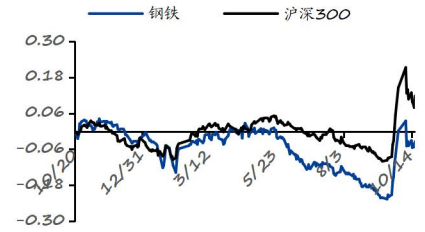


钢铁

钢铁行业周报(10.14-10.18)政策进入“空窗期”，关注钢厂复产节奏

跟随大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



投资要点:

本周钢材市场回顾

本周黑色系市场继续下跌，市场预期进一步调整，下游消费恢复还比较有限，钢价偏弱震荡调整。1) **开工冶炼方面**：本周样本钢厂高炉、电炉开工率继续回升；日均铁水产量升至234.4万吨，周环比+0.55%。2) **成材供需方面**：本周五大品种钢材产量873.4万吨，周环比+1.11%/同比-3.11%，其中建材保持复产节奏；消费量回升至911万吨，周环比+2.03%/同比-5.82%，主要是建材消费回暖较快。3) **库存方面**：五大品种钢材库存下降至1,272.6万吨，周环比-2.87%/同比-17.24%，主要是供需保持小幅错配，消费继续回暖，多数品种库存回落。

上下游产业链情况

1) **铁矿石**：上周澳巴铁矿石发运2,492万吨，同比-2.7%；铁矿石到港量2,949万吨，同比+7.7%。本周日均疏港量326万吨，同比+5%；港口铁矿石库存15,298万吨，同比+38.5%。2) **双焦**：本周炼焦煤矿山开工率87.22%，周环比+0.23pct/同比-7.39pct；钢厂焦炭产能利用率86.5%，周环比+0.72pct/同比+0.86pct；本周炼焦煤库存合计2,537万吨，周环比+0.76%/同比+17.38%；焦炭库存合计815万吨，周环比+0.13%/同比-0.33%。3) **冶炼**：本周钢厂高炉开工率为81.68%，周环比+0.89pct/同比-0.66pct；电炉开工率为69.58%，周环比+4.32pct/同比-1.02pct；日均铁水产量234.4万吨，周环比+0.55%/同比-3.33%。

下周市场展望

1) **钢厂方面**：根据钢联数据，本周247家钢厂盈利率从进一步回升至74.46%，同时测算钢厂螺纹钢即期毛利整体维持在正数，从利润角度看短期钢厂仍然有进一步复产的动力，钢材供给压力增大。2) **原料方面**：铁矿石库存居高不下，远近期港口到货较稳定，到港量周环比回升，疏港量提升相对有限；双焦方面，矿山开工率和炼焦产能利用率均在提升，铁水持续复产以及补库空间带来需求回升，焦炭第六轮提涨落地，但随钢价下跌焦钢博弈正在加大。3) **下游消费方面**：下游消费整体保持改善，但恢复高度相对有限。同时由于铁水持续复产，随着旺季逐渐进入尾声，累库拐点或将到来，供需矛盾存在累积风险。宏观方面，为实现经济稳增长目标，四季度增量政策仍存在预期，但短期内政策进入“空窗期”，随着钢价下跌调整市场主导因素逐渐从预期向现实过渡。当前政策正加快落地，旺季需求还将维持，供需错配下钢材保持去库，且铁水保持复产原料还有支撑，基本面压力不大，需要关注未来钢厂复产节奏。

投资建议

政策节奏快、释放信号强、政策持续加力的可能性较大；但政策落地、需求形成实质改善需要时间；四季度或进入强预期和弱现实的博弈。**钢铁板块跌幅大、破净多且机构持仓低**。关注五条主线：1) 能够穿越周期、稳定高分红高股息、低估值且向上修复的：**宝钢股份、南钢股份、华菱钢铁**；2) 壁垒高抗卷、布局增量项目或布局出海的：**中信特钢、甬金股份、久立特材**；3) 其他业绩稳定且具备破净修复空间或处于破净边缘的：**首钢股份、新兴铸管、金洲管道、常宝股份**；4) 立足矿产资源禀赋，受益铜二期放量的**河钢资源**，以及受益并购重组加快的**本钢板材**；5) 高温合金龙头，受益国产大飞机的：**抚顺特钢、钢研高纳**。**双焦板块迎来布局时刻**，焦炭第六轮提涨开启。关注低估值、高股息的龙头：**山西焦煤、潞安环能、平煤股份**。

风险提示

控产限产的力度不及预期；国内经济复苏的进展不及预期；海外经济衰退的风险超预期。

团队成员

分析师：王保庆(S0210522090001)

WBQ3918@hfzq.com.cn

分析师：胡森皓(S0210524070005)

HSH3809@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、钢铁行业周报(10.7-10.11)钢厂利润修复，铁水复产加快——2024.10.13
- 2、钢铁行业周报(9.23-9.27)增量政策在路上，基本面具备继续反弹基础——2024.09.29
- 3、钢铁行业月报(2024.08)出口环比大增，关注政策变化——2024.09.24



正文目录

1 投资策略	4
2 一周回顾	5
2.1 行业表现	5
2.2 个股涨跌	5
2.3 商品价格	6
3 本周事件	8
3.1 宏观动态	8
3.2 行业动态	11
4 冶钢和成材生产	14
5 铁矿石供需现状	16
6 焦煤供需现状	17
7 焦炭供需现状	19
8 锰硅供需现状	20
9 钢厂利润及采购	21
10 风险提示	22

图表目录

图表 1: 钢铁行业表现	5
图表 2: 钢铁子行业及相关行业表现	5
图表 3: 钢铁行业 PE (TTM) 水平	5
图表 4: 钢铁行业 PB (LF) 水平	5
图表 5: 钢铁板块本周涨跌幅居前	6
图表 6: 钢铁板块本周涨跌幅居后	6
图表 7: 冶钢原料板块本周涨跌幅居前	6
图表 8: 冶钢原料板块本周涨跌幅居后	6
图表 9: 双焦板块本周涨跌幅居前	6
图表 10: 双焦板块本周涨跌幅居后	6
图表 11: 螺纹钢价格 (元/吨)	7
图表 12: 热轧价格 (元/吨)	7
图表 13: 焦煤价格 (元/吨)	7
图表 14: 焦炭价格 (元/吨)	7
图表 15: 铁矿石价格 (元/吨)	7
图表 16: 铁矿石期货和美元指数	7
图表 17: 废钢价格 (元/吨)	7
图表 18: 锰硅价格 (元/吨)	7
图表 19: 宏观动态	9
图表 20: 行业动态	12
图表 21: 钢厂高炉开工率	14
图表 22: 钢厂电炉开工率	14
图表 23: 周度铁水日均产量 (万吨)	14
图表 24: 旬度粗钢日均产量 (万吨)	14
图表 25: 五大品种钢材产量 (万吨)	15
图表 26: 五大品种钢材消费量 (万吨)	15
图表 27: 长材和板材产量 (万吨)	15
图表 28: 长材和板材消费量 (万吨)	15
图表 29: 分品种产量变化情况 (万吨)	15
图表 30: 分品种消费变化情况 (万吨)	15
图表 31: 五大品种合计库存 (万吨)	16
图表 32: 螺纹钢库存 (万吨)	16
图表 33: 线材库存 (万吨)	16



图表 34:	热轧库存 (万吨)	16
图表 35:	冷轧库存 (万吨)	16
图表 36:	中板库存 (万吨)	16
图表 37:	澳洲和巴西铁矿石发货总量 (万吨)	17
图表 38:	澳洲-中国铁矿石发货量 (万吨)	17
图表 39:	铁矿石到港量 (万吨)	17
图表 40:	铁矿石到港船舶数 (艘)	17
图表 41:	铁矿石主要港口库存(万吨)	17
图表 42:	铁矿石日均疏港量(万吨)	17
图表 43:	炼焦煤样本矿山开工率	18
图表 44:	炼焦煤样本洗煤厂开工率	18
图表 45:	炼焦煤当月进口量 (万吨)	18
图表 46:	蒙煤甘其毛都口岸日通关量 (万吨)	18
图表 47:	炼焦煤上游矿山库存(万吨)	18
图表 48:	炼焦煤上游洗煤厂库存(万吨)	18
图表 49:	炼焦煤中游港口库存(万吨)	19
图表 50:	炼焦煤下游钢厂库存(万吨)	19
图表 51:	炼焦煤下游焦化厂库存(万吨)	19
图表 52:	炼焦煤上中下游合计库存(万吨)	19
图表 53:	样本钢厂焦炭产能利用率	19
图表 54:	样本钢厂焦炭日均产量	19
图表 55:	焦炭钢厂库存 (万吨)	20
图表 56:	焦炭焦化厂库存 (万吨)	20
图表 57:	焦炭港口库存 (万吨)	20
图表 58:	焦炭合计库存 (万吨)	20
图表 59:	周度锰硅开工率	20
图表 60:	周度锰硅产量 (万吨)	20
图表 61:	锰硅厂商利润情况	21
图表 62:	港口锰矿库存	21
图表 63:	63 家样本企业硅锰库存 (万吨)	21
图表 64:	锰硅仓单数量 (张)	21
图表 65:	螺纹钢毛利 (元/吨)	21
图表 66:	热轧毛利 (元/吨)	21
图表 67:	钢厂进口铁矿石库存天数(天)	22
图表 68:	钢厂硅锰库存天数(天)	22
图表 69:	钢厂炼焦煤库存天数(247 家;天)	22
图表 70:	钢厂焦炭库存天数(247 家;天)	22



1 投资策略

➤ 本周钢材市场回顾

本周黑色系市场继续下跌，市场预期进一步调整，下游消费恢复还比较有限，钢价偏弱震荡调整。1) **开工冶炼方面**：本周样本钢厂高炉、电炉开工率继续回升；日均铁水产量升至 234.4 万吨，周环比+0.55%。2) **成材供需方面**：本周五大品种钢材产量 873.4 万吨，周环比+1.11%/同比-3.11%，其中建材保持复产节奏；消费量回升至 911 万吨，周环比+2.03%/同比-5.82%，主要是建材消费回暖较快。3) **库存方面**：五大品种钢材库存下降至 1,272.6 万吨，周环比-2.87%/同比-17.24%，主要是供需保持小幅错配，消费继续回暖，多数品种库存回落。

➤ 上下游产业链情况

1) **铁矿石**：上周澳巴铁矿石发运 2,492 万吨，同比-2.7%；铁矿石到港量 2,949 万吨，同比+7.7%。本周日均疏港量 326 万吨，同比+5%；港口铁矿石库存 15,298 万吨，同比+38.5%。2) **双焦**：本周炼焦煤矿山开工率 87.22%，周环比+0.23pct/同比-7.39pct；钢厂焦炭产能利用率 86.5%，周环比+0.72pct/同比+0.86pct；本周炼焦煤库存合计 2,537 万吨，周环比+0.76%/同比+17.38%；焦炭库存合计 815 万吨，周环比+0.13%/同比-0.33%。3) **冶炼**：本周钢厂高炉开工率为 81.68%，周环比+0.89pct/同比-0.66pct；电炉开工率为 69.58%，周环比+4.32pct/同比-1.02pct；日均铁水产量 234.4 万吨，周环比+0.55%/同比-3.33%。

