

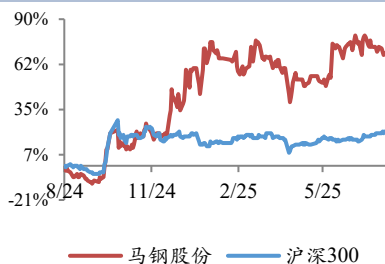
安徽头部钢企，业绩修复可期

投资评级：买入
首次覆盖

报告日期：2025-08-14

收盘价(元)	3.88
近12个月最高/最低(元)	4.14/1.76
总股本(百万股)	7,722
流通股本(百万股)	5,968
流通股比例(%)	77.28
总市值(亿元)	300
流通市值(亿元)	232

公司价格与沪深300走势比较



分析师：许勇其

执业证书号：S0010522080002

邮箱：xuqy@hazq.com

分析师：黄玺

执业证书号：S0010524060001

邮箱：huangxi@hazq.com

相关报告

主要观点：

● 中国宝武控股，安徽头部钢企

马钢股份由央企中国宝武集团控股，目前形成马钢本部、长江钢铁、合肥公司、法国瓦顿公司四大生产基地，具备2300万吨钢配套产能。公司构建了以特钢、轮轴、长材、板材四大系列为核心的多元化产品结构，2024年公司长材和板材业务贡献收入分别为41%/44%。公司在轮轴板块具备优势，是CR450动车组高速车轮核心供应商，2024年轮轴产品毛利率16.85%(同比+2.76pcts)。2022年以来由于房地产开发投资下降影响钢铁需求，钢铁行业整体下行，公司2022-2024年归母净利润为负。但随着吨钢成本优化，公司25H1特钢连续4个月实现正毛利、长材产品连续5个月实现正毛利，Q2归母净利预期转正。

● 钢铁行业供需格局优化，成本压力缓解利润回升

近年来国内相关单位频繁对钢铁供给端进行产业结构指导，严控钢铁产能，产能置换全面收紧，低效及高能耗产能有望逐步出清，产能布局逐步优化，2025年6月粗钢/生铁产量同比分别-9.2%/-3.5%。**需求端**，2025年新开工面积降幅收窄，地产需求逐步企稳，出口、基建和制造业等需求维持上升抵消了地产端的拖累，钢铁行业需求结构优化。**成本端**，2025年7月铁矿石/焦炭价格较上年同期分别-9.0%/-39.8%，主要原材料价格下行，钢企利润有望释放。

● 灵活调整产品结构，重点品种销量提升

马钢股份立足华东，利用区位优势占据安徽省内汽车、家电等重点用钢市场份额。同时，公司将定价权、接单权、用户渠道开拓权下沉至营销子公司提升市场敏捷反应能力，“研产销”一体化调整品类结构，推动优势产品放量，如2024年根据下游需求变化减少了建筑长材的产销，增加了汽车板等需求、价格和效益较好的产品的产销量，全年实现重点品种销售482万吨(同比+130万吨)，其中汽车板销量315万吨，同比增长10.5%。

● 投资建议

公司是安徽省头部钢企，轮轴板块具备优势，随着钢铁行业结构优化，长板材具备盈利修复机会。我们预计公司2025-2027年归母净利润分别为0.79/9.47/19.79亿元，对应PE分别为378/32/15倍，首次覆盖给予“买入”评级。

● 风险提示

铁矿石、焦炭等原材料价格大幅波动；下游需求不及预期；安全生产及环保风险等

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	81817	84720	88488	90926
收入同比 (%)	-17.3%	3.5%	4.4%	2.8%
归属母公司净利润	-4659	79	947	1979
净利润同比 (%)	-251.1%	101.7%	1093.4%	109.0%
毛利率 (%)	-0.9%	2.8%	4.2%	5.5%
ROE (%)	-20.0%	0.3%	3.9%	7.6%
每股收益 (元)	-0.61	0.01	0.12	0.26
P/E	—	377.63	31.64	15.14
P/B	1.03	1.29	1.24	1.14
EV/EBITDA	58.43	8.63	6.29	4.44

资料来源: wind, 华安证券研究所

正文目录

1 马钢股份：中国宝武控股，安徽头部钢企	5
2 钢铁行业供需格局优化，成本压力缓解利润回升	8
3 盈利预测与估值探讨	11
风险提示：	13
财务报表与盈利预测	14

