

行业内股票业绩弹性分析

2012 年 8 月 28 日

钢铁行业上的实证

同样行业中影响上市公司利润的价格要素存在趋同，但同一个价格指标对于不同公司利润的影响幅度却不尽相同，这不仅与公司的产品相关，也与公司消化市场冲击、上下游议价能力以及地理位置等因素相关。本篇报告意在针对行业内公司对于行业上下游的各类成本、产成品价格波动进行分析，找寻到各公司针对所有相关价格变动时业绩的弹性系数，从而为行业内选股提供一个全新的参考指标。

- **弹性分析具有领先性、全面性的优势。**弹性指标相对业绩层面的两大传统指标：历史财务数据以及一致预期数据具有显著优势。其不像历史数据滞后严重，它分析价格变动最新趋势，具有领先性；相对一致预期数据，能够做到所有股票的全面覆盖，同时给出业绩变动原因的详细说明。
- **根据每个月的价格变动以及弹性系数分析公司业绩变动，在钢铁行业中进行选股实证，对于行业内股票具有显著区分度。**将弹性作为行业内选股增强的参考指标，可以获取相对行业指数 65% 的月度胜率以及 0.85% 的月度战胜均值。
- **弹性因子与传统因子（财务、估值、技术等）结合后，对于传统因子选股效果实现有效提升。**可以贡献更多的超额收益；并有效降低最大回撤，在仅有 5 只股票的情况下，相对行业指数的最大回撤能够缩小 50% 以上；策略组合的稳定性显著提升，降低组合收益波动率。
- **市场价格极值波动时，弹性选股能力充分体现。**2011 年 12 月铁精粉、铁矿石运费大幅下降，策略组合中股票相对指数胜率 100%，超额收益 2.42%；当期对铁精粉价格极为敏感的恒星科技、*ST 广钢月度超额收益分别为 13.24%、5.64%。
- **以钢铁行业为实证，汇总 15 种产成品、8 大类成本要素。**将所有行业内相关产成品以及成本的价格指标形成行业内自变量因子库。寻找产品业绩相对这些价格的弹性系数。
- **通过相关性确认产品相关输入成本、输出价格指标；主成分分析与回归分析相结合，分析产品业绩对应各相关价格的弹性系数。**
- **8 月根据股票弹性系数以及价格波动对业绩预期进行分析：**利好的股票分别为：金磊股份、日上集团、韶钢松山、久立特材、云海金属；相对利空的股票为：st 沪科、玉龙股份、宝钢股份、沙钢股份、江苏通润。

相关研究

金融工程高级分析师

郑雅斌

SAC 执业证书编号: S0850511040004

电话: 021-23219395

Email: zhengyb@htsec.com

目 录

1. 股票业绩弹性分析框架与背景简介.....	3
1.1 公司主营业务产品构成分析.....	3
1.2 产品利润链条梳理	4
1.3 产品业绩弹性分析	5
1.4 公司业绩弹性汇总	6
2. 钢铁行业季度利润预测效果的简单实证	6
3. 钢铁行业弹性因子的选股实证.....	7
3.1 弹性因子的股票区分度验证.....	7
3.2 弹性因子的选股效果验证	8
3.3 双剑合璧之弹性与传统因子的结合	9
3.4 弹性的极值应用	11
4. 8 月份投资建议	12

图 目 录

图 1 股票业绩弹性的分析框架.....	3
图 2 行业内弹性因子对股票的区分度.....	8
图 3 行业内弹性因子的选股效果.....	9
图 4 弹性因子对传统因子选股效果的增强	11

表 目 录

表 1 公司产品构成示例	4
表 2 钢铁行业相关产品与原材料价格.....	4
表 3 上市公司季度利润同比变化预测效果	7
表 4 弹性因子股票区分度的体现.....	8
表 5 行业内增强效果展示.....	8
表 6 弹性因子对传统因子选股效果的增强	10
表 7 弹性因子在极值情况下的选股效果.....	12
表 8 钢铁行业最新建议	12

上市公司业绩表现是投资者与分析师进行选股时所关心的基础，而当前市场上能够获取到的该类指标仅有两大类：财报披露业绩，分析师一致预期业绩。这两类指标都存在一定缺陷：历史财务数据具有较强的滞后性，一致预期数据虽然能够提前反应公司未来业绩预期，但分析师覆盖面有局限，且较小的股票上覆盖分析师过少导致数据稳定性以及可靠性不足，这就对我们开展选股工作造成了一定困难。

本篇报告意在开发具有领先性的业绩指标，拓宽传统选股因子的范围。我们希望在不同的行业中，寻找影响行业内公司利润的输入成本、输出产品的价格变量，刻画所有公司针对这些变量的业绩弹性（即业绩敏感度）。从而在财报尚未披露之前，根据我们已经获得行业最相关产品的价格波动之后，提前预测利润将发生较大变化的公司，给予行业内选股的有效参考。

