东兴证券 DONGXING SECURITIES

钢铁行业：受疫情影响的钢材需求回补了多少？

——钢铁行业数据周报

2020 年 06 月 08 日

看好/维持

钢铁 | 行业报告

每周一议：受疫情影响的钢材需求回补了多少？

（1）估算疫情对我国 1 季度钢材需求的影响约为 5500 万吨。我们以房屋新开工面积和基建投资增速的加权平均值来代表 2020 年 1 季度建筑用钢需求受疫情影响的情况，同时以工程机械、汽车、家电产量增速的加权平均值来代表制造业用钢需求受疫情影响的情况。可以测算到，截至 2020 年 3 月疫情导致我国的钢材需求同比下降 20.7%，影响消费绝对量约为 5500 万吨。

（2）4 月份开始的赶工已回补钢材需求约 3000 万吨。4 月份下游开始赶工，4-5 月的累计表观消费量同比增长 11.5%。我们估算赶工已回补了 3000 万吨左右的钢材需求。考虑到例如汽车、家电消费方面的需求很难回补完全，预计需求回补将最多再持续 1 个月，7 月份大概率很难看到回补的情形。

（3）淡季的螺纹钢表观消费量将逐步回落至 380 万吨/周以下。6 月开始钢材消费季节性走弱的特征显著，近 3 年环比降幅达到 20%左右。考虑到专项债提前发行后基建用钢需求的改善将对冲地产的走弱，同时制造业处在复苏的通道上，3 季度的总需求预计稳定，季节性影响和需求回补走弱将主导螺纹钢表观消费走弱的程度。2020 年春季的螺纹钢表观消费量高点为 478 万吨，我们预计淡季的螺纹钢表观消费量将逐步回落至 380 万吨/周以下，7 月可以见分晓。

供给：本周全国 163 家钢厂高炉和全国电炉的开工率维持高位，唐山未执行环保限产。螺纹钢产量周环比增 1.39 万吨，达到 395.40 万吨，创近年来的新高。当前的高炉开工率已接近去年 5-6 月份的峰值水平，电炉产能的开工率和产能利用率仍低于去年，供给压力仍在。

需求：本周终端需求仍然较好，螺纹钢表观消费量回升至 445.68 万吨，环比上周回升 21.91 万吨；沪线螺成交 3.62 万吨。五大品种钢材的总社会库存周环比下降 60.96 万吨，降幅较上周持平，其中螺纹钢的总库存降 50.28 万吨。

原料：原料供给受限，铁矿石、焦炭表现强势。本周主要港口的铁矿石库存降至 1.075 亿吨；铁矿石日均疏港量为 304.08 万吨，处在历史高位。受环保限产和山东“以煤定产”政策影响，焦炭的期货价格表现强于现货。

价格和利润：本周主流钢材品种价格震荡。长流程钢厂和短流程钢厂的成本滞后吨钢毛利下降，其中长流程钢厂的螺纹钢成本滞后吨钢毛利降至 225 元/吨，短流程钢厂的螺纹钢吨钢毛利降至 19 元/吨。

投资策略：国内赶工性需求面临季节性回落，但唐山限产落地或促使库存继续小幅去化。6 月的钢材价格维持震荡，原料因限产和疫情影响表现强于成材，普钢的利润难以走扩。产能集中度提升的规模化、出口占比提高的国际化和特钢占比提升的高端化是后城镇化时期我国钢铁工业转型的主要方向，龙头企业具备穿越周期的成长性，长期推荐：**方大特钢、中信特钢**。

风险提示：（1）原材料价格风险；（2）宏观经济风险；（3）企业经营风险。

未来 3-6 个月行业大事：

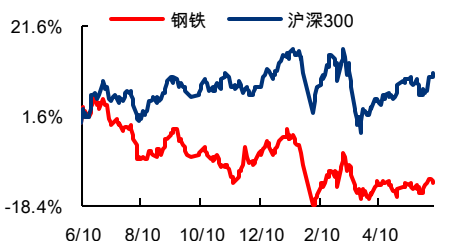
未来 3-6 个月行业，即将公布的数据、可能发生的国际国内外政策变化及大事。

行业内重要公司相应大事。

例如：2019-06-07 公布 5 月挖掘机销量数据

行业基本资料		占比%
股票家数	45	1.17%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	6946.58	1.02%
流通市值(亿元)	5562.56	1.12%
行业平均市盈率	11.47	/
市场平均市盈率	18.60	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：罗四维

010-66554047 luosw@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480519080002

研究助理：张清清

021-25102904 zhangqq@dxzq.net.cn

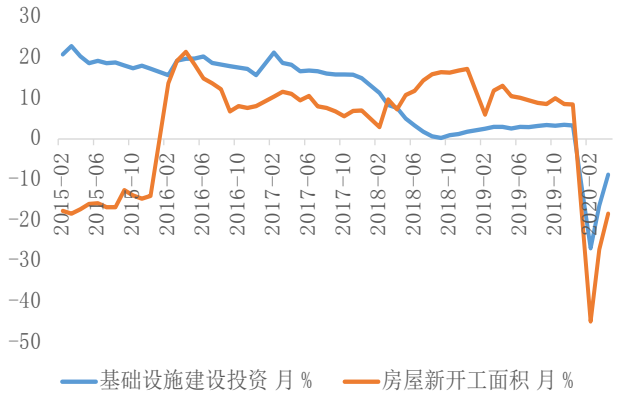
执业证书编号: S1480118060015

1. 每周一议：受疫情影响的钢材需求回补了多少？

事件：6 月份螺纹钢等主流品种的表观消费量仍然很高，需求的季节性回落并未立即显现。我们的观点如下：

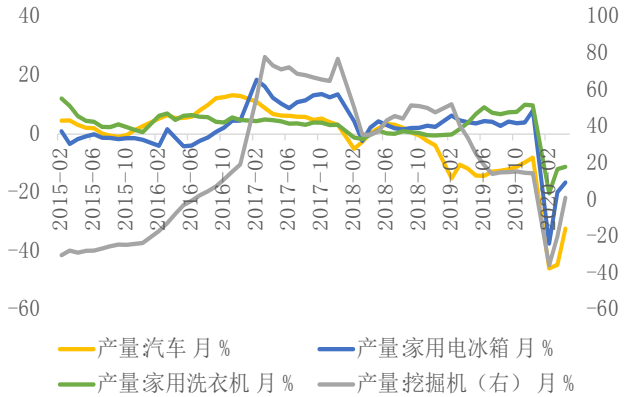
（1）估算疫情对我国 1 季度钢材需求的影响约为 5500 万吨。我们以房屋新开工面积和基建投资增速的加权平均值来代表 2020 年 1 季度建筑用钢需求受疫情影响的情况，同时以工程机械、汽车、家电产量增速的加权平均值来代表制造业用钢需求受疫情影响的情况。可以测算到，截至 2020 年 3 月疫情导致我国的钢材需求同比下降 20.7%，我们假设原本 2020 年的用钢需求与 2019 年持平或小幅增长，则疫情对 1 季度钢材消费绝对量的影响约为 5500 万吨。

图1：我国的房地产和基础设施建设投资累计同比情况



资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

图2：我国主要制造行业的产量累计同比情况



资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

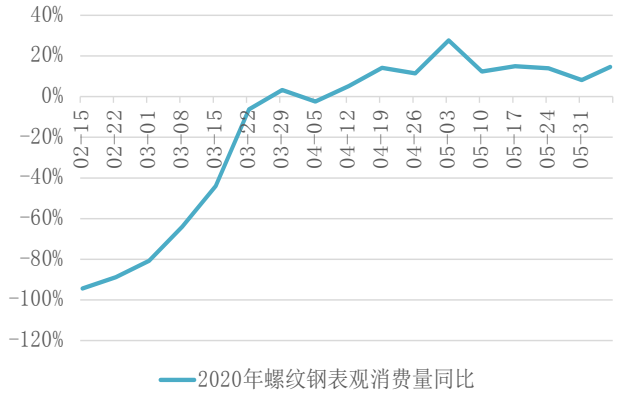
表1：测算疫情对我国 1 季度钢材需求的影响约 5500 万吨

日期	钢材累计产量	固定资产投资累计同比%		产量累计同比%				需求累计同比%	需求影响万吨
		房屋新开工面积	基建投资	挖掘机	汽车	冰箱	洗衣机		
2020-04	37,439	-18.4	-8.8	1.3	-32.3	-16.5	-11.1	-10.8	-4046
2020-03	26,742	-27.2	-16.4	-19.9	-44.6	-19.8	-11.9	-20.7	-5529
2020-02	16,713	-44.9	-26.9	-35.7	-45.8	-37.4	-20.2	-32.5	-5431

