

# 采暖季限产尚未全面展开，关注后续限产执行情况



川财证券  
CHUANCAI SECURITIES

——钢铁行业周报（20181118）

## ❖ 周报观点：采暖季限产尚未全面展开，关注后续限产执行情况

本周，川财金属材料指数上涨 2.77%，沪深 300 上涨 2.85%。本周螺纹钢钢厂库存、社会库存出现分化，社会库存环比降低 18.99 万吨至 317.45 万吨，降幅虽环比收窄但仍高于往年同期，结合近期螺纹钢现货价格大幅下跌，我们认为当前社会库存下降或以钢贸商主动去库存为主；钢厂库存大幅增加 10.43 万吨至 186.66 万吨，库存累积明显，我们认为钢厂大幅累库主要原因有二，其一，近期钢材产量高居不下，近五周周产量均位于历史同期最高水平，其二，钢贸商基于后续需求悲观预期接货积极性较差。需求相对平稳背景下，供给端或成为主导短期钢材价格的主要因素，若钢厂延续当前高产量，钢材价格仍有下跌空间。

采暖季已正式到来，但各地采暖季限产尚未全面展开。从高炉开工率来看，本周全国及河北高炉开工率均未见明显回落，而唐山地区高炉开工率回落三个百分点至 58%，主要系近期京津冀地区出现重污染天气，唐山部分钢厂临时停限产所致，可见天气条件恶化前提下限产有严格执行可能，建议持续关注采暖季限产落地情况。个股方面仍建议关注高分红、低估值标的，相关标的为三钢闽光（002110）、方大特钢（600507），螺纹钢质量新国标自 11 月起开始执行，上游钒、硅锰等需求有望得到大幅提振，关注相关标的攀钢钒钛（000629）。

## ❖ 价格：建筑钢材现货价格小幅回落

现螺纹、热卷价格分别为 4528、3891 元/吨，周变动分别为-2.37%、-2.63%；螺纹、热卷最新期货价格分别为 3884、3624 元/吨，周变动分别为-1.25%、-0.30%；现唐山 66%铁精粉价格 726 元/吨，与上周持平。巴西、澳洲铁矿石到岸价分别为 752、603 元/吨，周变动分别为-1.05%、-0.33%。巴西-中国和澳洲-中国海运费分别为 14、6 美元/吨，周变动分别为-16.75%、-13.78%。山西二级冶金焦报 2450 元/吨，周环比持平。

## ❖ 利润：钢材利润下跌

加权生铁和钢坯成本分别报 2334、2873 元/吨，周涨幅分别为 0.54%、0.34%。分产品看，螺纹、线材、热卷、冷板、中板的加权利润分别为 798、913、79、345、249 元/吨，周变动分别为-104、-104、-101、-101、-95 元/吨。

## ❖ 产销存：建筑钢材社会库存继续下降

截至本周末，社会库存总计 862.79 万吨，周环比下跌 3.19%；分产品来看，现建筑用钢、热卷的库存分别为 421.23、213.93 万吨，周变动幅度分别为-3.79%、-4.64%。上周建筑用钢终端采购变动为 9.26 万吨，周变动 6.95 万吨。

**风险提示：**原材料价格波动，宏观政策变化，下游需求变化。

## 📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部  
报告类别 | 行业周报  
所属行业 | 金属材料/钢铁  
报告时间 | 2018/11/19

## 👤 分析师

陈雳  
证书编号：S11000517060001  
010-66495651  
chenli@cczq.com

## 👤 联系人

许惠敏  
证书编号：S1100117120001  
021-68595156  
xuhuimin@cczq.com

王磊  
证书编号：S1100118070008  
010-66495929  
wanglei@cczq.com

## 📍 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

## 正文目录

1.指标速览 .....	5
2.要闻汇总 .....	5
2.1 川财观点：采暖季限产尚未全面展开，关注后续限产执行情况 .....	5
2.2 行业新闻：10月下旬重点钢企粗钢产量环比下降 2.33% .....	6
2.3 公司新闻：三钢闽光拟竞拍莱芜钢铁公司钢铁产能指标 .....	7
3.钢铁股一周表现 .....	8
3.1 行业表现比较 .....	8
3.2 钢铁股涨跌幅 .....	8
4.原料价格及供需 .....	9
4.1 钢材原料价格 .....	9
4.2 钢材原料库存 .....	11
4.3 钢材原料供需 .....	13
5.钢材价格及供需 .....	14
5.1 国内钢材价格 .....	14
5.2 国际钢材价格 .....	16
5.3 钢材利润测算 .....	16
5.4 国内需求测算 .....	19
5.5 国内钢材库存 .....	20
5.6 国内钢材产量 .....	21
风险提示 .....	24

## 图表目录

图 1:	周版块涨幅.....	8
图 2:	版块 PE (TTM) .....	8
图 3:	铁矿石价格走势 (含税价) .....	10
图 4:	高低品位铁矿石价差.....	10
图 5:	海运费走势.....	10
图 6:	主要煤炭品种价格 (含税价) .....	10
图 7:	山西焦炭价格走势 (含税价) .....	10
图 8:	废钢价格走势 (含税价) .....	10
图 9:	41 个港口铁矿石总库存.....	11
图 10:	日均疏港量 .....	11
图 11:	铁精粉矿山库存 .....	11
图 12:	大中型钢厂进口矿平均库存可用天数.....	11
图 13:	炼焦煤港口库存 .....	12
图 14:	焦炭港口库存 .....	12
图 15:	国内独立焦化厂炼焦煤库存.....	12
图 16:	钢厂炼焦煤库存 .....	12
图 17:	大中型钢厂焦炭平均库存可用天数.....	13
图 18:	其他原料港口库存 .....	13
图 19:	铁矿石供需估算 .....	13
图 20:	四大矿山产量及发货量.....	13
图 21:	焦炭供需估算 .....	13
图 22:	焦炭供给缺口 .....	13
图 23:	焦煤供需估算 .....	14
图 24:	焦煤供给缺口估算 .....	14
图 25:	主要建筑用钢品种价格 (含税价) .....	15
图 26:	主要板材品种价格 (含税价) .....	15
图 27:	进口、国产矿生铁成本.....	17
图 28:	进口、国产矿生铁毛利对比.....	17
图 29:	进口、国产矿钢坯成本.....	18
图 30:	进口、国产矿钢坯毛利对比.....	18
图 31:	主要钢材品种毛利 (国产矿来源) .....	18
图 32:	主要钢材品种毛利率 (国产矿来源) .....	18
图 33:	主要钢材品种毛利 (进口矿来源) .....	18
图 34:	主要钢材品种毛利率 (进口矿来源) .....	18
图 35:	建筑用钢终端采购量变动测算.....	20
图 36:	社会库存整体走势 .....	20
图 37:	螺纹钢库存走势 .....	20
图 38:	预估全国粗钢日均产量.....	23
图 39:	螺纹钢、线材周产量.....	23