➤ 下周市场展望

1) **钢厂方面**：根据钢联数据，本周 247 家钢厂盈利率从进一步回升至 74.46%，同时测算钢厂螺纹钢即期毛利整体维持在正数，从利润角度看短期钢厂仍然有进一步复产的动力，钢材供给压力增大。2) **原料方面**：铁矿石库存居高不下，远近期港口到货较稳定，到港量周环比回升，疏港量提升相对有限；双焦方面，矿山开工率和炼焦产能利用率均在提升，铁水持续复产以及补库空间带来需求回升，焦炭第六轮提涨落地，但随钢价下跌焦钢博弈正在加大。3) **下游消费方面**：下游消费整体保持改善，但恢复高度相对有限。同时由于铁水持续复产，随着旺季逐渐进入尾声，累库拐点或将到来，供需矛盾存在累积风险。宏观方面，为实现经济稳增长目标，四季度增量政策仍存在预期，但短期内政策进入“空窗期”，随着钢价下跌调整市场主导因素逐渐从预期向现实过渡。当前政策正加快落地，旺季需求还将维持，供需错配下钢材保持去库，且铁水保持复产原料还有支撑，基本面压力不大，需要关注未来钢厂复产节奏。

➤ 建议关注：

政策节奏快、释放信号强、政策持续加力的可能性较大；但政策落地、需求形成实质改善需要时间；四季度或进入强预期和弱现实的博弈。钢铁板块跌幅大、破净多且机构持仓低。关注五条主线：1) 能够穿越周期、稳定高分红高股息、低估值且向上修复的：**宝钢股份、南钢股份、华菱钢铁**；2) 壁垒高抗卷、布局增量项目或布局出海的：**中信特钢、甬金股份、久立特材**；3) 其他业绩稳定且具备破净修复空间或处于破净边缘的：**首钢股份、新兴铸管、金洲管道、常宝股份**；4) 立足矿产资源禀赋，受益铜二期放量的**河钢资源**，以及受益并购重组加快的**本钢板材**；5) 高温合金龙头，受益国产大飞机的：**抚顺特钢、钢研高纳**。双焦板块迎来布局时刻，焦炭第六轮提涨开启。关注低估值、高股息的龙头：**山西焦煤、潞安环能、平煤股份**。



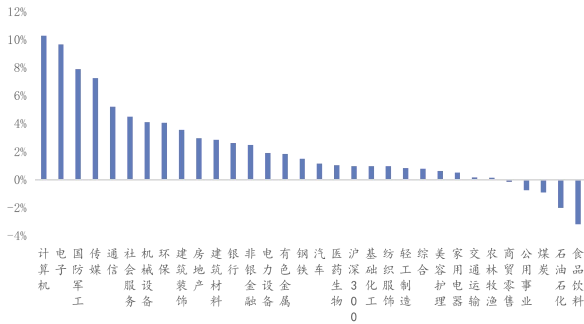
2 一周回顾

2.1 行业表现

本周，沪深 300 指数上涨 0.98%，钢铁行业上涨 1.51%，钢铁表现强于沪深 300 指数。钢铁三级子行业及相关行业中，特钢上涨 7.96%。

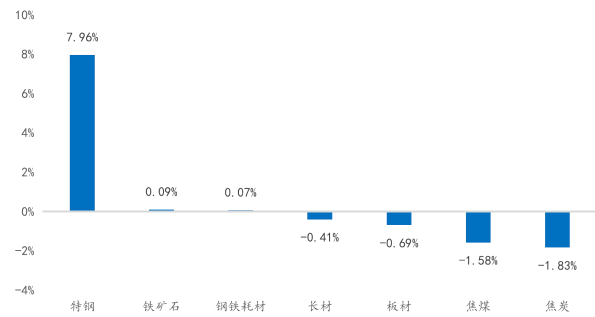
截至本周，钢铁行业 PE (TTM) 估值为 20.14 倍，估值处于所有行业的中游水平。钢铁行业 PB (LF) 估值为 0.92 倍，处于所有行业低水平。

图表 1: 钢铁行业表现



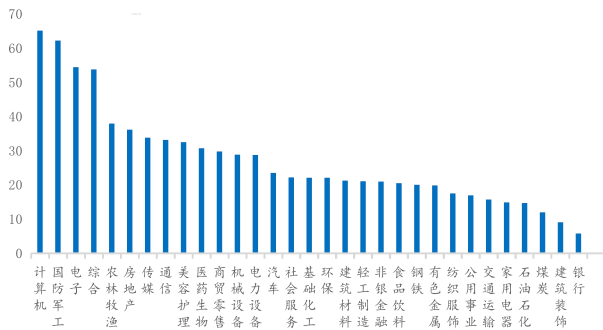
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 2: 钢铁子行业及相关行业表现



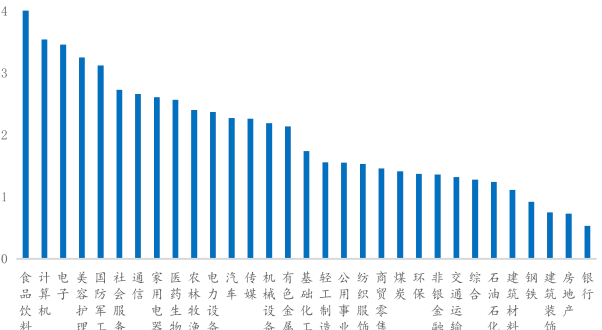
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 3: 钢铁行业 PE (TTM) 水平



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 4: 钢铁行业 PB (LF) 水平



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

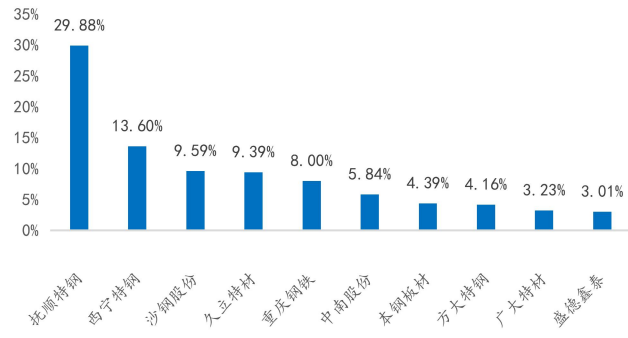
2.2 个股涨跌

钢铁板块中，本周涨跌幅居前：抚顺特钢 (29.88%)、西宁特钢 (13.60%)、沙钢股份 (9.59%)、久立特材 (9.39%)、重庆钢铁 (8.00%)、中南股份 (5.84%)、本钢板材 (4.39%)、方大特钢 (4.16%)、广大特材 (3.23%)、盛德鑫泰 (3.01%)。

本周涨跌幅居后：金洲管道 (-5.70%)、新兴铸管 (-4.89%)、凌钢股份 (-4.49%)、宝钢股份 (-3.10%)、柳钢股份 (-2.64%)、友发集团 (-2.13%)、中信特钢 (-1.98%)、包钢股份 (-1.21%)、常宝股份 (-1.17%)、三钢闽光 (-0.62%)。

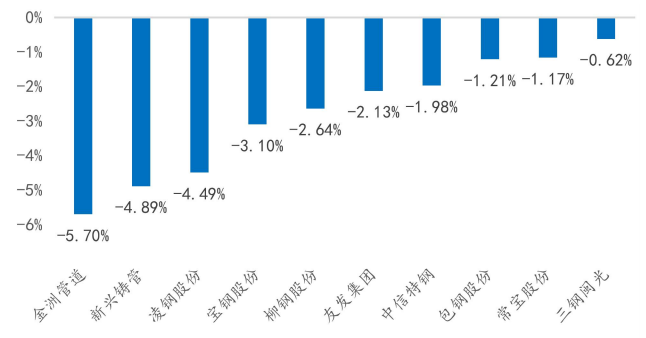


图表 5: 钢铁板块本周涨跌幅居前



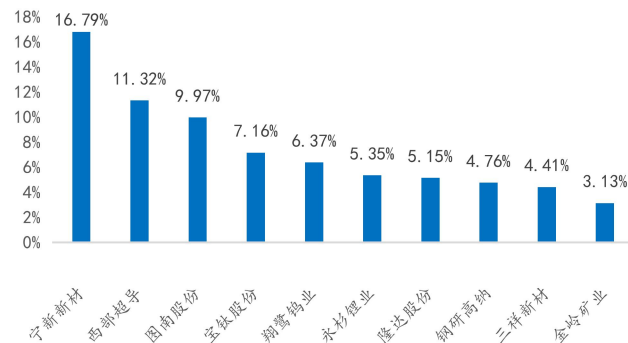
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 6: 钢铁板块本周涨跌幅居后



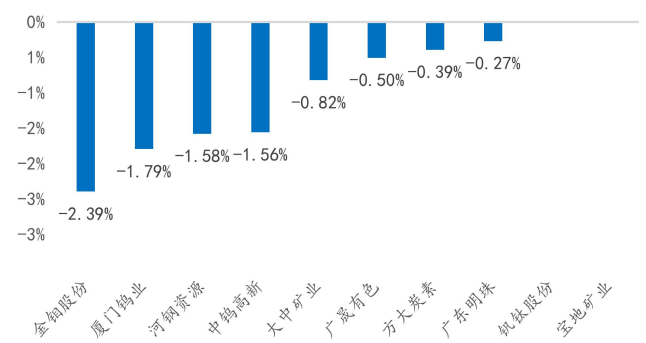
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 7: 冶钢原料板块本周涨跌幅居前



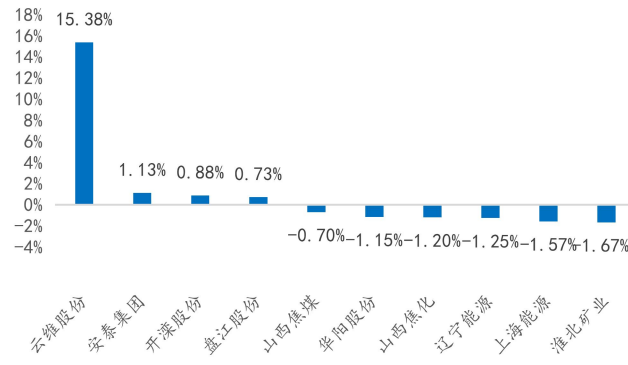
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 8: 冶钢原料板块本周涨跌幅居后



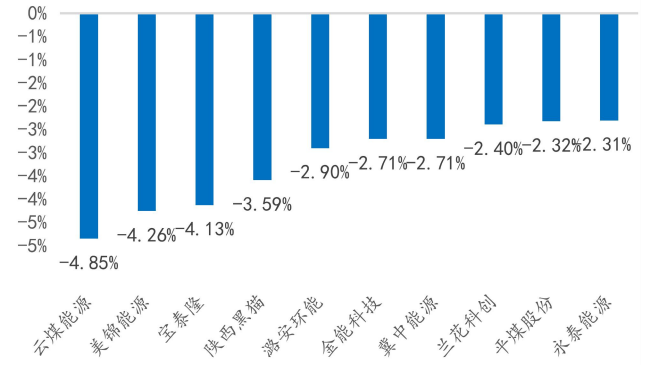
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 9: 双焦板块本周涨跌幅居前



