

钢铁行业跟踪周报

供需持续走弱，钢价有所下行

增持（维持）

2024年07月14日

证券分析师 孟祥文

执业证书：S0600523120001

mengxw@dwzq.com.cn

研究助理 米宇

执业证书：S0600122090066

miy@dwzq.com.cn

投资要点

- **本周（7.8-7.12）跟踪：**本周钢材市场价格受需求疲弱影响有所下行，供给端产量继续下降，社库和钢厂均有去库。

本周钢价受需求疲弱影响有所回落：本周钢材市场供需双弱，价格略有回落，截至7月12日，螺纹钢HRB400上海报价3470元/吨（yoy-6.0%），周降50元/吨，期货盘面同向下降。成本端角度，本周铁矿价格下行，焦煤废钢价格与上周持平，对钢价支撑较弱。

供给端五大钢材产量整体有所减少，需求端仍显疲弱：供应方面，本周五大品种除热轧板卷外均有所下降，截至7月12日，螺纹钢周产量227万吨（yoy-18%），周降9.5万吨，热轧板卷周产量246万吨（yoy+11%），周涨5.5万吨，整体表现对比去年仍是线弱板强态势。需求方面，本周五大钢材除热轧外表需均有下降，其中螺纹钢表观需求227万吨，周环比下降10万吨，中厚板周环比下降7万吨，整体需求受高温天气抑制表现疲弱。侧面来看，建筑钢材周成交量MA5为11.8万吨，环比减少1.4万吨，同比-19%，成交转弱，整体需求仍处于弱势。

库存总体去化，钢厂盈利能力下行：本周钢材总库存1772.8万吨，周降7.2万吨，yoy+10%，社会库存和钢厂库存均下降，整体仍有一定库存压力。盈利方面，钢企滞后一月毛利有所下降，因受到钢价下行和下游需求较弱导致，预计短期盈利或有承压。

- **投资建议：**本周钢铁行业受需求持续弱势影响钢价下行，供给端钢企仍维持谨慎心态，我们预计由于政策强调2024年钢铁行业平控政策，今年钢铁行业供给端或有下降，整体钢价仍需关注后续地产端需求表现，短期内维持震荡运行。标的建议关注华菱钢铁、宝钢股份。

- **风险提示：**下游需求恢复不及预期；供给持续增长导致钢材价格下跌风险。

行业走势



相关研究

《供需双弱，成本支撑钢价上涨》

2024-07-07

《高温梅雨天气影响需求释放，钢价短期预计震荡运行》

2024-06-29

内容目录

1. 价：本周钢价呈下降趋势，原材料价格有所下降	4
2. 量：供给端产量减少，需求端仍显疲弱	7
3. 盈利能力：钢企滞后一月盈利承压	11
4. 市场行情	11
5. 上市公司公告及本周新闻	13
6. 风险提示	14

图表目录

图 1:	螺纹钢价格 (元/吨)	4
图 2:	线材价格 (元/吨)	4
图 3:	热轧板卷价格 (元/吨)	5
图 4:	中板价格 (元/吨)	5
图 5:	国产矿及进口矿价格 (元/湿吨)	5
图 6:	焦煤价格 (元/吨)	6
图 7:	焦炭价格 (元/吨)	6
图 8:	废钢价格 (元/吨)	6
图 9:	螺纹钢期现差 (元/吨)	7
图 10:	铁矿石期现差 (元/吨)	7
图 11:	热轧板卷期现差 (元/吨)	7
图 12:	线材期现差 (元/吨)	7
图 13:	螺纹钢主要钢厂产量 (万吨)	8
图 14:	线材主要钢厂产量 (万吨)	8
图 15:	热轧板卷主要钢厂产量 (万吨)	8
图 16:	2019-2024 年总库存 (万吨)	9
图 17:	2019-2024 年社会库存 (万吨)	9
图 18:	2019-2024 年钢厂库存 (万吨)	9
图 19:	螺纹钢表观消费量 (万吨)	10
图 20:	线材表观消费量 (万吨)	10
图 21:	热轧表观消费量 (万吨)	10
图 22:	中厚板表观消费量 (万吨)	10
图 23:	上海线螺采购量 (吨)	10
图 24:	建筑钢材成交量 MA5 (吨)	10
图 25:	螺纹钢滞后一月毛利 (元/吨)	11
图 26:	高线滞后一月毛利 (元/吨)	11
图 27:	热卷滞后一月毛利 (元/吨)	11
图 28:	中厚板滞后一月毛利 (元/吨)	11
图 29:	钢铁板块指数	12
图 30:	申万行业周涨幅 (7月6日-7月12日)	12
图 31:	周涨幅前5 (截至2024年7月12日)	12
图 32:	周跌幅前5 (截至2024年7月12日)	12
表 1:	主要产品价格变动 (元/吨)	4
表 2:	原材料价格变动 (元/湿吨)	5
表 3:	原材料价格变动 (元/吨)	6
表 4:	本周新闻及上市公司公告一览	13

1. 价：本周钢价呈下降趋势，原材料价格有所下降

本周钢材价格呈下降趋势。截至 7 月 12 日螺纹钢 HRB400 上海报价 3470 元/吨 (yoy-6.0%)，周降 50 元/吨。高线 HPB300 上海报价 3780 元/吨 (yoy-4.3%)，周降 50 元/吨。板材价格方面：热轧板卷 Q235B 上海报价 3.0mm 为 3700 元/吨 (yoy-5.6%)，周降 50 元/吨。

