

动力煤价格下跌趋势仍将延续，焦炭产业进入低度均衡

报告日期：2009 年 02 月 09 日

爱建证券研究发展总部

煤炭行业研究员：赵锴

TEL：021-32229888-3501

Email: zhaokai@ajzq.com

■ 煤炭价格一周走势

■ 国际煤炭价格

◆ 2 月 2 日至 2 月 9 日，美国纽约商业交易所煤炭期货价格仍旧维持 60 美元/吨山下波动，9 日收于 60.75 美元/吨；而国际原油期货价格也仍在 40 美元/桶上方震荡，预计该格局短期内很难被打破。

◆ 纽卡斯尔港动力煤报价上周大幅下跌，2 月 6 日收于 78.17 美元/吨，较此前下跌 5.99%，这已是该价格连续第二周出现大幅下滑；而欧洲 ARA 6000 大卡动力煤到岸价则大涨 9.96%，南非理查德湾动力煤报价下跌 2.43%，也属连续下跌，然而跌幅有所减小。

■ 国内煤炭价格

◆ 本周，国内各地区煤炭价格基本持平；然而，山西、江苏、河南、云南部分煤种价格有所上涨。

其中，山西晋城地区洗块煤涨幅较为整齐，市价和重点合同价均上涨 100 元/吨；另外，山西长治地区 7000 大卡瘦精煤大幅上涨 140 元/吨，大同地区 5500 大卡动力煤上涨 50 元/吨。

◆ 同时，广州港煤炭指导价基本持平，个别煤种微幅下滑，国内动力煤主力煤种——5500 大卡动力煤价格继上周下跌 40 元基础上再跌 10 元/吨。

◆ 本周秦皇岛港动力煤交易价格出现明显下降，跌幅基本都在 3% 以上。2 月 9 日，该港内贸煤港存为 697.2 万吨，较 2 月 2 日上升 86.7 万吨；外贸煤港存 48 万吨；共计 745.2 万吨，上升 92.1 万吨。

■ 点评与分析

■ 秦皇岛动力煤价格下跌幅度超预期，后市可能有所反复

◆ 国际动力煤合同价拉动现货价大幅下跌，然而 70 美元/吨被有效突破的可能性不大

上周我们指出，由于国际动力煤价格基本定于 70-80 美元/吨之间，而动力煤合同价稍低于现货价，因此，未来一段时间，国际动力煤现货价格可能还存在 5-10 美元的下跌空间，2009 年全年而言，基本与合同价持平。

本周，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤报价果然出现了 5.99% 的跌幅，从而收于 80 美元/吨下方，5 美元/吨的下跌幅度被“一口吃掉”。应该说，从目前国际经济形势来看，经济前景并不乐观，再加上煤炭消费淡季的到来，后市国际动力煤价格继续下滑的可能性很大，而短期内也可能突破 5-10 美元的下跌空间；然而，由于长约合同价格基本维持在 70-80 美元/吨，因此，从 2009 年全年而言，国际动力煤现货价格有效跌破 70 美元/吨的可能性不大，除非国际经济形势出现预料之外的不利变化。

◆ 秦皇岛动力煤价格总体下跌趋势仍将延续，近期跌幅可能超出预期

此前，我们认为，节前节后一周，秦皇岛动力煤价格缺乏促动因素，因而将保持短期持平。然而，上周，价格促动因素出现：因素一，国际动力煤 2009 年财年合同价格基本确定，而合同价均较 2008 年大幅下降；因素二，六大电力集团联盟考虑加大国外动力煤采购。据此，我们判断，后市秦皇岛动力煤价格可能出现缓慢下滑的趋势，平均而言，在 2-3 月，每周可能下滑 5 元/吨左右，到 3 月底供暖期结束的时候，约整体下滑 40 元/吨左右。

然而，本周一，秦皇岛动力煤价格出现 20 元以上的跌幅，其直接原因在于该港港存的快速增加。同时，2 月 9 日，该港港存上升至 745.2 万吨，连续两周以接近 100 万吨/周的速度快速上升。这说明：或者东南沿海地区动力煤需求进一步缩小；或者该地区电企通过其他途径在获得库存补充，比如加大国际采购。

