

## 钢铁行业跟踪周报

# 受新旧国标影响螺纹钢产销下行，钢价依然承压

增持（维持）

2024年08月04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（7.29-8.2）跟踪：**本周钢材市场受供需两端双弱影响，整体钢价震荡向下运行。库存开始降库，盈利水平仍存在一定压力。

**本周钢价受淡季及供需双弱影响震荡下行：**本周市场仍处于传统淡季，下游需求疲弱，叠加钢厂亏损扩大，供给连续下降，导致钢材价格震荡偏弱，截至8月2日，螺纹钢HRB400上海报价3210元/吨（yoy-15.1%），周降10元/吨，期货盘面同向下降。成本端角度，本周铁矿、废钢、焦煤价格整体仍有所下行，难以对钢价形成支撑。

**供给端螺纹钢产量显著下降，需求端总体依旧疲弱：**供应方面，本周五大品种钢材产量均有所下降，其中螺纹/线材周产量下行显著，本周周产量分别为198/86万吨，周环比降9%/7%，yoy-27%/-23%，长材显著下行。需求方面，本周整体表需下降，其中螺纹/线材表观消费量仍显疲弱，周环比分别下降11/8万吨，yoy-21%/-27%，热轧周消费量基本持平。侧面来看，建筑钢材周成交量MA5为11.34万吨，环比增加1万吨，同比-29%。总结而言，螺纹钢主要受新旧国标转换情绪影响，钢厂生产及下游贸易商接货均持谨慎态度，同时下游地产景气度依然较弱，供需双弱格局依然延续。

**库存端本周五大品种总库存降库，钢厂盈利能力下行：**本周钢材总库存1747万吨，周降10.4万吨，yoy+6%，依然存在一定压力，本周社会库存及钢厂库存下降幅度较为一致，其中社会库存依旧积极出售螺纹品种。盈利方面，钢企滞后一月毛利仍有下降，预计短期供给受限。

- **投资建议：**本周钢铁行业供需双弱趋势不变，螺纹受新旧国标影响表现尤为不佳，展望后市，我们判断供给端钢企由于盈利受损仍维持谨慎心态，需求端需等待9月后旺季来临观察下游地产表现，短期价格预计震荡运行，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

《供需双弱叠加成本下行，钢价震荡下行》

2024-07-27

《成本支撑较弱，钢价有所下行》

2024-07-20

## 内容目录

1. 价：本周钢价震荡运行，原材料价格有所下降 .....	4
2. 量：供给端有所下降，需求端仍显疲弱 .....	7
3. 盈利能力：钢企滞后一月盈利承压 .....	10
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27日-8月2日)	12
图 31:	周涨幅前 5 (截至 2024 年 8 月 2 日)	12
图 32:	周跌幅前 5 (截至 2024 年 8 月 2 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：本周钢价震荡运行，原材料价格有所下降

本周钢材价格震荡下行。截至8月2日螺纹钢HRB400上海报价3210元/吨（yoy-15.1%），周降10元/吨。高线HPB300上海报价3520元/吨（yoy-12.2%），周降20元/吨。板材价格方面：热轧板卷Q235B上海报价3.0mm为3480元/吨（yoy-15.1%），周降50元/吨。

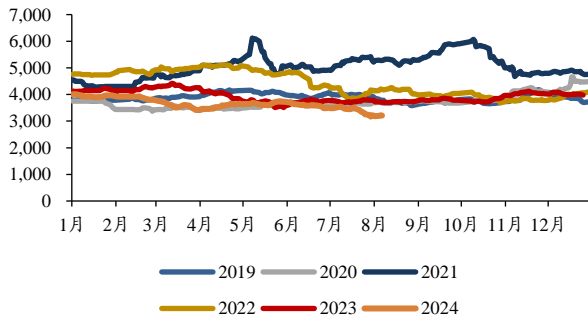
表1: 主要产品价格变动（元/吨）

	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	3210	3520	3450	3480	3930	3760	3460	3880	3729	3788	3715
周变化值	-10	-20	-50	-50	-60	-60	-30	-30	-47	-45	-52
周变化	-0.3%	-0.6%	-1.4%	-1.4%	-1.5%	-1.6%	-0.9%	-0.8%	-1.2%	-1.2%	-1.4%
月变化	-9.1%	-8.3%	-8.2%	-7.9%	-6.4%	-6.7%	-6.0%	-5.4%	-3.9%	-3.9%	-3.7%
年变化	-15.1%	-12.2%	-14.4%	-15.1%	-15.5%	-16.1%	-14.6%	-13.6%	-11.6%	-10.6%	-12.1%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