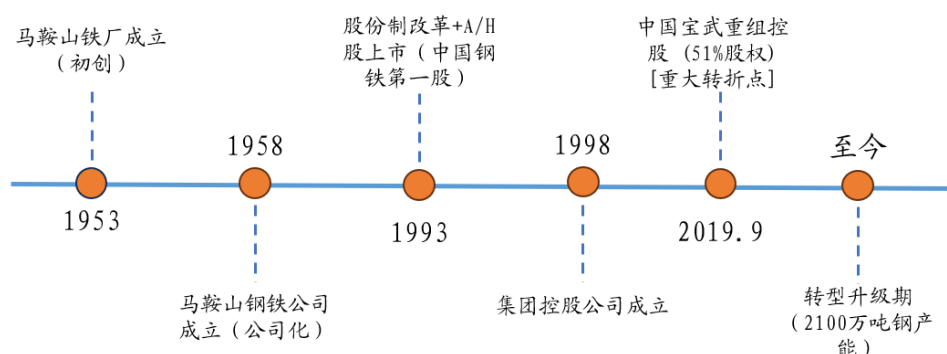
图表目录

图表 1 马钢股份发展历程	5
图表 2 公司股权结构	6
图表 3 马钢股份收入及增速	6
图表 4 马钢股份归母净利润及增速	6
图表 5 公司分产品收入占比（%）	7
图表 6 公司分产品毛利率（%）	7
图表 7 马钢交材动车轮	7
图表 8 钢铁相关政策梳理	8
图表 9 25Q2 以来粗钢产量下降（万吨）	9
图表 10 国内生铁产量（万吨）	9
图表 11 房屋新开工面积降幅收窄	9
图表 12 国内汽车产量及增速	9
图表 13 2025 年钢材出口维持高增速	10
图表 14 国内基础设施建设投资完成额及增速	10
图表 15 近五年铁矿石价格波动（美元/干吨）	10
图表 16 近五年焦炭价格波动（元/吨）	10
图表 17 马钢股份盈利预测	11
图表 18 可比公司估值对比	12

1 马钢股份：中国宝武控股，安徽头部钢企

立足安徽，七十年深耕钢铁行业。马钢股份前身为 1953 年成立的马鞍山铁厂，公司经过一系列重组变革，于 1993 年完成股份制改制，成为我国首批规范化股份制试点企业之一。2019 年，中国宝武钢铁集团重组马钢集团（持股比例 51%），公司实际控制人变更为国务院国资委。公司目前形成马钢本部、长江钢铁、合肥公司、法国瓦顿公司四大生产基地，具备 2300 万吨钢配套产能。

