2021-09-21

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

限产叠加能耗双控使供给收缩大幅超预期，钢材利润持续扩张

——太平洋钢铁周报

证券分析师：王介超
执业证号：S1190519100003
证券分析师助理：李瑶芝
执业证号：S1190119110033

证券研究报告

一、普钢本周观点

1、8月份经济数据略逊于预期，粗钢压产政策效果显现。8月份国内经济数据表现不佳，多个领域增速放缓。疫情、汛情等外生变量冲击较大，芯片短缺持续制约汽车产能释放，也抑制了相关配套产业需求。此外，能耗双控政策对部分地区工业生产，尤其是高耗能行业产生较大影响。具体来看，8月份社零同比增长2.5%，增速较7月份下滑6个百分点，降幅超出市场预期。分类型看，与钢铁行业联系紧密的家电（和音像）器材零售同比下降5%，环比下降8.6%，8月份商品房销售降幅扩大，用于新房装修的家电需求减少。1-8月份固投同比增长8.9%，虽整体增速下降，但结构持续优化。制造业投资保持两位数增长（+15.7%），增速高于整体固投6.8个百分点，用钢强度较大的金属制品、通用设备、专用设备制造等行业分别增长14.1%、10.3%、27.2%，高端技术制造业投资同比增长达25.8%。往后看，在中国制造业加快转型升级，由制造大国向制造强国迈进中制造业投资将保持高位。1-8月份基建投资同比增速2.9%，今年是“十四五”开局之年，随着一些重大项目年内开工增多，专项债发行提速，基建投资有望在四季度发力，我们认为基建投资既有韧性也有“后劲” 。地产在严厉的调控政策下，降速明显。8月当月，地产投资增速降至0.3%，销售面积下滑15.5%，降幅扩大7个百分点，销售回款变差，叠加“三条红线”制约房企融资，现金流持续紧张下，8月土地购置面积同比下降13.9%，新开工面积同比下降16.8%，连续两个月出现两位数下滑。8月规模工增5.3%，增速较前值下降1.1个百分点，受疫情、汛期、限电，以及去年基数抬升的影响，工业增加值走弱，部分产品产量同比转降，8月份烧碱、水泥、汽车等产量同比分别下降1.4%，5.2%、19.2%。钢铁行业工业增加值下降5.3%，粗钢压产政策效果凸显，当月生铁产量7153万吨，同比下降11.1%，粗钢产量8324万吨，同比下降1269万吨或13.2%，较2019年同期下降401万吨或4.6%。不过1-8月份全国粗钢累计产量同比仍增加3677万吨，年内压产任务依然艰巨，在产量平控政策下，后4个月（9-12月份）粗钢产量将不超过8293万吨，较目前（8月份）下降30万吨，较2020年9-12月份均值下降905.5万吨。若考虑有明确减产任务的河北、山东、山西等省份后，则后4个月全国产量将不超过7706万吨，较8月份下降618万吨，比2020年9-12月份均值下降1493万吨或16.2%。往后看，我们认为制约供给侧的因素依然存在，工业增加值仍将延续放缓的态势，部分工业领域面临量缩价涨的境况。

2、彰往而察来，类比于2010年，能耗双控或催生板块新一轮上攻行情。近期，云南省发改委印发《关于坚决做好能耗双控有关工作的通知》，要求加强重点行业能耗管控，其中钢铁行业在“确保完成2021年粗钢产量压减目标任务的基础上，调整全省钢铁企业生产时序，2021年9月份排产产量调整（调整

比例不得低于月度考核目标任务的30%）至11-12月生产”。据上海钢联调研，此次限产将影响云南省正常产量31%。此前，广东、广西、宁夏、江苏等多个省份亦出台相关能耗双控政策措施，其中广西省我们在上周报告中，测算产量或下降50.8万吨。据相关资讯机构调研，江苏省目前70%的电炉已停产，江苏省有独立电炉产能约1185万吨，按8月份月均产能利用率63%测算，预计省内电炉减产约43万吨。除短流程钢厂外，据上海钢联调研，省内多个大型长流程钢企亦接到停减产要求，成材减产幅度在10%-100%不等，本周江苏螺纹产量下降19.75%，浙江螺纹产量19.5%，限产力度大幅超预期。考虑到上半年发改委通报的能耗双控中，有7个省份（广西、青海、宁夏、广东、福建、云南、江苏）亮“双红灯”。而近期，国家发改委在出台的《完善能源消费强度和总量双控制度方案》中提出，要“增加能耗强度降低指标考核权重”，对“进度严重滞后，工作不力的地区，有关方面按规定对其相关负责人实行问责处理”，预计未来限电限产范围或将扩大，而上述7省2020年粗钢产量合计2.43亿吨，占全国总产量22.8%，政策溢出效应将不容忽视。类比于2010年，彼时是“十一五”收官之年，距“十一五”单位GDP能耗下降目标仍有4.4%的差距，2010年5月4日，国务院印发《国务院关于进一步加大工作力度确保实现“十一五”节能减排目标的通知》，政策出台后，2010年7月浙江省开始对高耗能企业限电，同年8-9月河北、江苏、浙江等省份对钢企进行拉闸限电，受此影响，2010年9月份上述三省粗钢产量同比变化分别为-34.9%、2.1%、16.2%，产量下滑明显，并拖动当月全国粗钢产量同比下降5.5%，供给收紧推动钢价大幅上涨，其中上海螺纹钢价格由7月初的3790元，到年末上涨至4700元，涨幅达24%，钢铁股表现同样亮眼，申万钢铁指数由2396.87点，最高涨至3171.69点，涨幅达32.3%。彰往而察来，限产叠加“两高严控”使供给收缩大幅超预期，虽然部分地产企业危机重重，影响需求，但是我们认为供应收缩大于需求下滑，库存仍会持续下降，碳中和下钢铁股已经逐步脱离的周期属性，“限产扩利润”，钢铁盈利和估值中枢上移是较为确定的，建议积极布局钢铁股。

3、普钢投资建议：年初强推钢铁股，如今得到印证。我们认为在“碳达峰、碳中和”叠加我国制造业崛起的大背景下，制造业相关标的有长逻辑，有望获得估值盈利双提升，钢铁板块将迎来戴维斯双击，建议关注下半年受减产影响小的企业，太钢不锈、新钢股份、马钢股份，关注管理有望大幅提升的本钢板材、关注华菱钢铁、宝钢股份、鞍钢股份、柳钢股份以及甬金股份、南钢股份、重庆钢铁等，同时关注历史高分红标的方大特钢、三钢闽光等。

二、特钢本周观点：我们依然中长期看好特钢，永兴材料尤其值得关注

1、特钢不同于普钢，属政策大力支持行业，我国中高端特钢内有“进口替代”，外有“全球份额提升”，目前我国中高端特钢比例约4%左右，与日本、欧洲等发达国家相差仍较大，我国中高端制造业快速发展，中高端特钢需求有望迎来较快增长，中高端特钢企业估值有望进一步提高，从日本、香港、美国的特钢公司估值来看，多处于15-25倍的较高水平，日本、欧美等特钢快速发展阶段已经过去，而我国中高端特钢还处于成长期，应当享有一定的估值溢价。

2、特钢投资建议：特钢是板块性机会，重点关注全球特钢龙头中信特钢以及天工国际（港股）、久立特材、永兴材料（特钢+新能源）；关注受益于军工行业发展的高温合金标的抚顺特钢以及钢研高纳，我们也为大家深度挖掘了中信特钢、永兴材料等优秀公司。

3、锂盐再次上涨，且上涨持续性预期强，我们重点推荐永兴材料。除了行业影响外，其主要逻辑如下：

① 永兴材料云母提锂实验成本曲线跃迁，有较大α：云母提锂技术获重大突破，对锂盐格局将产生较大影响，云母提锂之前高成本及环境问题得以解决，获得重大突破。永兴自有矿山、产品质量优异、成本优势显著、产品供不应求。公司自有已探明矿山储量在100万吨之上，采选冶一体化有明显成本优势，永兴云母提锂有资源且有成本优势，具备较强的α。

② 云母锂有望获得下游客户的长期战略配置。云母锂作为国内资源，相对于锂辉石供应安全，在品质合格的情况下有望获得客户的长期战略配置。

③ 云母提锂成本低，但还能更低，综合利用是锂云母矿的终极归宿。锂云母矿由多种矿物组成，但均为有益矿物组分，由于公司今年6月才全部投产，对于资源综合利用的研究还在进行中，目前仅仅分离出钽铌锡和锂云母精矿还有钾钠长石，尾渣中还有25%含量的Al203和50%左右的Si02没有得到充分利用，目前仅送水泥厂和制砖用，附加值极低，但这些有益元素得到充分利用后，一定会提高副产品附加值，进一步降低锂盐成本。另外，锂云母中的微量元素铷和铯也具有较高的价值，但目前1万吨的产能对应提取铷铯产量或有限，产能扩大后可以展开研发。

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	PE			EPS			股价
			2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	21/09/17
000708	中信特钢	增持	18.26	18.3	16.54	1.19	1.42	1.59	24.07
002318	久立特材	增持	13.6	15.84	14.17	0.8	0.88	0.97	15.38
300034	钢研高纳	增持	82.94	42.35	31.43	0.43	0.54	0.73	39.53
002756	永兴材料	增持	82.75	33.16	23.77	0.66	1.44	2.01	106.28
600399	抚顺特钢	增持	53.27	33.66	25.86	0.28	0.41	0.53	20.86
600507	方大特钢	增持	6.99	8.55	8.26	0.99	1.27	1.32	8.66
000932	华菱钢铁	增持	4.58	6.69	6.37	1.04	1.14	1.20	7.79
002110	三钢闽光	增持	6.46	6.48	5.95	1.04	1.19	1.29	10.27
600019	宝钢股份	增持	10.45	9.83	10.93	0.57	0.92	0.80	10.45
600282	南钢股份	增持	6.74	7.8	6.94	0.46	0.52	0.58	4.56
601003	柳钢股份	增持	6.17	9.1	8.68	0.92	1.61	1.68	7.57
600782	新钢股份	增持	4.79	7.62	6.9	1.07	0.80	0.88	9.04
603995	甬金股份	增持	18.82	18.11	13.21	1.44	2.31	3.14	44.88
000717	韶钢松山	增持	6.29	7.35	6.98	0.75	0.00	0.00	6.08
0826.HK	天工国际	增持	14.07	12.98	10.06	0.21	0.26	0.33	5.04
600808	马钢股份	增持	10.33	8.2	6.94	0.26	0.42	0.49	5.93
000898	鞍钢股份	增持	14.45	10.69	9.76	0.21	0.43	0.47	5.65
601005	重庆钢铁	增持	20.67	-	-	0.07	-	-	2.91
000761	本钢板材	增持	32.27	-	-	0.1	-	-	6.31

资料来源：Wind,太平洋研究院整理
（数据来自Wind一致性预测）

目录

CONTENT

1 上周行情回顾

2 基本面跟踪

3 供需变化

4 行业动态

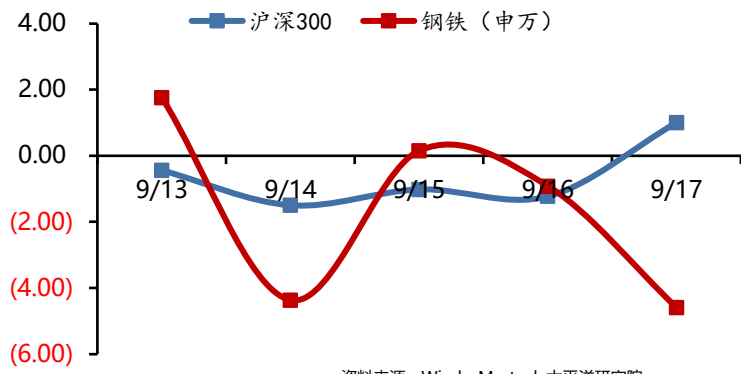
5 本周观点

6 风险提示

（本报告资料来源：WIND，Mysteel，太平洋证券研究院）

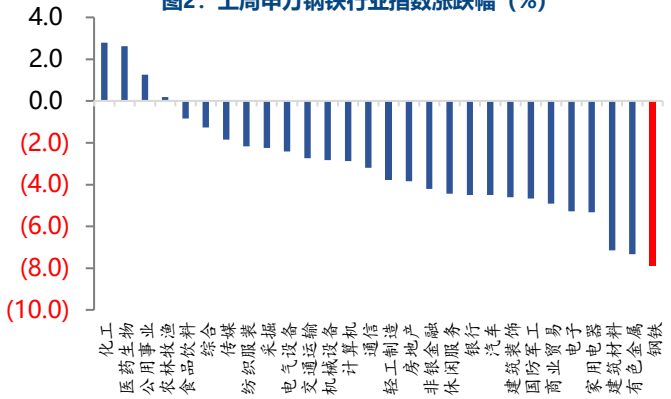
➢**股市行情：**上周（2021年9月13日-2021年9月17日）申万钢铁行业指数下降7.87%，排名第28，沪深300指数下降3.14%，跑输大盘4.72个百分点；周涨跌幅前五个股分别为首钢股份（+3.27%）、武进不锈（+0.82%）、永兴材料（-0.86%）、久立特材（-1.03%）、西宁特钢（-1.19%）；华菱钢铁（-10.77%）、本钢板B（-11.29%）、沙钢股份（-11.56%）、鞍钢股份（-11.99%）、抚顺特钢（-14.72%）。

图1：申万钢铁行业指数上周下降7.87%



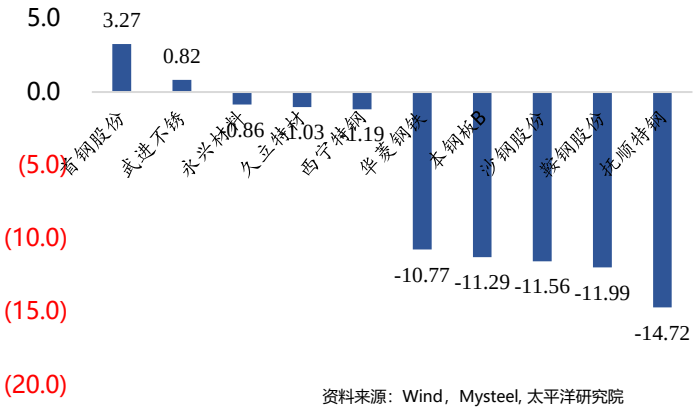
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图2：上周申万钢铁行业指数涨跌幅（%）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

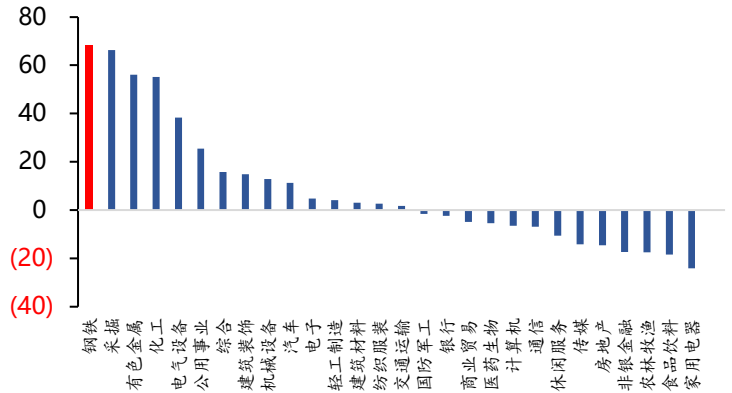
图3：申万钢铁行业涨跌幅（%）前五个股



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

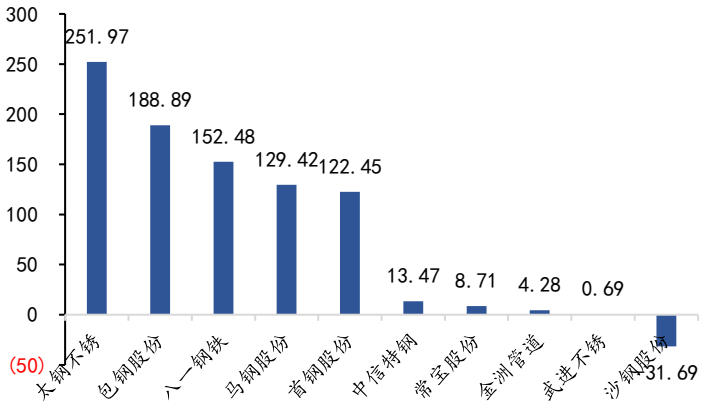
➢**股市行情：** 2021年年初至今，申万钢铁行业指数上升68.44%，排名第1，沪深300指数下降6.82%，跑赢75.26个百分点。涨跌幅前五个股份别为：太钢不锈（+251.97%）、包钢股份（+188.89%）、八一钢铁(+152.48%）、马钢股份（+129.42%）、首钢股份（+122.45%）；后五名为:中信特钢（+13.47%）、常宝股份（+8.71%）、金洲管道（+4.28%）、武进不锈（+0.69%）、沙钢股份（-31.69%）。