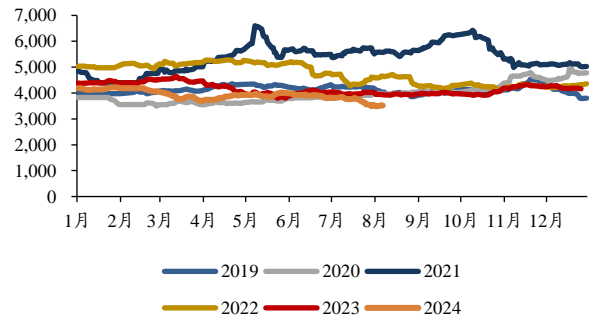
备注：当期为8月2日。

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)

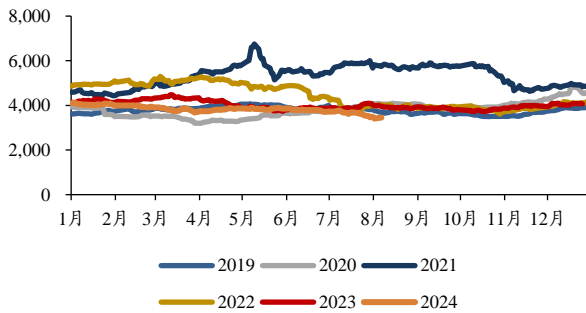
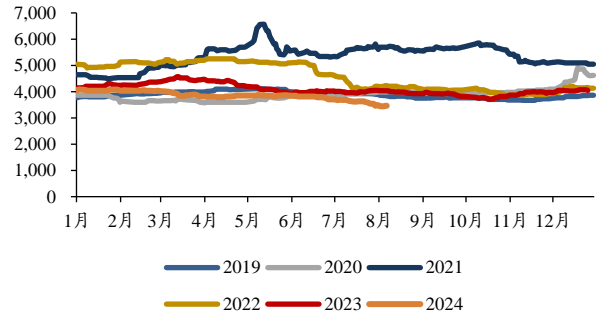


图4: 中板价格 (元/吨)



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: 铁矿价格呈国产涨、进口降的趋势。**截至8月2日国产矿(唐山铁矿)现货报801元/湿吨(yoy-9%),周涨17元/湿吨。进口矿方面,镇江港澳大利亚PB粉矿报价785元/湿吨(yoy-13%),周降10元/湿吨,巴西粉矿报价675元/湿吨(yoy-13%),周降10元/湿吨。

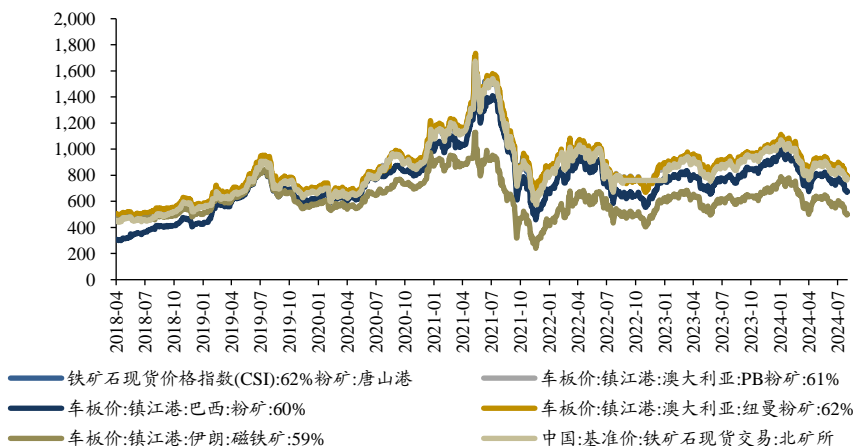
表2: 原材料价格变动 (元/湿吨)

	唐山港粉矿	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	801	785	675	795	500
周变化值	17	-10	-10	-10	-10
周变化	2%	-1%	-1%	-1%	-2%
月变化	-7%	-11%	-12%	-11%	-16%
年变化	-9%	-13%	-13%	-14%	-19%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: 当期为8月2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

焦煤、废钢价格有所下降。截至 8 月 2 日焦煤方面，京唐港山西主焦煤报价 1960 元/吨 (yoy-10%)，周降 70 元/吨，京唐港澳大利亚主焦煤报价 2010 元/吨 (yoy-6%)，周降 20 元/吨。废钢方面报价 2280 元/吨 (yoy-17%)，周降 20 元/吨。

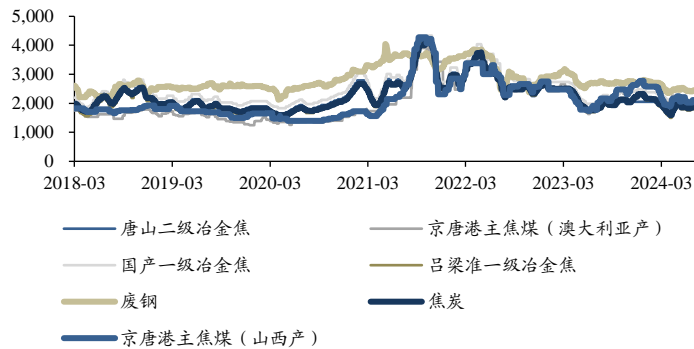
表3: 原材料价格变动 (元/吨)

