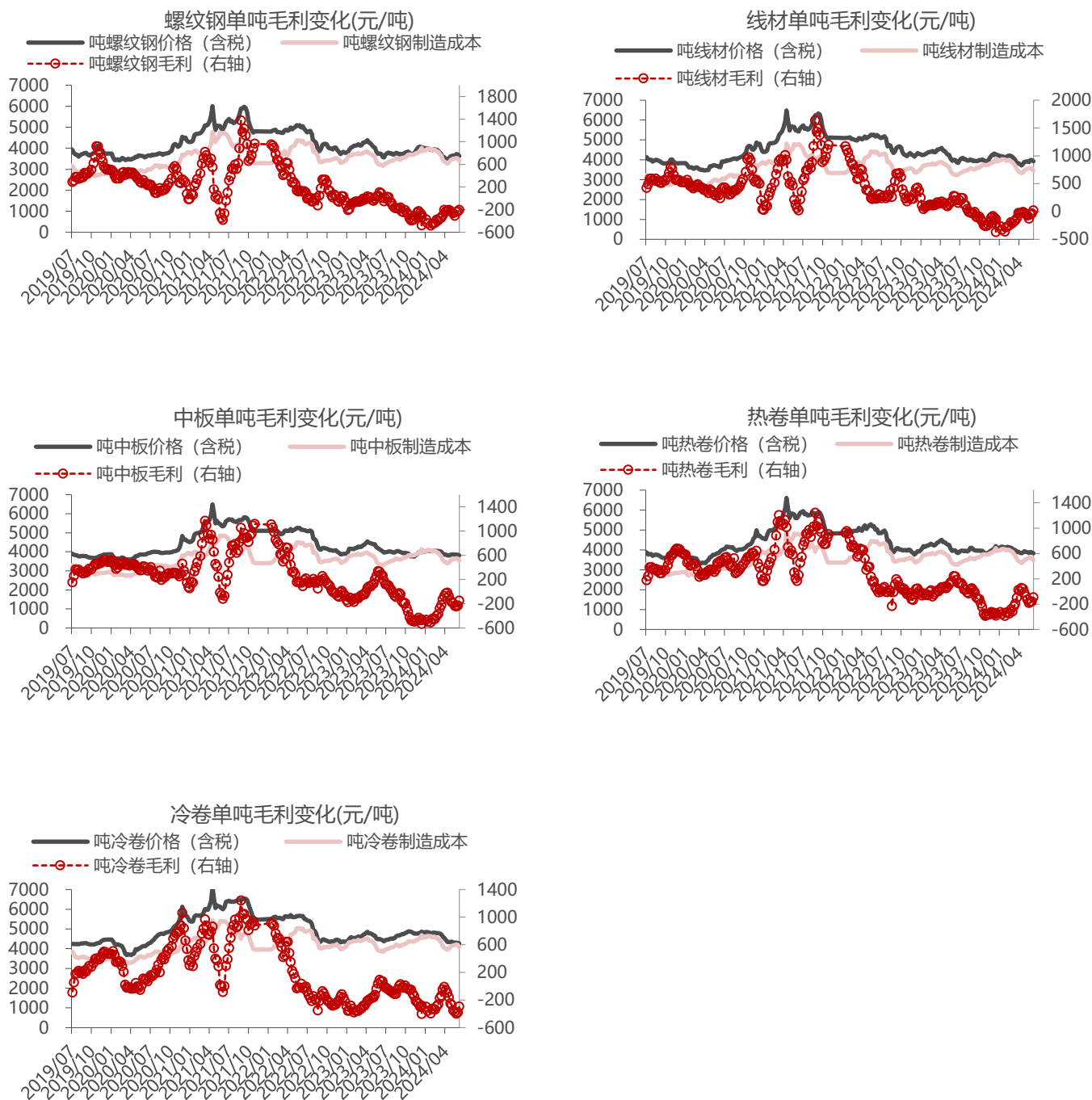


资料来源: wind, 民生证券研究院

## 6 利润情况测算

利润测算假设如下：1、铁矿石采用全现货；2、50%焦炭外购，50%自炼焦。

图24：各主要钢材品种毛利变化



资料来源：wind，民生证券研究院测算

## 7 钢铁下游行业

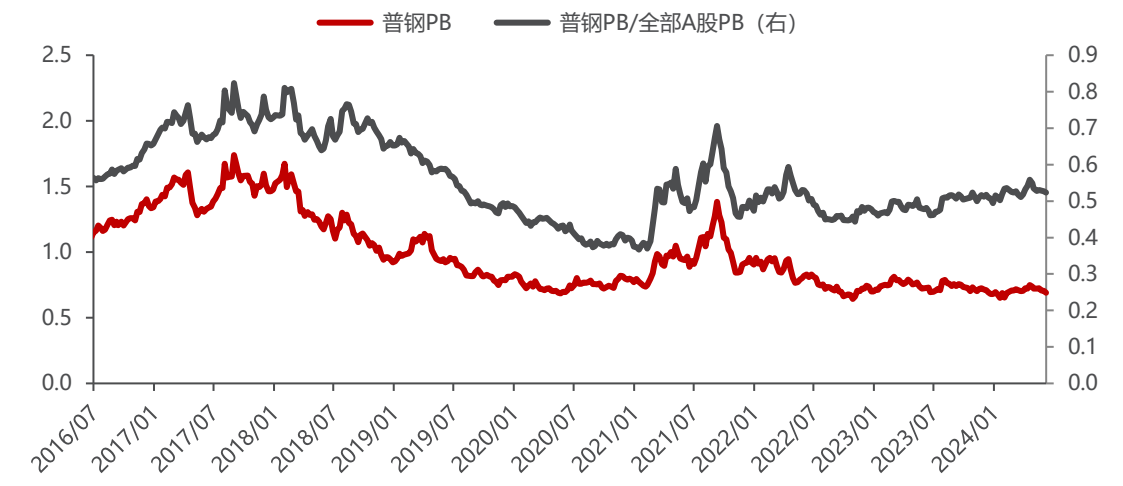
**表5：主要下游行业指标**

|                       |            | 2024年<br>4月30日 | 2024年<br>3月31日 | 2024年<br>2月29日 | 2024年<br>1月31日 | 2023年<br>12月31日 | 2023年<br>11月30日 |      |
|-----------------------|------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|------|
| 城镇固定资产投资完成额:累计值       | 亿元         | 143401         | 100042         | 50847          | 0              | 503036          | 460814          |      |
|                       | YOY,%      | 4.2            | 4.5            | 4.2            | 0              | 3               | 2.9             |      |
| 固定资产投资完成额:建筑安装工程:累计同比 | YOY,%      | 4.2            | 4.6            | 4.3            | 0              | 2.1             | 2.1             |      |
|                       | YOY,%      | 17.2           | 17.6           | 17             | 0              | 6.6             | 6.7             |      |
| 固定资产投资完成额:其他费用:累计同比   | YOY,%      | -1.9           | -2.1           | -2.4           | 0              | 3.1             | 3.1             |      |
|                       | 亿元         | 30927.8        | 22082.4        | 11841.7        | 0.0            | 110912.9        | 104045.4        |      |
| 房地产开发投资完成额:累计值        | YOY,%      | -9.8           | -9.5           | -9             | 0              | -9.6            | -9.4            |      |
|                       | YOY,%      | 6.7            | 4.5            | -12.7          | 26.3           | 6.8             | 6.6             |      |
| 工业增加值:当月同比            | 产量:发电量:当月值 | 亿千瓦时           | 6900.8         | 7476.9         | 0              | 0               | 8289.7617       | 7310 |
|                       | YOY,%      | 3.1            | 2.8            | 0              | 0              | 7.9617          | 8.4             |      |
| 房屋新开工面积:累计值           | 万平方米       | 23510          | 17283          | 9429           | 0              | 95376           | 87456           |      |
|                       | YOY,%      | -24.6          | -27.8          | -29.7          | 0              | -20.4           | -21.2           |      |