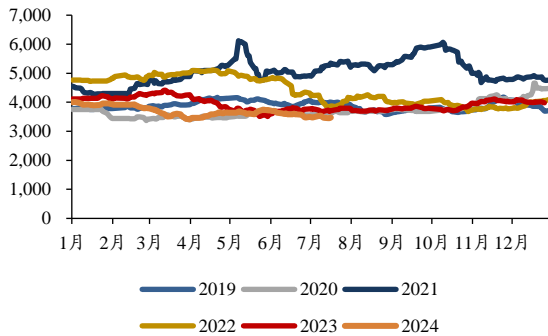
表1: 主要产品价格变动 (元/吨)

	螺纹钢 HRB 400	高线 8.0HPB 300	热轧 板卷 4.75mm	热轧 板卷 3.0mm	冷轧 硬卷 0.23mm	冷轧 硬卷 0.4mm	中板普 20mm	中板普 8mm	型材 槽钢	型材 工字钢	型材 角钢
当期值	3470	3780	3670	3700	4120	3950	3620	4040	3859	3913	3841
周变化值	-50	-50	-60	-50	-90	-90	-60	-60	-50	-52	-45
周变化	-1.4%	-1.3%	-1.6%	-1.3%	-2.1%	-2.2%	-1.6%	-1.5%	-1.3%	-1.3%	-1.2%
月变化	-3.1%	-3.1%	-3.2%	-2.9%	-4.0%	-4.1%	-5.0%	-4.5%	-3.0%	-2.9%	-3.0%
年变化	-6.0%	-4.3%	-4.7%	-5.6%	-7.4%	-7.7%	-8.6%	-7.8%	-6.0%	-5.3%	-6.6%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

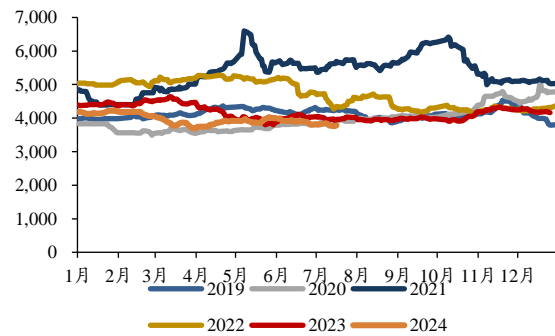
备注：当期 7 月 12 日。

图1: 螺纹钢价格 (元/吨)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2: 线材价格 (元/吨)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3: 热轧板卷价格 (元/吨)

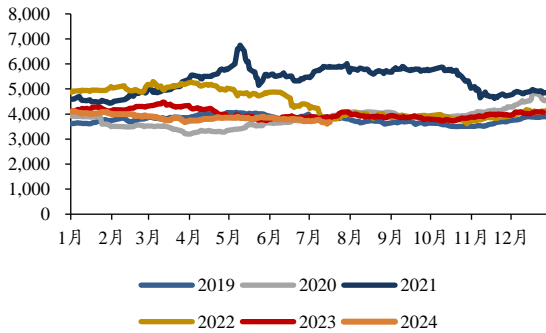
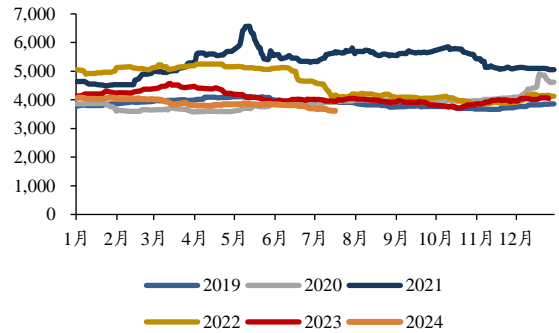


图4: 中板价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

上游材料: 铁矿价格呈下降趋势。截至7月12日进口矿方面, 镇江港澳大利亚PB粉矿报价865元/湿吨 (yoy-2%), 周降20元/湿吨, 巴西粉矿报价755元/湿吨 (yoy-1%), 周降20元/湿吨。

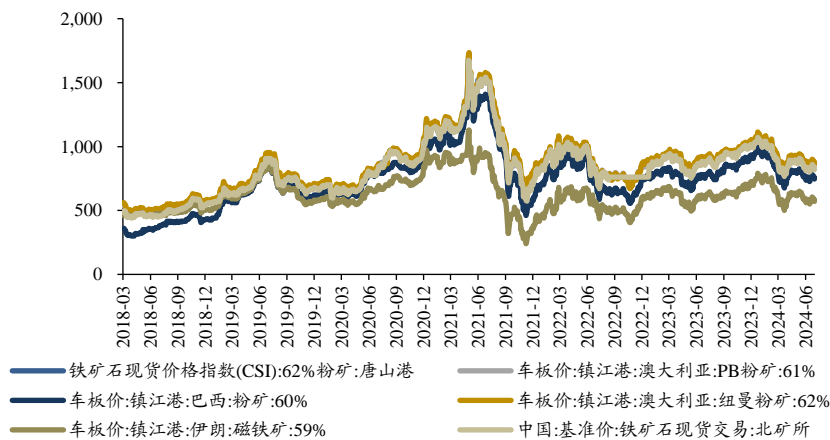
表2: 原材料价格变动 (元/湿吨)