	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	1960	1690	2010	2026	1750	2280
周变化值	-70	-10	-20	-51	-50	-20
周变化	-3%	-1%	-1%	-2%	-3%	-1%
月变化	-7%	-2%	-2%	-2%	-3%	-5%
年变化	-10%	-5%	-6%	-7%	-8%	-17%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

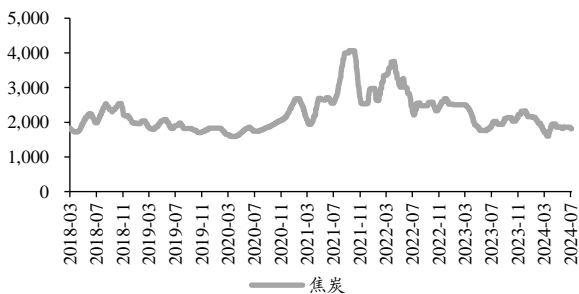
备注: 当期 8 月 2 日。

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

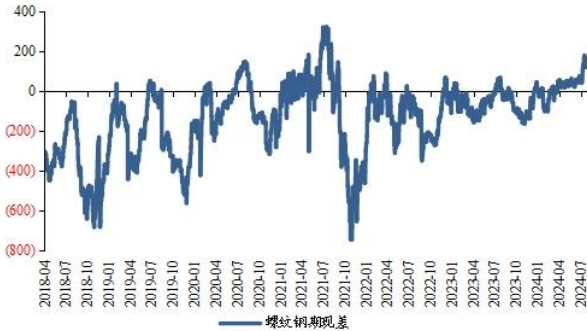
图8: 废钢价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

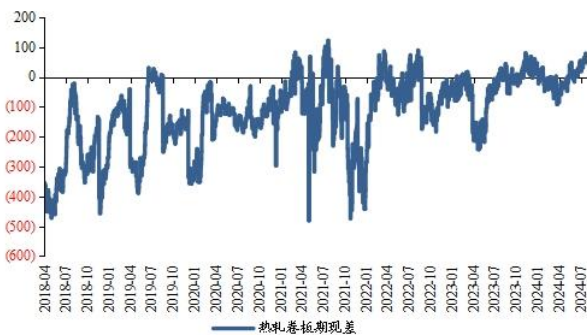
**期现差：钢材期货价格下跌。**截至8月2日螺纹钢期货结算价为3353元/吨，周降23元/吨，期现差143元/吨，线材期货结算价为3363元/吨，周降44元/吨，期现差-400元/吨，热轧板卷期货结算价为3500元/吨，周降66元/吨，期现差50元/吨。