| 房屋施工面积:累计值            | 万平方米       | 687544         | 678501         | 666902         | 0              | 838364          | 831345          |      |
|                       | YOY,%      | -10.8          | -11.1          | -11            | 0              | -7.2            | -7.2            |      |
| 房屋竣工面积:累计值            | 万平方米       | 18860          | 15258.7        | 10395          | 0              | 99831           | 65237           |      |
|                       | YOY,%      | -20.4          | -20.7          | -20.2          | 0              | 17              | 17.9            |      |
| 商品房销售面积:累计值           | 万平方米       | 29252          | 22668          | 11369          | 0              | 111735          | 100509          |      |
|                       | YOY,%      | -20.2          | -19.4          | -20.5          | 0              | -8.5            | -8              |      |
| 汽车产量:当月值              | 万辆         | 234.6          | 279.4          | 0              | 0              | 303.9828        | 295.3           |      |
|                       | YOY,%      | 15.4           | 6.5            | 0              | 0              | 24.5            | 23.6            |      |
| 产量:家用电冰箱:当月值          | 万台         | 933.6          | 993.4          | 0              | 0              | 817.2638        | 828.6           |      |
|                       | YOY,%      | 15.4           | 13.2           | 0              | 0              | 14.6            | 20.4            |      |
| 产量:冷柜:当月值             | 万台         | 241.0          | 301.7          | 0              | 0              | 268.9696        | 242.4           |      |
|                       | YOY,%      | 25.4           | 19.8           | 0              | 0              | 38.7            | 43.1            |      |
| 产量:微波炉:当月值            | 万台         | 0              | 0              | 0              | 0              | 0               | 0               |      |
|                       | YOY,%      | 0              | 0              | 0              | 0              | 0               | 0               |      |
| 产量:家用洗衣机:当月值          | 万台         | 944.3          | 932.4          | 0              | 0              | 923.4243        | 1025.3          |      |
|                       | YOY,%      | 2.3            | 5.9            | 0              | 0              | 11.9            | 13.4            |      |

