

【债券周报】
节前工业供需两弱
——每周高频跟踪 20220124

- ❖ **通胀高频：食品通胀上行幅度收窄。**本周猪肉价格跌势收敛，春节临近猪肉消费需求相对回升，下游贸易商囤货更为积极，支撑猪价跌幅收窄至-2%；本周南北地区均有较强雨水天气，影响蔬菜生长与运输，供给收缩使得蔬菜价格上行，农产品批发、菜篮子产品批发价格指数涨幅均在 0.25% 左右。
- ❖ **进出口高频：进口趋冷，外需平稳。**临近春节，出口集装箱装运、出货集中，外需平稳偏强；进口延续弱势，印尼禁煤执行尚不明朗，市场运力仍然过剩，叠加中国春节临近，干散货运输需求低迷，BDI、CDS 跌幅继续扩大。
- ❖ **工业高频：节前生产需求转弱，煤价反弹幅度扩大。**
 - 1、动力煤：煤价反弹幅度略有扩大，春节临近，矿区陆续计划停产、减量，叠加目前矿区库存水平较低，引发部分产区煤价上涨，考虑到居民、工业生产用电需求均低于同期，因此节前的煤价涨幅较为可控；
 - 2、钢铁：钢价延续小幅反弹，主要受到期货表现强势、电炉停产增多等影响，当前市场处于冬储阶段，钢铁呈现季节性累库。
 - 3、玻璃：玻璃价格回涨，交投回暖，或与节前下游经销商集中囤货有关；
 - 4、铜：铜价小幅下跌，周内美元指数走强，叠加市场对铜矿产能释放、供应宽松的预期升温，国际铜价偏弱运行。
- ❖ **投资高频：土地成交低位回落，销售仍显平淡。**水泥价格下跌 1.3% 左右，淡季降价去库竞争激烈；本周 30 城商品房成交面积环比下跌 10.5%，仅三线城市连续两周环比正增，或对应“因城施策”下局部限购放松的影响；前周（0110-0114）土地成交面积环比下降 17%，续创 2017 年以来新低，春节临近，各地土地供应放缓是主要原因，土地成交溢价率在 1% 以下的低位区间。
- ❖ **消费高频：购车需求加速释放，国际油价高位上行。**去年四季度汽车生产改善，叠加部分车型大促销、春节返乡推动等，带动 1 月购车需求加速释放。周内，地缘政治因素引发原油供给收缩预期、OPEC 数据显示 12 月实际增产幅度低于预期、IEA 上调需求预测等，均支撑国际油价高位上涨。
- ❖ **后续而言，工业生产已进入“春节模式”，中间品的需求不强，短期内价格或呈稳中趋弱。**上周初 MLF 下调 10bp，5 年期 LPR 报价跟随下调 5bp，体现“房住不炒”的底线，地产调控仍是边际放松的思路；从区域的角度观察，自 1 月上旬以来，三线城市地产销售面积连续回升，或对应“因城施策”下局部购房鼓励政策带来的提振，但一、二线城市限购刚性仍强、销售表现偏弱，需要观察 LPR 调降后对于稳定市场预期效果，以及预售资金监管、土地出让规则调整等其他调控环节放松的可能。
- ❖ **风险提示：LPR 非对称性下调对于地产销售的提振或有限。**

华创证券研究所
证券分析师：周冠南

电话：010-66500886

邮箱：zhouguannan@hcyjs.com

执业编号：S0360517090002

联系人：靳晓航

电话：010-66500819

邮箱：jinxiaohang@hcyjs.com

相关研究报告

《两轮调整估值变化不同，成长转债有所企稳——可转债周报 20220123》

2022-01-24

《2022，债市“U 型”底——债券周报 20220123》

2022-01-24

《【华创固收】“重要货基”新规的影响有多大？——债券周报 20220117》

2022-01-17

《【华创固收】规则新修订，整体影响不大——可转债周报 20220116》

2022-01-16

《【华创固收】地产静待“宽松”信号——每周高频跟踪 20220115》

2022-01-15

目 录

每周高频跟踪：节前工业供需两弱	4
（一）通胀相关：食品通胀涨幅收窄	5
（二）进出口相关：进口趋冷，外需平稳	5
（三）工业相关：煤价反弹幅度扩大，节前生产需求转弱	6
（四）投资相关：土地成交低位回落，销售仍显平淡	7
（五）消费相关：购车需求加速释放，国际油价高位上行	8