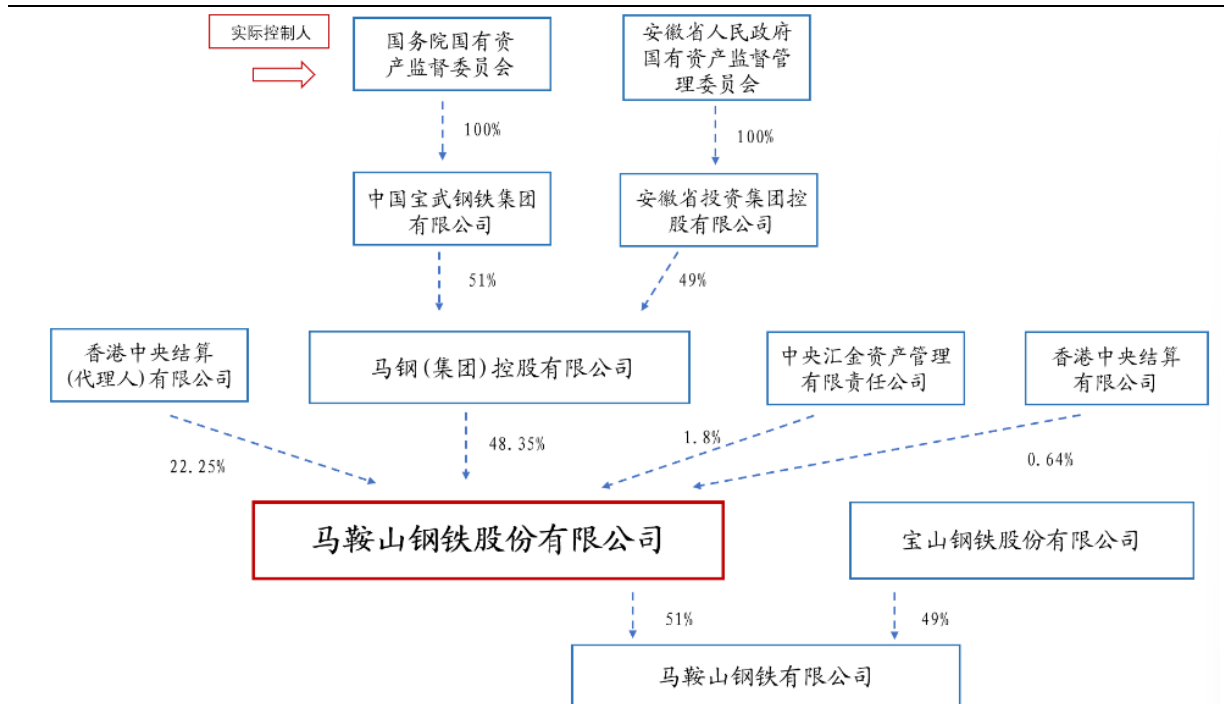
图表 1 马钢股份发展历程



资料来源：公司官网，华安证券研究所

股权结构清晰，实控人为央企宝武。公司实际控制人为国务院国资委全资持有的中国宝武钢铁集团，宝武集团通过子公司马钢（集团）控股有限公司间接控股马钢股份。2025 年 1 月子公司马钢有限承接了马钢股份下属的 15 家钢铁业相关控股子公司全部股权及与钢铁业务关联度较高的 3 家参股公司。2025 年 4 月宝武股份以 90 亿元战略入股马钢有限 49% 股权（35.42% 股权收购+增资），交易后马钢股份持股降至 51%，保留控股权。

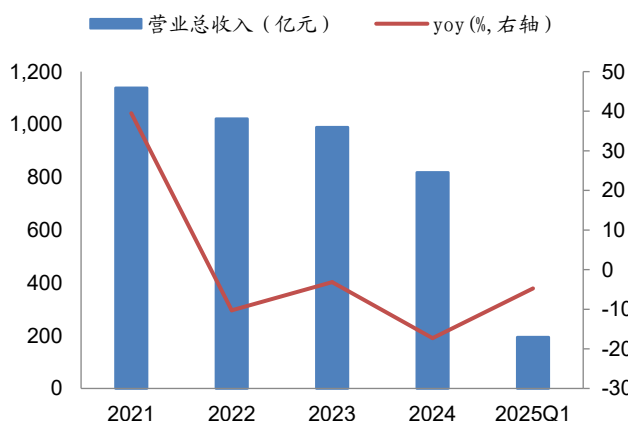
图表 2 公司股权结构



资料来源：公司官网，华安证券研究所；注：数据截至 25Q1 财报披露日

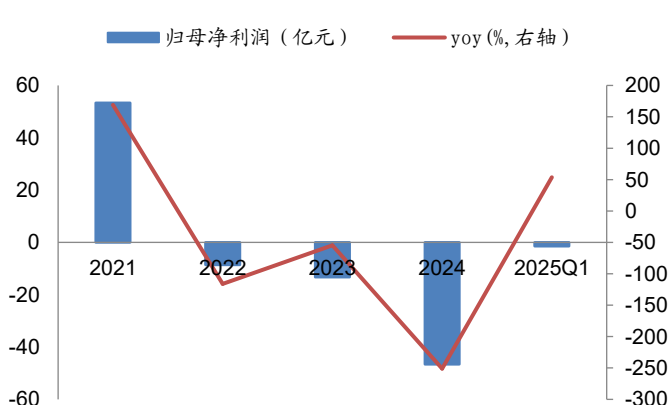
底部困境反转，25Q2 经营状况改善。2022 年以来由于房地产开发投资下降影响钢铁需求，钢铁行业整体下行，公司营收、利润下降，2022-2024 年归母净利润为负。25Q1 公司实现营收 194.25 亿元（同比-4.74%），实现归母净利润-1.44 亿元（亏损减少）。根据半年度业绩预告，公司 2025 年上半年预计实现归母净利润-0.75 亿元，得益于吨钢成本优化、特钢连续 4 个月实现正毛利；长材产品连续 5 个月实现正毛利。单季度来看，公司 25Q2 归母净利约为 0.69 亿元，系 2024 年以来首次实现单季度转正。