资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

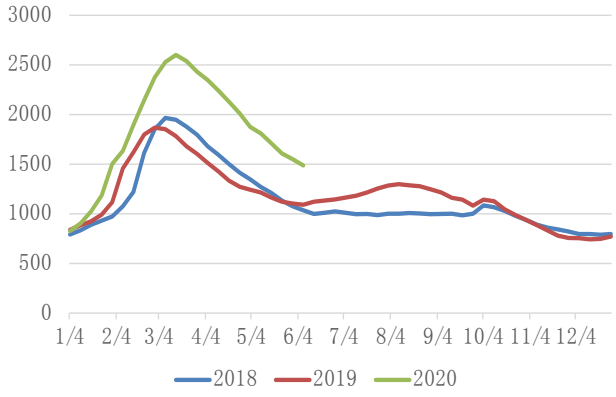
（2）4-5 月的赶工已回补钢材需求约 3000 万吨。钢材需求随着国内 3 月份开始的复工复产迅速回升，4 月份下游开始出现赶工情形，螺纹钢的表观消费量同比高速增长，其中 4-5 月的累计表观消费量同比增长 11.5%。根据 4 月份国家统计局公布的宏观数据测算，当月赶工回补了约 1500 万吨的钢材需求，拉动当月钢材需求增长约 14%，与螺纹钢表现消费增速吻合。这些赶工性的需求主要发生在房地产、基建和工程机械等行业，使得螺纹钢、板材等钢材的库存快速下降。5 月份的表观消费量与 4 月份基本持平，我们估算 4-5 月赶工性已回补了 3000 万吨左右的钢材需求。考虑到例如汽车、家电消费方面的需求很难回补完全，预计需求回补将最多再持续 1 个月，7 月份大概率很难看到回补的情形。

图3：4 月始螺纹钢的表观消费量高速增长



资料来源：Wind，东兴证券研究所

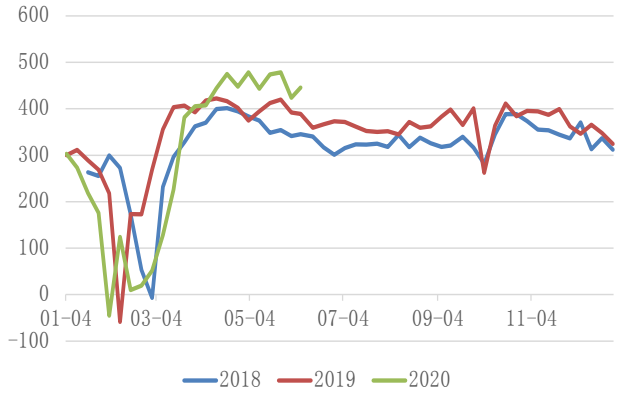
图4：五大品种的钢材社会库存快速下行



资料来源：Wind，东兴证券研究所

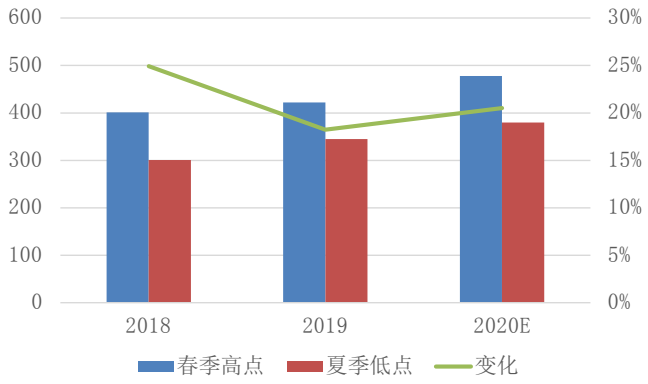
（3）淡季的螺纹钢表观消费量将逐步回落至 380 万吨/周以下。由于南方夏季天气湿热，且雨天较多，导致建筑工地的施工进度受到很大的影响，螺纹钢等建筑用材料的表观消费往往呈现季节性回落的特征。2018 年螺纹钢春季高点、夏季低点的螺纹钢表观消费量分别为 401 万吨、301 万吨，2019 年分别为 422 万吨、345 万吨，环比降幅达到 20%左右。考虑到房地产需求在 3 季度尚有韧性，同时专项债提前发行后基建的用钢需求将继续改善，制造业需求处在复苏的通道上，3 季度的总需求预计稳定，季节性影响和需求回补走弱将主导 6-7 月螺纹钢表观消费走弱的程度。2020 年春季的螺纹钢表观消费量高点为 478 万吨，我们预计淡季的螺纹钢表观消费量将逐步回落至 380 万吨/周以下，7 月可以见分晓。

图5：2018-2020 年螺纹钢的表观消费量（万吨）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图6：2018-2020 年螺纹钢消费的季节性特征（万吨）