表格 1.	一周行业指标变动情况速览.....	5
表格 2.	钢铁股表现 .....	8
表格 3.	钢材原材料价格汇总.....	9
表格 4.	国内钢材价格变化 .....	14
表格 5.	国际钢材价格汇总 .....	16
表格 6.	国内粗钢成本统计 .....	16
表格 7.	国内主要钢材品种利润测算.....	17
表格 8.	不锈钢生产成本 .....	19
表格 9.	不锈钢利润测算 .....	19
表格 10.	建筑用钢终端采购量变动测算.....	19
表格 11.	国内主要钢材品种社会库存统计.....	20
表格 12.	2016 年至今全国粗钢日均产量.....	21
表格 13.	国内建筑用钢产量 .....	23

## 1. 指标速览

表格 1. 一周行业指标变动情况速览

	指标	单位	最新数据	周度变动	月度变动	年度变动
钢材价格	螺纹	元/吨	4528	↓	↓	↑
	热卷	元/吨	3891	↓	↓	↓
原料价格	焦炭	元/吨	2450	←	↑	↑
	澳洲矿	元/吨	603	↓	↑	↑
	国产矿	元/吨	727	←	↑	↑
模拟成本	生铁	元/吨	3150	↓	↓	↑
	钢坯	元/吨	3640	↓	↓	↓
模拟利润	螺纹	元/吨	798	↓	↓	↓
	热卷	元/吨	79	↓	↓	↓
社会库存	总量	万吨	863	↓	↓	↓
	螺纹	万吨	317	↓	↓	↓
	热卷	万吨	214	↓	↓	↑
终端钢材采购增量测算	建筑用钢	万吨	9	↑	↓	↓
	螺纹	万吨	12	↑	↓	↓
	线材	万吨	(3)	↓	↓	↓
钢材产量	建筑用钢	万吨	491	↑	↑	↑
	螺纹	万吨	345	↑	↑	↑
	线材	万吨	146	↑	↓	↑

资料来源: wind, 川财证券研究所

## 2. 要闻汇总

### 2.1 川财观点: 采暖季限产尚未全面展开, 关注后续限产执行情况

本周, 川财金属材料指数上涨 2.77%, 沪深 300 上涨 2.85%。本周螺纹钢钢厂库存、社会库存出现分化, 社会库存环比降低 18.99 万吨至 317.45 万吨, 降幅虽环比收窄但仍高于往年同期, 结合近期螺纹钢现货价格大幅下跌, 我们认为当前社会库存下降或以钢贸商主动去库存为主; 钢厂库存大幅增加 10.43 万吨至 186.66 万吨, 库存累积明显, 我们认为钢厂大幅累库主要原因有二, 其一, 近期钢材产量高居不下, 近五周周产量均位于历史同期最高水平, 其二, 钢贸商基于后续需求悲观预期接货积极性较差。需求相对平稳背景下, 供给端或成为主导短期钢材价格的主要因素, 若钢厂延续当前高产量, 钢材价格仍有下跌空间。

采暖季已正式到来, 但各地采暖季限产尚未全面展开。从高炉开工率来看, 本

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明

周全国及河北高炉开工率均未见明显回落,而唐山地区高炉开工率回落三个百分点至 58%,主要系近期京津冀地区出现重污染天气,唐山部分钢厂临时限产所致,可见天气条件恶化前提下限产有严格执行可能,建议持续关注采暖季限产落地情况。个股方面仍建议关注高分红、低估值标的,相关标的为三钢闽光(002110)、方大特钢(600507),螺纹钢质量新国标自 11 月起开始执行,上游钒、硅锰等需求有望得到大幅提振,关注相关标的攀钢钒钛(000629)。

## 2.2 行业新闻: 10 月下旬重点钢企粗钢产量环比下降 2.33%

- 中钢协: 10 月下旬重点钢企粗钢日均产量为 190.57 万吨,环比减少 4.54 万吨,环比下降 2.33%; 10 月下旬重点钢铁企业钢材库存量为 1222.03 万吨,旬环比减少 68.86 万吨,环比下降 5.33%。(Wind)
- 11 月 13 日至 15 日,京津冀及周边地区和汾渭平原受不利气象条件影响,将发生一次大气重污染过程。截止 13 日 8 时,上述地区中共 25 个城市发布预警,河北省 8 个城市、河南省 6 个城市发布橙色预警,启动 II 级应急响应措施;其他 11 个城市发布黄色预警,启动 III 级应急响应措施,其中北京市于 13 日 8 时、天津市于 13 日 12 时启动应急响应措施。(中国新闻网)
- 1-9 月份,河北省钢铁行业主营收入完成 8651.72 亿元,同比增长 12.87%,占全省工业主营业务收入的 28.73%;完成利润 713.51 亿元,同比增长 54.95%,占全省工业利润的 37.73%。1-9 月份,河北省钢铁行业主营业务收入利润率为 8.25%,同比提高 2.24 个百分点,其中 9 月份河北省钢铁行业主营业务收入利润率为 7.68%。1-9 月份吨钢利润 406.00 元,其中 9 月份为 399.78 元。(河北省冶金行业协会)
- 工信部:1-9 月,我国钢铁行业主营业务收入 5.66 万亿元,同比增长 14.0%,实现利润 3587 亿元,同比增长 65.3%。其中,重点大中型钢铁企业主营业务收入 3.06 万亿元,同比增长 14.5%,实现利润 2300 亿元,同比增长 86%。工信部指出,预计今年四季度至明年年初,钢材价格仍将在高位运行,但长期来看,钢价高企的态势不可持续。(Wind)
- 黑龙江最大钢铁企业西林钢铁集团迎来白马骑士。11 月 14 日晚,该集团招募投资人工作已取得突破,民营钢铁“巨无霸”北京建龙重工集团有限公司成为其战略投资方。据悉,北京建龙已缴纳 5 亿元的报名保证金。而除了北京建龙外,在报名期间,无其他潜在投资人向管理人进行报名。(新京报)

