

钢铁行业 中性（维持）

钢市持续疲弱 需要高品质产品提升盈利空间

行业周报：2012 年第 11 期

——钢铁行业周报（2012/3/19-2012/3/25）

2012 年 3 月 26

行业研究/深度研究

分析师：刘俊清

执业证书编号：S0760511010013

Tel: 0351-8686975

E-mail: liujunqing@sxzq.com

项目（元/吨）	价格	周增长%
河北迁安 66%干基铁精粉	1200	0.00%
进口 PB 块，青岛港湿基	1095	0.00%
BDI	908	3.89%
巴—中海运费（\$/t）	19.596	-2.33%
澳—中海运费（\$/t）	7.468	-4.00%
焦炭	1940	0.00%
主焦煤	1400	0.00%
生铁	3850	-0.77%
钢坯	3350	1.52%
螺纹	4330	6.65%
高线	4150	-0.48%
热卷	4280	-1.38%
冷卷	4940	0.00%
普中板	4350	0.00%
镀锌板	5150	0.00%
硅钢	5800	0.00%
300 系冷轧不锈钢	19600	-1.01%
LME 三月期铜价（\$/t）	18225	-3.98%
港口铁矿石库存（万吨）	10,012.00	-0.60%
国内钢材库存（万吨）	1817.11	-1.28%
螺纹钢期货收盘价（¥/t）	4248	-0.84%

联系人：

张小玲：0351-8686990

zhangxiaoling@sxzq.com

孟军：010-82190365, mengjun@sxzq.com

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

山西证券股份有限公司, <http://www.i618.com.cn>

投资建议：

国际钢市走势平稳，但具体钢材品种均出现上涨。国内钢材价格走势分化，呈现板材强长材弱态势。原材料市场稳中趋弱。市场上关于钢材需求的讨论较多，都不能为市场带来实质性的触动，真正的影响仍是经济增长的内涵。短期净待建筑用钢材消费的季节性启动。钢铁股票或随钢价进入缓慢上升轨道，回调后可逢低介入。关注特钢和资产注入类的公司股票。

投资要点：

✚ 本周国际钢市走势平稳。CRU 国际钢价综合指数为 196.90，周持平，CRU 扁平材指数为 185.90，周持平；CRU 长材指数为 219.00，周持平。预计随着气候转暖，长材消费将逐步走强。

✚ 国内钢材市场价格涨跌互现，建筑钢材和板材两大品种走势略显分化。前期涨势较好的建筑钢材突然偃旗息鼓，局部地区甚至出现小幅回落。板材价格则继续小幅向上盘升。综合价格指数为 120.82，周上涨 0.36，长材价格指数 125.55，上涨 0.31，板材价格指数 118.25，上涨 0.41。国内钢材市场价格普涨但成交较少，说明建筑用钢消费启动仍较慢、板材相对平稳。

✚ 原材料市场盘整，个别品种市场略有调整。钢坯小幅震荡，铁矿石市场整体维稳，部分地区小幅上扬。焦炭市场以稳为主，废钢市场整体变动不大，生铁市场震荡调整，铁合金市场各品种走势不一，硅铁市场触底反弹迹象初现。

✚ 钢材社会库存继续减少，截止 3 月 23 日，库存总量为 1817.11 万吨，比上周的 1840.66 万吨下降 23.55 万吨，全部品种库存均出现小幅下降，线材库存降幅最大。全部品种库存周降幅为 1.28%。

✚ 铁矿石港口库存小幅下降，截至 3 月 23 日，联合金属网共统计 34 个港口铁矿石港存为 10012 万吨，比上周的 10072 万吨下降 60 万吨。

✚ LME 镍库存小幅增加，3 月 23 日库存为 97692 吨，比上周末的 97422 吨继续小幅增加 318 吨，增长幅度为 0.33%。

✚ 铁矿石海运费价格大幅下跌，指数小幅回升。至 3 月 23 日 BDI 指数再次上涨 34 点至 908 点，巴西图巴朗-北仑/宝山的铁矿石平均运费为 19.6 美元/吨，比上周的 20.06 美元/吨下跌 0.47 美元/吨，跌幅 3.33%；西澳-北仑/宝山的铁矿石平均费为 7.47 美元/吨，比上周的 7.78 美元/吨下跌 0.31 美元/吨，跌幅 4.00%。

✚ 一周股价表现：本周股票市场下跌。至 3 月 23 日，沪深 300 收于 2552.94，周下跌 70.58 点，下跌幅度 2.69%；钢铁股指数强于大盘，申万钢铁指数周末 2366.32，周上涨 17.42 点，涨幅为 0.74%。钢铁类股票涨跌互现，上涨的股票有 8 只，且涨幅较大，其中包钢股份（600010）继续上涨 18.92%、沙钢股份（002075）上涨 6.14%、抚顺特钢（600399）上涨 5.9%和新兴铸管（000708）上涨 5.47%；重庆钢铁重大事项停牌；其余股票全部下跌，下跌较多的股票杭钢股份（600126）下跌 4.64%、大冶特钢（000708）下跌 3.84%和首钢股份（000959）下跌 3.30%。

热点聚焦：

秦虹：今年国内房价不具备报复性上涨条件。

今年的房地产市场将会如何？24日，住房和城乡建设部政策研究中心主任秦虹认为，今年房价上涨的主观和客观条件都不具备。她同时表示，抑制投资和投机性需求的政策不应该是短期的，有利于控制投资和投机的政策都应该逐步完善。

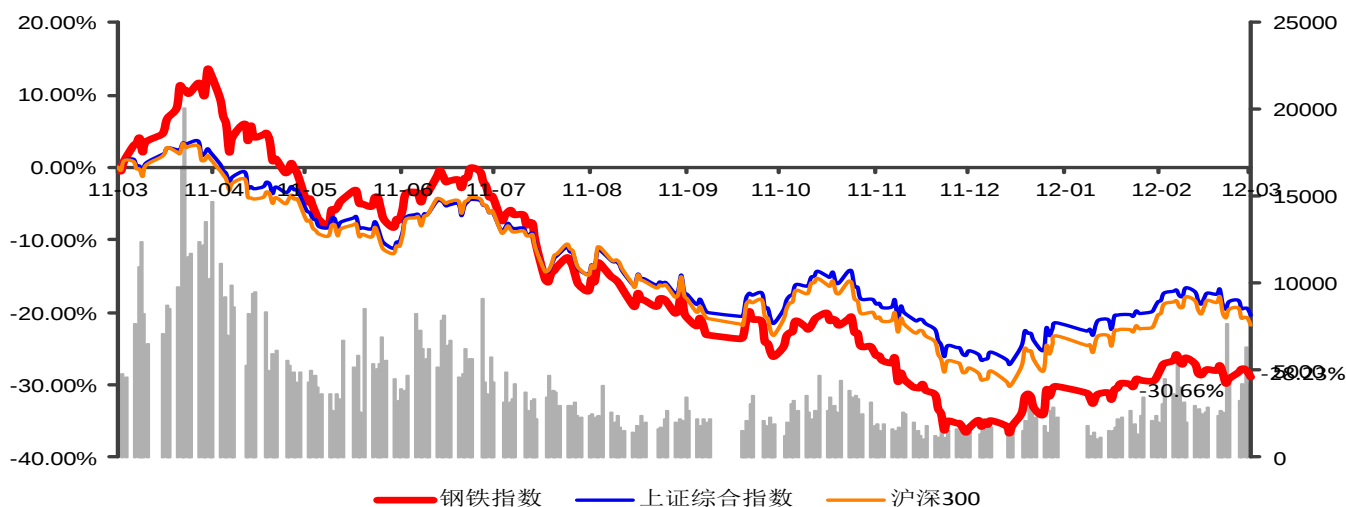
秦虹表示，限购政策在房地产调控当中肯定是发挥了作用。她同时称，目前中国房市出现了两个调控效果：投资和投机性需求被挤出市场，现在房地产市场基本由“刚需”在支撑；房价的涨幅终于得到控制，而且一些城市房价明显下调，但这两个调控成果不完全是得益于限购政策，而是众多政策合力的结果。除了限购等政策，紧缩的货币政策使得整个房地产全产业链均受影响，包括房企前端开发所需资金，以及购房者购房所需资金。

她同时表示，今年房价出现报复性上涨的主观和客观条件都不具备。对此，她解释说，从主观条件上看，中央和地方政府对控制房价上涨提出了严格要求，要促使房价的合理回归。“过去几年房价的确涨得太快，连续几年高于城镇居民的收入，导致一个畸形，房地产市场出现很大的结构性问题。”客观条件方面，一方面，目前的房市还在消化库存的阶段，房企现在不可能提价销售；另一方面，中央提出要采取有效措施增加普通商品房的供应，今年的房市会以普通商品房消费为主，普通商品房的价格不会对整个价格水平造成太大影响。

