

报告日期 2010 年 11 月 8 日 星期一

大宗商品涨价带动中国钢市反弹 长材强于板材

2010 年 11 月 1 日-11 月 7 日

刘俊清

钢铁行业分析师

执业证书编号：S0760200010035

电话：0351-8686975

张小玲

联系人

0351-8686990

zhangxiaoling@sxzq.com

行业评级：看好 中性 看淡（维持）

投资要点：

- 国际钢市保持疲软。**CRU 国际钢价综合指数为 176.3，比上周下滑 0.8%，比上月下滑 1.8%，比去年同期上涨 18.5%。本周 CRU 扁平材指数为 166.5，比上周下滑 1.3%；CRU 长材指数为 195.8，与上周持平。欧洲扁平材市场继续下滑，长材市场保持平稳。美国市场保持疲软，扁平材市场接近底部，长材保持稳定。亚洲市场保持平稳，部分地区基本触底。总体上判断，短期内国际市场将弱势趋稳。
- 国内钢材市场强势反弹。**随着大宗品种以及外盘的不断推高，国内钢市强势上扬，长材涨幅明显大于扁平材，央行 2 日发布三季度货币政策执行报告指出，将继续实施适度宽松货币政策，同时关注通胀风险，预示年内资金面有望保持宽松。美联储 3 日宣布启动 6 千亿美元定量宽松计划，推动美股、油价上涨。钢材社会库存小幅减少，库存为 1404.81 万吨，较上周减少 51.58 万吨，其中线材和螺纹钢降幅最大，分别达 10.16%和 6.337%，其他品种库存也有不同程度的减少，但幅度均不大。综看来，目前需求尚未大幅萎缩，随着部分利空消息的影响力在减弱，成本支撑力将保证价格难有大幅下滑的空间。预计下周钢市仍将以小幅上行为主。
- 原材料市场稳中趋涨：**本周国内铁精粉市场整体保持稳中求涨态势，进口矿市场走势整体上扬，成交放量。焦炭市场运行情况尚可，成交一般，废钢市场临近周末出现稳中小涨走势，方坯市场价格普遍上涨，幅度在 50-150 元/吨。本周普通合金波动不一，硅铁市场价格继续混乱上涨，锰系合金弱势运行，成交疲软，进口锰矿价格缓幅下跌，成交偏少。特种合金涨跌不同，铬系合金市场信心不足，观望气氛渐浓；进口铬矿大体平稳，成交疲软。
- 一周股价表现：**股票市场整体大幅上扬，钢铁股同步大盘，截止 11 月 5 日，钢铁股票指数收于 3120.32，周上涨 4.20%，沪深 300 收于 3520，上涨 4.17%。钢铁上市公司股票全出上涨，涨幅较大的是拥有铁矿石资源和特钢类股票，如方大碳素（600516）上涨 19.39%、鄂尔多斯（600295）上涨 18.59%、包钢股份（600010）继续上涨 13.74%、方大特钢（600507）上涨 15.82%，部分股票因重组公告停牌，没有下跌的股票。
- 投资建议：**综合以上分析，下周将随大盘震荡盘整，关注拥有资源的企业和受益于机械行业景气度提升的特钢类企业，如西宁特钢（600117）和太钢不锈（000825）和新兴铸管（000778）、大冶特钢（000708）等，连续两周表现优异的包钢股份仍可继续关注。

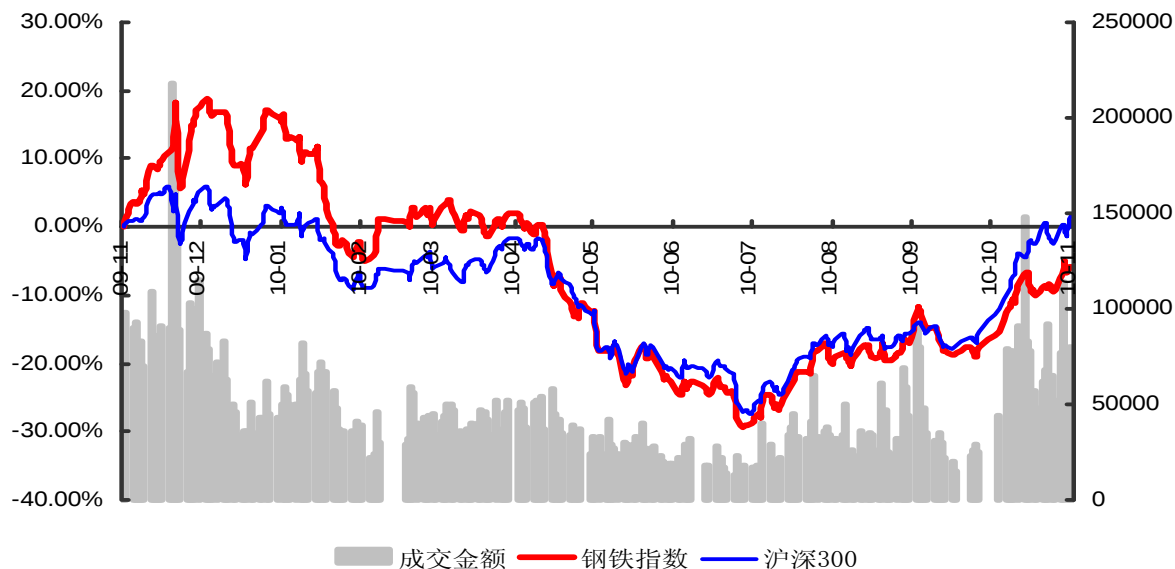
热点评述：通过包容性增长重构中国发展模式

“包容性增长”就是要由“物本经济主义”的发展理念向“人本经济主义”的理念转变，要求在总体布局上把人力资源建设作为经济社会发展根本动力，注重发展有利于增加就业含量和开发利用人力资源的经济产业和生产服务领域；把经济持续健康发展的过程变成促进就业持续扩大的过程，推动经济实现更健康，更有质量和更富内涵的增长。不同于欧美各国的自由市场发展模式，“中国模式”主要体现在：具有极强的学习能力和适应能力，在渐进主义改革的基础上，通过“纲领性”的计划来促进经济发展，发挥政府对于市场经济的宏观调控作用，从而取得相对的“政府比较优势”，形成了独特的发展道路。不可否认，“中国模式”更多注重的是“量”的概念，而缺乏“质”的内涵，关注“增长与效率”多一些，关注“发展与公平”少一些。全球性金融危机是对“中国模式”的重大考验，也给了我们一次深刻反思和学习的机会。实现包容性增长，根本目的是让经济全球化和经济发展成果惠及所有的阶层和地区，在可持续发展中实现经济社会协调发展。要实现包容性发展，就得坚持社会公平正义，促进人人平等获得发展机会，坚持以人为本，着力保障和改善民生。因此，或

许可以将包容性增长归结为两层含义,一个层次是共享式发展,另一个层次是人的全面发展。

钢铁股票价格指数走势

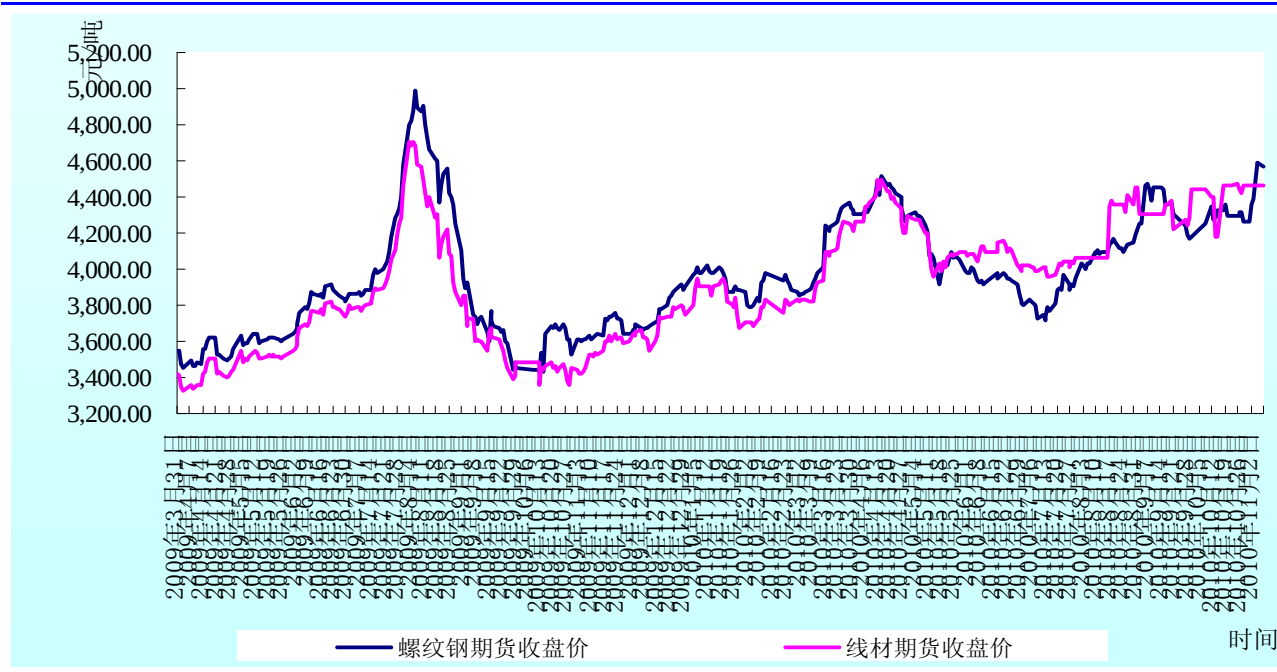
图 1：钢铁股票价格指数走势与沪深 300 的对比



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

钢材及期货价格走势：

图 2 2009 年 3 月 27 日以来，高线钢螺纹钢期货价格走势



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

国内钢市一周综述：

► **建筑钢材：**本周全国建材市场继续呈现上涨态势，且上涨幅度较上周有所增大，其中华北、华东地区上涨较为明显，

平均涨幅超过 50 元/吨；中部、北部地区涨幅相对缓和。截止周四，20mmHRB335 螺纹全国 23 个城市平均价格为 4370 元/吨，较上周四上涨 89 元/吨；20mmHRB400 螺纹全国 23 个城市平均价格为 4533 元/吨，与上周四上涨 84 元/吨；6.5mmQ235 高线全国平均价格为 4461 元/吨，与上周四相比上涨 79 元/吨。