图表目录

图表 1	2022 年 1 月第三周高频数据一览表（通胀相关为月环比，其他类为月同比）	4
图表 2	本周猪肉价格跌幅收窄	5
图表 3	蔬菜价格环比上行	5
图表 4	SCFI 指数连续两周回调，CCFI 则维持平稳	6
图表 5	干散货运价指数加速下跌，进口需求趋冷	6
图表 6	本周港口动力煤均价上涨 4%左右	6
图表 7	PTA 产业链负荷率继续上行 2.7pct	6
图表 8	本周各类主要钢材品种均维持 1%以下的涨幅	7
图表 9	唐山高炉开工率持平前周，节前生产氛围冷清	7
图表 10	本周国内锌、铅价格小幅上涨	7
图表 11	LME 铜周度均价继续下跌	7
图表 12	水泥价格持续下跌，本周跌幅在 1.3%左右	8
图表 13	施工需求转弱，西南等地价格回调较大	8
图表 14	本周三线城市销售回暖，一、二线销售回落	8
图表 15	1 月第二周土地成交规模继续回落	8
图表 16	1 月第二周汽车零售环比继续上升	9
图表 17	国际油价强势上涨，续创新高	9

每周高频跟踪：节前工业供需两弱

图表 1 2022 年 1 月第三周高频数据一览表（通胀相关为月环比，其他类为月同比）

大类	指标类型	本周值	本周环比	前周环比	本月同/环比	前月同/环比	数据变动
通胀相关	农产品批发价格 200 指数	128.12	0.24	0.63	0.63	-2.35	农产品价格涨幅收窄
	菜篮子产品批发价格 200 指数	130.83	0.25	0.70	0.73	-2.85	
	平均批发价:猪肉:全国	21.81	-1.98	-3.27	-7.12	0.14	猪肉价格跌幅收窄
	平均批发价:牛肉:全国	78.36	0.63	0.06	0.74	0.24	牛肉价格涨幅走扩
	平均批发价:羊肉:全国	72.15	-0.11	0.03	0.94	1.30	羊肉价格转为下跌
	平均价:生鲜乳:主产区	4.27	0.50	-0.60	-1.07	0.08	生鲜乳转为上涨
	平均批发价:鸡蛋	9.76	-0.65	-0.47	-2.79	-4.93	鸡蛋价格跌幅略有走扩
	平均批发价:28 种重点监测蔬菜	5.05	0.92	-1.06	-3.30	-9.06	蔬菜价格转涨
	平均批发价:7 种重点监测水果	6.61	1.04	1.17	5.75	3.28	水果价格涨幅持平前周
	平均批发价:水产品均值	22.07	0.23	-0.41	1.45	-0.45	水产品价格转为上涨
进出口相关	CCFI:综合指数: 中国出口集装箱	3,555.24	1.87	1.66	83.23	118.85	CCFI 指数涨幅持平前周
	SCFI:综合指数: 上海出口集装箱	5,053.12	-0.81	-0.30	77.11	99.02	SCFI 指数延续微跌
	波罗的海干散货指数(BDI)	1,566.80	-22.37	-11.85	16.72	127.72	BDI 指数回调幅度走扩
	CDFI:中国进口干散货运价指数	1,125.56	-9.27	-4.10	29.19	69.01	CDFI 指数加速下行
工业相关	Myspic 综合钢价指数	177.71	0.34	0.30	-0.93	-1.99	钢价保持微涨
	钢材库存 合计	971.76	5.97	3.18	-7.76	6.37	钢材加速累库
	唐山高炉开工率	54.76	0.00	3.97	-18.59	-33.02	高炉开工率持平前周
	国内主要港口:平均价:动力煤	745.00	0.95	0.68	24.04	29.21	动力煤价格涨幅略有扩大
	PTA 产业链负荷率:PTA 工厂	80.66	3.65	2.24	-7.58	-18.03	PTA 产业链负荷率上行
	南华玻璃指数	2,890.41	8.26	10.38	14.58	0.15	玻璃期货价格涨幅偏高
	长江有色市场:平均价:铜:1#	70,742.00	-0.26	1.14	19.74	20.46	国内铜价转为下跌
	期货官方价:LME3 个月铜	9,791.60	-0.17	1.83	22.23	22.52	外盘铜价转为下跌
投资相关	水泥价格指数:全国	174.17	-1.31	-2.11	15.72	23.98	水泥价格跌幅收窄
	地方债发行 (亿)	1960.22	246.3	-	20.45	194.94	本周地方债发行放量
	基建信托发行 (亿)	94.31	-8.9	4.1	3.0	-1.5	基建信托发行规模环比回落
	100 大中城市成交土地占地面积	276.21	-17.24	-74.30	-73.59	-41.79	土地成交降幅收窄
	30 大中城市商品房成交面积	293.12	-10.51	32.75	-27.90	-21.85	地产销售面积环比下降
消费相关	当周日均销量:乘用车:厂家零售	62,638.00	-	-	-11.77	-2.82	上周汽车零售环比增加 3%
	当周日均销量:乘用车:厂家批发	57,581.00	-	-	-9.19	1.04	上周汽车批发环比下降 15%
	柯桥纺织服装面料价格指数	108.48	0.22	0.59	3.07	3.52	服装面料价格继续涨价
	布伦特油价	87.89	2.13	5.27	52.08	48.96	布伦特油价进一步上涨
	WTI 油价	85.14	1.57	6.24	56.70	52.44	WTI 油价涨势偏强