图4：2021年年初至今申万钢铁行业指数涨跌幅（%）排名第1



资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

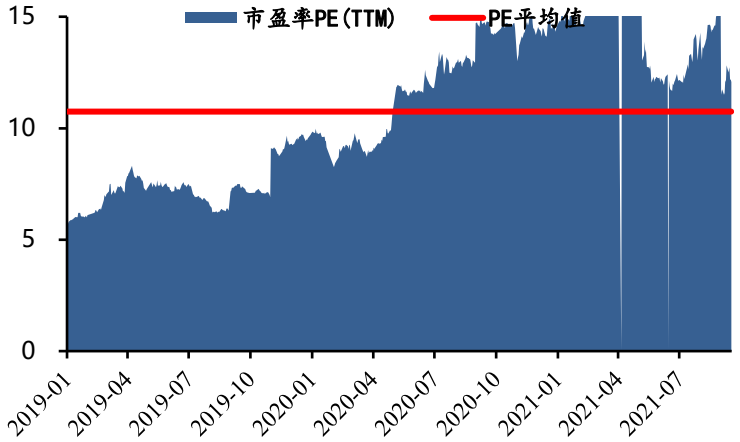
图5：2021年年初至今申万钢铁行业涨跌幅（%）前五个股



资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

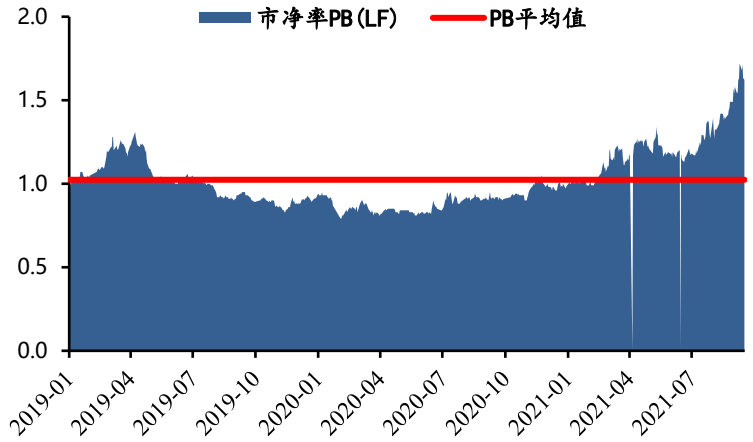
➢**股市行情：** 2021年9月17日，申万钢铁行业PE（TTM）为12.08，与近1年PE均值10.74相比高1.34；PB（LF）为1.62，与近1年PB均值1.02比高0.60。

图6：申万钢铁行业市盈率（TTM）



资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

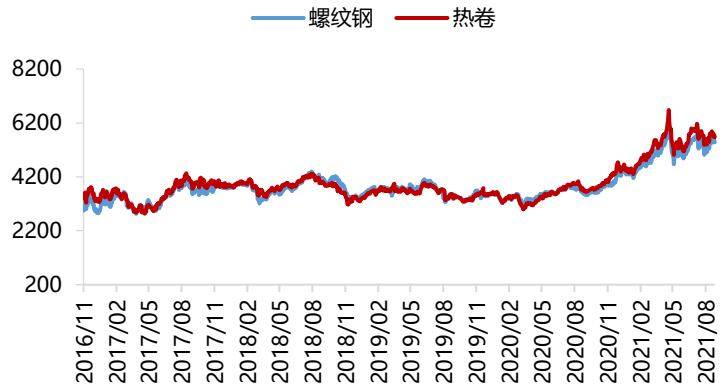
图7：申万钢铁行业市净率（LF）



资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

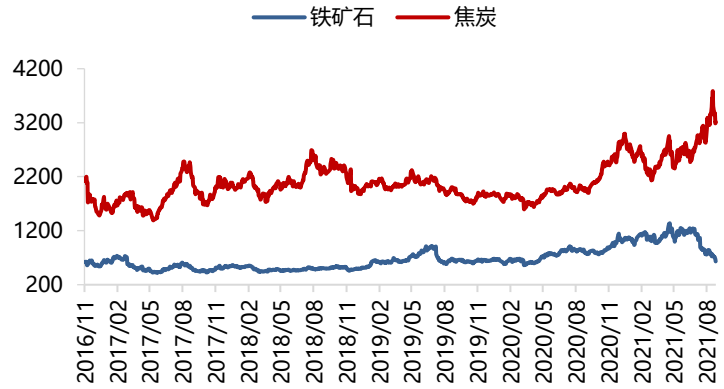
➢**期市行情：** 2021年9月17日，螺纹钢、热卷、铁矿石、焦炭活跃合约收盘价5,478元/吨，5,677元/吨，629元/吨，3,218.00元/吨。

图8：螺纹、热卷活跃合约收盘价（元/吨）



资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

图9：铁矿石、焦炭活跃合约收盘价（元/吨）



资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

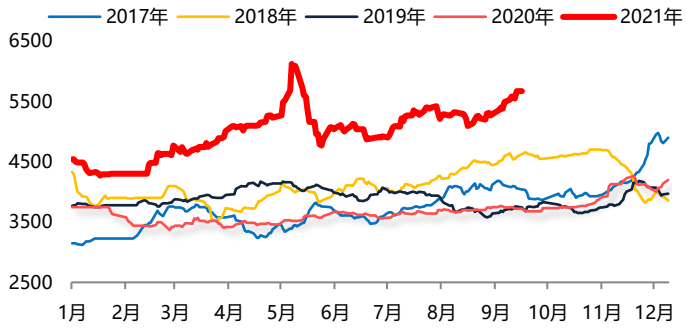
➢钢材价格

表1：六大钢材品种价格（元/吨）

日期	螺纹	线材	盘螺	热轧	冷轧	中厚板
2021/9/17	5670	6050	6020	5760	6500	5660
2021/9/10	5530	5880	5880	5870	6500	5680
2021/8/17	5280	5590	5590	5770	6500	5670
2020/9/17	3720	4060	4060	3880	4760	3930
周环比	140	170	140	-110	0	-20
月环比	390	460	430	-10	0	-10
年同比	1950	1990	1960	1880	1740	1730

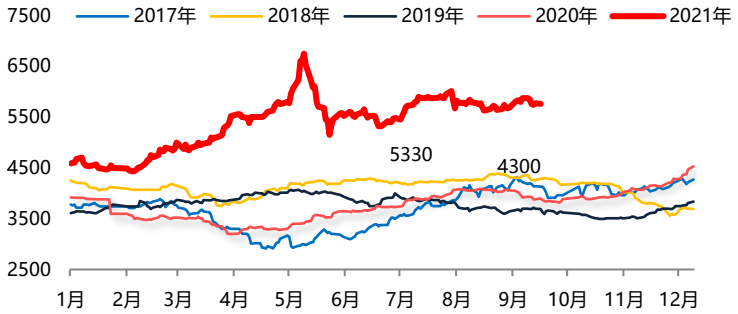
资料来源：Mysteel，太平洋研究院

图10：螺纹价格（元/吨）



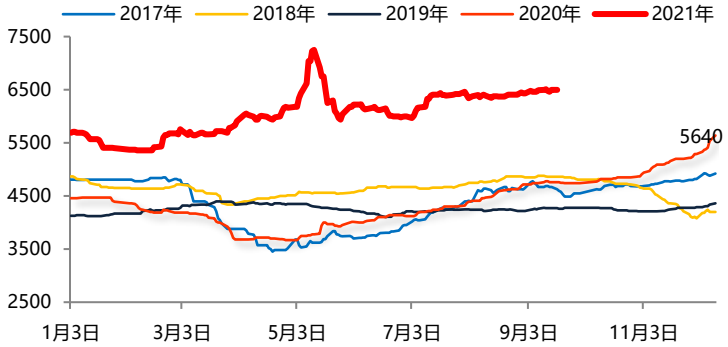
资料来源：Mysteel，太平洋研究院

图11：热轧价格（元/吨）



资料来源：Mysteel，太平洋研究院

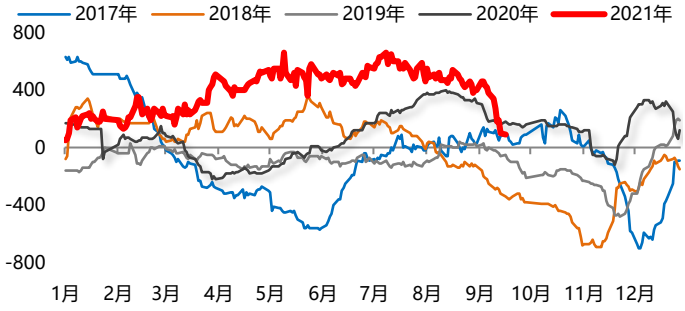
图12：冷轧价格（元/吨）



资料来源：Mysteel，太平洋研究院

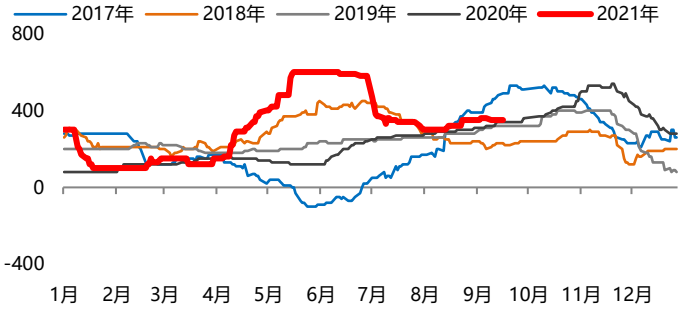
➢钢材品种价差

图13：价差：热轧-螺纹



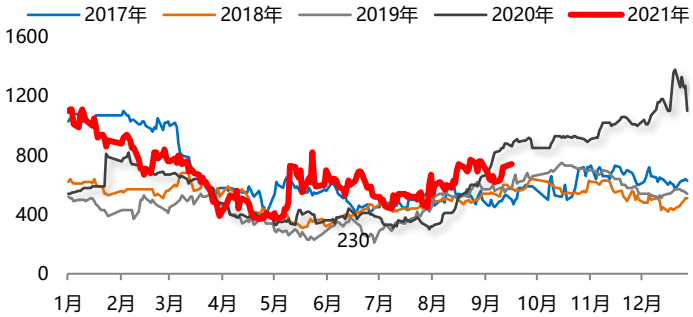
资料来源：Mysteel，太平洋研究院

图14：价差：盘螺-螺纹



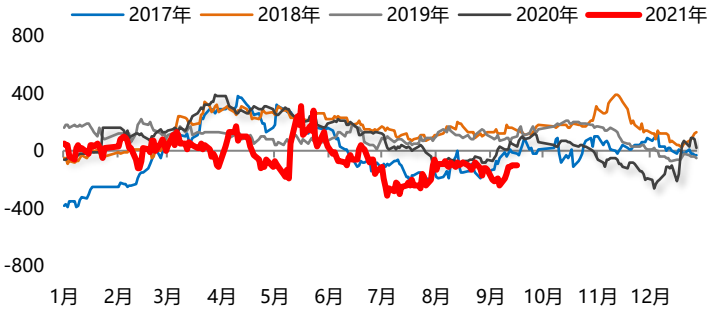
资料来源：Mysteel，太平洋研究院

图15：价差：冷轧-热轧



资料来源：Mysteel，太平洋研究院

图16：价差：中厚板-热轧



资料来源：Mysteel，太平洋研究院

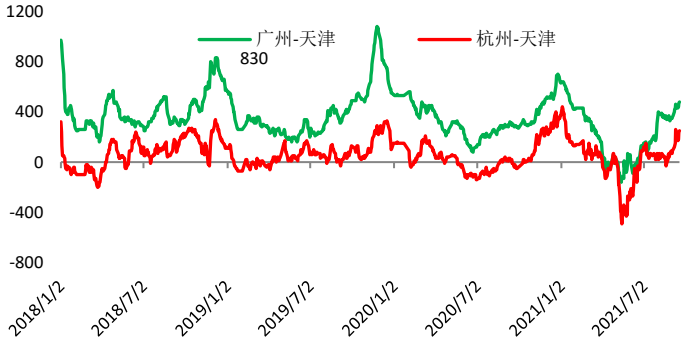
➢钢材区域价差

图17：螺纹价差



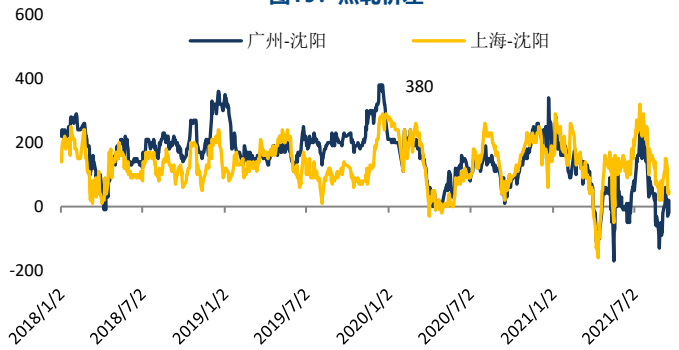
资料来源：Mysteel，太平洋研究院

图18：螺纹价差



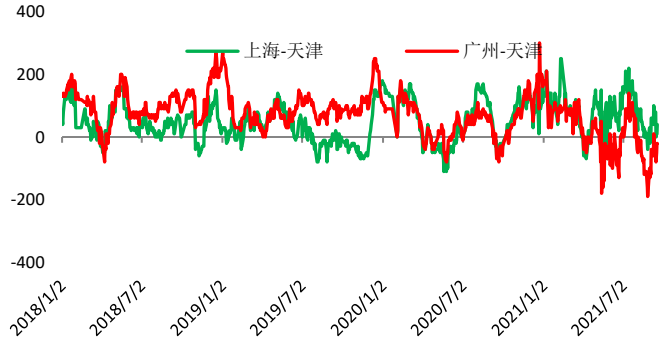
资料来源：Mysteel，太平洋研究院

图19：热轧价差



资料来源：Mysteel，太平洋研究院

图20：热轧价差



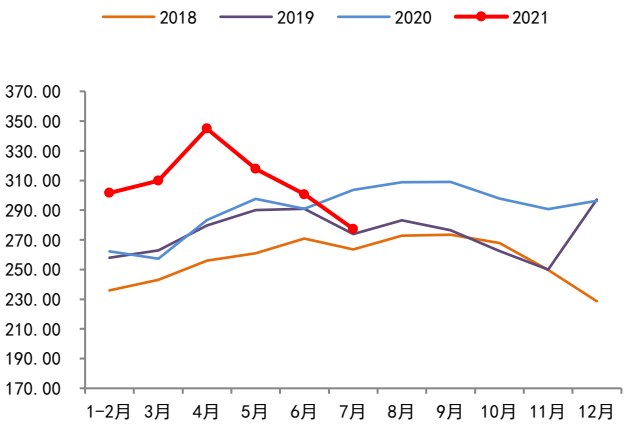
资料来源：Mysteel，太平洋研究院

➢钢材供应

粗钢：截至2021年7月，全国日均粗钢产量为277.43万吨，环比下降7.75%，同比下降8.66%。

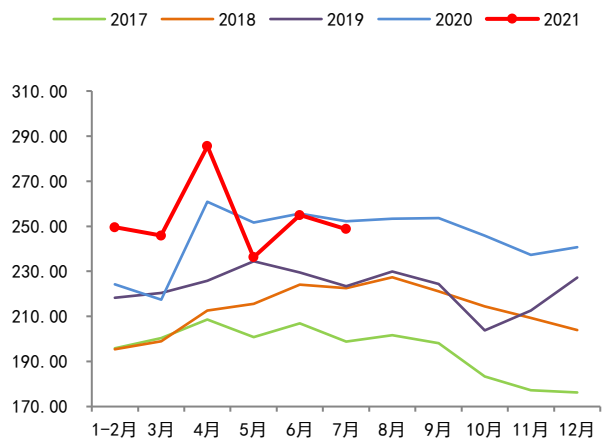
生铁：截至2021年7月，全国日均生铁产量为248.79万吨，环比下降2.41%，同比下降1.35%。