我们认为，以上两者显然在共同发挥作用，而煤炭需求的继续下滑是主要因素。原因是：受金融危机影响，南方许多中小企业停产，整个社会用电急剧下降，因此节后南方地区用电量并未较节前明显放大；另外，南方地区电厂存煤虽有所下降，然而仍维持较高水平，但是其日耗较往年同期明显下滑。据悉，大多数电厂日耗只有同

请务必阅读正文之后的重要声明

期的一半，很多发电机组停机，运行发电机组负荷也较低。

另外，秦皇岛港运营数据显示，1月份该港煤炭吞吐量完成1438万吨，同比减少366万吨，下降20.3%。而该港2月份煤炭吞吐量计划为1315万吨。

综合以上信息，我们对未来2-3月份秦皇岛动力煤价格基本走势有如下判断：

由于库存快速上升，该港动力煤价格继续大幅下降，幅度维持在15-20元/吨左右；而后1-2周基本持平，此后，约在3月初，受季节因素影响，动力煤价格以5-10元的幅度稳步下滑。

如果期间发改委对煤电矛盾进行了有效调和，则短期内该港动力煤价格也可能出现小幅回升，然而2-3月份的总体趋势仍将维持季节性下滑。

另外，据《中国证券报》报道，国家发改委已经在调研基础上建议电煤合同价格在2008年的基础上上调5-8%；但也有有关人士否认了这一说法，并表示发改委目前的确在研究协调煤电矛盾，不过尚未形成指导性的价格区间。我们认为，从目前国际国内动力煤价格发展的趋势来看，动力煤合同价格上涨5-8%属于小概率事件，依据我们对行业未来走势的判断，这种情况出现的可能性微乎其微，在动力煤价格总体季节性下滑的走势之下，合同价格虽不会完全按照电力企业的要求下跌50元，然而，我们预计下跌幅度会在20元左右。

■ 焦炭产业即将进入低度均衡，价格面临盘整格局

本周出现的另外一个值得关注的现象是：钢材价格出现了较为普遍的小幅下跌，对于此次下跌，目前业内人士持两种不同意见：一种观点认为，钢材普跌是对连续12周钢价上涨的回调，节后市场需求对钢价的支撑作用正在逐步体现。另有人认为，节后国内钢材价格的继续上涨属于“无销量而上涨”，是“虚涨”；从贸易商的销售情况来看，春节前后都没有多少成交量，下游终端需求没有释放，市场观望气氛严重。

上周我们指出，由于焦炭下游需求有所回暖，而焦炭限产仍在进行，从而价格快速上涨。然而，焦炭价格的大幅上涨也说明国内库存调整已基本结束，产能消化即将开始，焦炭产业未来将进入低度均衡，而低度均衡的基本特征是：需求扩大异常缓慢，价格逐步进入盘整阶段。

本周，焦炭价格基本维持平衡，部分地区有所补涨；同时，国内钢材价格的上升也告一段落。以上现象表明：焦炭产品将随着钢材产品进入低度均衡阶段。虽说国内众多大型项目的开工将使得钢材的需求有所上升，然而由于前期钢材价格中存在部分“虚涨”成分，而“虚涨”主要是由于中间商增加库存引起的，下游需求并未快速上升，因此，钢材价格并未获得实际支撑。同时，由于前期钢材、焦炭生产企业短期内的库存补充行为基本结束，库存进入正常状态，此后的需求将取决于正常生产状态下的逐步有序的消耗和补充，库存调整阶段存在的焦炭需求意外扩张的促动因素不复存在，故而焦炭生产进入低度均衡阶段，需求扩张异常缓慢，价格进入盘整，市场基本恢复正常。