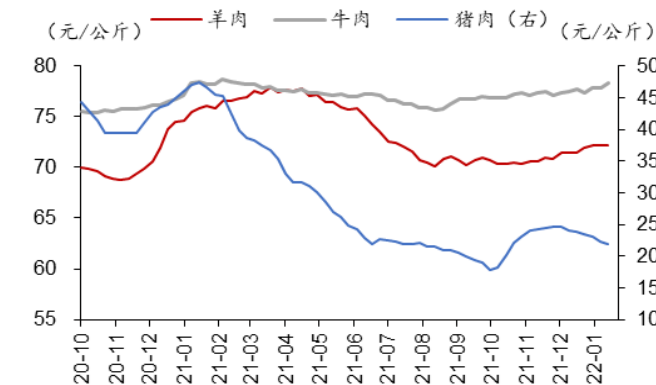
资料来源: Wind, 华创证券

(一) 通胀相关：食品通胀涨幅收窄

本周猪价跌势收敛。本周，农业部公布的全国猪肉平均批发价为 21.81 元/公斤，环比跌 2.0%，跌幅较前周有所收窄。春节临近，猪肉消费需求渐浓，下游贸易商囤货较为积极，对于猪价有一定支撑，叠加周内南北地区雨水天气增多，生猪出栏以及猪肉调运效率相对下降，影响供给，综合导致猪肉均价跌幅收窄。

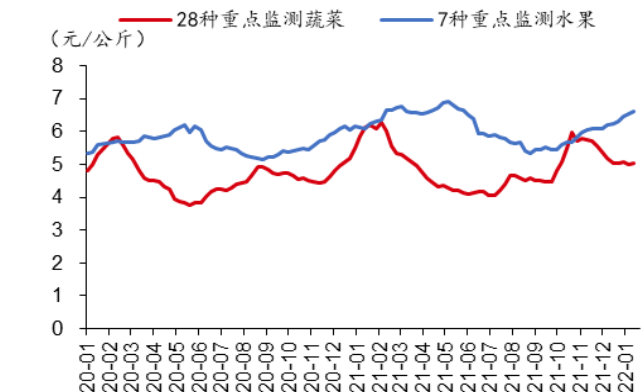
蔬菜价格转为小幅上涨。本周蔬菜价格环比上涨 0.9%，本周南、北方地区均有较强的雨水天气，影响蔬菜生长及运输，供给相对收缩带动菜价上行。本周农产品批发价格指数、菜篮子产品批发价格指数涨幅均在 0.25% 左右。

图表 2 本周猪肉价格跌幅收窄



资料来源：Wind，华创证券

图表 3 蔬菜价格环比上行



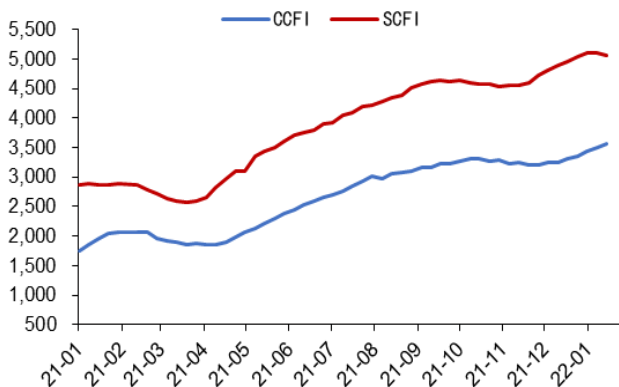
资料来源：Wind，华创证券

(二) 进出口相关：进口趋冷，外需平稳

出口方面，本周集运价格整体保持小幅上涨。本周上海出口集装箱指数（SCFI）均值环比跌 0.8%，中国出口集装箱运价指数（CCFI）均值涨 1.9%，涨幅持平前周。临近春节假期，出口集装箱集中出货，Omicron 使得欧、美地区供应链效率明显下降，对外进口物资的需求相对回升，医疗、生活物资需求保持高位，主要航线运载基本处于满载水平，出口集运表现平稳偏强。