年报进行时：

证券代码	证券简称	收盘价（元）	每股净资产 BPS	市净率(PB)	每股收益（元）		市盈率(PE)	
		3月23日			2010	2011	2010	2011
000708.SZ	大冶特钢	11.28	6.451	1.7485	1.25	1.302	9.02	8.67
000778.SZ	新兴铸管	7.9	6.0822	1.2989	0.7046	0.7642	11.21	10.34
600507.SH	方大特钢	4.73	2.16	2.1925	0.23	0.56	20.45	8.51
002318.SZ	久立特材	17.65	7.08	2.4939	0.35	0.54	50.14	32.79
600117.SH	西宁特钢	7.29	3.86	1.8868	0.31	0.44	23.18	16.68
600126.SH	杭钢股份	4.11	4.42	0.9304	0.42	0.36	9.90	11.50
600231.SH	凌钢股份	5.44	4.78	1.1376	0.74	0.19	7.34	28.05
600010.SH	包钢股份	6.79	2.01	3.3832	0.03	0.08	224.71	87.88
600022.SH	山东钢铁	3.26	2.312	2.9083	0.027	0.0169	248.74	397.21
600894.SH	*ST广钢	6.43	-0.266	-24.2075	-0.128	-0.904	-50.08	-7.12

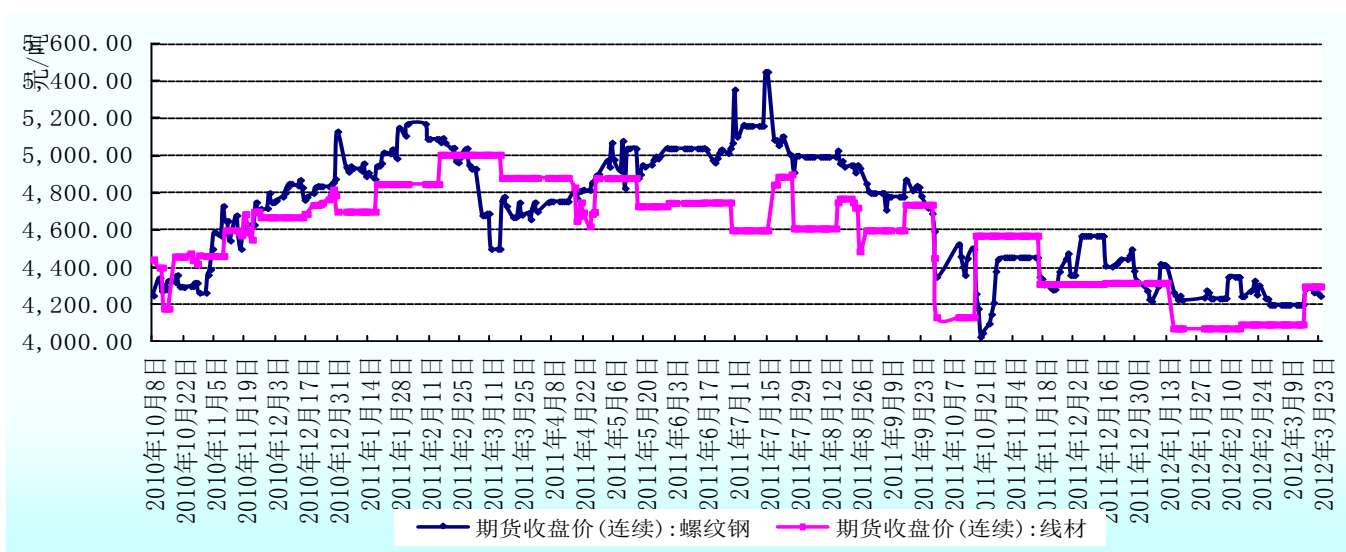
图 1：钢铁股票价格指数走势与沪深 300 的对比



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

钢材及期货价格走势：图

图 2 2010 年 10 月 8 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：

► 线螺：本周国内线螺行情整体表现窄幅振荡行情，下游需求跟进缓慢。库存的持续下降及钢厂政策的上调对现货市场提供有利支撑，但经济数据较差导致下游采购谨慎，成交情况表现不佳。25mm 螺纹钢全国平均价格 4325 元/吨，较上周微跌 4 元，总体上呈现华东上涨、中南、西北下跌、华北持平的格局。目前社会库存依旧偏大，下游需求跟进缓慢，经济数据较差，月底商家资金压力增加，预计下周国内建材市场偏弱行情。

► 中厚板：本周国内中板价格稳中有涨。周末收盘前统计，全国(23 个城市)均价 4408 元/吨，较上一交易日 4378 元/吨均价，上涨了 30 元/吨。厂家调涨出厂基价仍是推动市场现货价格上涨的主要动力。河钢、韶钢等钢厂大幅调涨厂

价后，华南乐从、华北唐山、邯郸市场贸易商积极跟进调涨，其中乐从韶钢资源主流报价 4550-4570 元/吨，邯郸邯钢资源主流报价 4290-4300 元/吨。但由于终端用户观望，成交一般，华北天津、北京市场价格还有 10 元/吨左右松动。考虑目前大多市场现货资源不多，尤其华东马钢、华北敬业等部分钢厂放货较少，估计下周中板行情仍以平稳为主。

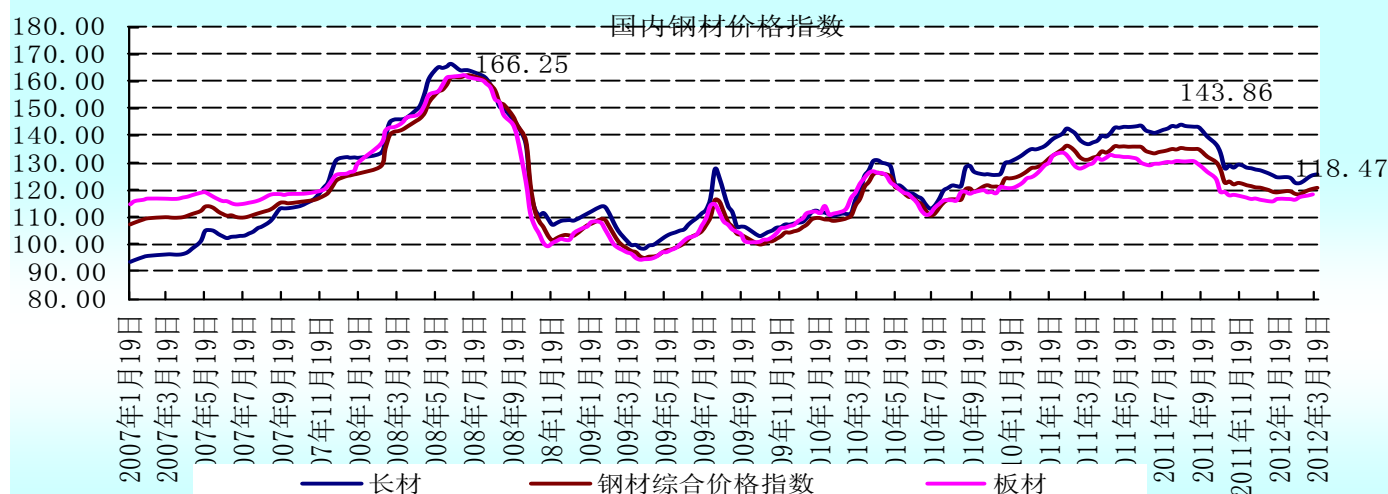
►热卷市场：本周热轧卷板呈现稳中走强行情，华东、华南及西部市场表现喜人，现货成交量价回升，主导市场资源消化略有增快，但新资源到货亦有所增加。上海地区 2.75mm 热轧卷板周末收于 4350 元/吨，周持平。钢厂方面：本周二线钢厂调价积极，部分涨幅高于主流钢厂。目前多数钢厂仍处于亏损边缘，价格涨后推市场推涨作用有限，有能力钢厂产量多转向品种钢及出口。近期市场传闻降息，资金面趋松消息增多，但钢铁业及房地产压力仍大，钢市整体盘整，热卷市场延续上下 30 元震荡走势可能较大。目前上海及天津市场价差缩小至 20 元/吨值得关注。

►冷轧市场：本周国内冷轧板卷平稳渡过，对于上有阻力下游支撑的钢市现状，商家多以随行就市出货为主，适当回避风险。现 23 个重点城市 1.0mm 大板日均价格为 5199 元/吨，周环比持稳，而三重点城市镀锌价格理性回归略高于冷轧，且随着热轧板卷的走强，冷热价差逐步缩小，其中乌鲁木齐冷热板卷价差缩小至 400 元/吨。从钢厂而言，主导钢厂稳中适度上调，钢厂对于后期市场谨慎对待。为此，月末将至，商家有回笼资金必要，冷轧现货盘整为主，上下波动幅度在 20-30 元/吨。

►型材市场：本周型材市场价格多稳。不过主流钢厂调价积极，部分地区价格有小幅上调。只是本周型材出货实在不理想，中小户日内成交仅百吨左右，大户成交在三四百吨，上海大户日出货量能在一千多吨，但较之前也是有减少。主流价格在：5#角钢上海 4270 元/吨，广州 4480 元/吨，16#槽北京 4300 元/吨江天过磅，25#工字上海 4300 元/吨日钢，广州 4730 元/吨，300*300H 型钢北京 4580 元/吨津西。商家到货成本增高，目前库存压力不大，虽然月底资金略紧，但持续的需求释放不理想，下周成交或能有好转。因此下周型钢价格有小涨空间。