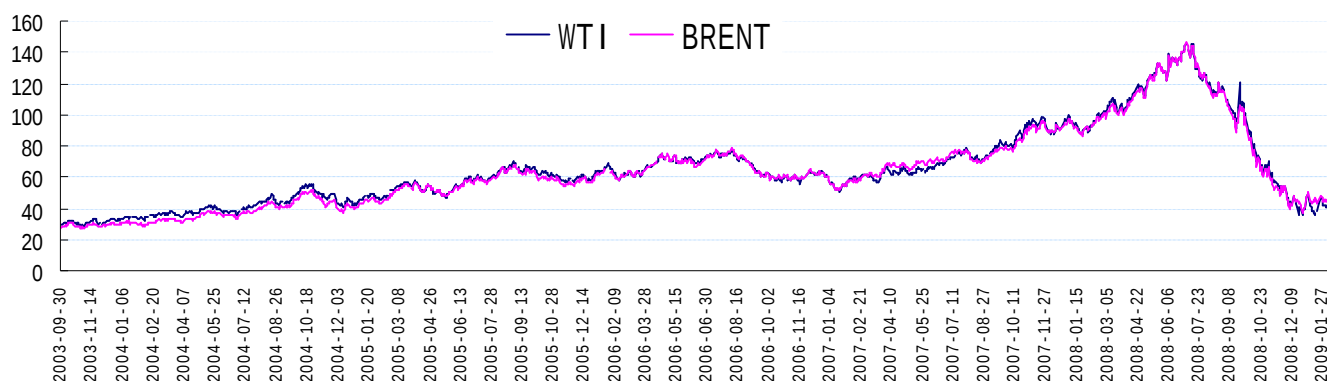
■ 投资建议

2009年以来，由于焦炭价格的上升，焦炭子板块个股基本以同步大盘的平均水平上涨，然而，每一波行情持续的时间很短，有时短到只有一天时间。我们判断，后市焦炭产业进入低度均衡状态，需求扩大放缓，价格进入盘整。另外，我们一再强调，2009年焦煤、焦炭企业的业绩将低于正常年份，较2008年而言定将大幅下滑，因而，建议对其中个股谨慎操作。

另外，由于动力煤需求即将进入淡季；同时，而2008年12月开始，国内煤炭企业将接进入产量下行周期，因此，动力煤企业产销量也将稳步小幅下滑，业绩受到一定影响。只是由于该行业估值低于大盘，因而，其中比较优秀的个股明显处于“轮涨”格局，应该说，这些个股股价后市仍有一定的上升空间，然而明显超约大盘和行业指数的个股则凤毛麟角，而其促动因素也散乱而不好把握，因此，我们继续维持对煤炭板块“中性”评级。

虽说煤炭需求业已进入淡季，然而化肥则正在进入消费旺季，再加上目前北方地区的罕见干旱可能使得农业反青肥的需求量有所放大，因此，可以适当关注同时进行煤炭和尿素生产的兰花科创，正因为其产业链很好的规避了煤炭、化肥两个行业的季节性、周期性影响，因此，其2009年业绩较其他煤炭类个股将表现得更为平稳。同时，近期山西晋城地区块煤价格大幅上涨，因而兰花科创一季度的煤炭产销量应稍好于行业其他公司。