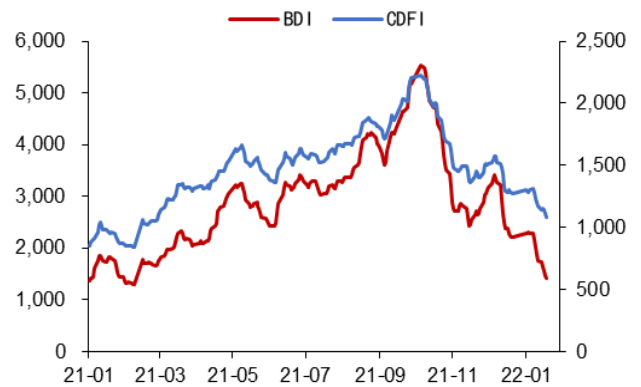
进口延续弱势，BDI 指数回调 22%，跌幅扩大。本周，中国进口干散货运价指数（周度均值）下跌 9.3%，波罗的海干散货指数（周度均值）环比跌 22.4%。周内，印尼方面表示将考虑恢复部分煤企出口但尚未实施，太平洋市场仍在消化过剩运力，干散货运输市场整体低迷，运价跌幅继续扩大。**沿海运输方面，**下游企业陆续减产放假，导致市场需求平淡。煤炭方面，运输供需两弱，电厂以拉运长协煤为主，成交冷清、船多货少，运价下跌；临近假期，钢企开工率下降使其对于铁矿石需求相对收缩，铁矿石运价随之回落，节前沿海运输需求整体趋弱。

图表 4 SCFI 指数连续两周回调，CCFI 则维持平稳



资料来源: Wind, 华创证券

图表 5 干散货运价指数加速下跌，进口需求趋冷



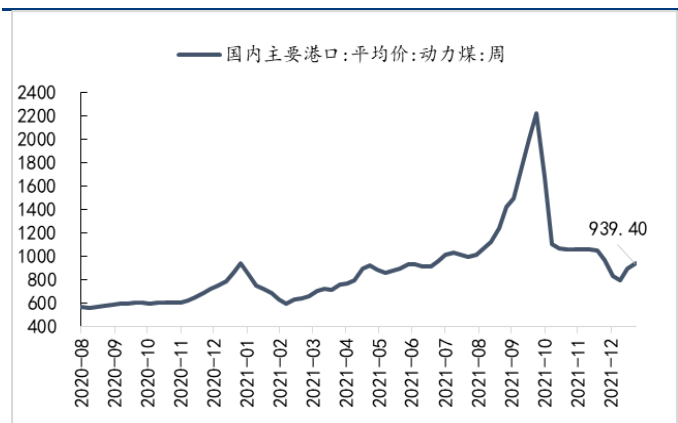
资料来源: Wind, 华创证券

(三) 工业相关：煤价反弹幅度扩大，节前生产需求转弱

节前矿区停产、供应缩量，煤价继续上涨。截至 1 月 21 日，主要港口动力煤周度均价环比上涨 4.0% 左右，已连续第二周上涨。春节临近，矿区陆续计划停产、减量，且当前煤矿库存水平维持在较低位置，引发部分产区煤炭价格继续上涨，叠加港口优质煤供应存在一定缺口，该类品种价格涨幅靠前。但就需求而言，多数地区气温仍高于同期，居民用电难有大幅增量，叠加工业企业停工放假，工业用电明显回落，预计节前煤价涨幅较为可控。

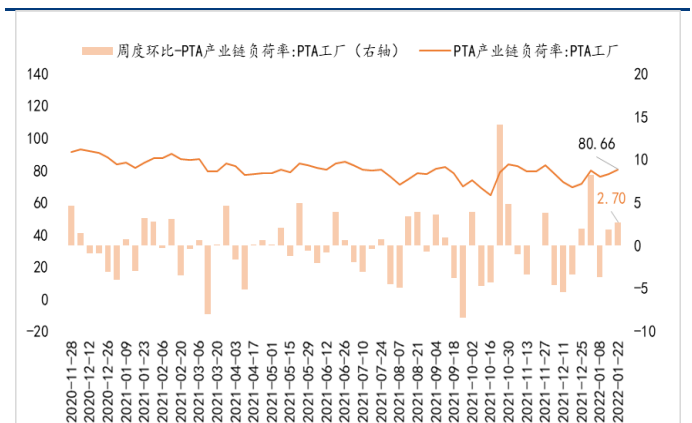
PTA 产业链负荷率进一步回升。本周 PTA 产业链负荷率小幅回升至 80.7%，主因周内两家 PTA 大厂装置重启，或恢复至正常负荷。与此同时，春节临近，下游聚酯工厂停产放假陆续增多，PTA 增量需求偏弱，预计节前 PTA 负荷率或再度回落。