►不锈钢市场：本周佛山不锈钢现货市场价格小跌。截止 3 月 23 日，现货市场太钢 304/2B 冷轧主流报价 19000 元/吨切边，与上周相比下跌 300 元/吨。太钢 304 热轧价格报至 19000 元/吨切边，与上周相比下跌 200 元/吨。据了解，近日市场成交仍无起色，佛山市场 304 冷轧薄料库存较充裕，行情也更加疲软，在市场行情持续低迷，价格不断走低的情况下，下游用户买涨不买跌的心理越发严重，目前代理纷纷表示需求不好，其中有部分商家成交情况相对去年同期下降了将近五成，短期内市场仍将会维持价格阴跌的态势。

图 3 中钢协国内钢铁价格综合指数走势图

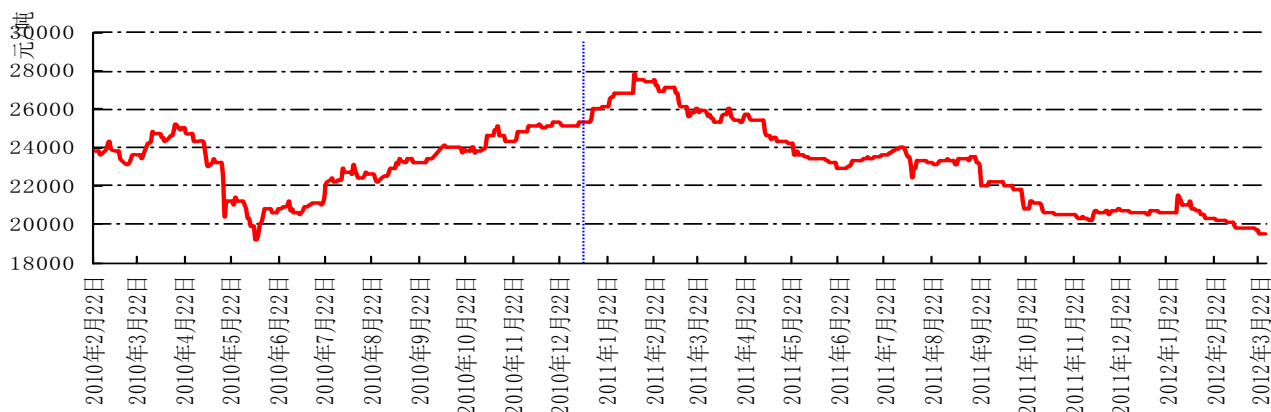


数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

表 1：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
3 月 26 日	20100	20000	19600	19600	19500	19500	19200	19100
同昨日比涨跌	0	0	0	0	0	0	0	0
同上周比涨跌	-300	-300	-300	-300	-300	-300	-300	-300
同上月比同期涨跌	-700	-700	-700	-700	-700	-700	-700	-700

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：

- ▶ 本周国际钢市走势平稳。CRU 国际钢价综合指数为 196.90，周持平，CRU 扁平材指数为 185.90，周持平；CRU 长材指数为 219.00，周持平。预计随着气候转暖，长材消费将逐步走强。
- ▶ 东京制钢 4 月钢材出厂价上调 2000 日元：日本东京制钢 3 月 19 日发布 2012 年 4 月份钢材出厂价格表，除厚板外的所有钢材品种价格上调 2000 日元，规格为 16-25mm 的螺纹钢出厂价为 5.5 万日元/吨，规格为 148×100-588×300 的 H 型钢出厂价为 7.3 万日元/吨，规格为 2.3-6.0mm 厚的热轧薄板出厂价为 6.2 万日元/吨，需求回升、能源电费等成本上涨是价格上调的主要原因；而因厚板需求不旺，其价格维持上月水平，为 6.5 万日元/吨。
- ▶ 美国钢厂上调线材价格：上周美国多家钢厂上调线材价格，率先提价的是 Keystone 钢线公司，提价幅度为 20 美元/短吨，随后盖道美洲、安赛乐米塔尔和 Chater 钢公司也宣布提价 20 美元/短吨。市场人士表示，需求旺盛，钢厂的提价将推高市场价格。
- ▶ 纽柯保持 4 月份长材出厂价稳：定纽柯钢公司宣布保持 4 月份长材出厂价稳定。由于碎废钢价格保持平稳，美国钢厂 4 月份发货的长材原料附加费不变，纽柯也不调整长材基价，因此出厂价也不变。目前美国小型材现货价格为 890-920 美元/短吨，H 型钢为 790-820 美元/短吨，螺纹钢为 730-750 美元/短吨。新日铁上调 H 型钢价格：新日铁宣布上调 H 型钢现货价格 3000 日元/吨，并且计划 4 月份削减君津厂的 H 型钢产量 30%，主要是为了降低库存。由于前期废钢价格上涨，日本多数电炉钢厂上调了 H 型钢出厂价，目前东京市场大规格 H 型钢主流成交价为 72000-73000 日元/吨。
- ▶ 东南亚方坯进口市场趋涨：东南亚方坯进口市场趋涨，韩国和马来西亚方坯出口菲律宾主流报价 660-665 美元/吨(CFR)，较上周上涨 5 美元/吨。然而，由于螺纹钢市场仍疲软，当地进口商普遍出价 650 美元/吨(CFR)，成交稀少。贸易商称，市场依然冷清，但预计将在 1、2 周内回暖，因轧钢厂需推进螺纹钢生产以履行交货合同。由于电炉钢厂面临废钢吃紧的局面，印度尼西亚买主仍积极采购方坯，来自俄罗斯的方坯报价为 650 美元/吨(CFR)，韩国资源报 660-670 美元/吨(CFR)。越南 1-2 周内交货的方坯出口到印尼成交价接近 665 美元/吨(CFR)，供应商正试图将报价从之

前的 635 美元/吨(FOB)进一步上调至 640 美元/吨(FOB)。日本钢铁出口又现曙光：据《日本经济新闻》报道，随着日元升值告一段落，市场需求增加，日本的钢铁企业出口又现曙光，大型钢铁企业东京制铁时隔半年恢复对中东和印度的钢材出口。新日铁公司为扩大出口将从第二季度开始扩大生产规模。泰国洪水过后许多受灾企业为恢复生产对钢铁产生新的需求，同时，中国、韩国的钢铁产量下降，带动亚洲市场的钢材价格开始上涨。目前，热轧薄板价格上涨了 50 美元，达到每吨 700 美元。罐头及饮料罐用的薄钢板价格也在攀升。加之国内汽车市场好转，灾后重建的启动等因素，市场需求受到刺激。日元汇率从去年年末的 1 美元兑 77 日元下降至 83 日元，日本的新日铁和日本 JFE 钢铁公司的钢材出口比率已扩大到 4 成，如果日元保持对美元贬值态势或市场价格坚挺，日本钢材出口还会增加。

➤日本出口中国 5 月份电镀锌板报价上调 30 美元：在与中国客户就 5 月份发货的电镀锌板谈判中，日本钢厂将合同价格环比上调了 30-40 美元/吨，据说该价格已被客户接受。年初至今，日本电镀锌板对中国出口价已上调近 80-90 美元/吨，且随着底价提高，最低价与最高价的差价收窄。对于 4 月份发货的电镀锌板，日本钢厂主要通过减少折扣来达到实际提价的目的。而随着需求回升、生产成本上涨，日本钢厂开始上调 5 月份发货产品价格。宝钢 4 月份发货的电镀锌板国内价维持在 3 月份水平。中国台湾中钢对大陆客户报价上调约 20 美元/吨，4-5 月份发货产品当地售价则上调约 500 新台币/吨(16 美元/吨)。因目前电镀锌板国际市场价格上涨幅度高于中钢上调幅度，市场参与者均在关注中钢将何时修正对大陆的电镀锌板报价。

➤国际板坯价格持续上涨：国际板坯价格持续上涨，亚洲 4 月份发货的板坯价格上涨 40 美元/吨至 600 美元/吨(FOB)，为去年 10 月以来首次达到 600 美元/吨。由于国际钢需求疲软，今年 1 月份以来板坯价格继续下滑，合同价格谈判亦放缓。然而，随着美国板坯价格上涨，2 月末国际板坯价格小幅回升 20-30 美元/吨，3 月份进一步上涨至 600 美元/吨(FOB)，市场预计后期板坯价格可能继续攀升。然而，尽管国际热卷和中厚板价格上涨，但板坯用户仍对全球经济前景不确定性及其对钢需求的影响表示担忧，东亚进口商正抵制板坯价格上涨，买卖双方价差在 10-20 美元/吨。目前进口商普遍出价 600-610 美元/吨(CFR)，供应商报价在 620-630 美元/吨(CFR)，报盘不多。由于废钢价格正下滑，中国台湾板坯进口商仍希望以上月的成交价 590-595 美元/吨(CFR)采购，但因订单价格上涨，供应商并不愿降价。据称，国外 2 万吨板坯出口至泰国报价在 625 美元/吨(CFR)，而当地进口商出价在 600-610 美元/吨(CFR)。在印尼，本月初板卷生产用板坯现货报价在 625-630 美元/吨(CFR)，而 2 月份的成交价为 585-588 美元/吨(CFR)。