图 1 国际原油期货价格



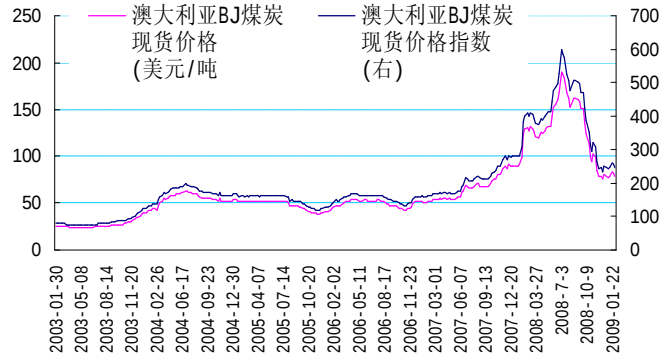
资料来源: wind、爱建证券研发总部

图 2 纽约商业交易所煤炭期货价格



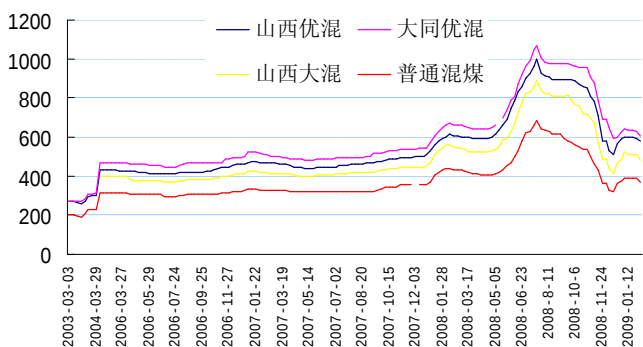
资料来源: 爱建证券研发总部

图 3 澳大利亚 BJ 煤炭现货价格



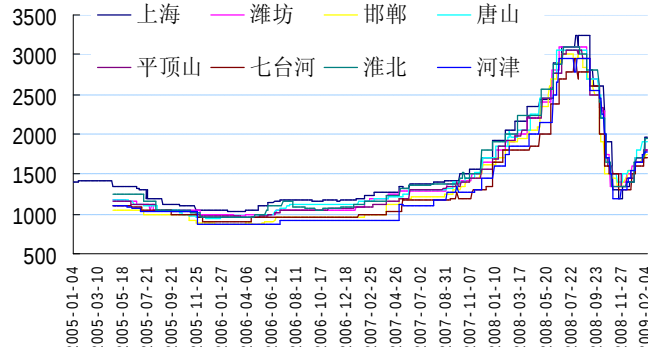
资料来源: wind

图 4 秦皇岛动力煤价格



资料来源: wind

图 5 全国各地二级冶金焦价格



资料来源: wind

表 1 秦皇岛港动力煤价格

	2月9日价格(元/吨)	2月涨跌幅度	较上周涨跌幅度
大同优混	610	-3.17%	-3.17%
山西优混	577.5	-2.94%	-2.94%
普通混煤	370	-5.12%	-5.12%
山西大混	482.5	-5.76%	-5.76%

资料来源: wind、爱建证券研发总部

表 2 广州港煤炭指导价

	2月9日价格(元/吨)	较上周涨跌幅度
5500 大卡优混	670-690	下跌 10 元
5300 大卡大混	690-700	——
5000 大卡大混	580-600	持平
4000 大卡大混	480	——
越南 11A (4900)	480	下跌 20 元
越南 10B2 (5200)	640	持平
印尼煤 (4800)	650	持平
印尼煤 (3800)	480	持平

资料来源：华南煤炭交易网、爱建证券研发总部

表 3 国际主要港口动力煤市场报价

	2月6日(美元/吨)	月涨跌幅度	较上周涨跌幅度
澳大利亚纽卡斯尔港	78.17	-5.99%	-5.99%
南非理查德湾	74.23	-2.43%	-2.43%
欧洲 ARA (6000 大卡)	76.65	9.96%	9.96%

资料来源：Global coal、爱建证券研发总部

表 4 国内各地区焦炭价格

地区	2月9日价格	本周涨跌	高点	地区	2月9日价格	本周涨跌	高点
上海	1960	15.29%	3240	平顶山	1800	持平	3060
潍坊	1800	持平	3100	七台河	1700	持平	2950
邯郸	1750	2.94%	3000	淮北	1950	持平	3100
唐山	1900	持平	3060	河津	1775	持平	2950

资料来源：今日钢铁网、爱建证券研发总部

表 5 2月9日国内各地区煤炭价格

地区	市场	产地	煤种	价格类型	价格(元/吨)	本月涨跌	本周涨跌
山西	临汾	乡宁	焦精煤	坑口价	1200	下跌 100 元	本周持平
	临汾	古县	焦精煤	坑口价	1100	持平	本周持平
	临汾	临汾	焦精煤	坑口价	1250	持平	本周持平
	临汾	临汾	焦精煤	坑口价	1200	持平	本周持平
	临汾	临汾	1/3 焦煤	车板含税价	1170	持平	本周持平
	临汾	洪洞	1/3 焦煤	车板含税价	1130	持平	本周持平
	临汾	临汾	无烟煤	坑口价	450	持平	本周持平
	临汾	临汾	贫瘦煤	车板含税价	500	持平	本周持平
	吕梁	柳林	焦煤	坑口价(不含税)	800	持平	本周持平
	吕梁	柳林	焦精煤	出厂价(不含税)	1100	持平	本周持平
	吕梁	孝义	焦精煤	出厂含税价	1100	持平	本周持平
	吕梁	孝义	5500 动力煤(s1.8)	坑口价	405	持平	本周持平
	吕梁	孝义	5500 动力煤(s2.8)	坑口价	330	持平	本周持平
	运城	稷山	焦精煤	出厂含税价	1200	持平	本周持平
	运城	绛县	瘦精煤	出厂含税价	900	持平	本周持平