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 10: 双焦板块本周涨跌幅居后

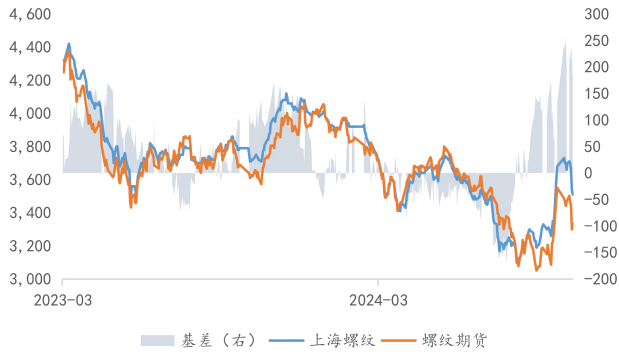


来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

2.3 商品价格

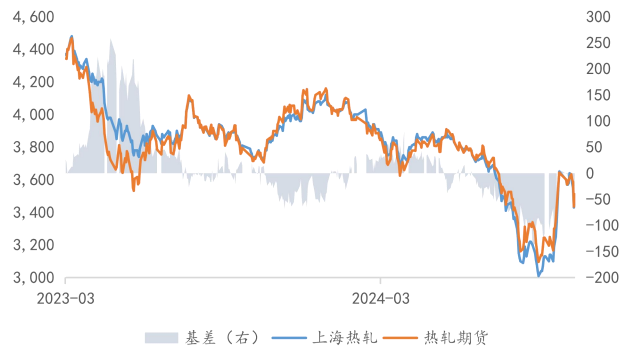


图表 11: 螺纹钢价格 (元/吨)



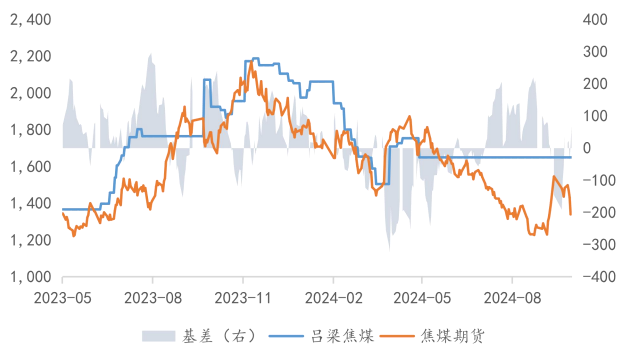
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 12: 热轧价格 (元/吨)



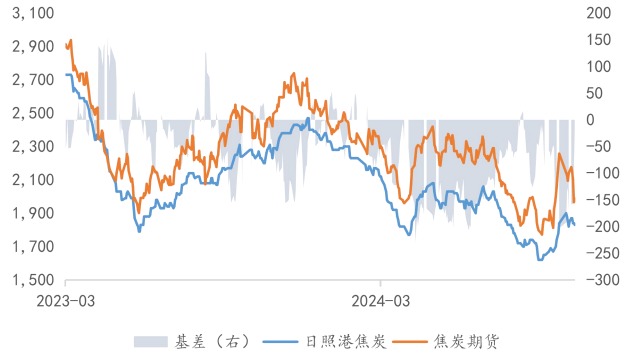
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 13: 焦煤价格 (元/吨)



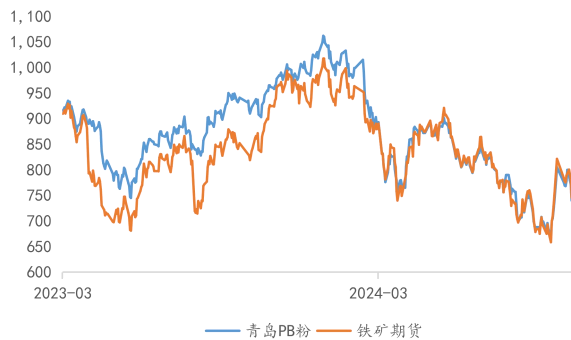
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 14: 焦炭价格 (元/吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 15: 铁矿石价格 (元/吨)



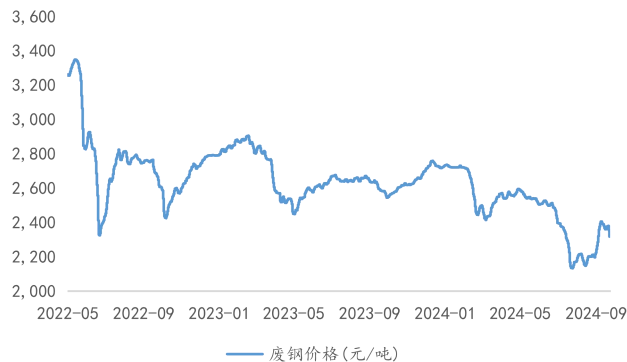
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 16: 铁矿石期货和美元指数



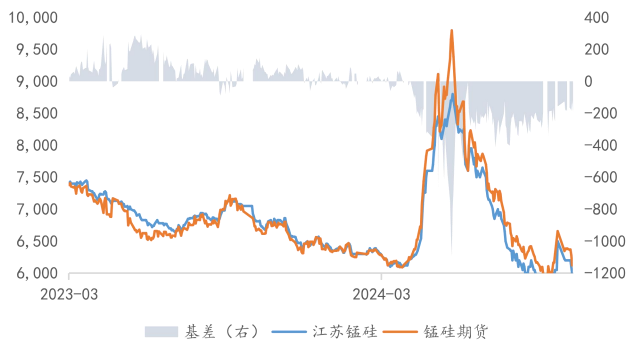
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 17: 废钢价格 (元/吨)



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 18: 锰硅价格 (元/吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

3 本周事件

3.1 宏观动态

1.国内方面:

1)国新办举行新闻发布会,介绍促进房地产市场平稳健康发展有关情况。会上,央行副行长陶玲表示,央行会同有关部门正在抓紧研究,允许政策性银行、商业银行向有条件的企业发放贷款,收购房企存量土地,央行提供必要的专项再贷款支持。国家金融监管总局副局长肖远企介绍,截至10月16日,“白名单”房地产项目已审批通过贷款2.23万亿元;预计到2024年底“白名单”项目贷款审批通过金额将翻倍,超过4万亿元;将进一步优化完善房地产“白名单”项目融资机制,做到合格项目“应进尽进”,已审贷款“应贷尽贷”,资金拨付“能早尽早”。住建部部长倪虹表示,中国的房地产在系列政策作用下,经过三年的调整,市场已经开始筑底。财政部部长助理宋其超表示,与取消普宅和非普宅标准相衔接的税收政策正在推进,拟会同相关部门实施利用专项债收储土地和收购存量商品房政策。自然资源部副部长刘国洪表示,商品房去化周期过长城市将暂停供应商品住宅用地,支持盘活存量限制土地,研究设立收购存量土地专项借款。

2)10月18日起多个国家大行将再度下调人民币存款挂牌利率,此次下调存款利率涉及活期和定期等多种类。这是继7月后,时隔不到3个月大行再度下调存款利率,也将是自2022年9月以来大行第六次主动下调存款利率。东部省份一大行员工透露,该行此次将下调活期存款挂牌利率5bp至0.1%,定期存款挂牌利率下调25bp。另有其他大行人士补充,其所在银行的三个月期、一年期、三年期等主要期限定期存款挂牌利率均下调25bp,7天期通知存款利率下降25bp。

3)中国9月金融数据重磅出炉!央行发布数据显示,9月末M2余额同比增长6.8%,M1余额同比下降7.4%。前三季度,人民币贷款增加16.02万亿元;社会融资规模增量累计为25.66万亿元,比上年同期少3.68万亿元。9月末,社会融资规模存量为402.19万亿元,同比增长8%。整体来看,9月金融总量指标保持平稳,信贷结构持续优化。市场普遍认为,增量政策的效果将会进一步显现,未来金融总量有望保持平稳增长。

4)中国9月CPI同比上涨0.4%,环比持平。PPI同比下降2.8%,环比下降0.6%。专家表示,在近期存量政策有效落实、增量政策加力推出的“组合拳”作用下,预计消费者与生产者信心和预期将得到有效提振,市场需求将逐步回暖,社会需求将稳中有升。

5)海关总署发布数据显示,2024年前三季度,中国货物贸易进出口总值32.33



万亿元,历史同期首破 32 万亿元,同比增长 5.3%。其中出口 18.62 万亿元,增长 6.2%;进口 13.71 万亿元,增长 4.1%。值得注意的是,一、二、三季度中国进出口均超过 10 万亿元,在历史同期也是首次。前三季度,中国出口产品结构进一步优化,高端装备出口增长超四成,机电产品占出口总值近六成。从供给看,制造业高端化、智能化、绿色化趋势明显。9 月当月,中国出口同比增长 1.6%,进口降 0.5%,贸易顺差 5826.2 亿元。

2.海外方面:

1)美国 10 月纽约联储制造业指数-11.9,预期 3.85,前值 11.5。其中,制造业就业指数 4.1,前值-5.7;制造业新订单指数-10.2,前值 9.4;制造业价格获得指数 10.8,前值 7.4。

2)美国财长耶伦:美国的 GDP 增长强劲,失业率接近历史低点,通货膨胀显著下降;政府不支持广泛的关税;即便通胀接近美联储的目标,高生活成本依然困扰美国家庭。

3)英国 9 月 CPI 同比升 1.7%,预期升 1.9%,前值升 2.2%;环比持平,预期升 0.1%,前值升 0.3%。核心 CPI 同比升 3.2%,预期升 3.4%,前值升 3.6%;环比升 0.1%,预期升 0.3%,前值升 0.4%。

4)欧洲央行宣布,将存款机制利率、主要再融资利率和边际贷款利率均下调 25 个基点,符合市场预期。本次降息是欧洲央行年内第三次降息,也是继 9 月非对称降息后连续第二次降息,降息后三大关键利率分别降至 3.25%、3.40%、3.65%。

5)欧佩克月报将 2024 年全球经济增长预测维持在 3%,将 2025 年预测维持在 2.9%;将 2024 年美国经济增长预测从 2.4%上调至 2.5%;维持 2024 年欧元区经济增长预测在 0.8%,维持 2025 年经济增长预测在 1.2%。

图表 19: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/10/14	中国	中国 9 月 CPI 同比上涨 0.4%, 环比持平。PPI 同比下降 2.8%, 环比下降 0.6%。专家表示,在近期存量政策有效落实、增量政策加力推出的“组合拳”作用下,预计消费者与生产者信心和预期将得到有效提振,市场需求将逐步回暖,社会需求将稳中有升。	Wind
2024/10/15	中国	中国 9 月金融数据重磅出炉! 央行发布数据显示, 9 月末 M2 余额同比增长 6.8%, M1 余额同比下降 7.4%。前三季度,人民币贷款增加 16.02 万亿元;社会融资规模增量累计为 25.66 万亿元,比上年同期少 3.68 万亿元。9 月末,社会融资规模存量为 402.19 万亿元,同比增长 8%。整体来看,9 月金融总量指标保持平稳,信贷结构持续优化。市场普遍认为,增量政策的效果将会进一步显现,未来金融总量有望保持平稳增长。	Wind