1. 股票业绩弹性分析框架与背景简介

“热点”与“概念”长久以来总能够形成股票市场投资上一大追捧话题，例如最近时间草甘膦价格上涨带来的相关股票投资机会，以及农业板块种子类股票的集中上涨等。量化模型采用系统自动监控行业中原材料或产成品的价格波动，能够快速察觉到异常，从而在热点形成初期就捕捉到机会。此外，相关公司对于价格波动的承受与传导能力不同（即业绩弹性有所差异），必定在股价上会有所体现。我们可以通过量化方法在热点出现以后，针对该板块筛选出弹性更大、收益空间更高的股票组合。这也就是我们这篇报告构建模型的目的。量化模型在进行这类分析上具有两大优势：一是能够全面及时的监测各类变量的异动；二是能够对股票做到全方位覆盖。除此之外，通过衡量公司业绩相对于各类产品价格波动的弹性，会给投资者提供更多一致预期数据以外的信息：一致预期数据给出的是整个公司未来业绩的同比变化情况，难以看出业绩变化的具体细节与原因，业绩弹性指标可以较为清晰的剖析各种价格因素对公司整体业绩波动的贡献，投资者能够更清楚的把握业绩上涨或下降的背后原因。

本篇报告以钢铁行业为例，进行了行业内的实证分析。分析框架如图 1 所示。

图 1 股票业绩弹性的分析框架



资料来源：WIND，海通证券研究所

1.1 公司主营业务产品构成分析

要进行业绩弹性分析，首先必须对公司产品详细划分，找到主营业务构成的主要产

品。我们选择收入或是毛利在主营业务中占比超过 10% 的产品类型，认为是较为重要的产品，对其进行进一步剖析。

表 1 中分别罗列了两家公司的产品构成作为示例。宝钢股份中，无缝钢管曾经是主营业务中较为重要的产品，但近期财报中发现其已经退出主营产品之列，宽厚板和特殊钢制品有一定的业务量，但占比较小，我们予以忽略，不进行具体分析。法尔胜产品构成相对较为复杂，其历史上主营产品也发生了较大变化，近期以来的主营展品在表 1 中展示，且各类产品占比相对均匀。我们需要观测其六种产品的业绩波动。

表 1 公司产品构成示例

宝钢股份		法尔胜	
不锈钢	2.10%	光纤光缆	9%
冷轧	62%	快削钢	27%
热轧	35%	快削铜	18%
无缝钢管	0%	新兴管业类	9%
宽厚板	忽略	钢丝	37%
特殊钢制品	忽略	钢塑管道及其他	10%

资料来源：WIND，海通证券研究所

1.2 产品利润链条梳理

确定了各家公司的主营产品构成，我们需要理清钢铁行业内产品的大致逻辑链条，以寻找与业绩最为相关的价格要素。构成产品利润的三大要素分别为：产量、成本、产成品价格。在我们的弹性模型中，不对产量要素进行考量，原因如下：

1、产量信息在财报中不具体体现，信息获取有难度；

2、产量的预测并非量化模型的优势，它与诸多公司基本面和行业景气度相关，是定性分析研究员的优势所在，量化模型难以精确衡量；

3、本篇报告的构建目的，在于寻找公司利润对于各种价格因素的敏感性，即针对各类价格的业绩弹性，这衡量的主要是一个公司的单位利润水平，而非去准确预测公司的具体利润，与产量没有直接关系。

从成本和产成品价格考虑，我们梳理了钢铁行业的主要产成品和原材料价格体系，如表 2 所示。

表 2 钢铁行业相关产品与原材料价格

产品	成本
长材	废钢同比较价格
板材	铸造生铁同比较价格
普线:Φ6.5	铁精粉 66%干基价格
高线:Φ6.5	铁精粉 66%湿基价格
螺纹钢:Φ12-25	进口粉矿价格
角钢 5#	焦炭
中厚板 6	铁矿石海运费:巴西图巴朗-北仑/宝山(BCI-C3)
中厚板 20	铁矿石海运费:西澳-北仑/宝山(BCI-C5)
热轧薄板 1	铁矿石海运费:印度-青岛/日照(EC)
热轧卷板 2.75	煤炭

冷轧薄板 0.5
 冷轧薄板 1
 镀锌板 0.5
 无缝管 159*6
 无缝管 219*10

资料来源：WIND，海通证券研究所

我们跟踪 15 种重要产品的价格指数，汇总八大类成本要素：废钢、铸造生铁、铁精粉 66%干基、铁精粉 66%湿基、进口粉矿、焦炭、铁矿石海运费以及煤炭。其中铁精粉、粉矿、焦炭、以及煤炭，我们分别跟踪各个城市不同种类的价格指标，对其进行整合处理，同类产品不同城市的价格最终体现为一个变量，不同产品的价格指数不进行交叉。最终构成产成品以及原材料的价格跟踪体系。

1.3 产品业绩弹性分析

通过各类产品的利润梳理，总结出各家公司不同产品的连润链条。每种产品的业绩弹性是我们需要进行分析的因变量，在上述过程中收集的行业产成品价格以及成本价格是我们的自变量数据库。业绩弹性分析分三个步骤进行：