	澳大利亚 PB 粉矿	巴西粉矿	澳大利亚纽曼粉矿	伊朗磁铁矿
当期值	865	755	875	580
周变化值	-20	-20	-20	-20
周变化	-2%	-3%	-2%	-3%
月变化	2%	2%	2%	3%
年变化	-2%	-1%	-3%	-3%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: 当期7月12日。

图5: 国产矿及进口矿价格 (元/湿吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

废钢焦煤价格与上周持平。截至7月12日焦煤方面, 京唐港山西主焦煤报价2050

元/吨 (yoy+11%)，与上周持平，京唐港澳大利亚主焦煤报价 2130 元/吨 (yoy+20%)，与上周持平。废钢方面报价 2430 元/吨 (yoy-10%)，与上周持平。

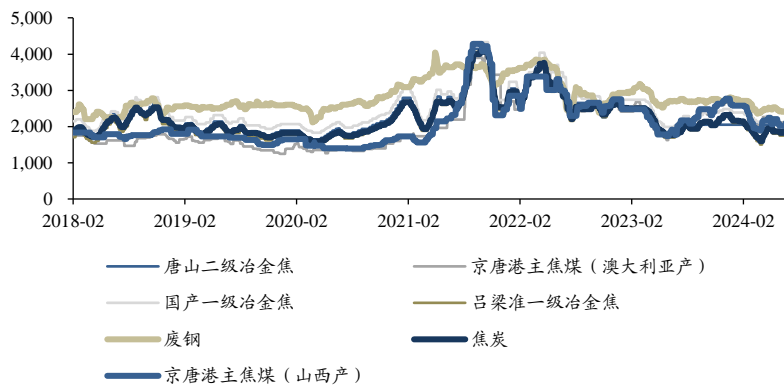
表3: 原材料价格变动 (元/吨)

	京唐港主焦煤(山西产)	京唐港主焦煤(俄罗斯产)	京唐港主焦煤(澳大利亚产)	国产一级冶金焦	吕梁准一级冶金焦	废钢
当期值	2050	1760	2130	2077	1800	2430
周变化值	0	0	0	0	0	0
周变化	0%	0%	0%	0%	0%	0%
月变化	0%	0%	0%	0%	0%	0%
年变化	11%	19%	20%	2%	3%	-10%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

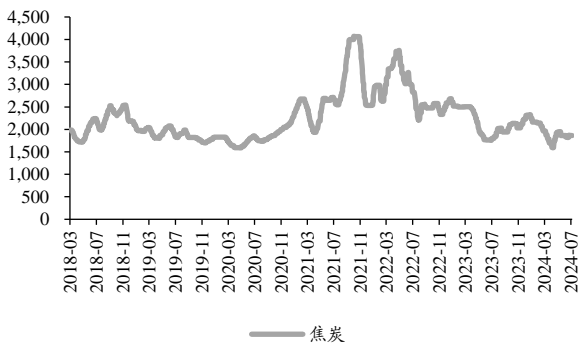
备注: 当期 7 月 12 日。

图6: 焦煤价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图7: 焦炭价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图8: 废钢价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

期现差: 钢材期货随现货价格下降。截至 7 月 12 日螺纹钢期货结算价为 3519 元/

吨，周降 67 元/吨，期现差 49 元/吨，线材期货结算价为 3698 元/吨，周降 72 元/吨，期现差-278 元/吨，热轧板卷期货结算价为 3704 元/吨，周降 72 元/吨，期现差 34 元/吨。

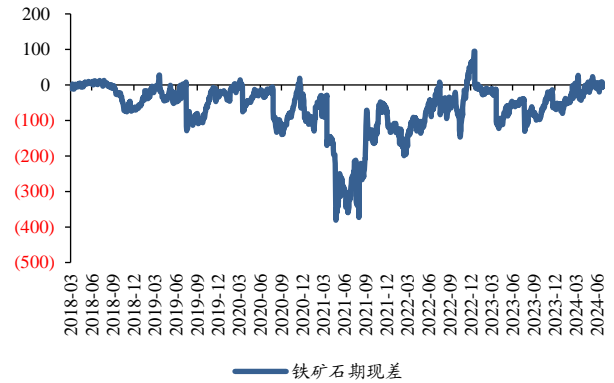
图9：螺纹钢期现差（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

备注：期现差=期货价-现货价

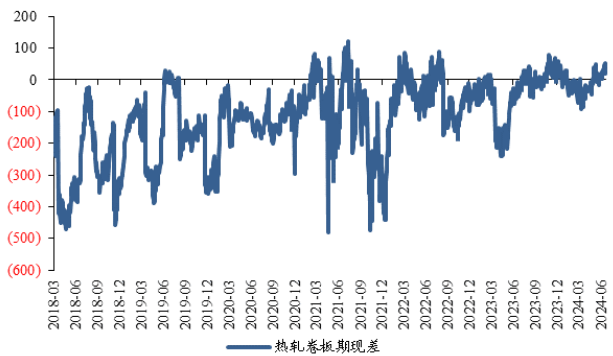
图10：铁矿石期现差（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