资料来源: wind, 民生证券研究院

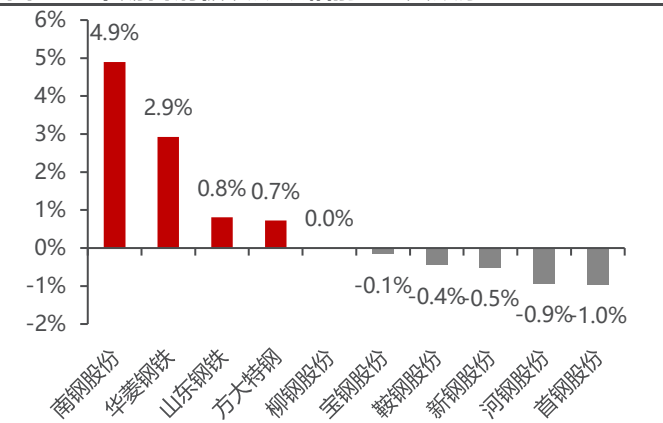
## 8 主要钢铁公司估值

图25：普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



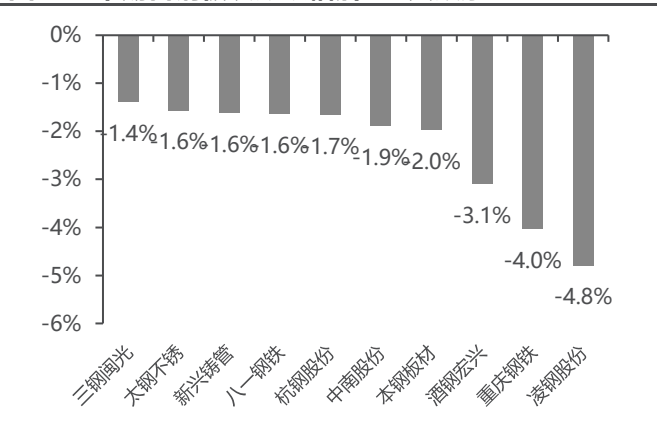
资料来源：wind，民生证券研究院（注：普钢 PB 采用申万指数的口径）

图26：本期普钢板块涨跌幅前 10 只股票



资料来源：wind，民生证券研究院

图27：本期普钢板块涨跌幅后 10 只股票



资料来源：wind，民生证券研究院

表6：主要钢铁企业股价变化

| 证券代码      | 证券简称 | 6/7<br>最新价格<br>(元/股) | 绝对涨跌幅%    |           |           |           | 相对大盘涨跌幅%  |           |           |           |
|-----------|------|----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|           |      |                      | 1周<br>涨跌幅 | 1月<br>涨跌幅 | 3月<br>涨跌幅 | 1年<br>涨跌幅 | 1周<br>涨跌幅 | 1月<br>涨跌幅 | 3月<br>涨跌幅 | 1年<br>涨跌幅 |
| 000709.SZ | 河钢股份 | 2.08                 | -3.3%     | -7.1%     | -3.7%     | -6.7%     | -3.1%     | -4.8%     | -5.0%     | -1.0%     |
| 000717.SZ | 中南股份 | 1.95                 | -6.7%     | -11.0%    | -21.1%    | -30.4%    | -6.5%     | -8.6%     | -22.3%    | -24.7%    |
| 000761.SZ | 本钢板材 | 2.82                 | -6.0%     | -10.8%    | -17.3%    | -28.4%    | -5.8%     | -8.4%     | -18.6%    | -22.7%    |
| 000778.SZ | 新兴铸管 | 3.59                 | -2.2%     | -6.5%     | -8.2%     | -11.1%    | -2.0%     | -4.2%     | -9.4%     | -5.4%     |
| 000825.SZ | 太钢不锈 | 3.64                 | -3.7%     | -6.4%     | -3.2%     | -7.6%     | -3.5%     | -4.1%     | -4.4%     | -1.9%     |
| 000898.SZ | 鞍钢股份 | 2.25                 | -1.7%     | -6.3%     | -10.4%    | -20.2%    | -1.6%     | -3.9%     | -11.6%    | -14.5%    |
| 000932.SZ | 华菱钢铁 | 5.09                 | -3.6%     | -1.0%     | -11.8%    | 11.5%     | -3.4%     | 1.3%      | -13.0%    | 17.2%     |