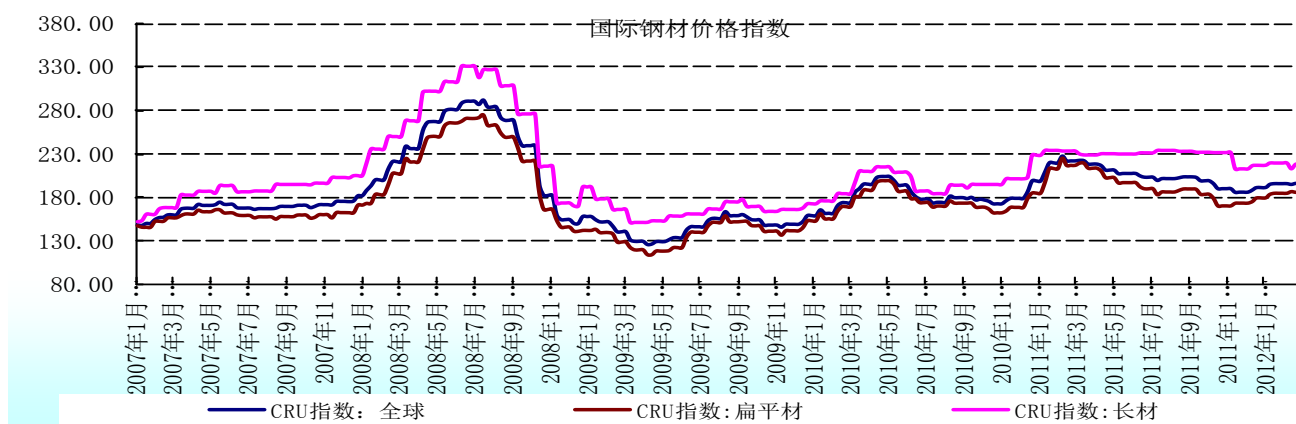
➤东南亚热卷进口价格看涨：由于市场需求复苏以及经济面出现好转迹象，东南亚热卷进口价格持续攀升，中国、韩国和日本钢厂的报价不断上调。目前中国大陆 5、6 月份发货的普通热卷的报价为 650-660 美元/吨(CFR)，日韩热卷报价涨至 710-750 美元/吨(CFR)。虽然需求并不强劲，但钢厂仍然坚持提价，与欧洲和美国相比，亚洲热卷价格低 80-100 美元/吨，并且上周美国钢厂又开始新一轮提价，外围市场也支撑亚洲钢厂提价，预计短期内东南亚热卷进口价格将继续上涨。

表：3 月 23 国际主要钢材市场价格汇总

	热轧板卷	冷轧板卷	热镀锌	中厚板	螺纹钢	网用线材	小型材	板坯	方坯	废钢 HMS	碎废 钢
美国钢厂(中西部)(1)	761	882	926	1014	816	832	959	-	-	400/1#	410
美国进口(CIF)(2)	717	838	926	888	783	755	777	662	-	390/1#	400
德国市场(3)	740	860	860	840	750	745	800	-	-	-	-
欧盟钢厂(4)	730	855	842	815	743	756	776	-	-	-	-
欧盟进口(CFR)(5)	750	835	855	736	736	763	-	-	-	-	-
韩国市场(6)	742	929	1028	867	719	-	822	-	-	-	-
韩国市场(中	715	-	-	688	675	-	742	-	-	460/1#	-

国资源)(8)											
日本市场(9)	792	1040	1634	1052	743		978	-	-	399/2#	-
日本出口 (FOB)(10)	690	790	880	660	690	-	690	-	-	418/2#	-
印度市场 (11)	812	853	943	855	935	805	902	-	718	-	-
土耳其出口 (FOB)(12)	-	-	-	-	675	700	725	-	635	440	445
东南亚进口 (CFR)(13)	650	750	755	670	690	700	740	620	655	450	455
独联体出口 (FOB 黑 海)(14)	650	740	-	660	680	690	-	570	610	-	-
中东进口(迪 拜 CFR)(15)	680	780	840	695	695	705	710	-	660	-	-
中国市场 (16)	681	835	795	705	670	659	681		606	530	-

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：本周国内铁矿石市场整体维稳，部分地区小幅上扬。周内，东北、华北地区受生产及市场资源偏紧等因素的影响下，市场报价小幅上扬，其它地区以稳为主。进口矿市场平稳运行，成交情况停滞不前。本周虽有钢厂小幅上调铁精粉采购价格，但多为顺应市场行情，对推动市场上行作用不大。铁矿石市场短期内较难走出盘整阶段，后期市场仍处坚挺态势。现唐山地区 66%酸粉湿基不含税主流市场价格在 940-960 元，上涨 10 元。北票地区 65-66%酸粉湿基不含税市场价格在 810-830 元，上涨 10 元。进口矿外盘市场 63.5/63%印度粉矿主流报价在 148-150 美元，上涨 1 美元。；天津港 63.5%印度粉矿主流价在 1060-1080 元。

➤焦炭：本周国内焦炭市场以稳为主，成交略有好转，整体市场运行仍受制约。目前，焦炭市场经过前期的向下调整，阶段性调整基本到位，虽然部分厂家焦炭库存量有所减少，但仍存在一定库存堆积，短期内难以释放，由此市场运行压力尚存。在炼焦煤价格居高不下的情况下，钢厂自有焦化企业生产成本较高，由此相应加大了外采量，由此对市场

成交形成一定推动作用，但对于市场的推涨作用不强，近期焦炭市场将维持较稳态势。现山西临汾二级冶金焦出厂含税 1700-1750 元；河北地区二级焦炭含税到厂价在 1850-1940 元；山东地区二级焦炭含税到厂价在 1910-1950 元。

➤废钢：本周废钢市场整体变动不大，成交一般。部分钢厂由于库存偏低为提升上货量，采取上调采购价格政策，但是对整体市场而言影响不大。而其他大型钢铁企业由于自身利润问题，暂时不会考虑调整废钢采购价格。商家目前心态稳定，进出货频率不高，运作较为谨慎，为了避免震荡风险，多数商家偏向于合同交易，部分资金压力不大的商家持仓观望。近期钢市走势向好略显乏力，废钢市场资源成交改观有限，预计近期废钢市场将平稳盘整。目前江阴地区重废市场价格在 3300 元；唐山地区重废市场价格在 2840 元；均与上周持平。

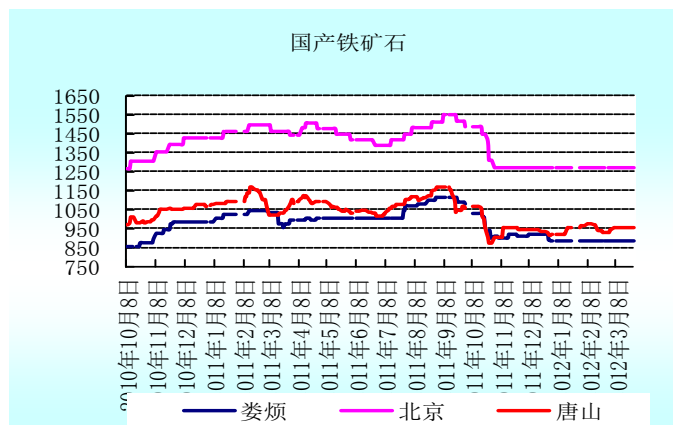
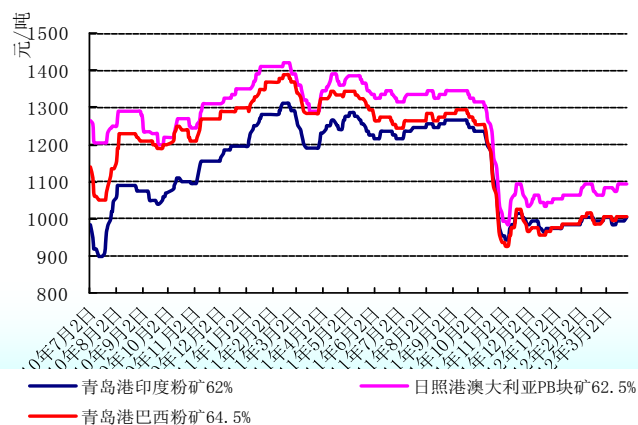
➤钢坯：本周国内钢坯市场小幅震荡，市场成交尚可，厂商心态平稳。下游市场除型材表现欠佳外，高线、带钢等相关品种出货尚可，厂家生产基本正常。上游原材料价格基本稳定，钢坯厂利润十分有限，并且当前正处钢材需求旺季，故预计下周钢坯市场仍存在小幅拉涨的可能。现山地区普碳 150 方坯主流市场现款含税价为 3820 元，普碳 165 矩形坯现款含税价为 3850 元，低合金 150 方坯现款含税价为 3940 元，均比上周同期涨 10 元。

➤铁合金：本周国内铁合金市场各品种走势不一，硅铁市场触底反弹迹象初现，硅锰市场维稳为主。具体情况如下：普通合金方面，硅锰市场本周平稳运行，随着月底钢厂招标活动的临近，市场询盘量和关注度有所提升；硅铁市场本周稳中趋扬，厂商报价较乱，询盘有所增加，成交情况向好。特种合金方面，铬系合金市场本周整体稳中趋弱，部分地区市场报价小幅下滑，商家信心不足；钼系合金市场本周成交惨淡，价格呈现小幅下滑状态；钒铁市场本周弱势运行，成交价格有所下滑，厂家开工率不足；钨系合金市场本周弱势运行，市场报价小幅下滑，观望氛围有所增多。截至 3 月 23 日，钨铁市场主流报价 21.5-21.7 万元，钨精矿主流报价 13.0-13.1 万元；钼铁 FeMo60 为 124000-127000 元/吨，钼精矿 45%为 1800-1820 元/吨度，原生氧化钼>51%的 1900-1920 元/吨度。