备注：期现差=期货价-现货价

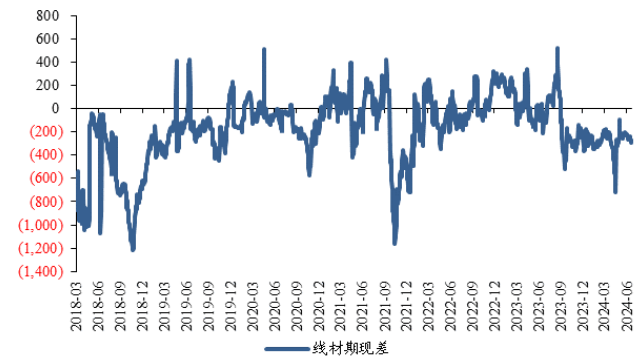
图11：热轧板卷期现差（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

备注：期现差=期货价-现货价

图12：线材期现差（元/吨）



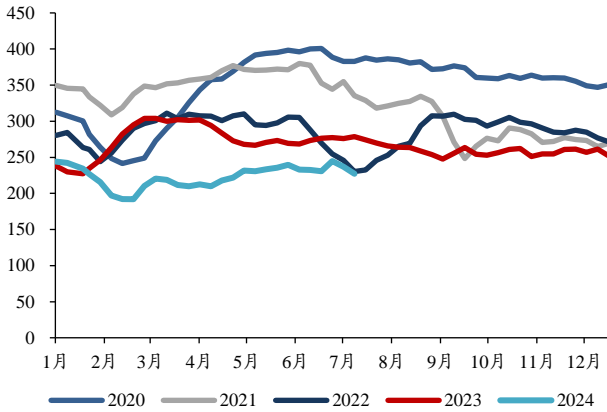
数据来源：Wind，东吴证券研究所

备注：期现差=期货价-现货价

2. 量：供给端产量减少，需求端仍显疲弱

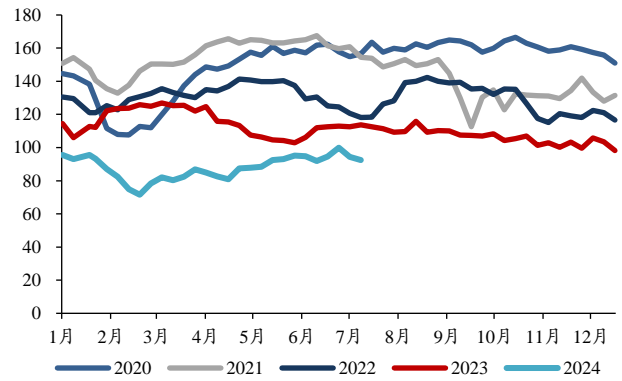
1) 产量：本周（7.8-7.12）五大钢材除热轧板卷外均有所下降。截至7月12日主要钢厂螺纹钢产量 227 万吨（yoy-18%），周降 9.5 万吨，线材产量 93 万吨（yoy-18%），周降 1.9 万吨，热轧板卷产量 246 万吨（yoy+11%），周涨 5.5 万吨，冷轧板卷 85 万吨（yoy+4%），周降 0.3 万吨，中厚板 153 万吨（yoy-4%），周降 2.3 万吨。

图13: 螺纹钢主要钢厂产量(万吨)



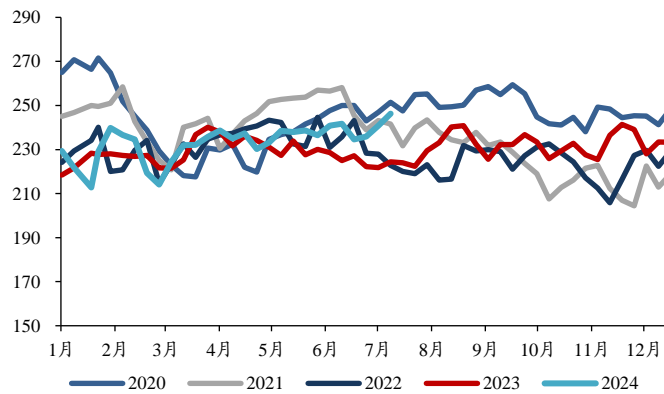
数据来源: Mysteel, 东吴证券研究所

图14: 线材主要钢厂产量(万吨)



数据来源: Mysteel, 东吴证券研究所

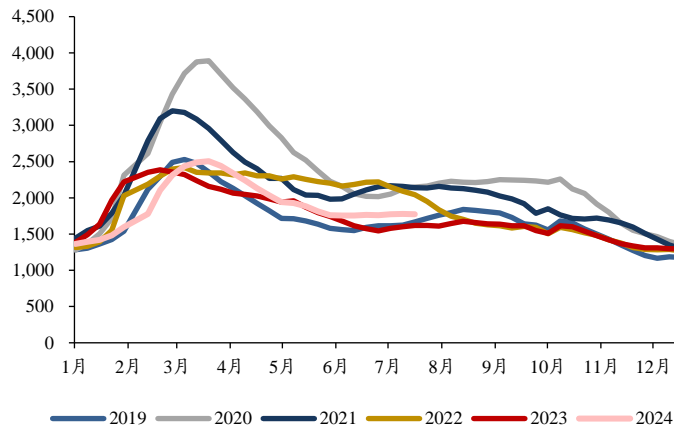
图15: 热轧板卷主要钢厂产量(万吨)