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明

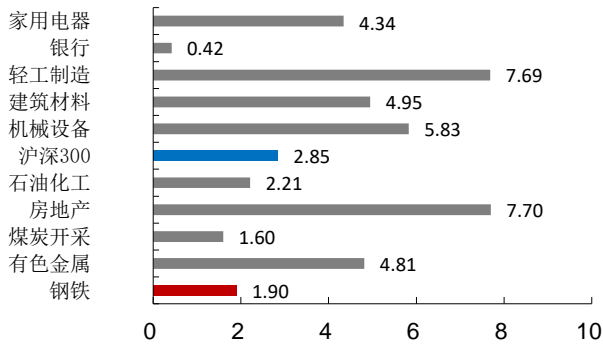
## 2.3 公司新闻：三钢闽光拟竞拍莱芜钢铁公司钢铁产能指标

- 安阳钢铁（600569）：安阳钢铁股份有限公司拟非公开发行股票，安阳钢铁控股股东安阳钢铁集团有限责任公司拟认购本次非公开发行的全部股票。根据相关要求，控股股东安钢集团于2018年11月13日出具《安阳钢铁集团有限责任公司关于不存在减持安阳钢铁股份有限公司股份行为或减持计划的承诺函》。
- 三钢闽光（002110）：公司于2018年11月16日分别召开第六届董事会第二十八次会议、第六届监事会第二十一次会议，会议审议通过了《关于使用募集资金向全资子公司福建泉州闽光钢铁有限责任公司追加投资的议案》，同意公司使用“三钢闽光物联云商项目”募集资金专户的资金向全资子公司福建泉州闽光钢铁有限责任公司追加投资4,000万元，该追加投资款全部计入泉州闽光的资本公积。
- 三钢闽光（002110）：公司第六届董事会第二十八次会议审议通过了《关于参与钢铁产能指标网上竞拍的议案》，董事会同意公司使用不超过人民币20亿元的自有资金参与竞拍在山东产权交易中心公开挂牌转让的山钢集团莱芜钢铁新疆有限公司所属钢铁产能指标（铁：122万吨、钢：135万吨），同意授权公司管理层以市场化的原则负责实施本次竞拍活动，并处理竞拍成功后的后续事宜。
- 西宁特钢（600117）：为提升管理效率、理顺公司架构、整合内部资源，西宁特殊钢股份有限公司拟将铁料采供、石灰窑、烧结、球团、高炉等资产及相关债权、债务、人员以资产组形式划转至全资子公司--青海西钢矿冶科技有限公司。
- 常宝股份（002478）：公司本次回购注销股份合计27,400,680股，占回购注销前公司总股本的2.78%，本次回购注销完成后，公司总股本将由987,393,559股变更为959,992,879股。经中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司审核确认，公司本次回购股份注销事宜已于2018年11月13日办理完成。

### 3. 钢铁股一周表现

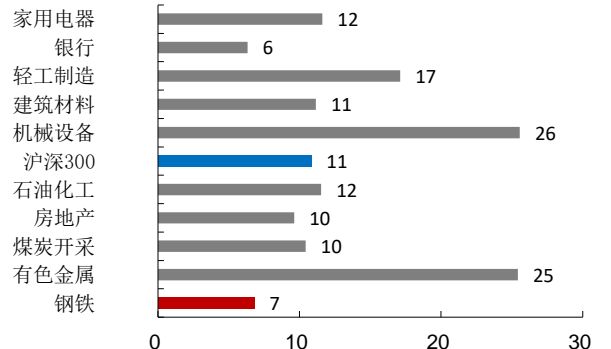
#### 3.1 行业表现比较

图 1：周板块涨幅



资料来源：wind，川财证券研究所；单位：%

图 2：板块 PE (ttm)



资料来源：wind，川财证券研究所

#### 3.2 钢铁股涨跌幅

表格 2. 钢铁股表现

股票代码	股票简称	收盘价(元)	本周涨幅	本月涨幅	本年涨幅	PE (ttm)	PB
002711.SZ	欧浦智网	5.22	49.57%	49.57%	-51.49%	44	3.34
601969.SH	海南矿业	5.43	25.99%	30.84%	-38.64%	-20	2.16
002423.SZ	中原特钢	9.61	10.21%	22.73%	-33.22%	-27	3.07
000906.SZ	浙商中拓	5.43	7.95%	8.60%	-2.41%	14	1.41
002443.SZ	金洲管道	6.15	7.71%	11.01%	-30.69%	19	1.50
603878.SH	武进不锈	12.77	7.31%	9.61%	-23.21%	15	1.29
600126.SH	杭钢股份	4.71	6.56%	5.61%	-10.81%	7	0.96
300034.SZ	钢研高纳	10.26	6.54%	9.03%	-16.22%	52	3.20
600307.SH	酒钢宏兴	2.11	6.03%	6.57%	-26.22%	16	1.38
601005.SH	*ST重钢	1.97	5.91%	5.91%	-8.37%	7	1.05
600581.SH	八一钢铁	4.42	5.49%	6.51%	-35.34%	8	2.03
600231.SH	凌钢股份	3.31	5.41%	5.75%	-27.62%	6	1.44
002318.SZ	久立特材	6.70	5.35%	16.72%	-3.44%	23	1.95
002756.SZ	永兴特钢	13.86	5.32%	10.35%	-45.97%	12	1.48
600058.SH	五矿发展	7.15	4.99%	10.17%	-40.81%	-19	1.02
000761.SZ	本钢板材	3.90	4.84%	2.09%	-24.06%	14	1.06
600022.SH	山东钢铁	1.77	4.73%	3.51%	-17.29%	6	1.07
000655.SZ	金岭矿业	3.56	4.71%	11.60%	-54.59%	-6	0.92
601028.SH	玉龙股份	5.80	3.20%	15.54%	-35.98%	49	2.24

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明

600010.SH	包钢股份	1.65	3.13%	4.43%	-32.93%	25	1.52
000708.SZ	大冶特钢	9.59	3.12%	4.69%	-13.65%	9	1.07
000825.SZ	太钢不锈	4.99	3.10%	2.25%	4.80%	4	1.06
600117.SH	西宁特钢	4.11	3.01%	1.99%	-27.77%	-12	1.37
600282.SH	南钢股份	3.88	2.92%	2.11%	-18.98%	4	1.48
600569.SH	安阳钢铁	3.58	2.87%	1.70%	-23.83%	4	1.33
000709.SZ	河钢股份	3.15	2.61%	-0.94%	-16.54%	11	0.73
000778.SZ	新兴铸管	4.71	2.17%	3.97%	-6.39%	9	0.96
000959.SZ	首钢股份	4.04	1.25%	-1.70%	-32.44%	8	0.81
600516.SH	方大炭素	20.00	0.96%	3.84%	-26.13%	6	3.69
600507.SH	方大特钢	11.55	0.87%	1.67%	0.85%	5	3.44
000898.SZ	鞍钢股份	5.89	0.51%	2.26%	-3.34%	5	0.85
000717.SZ	韶钢松山	5.71	0.35%	-3.55%	-35.55%	4	4.65
600782.SH	新钢股份	5.53	0.18%	-6.43%	-14.73%	3	1.32
600399.SH	抚顺特钢	2.38	0.00%	0.00%	-57.50%	-2	-2.75
600808.SH	马钢股份	4.06	0.00%	-2.40%	2.19%	4	1.31
002478.SZ	常宝股份	5.61	-0.18%	2.56%	5.29%	13	1.45
000932.SZ	华菱钢铁	7.42	-0.27%	-3.13%	-8.51%	3	2.16
601003.SH	柳钢股份	7.43	-0.93%	-4.99%	-0.06%	4	2.64
002110.SZ	三钢闽光	15.70	-1.63%	-6.04%	-11.39%	4	2.33
600019.SH	宝钢股份	7.43	-1.72%	-1.07%	-9.58%	7	1.01
000629.SZ	*ST 钒钛	3.81	-3.54%	-3.54%	24.10%	15	7.61
600532.SH	宏达矿业	5.39	-6.26%	16.92%	-46.15%	-36	1.52
002075.SZ	沙钢股份	14.48	-10.01%	-10.01%	-10.01%	24	9.43