| 000959.SZ | 首钢股份 | 2.97                 | -4.8%     | -7.2%     | -9.2%     | -16.1%    | -4.6%     | -4.9%     | -10.4%    | -10.4%    |
| 002110.SZ | 三钢闽光 | 3.27                 | -8.1%     | -7.4%     | -11.1%    | -24.0%    | -8.0%     | -5.0%     | -12.4%    | -18.3%    |
| 600010.SH | 包钢股份 | 1.46                 | -5.2%     | -10.4%    | -6.4%     | -19.3%    | -5.0%     | -8.1%     | -7.7%     | -13.7%    |



|           |      |      |        |        |        |        |        |        |        |        |
|-----------|------|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 600019.SH | 宝钢股份 | 6.99 | 1.3%   | 1.9%   | 2.2%   | 23.0%  | 1.5%   | 4.2%   | 0.9%   | 28.7%  |
| 600022.SH | 山东钢铁 | 1.16 | -7.2%  | -11.5% | -14.7% | -18.3% | -7.0%  | -9.1%  | -16.0% | -12.6% |
| 600126.SH | 杭钢股份 | 4.48 | -5.3%  | -12.7% | -14.2% | -0.1%  | -5.1%  | -10.4% | -15.4% | 5.6%   |
| 600231.SH | 凌钢股份 | 1.42 | -10.7% | -16.5% | -20.2% | -34.6% | -10.5% | -14.2% | -21.5% | -28.9% |
| 600282.SH | 南钢股份 | 5.10 | -0.8%  | -1.6%  | 19.8%  | 56.5%  | -0.6%  | 0.7%   | 18.5%  | 62.2%  |
| 600307.SH | 酒钢宏兴 | 1.20 | -4.0%  | -9.1%  | -13.7% | -24.1% | -3.8%  | -6.8%  | -14.9% | -18.4% |
| 600507.SH | 方大特钢 | 4.04 | -3.1%  | -2.2%  | -10.4% | -9.4%  | -3.0%  | 0.2%   | -11.7% | -3.8%  |
| 600569.SH | 安阳钢铁 | 1.60 | -5.3%  | -8.6%  | -10.1% | -20.8% | -5.2%  | -6.3%  | -11.4% | -15.1% |
| 600581.SH | 八一钢铁 | 2.84 | -5.0%  | -7.5%  | -12.1% | -30.4% | -4.9%  | -5.2%  | -13.3% | -24.7% |
| 600782.SH | 新钢股份 | 3.68 | -6.6%  | -0.3%  | 0.3%   | -0.8%  | -6.4%  | 2.0%   | -1.0%  | 4.9%   |
| 600808.SH | 马钢股份 | 2.19 | -4.4%  | -7.6%  | -17.4% | -16.1% | -4.2%  | -5.3%  | -18.6% | -10.4% |
| 601003.SH | 柳钢股份 | 2.74 | -6.2%  | -7.4%  | -8.1%  | -33.2% | -6.0%  | -5.1%  | -9.3%  | -27.5% |