数据来源: Mysteel, 东吴证券研究所

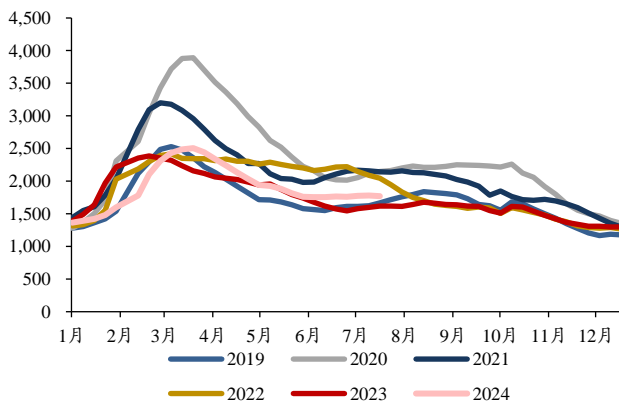
2) 库存: 本周(7.8-7.12)社会库存和钢厂库存均有下降。截至7月12日五大钢材总库存1772.8万吨(yoy+10%),周降7.2万吨,其中社会库存1287.6万吨(yoy+11%),周降2.8万吨,钢厂库存485.2万吨(yoy+5%),周降4.3万吨。

图16: 2019-2024 年总库存 (万吨)



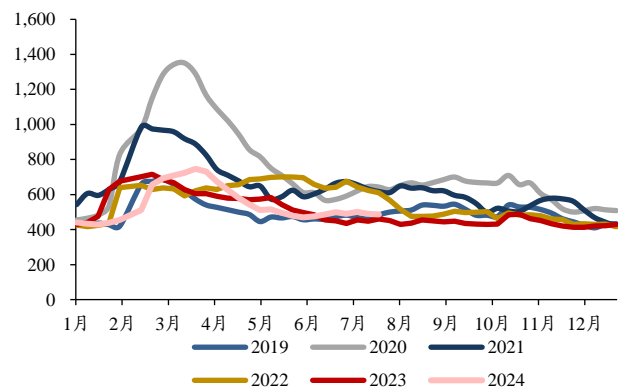
数据来源: Mysteel, 东吴证券研究所

图17: 2019-2024 年社会库存 (万吨)



数据来源: Mysteel, 东吴证券研究所

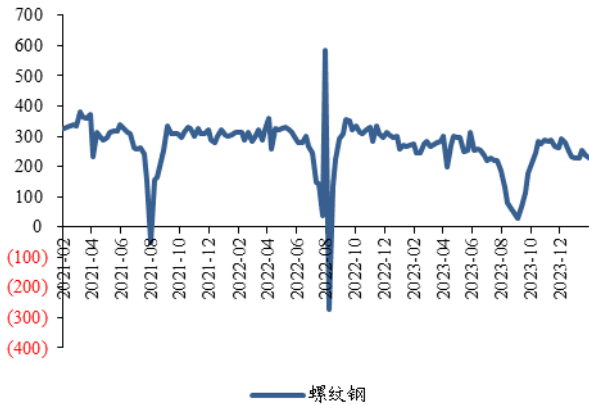
图18: 2019-2024 年钢厂库存 (万吨)



数据来源: Mysteel, 东吴证券研究所

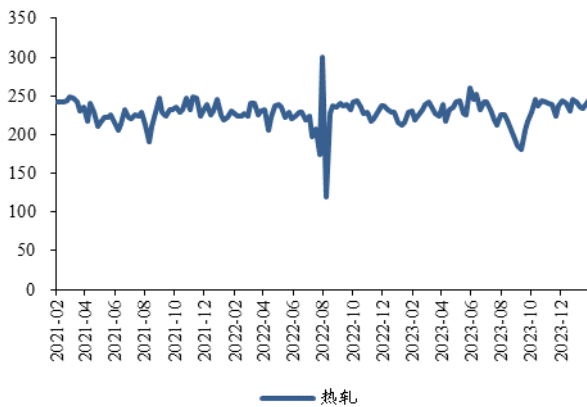
3) 消费: 本周(7.8-7.12)下游表观消费除热轧外延续下降趋势。截至7月12日, 螺纹钢/线材/热轧/冷轧/中厚板表观消费量分别为 227/93/246/85/151 万吨, 周变动-10/-2/6/0/-7 万吨。侧面来看, 本周建筑钢材成交量略有下降, 7月5日建筑钢材成交量 ma5 为 11.8 万吨, 环比上周降 1.4 万吨, yoy-19%, 需求仍显疲弱。

图19: 螺纹钢表观消费量(万吨)



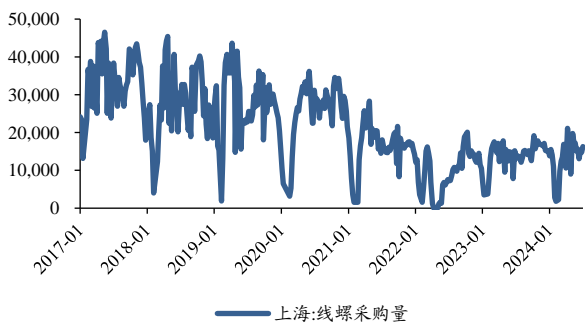
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 热轧表观消费量(万吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 上海线螺采购量(吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 线材表观消费量(万吨)