图表 3 马钢股份收入及增速



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 4 马钢股份归母净利润及增速

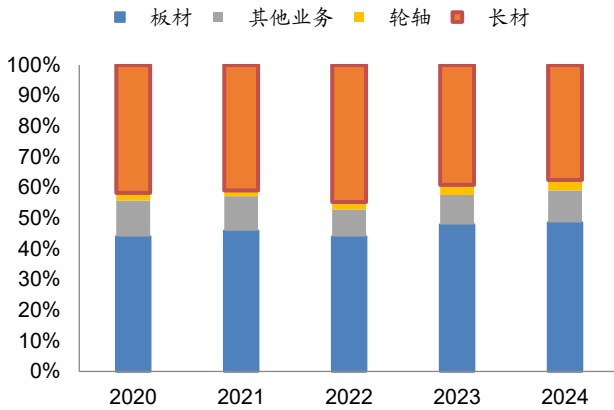


资料来源：wind，华安证券研究所

长板材兼顾，轮轴具备优势。马钢股份构建了以特钢、轮轴、长材、板材四大系列为核心的多元化产品结构，聚焦高端化、差异化与全场景应用三大特点。2024 年公司长

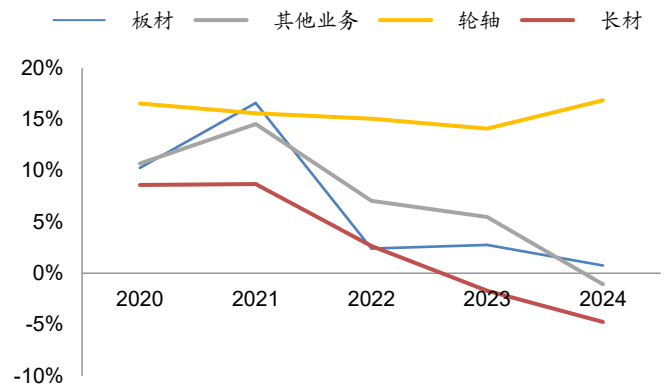
材和板材业务贡献收入分别为 41%/44%, 为公司主要收入。公司在轮轴领域具备优势, 是 CR450 动车组高速车轮核心供应商, 时速 400 公里车轮若应用于京沪线, 将为轮轴产品带来持续替换需求, 同时提升品牌形象带动出口订单增长。从利润率来看, 2024 年轮轴产品毛利率 16.85%(同比+2.76pcts), 凸显行业竞争力, 长板材 2024 年盈利承压, 但据公司业绩预告, 25H1 长材产品连续 5 个月实现正毛利。

图表 5 公司分产品收入占比 (%)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 6 公司分产品毛利率 (%)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 7 马钢交材动车轮



资料来源: 公司官网, 华安证券研究所

2 钢铁行业供需格局优化，成本压力缓解利润回升

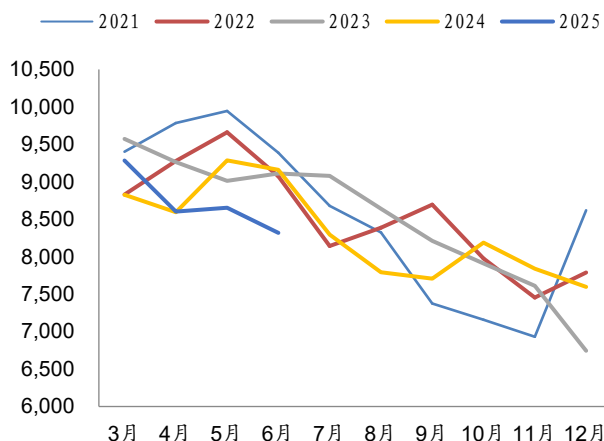
供给端：行业产能结构优化，钢铁价格有望回升。近年来国内相关单位频繁对钢铁供给端进行产业结构指导，严控钢铁产能。国家发改委 2025 年 3 月发布的《国民经济和社会发展规划报告》明确提出修订钢铁产能置换实施办法，将新建项目产能置换比例提高到 1.25: 1。**低碳方面**，国家发改委等部门制定了《钢铁行业节能降碳专项行动计划》，计划到 2025 年底，钢铁行业能效标杆水平以上产能占比达到 30%；废钢利用量达到 3 亿吨，电炉钢产量占粗钢总产量比例或提升至 15%。钢铁产能置换政策全面收紧，低效及高能耗产能有望逐步出清，产能布局逐步优化，2025 年 6 月粗钢/生铁产量同比分别-9.2%/-3.5%。

图表 8 钢铁相关政策梳理

产业政策	相关内容
国家发改委《产业结构调整指导目录(2024年本)》	鼓励绿色技术创新和绿色环保产业发展，推进重点领域节能降碳和绿色转型，坚决遏制高耗能、高排放、低水平项目盲目发展。其中，涉及钢铁鼓励类7项；钢铁限制类21项；钢铁淘汰类28项。
生态环境部《关于推进实施焦化行业超低排放的意见》	推动实施焦化企业(含半焦生产)超低排放改造。到2025年底前，重点区域力争60%焦化产能完成改造；到2028年底前，重点区域焦化企业基本完成改造，全国力争80%焦化产能完成改造。
国务院《关于加快构建废弃物循环利用体系的意见》	到2025年，初步建成覆盖各领域、各环节的废弃物循环利用体系，主要废弃物循环利用取得积极进展。
国务院《2024-2025年节能降碳行动方案》	到2025年底，电炉钢产量占粗钢总产量比例力争提升至15%，废钢利用量达到3亿吨。
发改委等部门《钢铁行业节能降碳专项行动计划》	到2025年底，钢铁行业能效标杆水平以上产能占比达到30%；废钢利用量达到3亿吨，电炉钢产量占粗钢总产量比例力争提升至15%
发改委《2025年国民经济和社会发展规划》	持续实施粗钢产量调控，严控新增产能；出台化解结构性矛盾政策，破除“内卷式”竞争