- 1、首先采用相关性分析，决定自变量数据库中究竟哪些价格因子与各产品最相关。
- 2、寻找到相关因子后，在进一步确定弹性之前，要对各因子在产品业绩中的重要性进行区分。如成本类因子，不同成本在产品生产过程中的占比不同（铁矿石居多，废钢、焦炭等较少），其在决定业绩弹性时的权重也不尽相同。这个过程通过主成分分析实现。提取第一主成分中各相关因子的权重作为该因子的重要性系数。
- 3、回归分析确定产品业绩与自变量之间的弹性系数。通过得到的因子权重以及主成分，采用每个季度单样产品的利润作为因变量，该季度中各相关因子的季度平滑价格作为自变量，线性回归确认最终弹性系数。

● 弹性因子提取

由以上三个步骤，我们能够实现单个产品针对各个价格指标的弹性系数。样本内分析数据由季度数据构成，主要是因为产品的利润数据仅能做到季度提取。价格因子的提取频率最高可以实现日频数据，最低有月频数据，为了和利润数据频率匹配，我们采用季度内的价格平滑值作为对应的自变量。

● 从弹性到利润

提取到弹性因子之后，需要将弹性落实到利润的变动上，因为归根结底投资者直接关注与公司股价相关的最直接变量还是利润。我们将因子弹性定义为 β_i ，利润与弹性的链接关系在下述公式中体现：

$$\Delta \text{产品利润} = \sum_{i=1}^N \beta_i \times \Delta \text{factor}_i$$

i 代表相关价格因子个数， factor 代表价格因子， N 为相关价格因子总数。

每种产品利润的预期变动幅度，为其对应的成本以及产成品价格变动幅度乘以产品利润对应的弹性（即敏感度）。

• 弹性分析的作用

通过上述分析得到的弹性因子，不仅在季度利润预测方面有一定参考意义，更重要的作用则是体现在即时性以及细致面上：即时性代表着一旦我们的自变量数据库中监测的价格因子有任何异常变动发生，我们可以即时寻找与该价格最相关的产品以及公司，并根据弹性和价格的变动幅度获取到产品利润的预期变动幅度，由此给予投资者提示，哪些公司的利润可能会有较大变动发生；细致面代表对于业绩变动原因把握的细致，在产品的上下游价格发生异动时，我们为投资者提供的数据不仅仅是最终的产品利润，而是全面分析变动产生的原因以及各类原因的贡献，为投资者进行基本面分析提供有力支持。

1.4 公司业绩弹性汇总

在上述过程中我们已经能够得到各公司最重要主营产品的业绩弹性，根据其在公司主营中的占比，我们便可以得到公司整体业绩针对上下游价格因子的弹性系数。更可以根据这个弹性系数，进行未来业绩变动的预测：

$$\Delta \text{公司利润} = \sum_{i=1}^M (w_i \times \sum_{j=1}^N (\beta_{ij} \times \Delta \text{factor}_j))$$

M 代表公司主营产品个数，N 代表每个主营产品相关的价格因子个数，w 代表每种产品在主营业务中的占比。

• 预测结果领先性的说明

通过上述公式我们对公司利润变动幅度给出具有领先性的预测。其领先性的体现主要在因子即 factor 的提前性上。公司的财报数据总会晚于自然季度最短 1 个月，对应季度中的价格数据则可以提前取得，以一季度为例，一季度财报数据在 4 月底公布，而 1、2、3 月相关产品的价格数据都会早于这个时点公布，我们可以早于利润报表获取到价格变动，由此所预测的利润数据便具有领先性。

2. 钢铁行业季度利润预测效果的简单实证

本节我们根据搭建的模型分析框架对钢铁行业内公司的季度利润进行简单的预测实证。钢铁行业包含公司个数在 50 只左右。我们分别采用两段不同的样本内数据进行样本外分析：2009 年之前的样本内数据进行弹性分析，预测 2010 年之后的利润；2010 年之前的样本内数据用于预测 2011 年之后的样本外结果。分别进行两段样本数据检验原因在于两段分析都存在一定数据缺失的问题：（1）2009 年之前的样本内分析有一定自变量的缺失，有些价格因子在 2010 年之后才开始有数据可寻；（2）2010 年之前的样本内分析会造成样本内过多数据的占用导致样本外结果过少。我们对两个结果都进行展示以作对比。

• 预测数据的说明

我们仅对上市公司利润变动幅度进行预测，而不预测具体的利润值。原因在于弹性分析模型中并不包含产量信息的影响，我们的预测更多反应的是毛利或毛利率的水平。表 3 中展示的即为对公司季度利润的同比变化方向预测结果。

表 3 上市公司季度利润同比变化预测效果

2010 年至今样本外预测准确率			2011 年至今样本外预测准确率		
时间区间	准确率	样本个数	时间区间	准确率	样本个数
2009Q1-2012Q1	61.8%	424	2011Q1-2012Q1	61.8%	233
20100331	62.8%	43	20110331	60.0%	45
20100630	57.8%	45	20110630	60.0%	45
20100930	50.0%	46	20110930	63.0%	46
20101231	68.8%	48	20111231	55.1%	49
20110331	64.6%	48	20120331	70.8%	48
20110630	59.2%	49			
20110930	57.1%	49			
20111231	61.2%	49			
20120331	74.5%	47			

