

国际钢市触底反弹 国内普钢涨势趋缓

报告日期： 2009 年 6 月 8 日 星期一

2009 年 6 月 1 日-6 月 7 日

刘俊清

钢铁行业分析师

0351-8686975

焦春成

联系人

0351-8686986

szxqyjfb@i618.com.cn

行业评级： 看好 中性 看淡 （维持）

重要行业新闻：

- **发改委：汽柴油价格 6 月 1 日起每吨提高 400 元。**近日，国家发展改革委发出通知，决定自 6 月 1 日零时起将汽、柴油价格每吨均提高 400 元。自今年 3 月 25 日国内汽、柴油价格上调以来，WTI 原油期货价格由每桶 53.98 美元上涨到 66.31 美元，国内成品油价格调整参考的国际市场原油价格由每桶 45 美元左右上涨至目前的 57 美元左右。根据完善后的成品油价格形成机制，决定上调汽、柴油价格，并综合考虑相关因素，适当缩小了价格调整的幅度。
- **商务部对美俄进口钢材实施“双反”调查。**商务部 6 月 1 日发布公告，决定自即日起对原产于美国和俄罗斯的进口取向电工钢进行反倾销立案调查，同时决定自即日起对原产于美国的进口取向电工钢进行反补贴立案调查。据了解，武汉钢铁(集团)公司和宝钢集团有限公司代表国内取向电工钢产业共同向商务部提交反倾销反补贴调查申请，并由商务部依据《中华人民共和国反倾销条例》进行审查，并经审查满足立案条件后，依法决定立案并进行调查。
- **中国坚决制止政府投资项目限制国产设备的做法。**中国国家发展和改革委员会有关负责人 1 日说，目前在装备制造业招标采购活动中，通过在招标文件中设置歧视性条件违法限制国产设备使用的做法比较突出。这些做法明显违反招标投标法等相关法律法规，制约了装备制造产业结构调整和优化升级，不利于提高重大装备自主化水平和国际竞争力，必须采取坚决措施予以制止。
- **部分石化钢铁商品加工出口权解禁。**今年，部分轻工、石化、钢铁和有色金属等共 79 个商品被剔除出加工贸易禁止类目录，我国不再禁止这些产品在中国加工后出口。商务部昨日表示，上述商品确不属高排放和高能耗，此解禁旨在保持外贸稳定发展。
- **中钢协提交扶持政策国内矿企税费或下调。**6 月 4 日，从中国钢铁工业协会(下简称“中钢协”)获悉，中钢协正在研究扶持国产矿政策，其中，进一步降低国内矿山税费成为该政策的主要内容，“通过的可能性很大”。“目前，扶持国产矿政策已上报国务院；中钢协和中国冶金矿山企业协会将联合建议将国内矿山的增值税由 17% 下调至 13%、资源税由 9 元/吨下调至 6 元/吨、矿山资源补偿费减半或与增值税合一。”
- **必和必拓现货指数搞定小钢厂 传统定价机制摇摇欲坠。**6 月 4 日媒体称，世界三大矿企之一的必和必拓，正与中国一家大型钢厂就采用基于现货指数的铁矿石定价体系进行商谈，必和必拓已向这家钢厂提供了几个指数，供其择一而用。数家中国私营钢厂已在指数定价的基础上，与必和必拓签署了供应协议。同时，淡水河谷也表示，如果客户接受以现货销售方式进行铁矿石买卖，该公司也不会反对。这意味着，全球之前“遵循”的一家达成协议、其他钢企跟随的传统铁矿石定价机制已摇摇欲坠。
- **华菱钢铁与华融组建国内首家钢铁产业投资基金公司。**2 日下午，湖南华菱钢铁集团与中国华融资产管理公司在长沙签署战略合作协议，双方将共同组建中国钢铁产业投资基金管理公司。这也是钢铁实业资本与金融资本在国内组建的首家钢铁产业投资基金管理公司。据介绍，该投资基金规模为 10 亿元，远期规模将达到 50 亿元至 100 亿元，主要从事钢铁行业的投资和并购整合。
- **中铝确认撤销注资力拓交易。**中国铝业公司 5 日确认，力拓集团董事会已撤销对 2 月 12 日宣布的双

方战略合作交易的推荐，并将依据双方签署的合作与执行协议向中铝公司支付 1.95 亿美元的分手费。

- **必和必拓与力拓就合资经营铁矿石业务达成协议。**6 月 5 日，世界最大矿业公司必和必拓与第三大矿业公司力拓 5 日就合资经营双方在西澳大利亚的铁矿石业务达成协议。根据双方发表的声明，必和必拓与力拓将在合资企业中各持有 50% 的股权，必和必拓将向力拓支付 58 亿美元以获取上述股权。据悉，合并产生的协同效应将为两家公司节约至少 100 亿美元成本。
- **国际钢铁协会：“两拓”合资交易应被阻止。**全球钢铁企业周五呼吁相关反垄断机构严格审查必和必拓(BHPBillitonLtd.)和力拓股份有限公司(RioTintoPLC)关于成立铁矿石合资企业的交易，称出于公平竞争的考虑，该交易应该被阻止。该协会成员生产的钢铁占全球钢铁总产量的 85% 左右。
- **山西焦炭 6 月酝酿每吨提价 60 元，部分企业有望扭亏为盈。**山西焦化协会联盟 5 月发布了不同地区的焦炭指导价格每吨上调 30 元或 60 元的通知后，6 月份再次提价约 60 元/吨。
- 联盟为 4 月份制定的指导价格为 1600 元/吨，5 月份只制定了调价幅度，而没有制定指导价。如果 6 月份再度提价 60 元/吨，则山西焦炭指导价将达到 1720 元/吨。不过，根据此前的市场情况来看，多数焦化厂的实际销售价格往往低于联盟的指导价。
- **全球船舶订单 5 月“零”成交。**虽然波罗的海干散货运费指数(BDI)连续狂涨站上 4100 关口，但是全球船舶订单却依然跌到无处可跌的地步：5 月份全球没有一艘船成交。6 月 3 日，截至目前，国际造船业权威咨询机构英国克拉克松研究公司(Clarkson)统计数据显示 5 月份全球船舶订单为零，创至少 7 年以来最低水平。
- **部分沿海地区经济先行指标回暖。**沿海地区经济指标正出现不同程度的回暖。昨日，山东、福建两省统计局公布的数据显示，1-4 月，随着国家和省各项宏观经济政策的落实，两省规模以上工业经济效益明显回暖，经济向好的趋势得到加强。同日，江苏省金融学会与南京大学联合举办了“积极应对金融危机，促进江苏经济率先回升”为主题的高层研讨会，与会代表普遍认为，经过半年多的努力，江苏经济运行已经呈现出许多积极的变化，并具备了经济率先复苏的基础和条件。
- **台塑集团在越南投资的大型钢铁项目启动。**据《越南经济时报》6 月 3 日报道，中国台湾台塑集团(FORMOSA)在越南河静省投资的大型钢铁项目启动。项目包括钢铁工业区和山阳港口区，前期将投入 30 万亿越盾（约合 16.94 亿美元），主要用于平整土地。在 6 个月内，承包商将从海里抽沙兴建围绕占地面积 1000 公顷钢铁工业区长 4.5 公里的堤坝。在抽沙海域将兴建山阳港。
- **美国通用汽车公司申请破产保护。**美国通用汽车公司 1 日向纽约南区美国联邦破产法院正式申请破产保护后，这家拥有百年历史的汽车业巨头开始了破产保护框架下的快速重组进程。当天，根据美国破产法第 11 章规定，通用汽车公司向破产法庭提交申请，正式启动了法院监管下的公司重建程序。如果法院批准，通用汽车将对其资产进行重组，将核心品牌（包括别克、雪佛兰、凯迪拉克、GMC）、核心技术和优质资产注入新成立的公司，以确保新公司的竞争力和可持续发展。