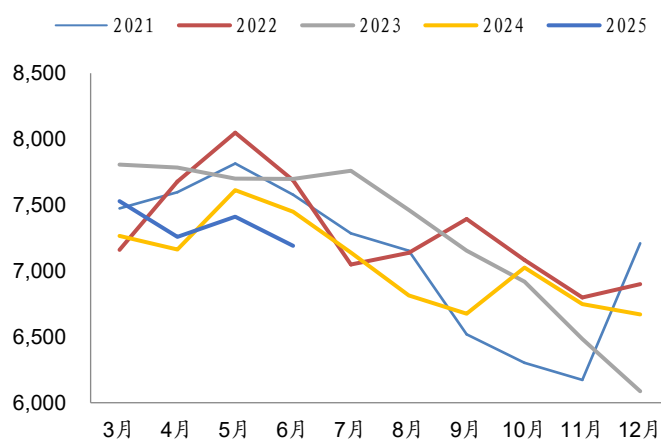
资料来源：中国政府网，mysteel，华安证券研究所

图表 9 25Q2 以来粗钢产量下降 (万吨)



资料来源: iFinD, 华安证券研究所

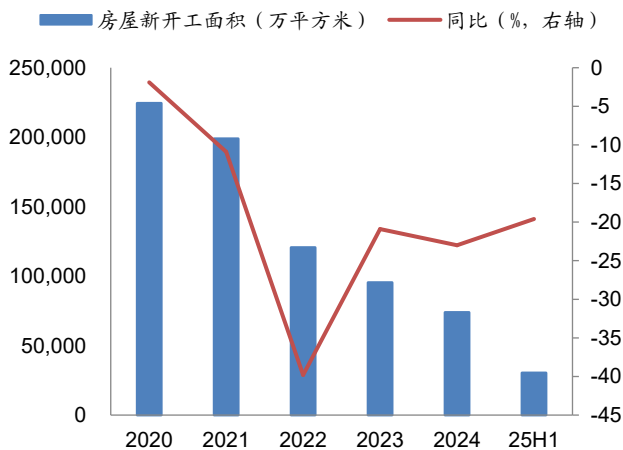
图表 10 国内生铁产量 (万吨)



资料来源: iFinD, 华安证券研究所

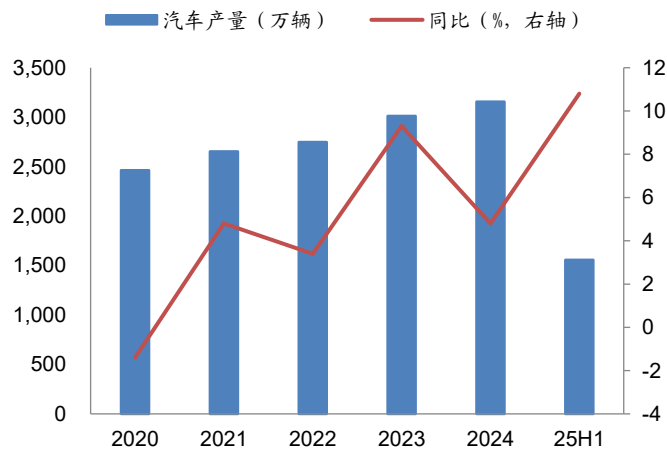
需求方面, 地产降幅收窄, 基建托底, 制造业持续回暖。过去几年地产端承压拖累钢材需求, 2025 年地产端逐步企稳, 新开工面积降幅收窄。出口、基建和制造业等需求具备韧性, 占比上升抵消了地产端的拖累, 钢铁行业需求结构优化。基建项目集中开工、出口订单超预期, 引导钢材采购从“按需采购”转向“提前备货”, 这种需求结构的优化有效平滑了传统淡旺季波动。