图9：螺纹钢期现差（元/吨）



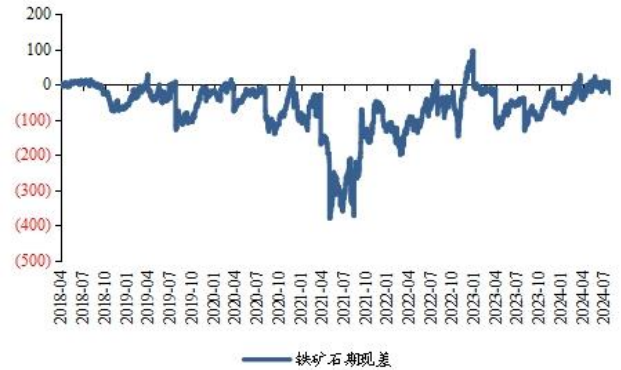
数据来源：Wind，东吴证券研究所  
备注：期现差=期货价-现货价

图11：热轧板卷期现差（元/吨）



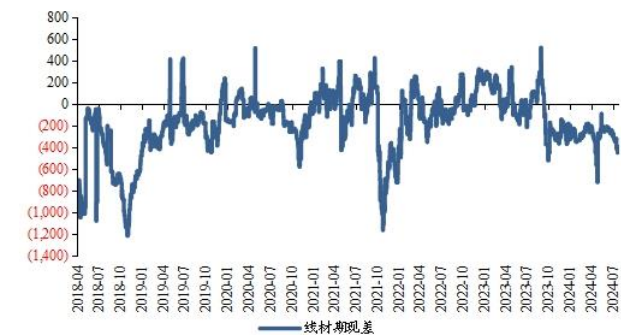
数据来源：Wind，东吴证券研究所  
备注：期现差=期货价-现货价

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）

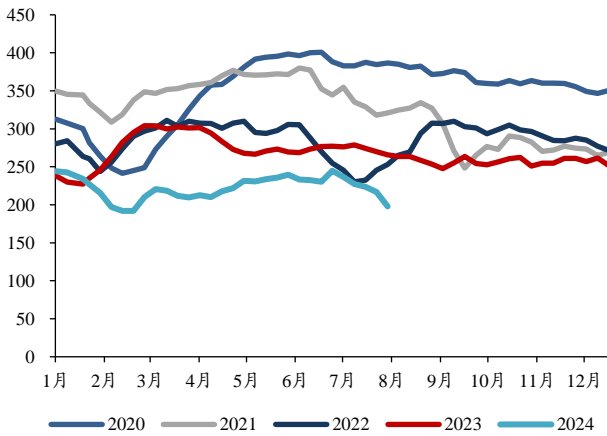


数据来源：Wind，东吴证券研究所  
备注：期现差=期货价-现货价

## 2. 量：供给端有所下降，需求端仍显疲弱

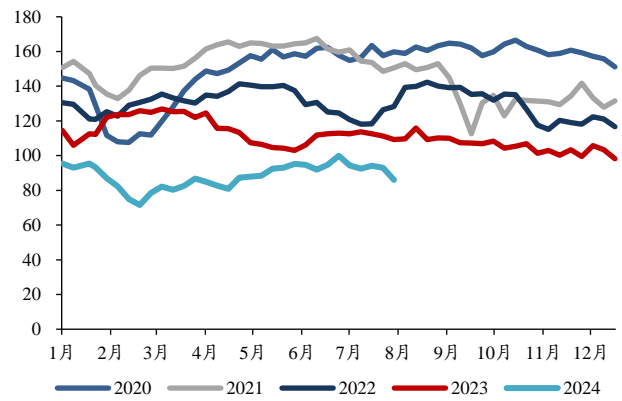
1) **产量：本周（7.29-8.2）五大品种产量均有所下降。**截至8月2日主要钢厂螺纹钢产量198万吨（yoy-27%），周降18.9万吨，线材产量86万吨（yoy-23%），周降7万吨，热轧板卷产量239万吨（yoy+7%），周降4.7万吨，冷轧板卷85万吨（yoy+3%），周降0.1万吨，中厚板152万吨（yoy-5%），周降0.7万吨。

图13: 螺纹钢主要钢厂产量(万吨)



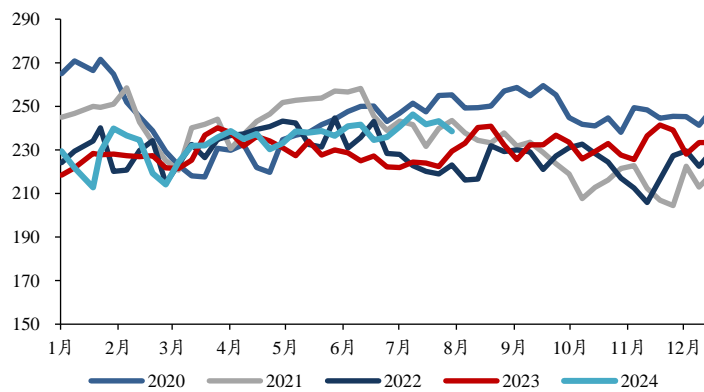
数据来源: Mysteel, 东吴证券研究所

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)

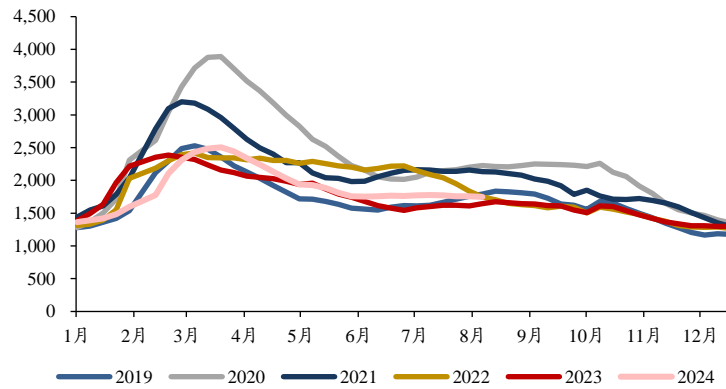


数据来源: Mysteel, 东吴证券研究所

2) 库存: 本周(7.29-8.2)五大品种总库存降库。截至8月2日五大钢材总库存1747万吨(yoy+6%),周降10.4万吨,其中社会库存1263万吨(yoy+5%),周降7.3万吨,钢厂库存485万吨(yoy+11%),周降3.1万吨。

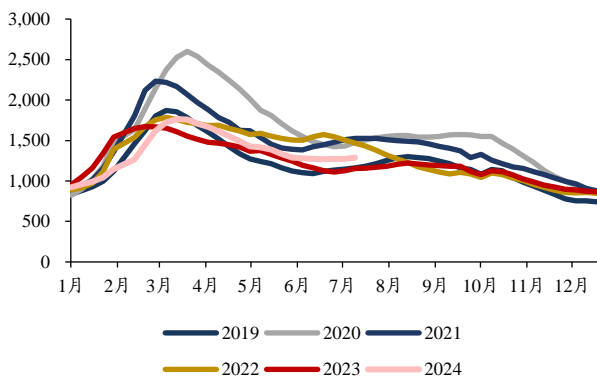


图16: 2019-2024年总库存(万吨)