2024/10/15	中国	海关总署发布数据显示，2024年前三季度，中国货物贸易进出口总值32.33万亿元，历史同期首破32万亿元，同比增长5.3%。其中出口18.62万亿元，增长6.2%；进口13.71万亿元，增长4.1%。值得注意的是，一、二、三季度中国进出口均超过10万亿元，在历史同期也是首次。前三季度，中国出口产品结构进一步优化，高端装备出口增长超四成，机电产品占出口总值近六成。从供给看，制造业高端化、智能化、绿色化趋势明显。9月当月，中国出口同比增长1.6%，进口降0.5%，贸易顺差5826.2亿元。	Wind
2024/10/15	中国	国新办举行“加大助企帮扶力度有关情况”发布会，市场监管总局、司法部、工信部、金融监管总局四大部委介绍一揽子助力企业尤其是中小微企业全生命周期发展的系列政策措施，包括①出台相关意见，鼓励网络交易平台企业合理配置流量资源②建立支持小微企业融资协调工作机制，总体上降低小微企业的综合融资成本③创新实施质量融资增信政策，每年可实现授信额度3000亿元④工业领域在建和年内开工项目大约有36000个，预计未来3年将拉动投资超过11万亿元⑤培育壮大低空经济、智能制造等新质生产力，出台推动未来产业创新发展的实施意见⑥工信部将联合证监会推出第三批区域性股权市场“专精特新”专板，与北交所签订战略合作协议，进一步畅通专精特新中小企业资本市场融资渠道⑦建立全国统一、部省联动的独角兽企业培育体系，加大对独角兽企业的金融支持，支持独角兽企业上市、并购、重组⑧进一步优化法治化营商环境，使民营企业和企业家可以放心干事、安心发展。	Wind
2024/10/15	全球	欧佩克月报将2024年全球经济增长预测维持在3%，将2025年预测维持在2.9%；将2024年美国经济增长预测从2.4%上调至2.5%；维持2024年欧元区经济增长预测在0.8%，维持2025年经济增长预测在1.2%。	Wind
2024/10/16	美国	美国10月纽约联储制造业指数-11.9，预期3.85，前值11.5。其中，制造业就业指数4.1，前值-5.7；制造业新订单指数-10.2，前值9.4；制造业价格获得指数10.8，前值7.4。	Wind
2024/10/17	中国	香港重磅政策出炉。香港特区行政长官李家超发表《行政长官2024年施政报告》。在资本市场方面，《施政报告》提出：鼓励更多上市公司增加人民币股票交易柜台，扩大人民币股票范围；进一步优化上市批核流程的具体措施，吸引国际企业来港上市，同时推动内地大型企业赴港上市，争取短期内实现更多标志性的IPO；提升市场效率及降低交易成本；将香港建设成为国际黄金交易中心；扩大人民币债券发行；争取国家财政部增加在港发行国债的规模和频率，以及尽快在香港推出离岸国债期货；积极与内地商讨为“债券通”（南向通）适度扩容；争取与中东等地区的大型主权基金合作，共同出资成立基金，投资内地及其他地区的资产。	Wind
2024/10/17	中蒙俄	国务院总理李强出席中俄蒙三国总理会晤。李强指出，中方愿同俄蒙两方聚焦中蒙俄经济走廊下重点合作，深化在上海合作组织等平台多边协作，分享发展机遇，共享发展成果，维护共同利益，携手续写中俄蒙三方合作新篇章。	Wind
2024/10/17	美国	美国9月进口物价指数环比降0.4%，预期降0.4%，前值从降0.3%修正为降0.2%；同比降0.1%，预期持平，前值升0.8%。出口物价指数环比降0.7%，预期降0.4%，前值从降0.7%修正为降0.9%；同比降2.1%，前值降0.7%。	Wind
2024/10/17	英国	英国9月CPI同比升1.7%，预期升1.9%，前值升2.2%；环比持平，预期升0.1%，前值升0.3%。核心CPI同比升3.2%，预期升3.4%，前值升3.6%；环比升0.1%，预期升0.3%，前值升0.4%。	Wind



2024/10/18	中国	国新办举行新闻发布会，介绍促进房地产市场平稳健康发展有关情况。会上，央行副行长陶玲表示，央行会同有关部门正在抓紧研究，允许政策性银行、商业银行向有条件的企业发放贷款，收购房企存量土地，央行提供必要的专项再贷款支持。国家金融监管总局副局长肖远企介绍，截至10月16日，“白名单”房地产项目已审批通过贷款2.23万亿元；预计到2024年底“白名单”项目贷款审批通过金额将翻倍，超过4万亿元；将进一步优化完善房地产“白名单”项目融资机制，做到合格项目“应进尽进”，已审贷款“应贷尽贷”，资金拨付“能早尽早”。住建部部长倪虹表示，中国的房地产在系列政策作用下，经过三年的调整，市场已经开始筑底。财政部部长助理宋其超表示，与取消普宅和非普宅标准相衔接的税收政策正在推进，拟会同相关部门实施利用专项债收储土地和收购存量商品房政策。自然资源部副部长刘国洪表示，商品房去化周期过长城市将暂停供应商品住宅用地，支持盘活存量限制土地，研究设立收购存量土地专项借款。	Wind
2024/10/18	中国	10月18日起多个国家大行将再度下调人民币存款挂牌利率，此次下调存款利率涉及活期和定期等多种类。这是继7月后，时隔不到3个月大行再度下调存款利率，也将是自2022年9月以来大行第六次主动下调存款利率。东部省份一大行员工透露，该行此次将下调活期存款挂牌利率5bp至0.1%，定期存款挂牌利率下调25bp。另有其他大行人士补充，其所在银行的三个月期、一年期、三年期等主要期限定期存款挂牌利率均下调25bp，7天期通知存款利率下降25bp。	Wind
2024/10/18	欧洲	欧洲央行宣布，将存款机制利率、主要再融资利率和边际贷款利率均下调25个基点，符合市场预期。本次降息是欧洲央行年内第三次降息，也是继9月非对称降息后连续第二次降息，降息后三大关键利率分别降至3.25%、3.40%、3.65%。	Wind
2024/10/18	美国	美国财长耶伦：美国的GDP增长强劲，失业率接近历史低点，通货膨胀显著下降；政府不支持广泛的关税；即便通胀接近美联储的目标，高生活成本依然困扰美国家庭。	Wind

来源：Wind、华福证券研究所

3.2 行业动态

1.上游产业:

1) 河北: 到2025年底前，重点区域力争60%焦化产能、50%水泥熟料产能完成改造；到2028年底前，重点区域焦化、水泥熟料企业基本完成改造。

2) 近日，《陕西省人民政府关于深化大气污染治理推进实现“十四五”空气质量目标的实施意见》印发，其中提及，减少独立焦化、烧结、球团和热轧企业及工序。到2025年，短流程炼钢产量占比达15%。

3) 山东省生态环境厅发布《美丽山东建设规划纲要（2024—2035年）（征求意见稿）》。提出，布局建设一批废钢铁、废有色金属等再生资源精深加工产业集群，建设一批省级再生资源产业园和分拣中心等。

4) 10月15日，河北、山东等地主流钢厂对焦炭采购价招标上调，涨幅为50-55元/吨。目前焦炭价格已累计上涨六轮，累计涨幅为300-330元/吨。

5) 中钢协数据显示，2024年10月上旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢2049万吨，平均日产204.9万吨，日产环比增长1.7%；生铁1855万吨，平均日产185.5万吨，日产环比增长0.3%；钢材1933万吨，平均日产193.3万吨，日产环比下降9.6%。



6) 海关总署数据显示: (1) 9月中国出口钢材 1015.3 万吨, 较上月增加 65.8 万吨, 环比增长 6.9%; 1-9 月累计出口钢材 8071.1 万吨, 同比增长 21.2%。(2) 9 月中国进口铁矿砂及其精矿 10413.2 万吨, 较上月增加 274.2 万吨, 环比增长 2.7%; 1-9 月累计进口铁矿砂及其精矿 91886.6 万吨, 同比增长 4.9%。

7) 世界钢铁协会发布报告预测, 2024 年全球钢铁需求将进一步下降 0.9% 至 17.51 亿吨; 连续三年下降后, 2025 年全球钢铁需求将反弹 1.2%, 达到 17.72 亿吨。

2. 下游产业:

1) 全国消费品以旧换新工作电视电话会在京召开。会议要求, 各地要加快补贴资金拨付和发放进度, 让消费者尽快享受到真金白银的优惠; 要利用“金九银十”消费旺季, 办好各类供需对接活动。

2) 中汽协: 9 月, 我国汽车产销分别完成 279.6 万辆和 280.9 万辆, 同比分别下降 1.9% 和 1.7%。其中, 新能源汽车产销分别完成 130.7 万辆和 128.7 万辆, 同比分别增长 48.8% 和 42.3%, 占汽车新车总销量的 45.8%。

3) 山东印发《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的十条措施》的通知。文件提出, 购买高品质住宅申请住房公积金贷款的, 最高贷款额度上浮 20%。

4) 成都楼市再迎利好消息, 除了“购房即落户”外, 还包括新购住房不限售, 多孩家庭购房贷款按首套认定, 公积金贷款额度最高上调至 120 万元, 取消省内异地购房提取限制, 支持“商转公”, 开展车位去库存等。

5) 上海发布关于调整本市住房公积金个人住房贷款政策的通知。对于认定为第二套改善型住房的, 最低首付款比例调整为 25% (此前为 35%)。

图表 20: 行业动态

公布日期	摘要	来源
2024/10/14	河北: 到 2025 年底前, 重点区域力争 60% 焦化产能、50% 水泥熟料产能完成改造; 到 2028 年底前, 重点区域焦化、水泥熟料企业基本完成改造。	Mysteel
2024/10/14	中汽协: 9 月, 我国汽车产销分别完成 279.6 万辆和 280.9 万辆, 同比分别下降 1.9% 和 1.7%。其中, 新能源汽车产销分别完成 130.7 万辆和 128.7 万辆, 同比分别增长 48.8% 和 42.3%, 占汽车新车总销量的 45.8%。	Mysteel
2024/10/14	乘联分会: 9 月全国狭义乘用车零售 210.9 万辆, 同比增长 4.5%, 环比增长 10.6%。其中, 新能源乘用车市场零售 112.3 万辆, 同比增长 50.9%, 环比增长 9.6%, 新能源车零售渗透率 53.3%。	Mysteel