► **热轧板卷**：本周国内市场虽然并未脱离震荡格局，但在成本的支撑下呈现小幅走高态势。周四，3.0mm 热轧板卷全国平均价格为 4434 元/吨，与上周相比上涨 30 元/吨，4.75mm 热轧板卷全国平均价格为 4348 元/吨，与上周相比上涨 34 元/吨。

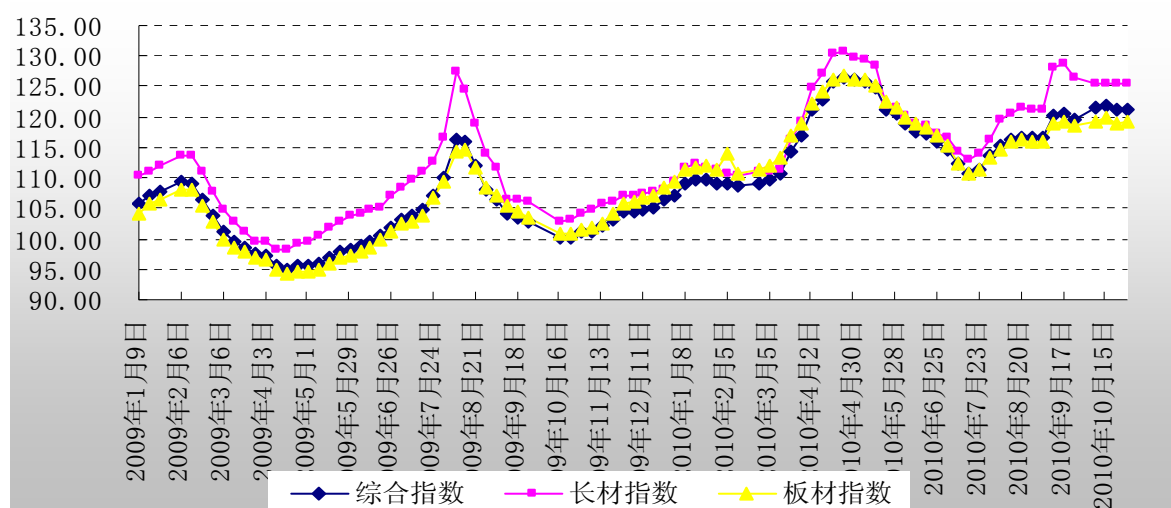
► **冷轧板卷**：受益于上游热轧板卷打破疲软走势而震荡上行，本周国内冷轧板卷价格小幅走高，低价位资源成交较为顺畅，但成交较多集中在中间环节，终端采购仍较谨慎。至周四，1.0mm 冷轧板卷全国平均价格为 5323 元/吨，与上周相比价格上行 4 元/吨。预计下周将维持盘整格局，短期仍需谨慎。

► **中厚板**：各地中厚板市场价格主流上涨，但成交所不畅，周四，上海市场 20mm 普板报价 4450 元/吨，与上周相比上涨 10 元/吨。从全国 23 个城市平均价格来看，8mm 普板价格为 4729 元/吨，与上周相比上涨 12 元/吨；20mm 普板平均价格为 4424 元/吨，与上周相比上涨 14 元/吨；20mm 低合金板平均价格为 4604 元/吨，比上周上涨 14 元/吨。

► **型材**：本周型材市场大体平稳，周四，全国 23 个主要市场平均价格情况：25# 工字钢为 4444 元/吨，与上周相比上涨 12 元/吨，5# 角钢 4337 元/吨，与上周相比上涨 11 元/吨，16# 槽钢全国平均价位 4333 元/吨，与上周相比上涨 13 元/吨，预计下周型材市场将继续盘整运行。

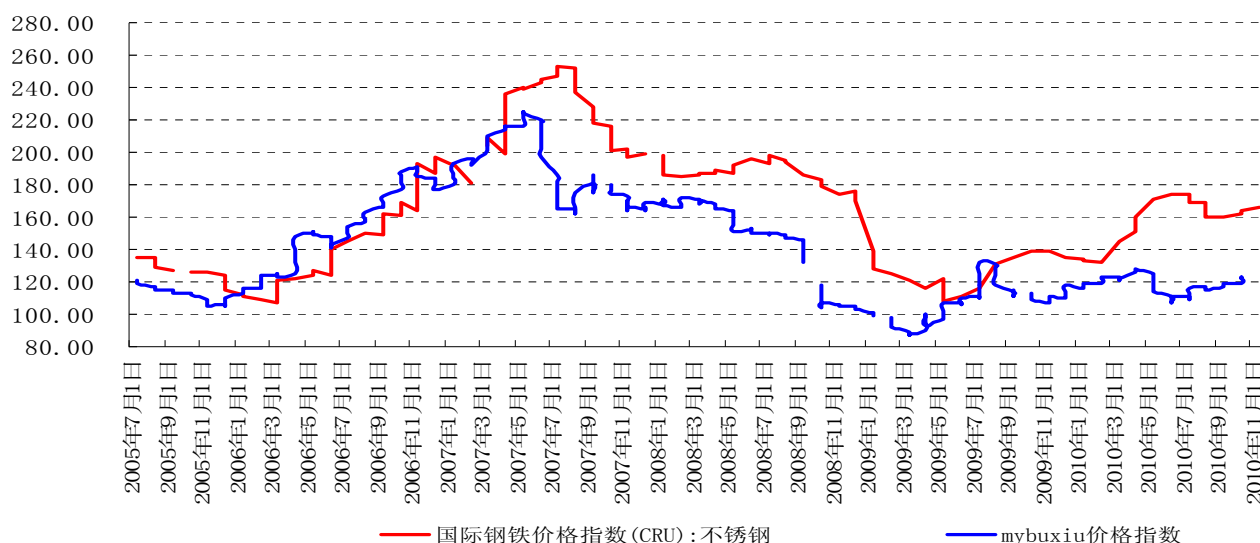
► **不锈钢**：受镍价大涨拉动，无锡市场不锈钢均出现大幅上涨。其中切边太钢 304/2B 卷 2.0mm 主流报价在 24200 元/吨（切边），同规格板报在 22700 元/吨左右；张浦 304/2B 卷 2.0mm 主流报价在 24600 元/吨（切边），同规格板报在 22800-22900 元/吨左右；太钢 316L/2B 卷 2.0mm 主流报价在 37200 元/吨、同规格板报在 34700 元/吨左右。400 系本周市场货源充足，价格变化幅度不大，其中太钢 430/2B 卷 2.0mm 主流报价在 11100 元/吨水平、同规格板报在 10200 元/吨左右；太钢 430/NO.1 卷 4.0mm 主流报价在 9600 元/吨左右；200 系价小幅上涨，联众 201/2B（LH）卷 2.0mm 主流成交价在 12400 元/吨左右、同规格板报在 11000-11100 元/吨左右。联众 201/NO.1 卷 4.0mm 主流报价在 11200 元/吨左右、同规格板报在 10000 元/吨左右。

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

图 4 不锈钢价格指数

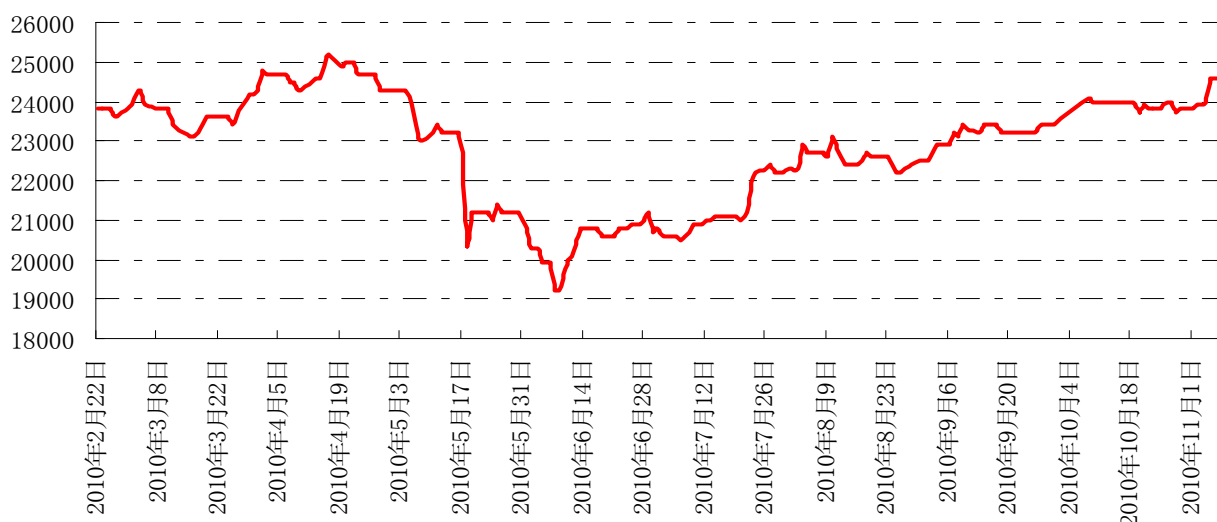


数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

表 2：无锡市场 304/2B 不锈钢卷板价格，太钢产，1219mm，切边，含税。

304/2B	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9	1	1.2	1.5
11 月 8 日价格	25500	25100	24700	24700	24600	24600	24200	24200
同昨日比涨跌	0	0	0	0	0	0	0	0
同上周比涨跌	800	800	800	800	800	800	800	800
同上月比同期涨跌	1200	1200	1100	1200	1200	1200	1200	1200