➤生铁：本周国内生铁市场震荡调整。炼钢生铁价格基本持稳运行，小部分地区价格小幅上扬，成交情况一般，下游采购企业观望气氛浓厚。在钢材及铸造企业对生铁的需求依旧不高的影响下，铸造生铁和球墨生铁市场价格小幅下滑，厂家普遍反映出货不太顺畅，订单额度较小，价格偏低，库存偏高。预计近期的生铁市场仍将以稳为主运行。目前唐山地区炼钢生铁(L10)主流价格在 3230 元左右。淄博地区炼钢生铁主流报价在 3370 元左右，铸造生铁(Z18)主流价格在 3850 元左右，均与上周持平。

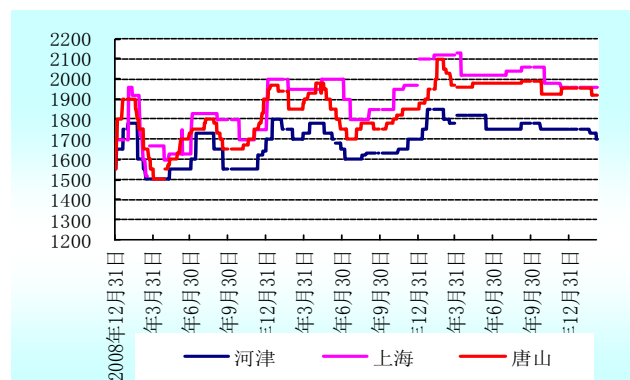
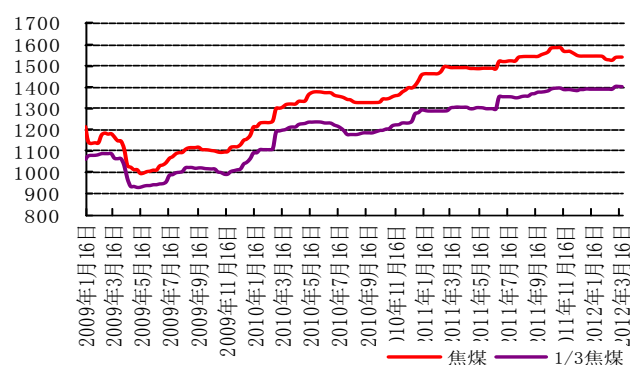
➤有色金属镍：本周伦镍震荡走弱。周初时受美国公布了两项令人失望的经济数据干扰影响，侵蚀了乐观人气，伦镍弱势震荡；随后受汇丰银行的 3 月份制造业采购经理人指下降，创 4 个月来新低，中国的制造业活动正在放缓，从而引发金属承压下跌。截至周四，LME 镍价收盘 18450 美元/吨，较上周四同期下跌 925 美元/吨。库存方面，LME 镍库存周四为 97788 吨，较上周同期增加 618 吨。国内方面，本周国内镍市下游维持谨慎采购，看淡后市者有所增多，贸易商随市报价，大都尽量减少库存水平，在伦镍处于向下破位的关键位置时，成交难有改善。本周金川公司两次下调出厂价格，最终 23 日调至 132000 元/吨，较上周下跌 6000 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 2009 年以来国内不同地区焦煤、焦炭价格走势图



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

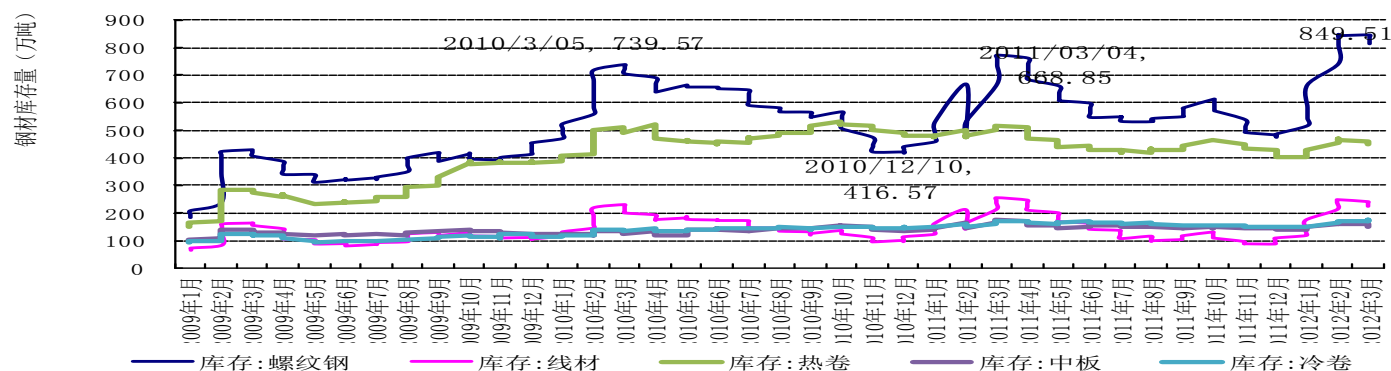
库存情况：

- 钢材社会库存继续小幅减少，截止 3 月 23 日，库存总量为 1817.11 万吨，比上周的 1840.66 万吨下降 23.55 万吨，全部品种库存均出现小幅下降，线材库存降幅最大。全部品种库存周降幅为 1.28%。
- 铁矿石港口库存小幅下降，截至 3 月 23 日，联合金属网共统计 34 个港口铁矿石港存为 10012 万吨，比上周的 100072 万吨下降 60 万吨。
- LME 镍库存小幅回升，3 月 23 日库存为 97692 吨，比上周末的 97422 吨继续小幅增加 318 吨，增长幅度为 0.33%。

表 3：钢材库存统计表（单位：万吨）

名称	2012.3.23 数据	2012.3.16 数据	周增减	周涨幅%
螺纹	814.81	825.33	-10.520	-1.27
线材	226.91	232.32	-5.410	-2.33
热轧	451.25	456.49	-5.240	-1.15
中板	151.61	152.71	-1.100	-0.72
冷轧	172.53	173.81	-1.280	-0.74
合计	1,817.11	1,840.66	-23.550	-1.28

图 9：钢材社会库存走势图

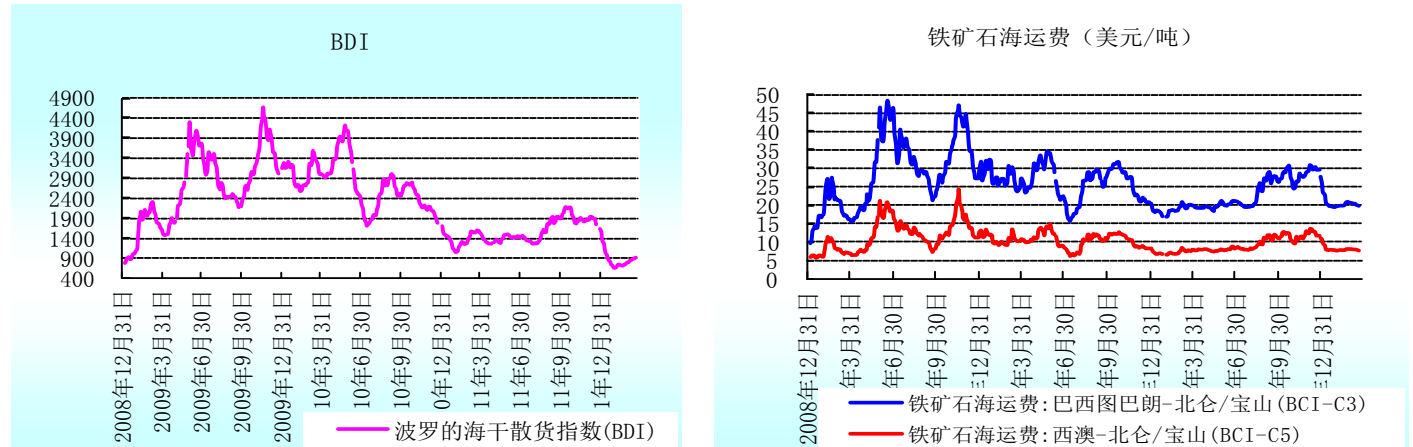


数据来源：Wind 资讯，山西证券研究所

海运费情况：

► 铁矿石海运费价格大幅下跌。指数小幅回升，至 3 月 23 日 BDI 指数再次上涨 34 点至 908 点，巴西图巴朗-北仑/宝山的铁矿石平均运费为 19.6 美元/吨，比上周的 20.06 美元/吨下跌 0.47 美元/吨，跌幅 3.33%；西澳-北仑/宝山的铁矿石平均费为 7.47 美元/吨，比上周的 7.78 美元/吨下跌 0.31 美元/吨，跌幅 4.00%。