资料来源：WIND，海通证券研究所

从表 3 中的结果看到，虽然不同的样本外数据都有一定缺陷，但对预测结果的稳定性没有产生影响，两段数据总体准确率都在 62%。依次看每个季度的预测效果，最差一期准确率 50%，其他均在 60%左右，且对于 2012 年一季报准确率高达 70%以上。由此可见，虽然我们预测结果没有非常惊人的准确率，但其稳定性有着较好保障，即便数据存在一定缺失，逻辑框架的合理性保证了模型结果不会出现大幅偏差。这种逻辑链条延伸所具备的稳定性是我们模型的根基。

3. 钢铁行业弹性因子的选股实证

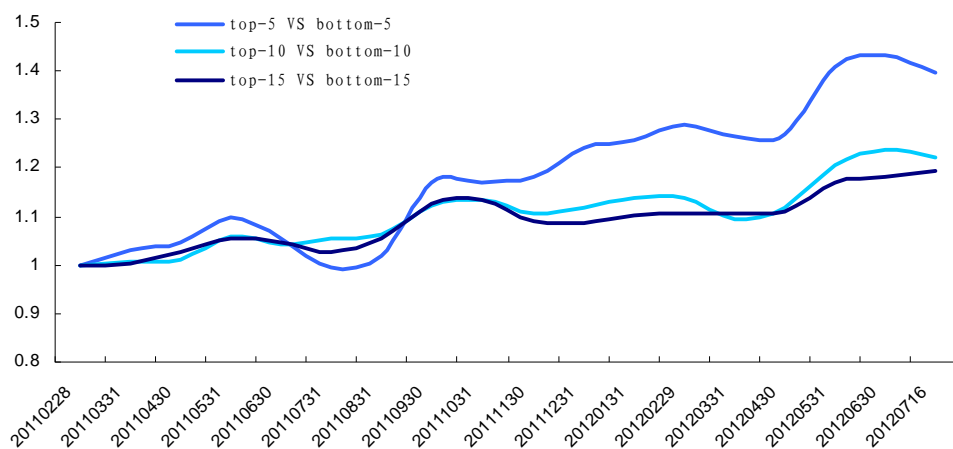
3.1 弹性因子的股票区分度验证

弹性因子的重要意义并不在于预测上市公司财报具体内容，我们在第二节中进行分析的目的在于验证模型的稳定性和有效性。它真正的用处还需要在选股上体现。从选股的角度考虑，季度更新必然过于迟钝，而宏观价格因子能够满足月度更新，我们可以根据弹性测算给予投资者月度提示：最新的产品、成本价格波动对于上市公司业绩的影响。

我们认为市场是有效的，即价格变动——业绩变动——股价表现，这个链条是时刻保持连通且有效的。那么弹性最终能够在股价上有所体现，由此我们在每个月末获取到价格的最新数据后，根据公司弹性测算未来公司整体业绩的变动幅度，根据这个指标进行股票排序及筛选。

首先我们考察弹性因子划分的股票股价上是否呈现出不同趋势。图 2 中分别选取了行业内业绩预期利好的 5 只股票等权重加权 VS 业绩相对利空的 5 只股票等权重加权相对强弱走势，以及 10 只 VS 10 只，15 只 VS 15 只的相对强弱。这能够体现出弹性因子对于行业股票内股票区分的有效性。

图 2 行业内弹性因子对股票的区分度



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 2 中可以看出，选择股票数量越少，股票的区分度越能够体现出来。从相对强弱的大趋势上我们能够看到，业绩预期相对利好的股票大概率在股价走势上优于预期略差的股票表现，这验证了弹性因子区分股票的有效性。

表 4 弹性因子股票区分度的体现

组合	战胜月份	战胜概率	月度战胜均值	相对最大回撤
top-5 VS bottom-5	13	76.47%	1.8%	-9.7%
top-10 VS bottom-10	12	70.59%	1.1%	-3.6%
top-15 VS bottom-15	12	70.59%	1.0%	-4.1%

资料来源：WIND，海通证券研究所

3.2 弹性因子的选股效果验证

● 增强效果展示

看到了弹性因子对于股票的有效区分，我们可以采用其作为选股因子进行实证检验。将钢铁行业的样本股进行等权重加权处理，选择每个月业绩预期最好的 5 只股票等权加权，与行业指数对比相对强弱。结果在图 3 中呈现。