图 5 无锡市场 304/2B（1.00mm）卷板不锈钢价格走势



数据来源：中钢联，山西证券研究所

国际钢市一周综述：

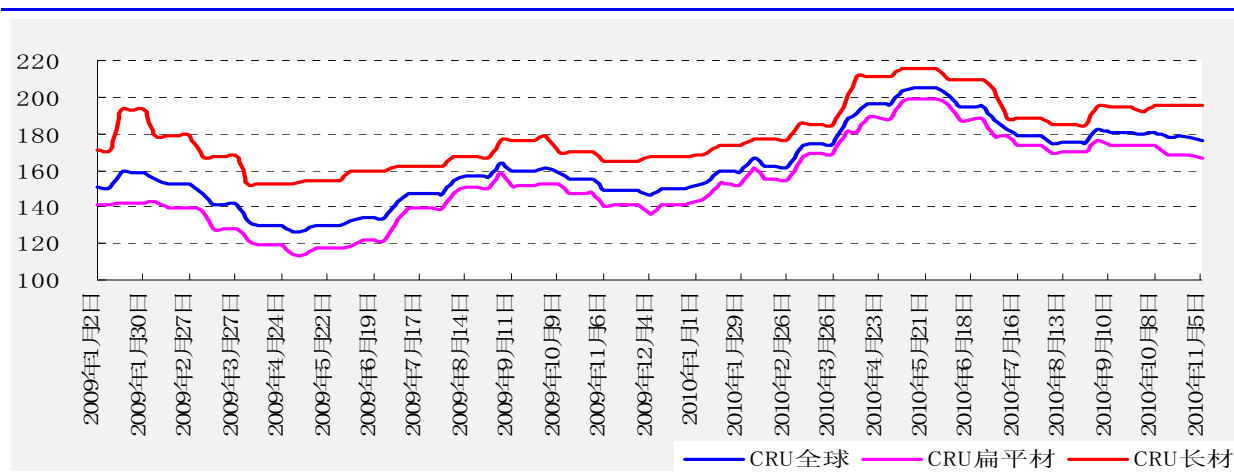
► 本周国际钢市保持疲软。CRU 国际钢价综合指数为 176.3，比上周下滑 0.8%，比上月下滑 1.8%，比去年同期上涨

18.5%。本周 CRU 扁平材指数为 166.5，比上周下滑 1.3%；CRU 长材指数为 195.8，与上周持平。

► **扁平材方面**，欧洲保持疲软，由于需求疲软以及欧元升值，最近一个月南欧薄板市场保持疲软，目前热卷的出厂价为 470-530 欧元/吨，冷卷为 550-620 欧元/吨，热镀锌板为 570-650 欧元/吨。美国薄板市场已经连续几周下滑，目前热卷市场价格为 555 美元/短吨，较上周下滑 5 美元/短吨，冷卷价格下滑 15 美元/短吨至 655 美元/短吨，热镀锌板下滑 15 美元/短吨至 710 美元/短吨；由于钢厂减产以及废钢价格上涨，本周纽柯钢公司已经宣布将薄板现货价格上调 30 美元/短吨，预计其他钢厂将跟随提价；由于碎废钢价格上涨，美国钢厂可能于下周宣布上调中厚板价格，幅度约 20-30 美元/短吨，最近一周美国中西部钢厂的 A36 中厚板出厂价上涨 5 美元/短吨至 730 美元/短吨。最近一周东南亚扁平材市场一直疲软，东南亚板坯进口市场保持平稳，目前俄罗斯板坯的报价为 580-585 美元/吨（CFR），两周的成交价格为 570-580 美元/吨（CFR）；热卷进口市场也保持疲软，目前中国台湾和韩国产 2mm 冷轧基料的报价为 640-650 美元/吨（CFR），较前期报价下滑 10-20 美元/吨，中国资源报 630 美元/吨（FOB），无竞争力；为抵制海外资源，印度多家钢厂宣布下调 11 月份热卷出厂价格，幅度为 700-1000 卢比/吨，相当于 15.8-22.5 美元/吨，下调后，JSW 商品卷出厂价为 31750-32000 卢比/吨。

► **长材方面**，欧洲保持平稳。由于需求疲软，最近一个月南欧型材价格下滑了 20-40 欧元/吨，目前小型材的市场价格为 490-500 欧元/吨，大型材为 540-550 欧元/吨，市场成交很差，考虑到废钢价格上涨，后期型材价格也有望止跌反弹。美国中西部钢厂螺纹钢的出厂价为 635 美元/短吨；线材出厂价为 680 美元/短吨；小型材出厂价为 760 美元/短吨。由于出口增长以及供应量下降，预计 11 月份美国废钢价格将继续上涨，这给长材市场带来较大成本支撑，预计后期保持稳定的可能性较大。亚洲长材市场保持平稳，最近韩国钢厂暂停向建筑公司供应螺纹钢，导致对进口资源的需求增加，价格上涨了 3 万韩元/吨，其中日本螺纹钢上涨到 73 万韩元/吨，中国资源上涨到 72 万韩元/吨；H 型钢方面，由于中国国内价格上涨，中国钢厂提高出口到韩国的 H 型钢报价，最近马钢的小型 H 型钢报价为 670 美元/吨（CFR），中型报 690 美元/吨（CFR），较前期上涨 10 美元/吨。

图 6 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

原材料市场一周综述：

► **铁矿石**：本周国内铁精粉市场保持稳中求涨态势，成交不活跃，目前唐山地区 66%铁精粉干基含税出厂价格在 1280 元/吨左右，较上周小幅上涨 10 元/吨；山西代县 64%铁精粉湿基不含税价格在 880-890 元/吨；辽宁地区铁精粉市场动荡盘整，建平 66%铁精粉湿基不含税主流价格在 930-940 元/吨左右；华东地区铁精粉市场平稳，繁昌 64%铁精粉干基含税 1280 元/吨左右；中南铁精粉市场稳中趋涨，广东怀集 65%铁精粉湿基不含税价格 870-890 元/吨。进口矿市场整体上扬，成交放量，至周末，外盘 63.5/63 国内主流在 158-160 美元/吨，59/58 在 120-123 美元/吨，询盘增加，资源少；现货河北地区 63.5%印粉报 1180-1190 元/吨，PB 粉 1140-1160 元/吨；山东地区 63.5%印粉报 1160-1170 元/吨，PB 粉 1120-1140 元/吨，成交量增加。在需求回暖，资源紧张的情况下，预计下周进口矿市场将以稳中小幅上扬的走

敬请参阅最后一页的特别声明

势为主。

► **焦炭**：本周焦炭市场运行平稳，成交一般，价格在煤价上涨推动之下继续小幅上涨 30-50 元/吨。本周各地焦炭价格变动情况如下：山西晋城冶金焦价格上调 30 元/吨，现一级冶金焦 1750 元/吨，二级冶金焦 1680 元/吨，出厂含税价，山东日照钢铁焦炭采购价上涨，吨价上调 30 元/吨，目前执行的到厂含税价为山东本地资源 1830 元/吨；邯郸、邢台地区焦炭价格有 30 元/吨左右的上涨，现邯郸二级冶金焦 1780-1800 元/吨，准一级冶金焦 1850 元/吨左右，均为到厂价；上海二级冶金焦涨 60 元/吨，现出厂含税价 1950-1980 元/吨；淮北一级冶金焦涨 60，现车板含税价 1950-1980；天津港一级冶金焦涨 120 元/吨，现平仓价 2050 元/吨。

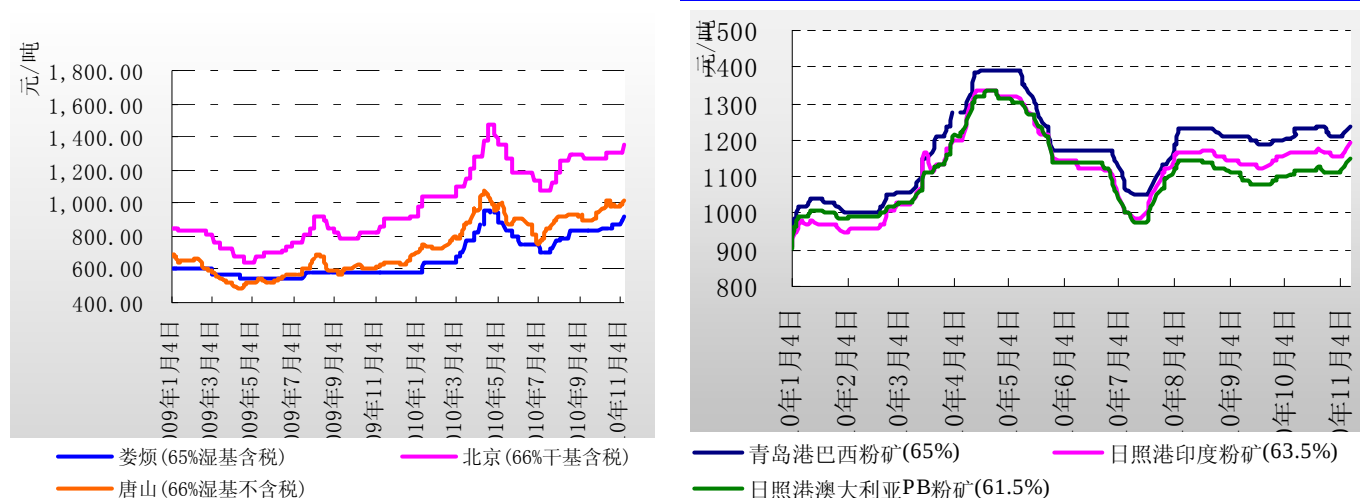
► **废钢**：本周废钢市场稳中小涨。现江苏精炉料主流价格在 3080-3150 元/吨，山东地区重废价格在 2900-3040 元/吨，江西地区重废价格在 2930-2970 元/吨左右，湖南地区重废价格在 2980-3050 元/吨左右，湖北地区重废价格基本在 3010-3080 元/吨，广东地区重废价格在 2920-2970 元/吨，河北地区重废价格在 2950-3100 元/吨，辽宁地区重废主流价格在 2900-3120 元/吨。预计后市废钢市场近期整体稳中趋好。