请务必阅读正文之后的重要声明

地区	市场	产地	煤种	价格类型	价格(元/吨)	本月涨跌	本周涨跌
	运城	河津	瘦精煤	出厂含税价	1080	持平	本周持平
	运城	稷山	焦煤	坑口价(不含税)	750	持平	本周持平
	运城	稷山	5500 大卡动力煤	出厂含税价	450	持平	本周持平
	运城	河津	6000 大卡瘦混煤	出厂含税价	500	持平	本周持平
	长治	长治	6000 大卡动力煤	车板含税价	540	持平	本周持平
	长治	潞安	5500 大卡动力煤	车板含税价	440	持平	本周持平
	长治	潞安	喷吹煤	车板含税价	900	持平	本周持平
	长治	武乡	配焦煤	车板含税价	680	持平	本周持平
	长治	沁源	焦精煤	车板含税价	1075	持平	本周持平
	长治	长治	7000 大卡瘦精煤	车板含税价	990	上涨 140 元	上涨 140 元
	阳泉	阳泉	喷吹煤	车板含税价	850	持平	本周持平
	阳泉	阳泉	洗中块	坑口不含税价	850	持平	本周持平
	阳泉	阳泉	洗小块	坑口不含税价	750	持平	本周持平
	阳泉	通源	5000 贫瘦末煤	坑口含税价	400	持平	本周持平
	阳泉	孟县	5000 贫瘦末煤	坑口含税价	400	持平	本周持平
	阳泉	平定	5000 无烟末煤	坑口含税价	450	持平	本周持平
	晋城	泽州	洗小块	出厂含税价	900	上涨 120 元	上涨 120 元
	晋城	阳城	洗中块	出厂含税价	950	上涨 100 元	上涨 100 元
	晋城	泽州	洗小块	重点合同价	780	上涨 100 元	上涨 100 元
	晋城	阳城	洗中块	重点合同价	850	上涨 100 元	上涨 100 元
	晋城	晋城	喷吹煤	出厂含税价	850	持平	本周持平
	太原	古交	焦煤	车板含税价	1200	持平	本周持平
	太原	古交	肥煤	车板含税价	1250	持平	本周持平
	太原	太原	焦精煤	出厂含税价	1200	持平	本周持平
	太原	古交	焦精煤	出厂含税价	1100	持平	本周持平
	太原	西山	焦精煤	出厂含税价	1250	持平	本周持平
	太原	古交	5300 动力煤	坑口含税价	410	持平	本周持平
	太原	古交	5000 动力煤	坑口不含税价	370	持平	本周持平
	大同	大同	5500 大卡原煤	坑口含税价	470	上涨 50 元	上涨 50 元
	大同	大同	6000 大卡原煤	坑口含税价	510	持平	本周持平
	大同	大同	配焦煤	坑口不含税价	450	持平	本周持平
	大同	大同	配焦精煤	坑口不含税价	700	持平	本周持平
	晋中	灵石	5500 大卡原煤	车板含税价	300	持平	本周持平
	晋中	介休	焦精煤	出厂含税价	1000	持平	本周持平
	晋中	灵石	肥精煤	出厂含税价	1120	持平	本周持平
陕西	铜川	铜川	长焰混煤	车板含税价	500	持平	本周持平
	韩城	韩城	精煤	车板含税价	900	下跌 100 元	本周持平
	韩城	韩城	原煤	车板含税价	380	持平	本周持平
	韩城	韩城	喷吹煤	车板含税价	700	下跌 160 元	本周持平
	黄陵	黄陵	配焦气煤	车板含税价	800	持平	本周持平
	黄陵	黄陵	喷吹煤	车板含税价	750	持平	本周持平
	黄陵	黄陵	原煤	车板含税价	450	持平	本周持平
	咸阳	咸阳	长焰煤(中块)	车板含税价	700	持平	本周持平
	蒲白	蒲白	贫瘦煤	合同车板价	350	持平	本周持平