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 上海地区建筑用钢价格走势

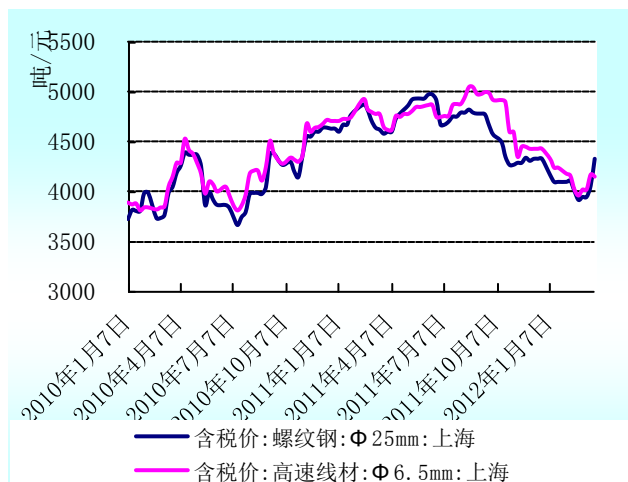


图 12 角钢（5#）周价格走势图

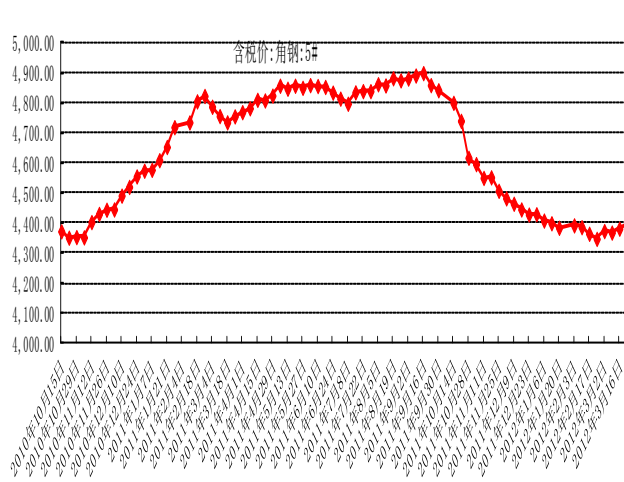


图 13 中钢协 20mm 中厚板、造船板价格走势



图 14 上海地区硅钢价格走势

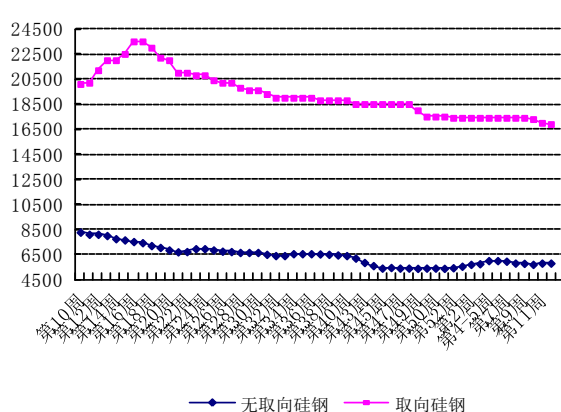


图 15 上海地区废钢和生铁的价格走势图

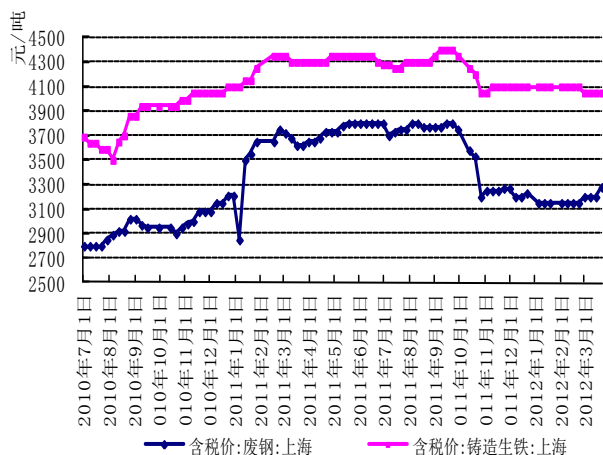


图 16 冷轧（1.0mm）热轧卷板（2.75mm）周价格走势图

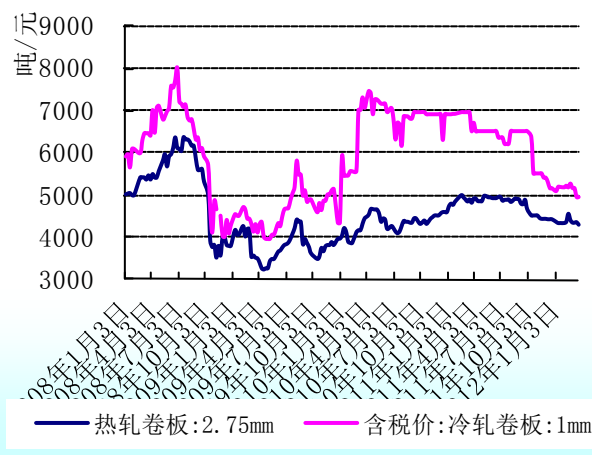


图 17 无缝钢管（209*10）周价格走势图

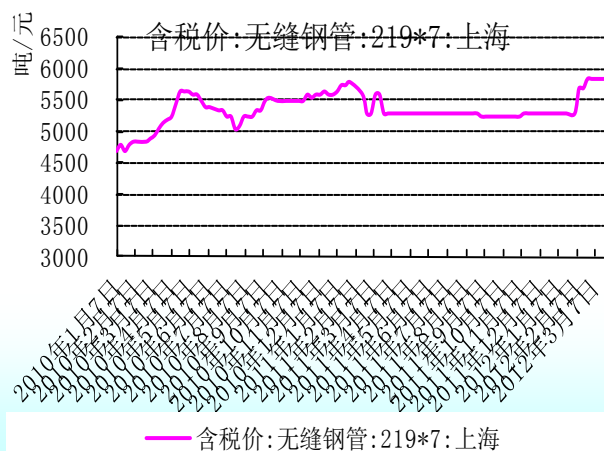


图 18 镀锌板（0.5mm）周价格走势图

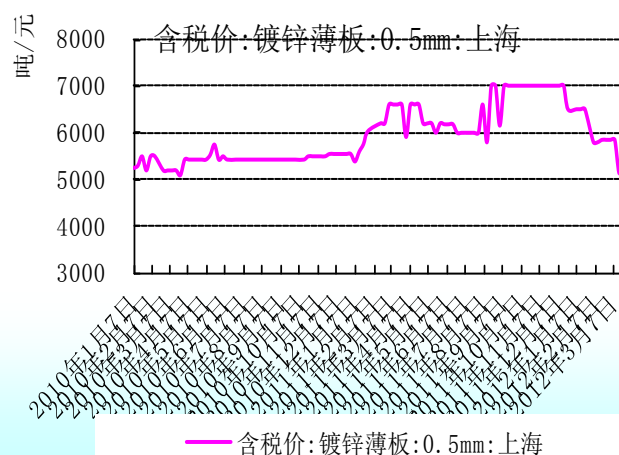
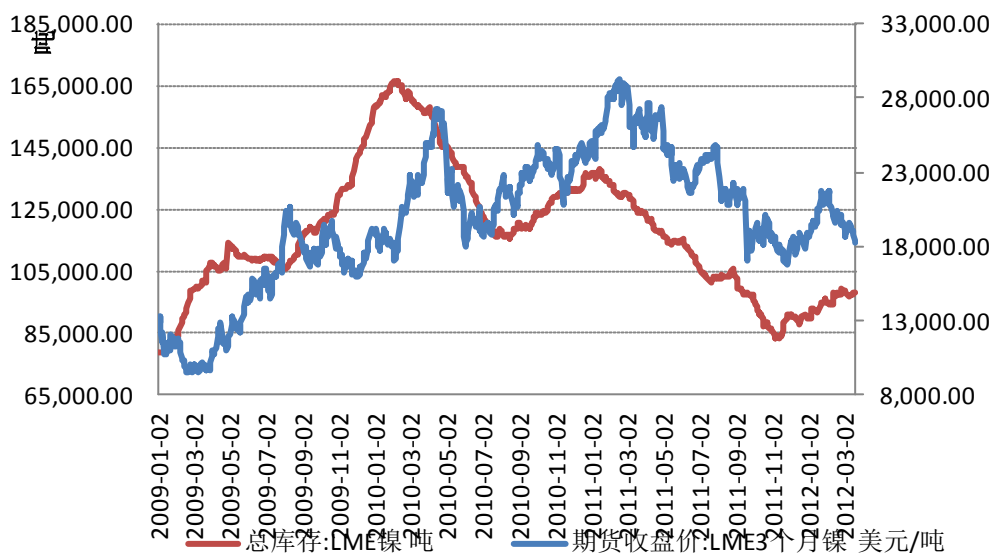


图 19 有色金属镍三个月 LME 期镍价格及其库存走势图



数据来源: wind 资讯, 中钢联, 山西证券研究所

宏观要闻：

- ▶ 商务部：贸易摩擦越来越频繁 中国要敢于斗争。首届岭南论坛 25 日在中山大学举行，商务部副部长兼国际贸易谈判副代表钟山表示，中国已是世界贸易大国地位已经确定，2011 年中国外贸额达到 3.64 万亿美元，比 1978 年增长了 175 倍，中国是世界第一出口大国和第二进口大国，同时去年中国在全球的贸易份额预计可达到 10.8%。
- ▶ 财政部副部长李勇：今年小微企业所得税将减半。首届岭南论坛 25 日在中山大学举行，财政部副部长李勇在作主题演讲时表示，今年要实施积极的财政政策，将着重结构性减税，给小微企业减税。
- ▶ 财政部副部长李勇：今年财政政策着重把握四方面。财政部副部长李勇在首届岭南论坛上表示，今年我国将继续实施积极的财政政策，并有重点地进行调整和改革，着重把握完善结构性减税、增加居民收入、优化财政支出结构、减小地区差距等方面，并适时调整政策的力度与节奏，进行微调、适调。
- ▶ 人民币汇率双向浮动弹性尽显 深层次汇改或开启。与前一个交易日相比大幅上升 113 个基点后，上周五即 3 月 23 日人民币中间价首次升破 6.29 达到 6.2891，创汇改以来新高。不过，这个新高中间价与今年 3 月 15 日创出的年内新低中间价 6.3359 相比，两者出现的时间点仅隔 6 个交易日。