资料来源: wind, 川财证券研究所

## 4. 原料价格及供需

### 4.1 钢材原料价格

表格 3. 钢材原材料价格汇总

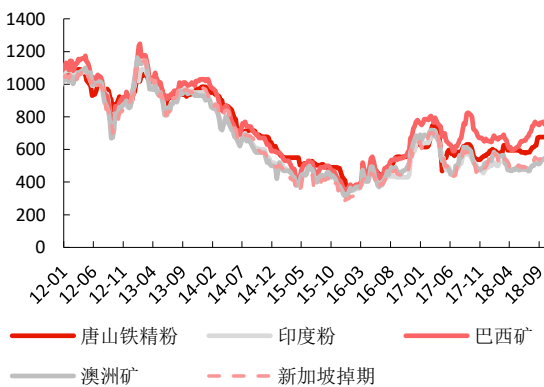
品种	产地及规格	现价	一周变动		一月变动		一年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
国内铁矿石	唐山 66%	727	0.00	0.00%	41	5.97%	171	30.74%
巴西—中国海运费 (\$/t)	—	15	-3.00	-16.75%	-5.58	-27.26%	-3	-17.40%
澳洲—中国(\$/t)	—	6	-0.97	-13.78%	-2.53	-29.35%	-2	-20.72%
巴西进口矿到岸价	—	752	-8.00	-1.05%	-18.00	-2.34%	92	13.94%
澳洲进口矿到岸价	—	603	-2.00	-0.33%	38.00	6.73%	118	24.33%
新加坡掉期(\$/t)	62%	75	-0.40	-0.53%	4.14	5.87%	13	21.17%
焦炭	山西焦炭	2450	0.00	0.00%	200.00	8.89%	950	63.33%

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明

主焦煤	华北	1710	0.00	0.00%	110.00	6.88%	320	23.02%
硅铁	华北 75#	6800	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-1050	-13.38%
废钢	上海≥6mm	2621	-35.10	-1.32%	46.80	1.82%	585	28.74%
生铁	唐山 L10	3150	-200.00	-5.97%	-200.00	-5.97%	350	12.50%
钢坯	唐山普碳 150	3640	-160.00	-4.21%	-250	-6.43%	-140	-3.70%
LME 三月期镍(\$/t)	LME	11325	-440	-3.74%	-1380	-10.86%	-60	-0.53%
国内现货镍	长江现货市场	101950	-950.00	-0.92%	-5500	-5.12%	9325	10.07%

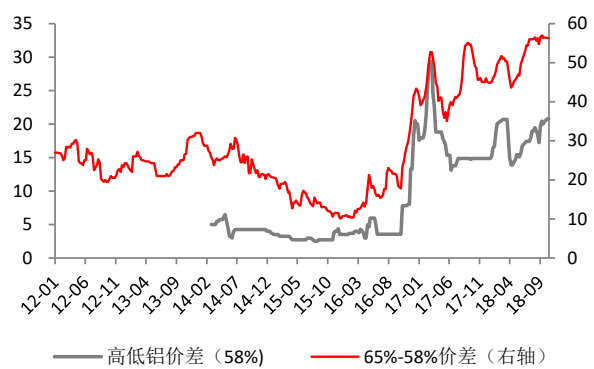
资料来源: wind, 川财证券研究所; 元/吨

图 3: 铁矿石价格走势 (含税价)



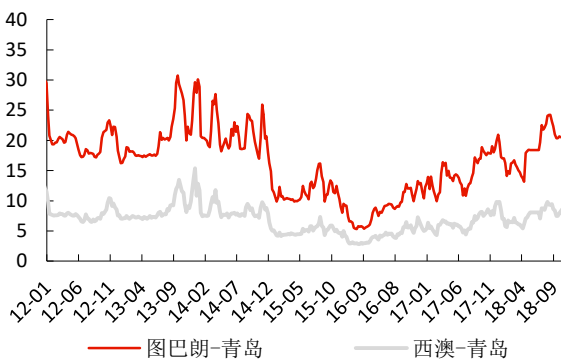
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 4: 高低品位铁矿石价差



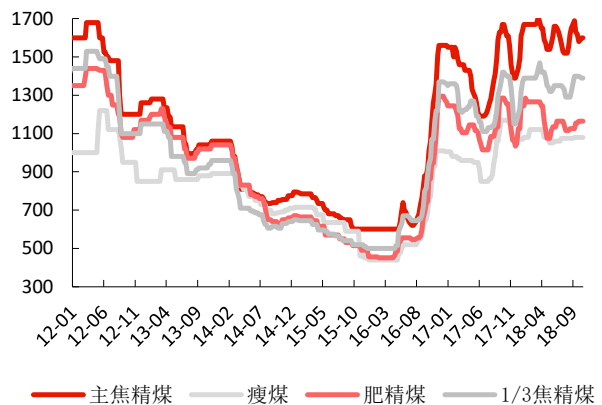
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 美元/吨

图 5: 海运费走势



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 美元/吨

图 6: 主要煤炭品种价格 (含税价)



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 7: 山西焦炭价格走势 (含税价)

图 8: 废钢价格走势 (含税价)



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

## 4.2 钢材原料库存

图 9: 41 个港口铁矿石总库存



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 10: 日均疏港量



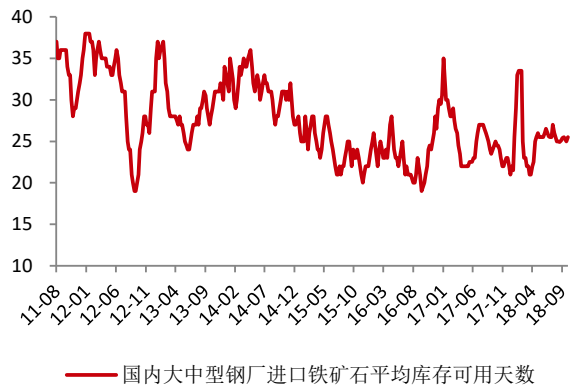
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 11: 铁精粉矿山库存

图 12: 大中型钢厂进口矿平均库存可用天数

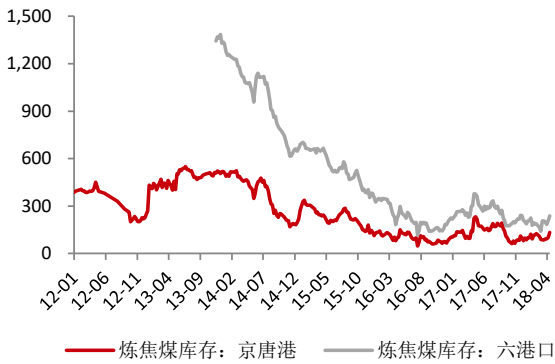


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨



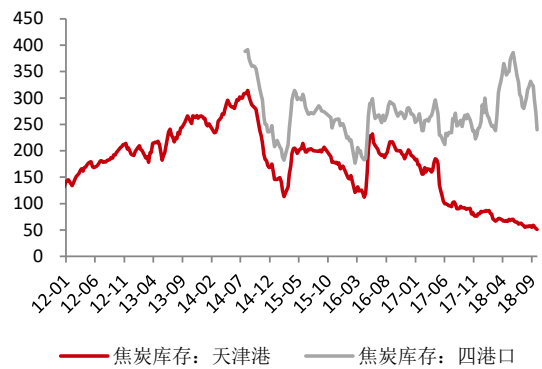
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 日