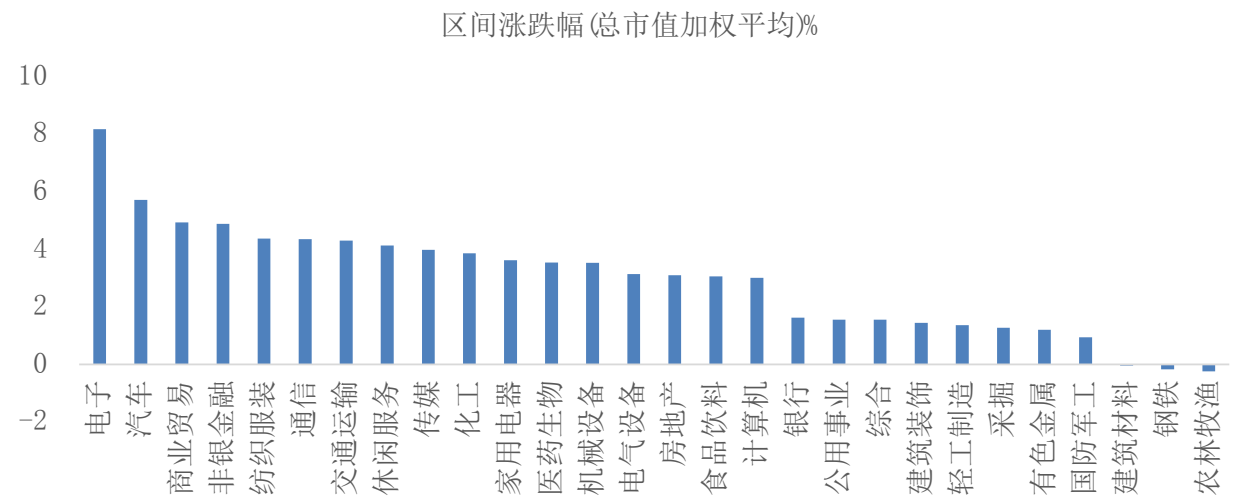


资料来源：Wind，东兴证券研究所

2. 行情回顾

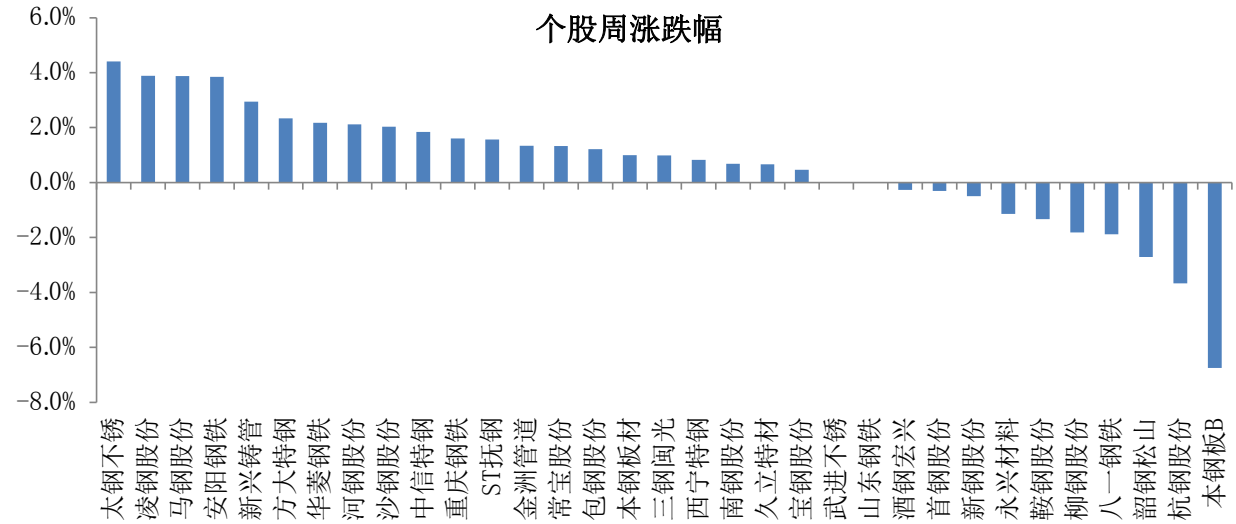
本周内 SW 钢铁板块涨幅为-0.43%，万得全 A 涨幅为 3.52%，跑输万得全 A 指数 3.95 个百分点，在申万 28 个板块中表现位列第 27 位。其中个股涨跌幅前五为太钢不锈（4.4%）、凌钢股份（3.9%）、马钢股份（3.9%）、安阳钢铁（3.9%）、新兴铸管（2.9%）

图7：申万板块周涨跌幅排行



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图8：申万钢铁板块的个股周涨跌幅



资料来源：Wind，东兴证券研究所

3. 市场回顾

（1）供给

本周螺纹钢的产量继续上升。本周全国163家钢厂高炉和全国电炉的开工率维持高位，唐山未执行环保限产。螺纹钢产量周环比增1.39万吨，达到395.40万吨，创近年来的新高。当前的高炉开工率已接近去年5-6月份的峰值水平，电炉产能的开工率和产能利用率仍低于去年，供给压力仍在。

（2）需求

本周终端需求仍然较好，上海线螺采购量创2020年新高。本周上海线螺成交3.62万吨，较上周的成交量上升0.3万吨，显著高于历史同期水平。螺纹钢周表观消费量为445.68万吨，环比上周回升21.91万吨。本周五大品种钢材的总社会库存周环比下降60.96万吨，降幅与上周持平。分品种看，本周螺纹钢的社会库存降29.21万吨，厂库降21.07万吨；线材的社会库存降18.77万吨，厂库降10.0万吨；热轧、冷轧、中厚板的社会库存分别降10.88万吨、1.74万吨、0.3万吨。

（3）原料

原料受供给端影响，铁矿石、焦炭表现强势。本周主要港口的铁矿石库存降至1.075亿吨，低于去年同期1644万吨。铁矿石日均疏港量为304.08万吨，处在历史高位。受港口库存创新低和巴西疫情超预期的影响，铁矿石CFR价格继续上涨。考虑到短期需求尚在，低库存下矿价仍偏强势，后期密切关注疫情对矿山发运量的影响和日均疏港量的变化。受益于电炉高开工率和铁水成本上涨，废钢价格高位震荡。受环保限产和山东“以煤定产”政策影响，焦炭的期货价格表现强于现货，焦煤价格表现稳定。

（4）价格

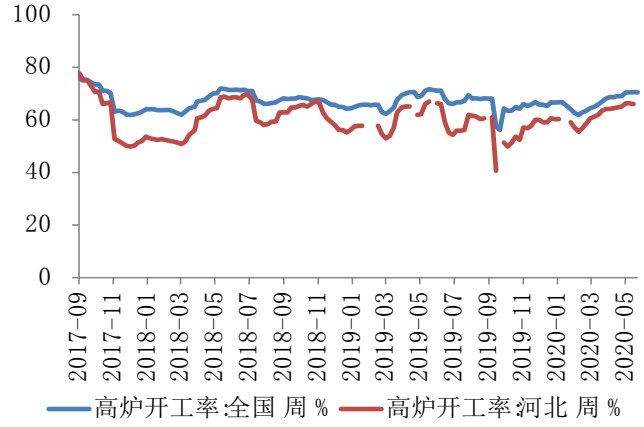
本周主流品种的价格震荡。沪螺纹钢、热轧现货价格分别报3650、3730元/吨，分别周环比上升50、上涨20元/吨。本周螺纹钢、热卷贴水上升为46、215元/吨。“两会”明确了今年的财政政策目标，短期需求有基建投资的支撑，同时疫情对铁矿石供给的影响提升了成本中枢，成材现期货价格向下的空间不大。同时供给能力仍有释放的空间，考虑到需求将面临季节性走弱的压力，价格向上的空间也不大。此外，需要继续关注唐山限产政策和执行的情况。

（5）利润

长流程钢厂和短流程钢厂的成本滞后毛利下降。本周截至6月5日，测算的长流程螺纹钢、热卷的成本滞后毛利分别为225元/吨、186元/吨，分别周环比下降44元/吨、70元/吨；冷轧和中厚板的成本滞后毛利分别-95元/吨、243元/吨，分别周环比下降43元/吨、35元/吨。电炉螺纹钢的吨钢毛利（平电）为19元/吨，周环比下降18元/吨。

每周供给：高炉开工率维持高位，电炉产能利用率上升

图9：全国的高炉开工情况



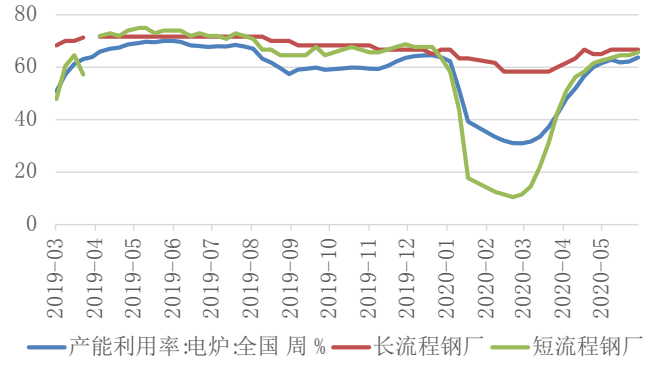
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图10：唐山的高炉开工情况



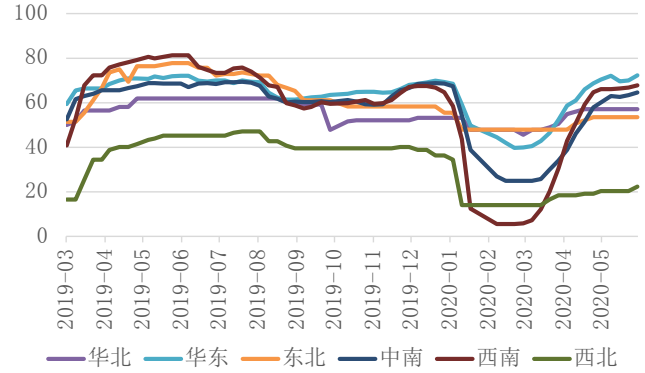
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图11：全国的电炉开工情况