地区	市场	产地	煤种	价格类型	价格(元/吨)	本月涨跌	本周涨跌
山东	临沂	临沂	气煤	车板含税价	850	下跌 150 元	本周持平
	济宁	济宁	气肥煤	车板含税价	900	持平	本周持平
	济宁	济宁	气煤(动力煤)	车板含税价	580	持平	本周持平
	泰安	新泰	气煤	车板含税价	1050	持平	本周持平
	枣庄	枣庄	1/3 焦煤	车板含税价	1000	持平	本周持平
内蒙古	乌海	乌海	1/3 焦煤	车板含税价	1070	持平	本周持平
	乌海	乌海	4600 动力煤	车板含税价	400	下跌 50 元	本周持平
江西	萍乡	萍乡	1/3 焦煤	车板含税价	1150	持平	本周持平
	萍乡	萍乡	主焦煤	车板含税价	1200	持平	本周持平
江苏	徐州	徐州	气煤	车板价	980	持平	本周持平
	徐州	徐州	5700 大卡原煤	车板价	650	上涨 20 元	上涨 20 元
	徐州	徐州	5000 大卡原煤	车板价	500	持平	本周持平
	徐州	大屯	1/3 焦煤	车板价	1000	上涨 20 元	上涨 20 元
黑龙江	双鸭山	双鸭山	1/3 焦煤	车板含税价	900-1050	持平	本周持平
	双鸭山	双鸭山	气煤	车板含税价	850	持平	本周持平
	双鸭山	双鸭山	5200 大卡动力煤	车板含税价	480	上涨 120 元	本周持平
	双鸭山	双鸭山	4500 大卡动力煤	车板含税价	400	上涨 85 元	本周持平
	鹤岗	鹤岗	5200 大卡动力煤	车板含税价	480	上涨 120 元	本周持平
	鹤岗	鹤岗	4500 大卡动力煤	车板含税价	400	上涨 85 元	本周持平
	鹤岗	鹤岗	1/3 焦煤	车板含税价	900-1050	持平	本周持平
	鸡西	鸡西	5200 大卡动力煤	车板含税价	480	上涨 120 元	本周持平
	鸡西	鸡西	4500 大卡动力煤	车板含税价	400	上涨 85 元	本周持平
	鸡西	鸡西	1/3 焦煤	车板含税价	900-1050	持平	本周持平
	鸡西	鸡西	焦煤	车板含税价	1290	持平	本周持平
	鸡西	鸡西	肥煤	车板含税价	1330	持平	本周持平
	七台河	七台河	1/3 焦煤	车板含税价	900-1050	持平	本周持平
	七台河	七台河	焦煤	车板含税价	1290	持平	本周持平
	七台河	七台河	肥煤	车板含税价	1330	持平	本周持平
	平顶山	平顶山	1/3 焦煤(原煤)	车板价	450	持平	本周持平
	平顶山	平顶山	1/3 焦精煤	出厂含税价	1000	持平	本周持平
	平顶山	平顶山	主焦精煤	出厂含税价	1100	持平	本周持平
	平顶山	平顶山	主焦精煤(原煤)	出厂含税价	630-680	持平	本周持平
	许昌	许昌	4300 大卡无烟煤	汽运车板价	400	持平	本周持平
	许昌	许昌	瘦精煤	汽运车板价	480	持平	本周持平
河南	焦作	焦作	7000 大卡无烟煤	车板价	1000	持平	本周持平
	焦作	焦作	5500 大卡无烟煤	车板价	520	持平	本周持平
	焦作	焦作	7000 大卡精煤	车板价	1020	持平	本周持平
	鹤壁	鹤壁	5300 大卡贫瘦煤	车板价	440	上涨 60 元	本周持平
	鹤壁	鹤壁	5500 大卡动力煤	车板价	550	持平	本周持平
	鹤壁	鹤壁	瘦精煤	车板价	1150	上涨 200 元	本周持平
	鹤壁	鹤壁	喷吹煤	出厂价	900	持平	本周持平
	永城	永城	5500 大卡原煤	汽运车板价	650	持平	本周持平
	永城	永城	6800 大卡中块	车板价	1200	上涨 200 元	上涨 200 元
	永城	永城	6800 大卡二级精煤	汽运车板价	1000	持平	——