图表 6 本周港口动力煤均价上涨 4% 左右



资料来源: Wind, 华创证券

图表 7 PTA 产业链负荷率继续上行 2.7pct



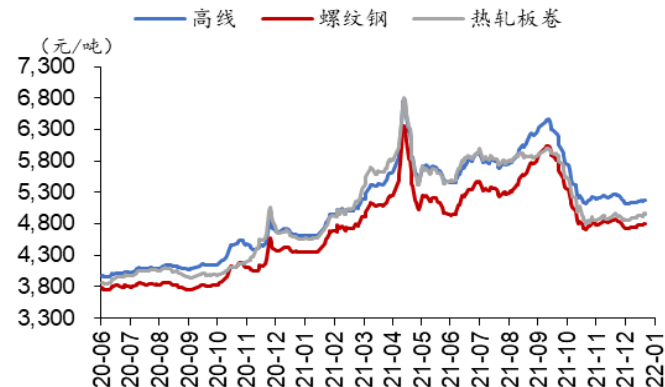
资料来源: Wind, 华创证券

玻璃价格上涨，交投氛围回暖。本周，玻璃现货成交价格上移，部分企业发布调涨通知，市场交投氛围相对前周回暖，主要与节前下游经销商集中囤货有关，厂商库存环比下降 8% 左右，去库表现亦较前周有所改善。区域上，华北、华中地区下游贸易商存货需求更强，玻璃厂商零星提涨；华东地区下游加工厂赶工收尾、需求逐步转弱；其余地区以观望为主。

钢价维持小幅上涨。截至 1 月 21 日，Myspic 综合全国钢铁价格指数环比涨 0.34%，涨幅持平前周，螺纹钢、高线、热卷分别涨 0.6%、0.4%、0.6%。周内钢材现货价格偏强

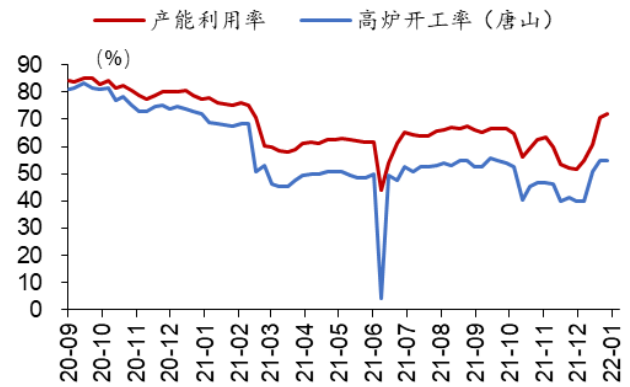
运行，一是受到黑色期货拉涨的影响，二是本周电炉停产比例继续增加，产量小幅减少，目前市场处于冬储阶段，呈现季节性累库现象，同时成交方面已基本进入休市状态，价格对供需的反映作用下降，节前观望情绪普遍较浓。