► **方坯**：本周国内方坯市场价格普遍上涨，涨幅 50-150 元/吨，主要是贸易商之间的现货资源流通。周末，江苏地区普碳 150 坯价格为 4050 元/吨，低合金坯主流价格 4150 元/吨，较上周上涨 50 元/吨，河北唐山地区普碳 150 坯 4080 元/吨，矩形坯 4110 元/吨；低合金坯 4200 元/吨，较上周结算价上涨 120 元/吨，山西地区普碳 150 坯 3950 元/吨左右，低合金坯 4050 元/吨，较上周上涨 50-150 元/吨，天津地区普碳坯价格为 4060 元/吨，低合金坯价格为 4180 元/吨，较上周上涨 80 元/吨。以上地区皆为现款含税价。

► **铁合金**：本周普通合金波动不一，硅铁合金价格继续混乱上涨，目前国内主产区硅铁（75-A）市场报价 8800-9000 元/吨，现货紧；锰系市场弱势运行，市场成交疲软，硅锰出厂报价在 8250-8750 元/吨；高碳锰铁（65#）和中碳锰铁（FeMn78C2.0）市场主流价格为 8300-8500 元/吨和 11500-11800 元/基吨；铬系合金低位盘整，目前山西太原高碳铬铁主流价格在 8800-9200 元/基吨，上海市场高碳铬铁市场报价为 8800-9000 元/基吨，浙江地区低碳铬铁（C25）价格为 12500-12800 元/基吨，微碳铬铁（C6）价格为 12900-13200 元/基吨。特种合金涨跌不一。周五锦州 60 钼铁市场报价为 14.7-15 万元/吨，栾川地区 40-45%钼精矿含税报价在 2150-2180 元/吨度；钒系市场小幅走弱，目前国内钒铁报价在 9.5-9.6 万元/吨，五氧化二钒 98 片市场报价在 8.6-8.8 万元/吨；钨精矿市场继续上涨，本周五黑钨 65%以上报价 9.5-9.6 万元/吨，成交量小。预计后市走势将维持本周趋势。

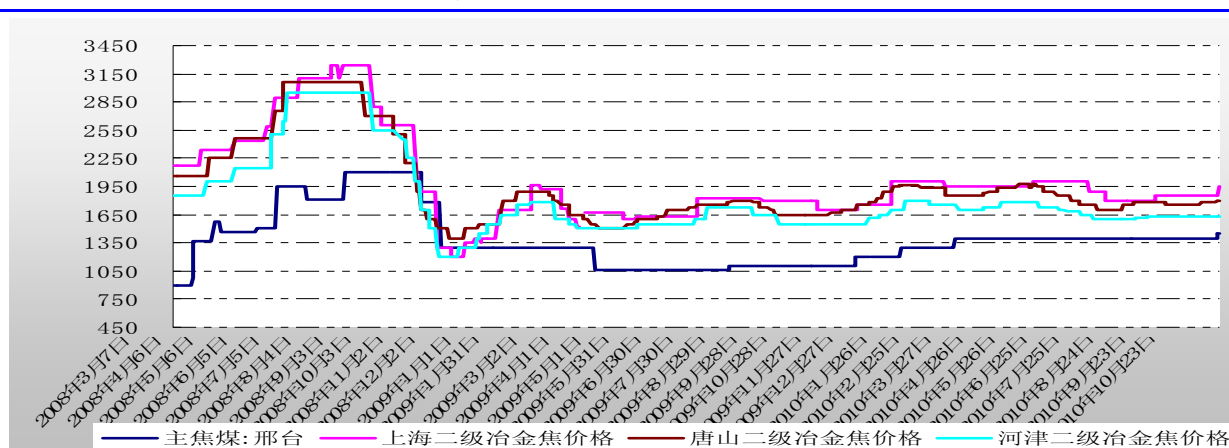
► **有色金属镍**：本周国内进口红土镍矿市场稳定，成交活跃。全国主要港口镍矿库存 1210.6 万吨，减少 34.1 万吨；矿山报价稳定，现印尼 CFR2.0%72 美元/吨，菲律宾 0.9-1.1%23 美元/吨。河北港 1.8-1.9%570-600 元/吨，0.9-1.0%230-250 元/吨。山东港 2.0%680-700 元/吨，1.4-1.5%290-310 元/吨，预计镍矿市场仍将维持稳定；周末镍铁 3250 元/吨，上海市场电解镍 187000 元/吨，LME 收于 24450 美元/吨，较上周上涨 1460 元/吨。

图 7 国内部分地区矿石、进口铁矿石价格走势



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

图 8 2008 年 3 月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

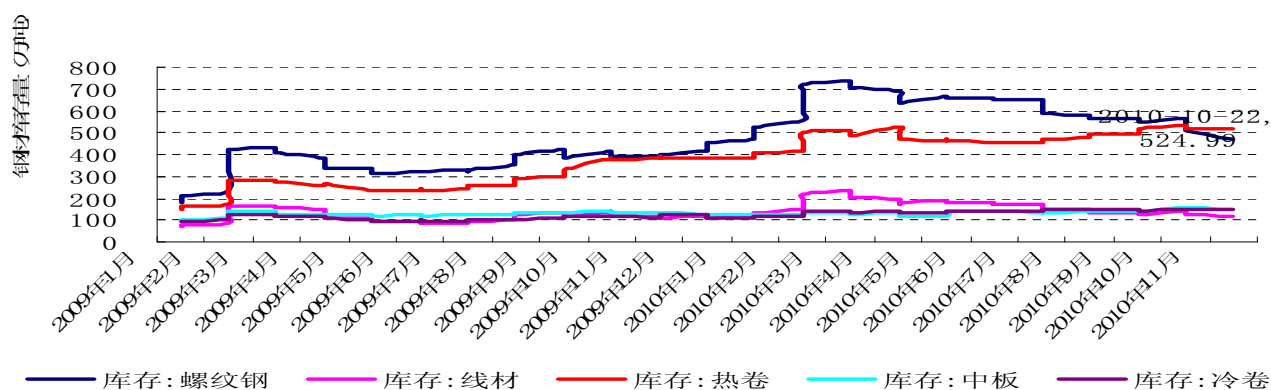
库存情况:

- 钢材社会库存小幅减少, 库存为 1404.81 万吨, 较上周减少 51.58 万吨, 其中线材和螺纹钢降幅最大, 分别达 10.16% 和 6.337%, 其他品种库存也有不同程度的减少, 但幅度均不大。
- 本周全国主要港口铁矿石库存同口径 6879 较上周基本持平, 其中巴矿 1742, 澳矿 2412, 印矿 1290, 变动浮动较小, 另据本网统计实际港口库存 7819 减 34(单位: 万吨)。
- LME 镍库存 11 月 5 日库存为 129102 吨, 比 10 月 28 日 128262 吨小幅增加 840 吨, 增长幅度为 0.65%。

表 1: 钢材库存统计表 (单位: 万吨)

名称	2010.11.05 数据	2010.10.29 数据	与上周相比	周变化比率%
螺纹	474.18	506.23	-32.05	-6.33
线材	113.8	126.67	-12.87	-10.16
热轧	518.02	520.87	-2.85	-0.55
冷轧	149.72	153.45	-3.73	-2.43
中板	152.09	152.17	-0.08	-0.05
合计	1407.81	1459.39	-51.58	-3.53

图 9: 钢材社会库存走势图

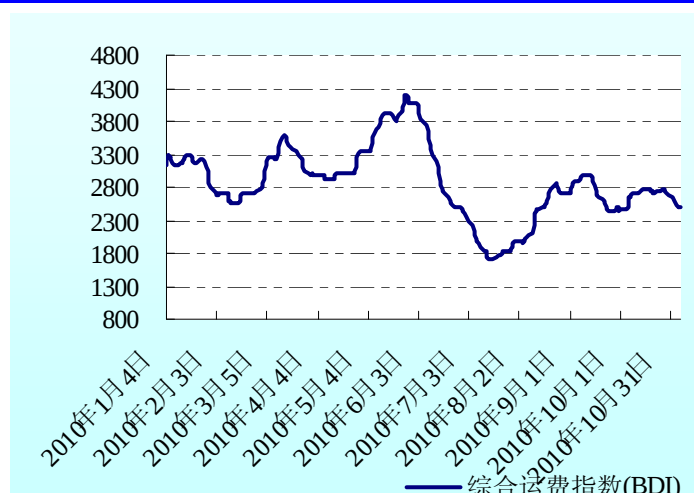
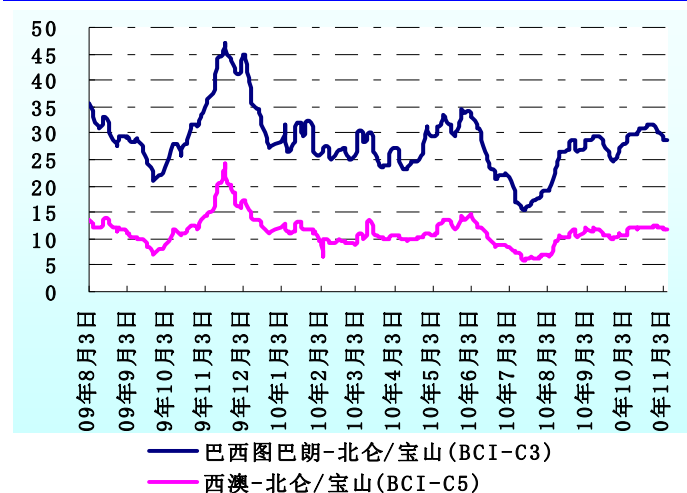