国际经济简讯：

- ▶ 3 月欧元区 PMI 综合产出指数创 3 个月来最低。3 月欧元区 PMI 综合产出指数初值由 2 月的 49.3 降至 48.7，为 3 个月来最低。其中，3 月服务业 PMI 活动指数由 2 月的 48.8 降至 48.7，为 4 个月来最低。3 月制造业 PMI 由 2 月的 49 降至 47.7，为 3 个月来最低。3 月制造业 PMI 产出指数由 2 月的 50.3 降至 48.8，为 3 个月来最低。
- ▶ 美国抵押贷款利率全线上涨。美国联邦住宅贷款抵押公司（房地美）22 日公布的数据显示，受到利好经济数据的推动，截至 3 月 22 日当周美国抵押贷款利率全线上升。数据显示，当周美国 30 年期定息抵押贷款平均利率从上周的 3.92% 升至 4.08%，这是自去年 10 月底以来该数字首次位于 4.0% 上方；15 年期定息抵押贷款平均利率则从 3.16% 升至 3.30%。

下游产业动态：

- ▶ 国家能源局发布《煤炭工业发展“十二五”规划》。中国能源领域的“十二五”规划正相继出台。3 月 22 日上午，继煤层气“十二五”规划和页岩气“十二五”规划等之后，国家能源局又对外发布了《煤炭工业发展“十二五”规划》。
- ▶ 2012 年中国商业地产将呈现六大发展趋势。中国商业地产联盟副会长兼秘书长王永平日前在“中国商业地产行业发展论坛”上指出，2012 年中国商业地产将呈现六大发展趋势。首先，发展势头将由“大跃进式”逐步转向稳中求进。其次，行业自身发展方式必将由数量型转向质量型。再次，开发商在整体招商中的议价能力下降。四是局部地区“商住倒挂”情况开始扭转。五是洗牌式的项目并购不可避免。六是一些公司发展区域将由二三线向更小城市推进。由于中国商业地产主流发展模式是住宅依赖型，二、三线城市住宅受房地产宏观调控影响较大，再加之商业地产竞争激烈，一些地产公司开始转战更小城市甚至直指县城，当地市场投资少、竞争弱、无限购，乘机捕捉先机，县域综合体将悄然崛起。
- ▶ 秦虹：今年国内房价不具备报复性上涨条件。今年的房地产市场将会如何？24 日，住房和城乡建设部政策研究中心主任秦虹认为，今年房价上涨的主观和客观条件都不具备。她同时表示，抑制投资和投机性需求的政策不应该是短期的，有利于控制投资和投机的政策都应该逐步完善。
- ▶ 住建部副部长齐骥：坚决抑制不合理购房需求。住房和城乡建设部副部长齐骥 25 日在广州举行的首届岭南论坛上说，在发挥市场主渠道作用的同时，必须加强对房地产的调控。
- ▶ 全球新造船市场开始反弹。据悉，全球范围内的新造船手持订单量终于开始反弹。据克拉克松统计，以 2 月末为准，全球的手持订单量为 3.494 亿 DWT（5760 艘），与上个月末的 3.4 亿 DWT（5623 艘）相比，以 DWT 为准上升 2.76%，以艘为准上升 2.44%。因此，业界分析，市况已经达到了最低点，然后开始呈现反弹趋势。2 月份的新造船订单量为 310 万 DWT（63 艘），与 1 月相比，以 DWT 为准上升 22%；2 月份的船舶交付量为 760 万 DWT（94 艘），与 1 月份的 1960 万 DWT（267 艘）相比，大幅下降。这有助于手持订单量的上升。

钢铁行业动态：

►FMG 加入中国铁矿石现货交易平台：继 2009 年助中国打破铁矿石谈判僵局后，澳大利亚第三大铁矿石生产商 FMG 再次对华示好。3 月 20 日上午，FMG 与北京国际矿业权交易所(下称“北矿所”)签约，成为中国铁矿石现货交易平台首家国外矿商会员。据悉，中国铁矿石现货交易平台正式投入交易早已有了时间表，但进程可能比预期快。今年 1 月 16 日，中国铁矿石现货交易平台在北京由中钢协、五矿化工进出口商会和北矿所等共同发起成立。中国钢铁工业协会副会长王晓齐对该平台的期望颇高：“构建铁矿石现货交易平台相比场外交易(如国际投行推出的掉期交易)更有利于形成公平、透明的铁矿石价格机制，并减少人为炒作。”

►淡水河谷被指炒作事故谋涨价：3 月 19 日，全球最大铁矿石生产和出口商淡水河谷公告，因桥梁坍塌造成其巴西北部的卡拉加斯矿(Carajas)铁路关停。该消息引起各界很大关注，市场上随之出现了对于铁路关停可能会造成铁矿石供应量不足的担忧情绪。然而，昨日记者采访中，有业内人士直指淡水河谷此举可能是自我炒作行为，目的就是要给提价一个名正言顺的理由。力拓投资计划不会受中国经济放缓影响：全球矿业巨头力拓一位高管周二表示，尽管中国经济增速有放缓迹象，但公司对澳大利亚等国新铁矿石项目的投资计划保持不变。中国铁矿石进口量占世界供应量的 60%。力拓铁矿石部门扩张项目总经理大卫·乔伊斯在澳大利亚珀斯的一场矿业会议上发表演讲称“尽管中国的 GDP 增长即将放缓，但数据表明中国经济将软着陆，因此今年仍将稳健增长。”

►多部门研究开征环保税：密集释放的政策信号显示，环境保护税渐行渐近。财政部部长谢旭人近日在“中国发展高层论坛”年会上表示，2012 年财税体制改革将着重从健全税收制度等三方面推进，其中包括深化环境保护税费改革。一位多次参与财税、环保部门组织的座谈会的研究人员透露，财税、环保部门正就进一步深化环境保护税费改革进行研究，主导方向是对二氧化硫等主要污染物进行“费改税”。专家表示，环境保护税宜择机尽快在全国“一步到位”地开征，税率水平应高于现行排污费。火电等多行业或受波及。

►央行 房价上涨预期降至近三年来低位：“对下半年房价走势，48.7%的居民预期‘基本不变’，19.7%的居民预期‘下降’，17.7%的居民预期‘上升’。预期‘上升’的比例较去年同期下降了 23.8 个百分点。”这是昨日央行发布的《2012 年第一季度储户问卷调查报告》显示的结果。“居民对当前房价接受程度有所提高，房价上涨预期降至近三年来低位。”上述报告还称，67.7%的居民认为房价“过高，难以接受”，较上季下降 5.2 个百分点。

►河北省 90%钢铁企业实现负能炼钢：据河北省冶金行业协会最新统计，河北省钢铁企业通过推广应用先进节能减排技术，重点钢铁企业吨钢综合能耗达到 602.43 千克标煤，同比下降 1.51 千克标煤，全年可节约 24.84 万吨标煤；烧结、焦化、炼铁、炼钢、轧钢五大主要工序能耗全面下降，90%的钢铁企业实现负能炼钢；高炉煤气和焦炉煤气的利用率分别达 97.68%和 99.69%，同比分别提高 1.07 个和 0.92 个百分点，转炉吨钢回收煤气 87.34m³，同比提高 27.11%。吨钢耗新水同比下降 0.14 吨，外排废水总量同比减少 705 万吨，部分企业实现污水零排放。

►经济增速放缓施压钢铁业：自温家宝总理宣布下调 2012 年中国国内生产总值(GDP)增长目标至 7.5%之后，世界各国的钢铁业、研究机构及媒体对此极为关注。他们普遍认为，经济增速放缓将施压中国的钢铁需求和生产，从而给铁矿石和焦煤等原材料价格带来下行的压力；同时，中国钢铁生产商须要加快结构调整和产业升级步伐，减少过剩产能，提高生产效率，开发优质钢铁产品，以应对新的市场环境。

►美国 1 天内对华作出 4 项反倾销裁决：美国商务部作出裁决，认定中国输美化学增白剂、镀锌钢丝、钢质车轮存在倾销和补贴行为。同一天，美国商务部还对晶体硅光伏电池组件作出初裁。这样，仅仅在 24 小时之内，美国就针对中国产品作出四次反倾销或反补贴裁决，中美贸易摩擦进一步加剧。商务部进出口公平贸易局负责人昨晚敦促美方从长远合作、互利共赢出发，审慎处理。

►商务部研究院 今年消费有望成经济第一拉动力：21 日，商务部研究院发布《2012 年消费市场发展报告》显示，今年消费增长将保持在较快区间，预计增速达到 15%左右，消费对国内生产总值的贡献率将超越投资，在近 10 年后首次成为经济增长的第一拉动力。消费、投资和出口协调拉动的经济增长模式将初步形成。从具体领域来看，家具、建筑及装潢材料将领涨消费，成为消费增长新亮点。与此同时，扩大消费政策存在创新空间，节能环保、自主品牌、家具装潢建筑材料以及服务消费领域，或将迎来政策鼓励。但是，有专家不赞成商务部研究院的观点，认为消费短时期内成为第一引擎还不可能。目前最主要增长动力仍然是投资。