图 13: 炼焦煤港口库存



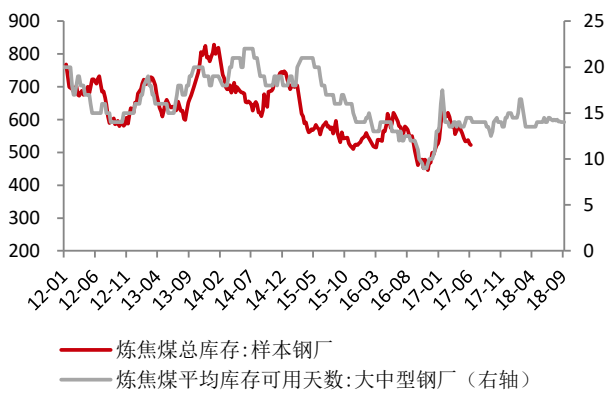
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 14: 焦炭港口库存



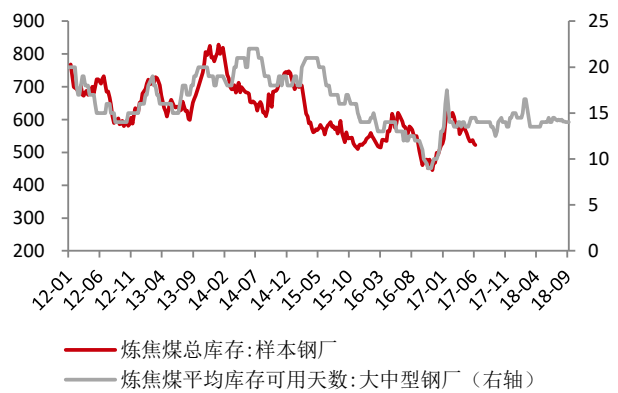
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 15: 国内独立焦化厂炼焦煤库存



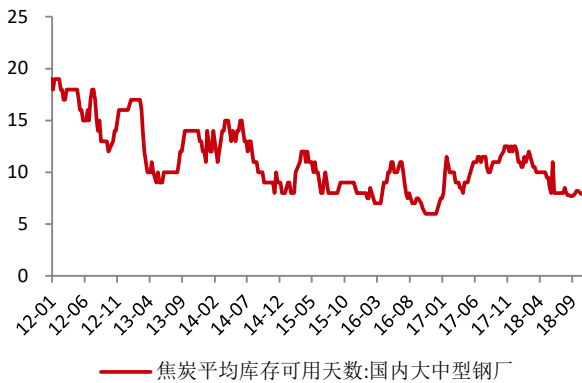
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨, 日

图 16: 钢厂炼焦煤库存



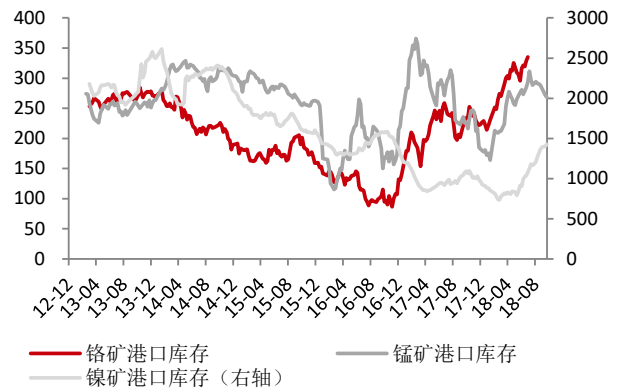
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨, 日