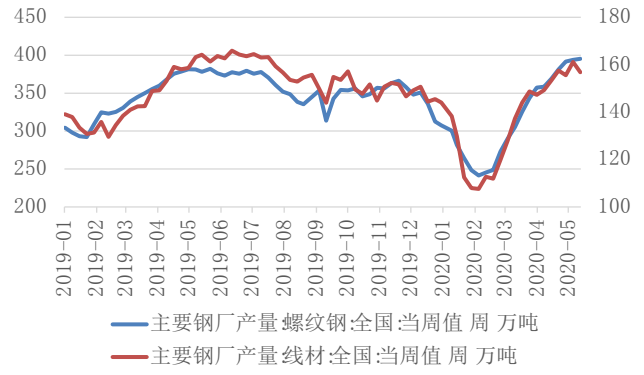
资料来源：中国联合钢铁网，东兴证券研究所

图12：分区域的电炉开工情况



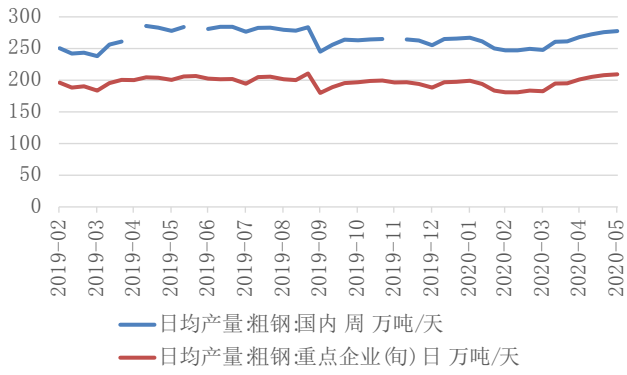
资料来源：中国联合钢铁网，东兴证券研究所

图13：建筑用钢产量（线材为右轴）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图14：日均粗钢产量



资料来源：钢铁工业协会，西本新干线，东兴证券研究所

每周需求：线螺采购量和铁矿石日均疏港量维持高位

图15：线螺采购量



资料来源：西本新干线，东兴证券研究所

图16：全国水泥平均价格



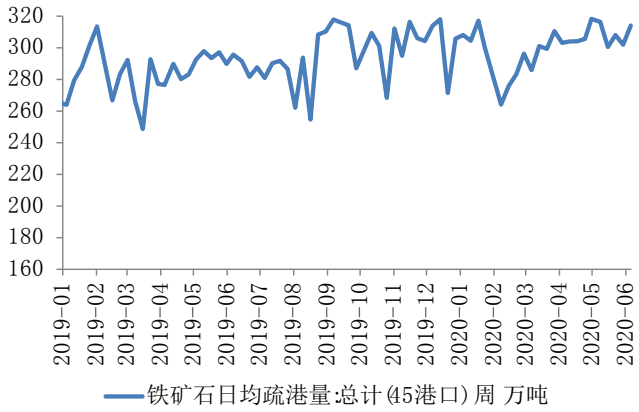
资料来源：中国水泥网，东兴证券研究所

图17：6 大发电集团的日均耗煤量



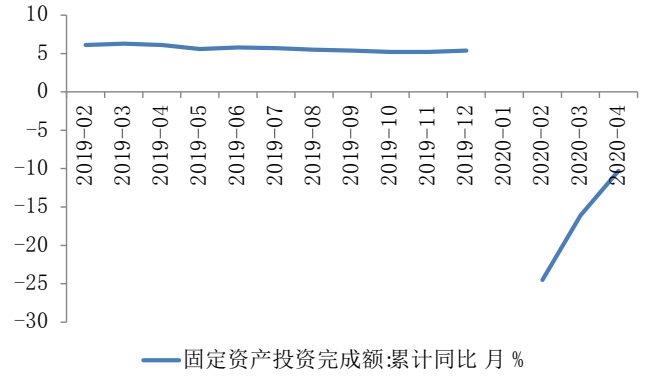
资料来源：秦皇岛煤炭网，东兴证券研究所

图18：铁矿石日均疏港量



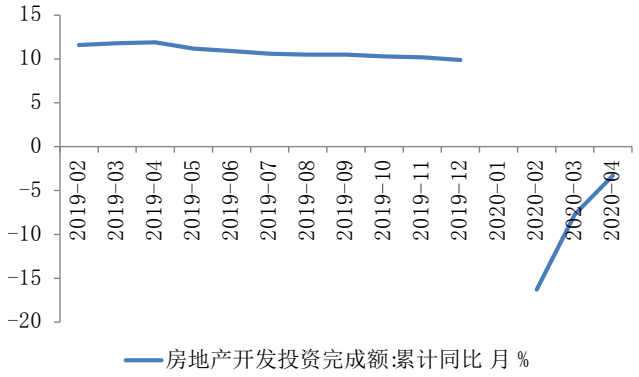
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图19：固定资产投资完成额累计同比



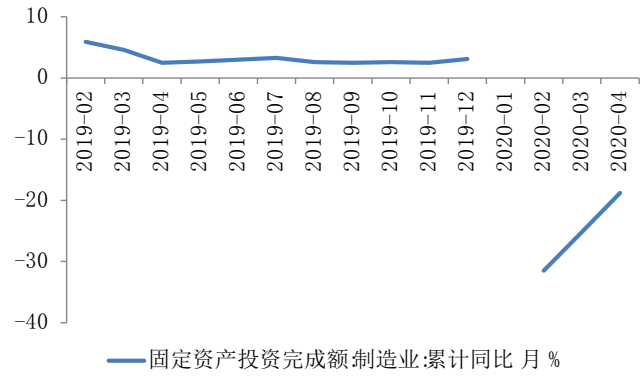
资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

图20：房地产开发投资累计同比



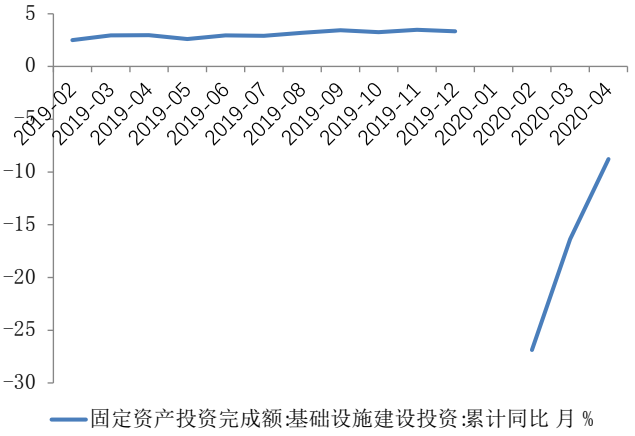
资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

图21：制造业投资完成额累计同比



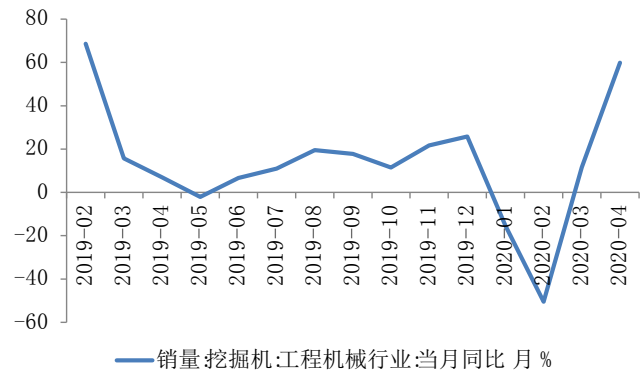
资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

图22：基础设施建设投资累计同比



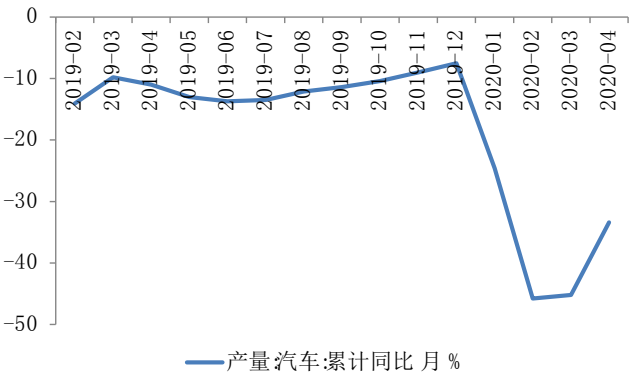
资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

图23：挖掘机销量同比



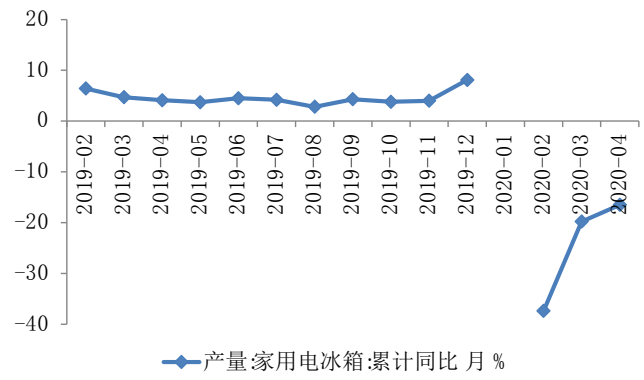
资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