图21：粗钢产量



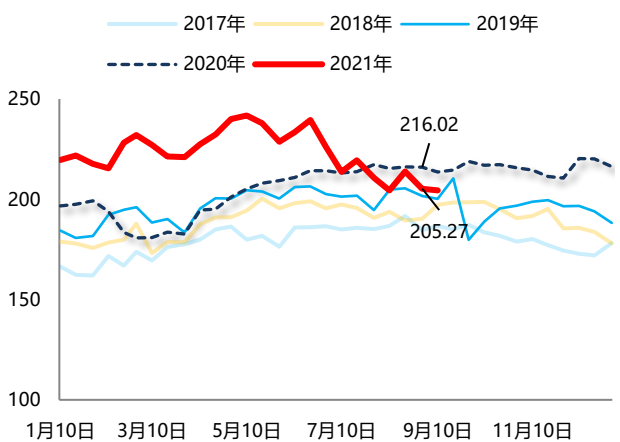
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图22：生铁产量



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

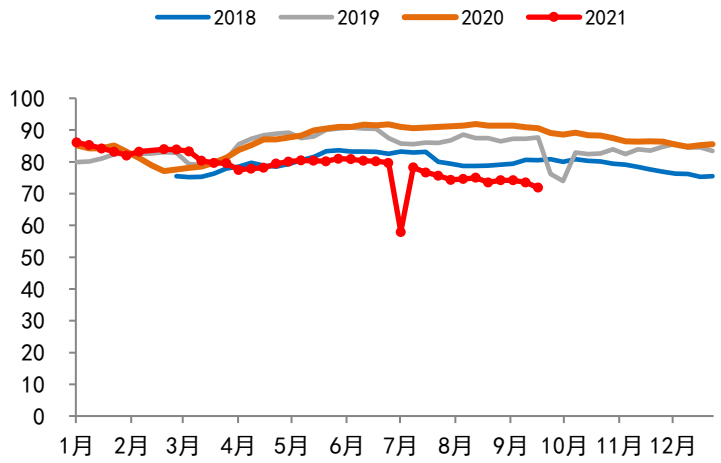
图23：重点钢企旬度日均产量



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

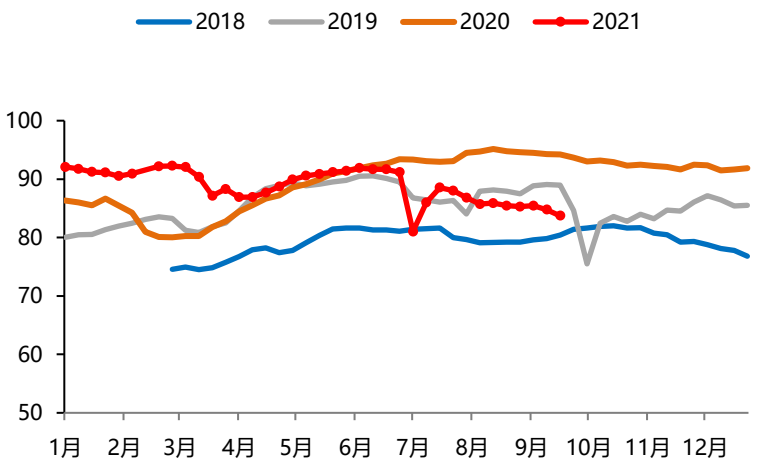
➢**钢材供应：**2021年9月17日，全国247家钢厂高炉开工率为71.88%，环比变化-1.69%，同比变化-18.75%；全国247家钢厂高炉炼铁产能利用率为83.74%，环比变化-1.03%，同比变化-10.51%。

图24：全国247家钢厂高炉开工率



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

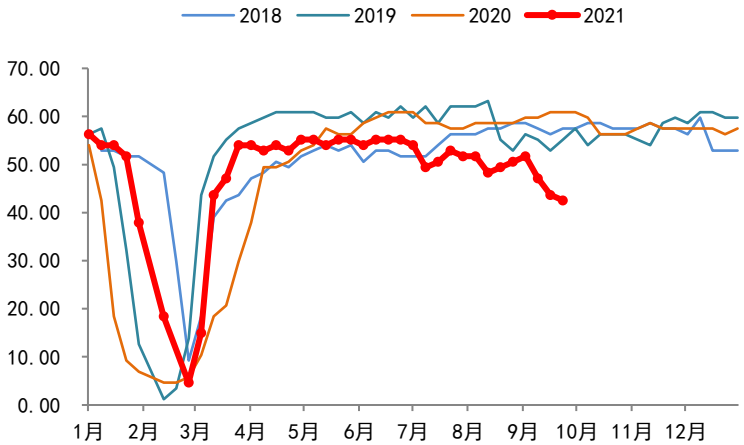
图25：全国247家钢厂高炉周产能利用率



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

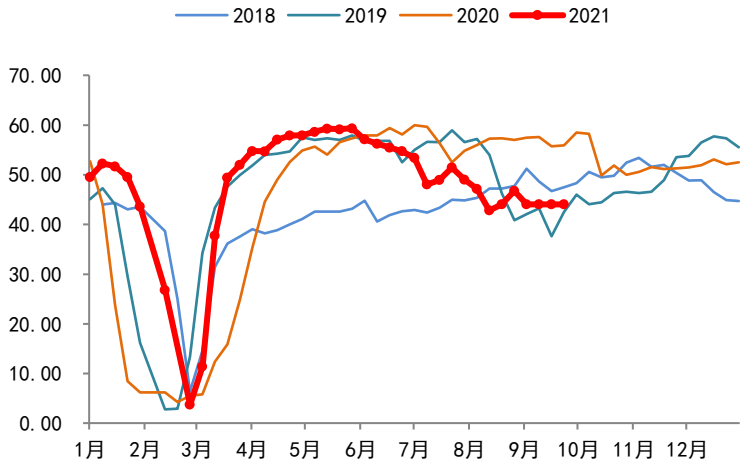
➢**钢材供应：**2021年9月17日，全国建材钢厂螺纹钢短流程开工率为42.53%，环比变化-1.15%；全国建材钢厂螺纹钢短流程产能利用率为44.05%，环比变化+0.00%。

图26：螺纹钢短流程开工率



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

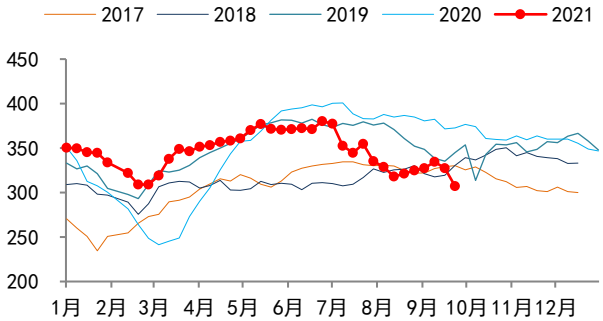
图27：螺纹钢短流程产能利用率



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

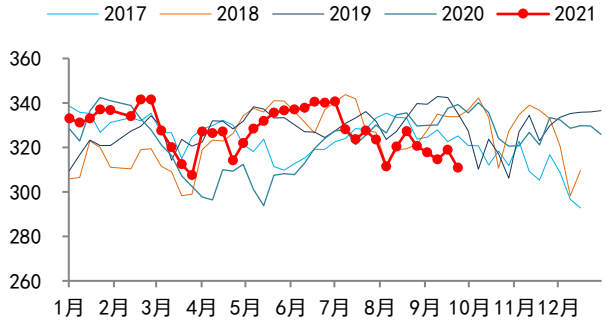
➢ **周产量：**截至2021年9月17日，全国建筑钢厂螺纹钢、热轧板卷产量分别为307.2万吨（周环比-6.14%，同比-17.57%）、310.9万吨（周环比-2.48%，同比-8.36%），线材、冷轧板卷、中厚板钢厂产量分别为144.9万吨（周环比-5.32%，同比-12.12%）、79.1万吨（周环比-2.40%，同比-1.91%）、136.3万吨（周环比+0.84%，同比-2.55%）。

图28：螺纹周产量



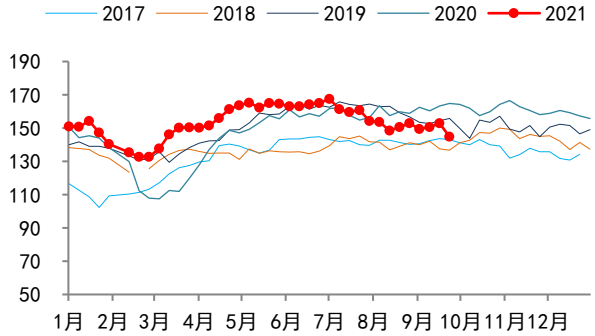
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图29：热轧周产量



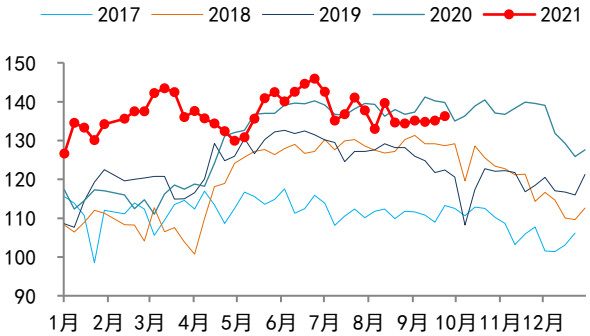
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图30：线材周产量



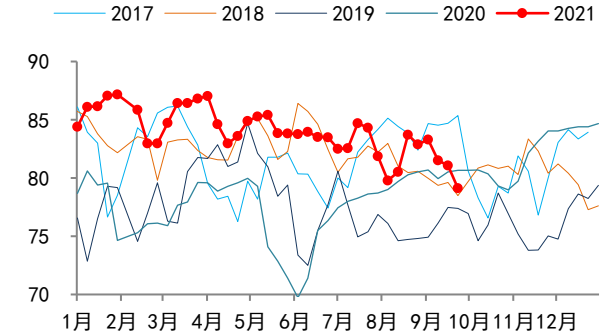
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图31：中厚板周产量



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

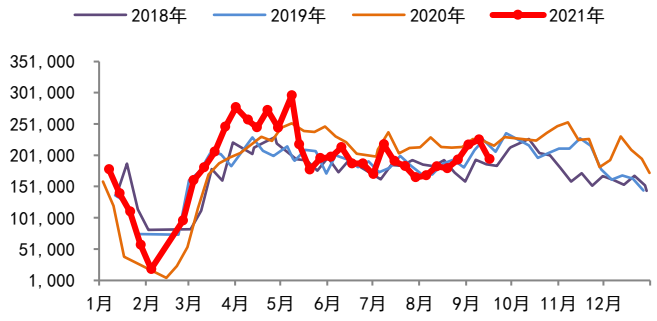
图32：冷轧周产量



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

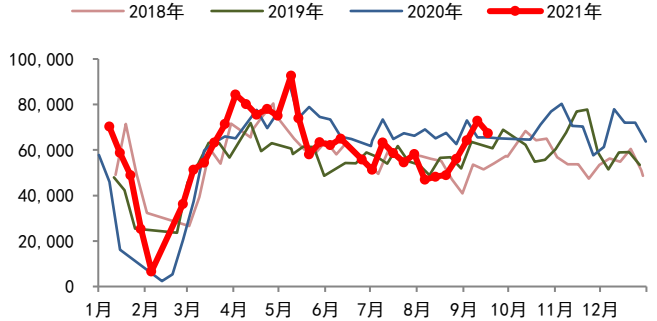
➢**钢材需求：**截至9月17日，全国建筑钢材周均成交194609.4，较上周-31110.40。

图33：全国建筑钢材周成交



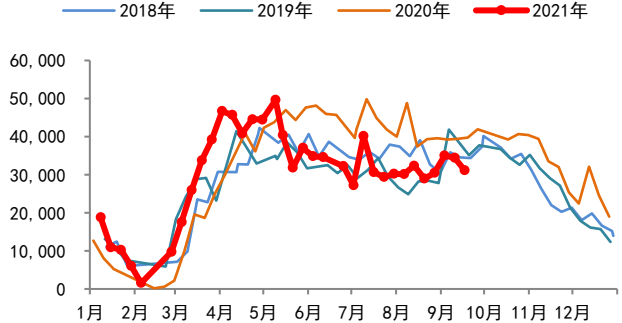
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图34：建筑钢材成交：南方



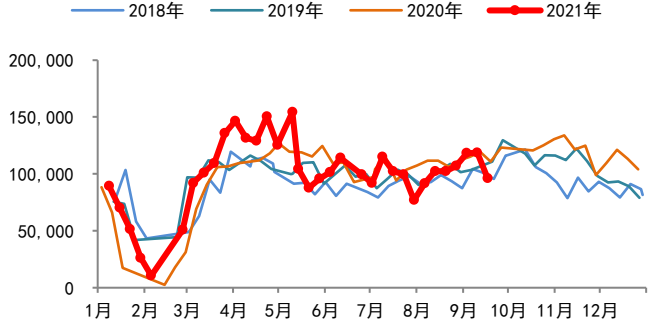
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图35：建筑钢材周成交：北方



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

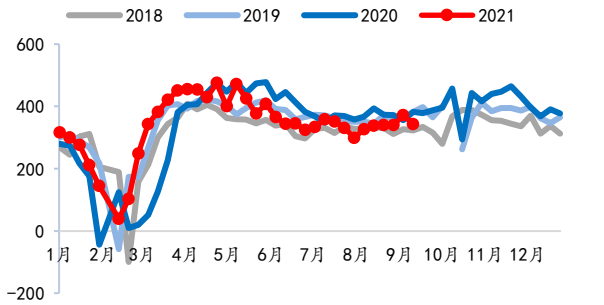
图36：建筑钢材周成交：华东



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

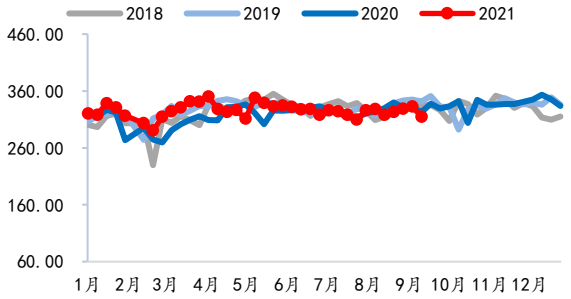
➢ **钢材消费：**截至9月16日，螺纹表观消费342.56万吨，环比-29.56万吨，同比-45.41万吨；热轧表观消费314.75万吨，环比-18.05万吨，同比-14.86万吨；线材表观消费142.84万吨，环比-4.50万吨，同比-25.30万吨；中厚板表观消费137.15吨，环比+0.47万吨，同比-0.79万吨；冷轧表观消费79.73吨，环比-1.93万吨，同比-2.35万吨。

图37：螺纹表观消费量（阳历）



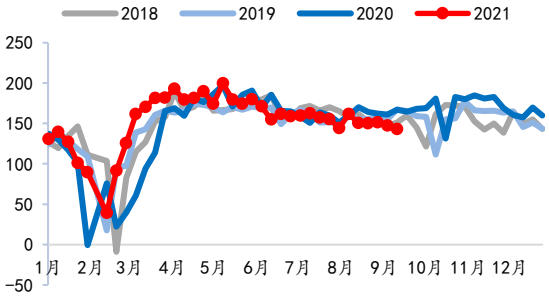
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图38：热轧表观消费量（阳历）



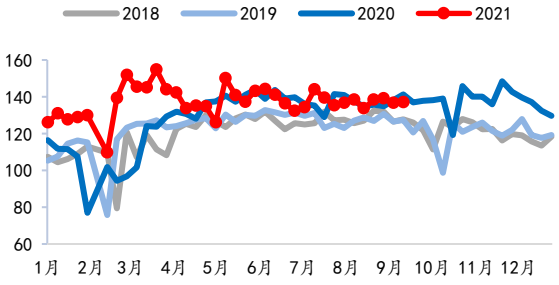
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图39：线材表观消费量（阳历）