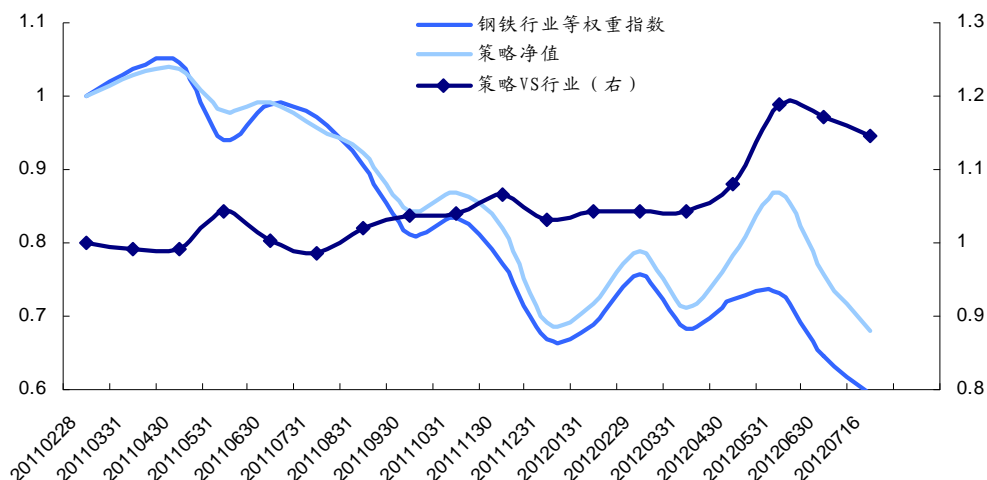
表 5 行业内增强效果展示

	样本外	战胜月份	胜率	超额收益	月度战胜均值	相对最大回撤	信息比
策略表现	17 个月	11 个月	64.71%	8.69%	0.85%	-5.72%	0.874

资料来源：WIND，海通证券研究所

从数据表现来看，弹性因子的增强幅度并不显著，但其战胜概率以及相对指数的最大回撤表现不错。仅仅挑选 5 只股票，历史以来相对最大回撤为-5.7%，说明没有挑选到非常差的股票。月度胜率达到了 65%，具有稳定表现。

图 3 行业内弹性因子的选股效果



资料来源：WIND，海通证券研究所

弹性适用范围说明

我们对于股票的业绩弹性进行分析，目的并非为了通过弹性指标形成一个单一完善的选股策略，因为弹性因子有一定的适用范围：需要建立在公司主营业务正常运作的情况下，其对于选股的作用才更能够体现，如果有以下几种情况出现，弹性的选股能力就会弱化：

1、公司主营发生结构性改变。我们对弹性的分析是建立在公司历史主营产品的基础上进行，如果产品类型发生大的结构性变化，通过历史数据衡量的弹性就会失效，需要重新校正；

2、新股上市，产品类型全新无历史可以参照。

3、重大事件发生。上市公司有重大事件发生时，如重大重组或是融资等计划发生，投资者的关注点会放在重大事件对股价的影响上，这时候股票的定价机制会往事件偏离而非反映业绩。这种时刻因子类型的选股策略多数都会失效，需要根据事件调整股票预期收益。

虽然存在这些局限，但它对于传统的选股因子却是一个非常有力的扩充与完善，从逻辑上讲其不但是业绩的领先性指标，也能够快速而全面地反应市场上各个层面价格因素对公司的影响，从结果上讲其对于股票的区分度良好，且单一指标能够做到一定幅度的行业内增强效果。我们建议

1、将弹性因子的筛选结果与其他基本面、技术面指标进行结合，这样在行业内选股时会对各方面的影响因素进行全方位覆盖。

2、当有产品价格出现异常变化时，弹性的影响很可能成为投资者的关注要点，这个时刻，弹性因子的选股效果也具有重要参考意义。

3.3 双剑合璧之弹性与传统因子的结合

传统因子选股经常考虑的有财务、估值以及技术指标等，本节我们分别选择了一些常用的传统因子，与弹性因子结合之后进行选股实证，考察弹性因子是否对于传统因子

效果有所提升。

● 弹性因子对传统财务指标的增强

在财务指标中，我们选取 ROE、毛利率、净利率这三个指标作为代表，进行钢铁行业月度选股实证：每个月末，选择三个指标综合表现最好的 5 只股票等权重加权，与等权重行业指数比较相对强弱走势。同时我们将财务指标与弹性因子相结合，选择弹性和财务指标共同表现最好的 5 只股票，与行业指数比较。图 4 的左图中，展示了两策略 VS 行业指数的相对强弱曲线。

我们能够明显看出：

- 1、 加入了弹性的分析，行业内增强的超额收益幅度显著提升，自表 6 结果看到，超额收益由负转正；
- 2、 收益曲线波动率大幅降低；
- 3、 最大回撤缩小 50%以上。

这充分说明弹性因子对于传统财务指标而言，弥补了其信息空白处，是因子与信息的有效完善。

表 6 弹性因子对传统因子选股效果的增强

组合	超额收益	波动率	胜率	相对最大回撤
传统财务指标	-6.6%	0.325	55.6%	-14.8%
传统财务+弹性	6.3%	0.266	50.0%	-7.2%
传统(财务+技术)	0.7%	0.301	44.4%	-9.0%
传统(财务+技术)+弹性	8.2%	0.269	61.1%	-3.0%