图 17: 大中型钢厂焦炭平均库存可用天数



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 日

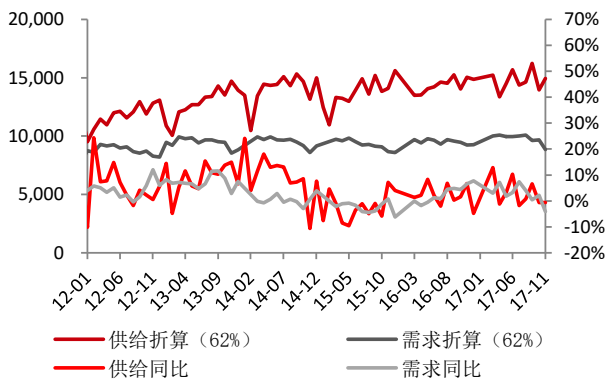
图 18: 其他原料港口库存



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

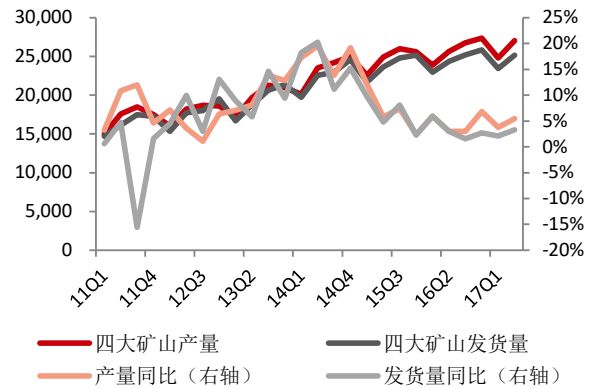
### 4.3 钢材原料供需

图 19: 铁矿石供需估算



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

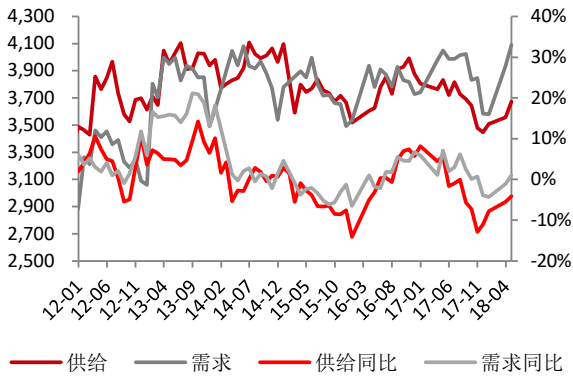
图 20: 四大矿山产量及发货量



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

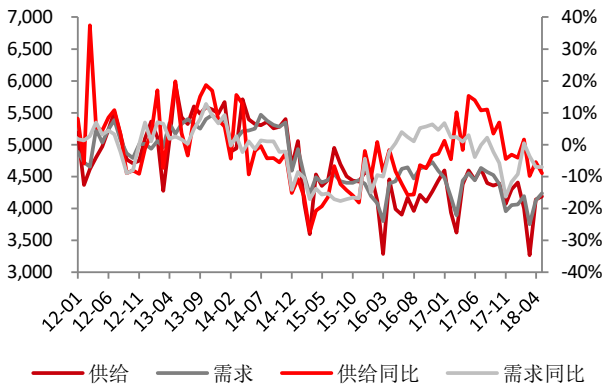
图 21: 焦炭供需估算

图 22: 焦炭供给缺口

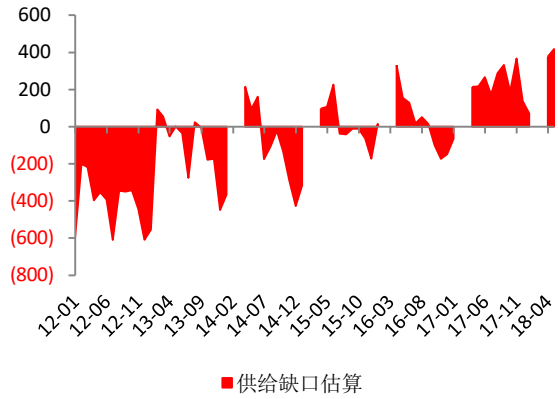


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 23: 焦煤供需估算

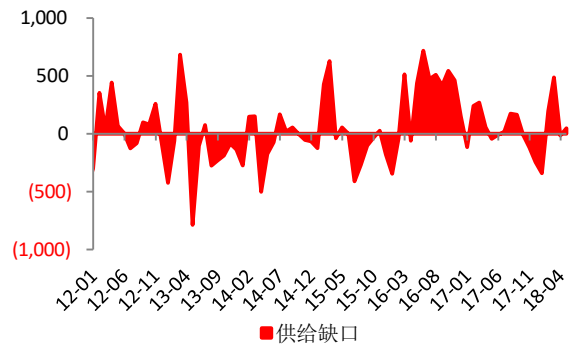


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 24: 焦煤供给缺口估算



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

## 5. 钢材价格及供需

### 5.1 国内钢材价格

表格 4. 国内钢材价格变化

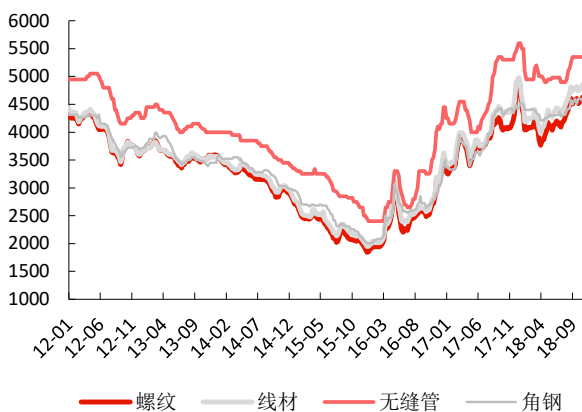
品种	产地及规格	现价	一周变动		一月变动		一年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
螺纹	φ 25mm	4528	-110	-2.37%	-46	-1.01%	312	7.40%
螺纹期货	φ 25mm	3884	-49	-1.25%	-222	-5.41%	252	6.94%
线材	φ 8mm	4734	-109	-2.25%	-66	-1.38%	268	6.00%
热轧板卷	5.5mm	3891	-105	-2.63%	-434	-10.03%	-262	-6.31%
热卷期货	5.5mm	3624	-11	-0.30%	-307	-7.81%	-310	-7.88%
冷轧板卷	1.0*1250*250	4694	-105	-2.19%	-248	-5.02%	-175	-3.59%

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明

	0								
中板	20mm	4137	-98	-2.31%	-214	-4.92%	-7	-0.17%	
镀锌板	1.0mm	4842	-102	-2.06%	-269	-5.26%	-23	-0.47%	
彩涂板	0.476mm	7700	0	0.00%	150	1.99%	800	11.59%	
热轧窄带	355mm*3.0	3940	-110	-2.72%	-340	-7.94%	-360	-8.37%	
无缝管	φ108*4.5	5150	0	0.00%	-200	-3.74%	-150	-2.83%	
焊管	4" GB	4451	-112	-2.45%	-186	-4.01%	81	1.85%	
无取向硅钢	50WW800	5300	-100	-1.85%	-300	-5.36%	-750	-12.40%	
取向硅钢	30Q130	/	/	/	/	/	/	/	
角钢	5#	4487	-78	-1.71%	-110	-2.39%	147	3.39%	
300系冷轧不锈钢	304/2B, 2*121								
	9mm	15650	-150	-0.95%	-264	-1.66%	1050	7.19%	
400系冷轧不锈钢	430/2B, 2*121								
	9mm	8400	0	0.00%	0	0.00%	-1800	-17.65%	
300系热轧不锈钢	304/No. 1, 4*1								
	500mm	16400	0	0.00%	0	0.00%	1200	7.89%	
400系热轧不锈钢	430/No. 1, 4*1								
	500mm	8200	0	0.00%	0	0.00%	-1100	-11.83%	

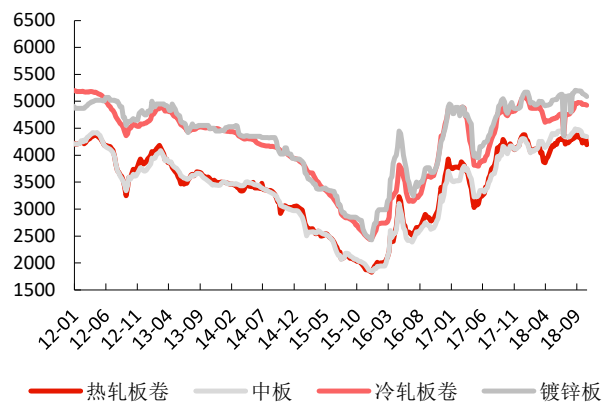
资料来源: wind, 川财证券研究所; 元/吨

图 25: 主要建筑用钢品种价格 (含税价)



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 26: 主要板材品种价格 (含税价)



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

## 5.2 国际钢材价格

表格 5. 国际钢材价格汇总

		本周价格	上周价格	周环比%	月环比%	月同比%	与中国价差	上周价差
热轧板卷	美国	885	919	-3.7	7.1	32.3	338	342
	欧盟	587	615	-4.6	-8.0	-2.5	40	38
	韩国	650	650	0.0	0.0	-6.7	103	73
	东南亚	540	605	-10.7	-10.7	-2.7	-7	28
冷轧板卷	美国	1014	1014	0.0	1.7	16.4	385	345
	欧盟	689	706	-2.4	-5.6	-1.0	60	37
	韩国	660	660	0.0	0.0	-6.5	31	-9
	东南亚	605	635	-4.7	-4.7	0.8	-24	-34
热镀锌	美国	1014	1058	-4.2	-16.7	16.4	371	366
	欧盟	700	706	-0.8	-7.0	-5.7	57	14
	韩国	660	705	-6.4	-6.4	-15.1	17	13
	东南亚	705	705	0.0	0.0	8.5	62	13
中厚板	美国	1091	1058	3.1	8.8	59.7	494	439
	欧盟	666	684	-2.6	-5.8	6.6	69	65
	韩国	662	662	0.0	0.0	10.7	65	43
	东南亚	590	620	-4.8	-4.8	7.3	-7	1
螺纹钢	美国	782	782	0.0	2.9	29.0	150	109
	欧盟	615	609	1.0	-2.7	-3.5	-17	-64
	韩国	617	617	0.0	0.0	4.8	-15	-56
	东南亚	530	560	-5.4	-5.4	1.9	-102	-113
网用线材	美国	843	843	0.0	1.3	31.9	218	171
	欧盟	621	627	-1.0	-1.7	2.1	-4	-45
	东南亚	590	595	-0.8	-0.8	6.3	-35	-77
小型材	美国	834	766	8.9	14.7	27.1	191	114
	欧盟	655	661	-0.9	-1.8	-3.4	12	9
	东南亚	590	600	-1.7	-1.7	3.5	-53	-52