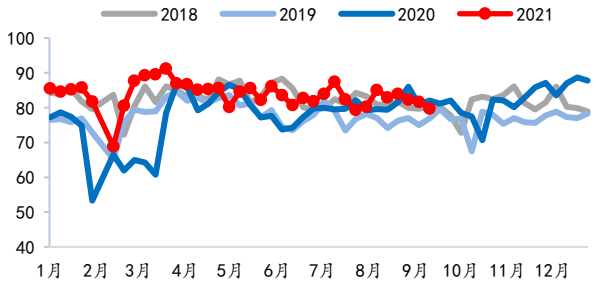
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图40：中厚板表观消费量（阳历）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

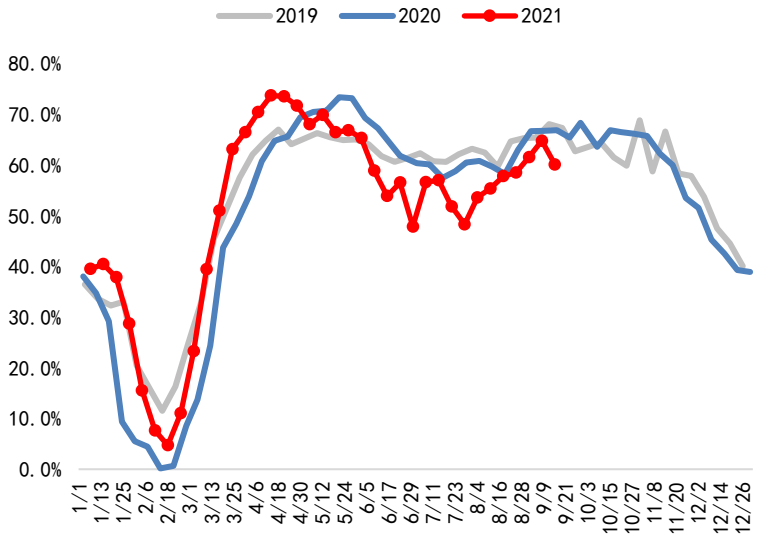
图41：冷轧表观消费量（阳历）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

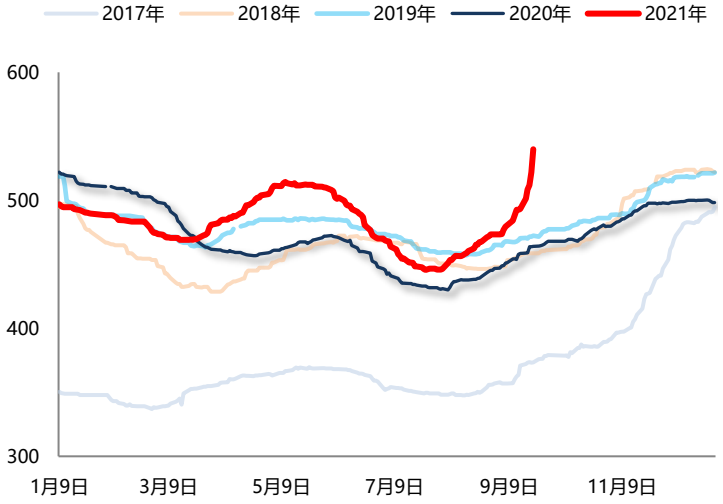
➢**水泥：**9月17日，全国水泥磨机开工率60.12%，环比变化-4.66%。

图42：全国水泥磨机开工率



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图43：水泥价格指数



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

表2：五大钢材品种出口价格（元/吨）

日期	方坯（独联体出口FOB）	螺纹（中国出口FOB）	热轧（中国出口FOB）	冷轧（中国出口FOB）	热镀锌（中国出口FOB）
2021/9/17	600	870	936	1028	1080
2021/9/10	605	850	941	1026	1083
2021/8/17	640	835	934	1019	1078
2020/9/17	401	479	502	574	593
周环比	-5	20	-5	2	-3
月环比	-40	35	2	9	2
年同比	199	391	434	454	487

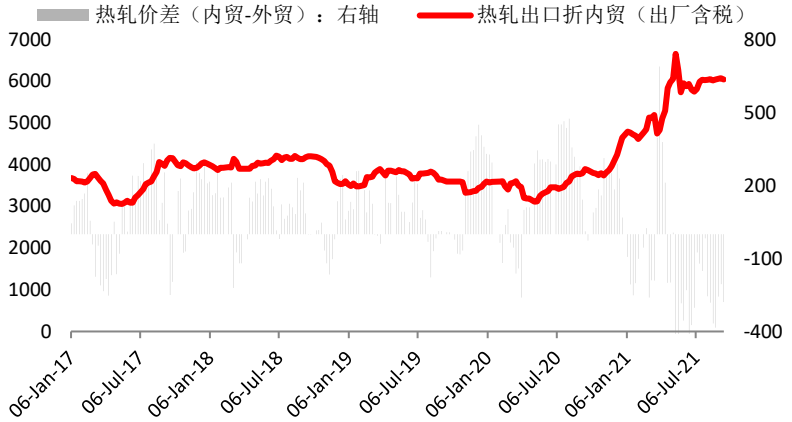
图44：螺纹出口价差



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图45：热轧出口价差

资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

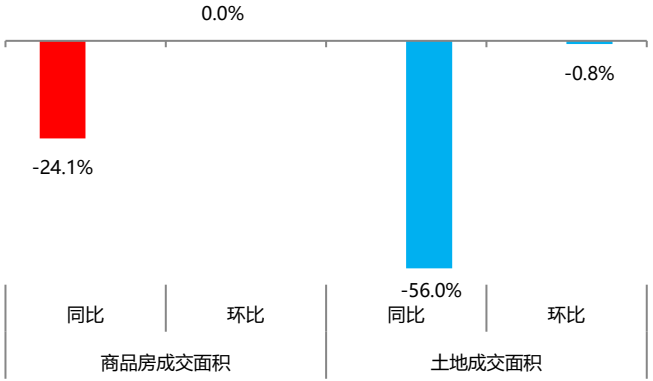


资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

➢下游需求情况：

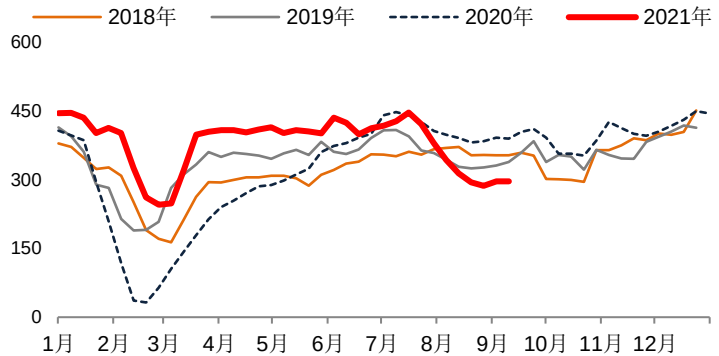
地产：据中指院调查，2021年8月，全国300个城市共推出土地2204宗，推出土地面积9243万平方米，同比减少12%；共成交土地1490宗，成交面积6241万平方米，同比减少36%；

图47：30城商品房和土地成交周变动



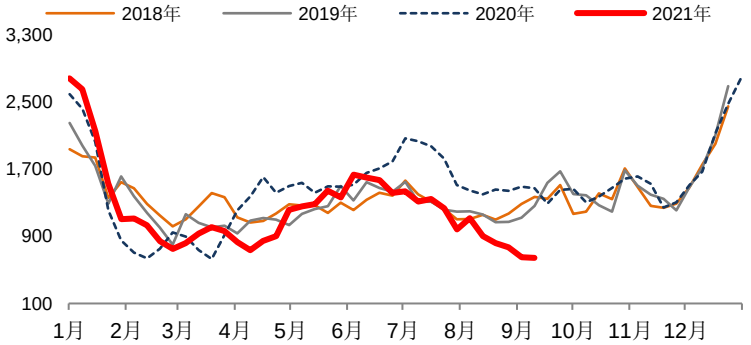
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图46：商品房成交面积（30城）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图48：土地成交面积（100城）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

➢下游需求情况：

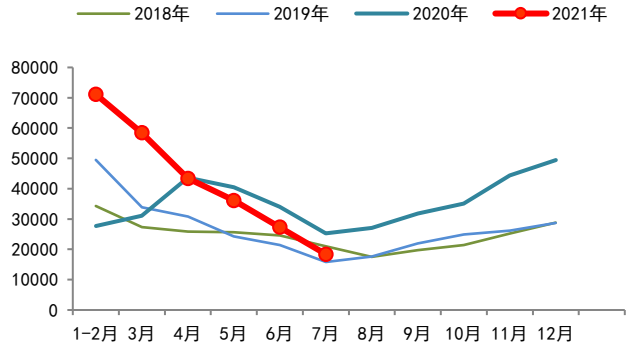
挖掘机产量：7月产量18357台，累计同比上升22.70%。

空调产量：7月产量1801.8万台，同比下降2.7%。

汽车销量：7月销量186.36万辆，同比下降11.8%。

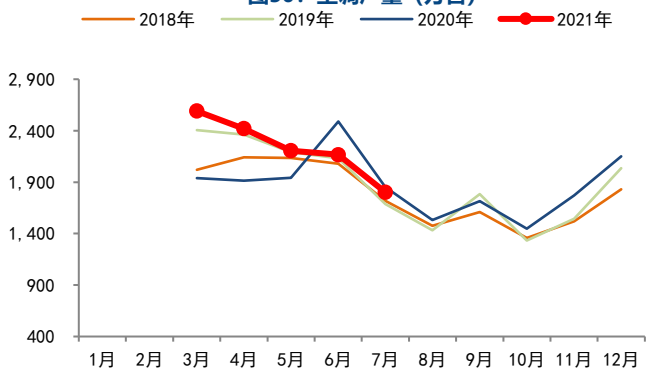
新接船舶订单量：7月累计4522万载重吨，同比上升223.2%。

图49：挖掘机产量



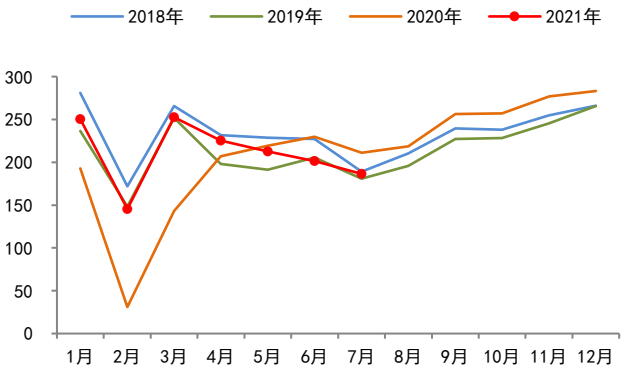
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图50：空调产量（万台）



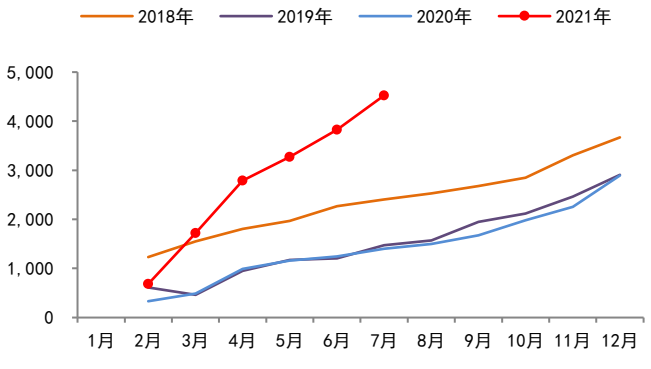
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图51：汽车销量



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图52：新承接船舶订单：累计值（万载重吨）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

钢材库存

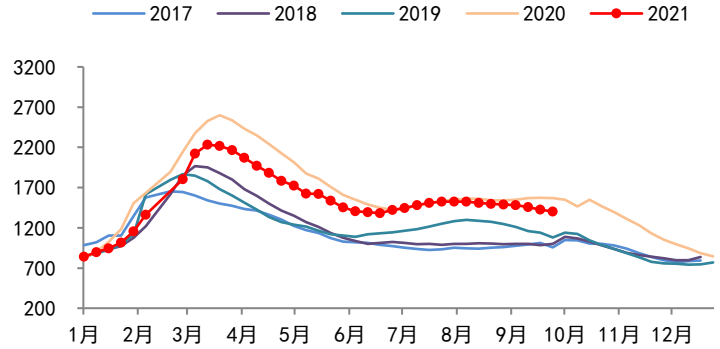
表3：五大钢材品种库存变化（万吨）

日期	钢材社会库存	钢厂库存	钢材总库存	螺纹厂库	热轧厂库	线材厂库	中板厂库	冷轧厂库
2021/9/17	1402	584	1985	306	83	88	78	29
2021/9/10	1428	596	2024	321	85	82	76	31
2021/8/17	1498	636	2135	340	95	90	77	33
2020/9/17	1573	669	2242	358	121	69	91	31
2019/9/17	1161	482	1643	224	97	58	75	28
周环比	-27	-12	-39	-15	-3	6	2	-2
周%	-2%	-2%	-2%	-5%	-3%	7%	2%	-5%
月环比	-97	-53	-149	-34	-12	-3	1	-4
月%	-6%	-8%	-7%	-10%	-13%	-3%	1%	-11%
年同比	-171	-85	-257	-52	-38	19	-13	-2
年%	-11%	-13%	-11%	-15%	-31%	28%	-14%	-6%

资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

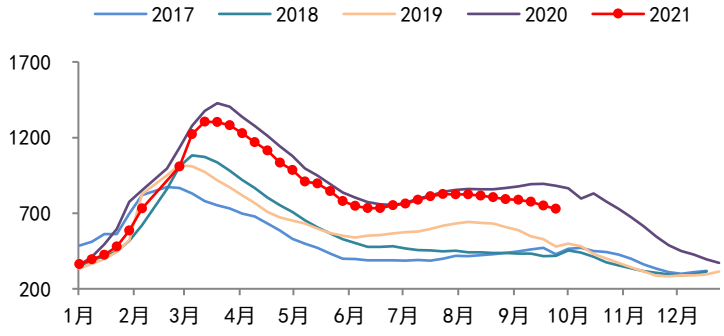
社会库存:

图53：钢材社会库存



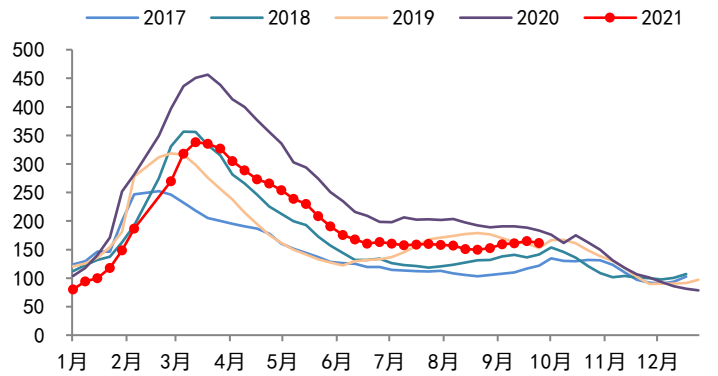
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图54：螺纹钢社会库存



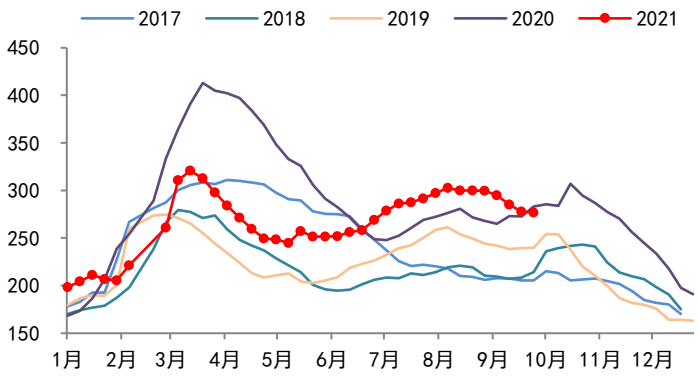
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图55：线材社会库存



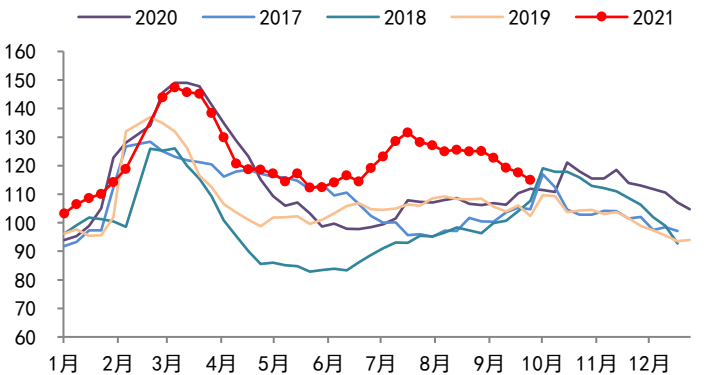
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图56：热轧卷板社会库存