一周综述：

国内钢市：

- 进入6月份，国内钢市基本状态持续向好，这与国内大宗生产资料价格全面上涨有密切关系。从国际市场看，石油价格连续上涨，超过75美元，达到7个月以来的新高，国际钢市报价也基本上向好的方面转变，线螺市场报价上涨已比较普遍，板材市场基本稳定，相比之下，中国钢市要活跃的多。
- **线螺市场：**受到沙钢、河北钢铁集团等主导钢厂建材出厂价格上涨的影响，本周国内建材市场价格先涨后跌，成交低迷。上海地区二级螺纹钢整体上涨40-50元/吨，一线资源价格集中在3480元/吨左右，线材价格主导钢厂集中在3550-3570元/吨之间。
- **板卷市场：**受电子盘连续上涨的影响，市场出现了连续拉涨状态，其中，热卷产品上涨较多，节后第一天，上海市场报价就比节前上涨30-50元/吨，由于成交较少，至周末，上海市场4.5热卷报价已上涨至3470-3490元；受热卷带动，冷板价格也连续上涨，上海市场节后报价1.0mm为4380--4450元/吨，冷卷1.0mm为4300-4350元/吨，6月份是冷板传统的销售淡季，后期市场走势并不乐观。部分商家已在下调报价，幅度多在20-30元。中厚板市场整体平稳，底部呈缓慢上升态势，目前主流市场20MM报价为3360元，由于需求还没有完全恢复，后期走势仍会反复。
- **不锈钢：**本周LME镍价震荡上行，价格突破1.4万美元，库存持续下跌，不锈钢持续上涨，无锡、佛山两市场板材价格整体走高，但需求仍然不旺。钢厂均上调出厂价格，太钢不锈钢304系冷轧上调幅度为1350元/吨，价格为19770元/吨，热轧价格为18570元/吨；430冷轧上调300元/吨至10020元/吨；长材方面，304（Ni≈8%）一级料报价为10600-10800元/吨，304回炉料报价为10300-10500元/吨，316（Ni≈12%，Mo≈2%）一级新料现行报价为15700-15900元/吨；201一级废料现行价格为4800-5200元/吨；430废料现行价格为4100-4400元/吨。

国际市场：

- 本周国际市场继续上涨。CRU国际钢价综合指数为132.1，与上周上涨1.7%，比上月上涨4.4%，比去年同期下滑52.8%。本周CRU扁平材指数为118.5，比上周上涨1.5%；CRU长材指数为159.5，比上周上涨3.6%。欧洲市场略有反弹，但价格仍然较低，进口市场短期内难以恢复；美国市场保持坚挺，钢厂分别上调长材、中厚板和薄板价格；亚洲市场保持坚挺，由于成本增加以及需求略有恢复，亚洲钢厂纷纷提高出口价格。总体上判断，短期内国际市场有望持续攀升。
- **扁平材方面，**新到欧洲的冷卷报价为370-450欧元/吨（CFR），来自巴西的报价较低，而土耳其、独联体和韩国的报价较高，在450欧元/吨左右。7、9月份交货到欧洲的镀锌板卷报价是440-500欧元/吨（CFR），比上周上涨10欧元/吨；美国中西部钢厂的热轧板卷出厂价为430美元/短吨，冷轧板卷520美元/短吨，热镀锌板600美元/短吨，并上调薄板价格，美国AK钢公司宣布7月份开始上调现货市场普碳扁平材价格20美元/短吨，谢尔韦北美公司将7月薄板现货价格上调6%，安赛乐米塔尔和纽柯钢公司也将7月份普碳薄板现货价格上调30美元/短吨；东南亚船板进口价格涨至500美元/吨（CFR），热卷进口市场也有望继续攀升，中国台湾钢厂的报价已经上涨到450-460美元/吨（FOB），韩国钢厂的报价为480美元/吨（CFR）；其他市场如巴西热卷出口价格上涨了40美元/吨。5月中旬，巴西热卷出口到欧洲的成交价格为430美元/吨（CFR），目前的报价已经在450美元/吨（CFR）以上。
- **长材方面，**近两个月南欧长材市场有所上涨，进口低迷，出口较好，西班牙螺纹钢的出口价格为360欧元/吨（FOB），出口埃及和尼日利亚等北非国家还有一定竞争力，土耳其钢厂目前正在向中东和非洲出口长材，目前南欧螺纹钢和线材的进口价格为300-360欧元/吨（CFR），小型材为380-430欧元/吨（CFR），中型材为420-480欧元/吨（CFR）；美国中西部钢厂螺纹钢的出厂价为490美元/短吨；线材出厂价为520美元/短吨，上涨20美元/短吨；小型材出厂价为680美元/短吨。6月份美国线材市场开始好转，价格上涨了大约10-30美元/短吨；6月份东亚钢厂将H型钢出口价格上调20美元/吨，其中英标H型钢出口到东南亚的报价上调至580-600美元/吨（CFR）。在韩国，最近螺纹钢市场价格持续走软，6月开始市场价格明显下滑，平均销售价格为72万韩元/吨，比上月下滑1-3万韩元/吨，进