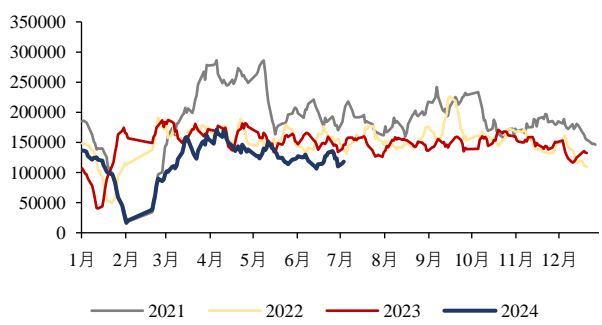
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 中厚板表观消费量(万吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图24: 建筑钢材成交量 MA5(吨)

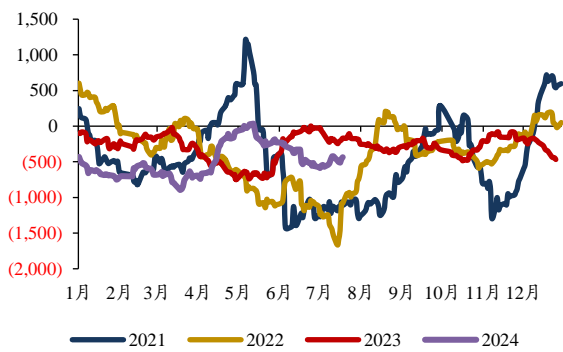


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 盈利能力：钢企滞后一月盈利承压

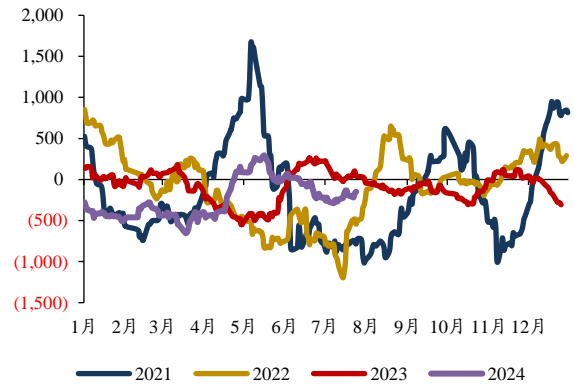
企业产品盈利能力下行。截至7月12日，螺纹、线材、热卷、冷卷和中板成本滞后一月毛利分别为-438/-148/-338/-388/-338元/吨，周变化-14/-14/-24/-54/-24元/吨。

图25: 螺纹钢滞后一月毛利(元/吨)



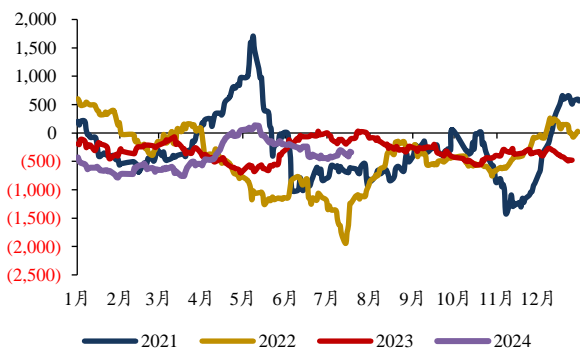
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图26: 高线滞后一月毛利(元/吨)



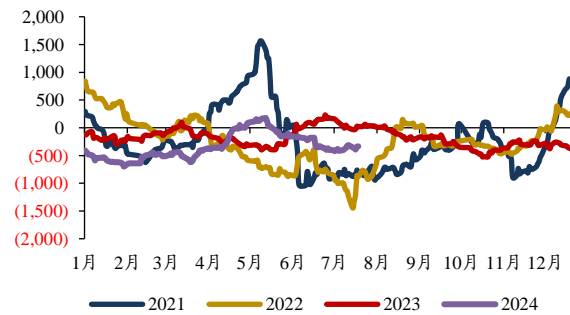
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图27: 热卷滞后一月毛利(元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图28: 中厚板滞后一月毛利(元/吨)



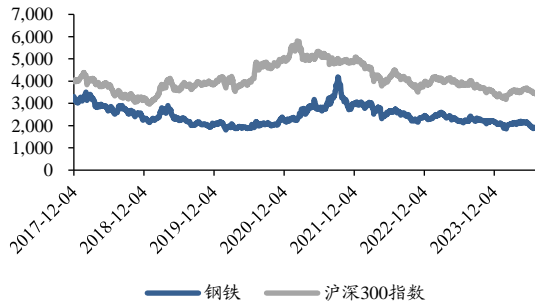
数据来源: wind, 东吴证券研究所

4. 市场行情

本周(7月6日-7月12日)申万钢铁指数1911.65点,周降1.35点。本周钢铁在申万行业涨跌幅排名第21。本周个股涨幅排名前五分别为ST西钢、抚顺特钢、甬金股

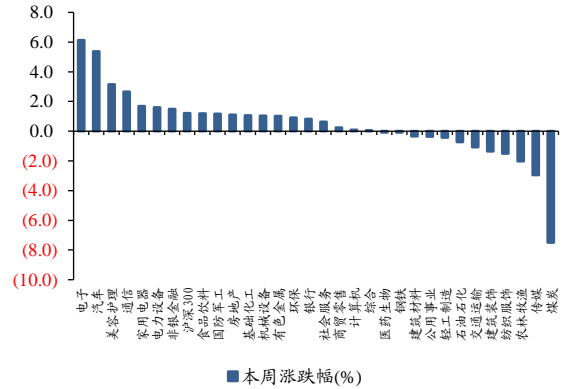
份、盛德鑫泰、宝地矿业。跌幅前五分别为河钢资源、杭钢股份、鄂尔多斯、武进不锈、中信特钢。