图表 11 房屋新开工面积降幅收窄



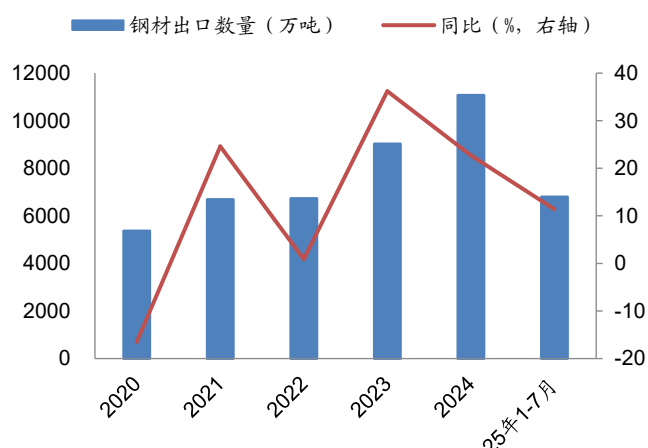
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 12 国内汽车产量及增速



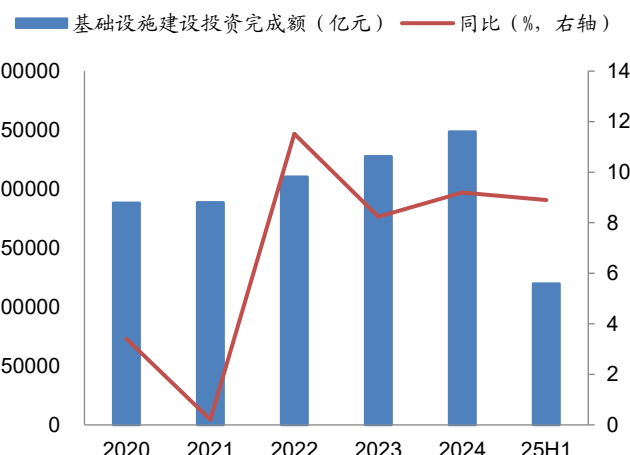
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 13 2025 年钢材出口维持高增速



资料来源: iFinD, 华安证券研究所

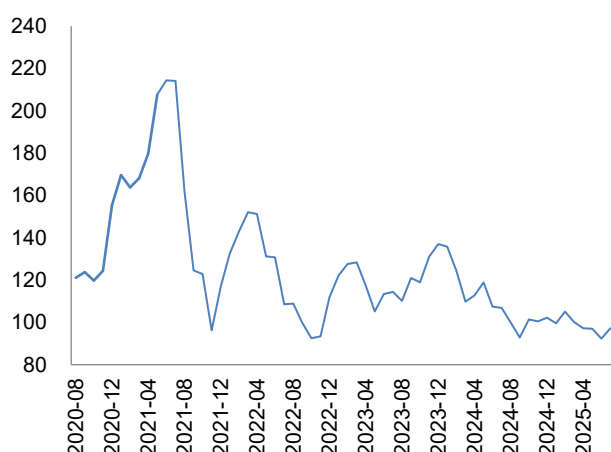
图表 14 国内基础设施建设投资完成额及增速



资料来源: iFinD, 华安证券研究所

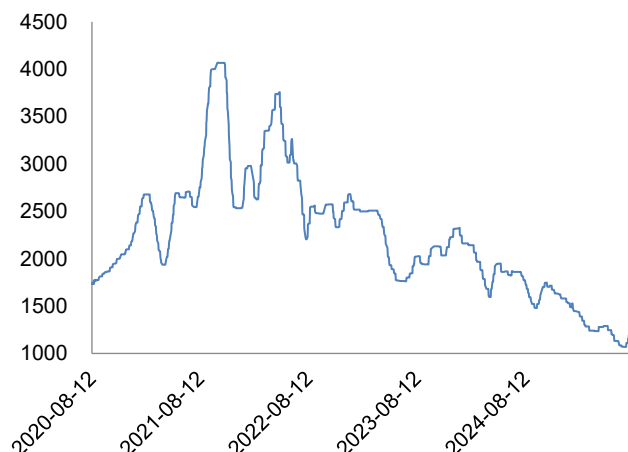
原材料价格下降带动成本中枢下移, 行业利润有望回升。2025 年以来, 钢铁主要原材料价格逐步下行, 7 月铁矿石/焦炭价格较上年同期分别-9.0%/-39.8%。成本中枢逐步下移, 2025 年钢企利润有望释放。

图表 15 近五年铁矿石价格波动 (美元/干吨)



资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 16 近五年焦炭价格波动 (元/吨)



资料来源: iFinD, 华安证券研究所

3 盈利预测与估值探讨

盈利预测和重要假设:

板材: 量: 公司板材销量波动相对稳定, 假设随着行业需求回升, 2025-2027 年板材销量分别为 1000/1010/1020 万吨; **价:** 钢铁行业存量优化, 假设价格逐步回升, 2025-2027 年分别为 4134/4217/4301 元/吨; **利:** 政策刺激行业存量优化, 假设 2025-2027 年毛利率分别为 2.7%/4.6%/6.5%。