资料来源：WIND，海通证券研究所

● 弹性因子对传统财务指标以及技术指标的增强

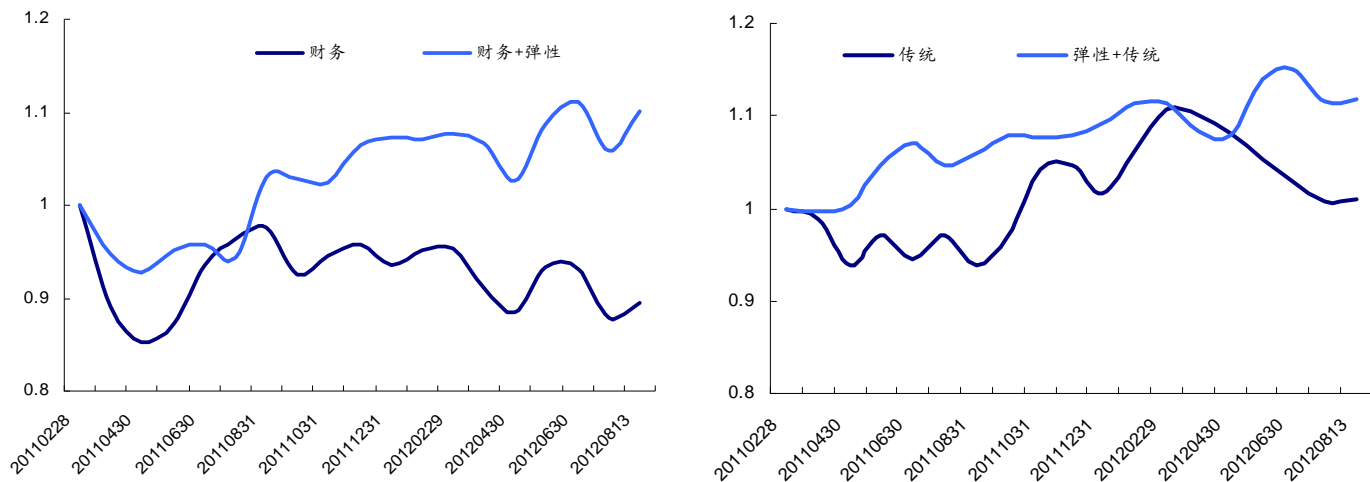
我们进一步考察，当考虑了财务与技术、估值的影响之后，弹性因子是否依然能够对因子选股效果进行补充？

我们选取 ROE、毛利率、净利率作为财务指标代表，PE、PB 作为估值指标代表，换手率、反转因子以及 MACD 作为技术指标代表。这些指标都是我们在之前的因子分析专题报告中，发现能够长期有效的选股因子。图 4 的右图中，展示了这些传统因子的综合选股效果，以及结合弹性因子之后的选股效果，分别与等权重行业指数比较相对强弱。

我们的结论得到进一步的巩固：

弹性因子与传统因子结合后，可以贡献更多的超额收益；并有效降低最大回撤，在仅有 5 只股票的情况下，相对行业指数的最大回撤能够缩小 50%以上；策略组合的稳定性大大提升，显著降低组合收益波动率。

图 4 弹性因子对传统因子选股效果的增强



资料来源: WIND, 海通证券研究所

3.4 弹性的极值应用

在上一节我们对弹性因子持续的选股增强能力进行验证。本节我们重点开发弹性的另外一个作用：在市场价格极值波动情况下，弹性的选股效果。

对 2011 年以来的市场价格数据进行分析，共有两期我们的价格数据发生了非常大的变化：（1）2011 年 12 月份，铁精粉 66% 干基价格、铁矿石海运费（巴西图巴朗-北仑）、铁矿石海运费（西澳-北仑）价格都下跌 10% 以上；（2）2012 年 6 月份，铁矿石海运费（巴西图巴朗-北仑）、铁矿石海运费（西澳-北仑）、铁矿石海运费（印度-青岛）价格都下跌 10% 以上。我们观察这两期弹性的选股效果。在模型中，我们运用 t 月份的价格数据，进行 $t+1$ 月末构建组合的指导，即考察 $t+1$ 时刻构建的组合在 $t+2$ 月份的收益表现。

2012 年 2 月份，钢铁指数上涨 7.86%，当期弹性指标选股组合上涨 10.28%，超额收益 2.42%；2012 年 8 月份截止到 8 月 17 号，钢铁指数上涨 5.31%，弹性组合上涨 5.94%，超额收益 0.63%。两个价格指数出现异动的月度，我们都能够通过弹性选股获取超额收益。可见其在极值阶段表现优异。

这两个月份中，对于 2011 年 12 月份的价格数据我们重点分析，因为相对而言，铁矿石海运费波动较大且在成本中占比较小，不是重要参数；而铁矿石价格出现 10% 以上变动的次数极少，且铁矿石是成本中极为重要的参数。

表 7 中展示了针对 2011 年 12 月的变动，各项价格指数上的弹性综合考虑后，选择的策略组合中 5 只股票对应月份的收益情况，5 只业绩预期最好的股票，当月战胜指数的胜率是 100%，超额收益显著；我们也提取了针对铁精粉 66% 干基价格变动最为敏感的 3 只股票，其中恒星科技、*ST 广钢大幅跑赢指数。