资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 美元/吨

## 5.3 钢材利润测算

表格 6. 国内粗钢成本统计

来源	产品	生产成本	上周成本	周涨跌%	月涨跌%	月同比%
进口矿	生铁	2209	2202	0.310%	3.997%	15.370%
	钢坯	2747	2743	0.142%	3.383%	14.398%
国产矿	生铁	2521	2499	0.855%	5.190%	34.002%
	钢坯	3062	3043	0.611%	4.426%	29.337%

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明

加权	生铁	2334	2321	0.545%	4.509%	22.743%
	钢坯	2873	2863	0.341%	3.825%	20.322%

资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

表格 7. 国内主要钢材品种利润测算

来源	产品	本周	上周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比幅	毛利率
进口矿	生铁	483	661	-178	-256	5	15.34%
	钢坯	364	505	-141	-304	-465	10.00%
	螺纹钢	925	1023	-98	-130	-83	23.91%
	线材	1067	1164	-97	-149	-127	26.36%
	热卷	211	305	-94	-465	-587	6.35%
	冷板	477	571	-94	-306	-513	11.90%
	中板	381	469	-88	-277	-369	10.79%
国产矿	生铁	172	364	-192	-295	-340	5.45%
	钢坯	49	205	-155	-343	-814	1.36%
	螺纹钢	608	721	-113	-170	-435	15.71%
	线材	683	795	-112	-190	-486	16.87%
	热卷	-119	-10	-109	-507	-953	-3.58%
	冷板	147	256	-109	-348	-879	3.67%
	中板	51	154	-103	-319	-735	1.45%
加权	生铁	359	542	-184	-272	-133	11.38%
	钢坯	238	385	-147	-320	-605	6.54%
	螺纹钢	798	902	-104	-146	-223	20.63%
	线材	913	1016	-103	-165	-271	22.56%
	热卷	79	179	-100	-482	-733	2.38%
	冷板	345	445	-100	-323	-659	8.61%
	中板	249	343	-94	-294	-515	7.05%

资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 27: 进口、国产矿生铁成本

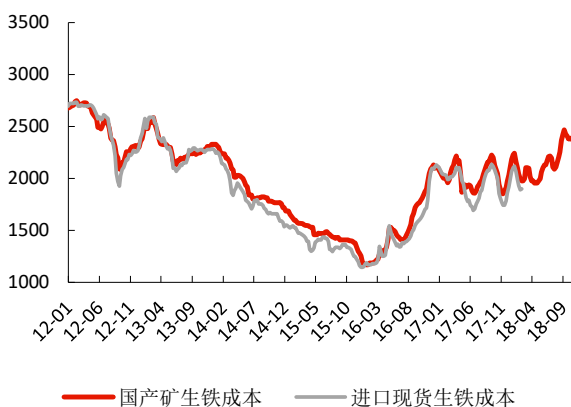
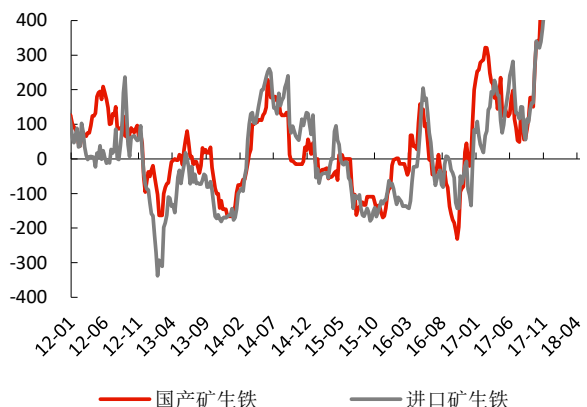


图 28: 进口、国产矿生铁毛利对比



本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明

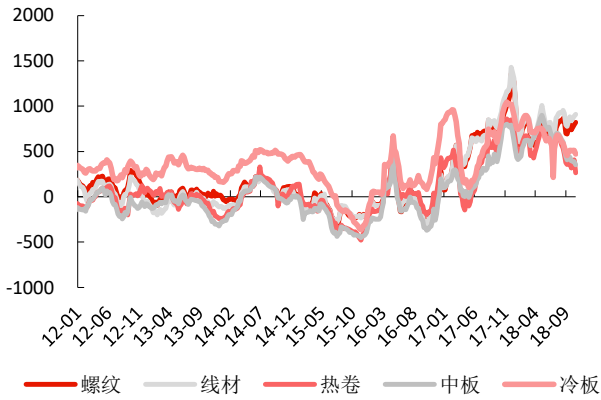
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 29: 进口、国产矿钢坯成本



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 31: 主要钢材品种毛利 (国产矿来源)

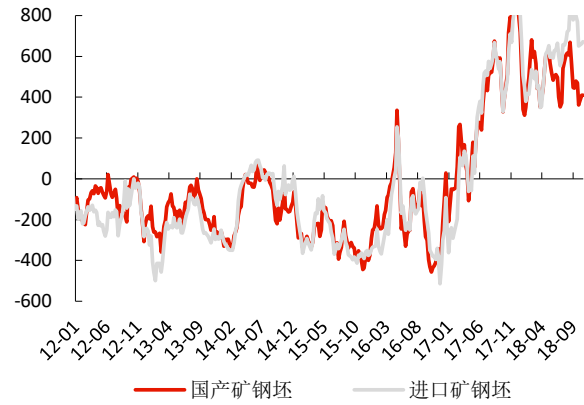


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 33: 主要钢材品种毛利 (进口矿来源)

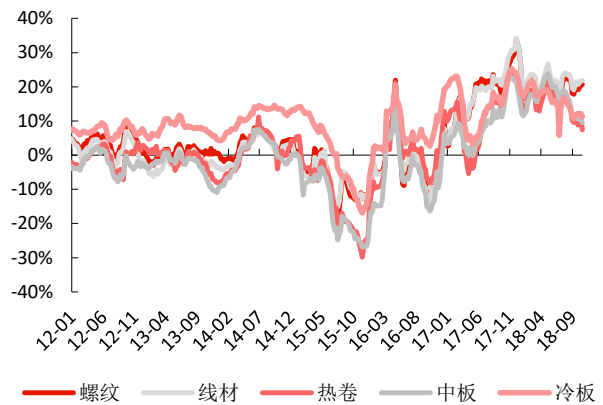
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 30: 进口、国产矿钢坯毛利对比



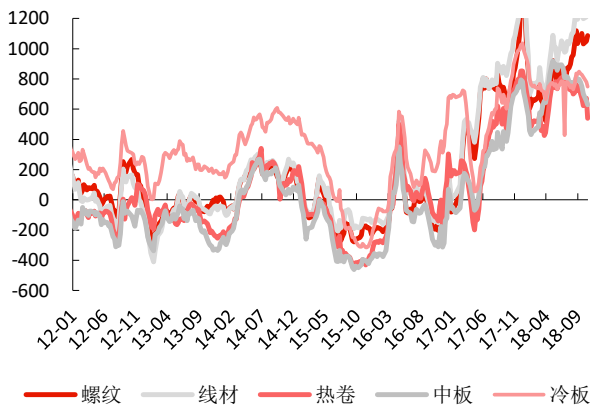
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 32: 主要钢材品种毛利率 (国产矿来源)