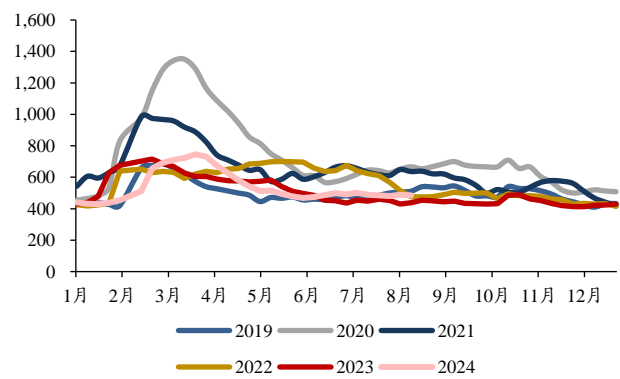
数据来源: Mysteel, 东吴证券研究所

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

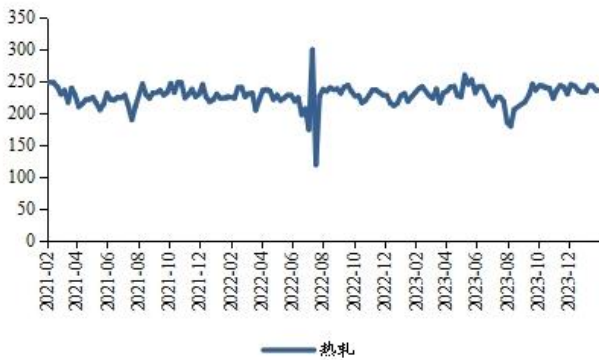
3) 消费: 本周(7.29-8.2)下游五大品种表观消费小幅下降。截至8月2日,螺纹钢/线材/热轧/冷轧/中厚板表观消费量分别为216/84/236/85/148万吨,周变动-11/-8/0/2/-3万吨。侧面来看,本周建筑钢材成交量略有上升,8月2日建筑钢材成交量ma5为11.34万吨,环比上周涨1万吨,yoy-29%,需求仍显疲弱。

图19: 螺纹钢表观消费量(万吨)



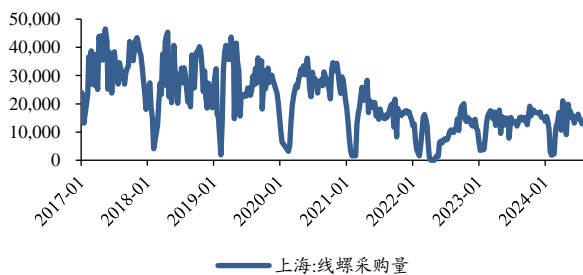
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 热轧表观消费量(万吨)



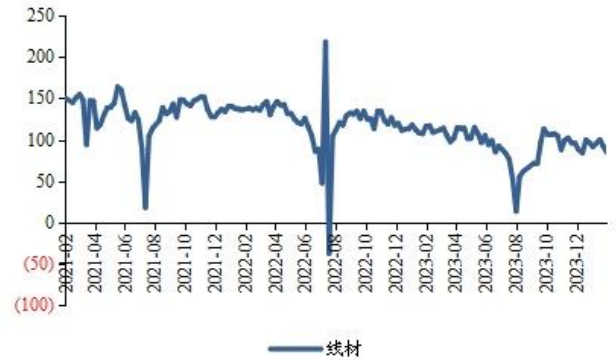
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 上海线螺采购量(吨)



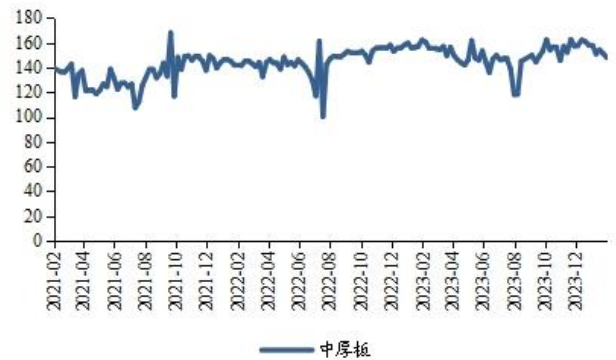
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 线材表观消费量(万吨)