图24：汽车产量同比



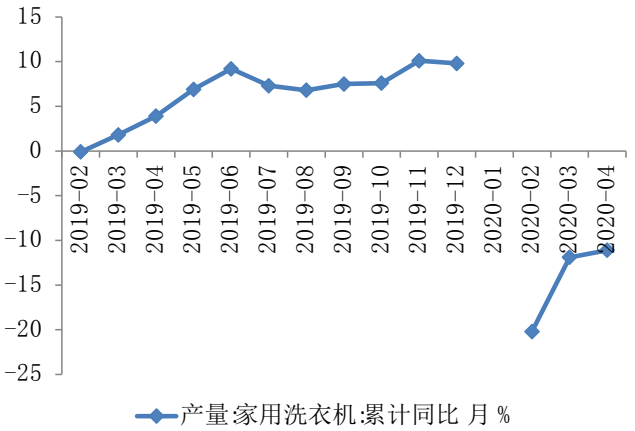
资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

图25：家用电冰箱产量同比



资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

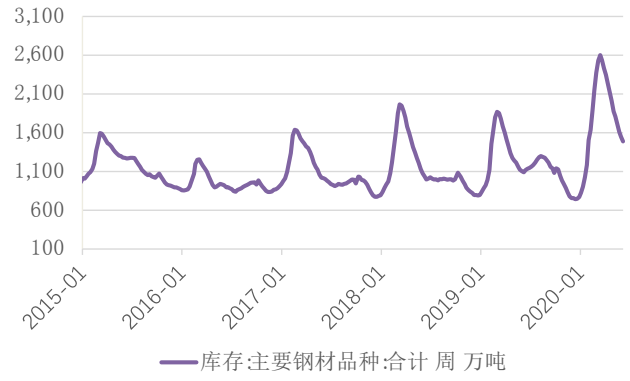
图26：家用洗衣机产量同比



资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

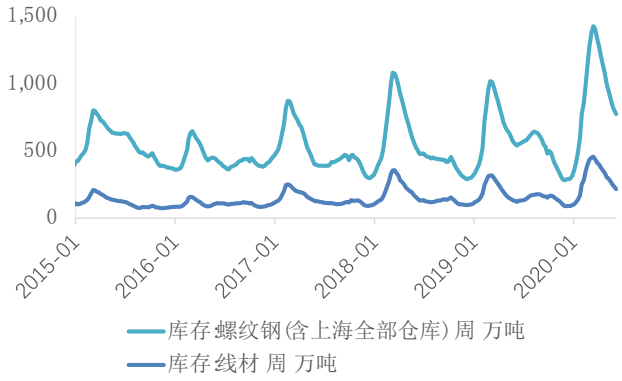
钢材库存：去化速度 60 万吨/周，螺纹钢总库存高于去年同期 304 万吨

图27：主要钢材品种的社会库存合计（五大品种）



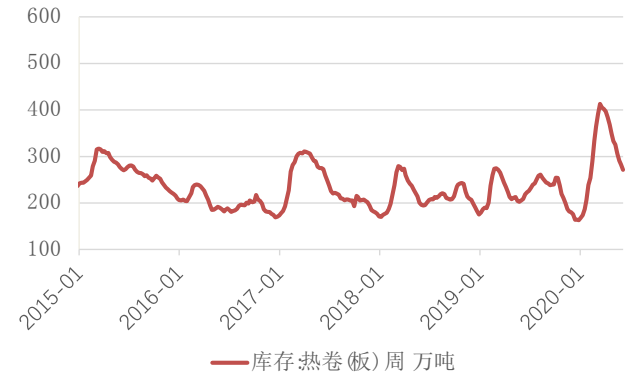
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图28：建筑用钢的社会库存



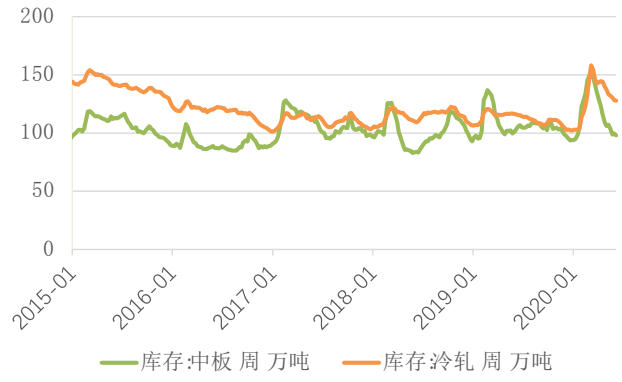
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图29：热轧板卷的社会库存



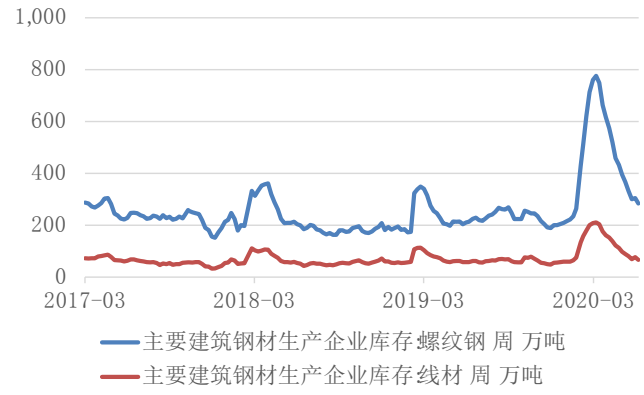
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图30：冷轧和中厚板的社会库存



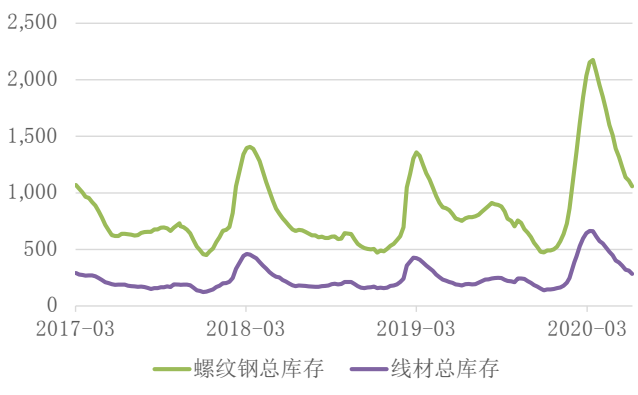
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图31：建筑用钢的钢厂库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

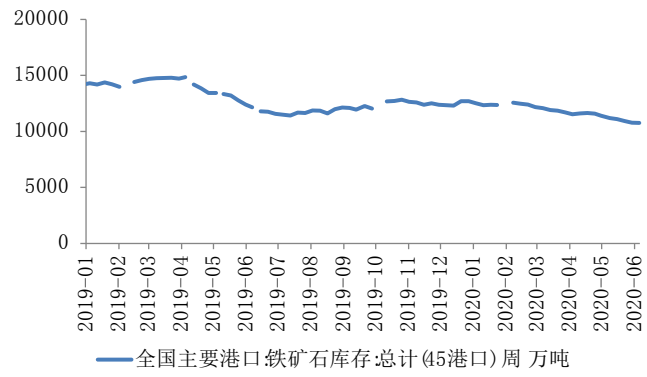
图32：建筑用钢的库存合计（社库+厂库）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

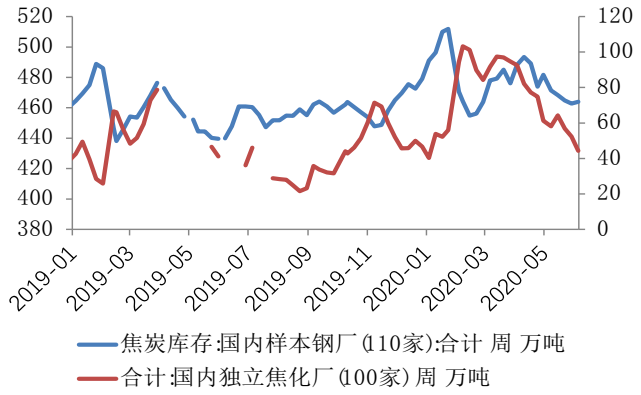
原料库存：铁矿石的港口库存创新低，焦炭库存快速下行

图33：铁矿石港口库存



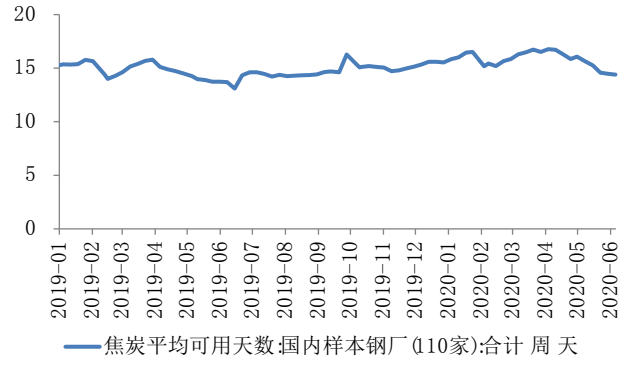
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图34：焦炭库存合计（钢厂+独立焦化厂）