2024/10/15	世界钢铁协会发布报告预测, 2024 年全球钢铁需求将进一步下降 0.9% 至 17.51 亿吨; 连续三年下降后, 2025 年全球钢铁需求将反弹 1.2%, 达到 17.72 亿吨。	Mysteel
2024/10/15	10 月 14 日, 河北部分钢厂发函接涨焦炭第六轮价格上涨, 涨幅湿熄 50 元/吨, 干熄 55 元/吨, 15 日 0 时执行。	Mysteel
2024/10/15	天津市于 10 月 13 日 14 时起启动重污染 III 级(黄色)应急措施。据 Mysteel 调研了解, 天津市静海区内两家型钢厂均已落实此次环保政策处于停产阶段, 日均影响产量 0.33 万吨, 目前厂家库存充足, 短期限产对于市场资源供应影响不大。当前处于停产不能装车发货状态, 后续解除环保限产时可恢复正常装卸。	Mysteel
2024/10/15	全国消费品以旧换新工作电视电话会在京召开。会议要求, 各地要加快补贴资金拨付和发放进度, 让消费者尽快享受到真金白银的优惠; 要利用“金九银十”消费旺季, 办好各类供需对接活动。	Mysteel
2024/10/15	海关总署数据显示: (1) 9 月中国出口钢材 1015.3 万吨, 较上月增加 65.8 万吨, 环比增长 6.9%; 1-9 月累计出口钢材 8071.1 万吨, 同比增长 21.2%。(2) 9 月中国进口铁矿砂及其精矿 10413.2 万吨, 较上月增加 274.2 万吨, 环比增长 2.7%; 1-9 月累计进口铁矿砂及其精矿 91886.6 万吨, 同比增长 4.9%。	Mysteel
2024/10/15	近日, 《陕西省人民政府关于深化大气污染防治推进实现“十四五”空气质量目标的实施意见》印发, 其中提及, 减少独立焦化、烧结、球团和热轧企业及工序。到 2025 年, 短流程炼钢产量占比达 15%。	Mysteel
2024/10/16	10 月 15 日, 河北、山东等地主流钢厂对焦炭采购价招标上调, 涨幅为 50-55 元/吨。目前焦炭价格已累计上涨六轮, 累计涨幅为 300-330 元/吨。	Mysteel
2024/10/16	力拓三季度皮尔巴拉铁矿石产量 8410 万吨, 环比增加 6%, 同比增加 1%。发运量为 8450 万吨, 环比增加 5%, 同比增加 1%。维持 2024 年力拓皮尔巴拉铁矿石发运量目标 3.23-3.38 亿吨不变。	Mysteel
2024/10/16	淡水河谷三季度铁矿石产量 9097 万吨, 环比增加 12.9%, 同比增加 5.5%。铁矿石销量总计 8183.8 万吨, 环比增加 2.6%, 同比增加 1.6%。上调 2024 年产量目标至 3.23-3.30 亿吨(此前 2024 年目标产量为 3.1-3.2 亿吨)。	Mysteel
2024/10/16	山东印发《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的十条措施》的通知。文件提出, 购买高品质住宅申请住房公积金贷款的, 最高贷款额度上浮 20%。	Mysteel
2024/10/16	成都楼市再迎利好消息, 除了“购房即落户”外, 还包括新购住房不限售, 多孩家庭购房贷款按首套认定, 公积金贷款额度最高上调至 120 万元, 取消省内异地购房提取限制, 支持“商转公”, 开展车位去库存等。	Mysteel
2024/10/16	中汽协数据显示, 9 月, 乘用车产销分别完成 250.2 万辆和 252.5 万辆, 环比分别增长 12.6% 和 15.8%, 同比分别增长 0.2% 和 1.5%; 1-9 月, 乘用车产销分别完成 1864.3 万辆和 1867.9 万辆, 同比分别增长 2.6% 和 3%。	Mysteel
2024/10/17	上海住房公积金提取政策优化, 承租该市市场租赁住房的, 每户家庭月提取限额由 3000 元提高为 4000 元; 自 2024 年 11 月 1 日起申请办理市场租赁住房提取住房公积金业务, 提取频次由每季度一次调整为每月一次。	Mysteel
2024/10/18	中钢协数据显示, 2024 年 10 月上旬, 重点统计钢铁企业共生产粗钢 2049 万吨, 平均日产 204.9 万吨, 日产环比增长 1.7%; 生铁 1855 万吨, 平均日产 185.5 万吨, 日产环比增长 0.3%; 钢材 1933 万吨, 平均日产 193.3 万吨, 日产环比下降 9.6%。	Mysteel

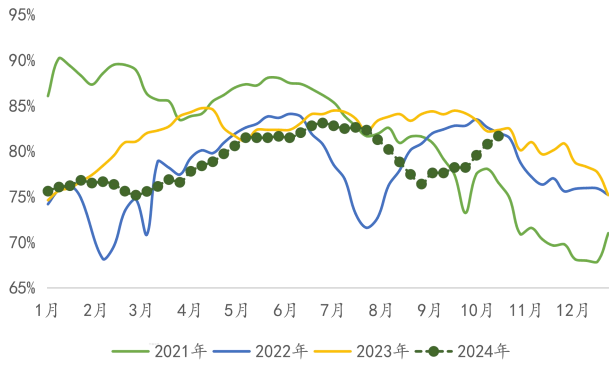
2024/10/18	山东省生态环境厅发布《美丽山东建设规划纲要（2024—2035年）（征求意见稿）》。提出，布局建设一批废钢铁、废有色金属等再生资源精深加工产业集群，建设一批省级再生资源资源产业园和分拣中心等。	Mysteel
2024/10/18	上海发布关于调整本市住房公积金个人住房贷款政策的通知。对于认定为第二套改善型住房的，最低首付款比例调整为25%（此前为35%）。	Mysteel
2024/10/18	深圳住房公积金政策再传利好，住房公积金租房提取阶段性政策将续期一年，有效期延长至2025年10月31日。	Mysteel

来源：Mysteel、华福证券研究所

4 冶钢和成材生产

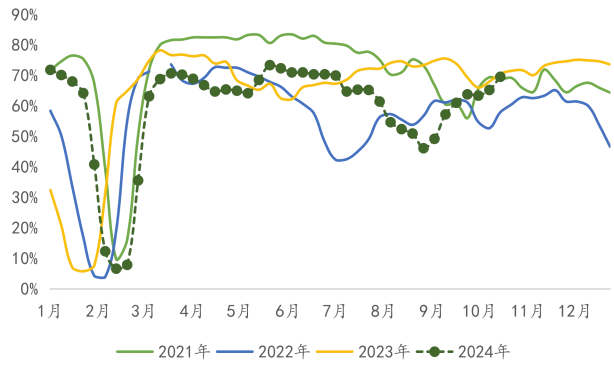
1、开工方面：截至本周，全国主要钢企高炉开工率为81.68%，环比上周增长0.89pct；样本钢厂电炉开工率为69.58%，环比上周增长4.32pct。

图表 21: 钢厂高炉开工率



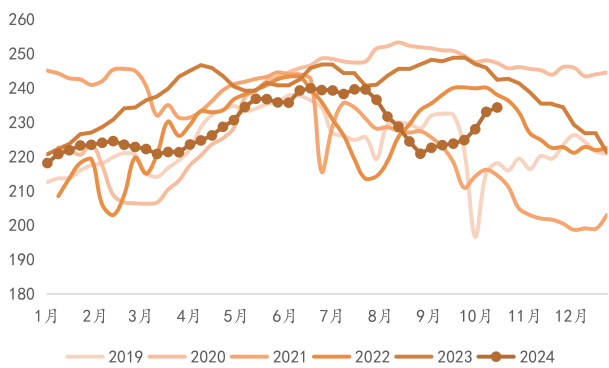
来源：同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 22: 钢厂电炉开工率



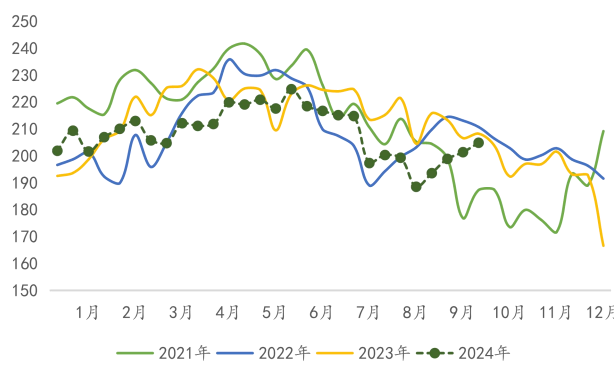
来源：同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 23: 周度铁水日均产量（万吨）



来源：钢联数据、华福证券研究所

图表 24: 旬度粗钢日均产量（万吨）



来源：同花顺 iFinD、华福证券研究所

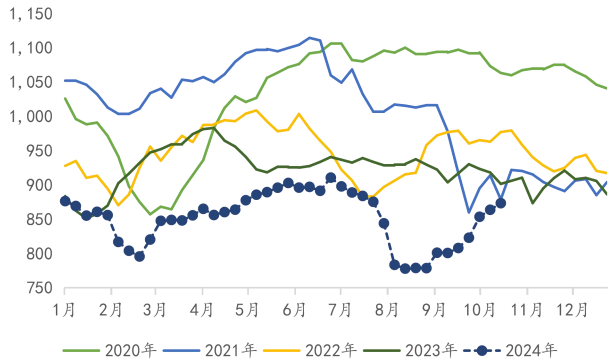
2、产量方面：本周五大品种钢材产量合计873.42万吨，环比上周增长9.60万吨。其中：螺纹钢产量为244.07万吨，环比上周增长7.81万吨；线材产量为94.34万吨，环比上周增长2.60万吨；热轧产量为305.29万吨，环比上周减少2.90万吨；冷轧产量为83.26万吨，环比上周减少0.65万吨；中厚板产量为146.46万吨，环比上周增长2.74万吨。

3、消费方面：本周五大品种钢材消费量合计910.97万吨，环比上周增长18.14



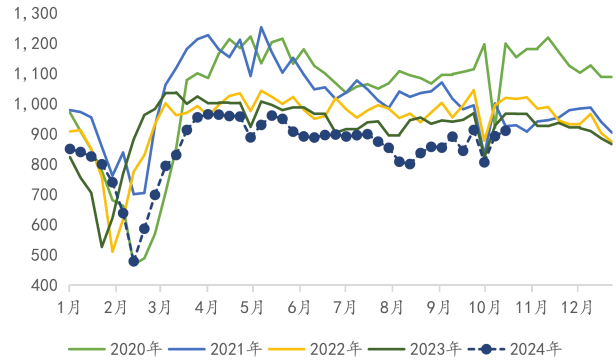
万吨。其中：螺纹钢消费量 257.84 万吨，环比上周增长 9.34 万吨；线材消费量为 99.34 万吨，环比上周增长 9.63 万吨；热轧消费量为 318.75 万吨，环比上周增长 2.79 万吨；冷轧消费量为 85.94 万吨，环比上周增长 0.33 万吨；中厚板消费量为 149.1 万吨，环比上周减少 3.95 万吨。

图表 25: 五大品种钢材产量 (万吨)



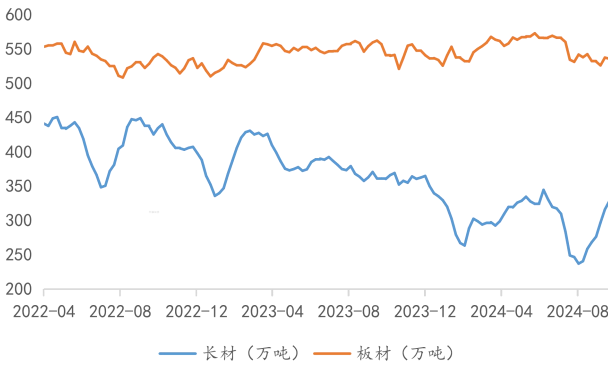
来源：钢联数据、华福证券研究所

图表 26: 五大品种钢材消费量 (万吨)



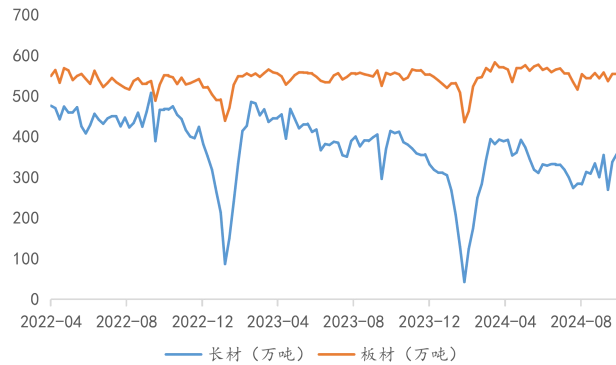
来源：钢联数据、华福证券研究所

图表 27: 长材和板材产量 (万吨)



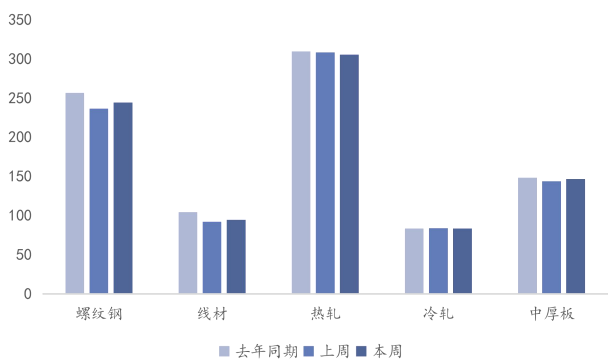
来源：钢联数据、华福证券研究所

图表 28: 长材和板材消费量 (万吨)