一步下降的可能性较大,但中国出口到韩国的报价上调 10 美元/吨涨到 540-580 美元/吨 (FOB),日本新日铁的出口报价为 600 美元/吨 (FOB), 上涨了 60 美元/吨, 现在合同量不多。

原材料市场:

- **铁矿石:** 由于海运费的上涨, 进口矿报价整体上扬, 国内南北市场情况各异, 北方局部市场价格呈上涨趋势, 南方部分地区价格呈下滑走势, 华北唐山迁安 66%酸粉 540-550 元/吨 (不含税, 湿基), 邯邢地区承德 66%酸粉 630-650 元/吨 (含税, 干基), 武安 64%碱粉 560-580 元/吨 (不含税, 湿基), 成交一般; 东北辽宁局部地区有上涨, 抚钢 66%酸粉 580 元/吨 (含税, 干基), 鞍山 66%酸粉 460-470 元/吨 (不含税, 湿基); 华东地区出现小幅的调整, 山东金岭铁矿 65%碱粉含税干基出厂价 740 元/吨, 江苏徐州 65%碱粉含税干基出厂价 760 元/吨, 下降 20 元/吨, 成交清淡。进口现货市场, 天津港 63%印度粉矿价格为 590 元/吨, 62%PB 粉矿价格为 590 元/吨; 青岛港 62%PB 粉矿 590 元/吨; 62%印度粉矿 560 元/吨; 58%印度粉矿 480 元/吨, 65%的巴西粗粉报价为 650 元/吨, 67%的巴西精粉报价为 670 元/吨, 56-57%罗布河粉 470 元/吨, 日照港 60%印度粉矿 520 元/吨, 58%YANDI 粉 520 元/吨, 62%的澳大利亚块矿价格为 620 元/吨。
- **焦炭:** 本周国内焦炭市场再次掀起涨价高潮。6 月 4 日河北焦协首先出台焦炭价格上调的指导意见, 涨幅在 50-80 元/吨。华东, 东北, 中南, 西部地区焦炭价格都有不同程度的上调。导致各地焦炭价格普遍上涨的原因是: 1. 钢材市场价格持续走高, 需求逐渐回升。2. 焦煤资源趋紧, 价格上涨。3. 焦化企业盼涨心切, 欲弥补前期亏损。从目前市场整体运行情况看, 6 月份焦炭市场价格将再次出现小幅回升。但是钢材市场的刚性需求并没有真正回升, 价格仍在波动, 后期价格能否持续上行仍待观察, 焦化企业对于焦炭价格上涨, 产量扩大仍需谨慎。
- **废钢:** 本周国内废钢市场总体保持小幅上涨态势, 市场成交低位运行, 江苏地区废钢市场价格快速上涨, 上涨幅度 50-100 元, 目前重废不含税价格上涨至 2300-2350 元/吨, 然而国际市场方面价格略有回落, 目前日本国际废钢到岸价基本保持在 2400 元/吨左右含税到港价, 预计近期国内废钢市场仍将保持稳中小幅上涨。
- **金属镍:** 本周 LME 镍价收于 14500 美元/吨, 上涨幅度较大; 上海有色 1#电解镍平均价格镍平均价格为 113500 元/吨, 较周一上涨了 2250 元/吨, 1#金川镍平均价格为 115500 元/吨, 较周一上涨了 2000 元/吨。

库存情况:

- 本周普钢库存变化不大, 周末库存为 909.474 万吨, 具体见下表。
- LME 镍库存持续减少, 周末为 108672 吨, 较上周 110346 吨减少 1674 吨。
- 铁矿石库存: 本周全国主要港口**铁矿石库存**总量 7077, 比上周减少 22 万吨, 其中巴矿 1795, 减少 9 万吨, 澳矿 2585, 减少 5 万吨, 印矿 1728 万吨, 减少 37 万吨。

表: 钢材库存统计表

名称	6.6 数据	6.1 数据	与上周相比	周变化比率%
螺纹	319.076	321.001	-1.925	-0.600
线材	89.611	91.882	-2.271	-2.472
热轧	269.513	269.781	-0.268	-0.099
冷轧	108.41	105.348	3.062	2.907
中板	122.864	121.993	0.871	0.714
合计	909.474	910.005	-0.531	-0.058

海运费方面:

- 铁矿石海运费继续上涨。至周四, 巴西图巴朗-北仑/宝山的铁矿石平均运费为 43.625 美元/吨, 较上周末的 37.625 美元/吨上涨 6 美元/吨, 涨幅达 15.9%; 西澳-北仑/宝山的铁矿石平均费为 19.373 美元/吨, 较上周末的 16.673 美元/吨上涨 2.7 美元/吨, 涨幅达 16.2%。

山证观点：

本周国际钢市触底反弹，市场报价基本上向好的方面转变，线螺市场报价上涨已比较普遍，板材市场基本稳定。国内市场涨势趋缓，但总体呈继续上涨态势，库存上周末大幅增加，本周也未有明显下降。传统的消费旺季，国内钢材库存不降反升，表明目前的需求仍未实质好转，库存压力可能导致钢材价格转升为跌。