表 7 弹性因子在极值情况下的选股效果

策略组合收益						
股票	指数	玉龙股份	河北钢铁	三钢闽光	韶钢松山	ST 沪科
收益	7.86%	11.9%	8.1%	9.7%	9.5%	12.3%
铁精粉 66%干基——最敏感股票						
股票	指数	恒星科技	马钢股份	*ST 广钢		
收益	7.86%	21.1%	7.0%	13.5%		

资料来源：WIND，海通证券研究所

4.8 月份投资建议

根据行业内各种产品以及成本价格的最新数据，对 8 月份上市公司业绩进行弹性预期，认为利好和利空的代表公司分别如下：

表 8 钢铁行业最新建议

业绩预期利好股票		业绩预期利空股票	
名称	代码	名称	代码
云海金属	002182	ST 沪科	600608
久立特材	002318	玉龙股份	601028
韶钢松山	000717	宝钢股份	600019
日上集团	002593	沙钢股份	002075
金磊股份	002624	江苏通润	002150

资料来源：WIND，海通证券研究所

信息披露

分析师声明

郑雅斌：金融工程

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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。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公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

海通证券股份有限公司研究所

汪异明 所长
(021)63411619
wangym@htsec.com

高道德 副所长
(021)63411586
gaodd@htsec.com

路颖 副所长
(021)23219403
luying@htsec.com

江孔亮 所长助理
(021)23219422
kljiang@htsec.com

宏观经济研究团队
陈勇(021)23219800
高远(021)23219669
刘铁军(021)23219394
李宁(021)23219431

cy8296@htsec.com
gaoy@htsec.com
liutj@htsec.com
lin@htsec.com

策略研究团队
荀玉根(021)23219658
陈瑞明(021)23219197
吴一萍(021)23219387

联系人
王旭(021)23219396
汤慧(021)23219733
李珂(021)23219821

xyg6052@htsec.com
chenrm@htsec.com
wuyiping@htsec.com

wx5937@htsec.com
tangh@htsec.com
lk6604@htsec.com

金融产品研究团队
娄静(021)23219450
单开佳(021)23219448
倪韵婷(021)23219419
罗震(021)23219326
唐洋运(021)23219004
王广国(021)23219819
孙志远(021)23219443
陈亮(021)23219914
陈瑶(021)23219645
伍彦妮(021)23219774
联系人
桑柳玉(021)23219686
曾逸名(021)23219773
陈韵骋(021)23219444

loujing@htsec.com
shankj@htsec.com
niyt@htsec.com
luozh@htsec.com
tangyy@htsec.com
wgg6669@htsec.com
szy7856@htsec.com
cl7884@htsec.com
chenyao@htsec.com
wyn6254@htsec.com
sly6635@htsec.com
zym6586@htsec.com
cyc6613@htsec.com

金融工程研究团队
吴先兴(021)23219449
丁鲁明(021)23219068
郑雅斌(021)23219395
联系人
冯佳睿(021)23219732
朱剑涛(021)23219745
张欣慰(021)23219370
周雨舟(021)23219760
杨勇(021)23219945

wuxx@htsec.com
dinglm@htsec.com
zhengyb@htsec.com
fengjr@htsec.com
zhuji@htsec.com
zxw6607@htsec.com
zyh6106@htsec.com
yy8314@htsec.com

固定收益研究团队
姜金香(021)23219445
徐莹莹(021)23219885
联系人
武亮(021)23219883
黄轩(021)23219886

jiangxj@htsec.com
xyy7285@htsec.com

wl7222@htsec.com
hx7252@htsec.com

政策研究团队
李明亮(021)23219434
陈久红(021)23219393
陈峥嵘(021)23219433
联系人
倪玉娟(021)23219820
朱蕾(021)23219946

lml@htsec.com
chenjiuhong@htsec.com
zrchen@htsec.com
nyj6638@htsec.com
zl8316@htsec.com

计算机行业
陈美凤(021)23219409
蒋科(021)23219474
联系人
安平永(021)23219950

chenmf@htsec.com
jiangk@htsec.com
ayp8320@htsec.com

煤炭行业
朱洪波(021)23219438
刘惠莹(021)23219441

zhb6065@htsec.com
liuhy@htsec.com

批发和零售贸易行业
路颖(021)23219403
潘鹤(021)23219423
汪立亭(021)23219399
联系人
李宏科(021)23219671

luying@htsec.com
panh@htsec.com
wanglt@htsec.com
lhk6064@htsec.com

建筑工程行业
赵健(021)23219472
联系人
张显宁(021)23219813

zhaoj@htsec.com
zxn6700@htsec.com

石油化工行业
邓勇(021)23219404
联系人
王晓林(021)23219812

dengyong@htsec.com
wxl6666@htsec.com

机械行业
龙华(021)23219411
何继红(021)23219674
联系人
熊哲颖(021)23219407
胡宇飞(021)23219810
黄威(021)23219963

longh@htsec.com
hejh@htsec.com
xzy5559@htsec.com
hyf6699@htsec.com
hw8478@htsec.com