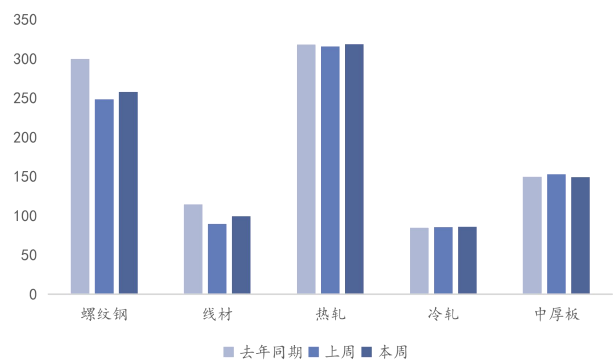
来源：钢联数据、华福证券研究所

图表 29: 分品种产量变化情况 (万吨)



来源：钢联数据、华福证券研究所

图表 30: 分品种消费变化情况 (万吨)



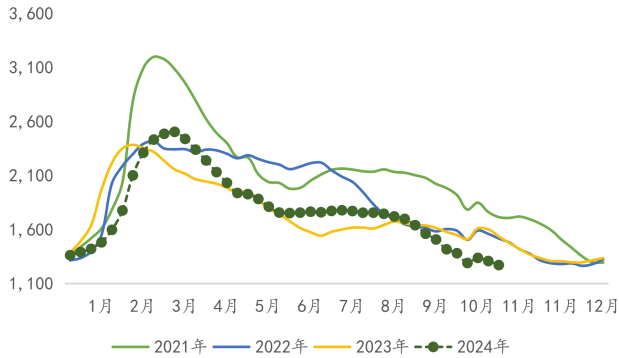
来源：钢联数据、华福证券研究所

4、库存方面：本周五大品种钢材库存合计 1272.55 万吨，环比上周减少 37.55 万吨。其中：螺纹钢库存合计为 427.08 万吨，环比上周减少 13.77 万吨；线材库存合计为 108.59 万吨，环比上周减少 5.00 万吨；热轧库存合计为 369.84 万吨，环比上周减少 13.46 万吨；冷轧库存合计为 167.95 万吨，环比上周减少 2.68 万吨；中厚板



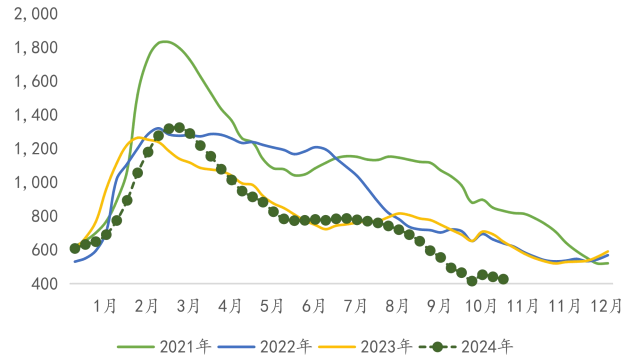
库存合计为 199.09 万吨，环比上周减少 2.64 万吨。

图表 31: 五大品种合计库存 (万吨)



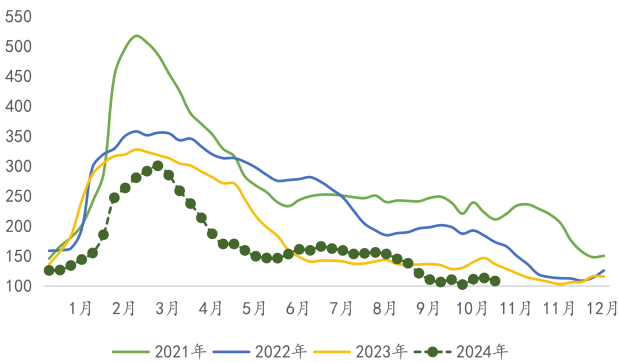
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 32: 螺纹钢库存 (万吨)



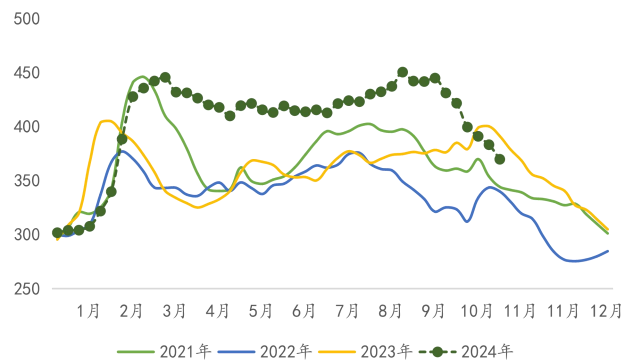
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 33: 线材库存 (万吨)



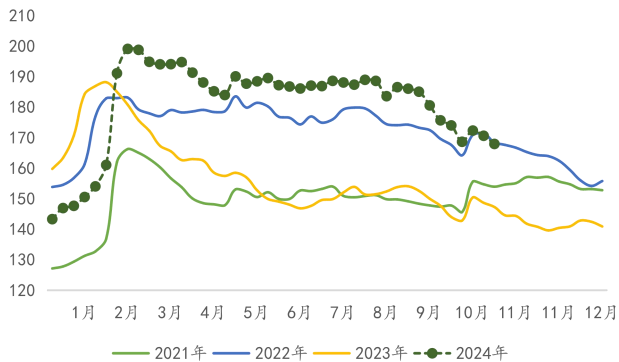
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 34: 热轧库存 (万吨)



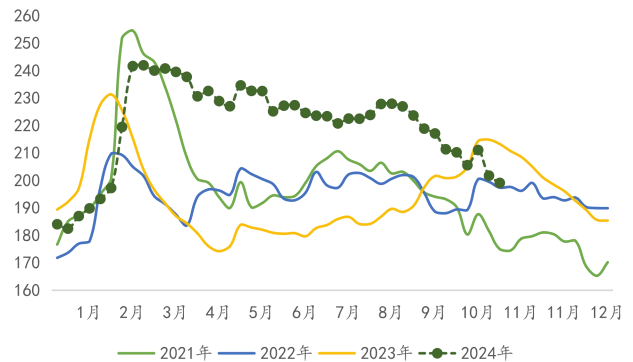
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 35: 冷轧库存 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 36: 中板库存 (万吨)

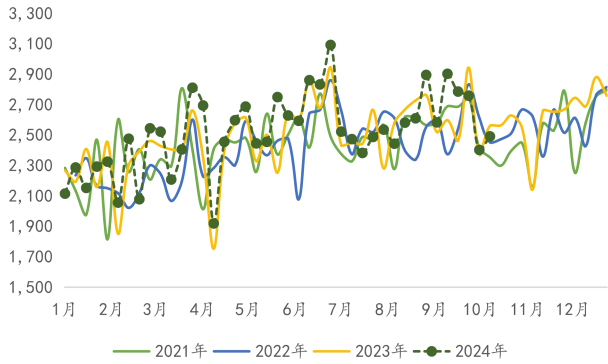


来源: 钢联数据、华福证券研究所

5 铁矿石供需现状

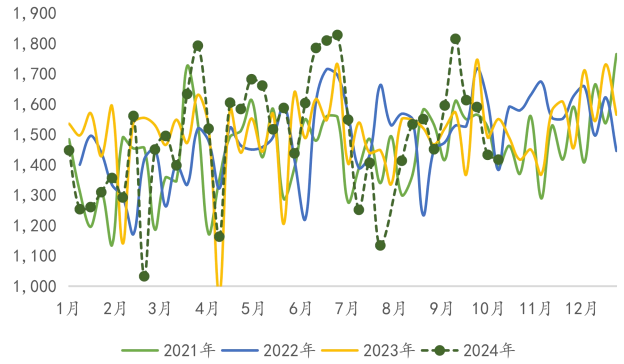


图表 37: 澳洲和巴西铁矿石发货总量(万吨)



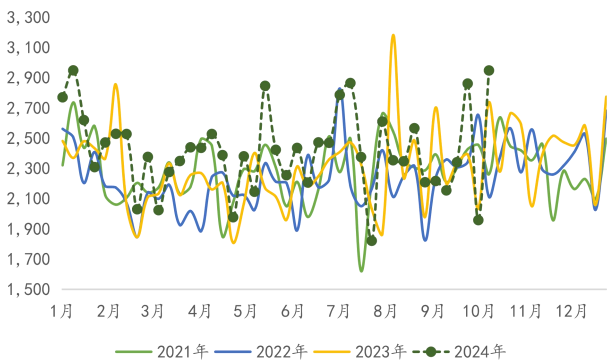
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 38: 澳洲-中国铁矿石发货量(万吨)



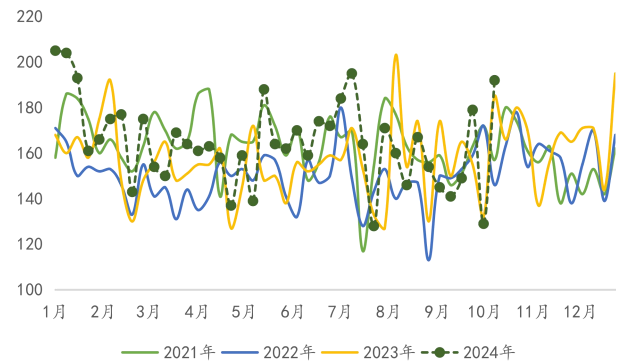
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 39: 铁矿石到港量(万吨)



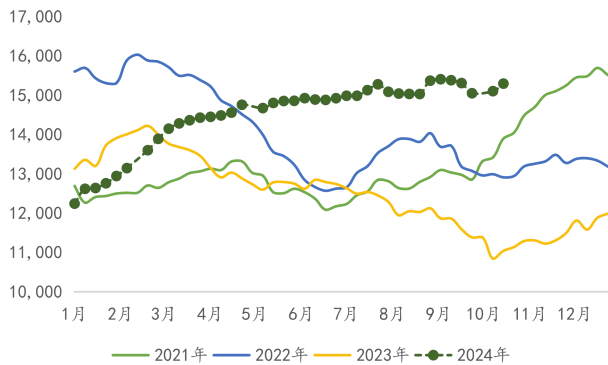
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 40: 铁矿石到港船舶数(艘)



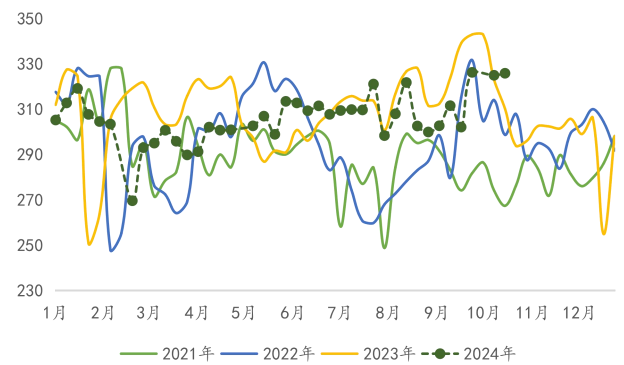
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 41: 铁矿石主要港口库存(万吨)



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 42: 铁矿石日均疏港量(万吨)