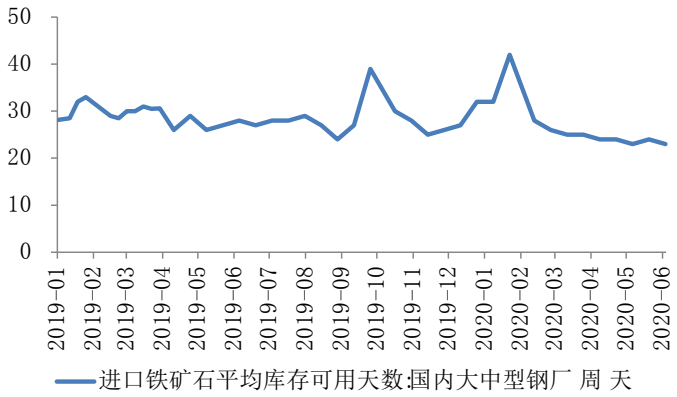
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图35：钢厂焦炭库存



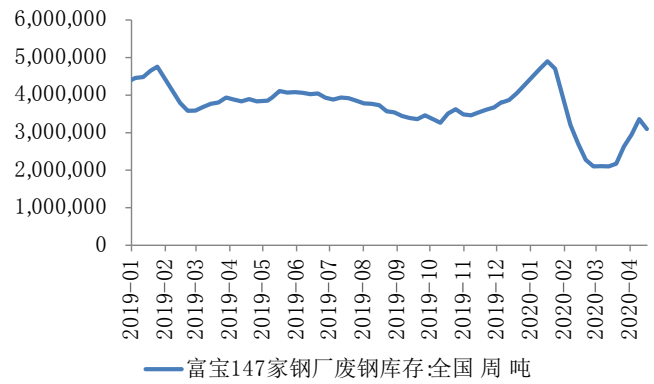
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图36：铁矿石钢厂库存



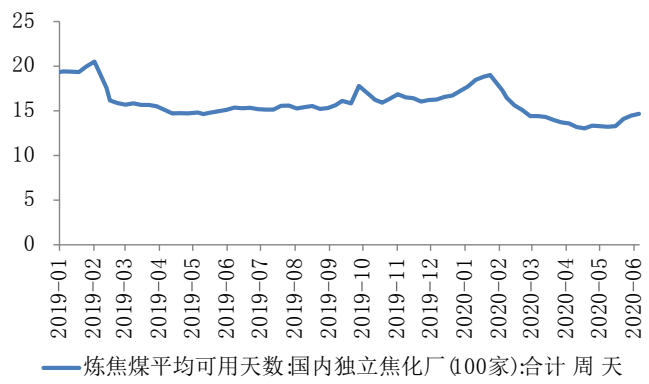
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图37：废钢钢厂库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

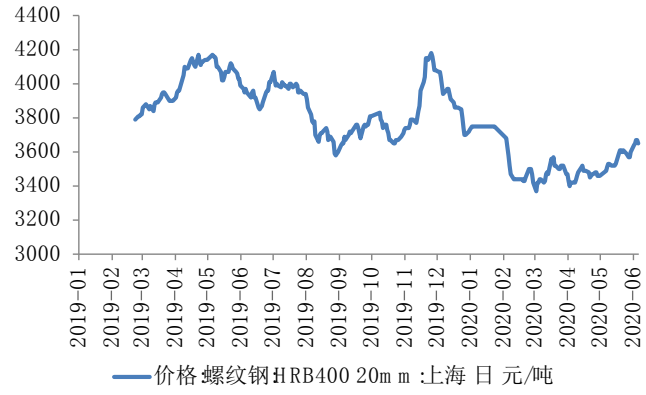
图38：焦化厂的焦煤库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

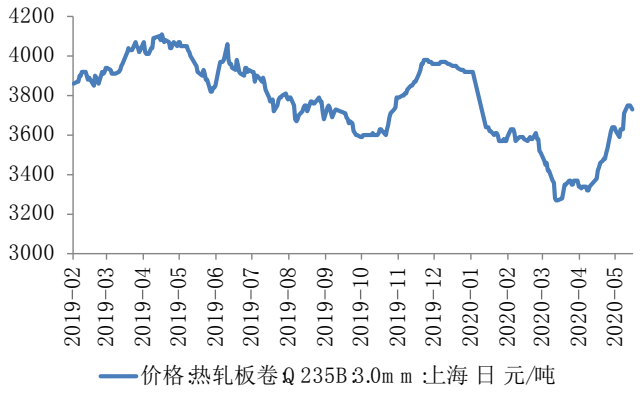
钢材价格：主流品种价格小幅反弹

图39：螺纹钢现货价格



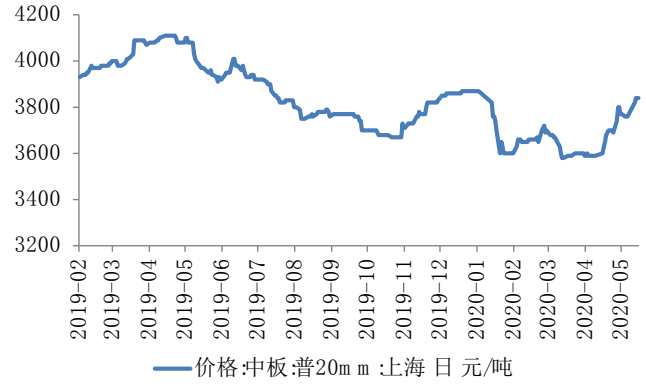
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图40：热卷现货价格



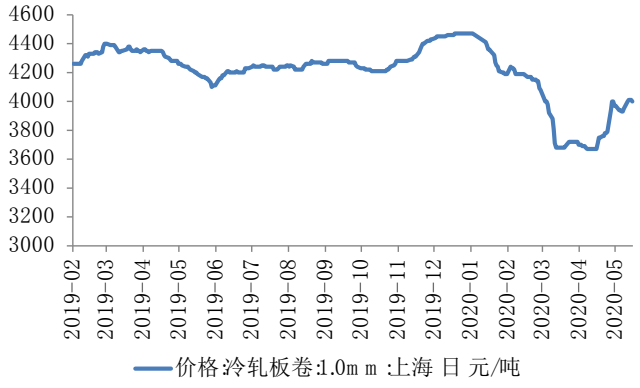
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图41：中厚板现货价格



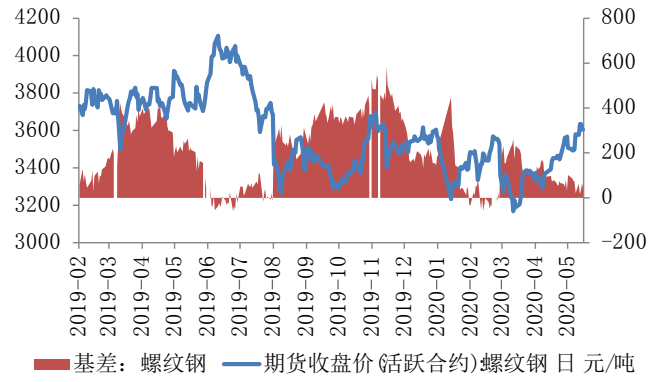
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图42：冷轧板卷现货价格



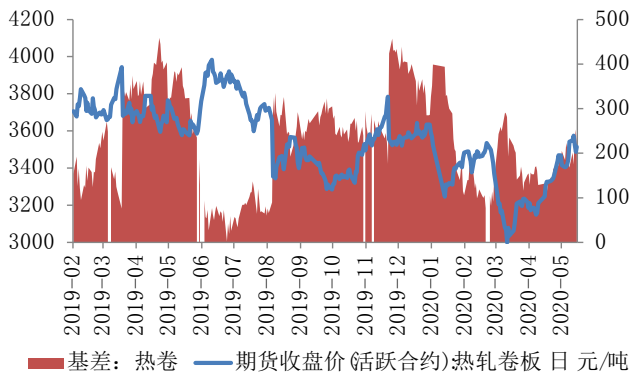
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图43：螺纹钢期货价格和基差