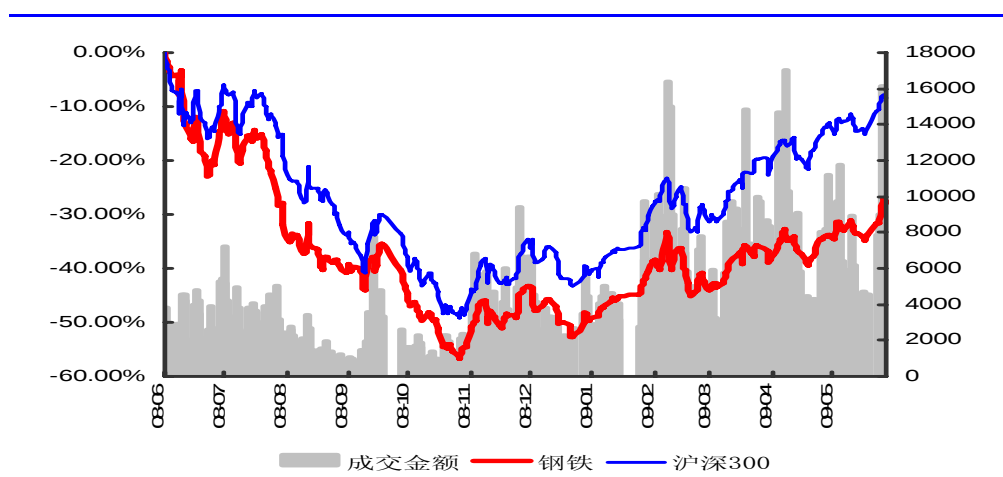
铁矿石谈判又生变数，自5月26日力拓和日本新日铁公司合同价下降33%，同时被中国钢协拒绝接受“首发价”后，铁矿石巨头寻找到新的突破口，与一些民营的、小型钢企达成现货指数定价的协议，为我国铁矿石进口的谈判增加的难度。有专业人士分析，我方运用技巧，冷处理澳洲供应商，先与巴西淡水河谷谈判，但具体事项有待进一步的观察，预计中国钢企获得40%降幅的可能性较小。

铁矿石价格直接影响钢铁的生产成本，而钢材的销售价格这是有需求决定。根据目前市场状态，钢材价格快速上涨消化成本上涨的能力还较欠缺，因此铁矿石长期协议“首发价”的下降幅度低于预期，给钢企利润增长带来负面影响，中期利润不容乐观。