农林牧渔行业
丁频(021)23219405
联系人
夏木(021)23219748

dingpin@htsec.com
xiam@htsec.com

纺织服装行业
联系人
杨艺娟(021)23219811

yyj7006@htsec.com

非银行金融行业
丁文韬(021)23219944
董乐(021)23219374
联系人
黄媚(021)23219638
吴绪越(021)23219947

dwt8223@htsec.com
dl5573@htsec.com
hm6139@htsec.com
wxy8318@htsec.com

电子元器件行业
邱春城(021)23219413
张孝达(021)23219697
联系人
郑震湘(021)23219816

qiucc@htsec.com
zhangxd@htsec.com
zzx6787@htsec.com

互联网及传媒行业
白洋(021)23219646
联系人
薛婷婷(021)23219775

baiyang@htsec.com
xtt6218@htsec.com

交通运输行业
钮宇鸣(021)23219420
钱列飞(021)23219104
虞楠(021)23219382
联系人
李晨(021)23219817

ymniu@htsec.com
qianlf@htsec.com
yun@htsec.com
lc6668@htsec.com

汽车行业
赵晨曦(021)23219473
冯梓钦(021)23219402
联系人
陈鹏辉(021)23219814

zhaocx@htsec.com
fengzq@htsec.com
cph6819@htsec.com

食品饮料行业
赵勇(0755)82775282
联系人
马浩博(021)23219822

zhaoyong@htsec.com
mhb6614@htsec.com

钢铁行业
刘彦奇(021)23219391
联系人
任玲燕(021)23219406

liuyq@htsec.com
rly6568@htsec.com

医药行业 刘宇(021)23219608 联系人 刘杰(021)23219269 冯皓琪(021)23219709 郑琴(021)23219808	liuy4986@htsec.com liuj5068@htsec.com fhq5945@htsec.com zq6670@htsec.com	有色金属行业 施毅(021)23219480 刘博(021)23219401 联系人 钟奇(021)23219962	sy8486@htsec.com liub5226@htsec.com zq8487@htsec.com	基础化工行业 曹小飞(021)23219267 联系人 张瑞(021)23219634 朱睿(021)23219957	caoxf@htsec.com zr6056@htsec.com zr8353@htsec.com
家电行业 陈子仪(021)23219244 孔维娜(021)23219223	chenzy@htsec.com kongwn@htsec.com	建筑建材行业 联系人 张光鑫(021)23219818	 zgx7065@htsec.com	电力设备及新能源行业 张浩(021)23219383 牛品(021)23219390 房青(021)23219692 联系人 徐柏乔(021)23219171	zhangh@htsec.com np6307@htsec.com fangq@htsec.com xbq6583@htsec.com
公用事业 陆凤鸣(021)23219415 联系人 汤砚卿(021)23219768	lufm@htsec.com tyq6066@htsec.com	银行业 戴志锋(0755)23617160 刘瑞(021)23219635	dzf8134@htsec.com lr6185@htsec.com	社会服务业 林周勇(021)23219389 联系人 汤婧(021)23219809	lzy6050@htsec.com tj6639@htsec.com
房地产业 涂力磊(021)23219747 谢盐(021)23219436 联系人 贾亚童(021)23219421	tl5535@htsec.com xiey@htsec.com jiayt@htsec.com	造纸轻工行业 徐琳(021)23219767	xl6048@htsec.com	通信行业 联系人 侯云哲(021)23219815 宋伟(021)23219949	hyz6671@htsec.com s_w8317@htsec.com

海通证券股份有限公司机构业务部

陈苏勤 总经理
(021)63609993
chensq@htsec.com

贺振华 总经理助理
(021)23219381
hzh@htsec.com

深广地区销售团队 蔡铁清 (0755)82775962 刘晶晶 (0755)83255933 辜丽娟 (0755)83253022 高艳娟 (0755)83254133 伏财勇 (0755)23607963 邓欣 (0755)23607962	ctq5979@htsec.com liujj4900@htsec.com gulj@htsec.com gyj6435@htsec.com fcy7498@htsec.com dx7453@htsec.com	上海地区销售团队 高臻 (021)23219386 孙俊 (021)23219902 姜洋 (021)23219442 李唯佳 (021)23219384 胡雪梅 (021)23219385 黄毓 (021)23219410 张亮 (021)23219397 朱健 (021)23219592 王丛丛 (021)23219454 卢倩 (021)23219373	gaoqin@htsec.com sunj@htsec.com jy7911@htsec.com jiwj@htsec.com huxm@htsec.com huangyu@htsec.com zl7842@htsec.com zhuj@htsec.com wcc6132@htsec.com lq7843@htsec.com	北京地区销售团队 赵春 (010)58067977 郭文君 (010)58067996 隋巍 (010)58067944 张广宇 (010)58067931 王秦豫 (010)58067930 江虹 (010)58067988 张楠 (010)58067935	zc8614@htsec.com gwj8014@htsec.com sw7437@htsec.com zgy5863@htsec.com wqy6308@htsec.com jh8662@htsec.com zn7461@htsec.com
---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

海通证券股份有限公司研究所

地址：上海市黄浦区广东路 689 号海通证券大厦 13 楼

电话：(021)23219000

传真：(021)23219392

网址：www.htsec.com