图表 8 本周各类主要钢材品种均维持 1% 以下的涨幅



资料来源: Wind, 华创证券

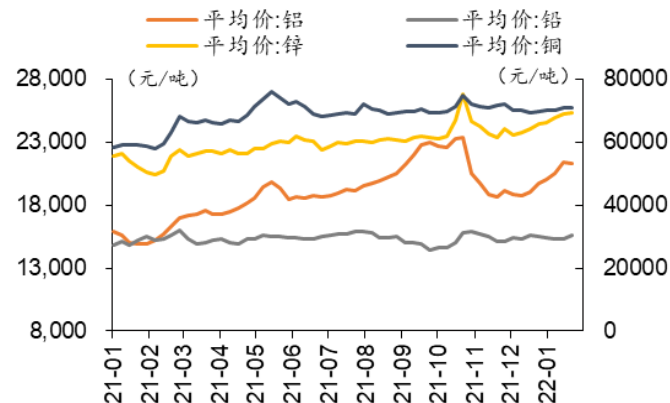
图表 9 唐山高炉开工率持平前周，节前生产氛围冷清



资料来源: Wind, 华创证券

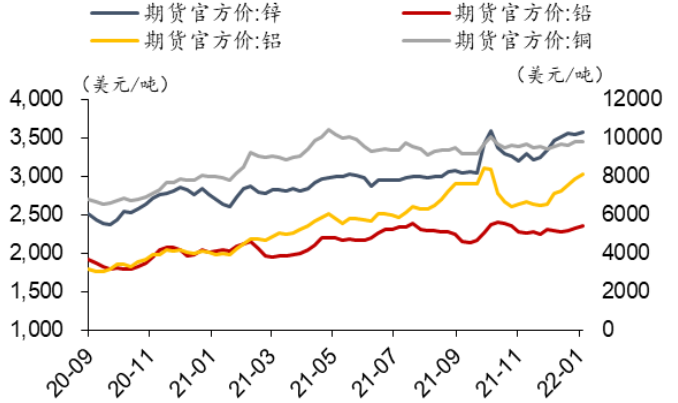
铜周度均价延续小幅下跌趋势。本周，国内有色金属现货铜、铝分别跌 0.3%、0.6%，铅、锌分别涨 2.3%、0.4%；LME 铜下跌 0.2%，铝、铅、锌涨 2.1%、1.5%、1.0%。周内市场对于美联储加息幅度或超 25bp 感到担忧，美元指数走强，叠加全球铜矿产能逐步释放，市场对于铜供应宽松的预期升温，共同导致国际铜价偏弱运行；而国内铜价则处于春季淡季累库与当前低库存的平衡阶段，整体呈现震荡态势。

图表 10 本周国内锌、铅价格小幅上涨



资料来源: Wind, 华创证券

图表 11 LME 铜周度均价继续下跌



资料来源: Wind, 华创证券

(四) 投资相关：土地成交低位回落，销售仍显平淡

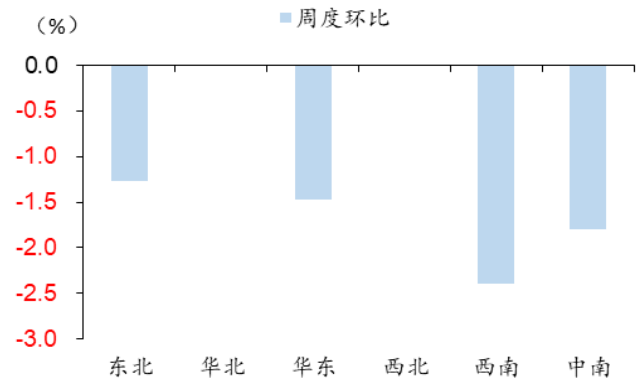
水泥价格环比下跌 1.3%。本周，南方地区水泥价格继续下探，主要受到西南、华南地区的影响，周内北方地区水泥均价开始超过南方，但是整体仍是淡季环境，需求处于收缩阶段。临近春节，工人开始返乡，施工需求进一步下降，南方地区尤为明显，企业销量冲刺和去库需求较强，淡季降价竞争激烈，带动水泥均价持续回调。