长材: 量价: 2024 年由于长材毛利率为负, 公司减少了部分产销, 假设随着行业复苏, 2025-2027 年销量分别为 830/880/900 万吨, 价格分别为 3838/3876/3915 元/吨。 **利:** 假设 2025-2027 年毛利率分别为 1%/2%/2.9%。

轮轴: 量价: 公司轮轴业务具备优势, 假设后续稳定增长, 2025-2027 年销量分别为 26/28/28 万吨, 价格分别为 1.15/1.16/1.18 万元/吨; **利:** 2024 年公司轮轴毛利率逆势提升, 假设随着技术升级, 2025-2027 年毛利率分别为 18.5%/19.3%/20.1%。

图表 17 马钢股份盈利预测

		2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
板材	收入 (亿元)	359	523	449	474	398	413	426	439
	销量 (万吨)	931	1,014	941	1,003	981	1,000	1,010	1,020
	均价 (元/吨)	3,862	5,156	4,774	4,726	4,053	4,134	4,217	4,301
	毛利率 (%)	10.3%	16.6%	2.4%	2.8%	0.8%	2.7%	4.6%	6.5%
长材	收入 (亿元)	341	466	457	387	307	319	341	352
	销量 (万吨)	1,034	1,018	1,023	1,028	824	830	880	900
	均价 (元/吨)	3,294	4,580	4,465	3,763	3,726	3,838	3,876	3,915
	毛利率 (%)	8.6%	8.7%	2.7%	-1.7%	-4.8%	1.0%	2.0%	2.9%
轮轴	收入 (亿元)	20.6	21.6	25.2	32.7	28.3	30.0	32.6	32.9
	销量 (万吨)	21	21	24	28	25	26	28	28
	均价 (元/吨)	9,932	10,262	10,691	11,686	11,300	11,526	11,641	11,758
	毛利率 (%)	16.5%	15.6%	15.1%	14.1%	16.8%	18.5%	19.3%	20.1%
其他业务	收入 (亿元)	95.5	128.3	90.2	95.6	85.3	85.3	85.3	85.3

资料来源: iFinD, 华安证券研究所测算

我们选取普钢板块市值相近的公司对比, 均为地方钢企, 业务上具备可比性。公司过往业绩承压, 随着公司产品结构优化及钢铁行业供需格局改善, 具备盈利修复空间, 业绩提升有望消化估值。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 0.79/9.47/19.79 亿元, 对应 PE 分别为 378/32/15 倍, 首次覆盖给予“买入”评级。

图表 18 可比公司估值对比

公司	股价	市值 (亿元)	PB	EPS				PE			
				24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E
马钢股份	3.88	270.97	1.30	-0.61	0.01	0.12	0.26	-	377.63	31.64	15.14
杭钢股份	9.44	318.81	1.65	-0.19	0.07	0.10	-	-25.70	134.86	94.40	-
南钢股份	4.40	271.26	1.04	0.37	0.40	0.44	0.48	12.79	11.06	9.93	9.26
河钢股份	2.36	243.96	0.48	0.07	0.12	0.14	0.15	32.29	19.67	16.47	15.73
鞍钢股份	2.69	242.41	0.53	-0.76	0.10	0.16	-	-3.16	26.90	16.81	-
柳钢股份	5.87	150.44	1.74	-0.17	0.40	0.50	0.62	-16.34	14.68	11.74	9.54
山东钢铁	1.48	158.34	0.85	-0.21	0.00	0.08	0.12	-6.87	-3700.00	19.73	12.87