数据来源: mysteel, 山西证券研究所

海运费情况：

►铁矿石海运费价格整体下跌。至11月5日，巴西图巴朗-北仑/宝山的铁矿石平均运费28.64元/吨，较上周收盘价30美元下跌1.36美元/吨，跌幅为4.53%；西澳-北仑/宝山的铁矿石平均费为11.76元/吨，比上周末的12.25美元/吨下跌0.49美元/吨，跌幅为4.00%。说明铁矿石进口趋弱。

图10 铁矿石海运费及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

普通钢材价格走势：

图 11 普线（6.5 mm）的价格走势图

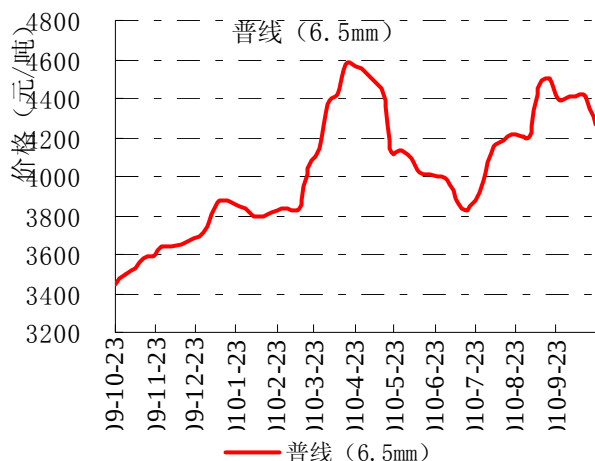


图 12 12-25mm 螺纹钢周价格走势图

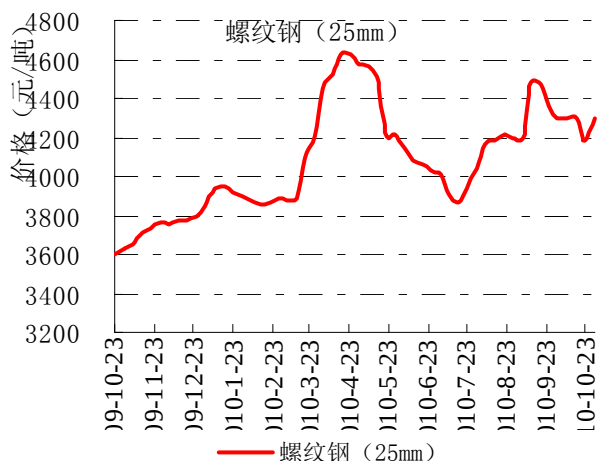


图 13 20mm 中厚板周价格走势图

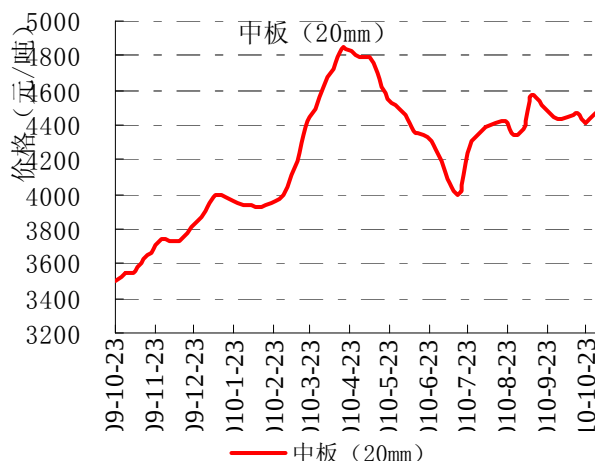


图 14 热轧薄板（1mm）周价格走势图

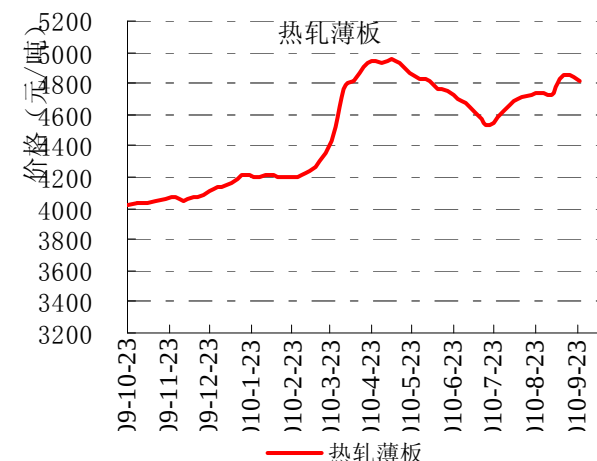


图 15 硅钢（50ww800）周价格走势图

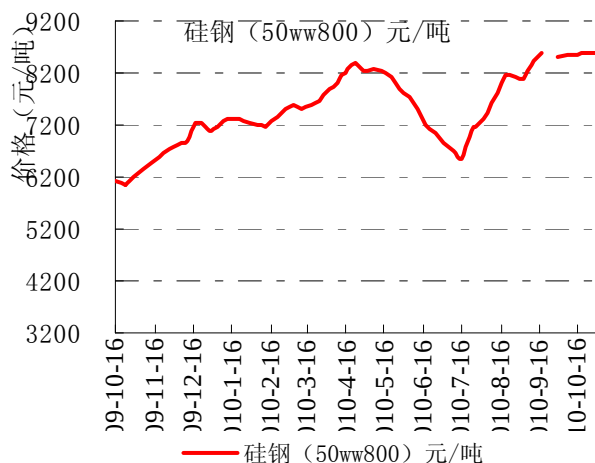


图 16 热轧卷板（2.75mm）周价格走势图



图 17 冷轧板（0.5mm）周价格走势图

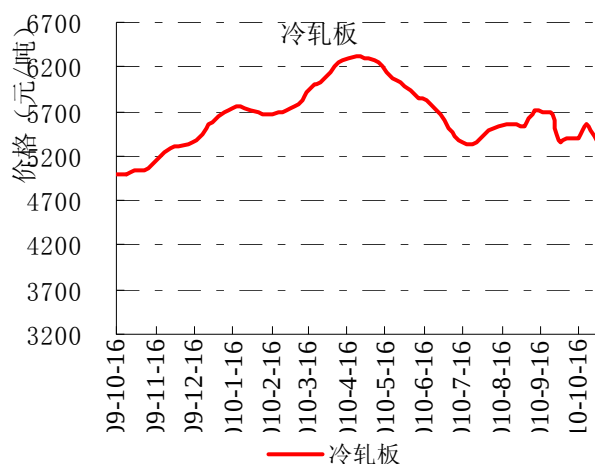


图 18 无缝钢管（159*6）周价格走势图

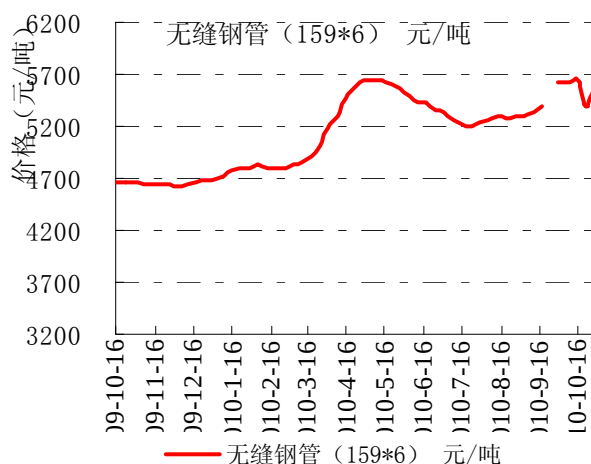
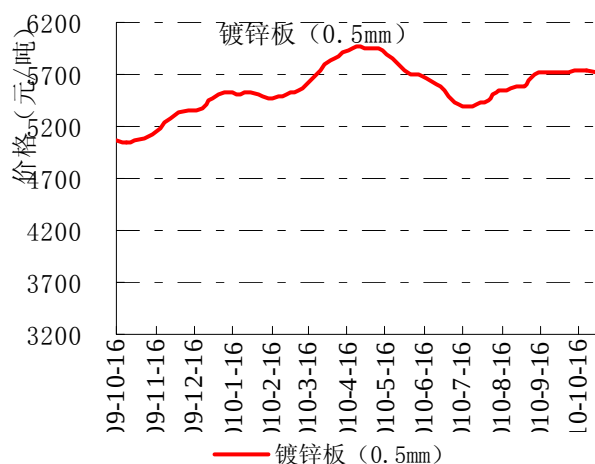