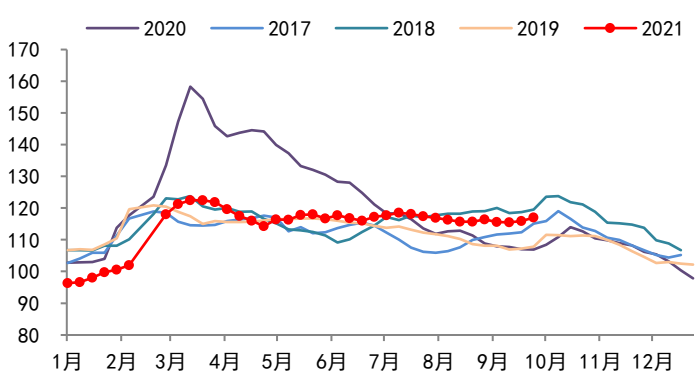
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图57：中厚板社会库存



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

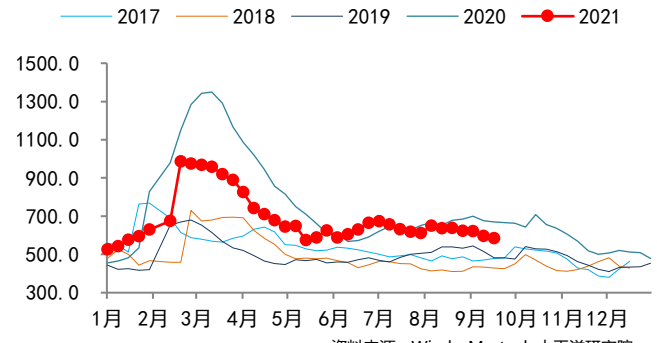
图58：冷轧卷板社会库存



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

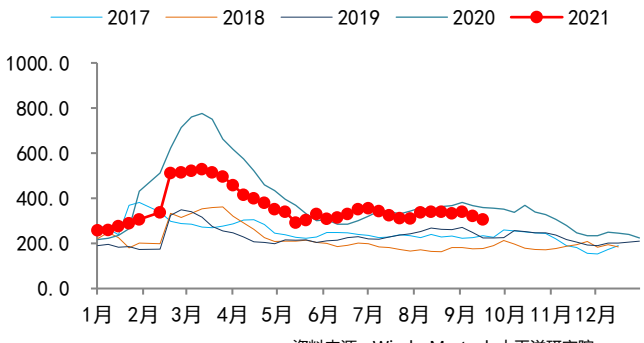
钢厂库存:

图59：钢厂总库存



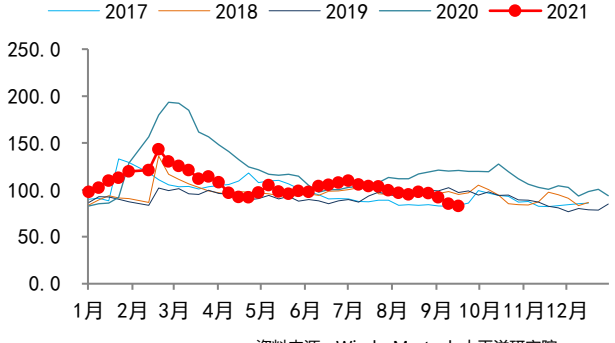
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图60：钢厂螺纹库存



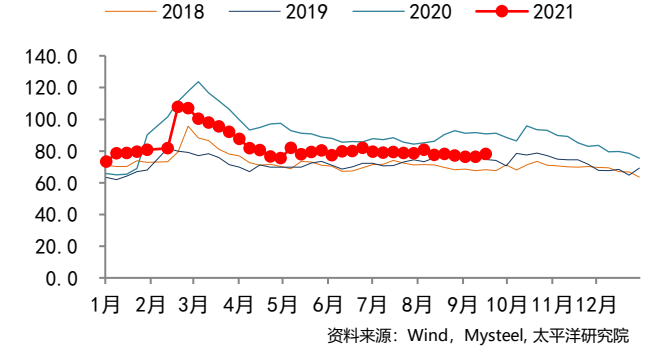
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图61：钢厂热轧库存



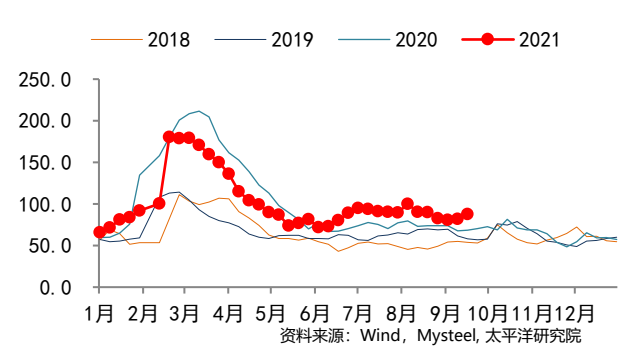
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图62：中厚板钢厂库存



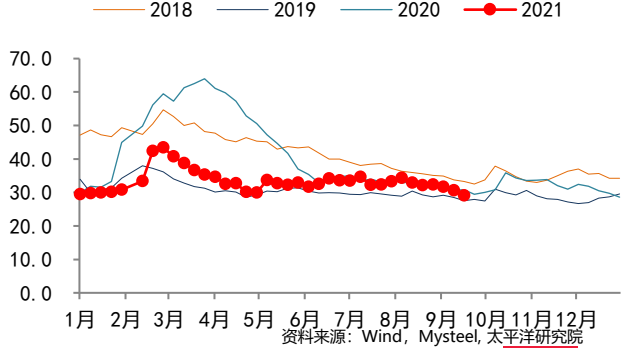
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图63：线材钢厂库存



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图64：冷轧钢厂库存



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

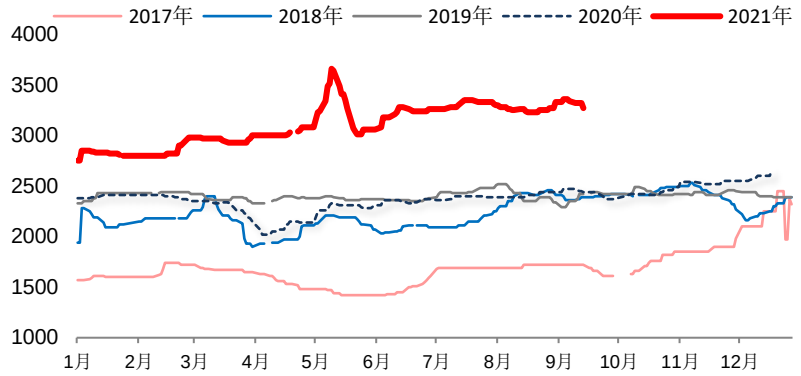
原材料基本面跟踪-废钢

表4：废钢价格

日期	普通废钢(张家港)	浙江舟山(船板料)	唐山废钢(重废A)	东南亚废钢进口(1、2号混合重废)
2021/9/17	3270	3790	3625	500
2021/9/10	3340	3840	3645	483
2021/8/17	3260	3840	3710	495
2020/9/16	2440	2790	2690	314
周环比	-70	-50	-20	17
月环比	10	-50	-85	5
年同比	830	1000	935	186

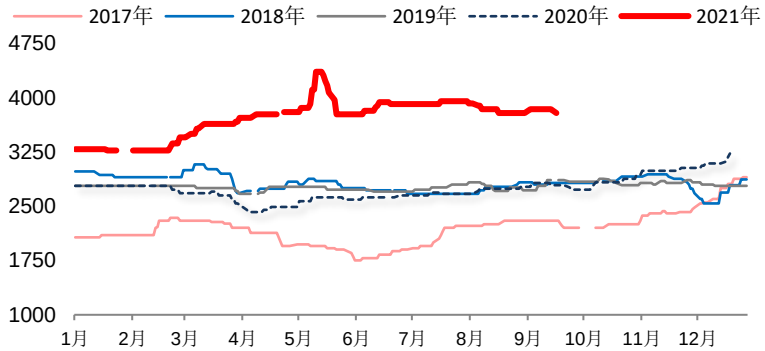
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图65：普通废钢价格（张家港）



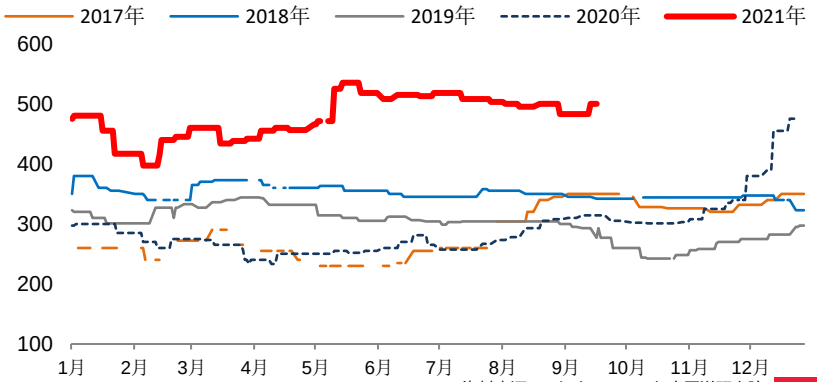
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图66：船板料废钢（浙江舟山）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图67：东南亚废钢进口（1、2号混合重废）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

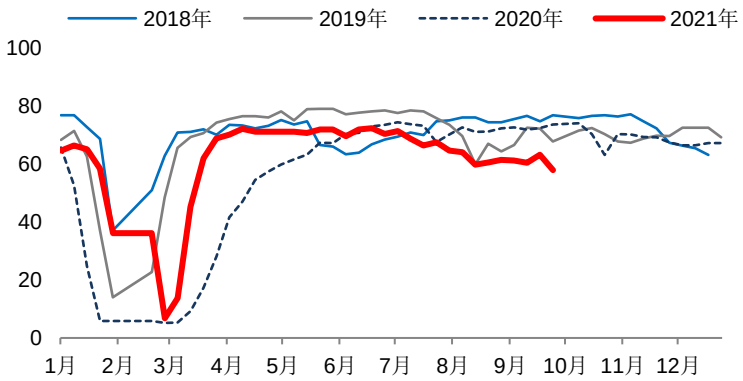
原材料基本面跟踪-废钢

表5：电弧炉开工率及利润

日期	全国 电弧炉开工率：%	华东地区 螺纹成本（平电）	华东地区 螺纹成本（谷电）	华东地区 利润（平电）	华东地区 利润（谷电）	华北地区 螺纹成本（平电）	华北地区 螺纹成本（谷电）	华北地区 利润（平电）	华北地区 利润（谷电）
2021/9/17	57.94	4746	4585	924	1085	4880	4718	530	692
2021/9/10	63.14	4768	4607	762	923	4907	4745	453	615
2021/8/17	60.56	4711	4549	569	731	4869	4708	351	512
2020/9/17	73.66	3698	3536	22	184	3809	3648	-89	72
周环比	-5.2	-22	-22	162	162	-28	-28	78	78
月环比	-2.62	35	35	355	355	10	10	180	180
年同比	-15.72	1048	1048	902	902	1070	1070	620	620

资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图68：电弧炉开工率



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图69：华东电弧炉

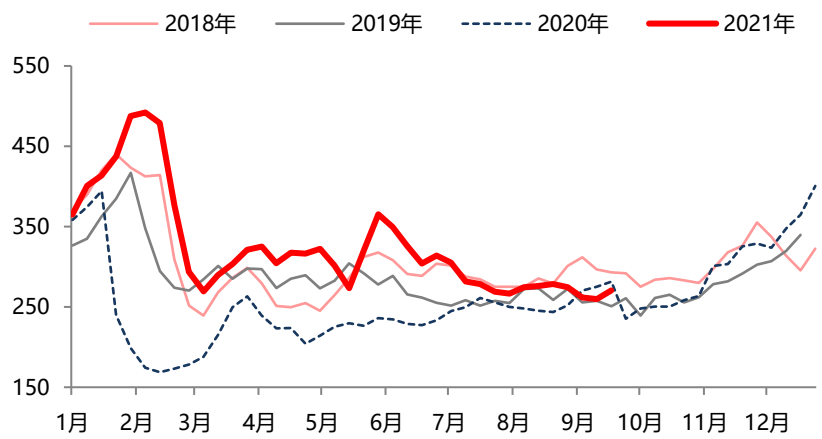


资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

原材料基本面跟踪-废钢

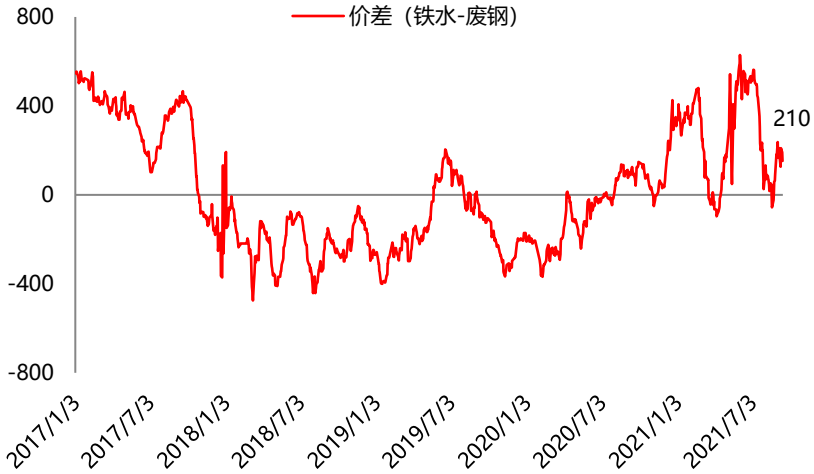
➢ **废钢库存：**截至9月10日，61家钢厂废钢库存270.51万吨，周环比+10.7吨。

图70：钢厂废钢库存（61家）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图71：铁水与废钢价差



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

原材料基本面跟踪-铁矿石

表6：铁矿石价格及相关

日期	普氏指数	掉期：2个月	港口Pb粉	港口卡粉	西澳至中国海运费	巴西至中国海运费
2021/9/16	106.5	106.32	910	1180	16.3	34.9
2021/9/9	130.5	127.66	1033	1315	12.4	30.2
2021/3/19	160.2	150.11	1137	1338	9.4	20.9
2020/9/17	122.05	113.94	920	1029	7.2	16.2
周环比	-24.00	-21.34	-123	-135	3.9	4.7
月环比	-53.7	-43.79	-227	-158	6.9	14
年同比	-15.55	-7.62	-10	151	9.1	18.7

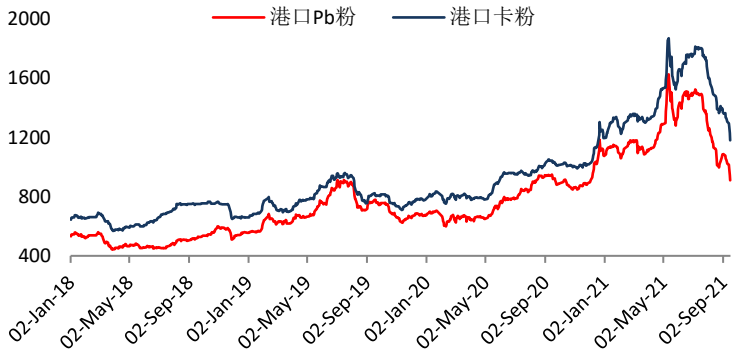
资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

图72：铁矿石运费



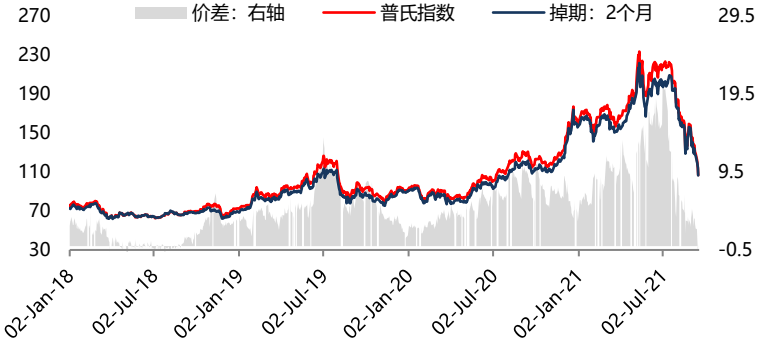
资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