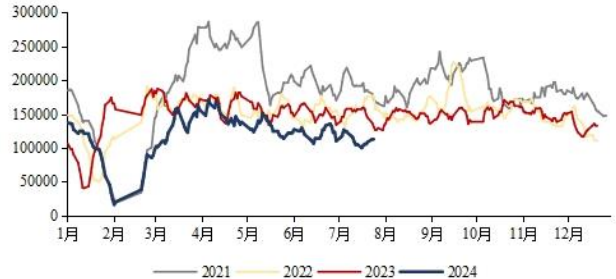
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)

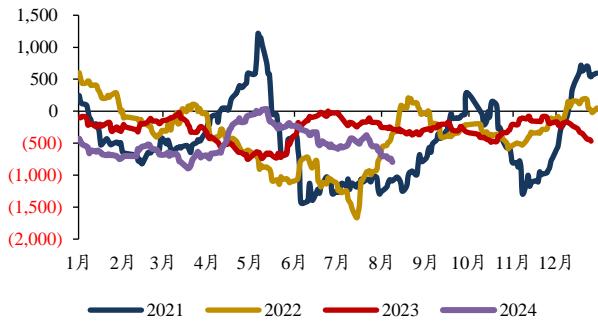


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 3. 盈利能力: 钢企滞后一月盈利承压

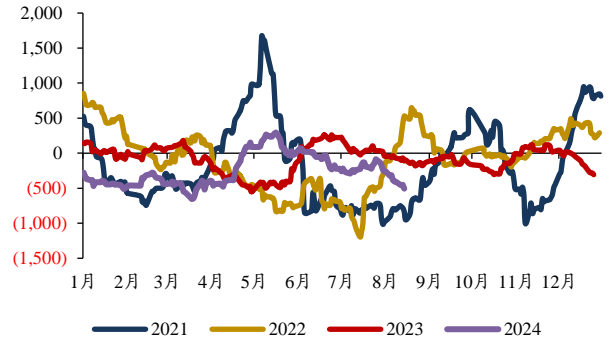
企业产品盈利能力下行。截至8月2日，螺纹、线材、热卷、冷卷和中板成本滞后一月毛利分别为-794/-504/-654/-674/-594元/吨，周变化-89/-99/-129/-139/-109元/吨。

图25: 螺纹钢滞后一月毛利 (元/吨)



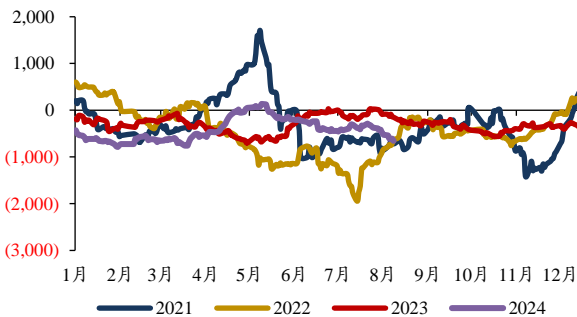
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图26: 高线滞后一月毛利 (元/吨)



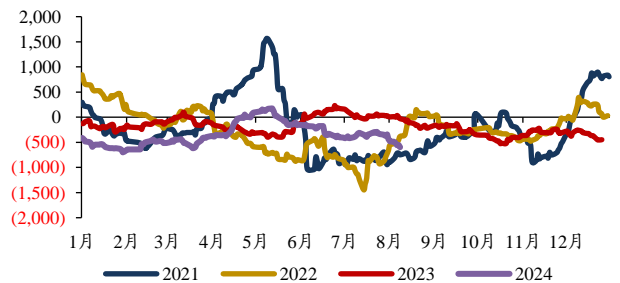
数据来源: wind, 东吴证券研究所

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)

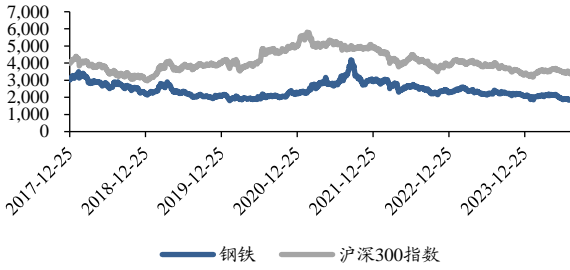


数据来源: wind, 东吴证券研究所

#### 4. 市场行情

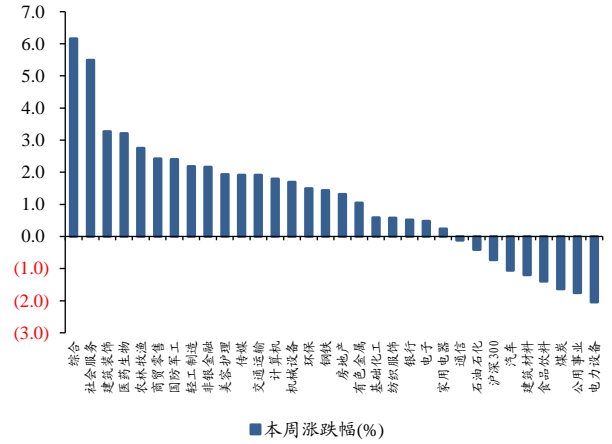
本周(7月27日-8月2日)申万钢铁指数1869.94点,周涨26.44点。本周钢铁在申万行业涨跌幅排名第16。本周个股涨幅排名前五分别为沙钢股份、凌钢股份、马钢股份、方大炭素、河钢股份。跌幅前五分别为鄂尔多斯、抚顺特钢、方大特钢、大中矿业、宝钢股份。