资料来源：iFinD，华安证券研究所测算；注：股价截至 2025/8/14 收盘，马钢股份为模型预测值，其余为一致预期均值

风险提示：

铁矿石、焦炭等原材料价格大幅波动：公司成本受到铁矿石、焦煤、焦炭等原料价格波动的影响，如果原材料价格大幅上涨，将抬升公司成本，从而影响利润；

下游需求不及预期：钢铁价格受到供需影响，如果房产建筑、制造业等领域下游需求不及预期，将对公司钢铁产品的销售产生影响，导致公司业绩不及预期；

安全生产及环保风险：钢铁生产涉及高温、高压等危险因素，如果安全意识缺乏或维护管理不当或造成一定的风险性事件；钢铁生产会排放二氧化碳等气体，可能会造成环保问题。

财务报表与盈利预测

资产负债表				单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E				
流动资产	19472	19868	25505	32088				
现金	6434	4979	10005	16089				
应收账款	1754	1533	1694	1797				
其他应收款	545	418	462	488				
预付账款	381	445	453	451				
存货	7909	8159	8351	8445				
其他流动资产	2449	4335	4541	4818				
非流动资产	59491	56084	52500	48406				
长期投资	6899	6899	6899	6899				
固定资产	48866	45579	42083	38108				
无形资产	1809	1768	1717	1652				
其他非流动资产	1917	1839	1801	1747				
资产总计	78963	75953	78005	80494				
流动负债	44846	42132	42780	42904				
短期借款	11344	10547	10004	9591				
应付账款	10674	11520	11550	11716				
其他流动负债	22828	20066	21226	21597				
非流动负债	6796	6476	6832	7024				
长期借款	5483	5165	5511	5701				
其他非流动负债	1313	1312	1321	1323				
负债合计	51642	48609	49612	49928				
少数股东权益	4064	4071	4174	4367				
股本	7747	7747	7747	7747				
资本公积	8576	8576	8576	8576				
留存收益	6934	6949	7896	9875				
归属母公司股东权	23257	23273	24220	26198				
负债和股东权益	78963	75953	78005	80494				

现金流量表				单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E				
经营活动现金流	961	1681	6782	7460				
净利润	-4984	87	1049	2172				
折旧摊销	4512	4647	4760	4833				
财务费用	540	529	510	505				
投资损失	-8	-205	-156	-155				
营运资金变动	-310	-3227	615	71				
其他经营现金流	-3463	3164	439	2134				
投资活动现金流	-2793	-921	-1059	-650				
资本支出	-1599	-1141	-1192	-800				
长期投资	-1371	16	-24	-5				
其他投资现金流	178	205	156	155				
筹资活动现金流	1088	-2203	-697	-726				
短期借款	1916	-797	-543	-414				
长期借款	-1316	-319	346	190				
普通股增加	0	0	0	0				
资本公积增加	136	0	0	0				
其他筹资现金流	352	-1086	-500	-503				
现金净增加额	-741	-1455	5026	6084				

利润表				单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E				
营业收入	81817	84720	88488	90926				
营业成本	82592	82312	84802	85964				
营业税金及附加	464	414	434	457				
销售费用	304	295	310	327				
管理费用	872	893	920	953				
财务费用	552	400	410	305				
资产减值损失	-935	-12	-8	-11				
公允价值变动收益	0	0	0	0				
投资净收益	8	205	156	155				
营业利润	-4722	119	1155	2423				
营业外收入	2	66	47	33				
营业外支出	110	15	36	42				
利润总额	-4830	170	1166	2414				
所得税	154	83	117	241				
净利润	-4984	87	1049	2172				
少数股东损益	-324	8	102	194				
归属母公司净利润	-4659	79	947	1979				
EBITDA	670	5217	6336	7552				
EPS（元）	-0.61	0.01	0.12	0.26				

主要财务比率												
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E								
成长能力												
营业收入	-17.3%	3.5%	4.4%	2.8%								
营业利润	-196.2%	102.5%	867.8%	109.8%								
归属于母公司净利	-251.1%	101.7%	1093.4%	109.0%								
获利能力												
毛利率（%）	-0.9%	2.8%	4.2%	5.5%								
净利率（%）	-5.7%	0.1%	1.1%	2.2%								
ROE（%）	-20.0%	0.3%	3.9%	7.6%								
ROIC（%）	-8.1%	0.6%	2.9%	4.9%								
偿债能力												
资产负债率（%）	65.4%	64.0%	63.6%	62.0%								
净负债比率（%）	189.0%	177.8%	174.7%	163.3%								
流动比率	0.43	0.47	0.60	0.75								
速动比率	0.24	0.23	0.35	0.49								
营运能力												
总资产周转率	1.00	1.09	1.15	1.15								
应收账款周转率	51.87	51.55	54.85	52.09								
应付账款周转率	6.83	7.42	7.35	7.39								
每股指标（元）												
每股收益	-0.61	0.01	0.12	0.26								
每股经营现金流	0.12	0.22	0.88	0.97								
每股净资产	3.00	3.01	3.14	3.39								
估值比率												
P/E	—	377.63	31.64	15.14								
P/B	1.03	1.29	1.24	1.14								
EV/EBITDA	58.43	8.63	6.29	4.44								

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：许勇其，华安金属&新材料首席分析师，毕业于中南大学，历任中信期货、国君期货、建信期货等高级分析师、研究总监，拥有 16 年产业(江铜套保)及金属期货行业投研经历，亲身经历行业的两轮牛熊大周期，2020 年加入华安证券研究所，坚持做有深度的周期卖方研究。

分析师：黄玺，香港大学金融硕士，2022 年加入华安证券研究所，覆盖贵金属、工业金属板块。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。