后市关注钢材库存消耗和铁矿石价格谈判的进展。

随着市场的整体上升，钢铁类上市公司股票价格将随市场继续上涨，可短线关注太钢不锈、唐钢股份等企业。同时投资者应注意规避风险。

国内钢铁上市公司股票价格指数走势图



数据来源：wind 资讯

钢材及期货价格走势：

3月27日以来，0909 螺纹钢期货价格走势



数据来源：上海期货交易所

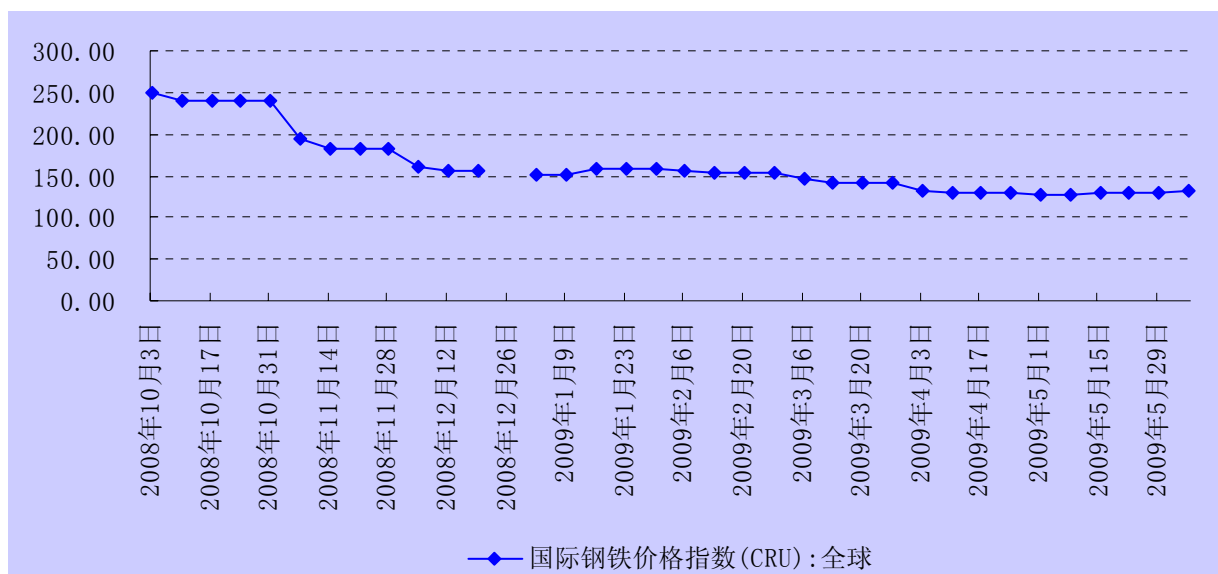
3月27日以来 0809 高线钢期货价格走势



数据来源：上海期货交易所

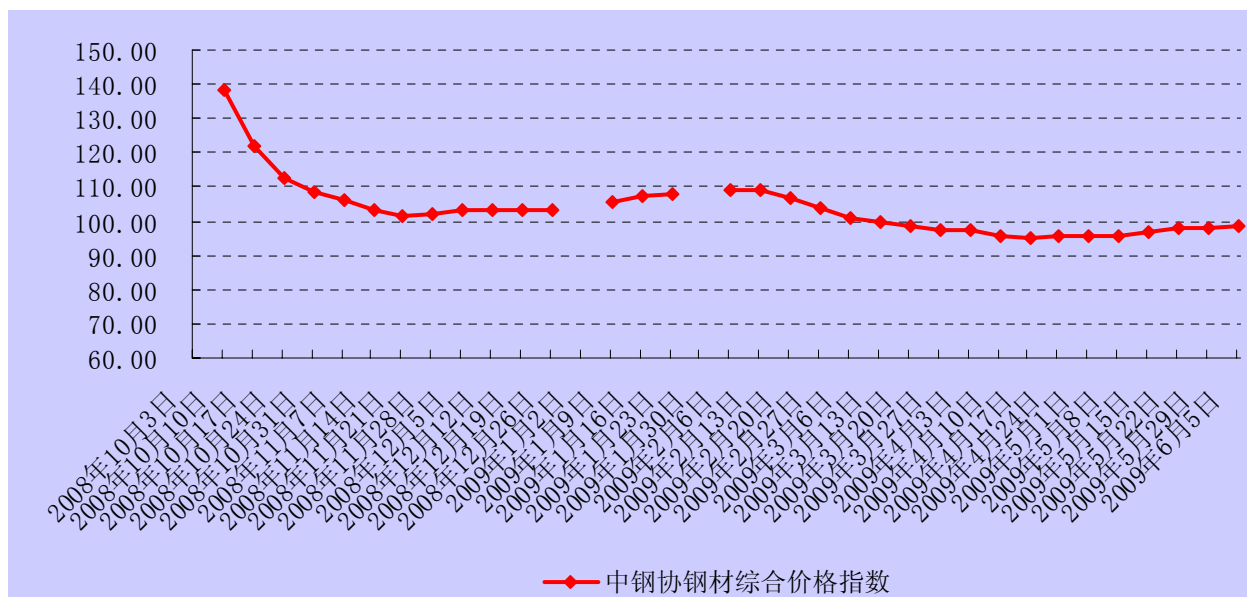
国内外钢价指数及走势图：

图 2 CRU 国际钢铁价格指数走势图



数据来源: wind 资讯, 山西证券研究所

图 3 中钢协国内钢铁价格综合指数走势图



数据来源: wind 资讯, 山西证券研究所

不锈钢价格走势：

图 4 CRU 不锈钢价格指数

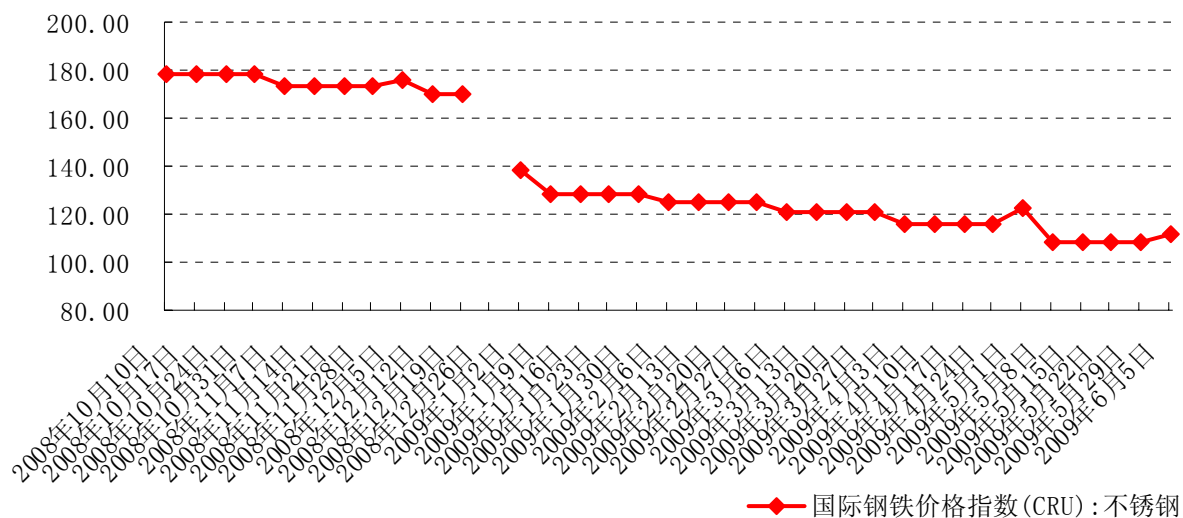
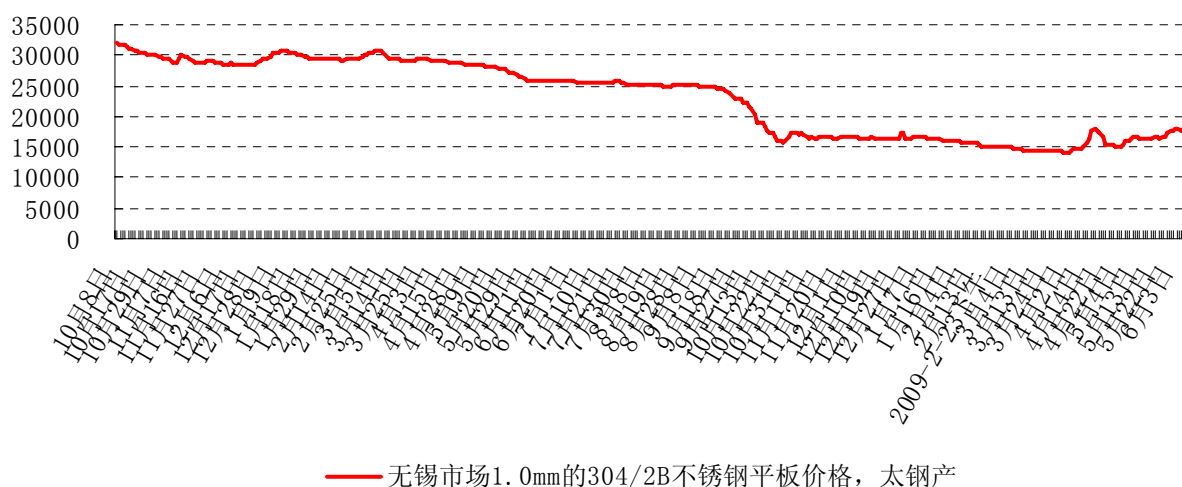