图 19 镀锌板（0.5mm）周价格走势图



数据来源：wind 资讯，中钢联，山西证券研究所

宏观要闻：

- **证监会：资本市场要服务经济发展方式转型** 中国证监会研究中心主任祁斌 2 日表示，资本市场发展一定要服务中国经济发展方式的转型。为此，要努力提高市场效率，完善资本市场结构，推进中国资本市场国际化。祁斌表示，中国未来的战略性新兴产业，主要还是依托中国资本产业的发展才能发展起来，所以除了创业板的推出，我们还要完善多层次资本市场结构，还要推出全国性的场外交易市场，还要继续完善债券市场，还要继续发展 PE 市场，使其走上健康、规范的发展道路。
- **商务部：转化降低汇率变动负面效应** 商务部副部长陈健 1 日表示，人民币升值有利于我国企业对外投资，但同时会对我国出口产生负面影响。要把人民币升值可能对对外贸易产生的负面效应转化、压缩到最低，加速优化出口商品结构。
- **工信部：高端装备制造业将成支柱产业** 工信部装备工业司司长张相木在 10 月 30 日举行的亚洲制造业论坛上表示，“十二五”期间，发展高端装备制造业的总体思路是面向我国工业转型升级和战略性新兴产业发展的迫切需求，重点发展智能制造、绿色制造和服务性制造，做大做强航空装备和卫星及应用产业，提升轨道交通装备水平，加快培育发展海洋工程装备，把高端装备制造业培育成为国民经济的支柱产业，实现我国装备制造业由大到强的转变。
- **国资委警示央企高管不得违规投资持股** 日前，国务院国资委对新提任中央企业领导人员进行集体廉洁谈话。国资委纪委书记、党委委员贾福兴要求中央企业领导人员必须学习掌握廉洁从业各项规章制度，并明确表示“个人不得从事营利性经营活动、违规投资持股和兼职取酬”。
- **商务部：汇改以来人民币累计升值 24.1%** 商务部副部长陈健 1 日表示，人民币从 2005 年汇改以来累计升值达到 24.1%。汇率变动不代表中国对外贸易政策的取向。要把人民币升值可能对对外贸易产生的负面效应转化、压缩到最低。同时，放大其对于对外投资的促进作用。陈健还提出了未来五年中国“走出去”战略的发展目标，即对国民经济的贡献率明显提高，对外投资合作的规模和层次实现飞跃发展，一批大型跨国公司初具规模，作为全球投资大国的地位进一步巩固，在国际合作中的影响力进一步提升。
- **发改委：十二五规划将对收入分配改革有具体指标** 发改委副主任徐宪平介绍，居民收入分配改革，以及居民收入预期指标的设计，在“十二五”规划中肯定是有具体的、明确的指标。徐宪平表示，中央《建议》对“十二五”时期经济社会发展提出了五大目标，其中居民收入分配改革，以及居民收入预期指标的设计，在“十二五”规划中肯定是有具体的、明确的指标，特别是要根据中央《建议》提出的城乡居民收入的增长要与经济发展同步、劳动报酬的增长要与劳动生产力的提高同步这一重要原则。
- **发改委：我国前三季度非金融类对外直接投资增 10.4%** 国家发改委副主任张晓强 2 日在第二届中国对外投资合作洽谈会上表示，今年前三个季度，中国境内投资者对全球 118 个国家和地区的 2246 个境外企业进行了投资，累计实现非金融类对外直接投资 363 亿美元，同比增长 10.4%。张晓强说，中国企业境外投资领域已覆盖经济大部分行业。其中采矿业、商业服务、金融业、批发零售、运输仓储和制造业合计占境外投资存量的 90% 以上。
- **发改委：“十二五”将明确 GDP 和 CPI 指标** 国家发改委主任张平昨日(11 月 2 日)在国务院新闻办举行的新闻发布会上透露，发改委正组织编写的“十二五”规划纲要，将会明确 GDP、CPI 等具体指标。此前公布的十七届五中全会公报在涉及“十二五”规划时，并没有像“十一五”那样设定 GDP、CPI 以及能耗下降等指标。在答记者问时，张平表示，中央通过的《建议》对一些重要的指标提出了方向性要求，目标的具体化将在纲要中有所体现。
- **商务部：中国企业能承受汇率变化** 商务部新闻发言人姚坚于第六届中国企业社会责任国际论坛启动论坛上表示，从目前情况来看，中国企业能够承受汇率的变化。姚坚表示，现在中国的贸易额占全球市场的 10%，位于世界首位。目前外贸的盈利率大约在 3%-5% 左右，他认为中国企业能够承受汇率变化带来的压力。但下一步中国企业竞争力的提升不是靠汇率，汇率不会一直成为中国企业最直接的竞争力。
- **价格机制不顺：“十二五”强推能源价改** 《中共中央关于制定国民经济和社会发展的第十二个规划的建议》提出要深化资源性产品价格和要素市场改革，理顺煤、电、油、气、水、矿产等资源类产品价格关系，完善重要商品、服务、要素价格形成机制。煤电被列在能源价改的前两类，有分析认为，理顺煤电价格已到了箭在弦上，不得不发的状态。积怨多年的“市场煤”与“计划电”矛盾亟待寻找解决突破口，否则将影响行业的正常发展。
- **国务院：央企上缴红利范围扩大比例提高** 国务院总理温家宝 3 日主持召开国务院常务会议，决定扩大中央国有资

本经营预算实施范围,提高中央企业国有资本收益收取比例。会议决定,从 2011 年起,将 5 个中央部门(单位)和 2 个企业集团所属共 1631 户企业纳入中央国有资本经营预算实施范围。同时,兼顾央企承受能力和扩大中央国有资本经营预算收入规模,适当提高央企国有资本收益收取比例。

► **10 月份中国制造业采购经理指数为 54.7%** 2010 年 10 月,中国物流与采购联合会(CFLP)中国制造业采购经理指数(PMI)为 54.7%,比上月上升 0.9 个百分点。从各分项指数看,总体呈现平稳增长态势。同上月相比,新订单指数、生产指数、采购量指数、原材料库存、产成品库存和购进价格呈现上升。其中以购进价格指数升幅最大,达到 4.6 个百分点。该指数已连续三个月呈现升势,并均超过 60%。进口指数、新出口订单指数、积压订单指数、从业人员指数呈小幅回落。

► **稀土继续“配额”出口** 11 月 1 日,针对日美批评中国大幅减少稀土出口配额一事,商务部副部长陈健表示,2011 年,稀土出口配额不会大幅下降,但中国将继续实行稀土出口配额制度。中国的稀土出口配额管理制度由来已久。2004 年至 2009 年,我国稀土出口配额分别为 6.6 万吨、6.6 万吨、6.2 万吨、6 万吨、4.7 万吨、5 万吨,年递减额不超过 10%。2009 年之后,我国稀土监管政策更加严格,2010 年全年的稀土出口配额总数仅为 30258 吨,相比 2009 年减少了近 40%。

► **橡胶价格单月疯涨 25%创新高** 近期,继黄金、强麦、玉米和棉花之后,橡胶成为第五个创下历史价格新高的产品。成本的直线上升已经使轮胎生产企业无法承受,轮胎企业被迫涨价自保。而对于橡胶种植企业来说,企业则乐见其成,并表示产量将逐步释放。9 月 30 日,国内天胶现货和期货价还徘徊在 27000 元/吨左右,而昨日天胶期货成交最高价达到 34150 元/吨的高位,一月间已猛涨 25%。按照去年 10 月天胶现货价 16000 元/吨来计算,昨日的价格已在一年内翻了一倍。

► **煤炭有色掀升势 4 季度第一目标位已锁定** 11 月迎来开门红,呈现放量上攻、个股普涨格局。受美元大幅走低的影响,两市高开快速上攻至 3000 点关口,并成功收复 10 日和 5 日均线。上证指数收市报 3054.02 点,涨 2.52%;深证成指收市报 13743.77 点,涨 2.82%。深沪两市全日共成交 4532 亿元,较上一交易日放大两成七。另外,创业板指劲升逾 4%,中小板指上涨 2.55%并再创历史新高。

► **非制造业 PMI 连续四个月保持 60%以上** 中国物流与采购联合会 3 日发布数据显示,10 月份中国非制造业商务活动指数(简称非制造业 PMI 指数)为 60.5%,较上月回落 1.2 个百分点,但连续四个月保持在 60%以上。数据显示,非制造业 PMI 在过去的 7、8、9 月份分别为 60.1%、60.1%、61.7%,加上此番 10 月份的 60.5%,已连续四个月保持在 60%以上。当日公布的非制造业 PMI 各单项指数显示,新出口订单指数、存货指数和中间投入价格指数出现小幅回升,其余主要指数则呈现不同程度回落。

国际经济简讯:

► 美国商务部 10 月 29 日公布的数据显示,今年第三季度,美国实际 GDP 初值环比增长 2%,略高于第二季度 1.7%的增幅。美国经济自 2007 年 12 月陷入本轮衰退,至 2009 年夏开始恢复增长。截至今年第三季度,美国经济已连续五个季度增长。

► 美国财政部 1 日表示,今年第四季度拟向市场发行 3620 亿美元债券,规模为历史同期的第二高,但低于此前预期。此次预期发行债券规模比一个月前的预期低 170 亿美元,部分原因是 2010 财年(截至今年 9 月底)美国政府的现金结余比预期多 400 亿美元。但这一新债发行规模仅次于 2008 年第四季度的 5690 亿美元。

► 美联储 3 日宣布推出第二轮定量宽松货币政策,到 2011 年 6 月底以前购买 6000 亿美元的美国长期国债,以进一步刺激美国经济复苏。美联储将在此后的各月中逐步实施这一计划,预计每月将购买 750 亿美元的美国长期国债;此外,美联储将延续把资产负债表到期的债券本金进行再投资、购买国债的现行政策。