图29: 钢铁板块指数



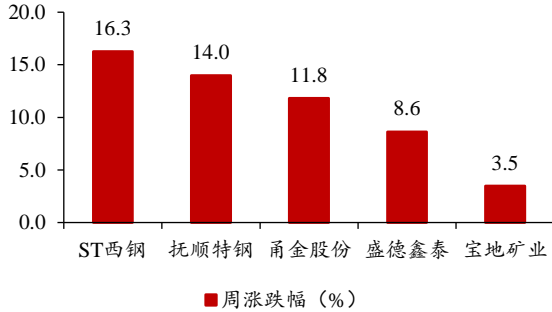
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图30: 申万行业周涨幅 (7月6日-7月12日)



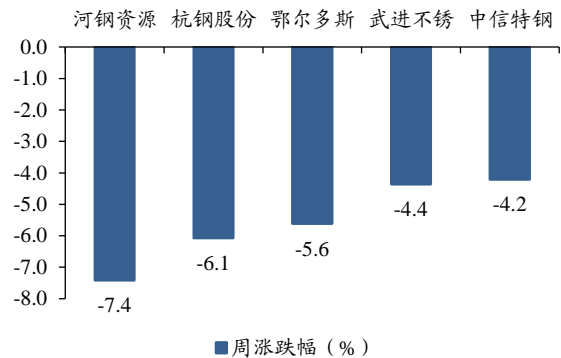
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图31: 周涨幅前5 (截至2024年7月12日)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 周跌幅前5 (截至2024年7月12日)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

5. 上市公司公告及本周新闻

表4: 本周新闻及上市公司公告一览

日期	【标题】	【行业新闻】
2024/7/8	【美国 6 月失业率 4.1%，预期 4.0%，前值 4.0%】	香港万得通讯社报道，美国 6 月失业率 4.1%，预期 4.0%，前值 4.0%。就业参与率 62.6%，预期 62.6%，前值 62.5%。U6 失业率 7.4%，前值 7.4%。平均每周工时 34.3 小时，预期 34.3 小时，前值 34.3 小时。
2024/7/8	【美国 6 月季调后非农就业人口增 20.6 万人】	美国 6 月季调后非农就业人口增 20.6 万人，预期增 19 万人，前值从增 27.2 万人修正为增 21.8 万人。美国 6 月私营企业非农就业人数增 13.6 万人，预期增 16 万人，前值从增 22.9 万人修正为增 19.3 万人。
2024/7/9	【宁波楼市政策调整，下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点】	宁波市住建局发布通知：1) 2024 年 7 月 9 日起，职工个人住房公积金可贷额度由借款人及其共同借款人在申请贷款日缴存账户余额的 15 倍调整为 20 倍。2) 下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点。3) 购买首套自住住房，贷款首付比例为不低于 20%；购买第二套自住住房，贷款首付比例为不低于 25%
2024/7/10	【国家统计局：6 月份 CPI 同比继续上涨，PPI 同比降幅收窄】	6 月 CPI 同比上涨 0.6%，与上月涨幅相同，环比下降 0.2%；PPI 同比下降 0.8%，环比下降 0.2%。
2024/7/11	【国际钢市：季节季风影响进口资源增加 印度国内钢材市场持续承压】	由于受季节季风影响需求疲软，印度主要钢厂下调 7 月热轧板卷价格。印度进口较具竞争力的资源增加也是影响印度内贸价格下降的因素之一，越南台塑河静钢铁公司已获得了向印度供应钢铁所需的第三张 BIS 证书续期，韩国浦项钢铁业即将更新其 BIS 证书的续期，以及近期印度部分钢厂呼吁增加进口关税以应对中国钢材冲击，进口资源增加使得印度钢铁业持续承压。
2024/7/12	【央行：中国 2024 年上半年社会融资规模增量累计为 18.1 万亿元】	2024 年上半年社会融资规模增量累计为 18.1 万亿元，同比少增 3.45 万亿元。2024 年 6 月末社会融资规模存量为 395.11 万亿元，同比增长 8.1%。
日期	【公司】	【公司公告】
2024/7/8	抚顺特钢	公司发布业绩预增公告，2024H1 归母净利润预计为 2.15-2.4 亿元，yoy+36.83%-+52.74%，扣非归母净利为 2.1-2.3 亿元，yoy+68.04%+84.05%。
2024/7/8	ST 西钢	公司发布业绩预告，2024H1 归母净利润预计-2.94 亿元，同比减少亏损约 72.2%。
2024/7/9	太钢不锈	公司发布业绩预告，2024H1 归母净利润预计 1.05-1.5 亿元，同比+121%至 130%，Q2 归母净利润 1.0-1.5 亿元，同比+5%至+52%，环比+2932%至+4275%。
2024/7/9	钒钛股份	公司发布业绩预告，2024H1 归母净利润预计 1.3-1.6 亿元，同比-78.44%至-73.47%，Q2 归母净利润 0.6-0.9 亿元，同比-77%至-66%，环比-9%至+35%。
2024/7/9	三钢闽光	公司发布业绩预告，2024H1 归母净利润预计-2.3 亿元，yoy-32.24%，预计扣非归母净利润为-2.7 亿元，yoy-33.83%。
2024/7/9	宝地矿业	公司发布业绩预告，2024H1 归母净利润预计 0.98-1.06 亿元，同比+46.02%至+57.94%，Q2 归母净利润 0.6-0.7 亿元，同比+61%至+83%，环比+43%至+63%。
2024/7/9	甬金股份	公司发布业绩预告，2024H1 归母净利润预计 4.0-4.5 亿元，同比+87.34%至+110.76%，Q2 归母净利润 2.8-3.3 亿元，同比+132%至+174%，环比+127%至+167%。
2024/7/9	八一钢铁	公司发布业绩预告，2024H1 归母净利润预计-7.20 亿元，上年同期亏损 7.7 亿元，Q2 归母净利润-3.1 亿元，上年同期及 2024Q1 归母净利润均为亏损。
2024/7/9	友发集团	公司发布业绩预告，2024H1 归母净利润预计为 1.0-1.2 亿元，同比-70.03%至-64.06%，Q2 归母净利润 1.0-1.2 亿元，同比-18%至-1%，环比+7207%至+8682%。