图 5 无锡市场 304/2B (1.00mm) 平板不锈钢价格走势



数据来源：wind 资讯，中华商务网，山西证券研究所

普通钢材价格走势：

图 6 普线（6.5 mm）的价格走势图

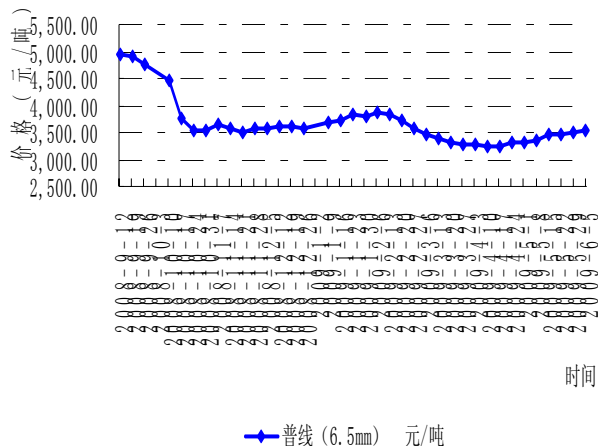


图 7 12-25mm 螺纹钢周价格走势图

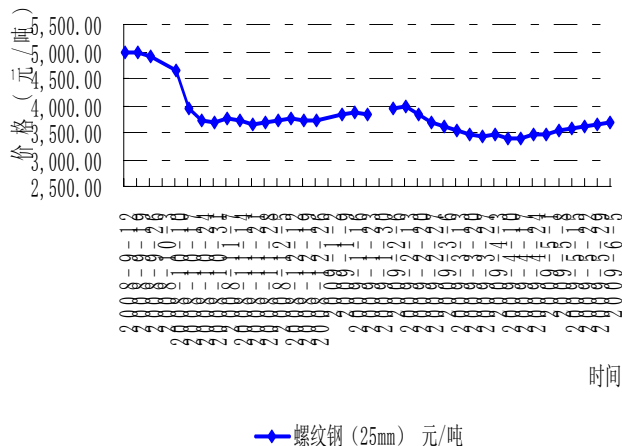


图 8 20mm 中厚板周价格走势图

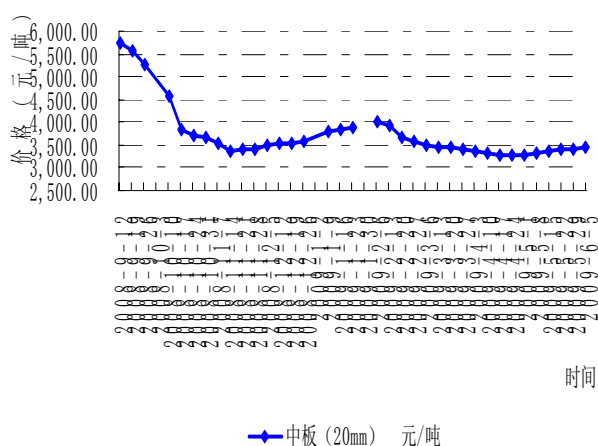


图 9 热轧薄板（1mm）周价格走势图

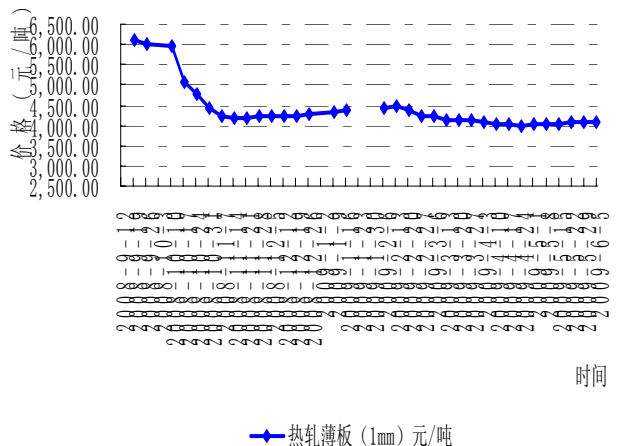


图 10 硅钢（50ww800）周价格走势图

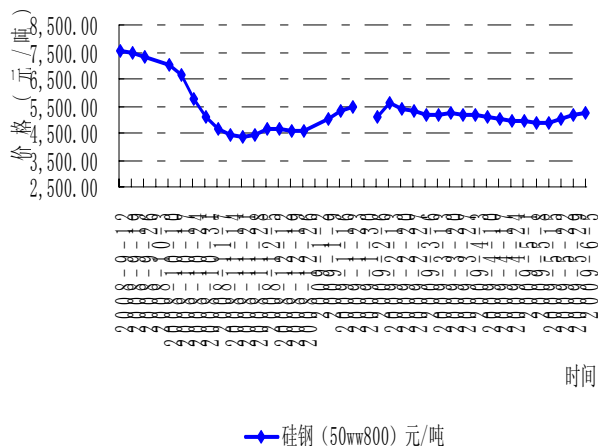


图 11 热轧卷板（2.75mm）周价格走势图

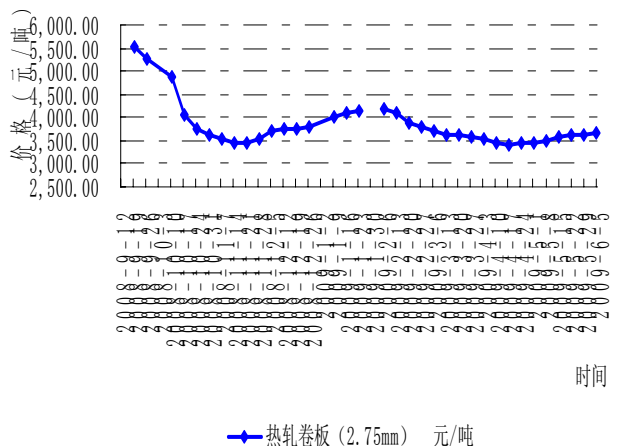


图 12 冷轧板（0.5mm）周价格走势图

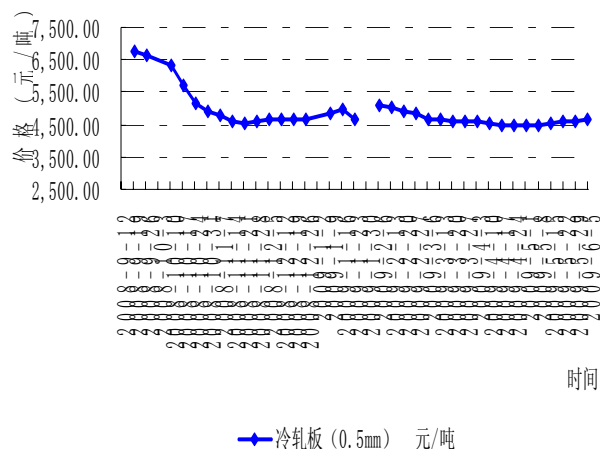


图 13 无缝钢管（159*6）周价格走势图

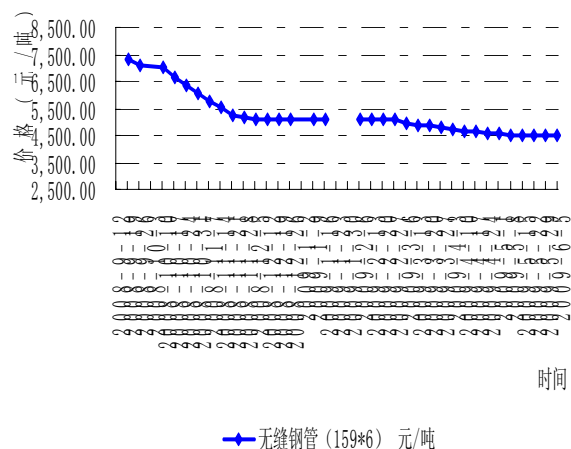
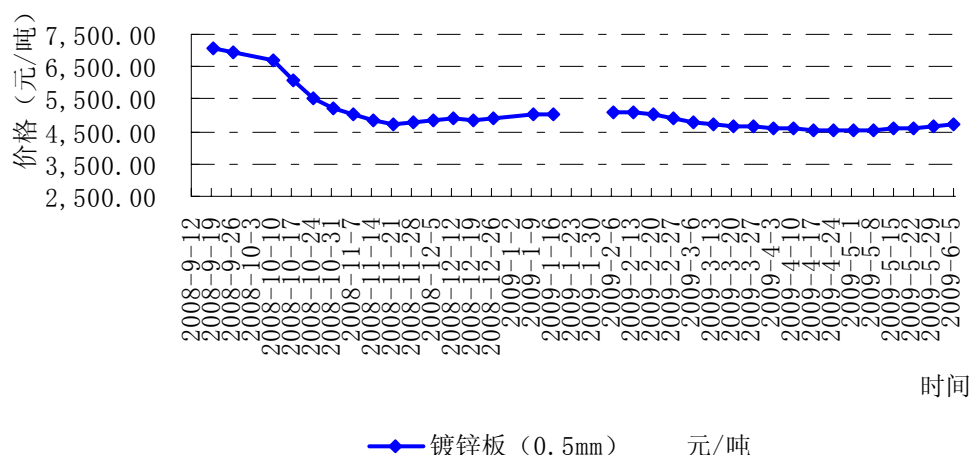