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图44：热轧板卷期货价格和基差



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图45：螺纹钢东北-华东价差



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图46：螺纹钢东北-华南价差



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图47：螺纹钢华北-华东价差



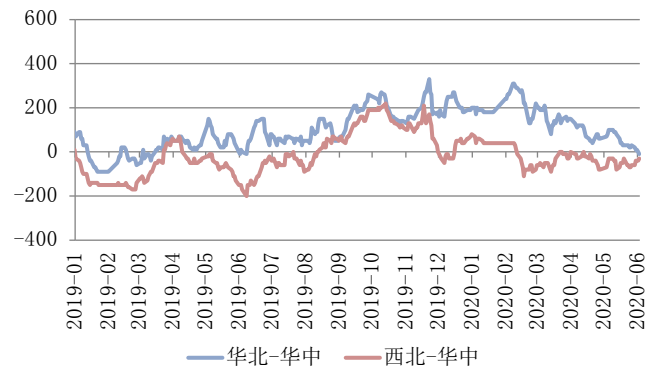
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图48：螺纹钢华北-华南价差



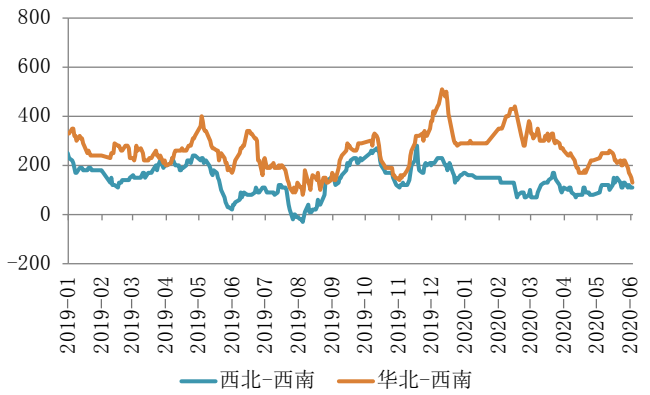
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图49：螺纹钢华北、西北与华中价差



资料来源：Wind，东兴证券研究所

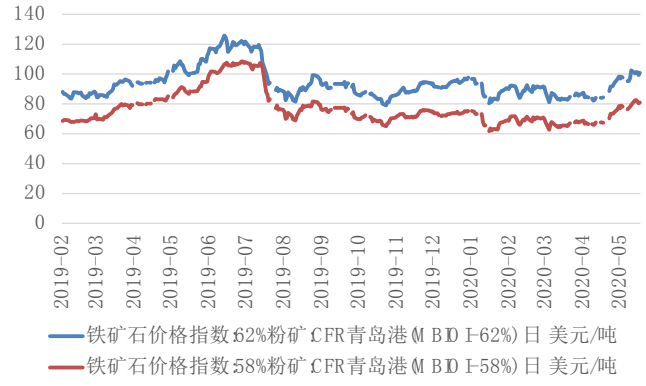
图50：螺纹钢华北、西北与西南价差



资料来源：Wind，东兴证券研究所

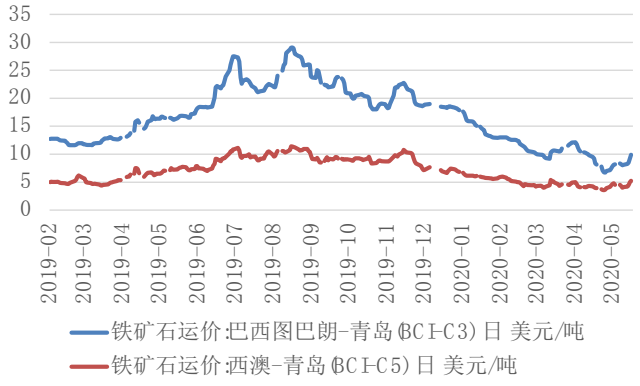
原料价格：原料供给受限，铁矿石、焦炭表现强势

图51：铁矿石 CFR 价格



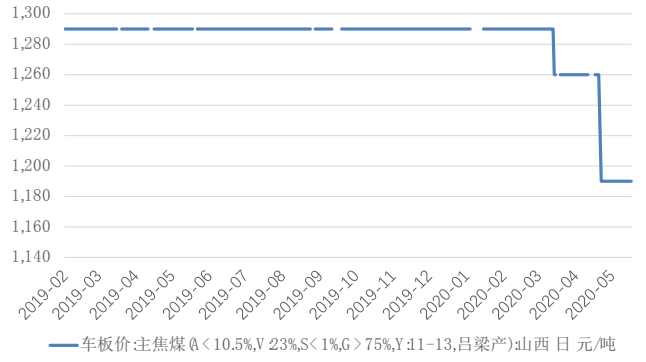
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图52：铁矿石运价



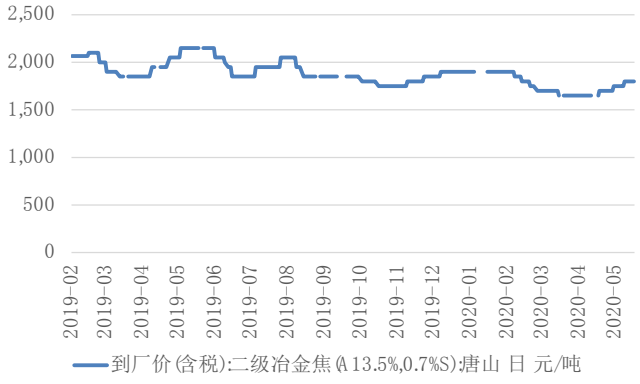
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图53：主焦煤价格



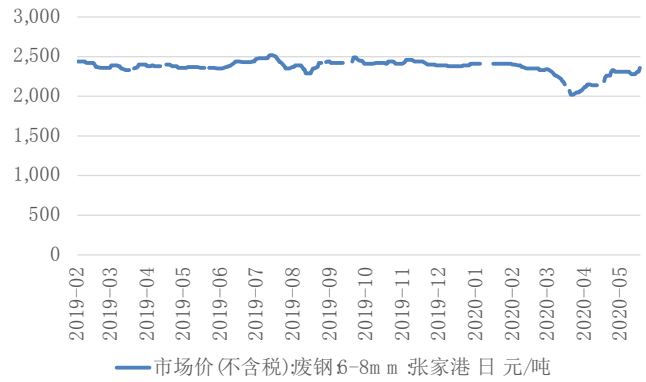
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图54：焦炭价格



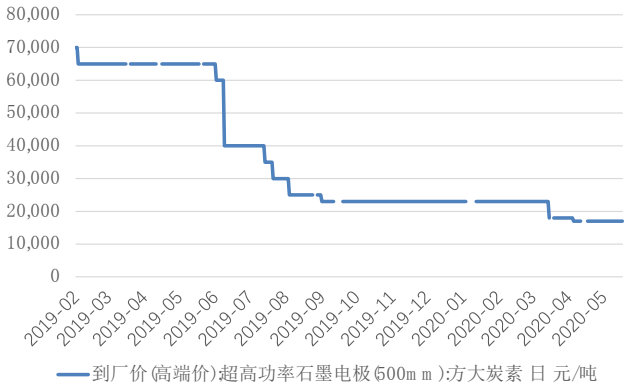
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图55：废钢价格



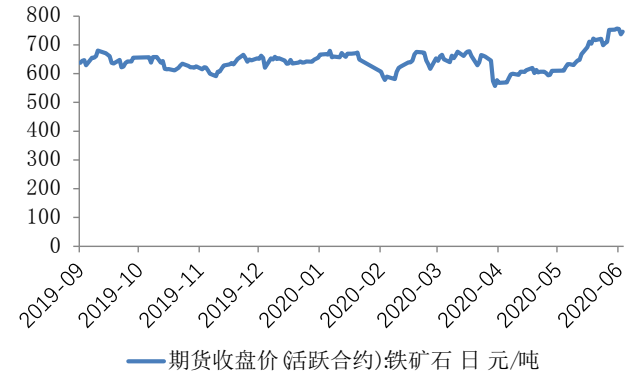
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图56：石墨电极价格