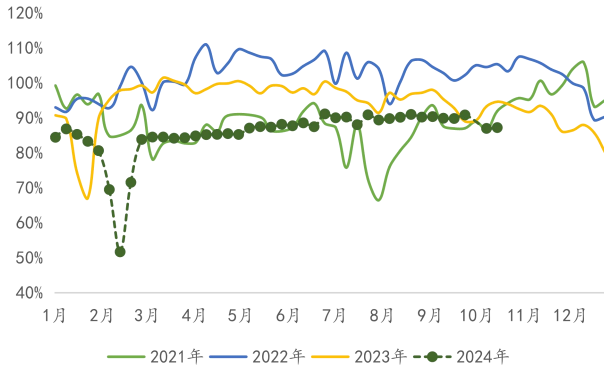


来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

6 焦煤供需现状

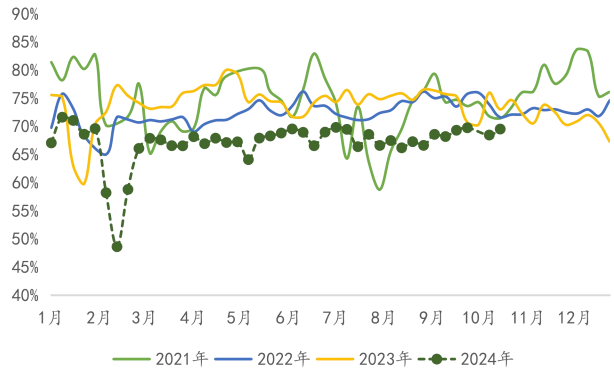


图表 43: 炼焦煤样本矿山开工率



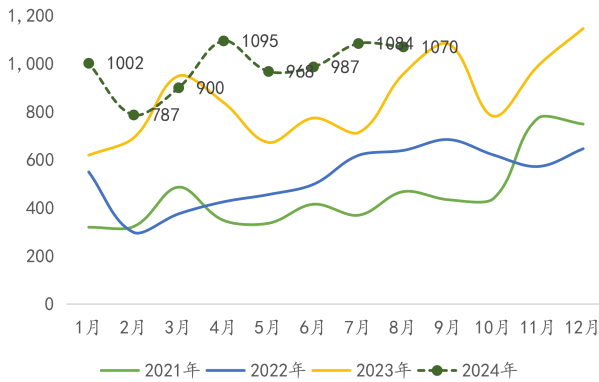
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 44: 炼焦煤样本洗煤厂开工率



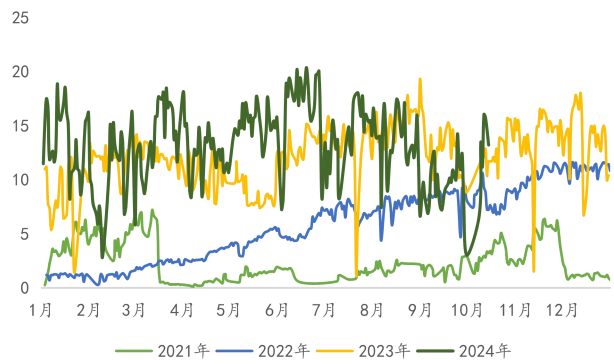
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 45: 炼焦煤当月进口量(万吨)



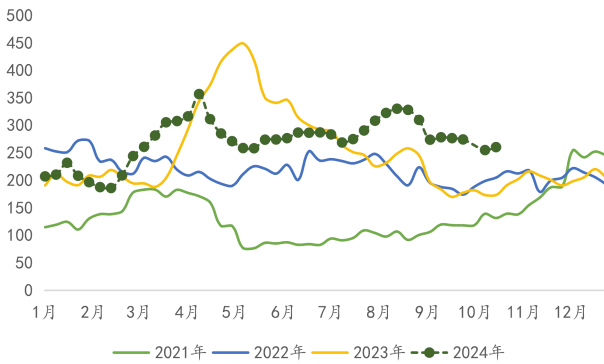
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 46: 蒙煤甘其毛都口岸日通关量(万吨)



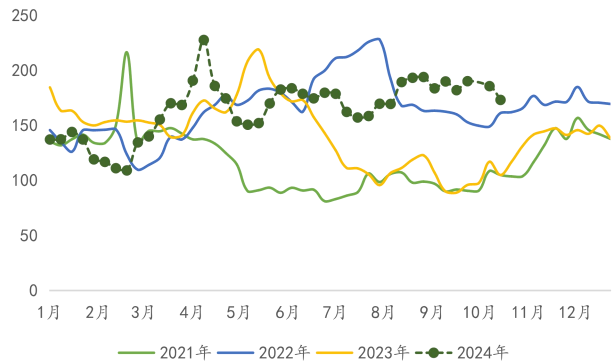
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 47: 炼焦煤上游矿山库存(万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

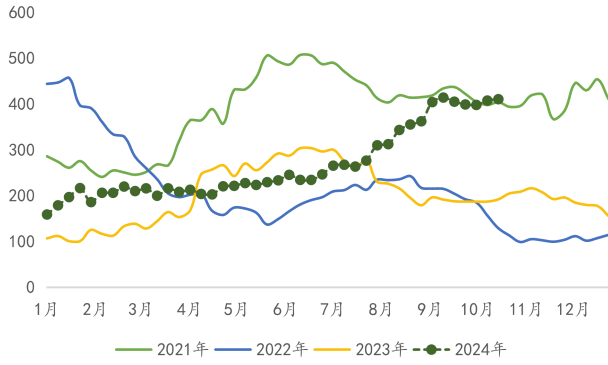
图表 48: 炼焦煤上游洗煤厂库存(万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

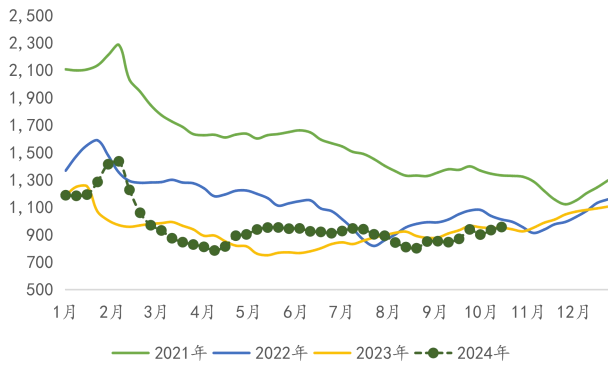


图表 49: 炼焦煤中游港口库存(万吨)



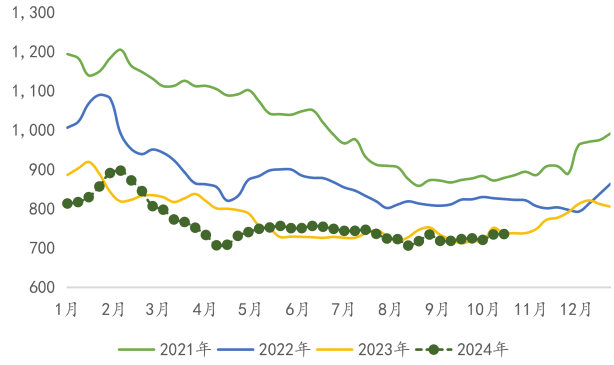
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 51: 炼焦煤下游焦化厂库存(万吨)



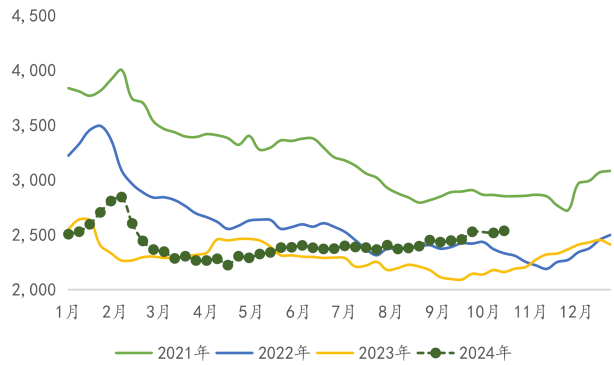
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 50: 炼焦煤下游钢厂库存(万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

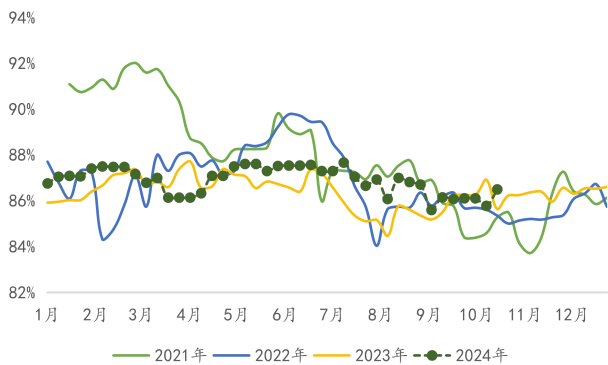
图表 52: 炼焦煤上中下游合计库存(万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

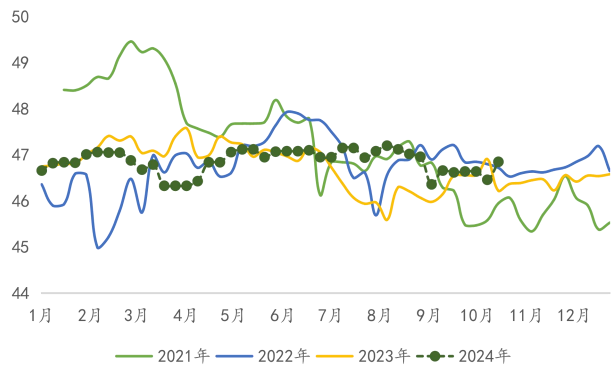
7 焦炭供需现状

图表 53: 样本钢厂焦炭产能利用率



来源: 钢联数据、华福证券研究所

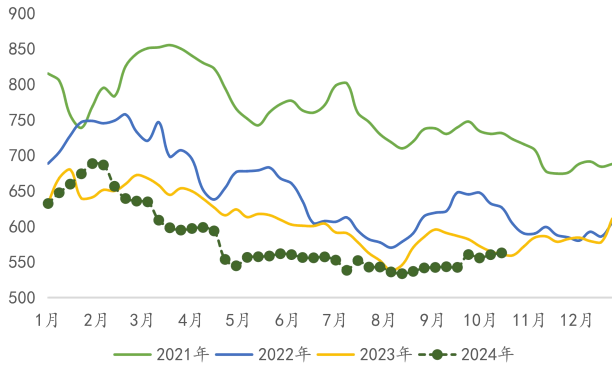
图表 54: 样本钢厂焦炭日均产量



来源: 钢联数据、华福证券研究所

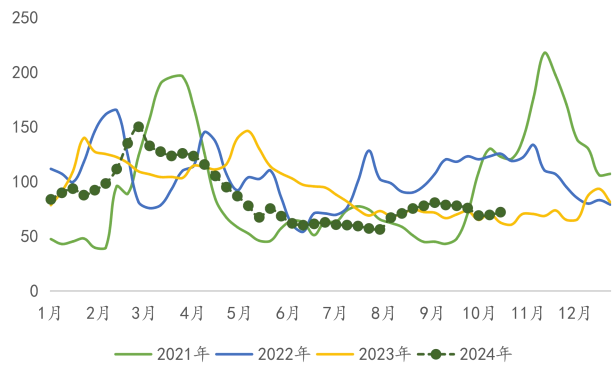


图表 55: 焦炭钢厂库存 (万吨)