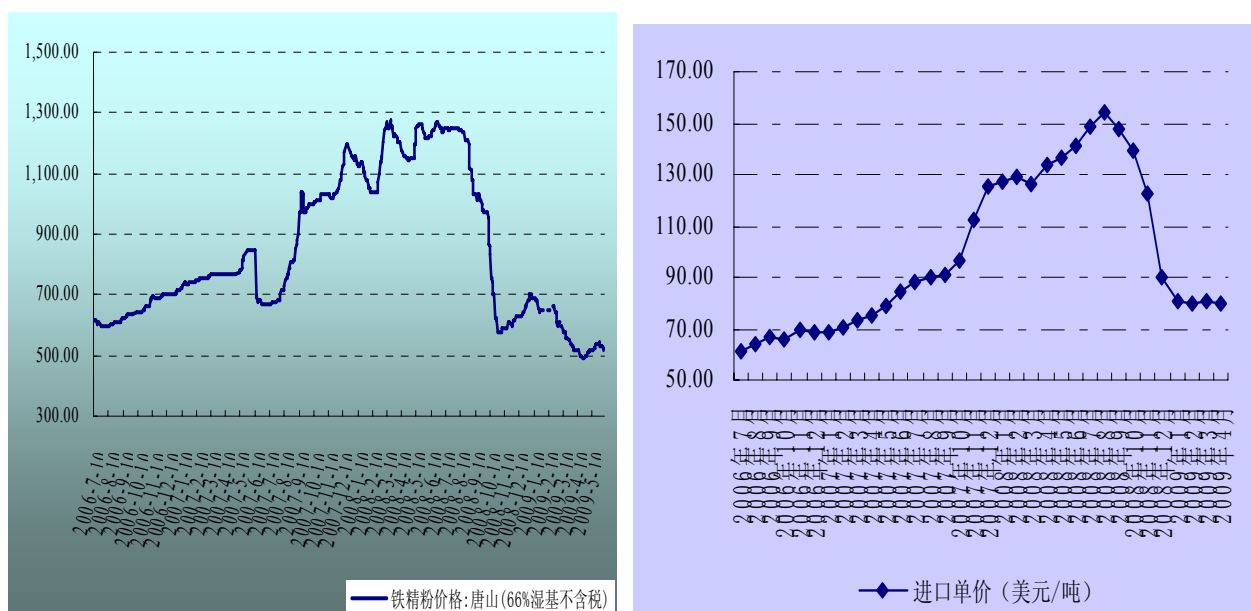
图 14 镀锌板（0.5mm）周价格走势图



数据来源：wind 资讯, 中华商务网, 山西证券研究所

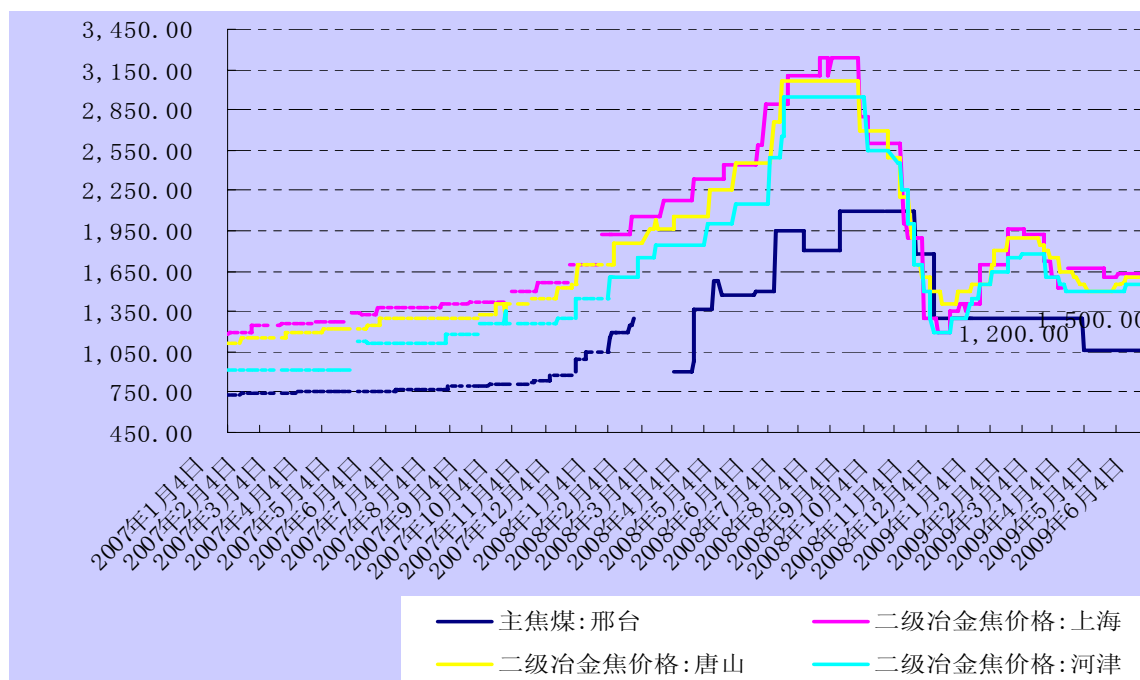
原材料价格走势图：

图 15 国内唐山地区矿石、进口铁矿石价格走势



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

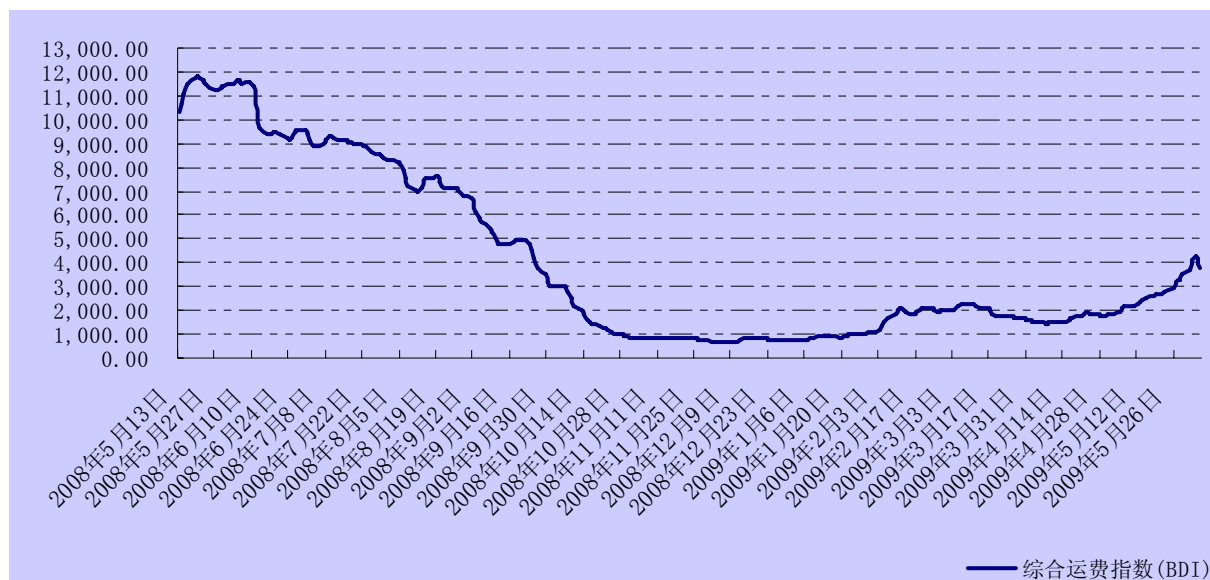
图 16 2007 年以来国内不同地区焦煤、焦炭价格走势



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

波罗的海综合运费价格指数走势图：

图 17 国际航运价格综合运费指数走势图



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

国内公司估值与评级

表 2 国内主要钢铁上市公司估值与评级

序号	证券代码	证券简称	综合 评级	收盘价（元）	BPS	PB	每股收益 EPS（元）		PE		
				20090527	2009Q1	最新	2008	2009Q1	2008	2009Q1 折算	2010E
1	000825.SZ	太钢不锈	买入	7.70	3.478	2.214	0.229	-0.125	35.52	-15.35	16.39
2	002132.SZ	恒星科技	增持+	8.86	3.060	2.898	0.320	0.032	27.77	68.94	14.60
3	000959.SZ	首钢股份	增持	5.30	2.610	2.030	0.138	0.025	38.30	53.44	13.91
4	600782.SH	新钢股份	增持	7.03	5.800	1.211	0.500	0.020	14.04	93.97	18.36
5	600019.SH	宝钢股份	增持	6.65	5.270	1.262	0.370	0.010	18.03	327.18	15.21
6	000761.SZ	本钢板材	增持	6.55	5.061	1.294	0.050	0.014	124.42	117.15	15.33
7	000932.SZ	华菱钢铁	增持	6.69	5.220	1.282	0.348	-0.141	19.22	-11.86	16.64
8	000898.SZ	鞍钢股份	增持	12.09	7.340	1.646	0.413	0.001	29.26	2733.40	20.53
9	000778.SZ	新兴铸管	增持	8.23	4.400	1.871	0.435	0.115	18.93	17.86	13.65