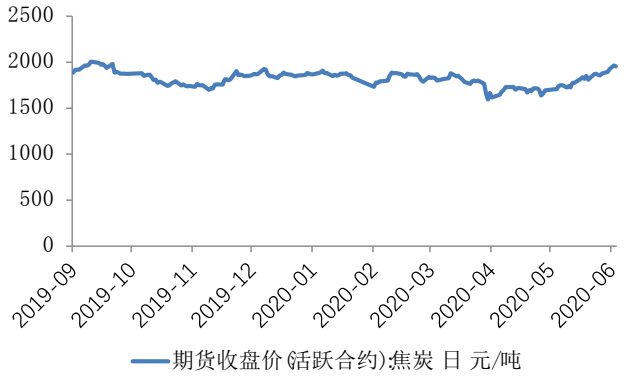
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图57：铁矿石期货价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图58：焦炭期货价格



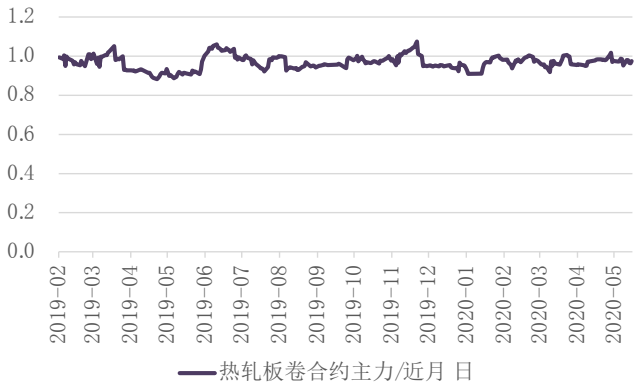
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图59：螺纹钢合约主力/近月



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图60：热轧板卷合约主力/近月



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图61：螺矿比



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图62：主力合约热螺价差



资料来源：Wind，东兴证券研究所

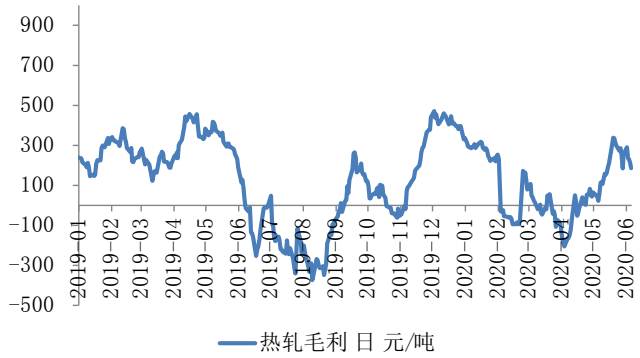
钢厂盈利：主流品种的成本滞后毛利下降

图63：长流程螺纹钢的成本滞后毛利



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图64：长流程热轧板卷的成本滞后毛利



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图65：长流程冷轧的成本滞后毛利



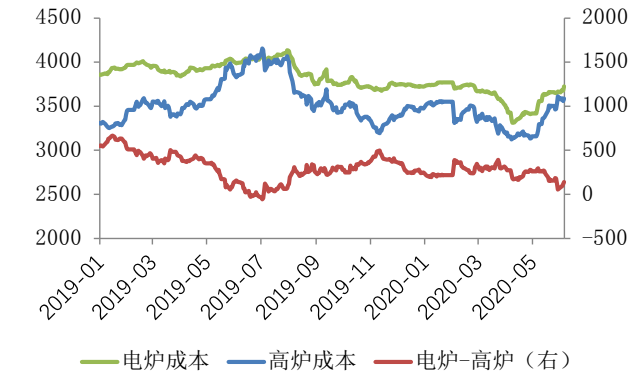
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图66：长流程中厚板的成本滞后毛利



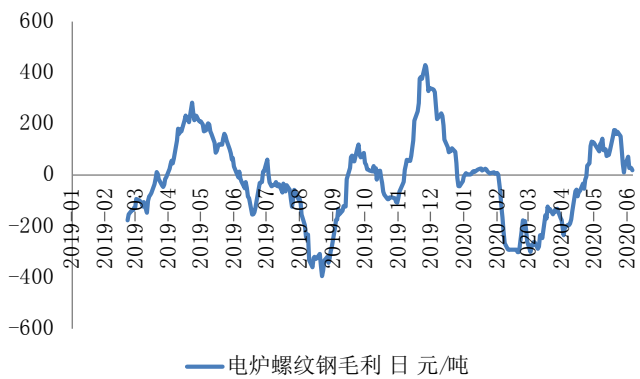
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图67：长流程-短流程的成本差异



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图68：短流程螺纹钢的成本滞后毛利



资料来源：Wind，东兴证券研究所

4. 风险提示

（1）原材料价格风险；（2）宏观经济风险；（3）企业经营风险。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	钢铁行业报告：如何看待方大钢铁集团并购达州钢铁？	2020-06-02
行业普通报告	钢铁行业报告：“两会”的宏观政策如何影响下半年的普钢市场？	2020-05-26
行业普通报告	钢铁行业报告：为什么 2 季度的铁矿石市场仍是紧平衡	2020-05-19
行业深度报告	疫情冲击下的钢铁市场展望：关注逆周期政策的力度和疫情对铁矿供给的影响	2020-05-11
行业深度报告	2019 年钢铁行业回顾专题之特钢：油气管维持高景气，高端特钢盈利向好	2020-05-08
行业普通报告	钢铁行业报告：普钢板块的启动需要满足哪些条件？	2020-04-27
行业普通报告	钢铁行业报告：优质钢企减少现金分红是好是坏？	2020-04-21
行业普通报告	钢铁行业报告：国内复工加速+疫情全球化背景下的黑色产业链配置逻辑	2020-04-01
行业深度报告	钢铁行业 2020 年度投资策略：中周期向下的短期反弹，重视产业结构优化的机会	2020-01-02
行业深度报告	钢铁行业海外对标系列之日本篇：以日为鉴，寻找钢铁工业转型升级的结构性机会	2019-12-16
公司报告	华菱钢铁（000932）中报业绩点评：盈利韧性优于同行，关注钢铁资产整体上市	2019-08-20
公司报告	三钢闽光（002110）中报业绩点评：低成本和区位优势筑壁垒，关注后续资本运作	2019-08-29
公司报告	宝钢股份（600019）中报业绩点评：坚持打造低成本龙头，关注宝马重组外溢效应	2019-08-29
公司事件点评报告	柳钢股份（601003）：二季度业绩环比大增 盈利能力显著提升	2019-08-16
公司深度报告	方大特钢（600507）：低成本重构竞争力，高回报期待规模化	2020-03-26
公司事件点评报告	方大特钢（600507）中报业绩点评：盈利能力保持领先，二季度利润环比提升	2019-08-16
公司深度报告	金洲管道（002443）深度报告：焊管业务厚积薄发，经营质量稳步向好	2019-07-11
公司深度报告	中信特钢（000708）：行业竞争格局趋优，精细管理重塑价值	2020-04-26
公司普通报告	中信特钢（000708）：高质成长的特钢龙头，规模效应提升价值	2020-03-13
公司财报点评	常宝股份（002478）：单季盈利创新高 全年业绩有望延续高增长	2019-07-15

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

罗四维

化工行业首席分析师，能源与材料团队组长。清华大学化学工程学士，美国俄亥俄州立大学化学工程博士，CFA 持证人，3 年化工实业经验。多家国际一流学术期刊审稿人，著有国内外专利 5 项，国际一流学术期刊署名论文 10 余篇，累计被引用次数近千次。2017 年 7 月加入东兴证券研究所，从业期间获得 2017 年水晶球总榜第二名、公募榜第一名，2018 年水晶球公募榜入围，2019 年新浪金麒麟新锐分析师、东方财富化工行业前三甲第二名。

研究助理简介

张清清

北京航空航天大学工学博士，2015-2018 年在宝钢从事产品开发及研究工作，对钢铁行业的产品、技术和生产有深入的理解和研究，2018 年 5 月加盟东兴证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

东兴证券研究所

北京
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海
虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳
福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526