资料来源: wind, 民生证券研究院

注: 共 23 家钢铁企业, 剔除了抚顺特钢等少数特钢企业。

## 9 风险提示

**1) 下游需求不及预期。**地产是钢材重要的消费领域，目前国内地产投资存在下滑风险，如果地产出现超预期下滑，届时钢材消费将面临较大挑战。

**2) 钢价大幅下跌。**目前钢材生产受到国家政策影响，产量受限，一旦国家相关政策放松，钢材供应增速可能出现较大抬升，钢材基本面失衡，钢价下跌拖累钢厂盈利。

**3) 原材料价格大幅波动。**钢材原料铁矿石进口依存度较高，且受海外四大矿企产出影响较大，一旦出现矿山意外等事件，铁矿石价格可能出现非理性上涨，侵蚀钢企利润。

## 插图目录

|   |    |
|---|----|
| 图 1: 螺纹钢库存与价格变动情况.....                            | 5  |
| 图 2: 线材库存与价格变动情况.....                             | 5  |
| 图 3: 热轧板库存与价格变动情况.....                            | 5  |
| 图 4: 冷轧板库存与价格变动情况.....                            | 5  |
| 图 5: 中板库存与价格变动情况.....                             | 5  |
| 图 6: 热轧和螺纹钢价差(单位: 元/吨).....                       | 6  |
| 图 7: 西本上海终端螺纹钢采购量(单位: 吨).....                     | 6  |
| 图 8: 美元历史走势.....                                  | 7  |
| 图 9: 其它主要汇率走势.....                                | 7  |
| 图 10: 国内主要铁矿石价格.....                              | 9  |
| 图 11: 主焦煤价格.....                                  | 9  |
| 图 12: 铁矿石海运价格.....                                | 9  |
| 图 13: 国内生铁和废钢价格.....                              | 9  |
| 图 14: 高炉开工率.....                                  | 11 |
| 图 15: 钢厂盈利比例.....                                 | 11 |
| 图 16: 产能利用率.....                                  | 11 |
| 图 17: 日均铁水产量.....                                 | 11 |
| 图 18: 华北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 5 月 17 日)..... | 13 |
| 图 19: 华东地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 5 月 17 日)..... | 13 |
| 图 20: 华南地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 5 月 17 日)..... | 13 |
| 图 21: 东北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 5 月 17 日)..... | 13 |
| 图 22: 全国主要城市钢材库存统计(单位: 万吨).....                   | 13 |
| 图 23: 铁矿石港口库存(单位: 万吨).....                        | 13 |
| 图 24: 各主要钢材品种毛利变化.....                            | 14 |
| 图 25: 普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值.....                   | 16 |
| 图 26: 本期普钢板块涨跌幅前 10 只股票.....                      | 16 |
| 图 27: 本期普钢板块涨跌幅后 10 只股票.....                      | 16 |

## 表格目录

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 重点公司盈利预测、估值与评级.....            | 1  |
| 表 1: 主要钢材品种价格.....             | 4  |
| 表 2: 国际钢材价格(单位: 美元/吨).....     | 7  |
| 表 3: 主要钢铁原材料价格.....            | 10 |
| 表 4: 全国主要城市仓库库存统计(单位: 万吨)..... | 12 |
| 表 5: 主要下游行业指标.....             | 15 |
| 表 6: 主要钢铁企业股价变化.....           | 16 |

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的个人观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

### 投资建议评级标准

|   | 评级   | 说明                  |
|---|------|---------------------|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。 | 推荐   | 相对基准指数涨幅 15%以上      |
|   | 谨慎推荐 | 相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间 |
|   | 中性   | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间  |
|   | 回避   | 相对基准指数跌幅 5%以上       |
| 行业评级  | 推荐   | 相对基准指数涨幅 5%以上       |
|   | 中性   | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间  |
|   | 回避   | 相对基准指数跌幅 5%以上       |

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026