图29: 钢铁板块指数



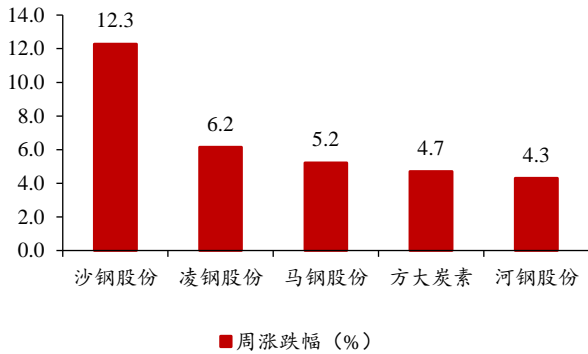
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图30: 申万行业周涨幅 (7月27日-8月2日)



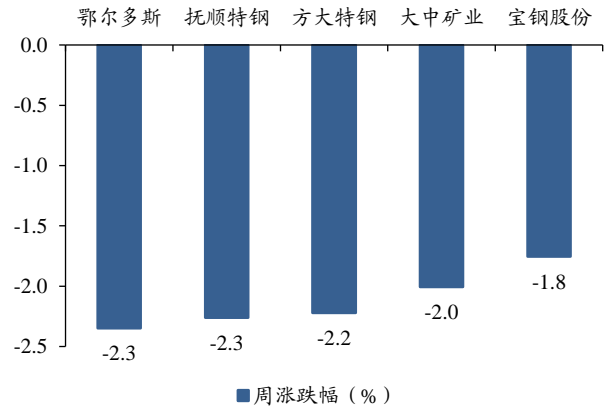
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图31: 周涨幅前5 (截至2024年8月2日)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 周跌幅前5 (截至2024年8月2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】
2024/7/29	【郑州首批配售型保障性住房今起启动公开配售】	河南郑州首批 1999 套配售型保障性住房 7 月 29 日正式启动公开配售工作，郑州市也由此成为全国范围内率先开启“配售型保障性住房”配售交付的城市。
2024/7/30	【2023 年我国废钢铁回收量约为 2.38 亿吨，同比下降 1.2%】	2023 年，我国废钢铁、废有色金属、废塑料、废纸、废轮胎、废弃电器电子产品、报废机动车、废旧纺织品、废玻璃、废电池（铅酸电池除外）十个品种再生资源回收总量约为 3.76 亿吨，与 2022 年相比增加 1.5%。
2024/7/31	【7 月中旬重点钢企粗钢日产 214.84 万吨，同比下降 4.42%】	中钢协发布数据显示，7 月中旬，重点统计钢铁企业生产粗钢 2148.36 万吨，环比下降 0.16%，同比下降 4.42%；生产生铁 1925.62 万吨，环比增长 0.02%，同比下降 4.12%；生产钢材 2036.53 万吨，环比增长 2.9%，同比下降 6.12%。
2024/7/31	【2024 年 7 月钢铁 PMI 为 42.5%】	从中物联钢铁物流专业委员会调查、发布的钢铁行业 PMI 来看，2024 年 7 月份为 42.5%，环比下降 5.3 个百分点。
2024/8/1	【国家发改委、工信部、中钢协研判钢铁行业运行态势】	中国钢铁工业协会会长姚林指出，当前，钢铁行业从“增量发展”阶段进入“存量优化”阶段，供给强于需求的市场形势仍然没有根本性改变。随着二季度市场预期好转，部分大企业、部分区域的螺纹钢、线材等产量和库存环比明显增长，部分电炉钢企业“错峰抢谷”灵活生产，加剧了区域市场供需矛盾，钢材价格仍处于较低水平。在当前市场形势下，钢铁企业要摒弃市场稍有好转就放量生产、“打价格战”的经营思路，保持战略定力，坚持自律控产，特别是大企业要发挥带头作用，加强区域自律，共同维护市场稳定。
2024/8/1	【近期国内钢铁产能置换方案汇总】	2024 年以来，国内 8 省份公布钢铁产能置换方案。其中，涉及新建炼钢产能 1541.75 万吨，新建炼铁产能 805.27 万吨；涉及淘汰炼钢产能 1840.617 吨，淘汰炼铁产能 1083.99 万吨。
2024/8/2	【美国对直径 12-16.5 英寸钢轮发起第一次双反日落复审调查】	8 月 1 日，美国商务部发布公告，对进口自中国的直径 12-16.5 英寸钢轮发起第一次反倾销和反补贴日落复审调查。与此同时，美国国际贸易委员会（ITC）对上述涉案产品发起第一次反倾销和反补贴日落复审产业损害调查，审查若取消现行反倾销和反补贴措施，在合理可预见期间内，涉案产品的进口对美国国内产业构成的实质性损害是否将继续或再度发生。
日期	【公司】	【公司公告】
2024/7/29	华菱钢铁	公司控股股东湖南钢铁集团及一致行动人湘钢集团于 2024 年 7 月 11 日至 2024 年 7 月 29 日通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计增持公司股份 6916.41 万，占公司总股本的比例为 1.00%。湖南钢铁集团及一致行动人自本次公告披露之日起的 6 个月内拟通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价方式继续增持公司股份，继续增持股份数量不低于总股本的 0.5%，且不超过总股本的 1%。
2024/7/29	海南矿业	截至本公告日，公司持股 5% 以上股东海钢集团持有公司股份 5.98 亿股，占目前公司总股本的 29.35%。本次股份质押后，海钢集团累计质押股票 1.09 亿股，占其所持有公司股份数的 18.17%，占公司总股本的 5.33%。
2024/7/29	友发集团	截止 2024 年 7 月 26 日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份 1441.69 万股，占公司总股本的 1.01%，回购成交均价 5.11 元/股，成交总金额为 7366.2 万元。
2024/7/30	新钢股份	公司将所持下属全资子公司新钢保理 100% 股权按照国有股权转让流程公开挂牌转让，股权转让价格以第三方评估机构出具的股权评估报告为准。