►银监会年内推行商业银行流动性监管新标准：银监会主席尚福林近日在第十三届“中国发展高层论坛”上表示，

本公司或其关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告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。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可索取有关披露资料 sxzyjfb@i618.com.cn。客户应全面理解本报告结尾处的“免责声明”。

银监会高度关注银行体系流动性风险，将于今年正式推行商业银行流动性风险监管新标准。“目前新资本监管标准实施正在有序推进。”尚福林指出，前期对国内前十大商业银行、部分中小银行开展了定量影响测算，结果表明实施新资本监管标准对商业银行经营产生的影响总体可控。同时，银监会正在研究实施资本管理的差异化监管制度，推动银行建立稳定、高质量、多元化的资本补充机制，通过加强金融创新，提升银行业科学发展的能力。

► 国务院批准十二五交通运输规划：国务院总理温家宝 21 日主持召开国务院常务会议，讨论通过《“十二五”综合交通运输体系规划》和《全国农村饮水安全工程“十二五”规划》。会议指出，“十一五”时期，我国交通运输发展取得重大成就，“五纵五横”综合交通运输网络建设进程加快，铁路、公路、水路、民航和管道等各种运输方式的网络框架基本形成，技术装备和服务水平明显提升，有力改善了人民群众的生活质量。但我国交通运输发展还很不平衡，总体运输能力仍然不足，交通网络的覆盖广度与通达深度还远远不够，各种运输方式的衔接不够高效。随着工业化、城镇化和农业现代化的推进，我国客货运输需求将持续增长，旅客运输需求将更加多样化、多层次。必须正确处理安全、速度、质量、效益的关系，继续加强综合交通运输体系建设，更好地发挥交通运输在产业优化布局、城镇空间科学拓展等方面的引导作用。

► 武钢加大辅业重心 宝钢鞍钢趁机“杀入”华中市场。东边日出西边雨。这或许是武钢集团最为尴尬的时刻：当武钢认为钢铁主业利润渐薄，宣布将以 390 亿元投资包括养猪在内的非主营业务之时，鞍钢却悄然在武钢的大本营武汉布点设厂。3 月 18 日，鞍钢精品冷轧钢材生产武汉基地正式开建（即“钢材剪切激光拼焊”基地），目标是为华中市场的东风、昌河、长丰等车企供应钢板。

► 加大结构调整力度 内蒙古自治区对铁合金限量生产。为进一步加大产业结构调整力度，今年内蒙古自治区对电石、铁合金实行限量生产，电石、铁合金产量分别控制在 477 万吨和 343 万吨。

► 国内钢市心态警惕 业内人士称之为“观望中的回暖”。最新一轮的钢市回暖，始终与观望、无奈与谨慎形影不离。连续几周的钢价上涨，在给市场上部分资源带来一定盈利空间的同时，也让一些商家的心态变得警惕起来。有业内人士称之为“观望中的回暖”。

► 建筑钢市回暖趋势渐明 短期内上行动力大于下跌风险。建筑钢市阶段性“筑底回升”已无悬念，但经过近半年的钢价下滑，商家依然“心有余悸”，像过去几年“单边拉涨”的行为已明显减少。钢市内“人心思涨”，但对行情的反复是有心理准备的。短期内市场的上行动力大于下跌风险。

► 印度扁平材进口关税从 5% 上调到 7.5%：印度财政部部长 Pranab Mukherjee 日前在本年度财政预算中称，用来制造汽车、冰箱、空调等的扁平材进口税从 5% 提高到 7.5%。此上调幅度低于印度钢铁部和印度工商联合会之前建议的 5% 上调幅度。预算还下调了铁矿石开采用机械设备的进口关税。印度提高扁平材进口关税，旨在推动本国产钢材的需求，塔塔钢铁公司、印度钢铁管理局(SAIL)及 JSW 钢公司可从中受益。分析师称，在印度国家中央银行的基准利率达到自 2008 年以来的最高水平之后，印度钢厂一直在需求低迷中挣扎。此次上调扁平材进口税将有助于缓解进口钢材对国内市场的冲击，使国内钢厂能与独联体等国外钢厂在同一水平上竞争。印度钢铁部的数据显示，截止到今年 2 月份的前 11 个月，印度钢消费增 5.2%，达到 6280 万吨，而上年同期钢消费增 10%；钢进口（主要为扁平材）增 3.2%，到 620 万吨，上年同期钢进口降 10%。

钢铁上市公司盈利与市场表现

表：钢铁类主要上市公司一周市场表现

序号	证券代码	证券简称	收盘价 (03234) (元)	每股净 资产 (BPS) (元)	市净率 (PB)	每股收益 (元)			市盈率(PE)		
						2010	2011Q3	2011	2010	2011Q3*4/3	2012 (E)
1	000629.SZ	攀钢钒钛	7.02	2.68	2.62	0.19	0.0012		37.90	4420.22	12.75
2	000708.SZ	大冶特钢	11.28	6.451	1.75	1.25	0.998	1.302	9.02	8.67	8.62
3	000709.SZ	河北钢铁	3.06	4.43	1.07	0.21	0.15		23.03	23.81	14.86
4	000717.SZ	韶钢松山	2.81	3.497	0.80	0.0125	0.0125		224	168.81	39.82
5	000761.SZ	本钢板材	4.83	4.94	0.98	0.295	0.2486		16.37	14.57	14.67
6	000778.SZ	新兴铸管	7.9	6.082	1.30	0.7046	0.6043	0.764	11.21	10.34	9.34
7	000825.SZ	太钢不锈	3.89	3.953	0.98	0.241	0.219		16.15	13.33	11.34
8	000898.SZ	鞍钢股份	4.54	7.35	0.62	0.282	0.033		16.11	103.07	37.91
9	000932.SZ	华菱钢铁	2.82	4.5	0.63	-0.966	-0.0581		-3.22	-36.75	20.96
10	000959.SZ	首钢股份	2.93	2.61	1.12	0.1179	0.0549		24.86	40.05	9.83
11	002075.SZ	沙钢股份	5.01	1.42	3.52	0.3	0.16		22.07	23.72	21.96
12	002110.SZ	三钢闽光	7.57	5.52	1.37	0.206	0.463		36.82	12.26	11.56
13	002318.SZ	久立特材	17.65	7.08	2.49	0.35	0.44	0.54	50.14	32.79	21.69
14	002423.SZ	中原特钢	8.43	3.95	2.13	0.22	0.125		40.94	50.77	32.61
15	600005.SH	武钢股份	2.98	3.623	0.82	0.217	0.165		17.65	13.76	12.33
16	600010.SH	包钢股份	6.79	2.01	3.38	0.03	0.1	0.08	224.7	87.88	77.53
17	600019.SH	宝钢股份	4.91	6.04	0.81	0.74	0.36		6.67	10.20	8.54
18	600022.SH	山东钢铁	3.26	2.312	2.91	0.027	0.02	0.017	248.7	397.21	109.6
19	600117.SH	西宁特钢	7.29	3.86	1.89	0.31	0.4337	0.44	23.18	16.68	11.66
20	600126.SH	杭钢股份	4.11	4.42	0.93	0.42	0.36	0.36	9.90	11.50	14.18
21	600231.SH	凌钢股份	5.44	4.78	1.14	0.74	0.5	0.19	7.34	28.05	14.77
22	600282.SH	南钢股份	2.85	2.61	1.09	0.237	0.19		12.02	11.26	11.34
23	600307.SH	酒钢宏兴	4.09	2.912	1.40	0.4592	0.329		18.31	9.34	9.20
24	600399.SH	抚顺特钢	5.74	3.236	1.77	0.0599	0.037		95.82	115.35	27.33
25	600507.SH	方大特钢	4.73	2.16	2.19	0.23	0.348	0.56	20.45	8.51	9.36
26	600569.SH	安阳钢铁	2.71	4.44	0.61	0.03	0.042		93.42	48.37	20.85
27	600581.SH	八一钢铁	8.25	4.91	1.68	0.69	0.72		12.04	8.58	8.81
28	600782.SH	新钢股份	5.13	6.28	0.82	0.26	0.22		19.53	17.49	17.34
29	600808.SH	马钢股份	2.58	3.533	0.73	0.143	0.0422		18.03	45.90	32.08
30	600894.SH	*ST 广钢	6.43	-0.266	-24.21	-0.128	-0.307	-0.904	-50.08	-7.12	11.54
31	601003.SH	柳钢股份	3.65	2.02	1.80	0.2463	0.1094		14.82	25.02	18.25
32	601005.SH	重庆钢铁	3.27	3.21	1.02	0.006	0.012		566.2	213.42	20.76
33	601028.SH	玉龙股份	10.24	4.41	3.10	0.75	0.51		18.20	20.20	14.49
平均值					1.55				25.63	35.01	21.76

数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

说明：1、表中 2011 年估算 PE 为三季报业绩*（4/3）计算；已公布年报公司使用年报数据（蓝色为年报已公布）。

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，剔除广钢股份。

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：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。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。市场有风险，投资需谨慎。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。