► 欧盟统计局 10 月 29 日公布的数据显示,欧元区 9 月失业率意外升至 10.1%,不但高于 8 月经调整后的 10%,更站上自欧元区成立以来的高点。自今年 3 月以来,欧元区失业率一直保持在 10%。作为对比,目前美国失业率为 9.6%、英国为 7.7%、日本则仅为 5.1%。

► 10 月 21 日,德国财政部发布 9 月份月度报告,预计德国 2010 年国内生产总值将增长 3.4%。而同期法国、意大利、西班牙政府对各自 2010 年经济增长预期分别在 1%-1.5%、1.1%、0.4%,希腊甚至还在负值中。德国财政部表示,经济反弹归因于全球经济复苏推动了德国出口。根据德国统计局数据,2009 年 12 月起,德国的对外出口同比出现正增长,结束了此前连续 13 个月同比增长为负的记录。2010 年 3 月以来,出口同比增长速度平均接近 20%,8 月份速度达到 25.6%。德国出口商协会预测,德国 2010 年出口行业增幅或创 10 年来新高。

- 日本央行行长白川方明 11 月 4 日表示,5 万亿日元的金融资产购买计划,表明该行支持日本经济增长的决心。该行将在 4 日至 5 日的货币政策会议上讨论并敲定上市交易基金(ETFs)和日本房地产投资信托基金(J-REITs)的购买计划,会议的提前是为了敲定 ETFs 和 J-REITs 细节,以提振投资者和市场信心。
- 经合组织 3 日发表一份报告说,鉴于全球经济复苏步伐放缓和多数经合组织国家公共债务创新高,相关各国政府应当致力于平衡经济复苏和财政整顿。报告说,随着财政刺激措施的效用逐渐消退,贸易和经济产出增长趋缓,预计经合组织成员国 2010 年国内生产总值(GDP)将增长 2.5%至 3%,2011 年增长 2%至 2.5%,2012 年增长 2.5%至 3%。

国际钢铁动态:

- 力拓皮尔巴拉铁矿石产能扩建目标是到 2015 年达到 3.3 亿吨,比目前 2.3 亿吨增 50%。扩建将分期进行,到 2011 年 1 季度增至 2.25 亿吨,2012 年 2 季度增至 2.3 亿吨,2013 年上半年达到 2.8 亿吨,到 2015 年最终提高到 3.3 亿吨。主要项目是西澳的铁矿石发运能力扩建、利比里亚、几内亚的西芒杜(Simandou)铁矿项目的开发。
- 力拓 2010 年投产的两大新矿山是位于西澳皮尔巴拉地区罗布谷(RobeValley)的马萨 A 矿/瓦拉巴矿区(MesaA/Warrambo)和布罗克曼 4 号矿,两矿共投资 24 亿美元。马萨 A 矿/瓦拉巴矿区预估储量为 2.48 亿吨,开采周期为 11 年,于 2010 年 2 月投产,初期年产能 2000 万吨,到 2011 年扩至 2500 万吨。与马萨 A 矿同期建设、力拓全资拥有的布罗克曼 4 号矿于 2010 年 7 月投产,2011 将达产。布罗克曼 4 号矿位于 TomPrice 西北 60 千米,储量为 6 亿吨高品位矿石(铁品位 60%以上)及 4.5 亿吨混合矿及低品位矿(品位 50%-60%)。它是力拓未来皮尔巴拉扩建计划中的重要组成部分,并将成为其附近矿床以及高技术操作的中心。布罗克曼 4 号矿初期高级铁矿石年产量为 2200 万吨,随着力拓对皮尔巴拉地区的扩建,未来年产能有望翻一番至 4400 万吨。
- 浦项决定入股淡水河谷的巴西板坯项目。日前浦项、淡水河谷及东国制钢三家签订了初步协议。CSP 钢厂将座落于 Ceara 州且建在 Pecem 港口附近,将于 2014 年投产,初期年产能 300 万吨,二期将扩至 600 万吨。在该厂中,淡水河谷持 50%股份,东国制钢 30%,浦项持 20%。待分别获得董事会批准之后,三家公司将在 2011 年 1 季度最终完成 CSP 项目的签约。淡水河谷首度声称建 CSP 项目是在 2004 年 9 月,2009 年底已开工建设。CSP 钢厂生产的板坯将供应东国制钢的唐津厂,去年 5 月,东国制钢的年产能 150 万吨唐津中厚板厂开始全面生产,其总的中厚板年产能提升到 440 万吨。除板坯外,CSP 厂还将建发电厂。
- 安赛乐米塔尔与乌塔姆合建 300 万吨钢厂。安赛乐米塔尔公司将与乌塔姆镀锌钢正在对印度西部地区的几个特定项目进行评估。两家公司可能在马哈拉施特拉邦(Maharashtra)投资 1500 亿卢比建设一家 300 万吨年产能钢厂,一期项目年产能约 150 万吨。去年,乌塔姆镀锌钢创建人 Miglani 家族与安赛乐米塔尔达成股份出售协议,目前安赛乐米塔尔持有乌塔姆镀锌钢 34%股份,Miglanis 持股 38%。

重大行业新闻

- 三部委清理钢铁项目瞒报地区将遭区域限批 3 日获悉,发改委、国土部、环保部近日发布《关于清理钢铁项目的通知》,要求对钢铁项目进行一次性清理。此次钢铁项目清理的范围包括,自 2005 年以来开工建设(含在建和已建成)的钢铁项目(包括新建、改扩建的铁矿开发项目和钢铁生产项目)。清理内容则主要包括产能总体情况,项目核准情况,项目用地情况,以及项目节能环保等情况。
- 河北省出台钢铁安徽那个也整合意见。河北省政府近期公布《河北省人民政府关于控制钢铁产能推进节能减排加快钢铁工业结构调整的实施意见》,称河北省将逐步把全省 88 家有冶炼能力的钢铁企业精简到 10 家左右。配合国家今年重点开展的节能减排任务来看,对钢铁产业结构的优化和调整,或许国家真的下了决心。至少,近期河北省限电措施仍在延续,短期内钢产量将难以反弹,对目前需求强度趋于弱势的基本环境而言,起到了一定正面效果。

下游消费行业:

- 水电十二五规划目标初定。我国水电“十二五”规划初步确定了到 2015 年新增 6300 万千瓦的常规水电装机,新增 1200 万千瓦的抽水蓄能装机。预计到 2015 年,我国常规水电装机将从 2010 年的 2.07 亿千瓦提升到 2.7 亿千瓦,抽水蓄能装机将从 1800 万千瓦提升到 3000 万千瓦。

- 2015 年我国电力装机总量将超 14 亿千瓦。国网能源研究院院长张运洲表示,“十二五”期间,预计 2015 年我国电力装机总量将达到约 14.3 亿千瓦。2015 年全国全社会用电量将达 5.65 万亿至 6.2 万亿千瓦时,人均用电量将达 4000 至 4450 千瓦时;2020 年全国全社会用电量将达 6.99 万亿至 7.98 万亿千瓦时,人均用电量将达 4800 至 5500 千瓦时。
- 中国驶入高速时代。沪杭高铁通车后,我国高速铁路运营里程已达 7431 公里,居世界第一位。到 2020 年,我国铁路营业里程将达到 12 万公里以上。其中,新建高速铁路将达到 1.6 万公里以上。“十一五”我国新增高速公路 3.2 万公里,约占通车总里程的 45%。到 2020 年,高速公路通车里程将达 10 万公里。
- 挂牌出让设置最高限价北京出新规遏制住宅地王。从近期开始,北京市挂牌出让的住宅用地将设置最高限价,超过该价格之后,将不再接受更高报价。按照新规,如果企业的报价超出价格上限,且有两个或两个以上的竞买人,则根据企业上报的配建租赁房规模来确定买家。这种情况下,住宅用地的“地王”将很难再出现。
- 住建部规范住房公积金个人住房贷款政策。住房城乡建设部、财政部、人民银行、银监会联合印发通知,规定首套房 90 平米以下首付比例不得低于 20%、以上的首付不低于 30%;二套住房公积金个人住房贷款首付款比例不得低于 50%,不得低于同期首套住房公积金个人住房贷款利率的 1.1 倍;三套及以上的叫停。
- 105 城市 10 月土地成交下滑。10 月,全国土地市场成交量下降明显。中国指数研究院数据显示,10 月份全国 105 个重点城市共成交土地 1119 宗,环比下滑 23%,同比减少 15%;成交土地面积 5684 万平方米,环比减少 16%,同比减少 18%。其中,住宅用地成交 387 宗,环比减少 20%,同比减少 26%;成交土地面积 2620 万平方米,环比减少 12%,同比减少 26%。
- 前三季度装备工业运行良好。前三季度,装备工业增加值同比增长 21.6%,增速同比加快 10.4 个百分点,比上半年回落 1.8 个百分点,前三季度,装备制造业累计完成投资 13639 亿元,同比增长 28.4%,增速比上半年加快 3.1 个百分点。1-8 月,机械行业实现利润 6265 亿元,同比增长 61.2%(去年同期增长 8.1%)。前三季度中国机械工业产销突破 10 万亿元,同比增长超过 30%。综合来看,全年增速将超过 20%,如果第四季度表现好的话,增长速度将接近 30%,实现产销超过 12 万亿元。
- 嘉峪关新能源装备制造产业园开建。北京京城机电控股有限责任公司嘉峪关新能源装备制造产业园项目 3 日下午破土开建。京城控股将先期在嘉峪关市投资 5 亿元,建设包括风电塔筒塔架制造、风电支架及其相关组件、工程机械装备制造、电工电缆生产等项目。项目建成后,产值将达到 20 亿元。
- 2010 年前三季度油气行业运行情况。前三季度,全国原油产量 15030 万吨,同比增长 5.8%,去年同期为下降 0.5%。成品油产量中,汽油产量增长 5.3%,同比减缓 8.3 个百分点;柴油产量增长 12.4%,加快 10 个百分点。全国天然气产量 699 亿立方米,同比增长 12.2%,增速同比加快 4.1 个百分点。
- 前三季度电力运行分析。前三季度,全国电力运行总体较为平稳,电力供需基本平衡,发电量增速呈前高后低的态势,5 月份以后,随着主要流域来水明显好转,水电出力开始迅速增加;随着风电加快建设,风电发电量增长迅猛;受去年同期基数等影响,今年以来工业用电量增速逐步减缓。
- 四季度电力需求增速仍将回落。前三季度重工业用电带动全社会用电增速自高位大幅回落,重点行业用电的拉动作用也逐步减弱。预计四季度全国电力消费需求将保持基本平稳,增速进一步回落,电力供应能力进一步增强。大部分省份的月度用电量增速将持续下降甚至出现负增长,全年全国全社会用电量 4.1 万亿千瓦时左右。
- 陕汽年产 5 万辆新能源专用车生产基地落户榆林。10 月 30 日,榆林市政府与陕西重型汽车有限公司在西安签署合作框架协议,本次签约项目总投资 20.5 亿元,其中榆林陕汽新能源专用车项目规划投资 13.5 亿元,主要建设车身厂、装配厂、改装厂、检测车间、试车场和配送中心。项目分两期进行建设,其中一期项目将于今年年底开工,2011 年底建成 2 万辆生产能力,并在明年下线 5000 辆。
- 1-10 月全国汽车以旧换新继续保持增长。2010 年 1-10 月,全国共办理汽车以旧换新补贴车辆近 28.4 万辆,发放补贴资金 40 亿元,拉动新车消费 326 亿元,月均受理补贴车辆约为 2009 年月均补贴车辆数量的 7.5 倍。其中,10 月份办理汽车以旧换新补贴车辆 3.8 万辆,比 9 月份增长 5.6%,日均办理补贴车辆比 9 月份增长 30.6%。
- 靖江船用设备进口份额大。新时代造船成为江苏靖江市进口企业冠军,1.81 亿美元的进口基本上都是船用发动机、锅炉等大件产品,从船用设备进口量同比上升形势看,新时代今年的造船数量比去年高,预计交船 32 艘计 411.3 万载重吨。东方重工今年船舶设备进口 3339 万美元,比去年同期增长 333.45%。
- 前三季新船订单量同比增 2 倍船舶出口同比增长 47.2%。2010 年前三季度全国造船完工量 4582 万载重吨,同比