图表 12 水泥价格持续下跌，本周跌幅在 1.3% 左右



资料来源：Wind，华创证券

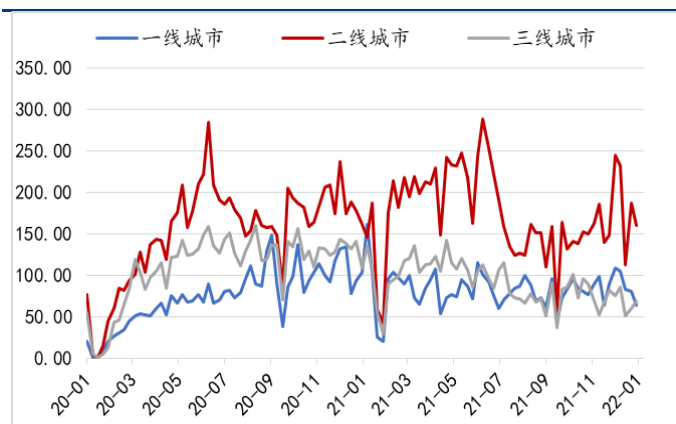
图表 13 施工需求转弱，西南等地价格回调较大



资料来源：Wind，华创证券

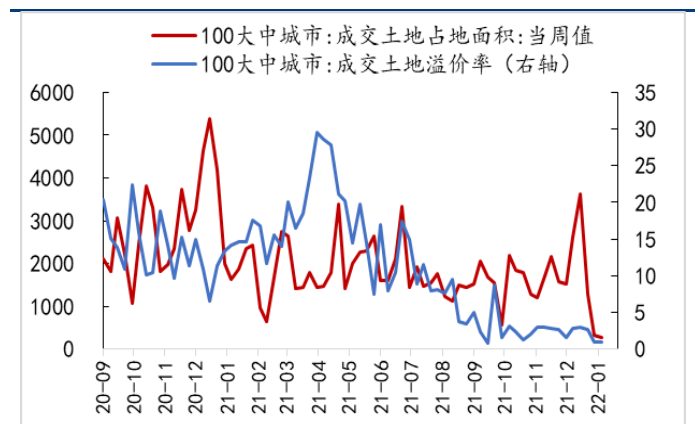
地产销售仍显低迷，土地成交低位回落。本周（1月17日-21日），30城商品房成交面积环比下滑 10.5%，三线城市继续回升，或受到区域限购政策边际转松的影响，一、二线城市成交面积环比下降 15-20% 左右。**拿地方面**，前周（1月10日-1月14日），100大中城市土地成交面积 276.2 万平方米，环比下降 17%，续创 2017 年以来新低。周内临近春节，各地土地供应放缓，导致土地成交规模连续收缩。就周内而言，济南、郑州等城市有零星成交，而漳州成交的土地溢价率达到 10% 左右，有个别触顶成交，但 100 大中城市土地成交溢价率仍位于 1% 以下的低位区间。

图表 14 本周三线城市销售回暖，一、二线销售回落



资料来源：Wind，华创证券

图表 15 1 月第二周土地成交规模继续回落



资料来源：Wind，华创证券

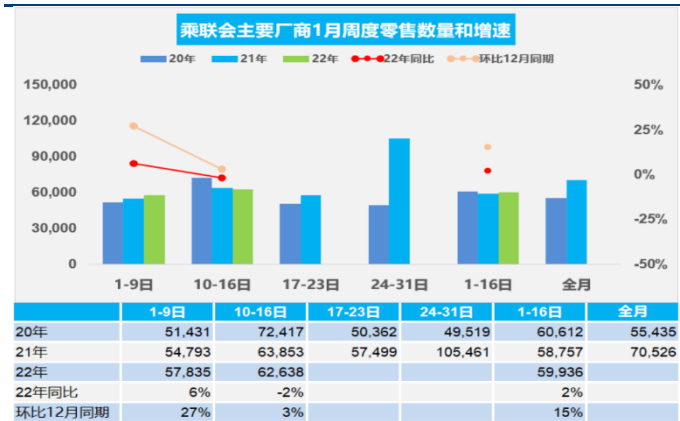
（五）消费相关：购车需求加速释放，国际油价高位上行

1 月第二周汽车零售环比增长 3%。1月10日-16日，乘用车日均零售量为 6.3 万辆，同比下降 2%，环比增 3%，零售端继续回暖。去年四季度汽车生产已有明显改善，加之部分车型加大促销、春节返乡推动等，因此 1 月是购车需求的释放窗口。**批发方面**，部分车企于去年 12 月已完成备货增库目标，批发增长的节奏相对前置，因此 1 月前两周批发表现不强，不过近期厂商出口表现较好，对批发销量有一定支撑。1 月第二周汽车批发销量同比持平去年，环比 12 月第二周下降 15%。

国际油价高位上涨。截至 1 月 21 日，布伦特原油、WTI 原油环比上周五均上涨 2% 左右，续创 2021 年以来的新高。一是，俄罗斯与乌克兰关系紧张、阿联酋遭遇武装袭击等地缘政治因素，市场预期作为产油国之一的阿联酋或存在断供风险，使得供给短缺加

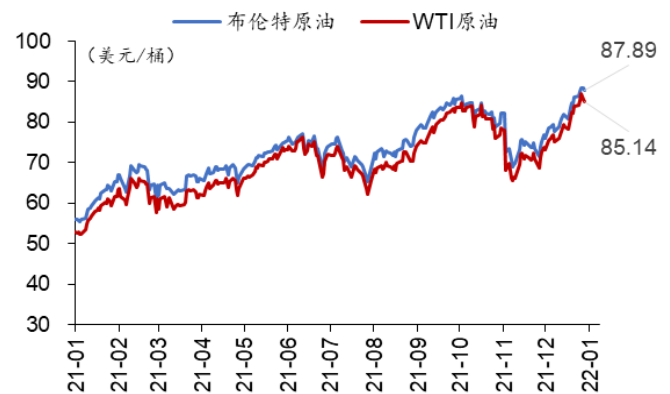
剧，带动油价飙升；二是，OPEC 月报显示原油需求预计或偏强，Omicron 的影响温和且偏短期，同时 2021 年 12 月成员国实际增产规模不及预期，导致市场对后续增产目标是否达成存疑，供给收缩的风险预计抬升；三是，IEA 上调原油需求预测，综合支撑本周国际原油高位上涨。