2024/7/9	广东明珠	公司发布业绩预告, 2024H1 归母净利预计 0.29-0.32 亿元, 同比-79%至-77%, Q2 归母净利-0.05 至-0.02 亿元, 同比-108%至-103%, 环比-115%至-106%。
2024/7/9	本钢板材	公司发布业绩预告, 2024H1 归母净利预计-15.2 亿元, 上年同期亏损 10.0 亿元, Q2 归母净利-6.1 亿元, 上年同期及 2024Q1 归母净利均为亏损。
2024/7/9	鞍钢股份	公司发布业绩预告, 2024H1 归母净利预计-26.8 亿元, 上年同期亏损 13.5 亿元, Q2 归母净利-10.2 亿元, 上年同期及 2024Q1 归母净利均为亏损。
2024/7/10	新钢股份	公司发布业绩预告, 2024H1 归母净利预计-0.89 至-0.62 亿元, 同比-130.16%至-121.01%, Q2 归母净利 0.67-0.94 亿元, 同比-66.3%至-52.8%, 环比+143%至+160%。
2024/7/10	重庆钢铁	公司发布业绩预告, 2024H1 归母净利预计-6.9 亿元, 上年同期亏损 4.35 亿元, Q2 归母净利-3.6 亿元, 上年同期及 2024Q1 归母净利均为亏损。
2024/7/10	马钢股份	公司发布业绩预告, 2024H1 归母净利预计-11.48 亿元, 上年同期亏损 22.35 亿元, Q2 归母净利-8.37 亿元, 上年同期及 2024Q1 归母净利均为亏损。
2024/7/10	中南股份	公司发布业绩预告, 2024H1 归母净利预计为-4.8 至-3.9 亿元, 同比-15387%至-12520%, Q2 归母净利-1.71 至-0.81 亿元, 上年同期及 2024Q1 归母净利均为亏损。
2024/7/10	杭钢股份	公司发布业绩预告, 2024H1 归母净利预计-0.35 亿元, 同比-163.36%, Q2 归母净利-0.69 亿元, 同比-395.85%, 环比-302.49%。
2024/7/11	安阳钢铁	公司发布业绩预告, 2024H1 归母净利预计-12.6 亿元, 上年同期亏损 8.26 亿元, Q2 归母净利-7.8 亿元, 上年同期及 2024Q1 归母净利均为亏损。
2024/7/11	柳钢股份	公司发布业绩预告, 2024H1 归母净利预计 0.5 至 0.58 亿元, 同比 134.55%至 140.08%, Q2 归母净利 0.13 至 0.21 亿元, 同比+103.03%至+104.96%, 环比-66.65%至-45.31%。
2024/7/11	酒钢宏兴	公司发布业绩预告, 2024H1 归母净利预计-9.72 亿元, 上年同期亏损 3.95 亿元, Q2 归母净利-4.53 亿元, 上年同期及 2024Q1 归母净利均为亏损。
2024/7/11	山东钢铁	公司发布业绩预告, 2024H1 归母净利预计为-10.4 至-8.9 亿元, 上年同期亏损 2.50 亿元, Q2 归母净利-4.02 至-2.52 亿元, 同比-773.48%至-522.18%, 2024Q1 归母净利亏损。
2024/7/11	凌钢股份	公司发布业绩预告, 2024H1 归母净利预计-5.22 亿元, 上年同期亏损 1.0 亿元, Q2 归母净利-2.02 亿元, 上年同期及 2024Q1 归母净利均为亏损。
2024/7/12	河钢股份	河北省石家庄市中级人民法院对亚联公司起诉我公司及相关公司案件作出了判决, 驳回原告亚联公司的诉讼请求, 案件受理费由原告亚联公司负担。
2024/7/12	凌钢股份	截至 2024 年 7 月 12 日, 公司以集中竞价方式首次回购股份 313.28 万股, 占公司目前总股本比例为 0.11%, 成交均价为 1.30 元/股, 成交总金额为 407.26 万元。

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

6. 风险提示

下游需求不及预期: 行业风险主要来自于下游地产、基建开工情况; 制造业回暖不及预期将拉低钢铁全产业链需求。

供给持续增长导致钢材价格下跌风险: 行业上游铁水持续维持高位, 如供给持续增

长需求不及预期可能导致供需矛盾加剧，带来价格下跌风险。

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

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

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

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>