图73：港口Pb粉、卡粉价格



资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

图74：普氏指数及价差



资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

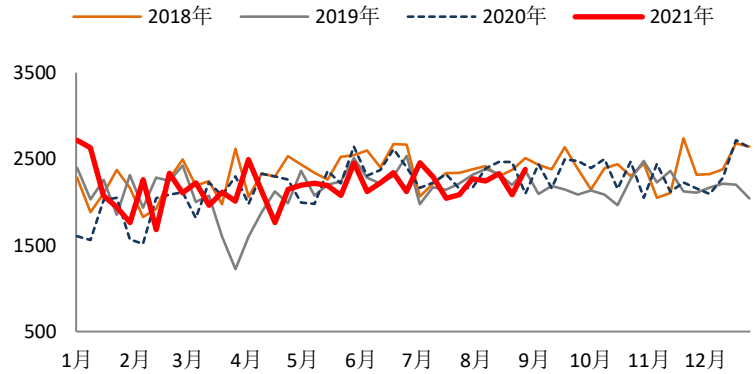
原材料基本面跟踪-铁矿石

表7：铁矿石发货量

本周总发货量（澳洲和巴西）	2283.8	环比下降3.3%，约合77万吨，同比下降6。4%，约合155万吨。
至中国	1778.3	到中国环比下降126万吨，发货量占矿山全球总发货量78%；同比下降8.5%，约合164万吨。
其中：澳洲	1616	
澳洲发中国	1290.8	
巴西	667.8	
下周预计到（中国）港量	1608.9	预计下周中国港口到货量环比增加18%，约合280万吨。

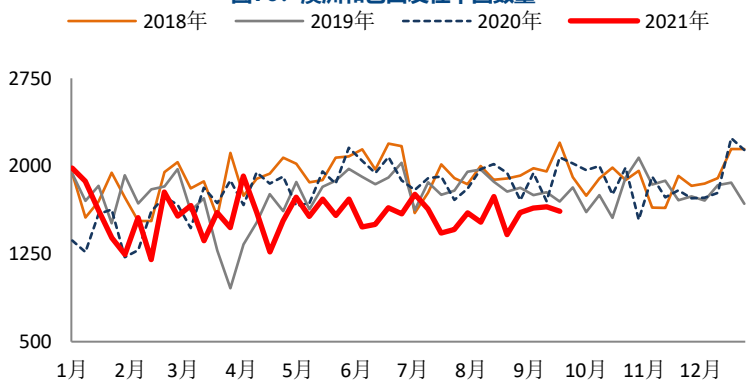
资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

图75：澳洲和巴西总发货量



资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

图76：澳洲和巴西发往中国数量



资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

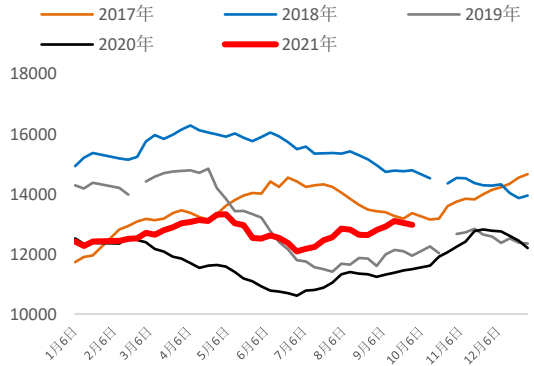
原材料基本面跟踪-铁矿石

表8：铁矿石港口库存结构

项目	本周	周变化	年同比	项目	本周	周变化	年同比
总库存	12975.74	-59.46	1519.29	日均疏港量	274.23	-9.03	-39.6
块矿	2068.64	32.05	-429.7	贸易矿	7581.9	105	2069
球团矿	408.51	-9.79	-591.14	澳洲矿	6414.89	-66.69	635.95
精矿	1082.77	-43.32	38.13	巴西矿	4020.83	166.67	989.9
压港天数	80	1	-1	日均铁水产量	222.9	-2.73	-28.14

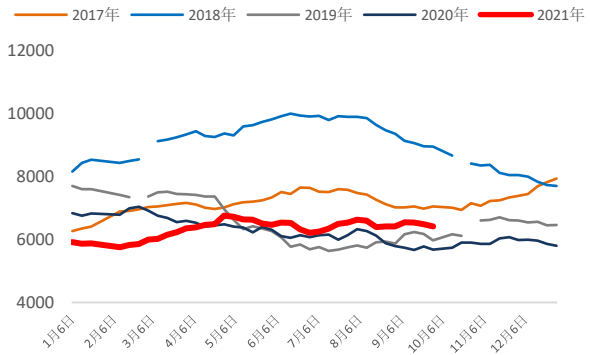
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图77：港口总库存



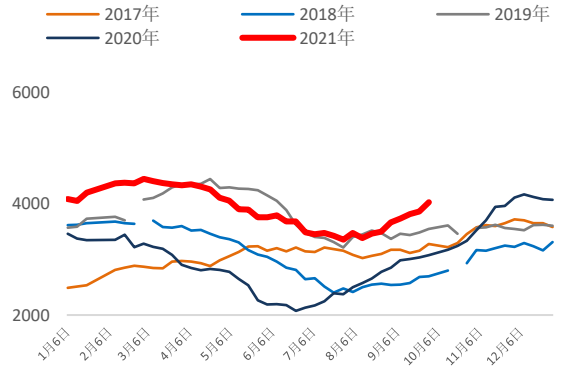
资料来源：Mysteel，太平洋研究院

图78：澳洲矿库存



资料来源：Mysteel，太平洋研究院

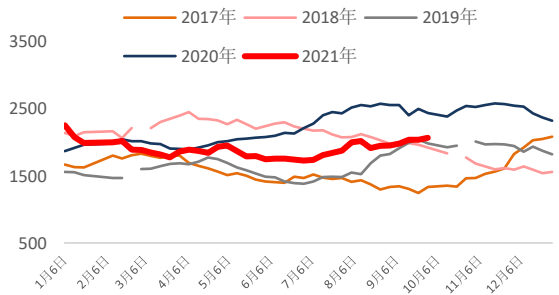
图79：巴西矿库存



资料来源：Mysteel，太平洋研究院

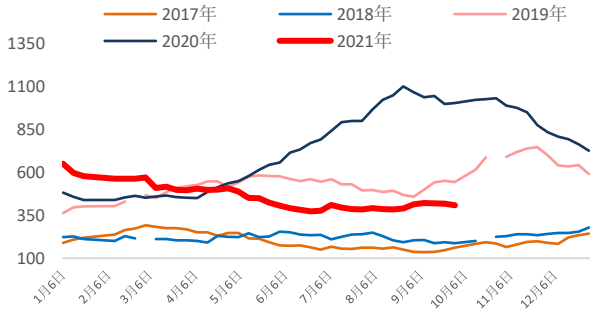
原材料基本面跟踪-铁矿石

图80：块矿库存



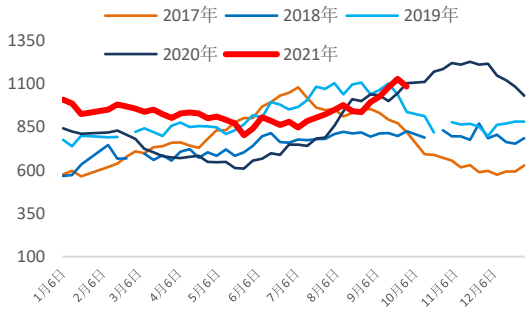
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图81：球团矿库存



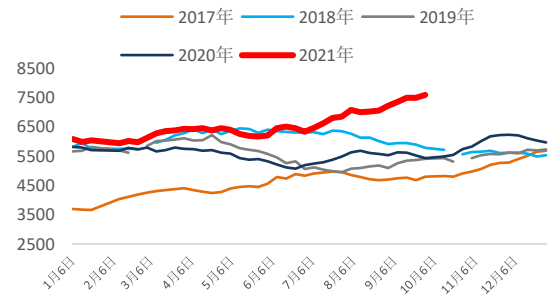
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图82：铁精粉库存



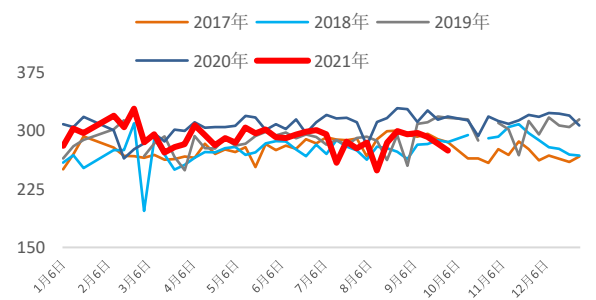
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图83：贸易矿库存



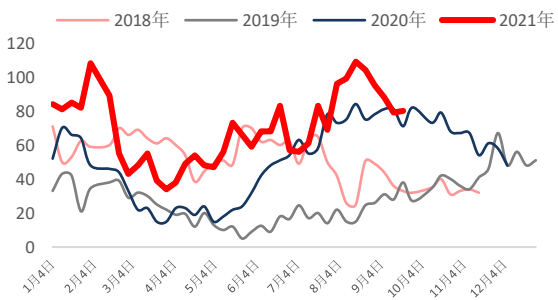
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图84：日均疏港量



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

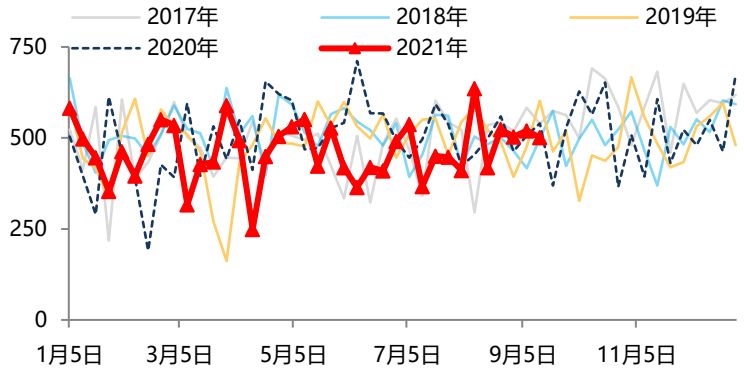
图85：45港压港天数



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

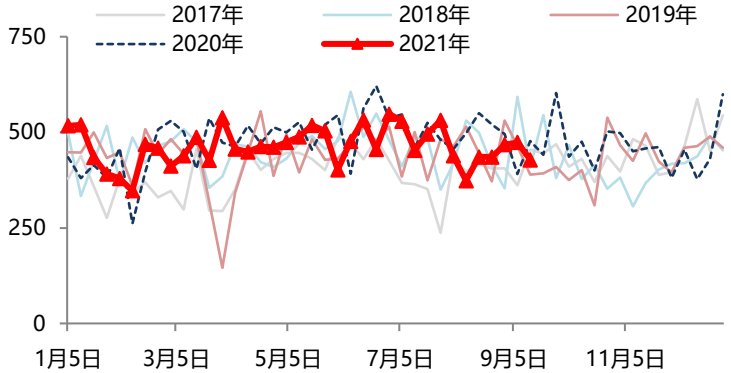
原材料基本面跟踪-铁矿石

图86：力拓周发货量



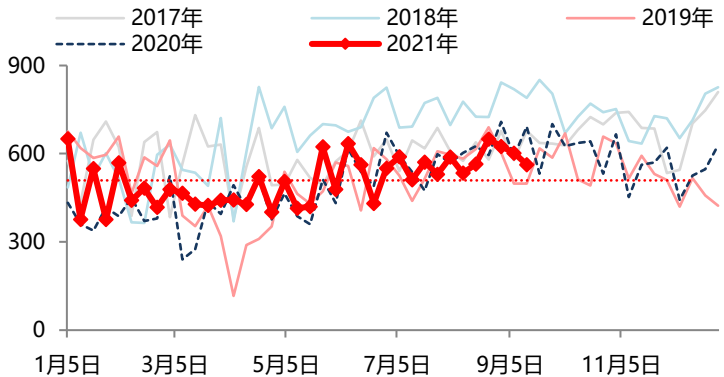
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图87：BHP周发货量



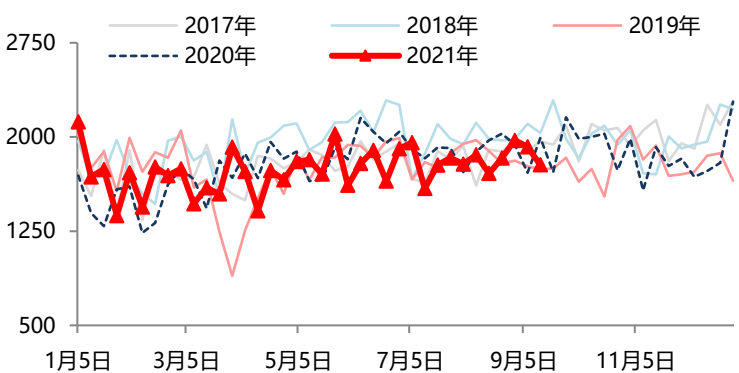
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图88：Vale周发货量



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图89：四大矿山周总发货量



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

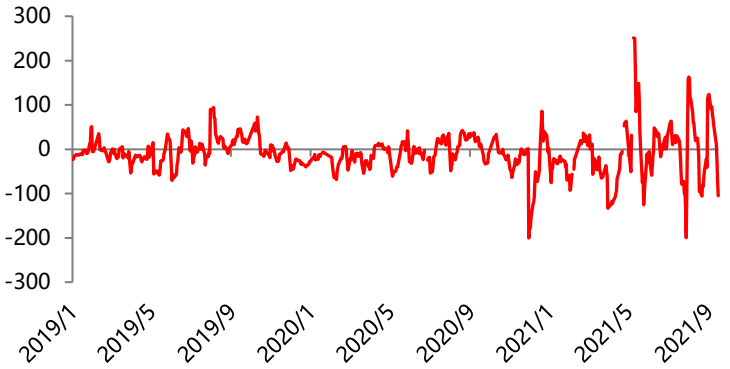
原材料基本面跟踪-铁矿石

表9：铁矿石价格

品种	美元价格	船货落地价（干吨，元）	折算港口价（湿吨，元）	青岛港现货（湿吨，元）	进口盈亏（元）	折算成仓单（元）	与期货主力基差
卡粉	152.7	1148	1056	1100	44	1102	1102
Pb粉	128.1	969	891	795	-96	979	979
纽曼粉	129.2	977	899	815	-84	970	970
麦克粉	125.8	952	876	770	-106	966	966
金步巴	114.8	872	802	725	-77	907	907
超特粉	81.3	628	577	490	-87	783	783
卡拉拉	147.7	1112	1023	987	-36	1057	1056.8
杨迪	97.9	749	689	730	41	839	839
混合粉	85.7	660	607	589	-18	778	778

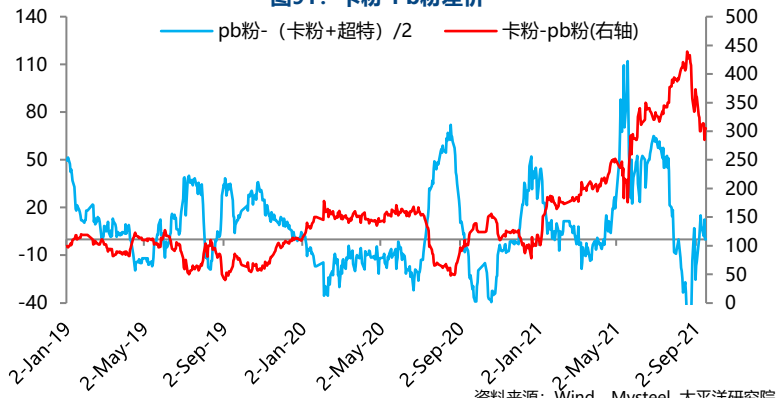
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图90：Pb粉进口利润