增长 65.0%，新承接船舶订单量 5071 万载重吨，是去年同期新接订单量的 3 倍。1-9 月，我国船舶及浮动结构体出口金额 294.5 亿美元，同比增长 47.2%，进口金额 13.5 亿美元，同比下降 31.9%。

►2010 年 1-9 月全国船舶工业经济运行情况。2010 年 1-9 月，我国船舶工业造船完工量、新接订单量实现大幅增长，手持订单继续回升；工业总产值保持增长，增幅下降明显；船舶出口保持增长，增幅继续下降；主营业务收入、利润总额保持增长。但由于造船市场复苏基础薄弱，船舶工业面临的风险并未得到消除。

►前三季度电子制造业运行平稳。前三季度，电子行业增加值同比增长 18%，比上半年回落 2.4 个百分点。前三季度，电子行业累计完成投资 2568 亿元，同比增长 45.7%，增速比上半年加快 1.4 个百分点。1-8 月，电子行业实现利润 1222 亿元，增长 71.3%(去年同期下降 25.3%)。

►美的集团料今年销售额超 1100 亿元。美的集团副总裁黄晓明预计，集团今年的销售额将超过 1100 亿元人民币，公司并计划到 2015 年实现销售收入 2000 亿元，出口 100 亿美元。美的集团今年海外市场的营收大约为 50 亿美元，预计 2015 年将达到 100 亿美元，海外销售占集团整体销售比例超过 35%。

►家电以旧换新政策带动家电消费千亿元。截至 2010 年 11 月 4 日，家电以旧换新政策带动新家电销售 2672 万台，销售额突破 1000 亿元，进一步释放了国内居民的消费需求。

国内公司估值与评级

表 3 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			
				20101105	最新	最新	2009	2010H1	2010Q3	2009	2010H1 折	2010Q3 折	2010E
	000825.SZ	太钢不锈	买入	6.46	3.748	1.72	0.159	0.1422	0.174	40.63	22.71	27.85	23.98
2	600010.SH	包钢股份	买入	5.13	2.01	2.55	-0.25	0.06	0.0785	-20.20	44.00	49.00	47.20
3	600581.SH	八一钢铁	买入-	13.82	4.36	3.17	0.14	0.43	0.63	96.15	16.15	16.41	18.44
4	600117.SH	西宁特钢	增持+	10.82	3.3371	3.24	0.05	0.1042	0.1791	230.67	51.94	45.30	48.74
5	600782.SH	新钢股份	增持+	6.94	6.07	1.14	0.13	0.2	0.21	53.64	17.69	24.25	22.51
6	600019.SH	宝钢股份	增持+	7.34	5.84	1.26	0.33	0.46	0.61	22.10	7.98	9.09	10.57
7	000778.SZ	新兴铸管	增持+	9.78	5.3337	1.83	0.69	0.367	0.5378	21.37	13.33	13.64	16.19
8	600231.SH	凌钢股份	增持+	10.19	4.46	2.29	0.37	0.34	0.57	27.47	14.95	13.48	14.71
9	600516.SH	方大炭素	增持+	12.5	2.2346	5.59	0.0149	0.1058	0.2177	836.25	59.05	43.06	41.52
10	000708.SZ	大冶特钢	增持+	16.77	5.323	3.15	0.741	0.65	0.923	22.65	12.85	13.62	15.01
11	600295.SH	鄂尔多斯	增持+	21.69	4.26	5.10	0.38	0.31	0.48	56.89	34.46	34.18	27.39
12	600808.SH	马钢股份	增持	4	3.53	1.13	0.051	0.135	0.1357	78.48	14.79	22.11	19.69
13	600282.SH	南钢股份	增持	4.13	2.66	3.57	0.0821	0.059	0.0677	115.71	80.09	105.27	21.72
14	000717.SZ	韶钢松山	增持	4.48	3.4397	1.30	0.0555	0.07	-0.0326	80.69	32.08	-103.16	28.89
15	000932.SZ	华菱钢铁	增持	4.59	4.95	0.93	0.0438	-0.1466	-0.5279	104.68	-15.66	-6.52	-11.53
16	000761.SZ	本钢板材	增持	6.82	4.7661	1.43	-0.4927	0.2196	0.27	-13.84	15.53	18.65	19.66
17	600894.SH	广钢股份	增持	7.78	0.79	9.80	0.049	0.061	0.014	160.03	63.89	410.12	81.81
18	000898.SZ	鞍钢股份	增持	9.49	7.54	1.26	0.1	0.38	0.355	94.44	12.48	20.02	18.80
19	600307.SH	酒钢宏兴	增持	11.91	5.17	2.30	0.1569	0.1992	0.4083	75.92	29.89	21.88	24.66
20	002110.SZ	三钢闽光	增持	12.46	5.06	2.46	0.079	0.136	0.148	157.61	45.78	63.09	49.41
21	002318.SZ	久立特材	增持	25.81	6.55	3.94	0.8	0.18	0.27	56.26	70.26	72.56	54.55
22	600507.SH	方大特钢	增持	7.1	2.84	4.75	0.05	0.17	0.259	281.89	39.57	39.02	28.26
23	000709.SZ	河北钢铁	增持	4.36	4.22	1.03	0.14	0.1	0.15	31.75	20.83	21.84	24.50
24	601003.SH	柳钢股份	增持	6.13	1.9932	3.08	0.1054	0.147	0.1833	58.14	20.85	25.08	22.52
25	000959.SZ	首钢股份	增持-	4.42	2.6	1.70	0.1239	0.0188	0.0995	35.67	117.40	33.30	65.97
26	600005.SH	武钢股份	增持-	5.23	3.542	1.48	0.193	0.123	0.158	27.05	21.27	24.80	22.83
27	600569.SH	安阳钢铁	中性+	4.04	4.4	0.92	0.05	0.02	0.0268	75.90	95.99	112.99	25.63
28	601005.SH	重庆钢铁	中性+	4.44	3.2	1.39	0.05	0.001	0.004	91.58	81862.60	856.79	47.42
29	600022.SH	济南钢铁	中性+	4.11	2.2773	1.80	0.0215	0.0658	0.0052	191.44	31.23	588.83	59.10
30	600126.SH	杭钢股份	中性+	5.68	4.25	1.34	0.17	0.2	0.24	32.51	14.39	17.81	19.74
31	000629.SZ	*ST 钒钛	中性+	9.03	2.71	3.33	-0.27	0.1	0.12	-33.34	44.72	56.00	51.62
32	600399.SH	抚顺特钢	中性	8	3.173	2.52	0.0512	0.022	0.034	156.34	177.87	176.54	82.68
33	600102.SH	莱钢股份	中性	9.28	6.39	1.45	0.11	0.295	0.042	88.32	15.75	165.95	27.08
										76.05	40.64	45.96	33.84

数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

说明：1、表中 2010 年折算 PE 为按中期报告业绩乘 2/1 后计算所得；
2、平均 PE 计算时先扣除数值在 200 以上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。