2024/7/30	新钢股份	为进一步有效整合公司资源，降低管理成本，决定由本公司吸收合并中新物流。本次吸收合并完成后，本公司作为吸收合并方将承继中新物流的全部资产、业务、债权债务及其他一切权利和义务，并存续经营；中新物流作为被吸收合并方将被依法注销登记。
2024/7/30	常宝股份	公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分 A 股社会公众股，用于后期实施员工持股计划或者股权激励计划。本次回购金额不低于人民币 3000 万元（含），且不超过人民币 6000 万元（含），回购价格不超过 6.50 元/股，具体回购数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。回购股份期限自公司董事会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内。
2024/7/30	金岭矿业	付博先生因工作变动，申请辞去公司董事长、董事及战略与 ESG 委员会委员职务。辞职后，付博先生将不再担任公司及控股子公司任何职务，不会影响董事会正常运行。
2024/7/31	凌钢股份	公司于 2024 年 7 月 31 日通过集中竞价方式增持了公司股票 339.59 万股，增持比例为 0.12%。公司计划自 2024 年 7 月 29 日起 12 个月通过集中竞价交易方式增持公司 A 股股份，增持金额上限为人民币 8,000 万元，增持金额下限为人民币 4,000 万元。在上述期限内，凌钢集团增持公司股份的比例合计不超过公司总股本的 2%，本次增持股份计划不设定价格区间。
2024/8/1	翔楼新材	截至 2024 年 7 月 31 日，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份 81.54 万股，占公司总股本的 1.03%，成交均价为 33.15 元/股，成交总金额为人民币 2686.28 万元（不含交易费用）。
2024/8/1	宝钢股份	截至 2024 年 7 月底，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份 3.7 亿股，占公司总股本的 1.67%，成交均价为 6.34 元/股，成交总金额为人民币 22.86 亿元（不含交易费用）。
2024/8/1	久立特材	截至 2024 年 7 月 31 日，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份 1459.55 万股，占公司总股本的 1.49%，成交均价为 19.2 元/股，成交总金额为人民币 2.81 亿元（不含交易费用）。
2024/8/2	甬金股份	公司实际控制人曹佩凤女士于 2024 年 8 月 2 日收到中国证监会下发的《中国证券监督管理委员会立案告知书》（编号：证监立案字 01120240030 号）。因其涉嫌内幕交易、短线交易，根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国行政处罚法》等法律法规，中国证监会决定对曹佩凤女士立案。
2024/8/2	方大特钢	截至 2024 年 7 月底，公司已累计回购公司股份 971.71 万股，占公司总股本的比例为 0.42%，成交均价为 3.93 元/股，成交总金额为人民币 3817.63 万元（不含交易费用）。
2024/8/2	方大炭素	截至 2024 年 7 月 31 日，公司已累计回购股份 5304.8 万股，占公司总股本的比例为 1.32%，成交均价为 5.15 元/股，成交总金额为人民币 3 亿元（不含交易费用）。
2024/8/2	包钢股份	截至 2024 年 7 月末，公司已累计回购股份 2005 万股，占公司总股本的比例为 0.044%，成交均价为 1.48 元/股，成交总金额为人民币 3001.26 万元（不含交易费用）。

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>