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图91：卡粉-Pb粉差价



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

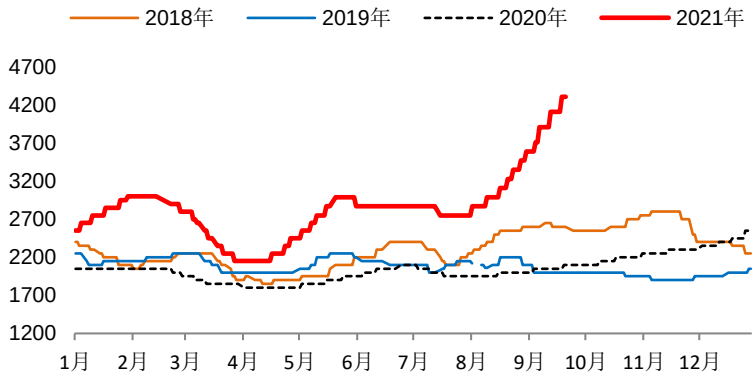
原材料基本面跟踪-焦炭

表10：焦炭价格

日期	日照港平仓(准一级)	吕梁出厂(准一级)	唐山到厂(准一级)	徐州(准一级)	出口FOB(一级)
2021/9/17	4310	4060	4220	4610	693
2021/9/10	4110	3860	4020	4410	653
2021/8/17	3230	2980	3020	3410	508
2020/9/17	2050	1750	1960	2050	299
周环比	200	200	200	200	40
月环比	1080	1080	1200	1200	185
年同比	2260	2310	2260	2560	394

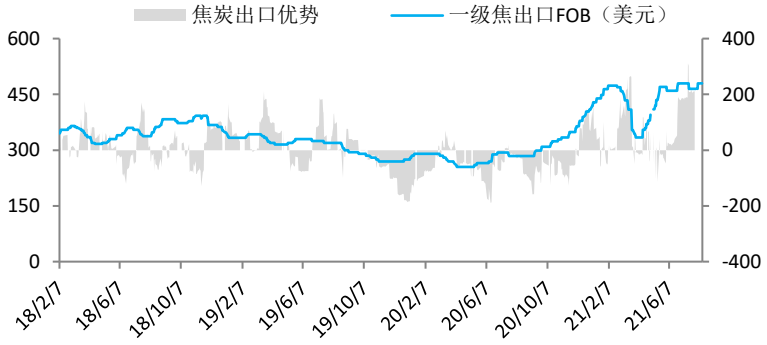
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图92：日照港准一级焦炭



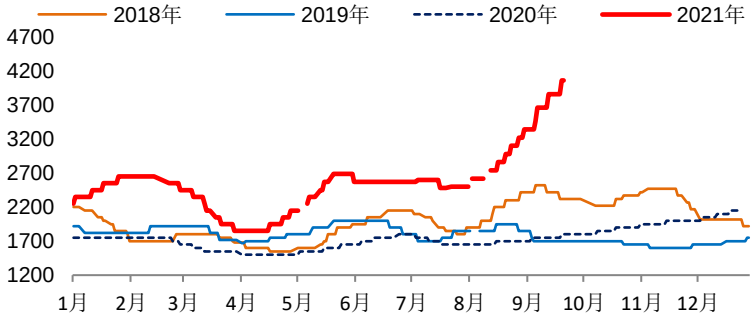
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图93：焦炭出口价格



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图94：吕梁准一级焦炭



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

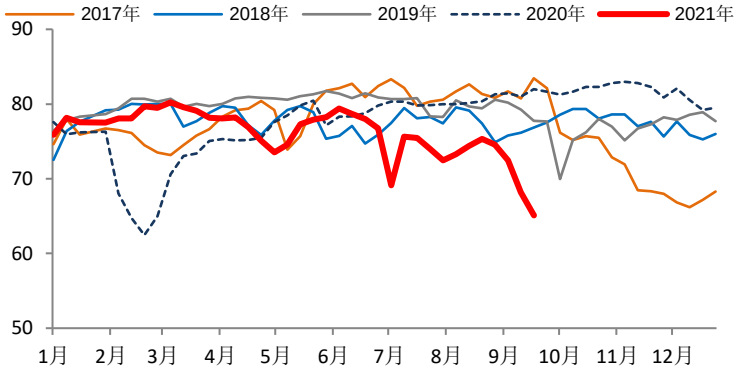
原材料基本面跟踪-焦炭

表11：焦化厂产能利用率及利润

日期	焦化厂利润：元/吨	焦化厂产能利用率：%
本周	424	65.11
上周	397	68.18
上月同期	380	74.40
去年同期	194	81.68
周环比	27	-3.07
月环比	44	-9.29
年同比	230	-16.57

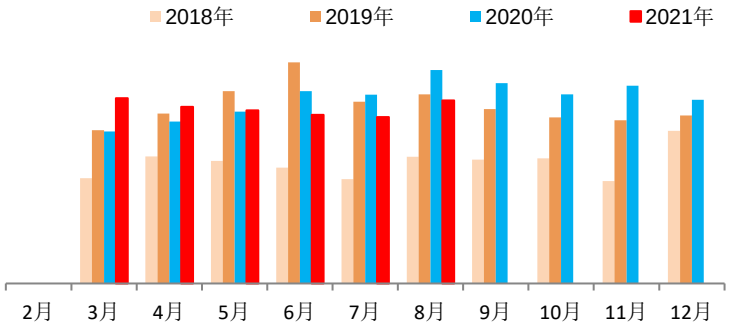
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图95：100家焦化厂产能利用率



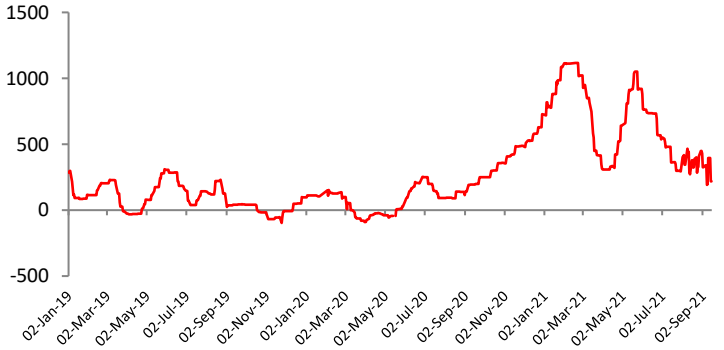
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图96：焦炭月产量：万吨



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图97：焦化厂利润



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

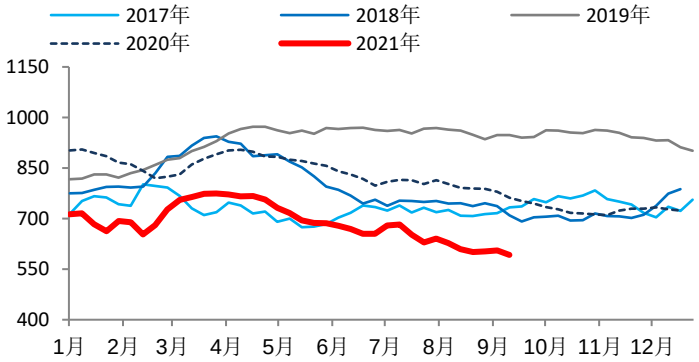
原材料基本面跟踪-焦炭

表12：焦炭库存

焦炭库存	本周	上周	环比（万吨）	环比（%）	同比（万吨）	同比（%）
总库存（全产业链）	591.75	604.99	-13.24	-2%	-170.27	-22%
其中：1、北方四港合计	150	156.8	-6.8	-4%	-118.5	-44%
2、钢厂(110家)	418.43	425.17	-6.74	-2%	-33.31	-7%
3、独立焦化厂（100家）	23.32	23.02	0.3	1%	-8.17	-26%
独立焦化厂日均产量（230家）	54.48	56.32	-1.84	-3%	-15.13	-22%

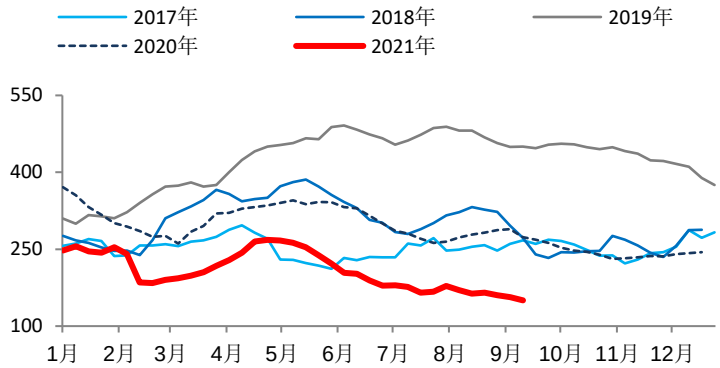
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图98：焦炭总库存



资料来源： Mysteel， 太平洋研究院

图99：港口焦炭库存



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

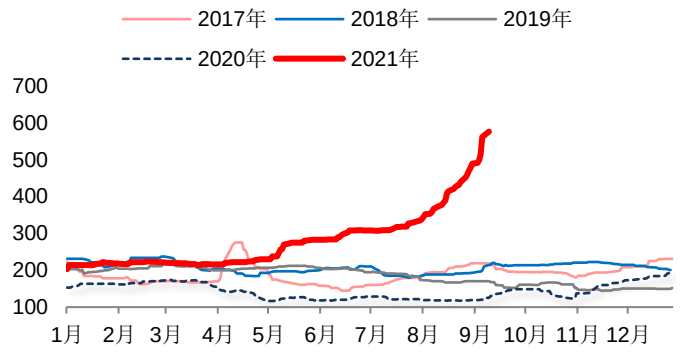
原材料基本面跟踪-焦煤

表13：焦煤价格

日期	焦煤普氏指数（澳洲PLV）	日照港焦煤（平仓价）	蒙古焦煤（沙河驿库提）	柳林焦煤（出厂价）	唐山焦煤（出厂价）
2021/9/16	567.00	2550	3780	4100	3680
2021/9/10	492.00	2550	3780	3900	3380
2021/8/16	358.50	1700	2490	2900	2320
2020/9/16	135.5	1300	1290	1260	1390
周环比	75	0	0	200	300
月环比	208.5	850	1290	1200	1360
年同比	431.5	1250	2490	2840	2290

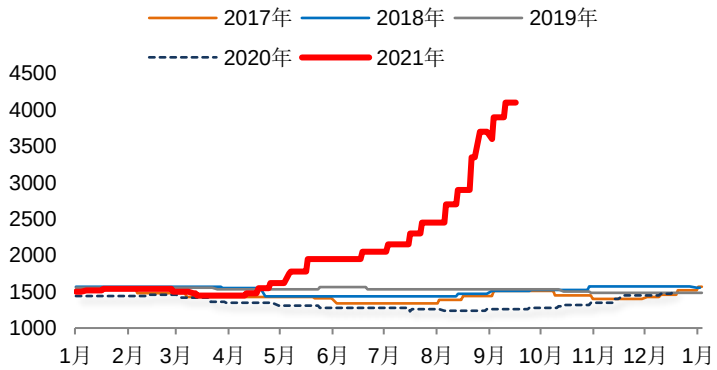
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图100：焦煤普氏指数（澳洲PLV）



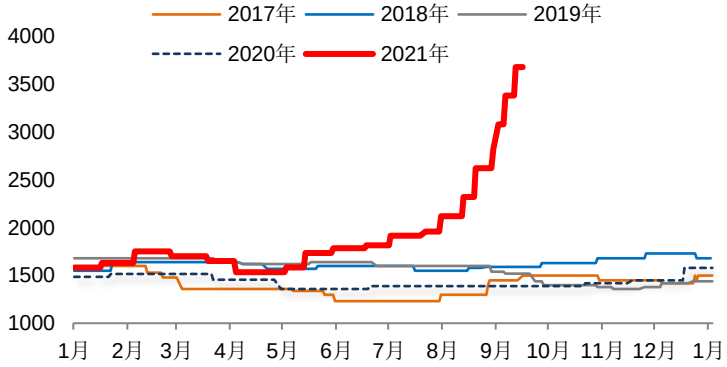
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图101：柳林主焦煤（出厂价）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图102：唐山主焦煤（出厂价）

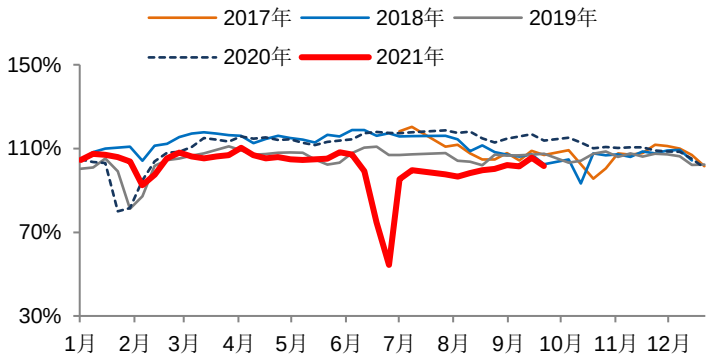


资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

原材料基本面跟踪-焦煤

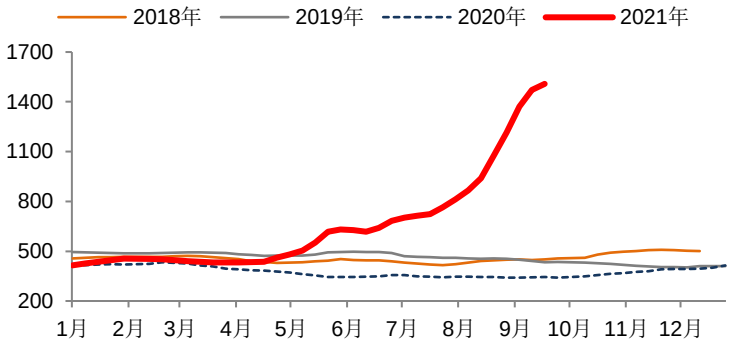
9月16日，主产区煤矿开工率101.65%，环比-3.93%；原煤周产595.24，环比-1.75；煤矿平均利润1507元，环比+36元。

图103：主产区煤矿开工率



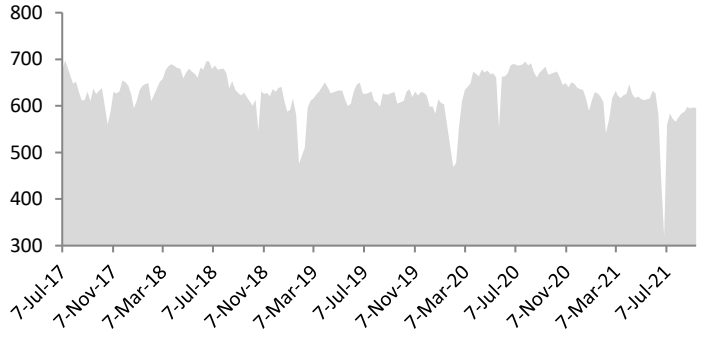
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图104：煤矿平均利润



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

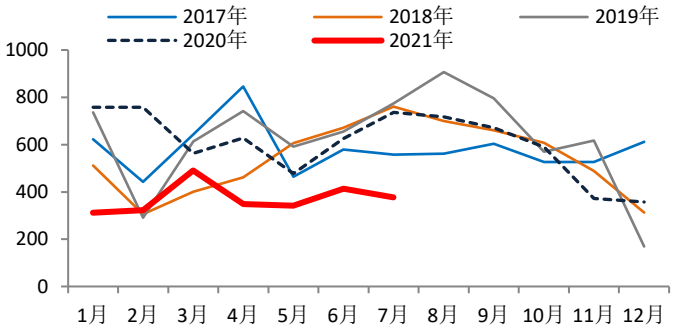
图105：原煤周产量



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

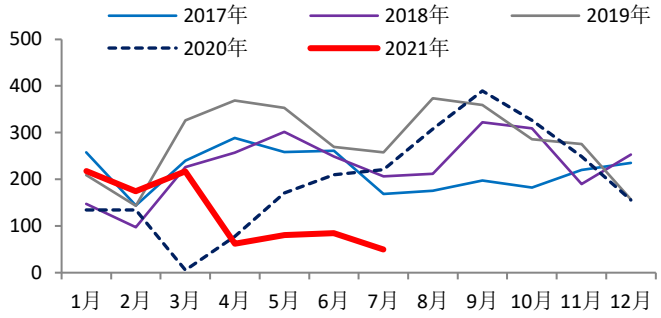
原材料基本面跟踪-焦煤

图106：中国进口炼焦煤总量



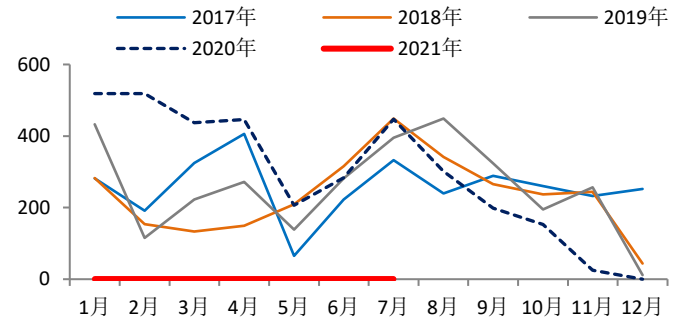
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图107：自蒙古进口炼焦煤