图表 16 1月第二周汽车零售环比继续上升



资料来源：乘联会，华创证券

图表 17 国际油价强势上涨，续创新高



资料来源：Wind，华创证券

总结来看，本周食品通胀保持小幅上行，临近假期，猪肉消费相对回暖，猪价跌幅收窄。**工业方面**，矿区陆续停工放假，导致煤炭供给缩量，煤价继续上涨；钢铁市场现处于冬储阶段，增量需求不多，钢价延续小幅上涨主要受到期货拉升和节前供给相对收缩的影响。**外贸方面**，出口集运需求保持高位，而进口需求趋冷，干散货运力仍处于过剩状态，导致 CDFI、BDI 指数回调幅度加剧。**投资方面**，南方水泥需求进一步转弱，水泥价格持续下跌；本周地产销售环比未有明显回暖，不过三线城市已连续两周回升，或主要受到限购政策放松的提振；前周土地市场以零星成交为主，当周土地成交量续创 2017 年以来新低。**消费方面**，汽车零售继续回暖，春节返乡、终端促销等促进购车需求释放；国际油价受到供给收缩预期扰动、EIA 上调需求预测等因素的影响，呈现强势上涨，并创 2021 年以来新高。

后续而言，工业生产已进入“春节模式”，中间品的需求不强，短期内价格或呈稳中趋弱。上周初 MLF 下调 10bp，5 年期 LPR 报价跟随下调 5bp，体现“房住不炒”的底线下，地产调控仍是边际放松的思路；从区域的角度观察，自 1 月上旬以来，三线城市地产销售面积连续回升，或对应“因城施策”下局部购房鼓励政策带来的提振，但一、二线城市限购刚性仍强、销售表现偏弱，需要观察 LPR 调降后对于稳定市场预期的效果，以及预售资金监管、土地出让规则调整等其他调控环节放松的可能。

固定收益组团介绍

组长、首席分析师：周冠南

中央财经大学经济学硕士。曾任职于中信银行。2015 年加入华创证券研究所。

信用研究主管、高级分析师：杜渐

美国福德汉姆大学金融学硕士，CFA。曾任职于联合信用评级有限公司。2019 年加入华创证券研究所。

高级分析师：梁伟超

北京外国语大学经济学硕士。曾任职于中邮证券。2018 年加入华创证券研究所。

高级分析师：华强强

香港科技大学理学硕士。2016 年加入华创证券研究所。

分析师：张晶晶

对外经济贸易大学保险学硕士。曾任职于和君资本、联合信用评级有限公司。2020 年加入华创证券研究所。

研究员：靳晓航

中央财经大学会计硕士。2020 年加入华创证券研究所。

研究员：许洪波

中央财经大学金融硕士。2020 年加入华创证券研究所。

助理研究员：赵浩言

美国华盛顿大学经济学、心理学双学士。2020 年加入华创证券研究所。

助理研究员：葛莉江

上海财经大学数量经济学硕士。2021 年加入华创证券研究所。

助理研究员：宋琦

中央财经大学国际商务硕士。2021 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	公募机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	高级销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	刘懿	高级销售经理	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	蔡依林	销售经理	010-63214682	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	销售经理	010-63214682	liuying5@hcyjs.com
	程婧斐	销售经理	010-66500681	chengjingfei@hcyjs.com
	顾翎蓝	销售助理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	张羽驰	销售助理		zhangyuchi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	包青青	高级销售经理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	张嘉慧	销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	王春丽	销售助理		wangchunli@hcyjs.com
	周玮	销售助理		zhouwei@hcyjs.com
	邵钰舒	销售助理		shaoyushu@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	李凯	资深销售经理	021-20572554	likai@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	柯任	高级销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	邵婧	高级机构销售		shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	王世韬	销售助理		wangshitao1@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	销售总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	高级销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com

	江赛专	高级销售经理		jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	销售经理		wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理		songdanyu@hcyjs.com
	洪江	销售经理		hongjiang@hcyjs.com
	王卓伟	销售助理		wangzhuowei@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-20572500
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572522