10	600307.SH	酒钢宏兴	增持	12.10	5.260	2.299	0.051	0.010	238.65	324.27	36.62
11	600005.SH	武钢股份	增持	7.99	3.585	2.229	0.662	0.033	12.07	59.64	13.39
12	000709.SZ	唐钢股份	增持	7.70	3.280	2.349	0.480	0.020	16.19	83.43	16.63
13	002110.SZ	三钢闽光	增持	12.10	4.620	2.621	0.065	-0.283	185.70	-10.70	18.96
14	600581.SH	八一钢铁	增持	10.73	3.550	3.022	0.140	-0.130	79.17	-20.47	19.96
15	600001.SH	邯郸钢铁	增持-	5.32	4.350	1.222	0.213	0.015	25.00	86.66	17.97
16	000717.SZ	韶钢松山	增持-	4.17	3.316	1.258	-0.965	-0.101	-4.32	-10.31	17.37
17	600808.SH	马钢股份	增持-	4.54	3.260	1.393	0.104	-0.114	49.22	-9.73	19.10
18	600102.SH	莱钢股份	增持-	10.54	5.820	1.811	0.286	-0.633	36.86	-4.16	16.23
19	000708.SZ	大冶特钢	增持-	7.56	3.976	1.901	0.447	0.068	16.91	27.96	18.13
20	000629.SZ	攀钢钢钒	增持-	8.23	3.070	1.908	-0.140	-0.040	-90.12	-63.47	
21	600022.SH	济南钢铁	增持-	4.22	3.735	2.062	0.551	-0.459	16.87	-4.14	12.26
22	600117.SH	西宁特钢	增持-	8.33	3.440	2.421	0.024	0.004	350.88	526.92	21.38
23	600231.SH	凌钢股份	增持-	8.70	3.470	2.509	0.440	-0.080	19.63	-27.75	15.87
平均值						1.944			41.217	93.331	17.657

数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

说明：1、表中 2009 年 PE 为按第一季度报告业绩乘 4 后计算所得，2010 年 PE 为 wind 预测值。

2、平均 PE 计算时先扣除偏离值较大的数据和业绩为负的公司。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。