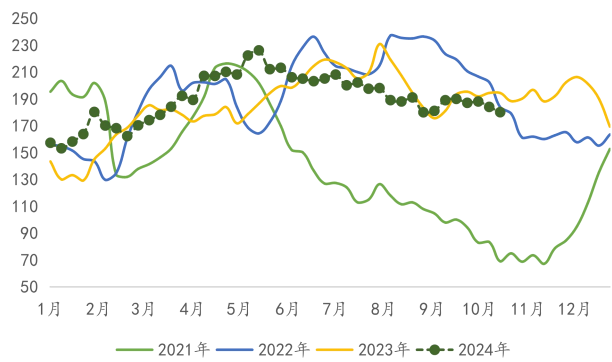
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 56: 焦炭焦化厂库存 (万吨)



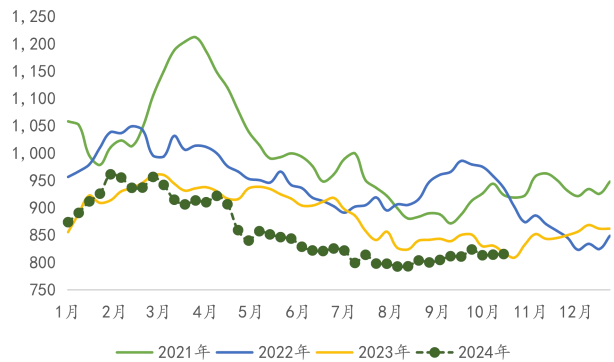
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 57: 焦炭港口库存 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

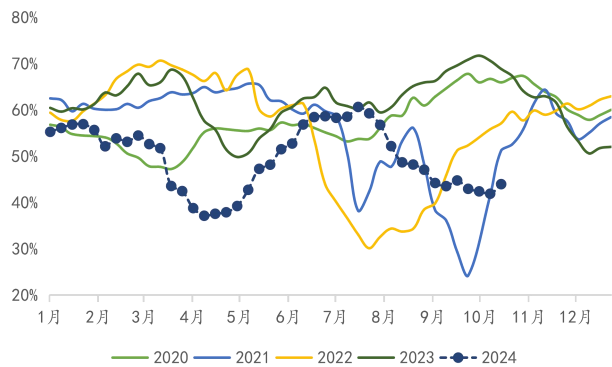
图表 58: 焦炭合计库存 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

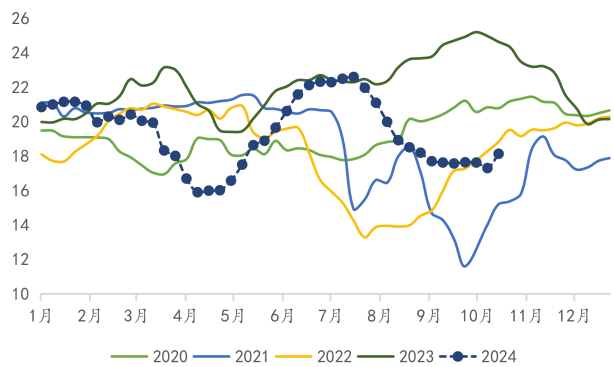
8 锰硅供需现状

图表 59: 周度锰硅开工率



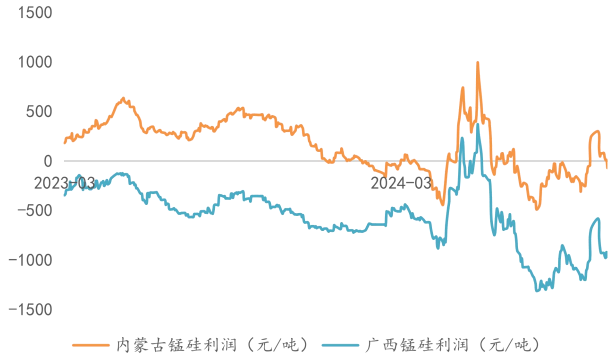
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 60: 周度锰硅产量 (万吨)



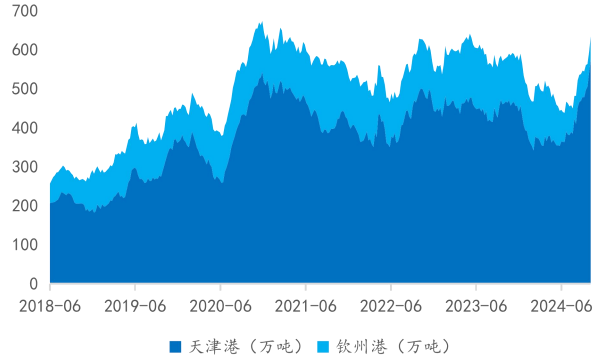
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 61: 锰硅厂商利润情况



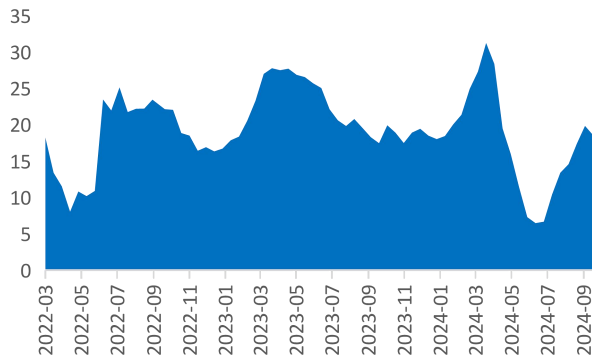
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 62: 港口锰矿库存



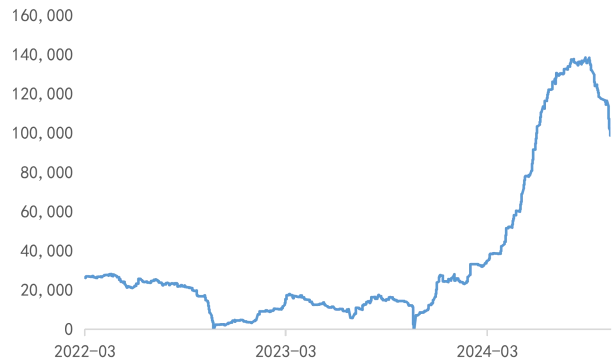
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 63: 63 家样本企业硅锰库存 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

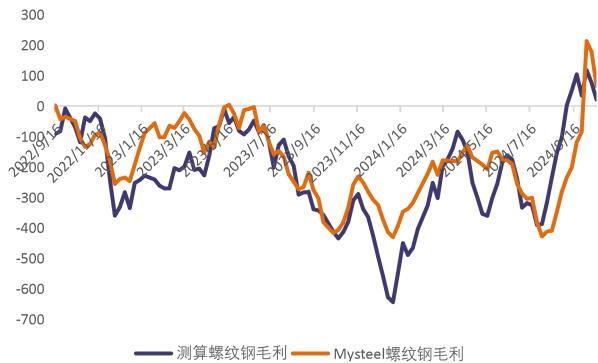
图表 64: 锰硅仓单数量 (张)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

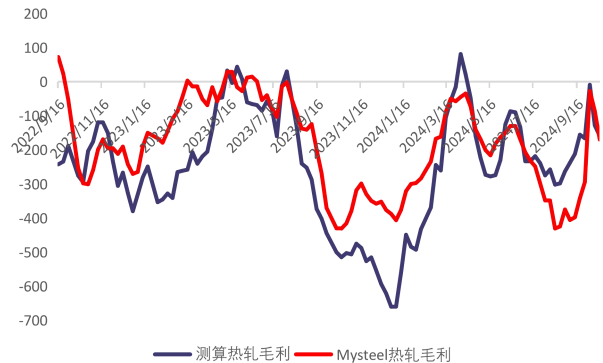
9 钢厂利润及采购

图表 65: 螺纹钢毛利 (元/吨)



来源: 同花顺 iFinD、钢联数据、华福证券研究所

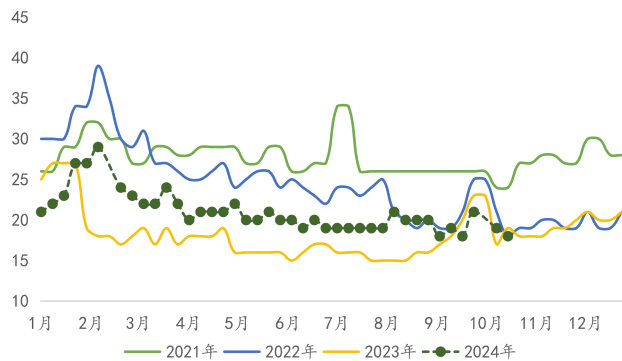
图表 66: 热轧毛利 (元/吨)



来源: 同花顺 iFinD、钢联数据、华福证券研究所

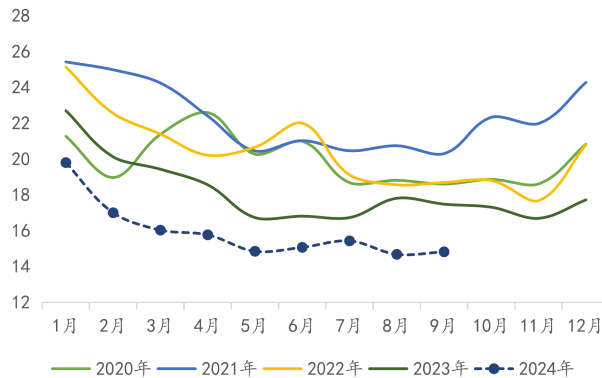


图表 67: 钢厂进口铁矿石库存天数(天)



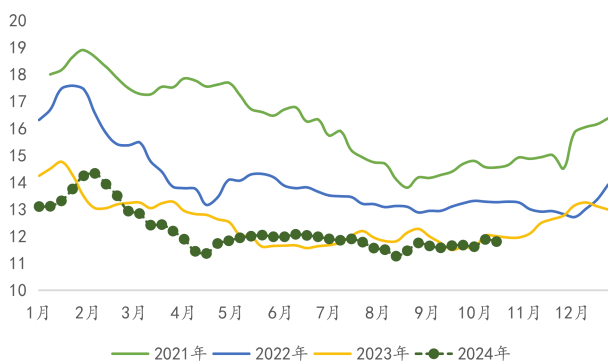
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 68: 钢厂硅锰库存天数(天)



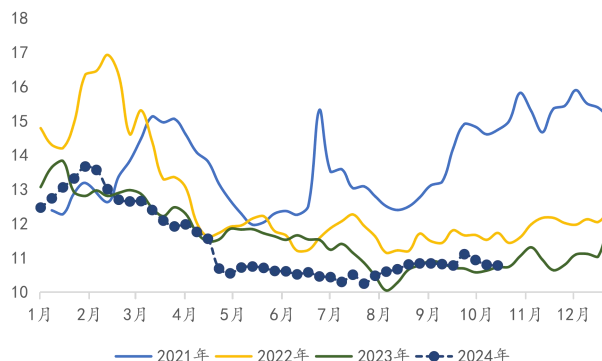
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 69: 钢厂炼焦煤库存天数(247 家;天)



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 70: 钢厂焦炭库存天数(247 家;天)



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

10 风险提示

- (1) **控产限产的力度不及预期。**若政策控产限产力度不及预期, 将加剧产量过剩情况, 侵蚀行业利润。
- (2) **国内经济复苏不及预期。**若国内部分风险隐患化解不及预期, 或拖累经济整体复苏, 影响钢材消费。
- (3) **海外经济复苏不及预期。**若海外经济复苏不及预期, 海外钢材需求下降, 进而影响钢材出口。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfys@hfzq.com.cn