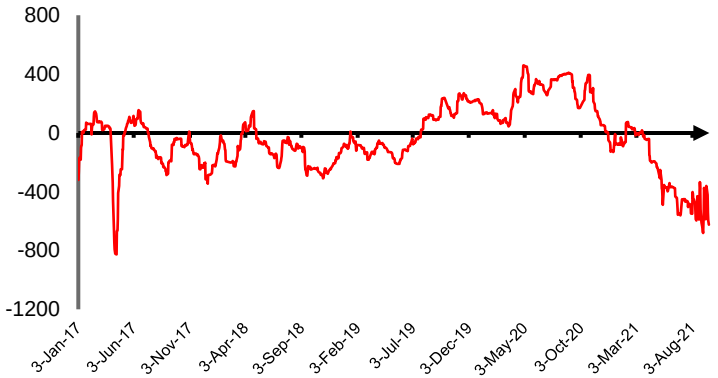
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图108：自澳洲进口炼焦煤



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图109：澳煤进口煤价格优势



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

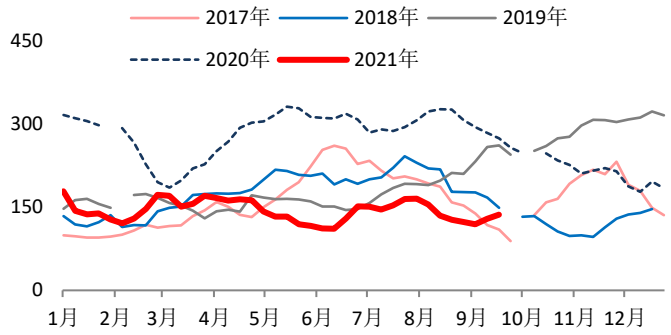
原材料基本面跟踪-焦煤

表14：焦煤库存

日期	钢厂库存（110家）	焦化厂库存（100家）	进口炼焦煤（港口库存）	煤矿库存	总库存
2021/9/17	684.74	716.84	434	136.43	1972.01
2021/9/10	685.38	706.2	419	128.82	1939.4
2021/8/17	726.63	693.32	403.5	134.87	1958.32
2020/9/18	817.41	798.79	389	274.57	2279.77
周环比	-0.64	10.64	15	7.61	32.61
月环比	-41.89	23.52	30.5	1.56	13.69
年同比	-132.67	-81.95	45	-138.14	-307.76

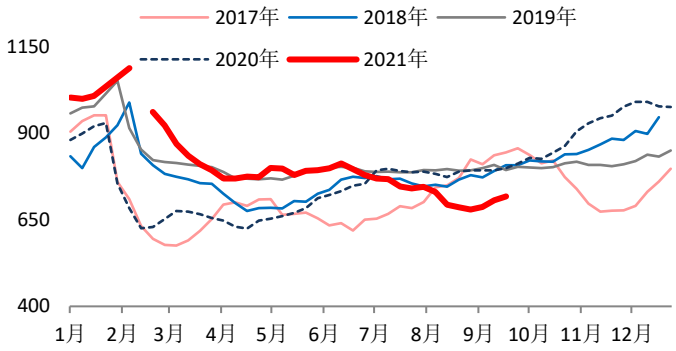
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图110：煤矿库存



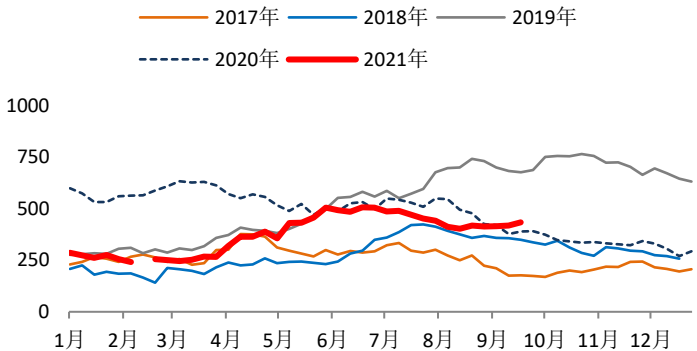
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图111：焦化厂炼焦煤库存（110家）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

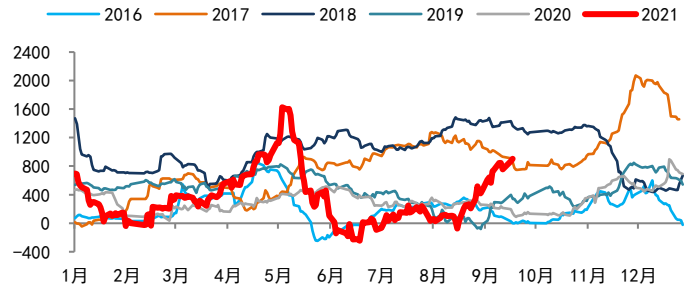
图112：进口炼焦煤港口库存



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

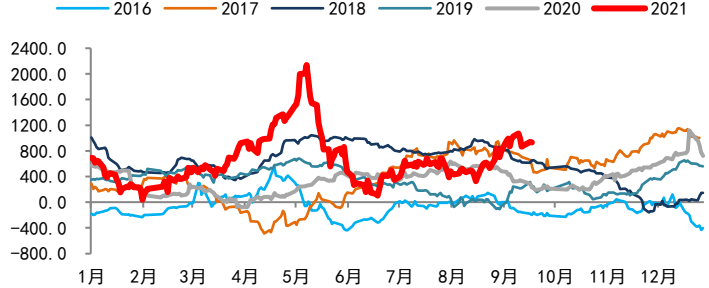
➢**钢材利润：**据模型测算，9月17日，螺纹、热轧、中厚板、冷轧的滞后30天毛利分别902吨、932元/吨、643元/吨、1037元/吨，较上周增长151.55、-96.24、9.96、27.66元/吨。

图113：螺纹毛利（滞后30天）



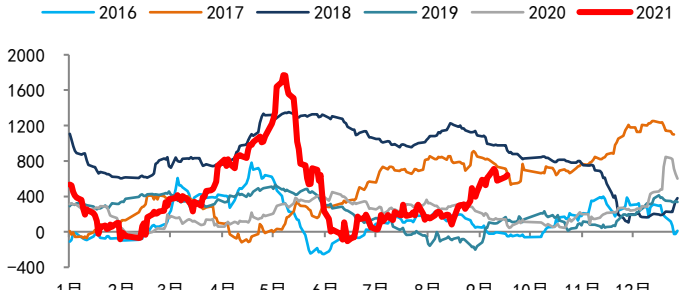
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图114：热轧毛利（滞后30天）



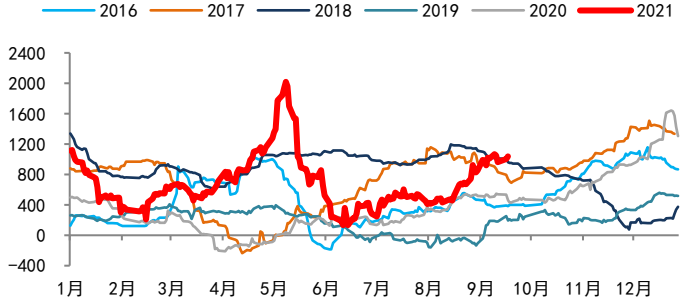
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图115：中厚板毛利（滞后30天）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图116：冷轧毛利（滞后30天）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

表15：供需变化

供需	行业	关注指标	累计同比				单月同比
			2021年6月	2021年7月	2020年7月	2021较2019年7月同比	7月
需求	固投	固定资产投资增速	12.6	10.3	-1.6	-	-2.1
	地产	房地产开发投资	15.0	12.7	3.4	-	1.4
		商品房销售面积	27.7	21.5	-5.8	14.5	-8.5
		土地购置面积	-11.8	-9.3	-1.0	-10.2	2.8
		房屋新开工面积	3.8	-0.9	-4.5	-5.4	-21.5
		房屋施工面积	10.2	9.0	3.0	12.3	-27.1
		房屋竣工面积	25.7	25.7	-10.9	11.9	25.7
		商品房待售面积	0.0	0.3	1.6	2.0	-
		房地产开发资金	23.5	18.2	0.8	-	-7.0
	基建	基建投资（全口径）	7.2	4.2	1.2	-	-10.1
		基建投资（不含电力）	7.8	4.6	-1.0	-	-10.5
	水泥	水泥产量	14.1	10.4	-3.5	7.2	-6.5
	工业	工业增加值	15.9	14.4	-0.4	-	6.4
		发电量	13.7	13.2	-0.9	15.3	9.6
		制造业投资	19.2	17.3	-10.2	-	9.1
		汽车产量	26.4	18.9	-9.7	1.7	-15.8
供给	钢、铁	粗钢产量	11.8	8.0	2.8	12.5	-8.4
		钢材产量	13.9	10.5	3.7	15.9	-6.6
		生铁产量	4.0	2.3	3.2	12.7	-8.9

资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

1，宏观

1，2021年上半年，中部地区经济总量达到11.8万亿元，按可比价格计算，中部地区增长14.7%，超过全国平均增速2个百分点，有巨大的发展潜能。（国家发改委）

2，8月份，我国经济持续稳定恢复，全社会用电量持续增长，达到7607亿千瓦时，同比增长3.6%，两年平均增长6.0%。（国家能源局）

3，中国8月规模以上工业增加值同比增长5.3%，比2019年同期增长11.2%，两年平均增长5.4%。1-8月份，规模以上工业增加值同比增长13.1%，两年平均增长6.6%。（国家统计局）

4，中国8月社会消费品零售总额34395亿元，同比增长2.5%；比2019年8月份增长3%。（国家统计局）

5，加快全年3.65万亿元地方政府专项债券发行和使用进度，推进重大工程、基本民生项目尽快形成实物工作量。（国家发展改革委）

6，推动煤炭中长期合同对发电供热企业直保并全覆盖，确保发电供热用煤需要，守住民生用煤底线；发电供热企业和煤炭企业在今年已签订中长期合同基础上，再签订一批中长期合同，将发电供热企业中长期合同占年度用煤量的比重提高到100%。（国家发展改革委）

7，1-8月累计全国一般公共预算收入150088亿元，同比增长18.4%。其中，中央一般公共预算收入70467亿元，同比增长18.9%；地方一般公共预算本级收入79621亿元，同比增长17.9%。（财政部）

8，2021年8月，银行结汇13547亿元人民币，售汇12663亿元人民币，结售汇顺差884亿元人民币。（国家外汇管理局）

2，产业

9，推动煤炭中长期合同对发电供热企业直保并全覆盖，确保发电供热用煤需要；发电供热企业和煤炭企业在今年已签订中长期合同基础上，再签订一批中长期合同，将发电供热企业中长期合同占年度用煤量的比重提高到100%。（国家发改委）

10，江苏省应急管理厅发布《关于开展全省非煤地下矿山安全专项整治重点工作“回头看”的通知》，要求9月20日前，各非煤地下矿山企业按照检查内容全面开展自查自改，主要负责人要亲自组织，制定自查工作方案，建立问题隐患台账，形成自查工作报告。（江苏省应急管理厅）

11，2021年8月，中国粗钢日均产量268.5万吨，环比下降4.1%，创下2020年4月以来新低；生铁日均产量230.7万吨，环比下降1.8%；钢材日均产量351.0万吨，环比下降2.0%。（国家统计局）

12，9月上旬重点钢企粗钢日产204.49万吨，环比下降0.38%、同比下降4.29%；钢材库存量1332.38万吨，比上一旬减少10.33万吨，降低0.77%。（中钢协）

13，《完善能源消费强度和总量双控制度方案》提出，坚决管控高耗能高排放项目。对新增能耗5万吨标准煤及以上的“两高”项目，国家发展改革委会同有关部门对照能效水平、环保要求、产业政策、相关规划等要求加强窗口指导。（发改委）

14，8月中国钢筋产量为2012.3万吨，同比下降16.1%；1-8月累计产量为17762.8万吨，同比增长4.0%。8月中国焦炭产量3967.4万吨，同比下降5.0%；1-8月累计产量31957.5万吨，同比增长2.5%。（国家统计局）

3，下游

15，8月彩电线上销量199.1万台，同比降13.7%；冰箱224.9万台，增1.3%；洗衣机226.4万台，增18.6%；空调156.3万套，降34.6%。（奥维云网）

16，2021年9月6日至2021年9月12日，全球船厂共接获36+1艘新船订单；其中，中国船厂得34+1艘新船订单；日本船厂得1艘新船订单；美国船厂也获得相关新船订单。（国际船舶网）

17，8月皮卡市场批发销售3.4万辆，同比下降17.9%，环比下降13.0%；1-8月累计销量34.0万辆，同比增长19.0%。（乘联会）

18，8月，新能源汽车市场继续跑赢大市，产销环比和同比继续保持增长，产销量均超过30万辆，再创历史新高。（中汽协）

19，8月彩电线下零售量35.0万台，同比降37.2%；冰箱40.9万台，降31.5%；洗衣机40.1万台，降22.6%；空调51.2万套，降42.2%。（奥维云网）

20，中国1-8月固定资产投资（不含农户）346913亿元，同比增长8.9%；比2019年1-8月份增长8.2%，两年平均增长4.0%。（ 国家统计局）

21，中国1-8月房地产开发投资98060亿元，同比增长10.9%；比2019年1-8月份增长15.9%，两年平均增长7.7%。（ 国家统计局）

22，中国8月汽车制造业增加值下降12.6%；汽车产量173.4万辆，同比下降19.1%，其中新能源汽产量车33.0万辆，增长151.9%。（ 国家统计局

3，下游

23，8月汽车出口继续保持高速增长，单月出口量再创新高。其中本月新能源汽车出口增长贡献度为35.2%。8月，汽车企业出口18.7万辆，环比增长7.5%，同比增长1.6倍；2021年1-8月，汽车企业出口118.9万辆，同比增长1.3倍。（中汽协）

24，2021冷年生产家用空调15430万台，同比增8.4%；销量15205万台，同比增10.1%。其中内销8527万台，同比增6.5%；出口6678万台，同比增15.2%。（产业在线）

25，8月中国汽车产量为 173.4 万辆，同比下降19.1%；1-8月累计产量为 1634.3 万吨辆，同比增长 13.5 %。（国家统计局）

26，8月中国空调产量1491.2万台，同比增长4.3%；冰箱产量736.4万台，同比下降19.0%；洗衣机产量673.8万台，同比下降10%；彩电产量1569.4万台，同比下降19.3%。（国家统计局）

27，2021年8月挖掘机产量17236台，同比下降24.6%，连续五个月下滑，8月降幅较7月扩大6.2个百分点。1-8月累计产量250007台，同比增长17.5%。（国家统计局）

风险提示：

钢材需求大幅下降，原燃料价格大幅波动

王介超（**太平洋建筑钢铁首席分析师**）执业证书编号S1190519100003，负责建筑和钢铁两个行业的研究工作，近8年实业工作经历，拥有咨询师（投资），高级工程师，注册一级建造师等专业资质，并参与海外“一带一路”工程项目管理工作，有多项专利，主编国标GB/T18916.31，擅长产业链研究，尤其精通建筑产业链和黑色产业链研究，2017年5月加入民生证券，任大周期组负责人，2019年9月加入太平洋证券研究院。金融行业从业近4年，产业与金融结合较好，权益端多次挖掘具有市场影响力的标的，也擅长从中微观角度高频验证宏观方向，相关研究如钢结构行业深度研究和装配式行业深度研究，减隔震行业专题研究，高端特钢专题研究等深受市场好评。

李瑶芝（证券分析师助理）执业证号：S1190119110033，英国布里斯托大学硕士，金融与投资专业，2019年加入太平洋证券研究院，从事钢铁方向研究工作。

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

投资评级说明及重要声明

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

➢行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；
中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与5%之间；
看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下

➢公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；
增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；
持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；
减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。