地区	市场	产地	煤种	价格类型	价格(元/吨)	本月涨跌	本周涨跌
	安阳	安阳	5000 大卡动力煤	坑口价	500	持平	本周持平
	义马	义马	4300 大卡长焰煤	车板价	485	持平	本周持平
	义马	义马	5000 大卡长焰煤	车板价	600	持平	本周持平
	郑州	郑州	5200 贫煤(原煤)	坑口价	540	持平	本周持平
	郑州	郑州	5200 贫瘦煤	坑口价	540	持平	本周持平
	郑州	郑州	5500 无烟煤	坑口价	600	持平	本周持平
	宝丰	宝丰	瘦精煤	出厂价(不含税)	950	持平	本周持平
河北	邯郸	峰峰	主焦煤	车板含税价	1250	持平	本周持平
	邯郸	峰峰	肥精煤	车板含税价	1290	持平	本周持平
	邯郸	峰峰	贫瘦精煤	车板价	500	持平	本周持平
	邯郸	峰峰	喷吹煤	车板价	800	持平	本周持平
	邢台	邢台	1/3 焦煤	车板含税价	1300	持平	本周持平
	唐山	开滦	肥煤	车板含税价	1200	持平	本周持平
	唐山	开滦	焦煤	车板含税价	1200	持平	本周持平
	唐山	开滦	1/3 焦煤	车板含税价	1200	持平	本周持平
	唐山	开滦	4300 大卡动力煤	车板含税价	640	持平	本周持平
安徽	淮北	淮北	焦煤	车板含税价	1215	持平	本周持平
	淮北	淮北	瘦精煤	车板含税价	1017	持平	本周持平
	淮北	淮北	1/3 焦煤	车板含税价	1017	持平	本周持平
	淮北	淮北	肥煤	车板含税价	1215	持平	本周持平
	淮南	淮南	1/3 焦煤	车板含税价	1030	下跌 20 元	下跌 20 元
	淮南	淮南	5000 大卡动力煤	车板含税价	650	持平	本周持平
	宿州	宿州	1/3 焦煤	车板含税价	1000	持平	本周持平
	宿州	宿州	无烟喷吹煤	车板含税价	900	持平	本周持平
青海	天峻	天峻	焦煤	坑口含税价	580	上涨 30 元	上涨 30 元
	天峻	天峻	6000 大卡动力煤	坑口含税价	350	持平	本周持平
	天峻	天峻	5500 大卡动力煤	坑口含税价	300	持平	本周持平
云南	云南	云南	7500 无烟洗精煤	出厂价(不含税)	800	上涨 50 元	上涨 50 元
	云南	云南	7800 无烟洗块煤	出厂价(不含税)	1000	上涨 100 元	上涨 100 元
	云南	镇雄	6000 大卡动力煤	站台价(不含税)	370	持平	本周持平
	云南	华坪	主焦精煤	车板含税价	850	持平	本周持平
贵州	贵州	六枝	主焦煤(原煤)	车板价(不含税)	520	持平	本周持平
	贵州	水城蟠龙	主焦煤(原煤)	车板价(不含税)	650	持平	本周持平
	贵州	水城马场	主焦煤(原煤)	车板价(不含税)	640	持平	本周持平
	贵州	威宁	主焦煤(原煤)	车板价(不含税)	630	持平	本周持平
	贵州	水城小河	气煤(原煤)	车板价(不含税)	660	持平	本周持平
	贵州	水城	主焦精煤	车板价(不含税)	800	持平	本周持平
	贵州	织金	5500 大卡动力煤	车板价(不含税)	280	持平	本周持平
	贵州	黔西	5500 大卡动力煤	车板价(不含税)	250	持平	本周持平
四川	攀枝花	攀枝花	主焦精煤	车板价(不含税)	900	持平	本周持平

资料来源：今日钢铁网、爱建证券研发总部

投资评级说明

公司评级

强烈推荐：预期未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅 15%以上
推荐：预期未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅 5%~15 %
中性：预期未来 6 个月内，个股相对大盘变动在 $\pm 5\%$ 以内
回避：预期未来 6 个月内，个股相对大盘跌幅 5%以上

行业评级

强于大市：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘涨幅 5%以上；
中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘涨幅介于 -5%~5%之间；
弱于大市：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘跌幅 5%以上；

重要声明

本报告的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我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

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服务或其他服务。

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发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究发展总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。