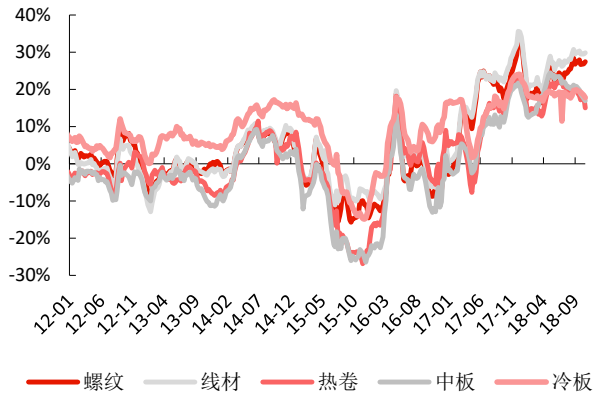


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 34: 主要钢材品种毛利率 (进口矿来源)



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

表格 8. 不锈钢生产成本

产品	生产成本	上周成本	周涨跌%	月涨跌%	月同比%
300 系 热卷	12863	12952	-0.693%	-3.063%	7.416%
冷板	14748	14839	-0.611%	-2.707%	6.466%
400 系 热卷	5528	5551	-0.402%	0.070%	4.608%
冷板	7346	7369	-0.306%	0.053%	3.464%

资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

表格 9. 不锈钢利润测算

来源	产品	本周	上周	周涨跌%	月涨跌%	月同比幅	毛利率
300 系	热卷	1154	1065	89.82	406.41	137.62	7.04%
	冷板	-1372	-1335	-37.51	184.75	1.71	-8.77%
400 系	热卷	1480	1458	22.34	-3.87	-1183.72	18.05%
	冷板	-166	-189	22.56	-3.90	-1784.39	-1.98%

资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

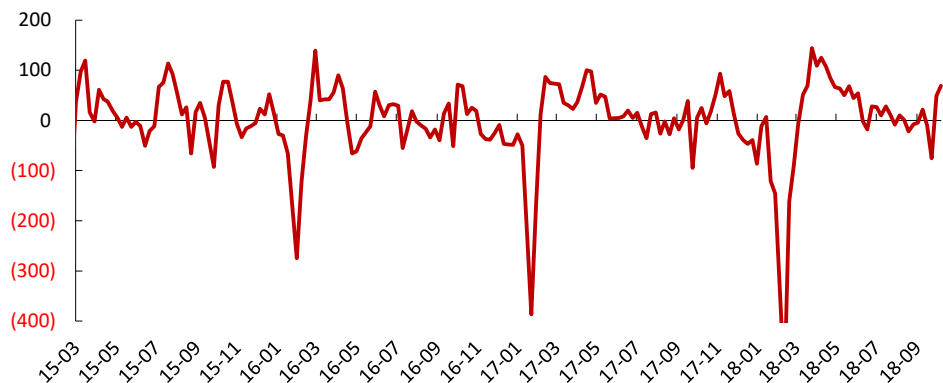
## 5.4 国内需求测算

表格 10. 建筑用钢终端采购量变动测算

产品	单位	本周	上周	周涨跌	月涨跌	月同比
螺紋	万吨	12.24	4.84	7.40	(16.87)	(32.47)
线材	万吨	(2.98)	(2.53)	(0.45)	(22.71)	(10.38)
建筑用钢	万吨	9.26	2.31	6.95	(39.58)	(42.85)

资料来源: wind, 川财证券研究所

图 35：建筑用钢终端采购量变动测算



资料来源：川财证券研究所；单位：万吨

## 5.5 国内钢材库存

表格 11. 国内主要钢材品种社会库存统计

品种	单位	本周	上周	周涨跌%	月涨跌%	月同比%
螺纹	万吨	317	336	-5.64%	-27.77%	-12.23%
线材	万吨	104	101	2.36%	-28.88%	-5.62%
热轧卷板	万吨	214	224	-4.64%	-10.68%	6.01%
中板	万吨	111	112	-1.02%	-5.86%	6.64%
冷轧卷板	万吨	117	117	-0.23%	-5.84%	7.72%
库存总计	万吨	863	891	-3.19%	-19.12%	-2.60%
铁矿石库存总计	万吨	14273	14282	-0.06%	-0.56%	3.31%

资料来源：wind，川财证券研究所

图 36：社会库存整体走势

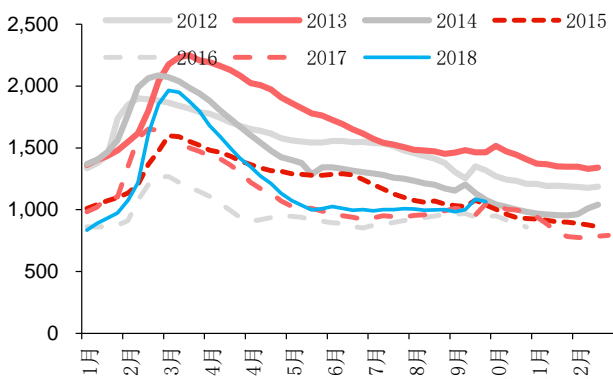
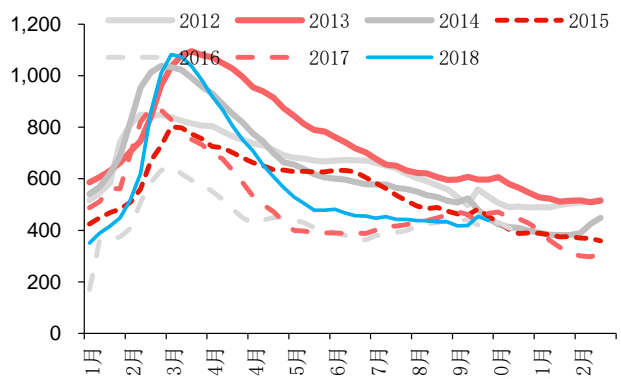


图 37：螺纹钢库存走势



本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明

资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

## 5.6 国内钢材产量

表格 12. 2016 年至今全国粗钢日均产量

日期	日均			环比		
	全国	重点企业	非重点企业	全国	重点企业	非重点企业
2016 年						
1 月上旬	205.44	156.81	48.63	1.98%	3.47%	-2.55%
1 月中旬	201.21	151.36	49.85	-2.06%	-3.48%	2.51%
1 月下旬	199.71	150.57	49.14	-0.75%	-0.52%	-1.42%
2 月上旬	206.13	156.11	50.02	3.21%	3.68%	1.79%
2 月中旬	205.88	155.55	50.33	-0.12%	-0.36%	0.62%
2 月下旬	204.22	159.19	45.03	-0.81%	2.34%	-10.53%
3 月上旬	207.61	158.74	48.87	1.66%	-0.28%	8.53%
3 月中旬	216.44	166.21	50.23	4.25%	4.71%	2.78%
3 月下旬	212.30	163.10	49.20	-1.91%	-1.87%	-2.05%
4 月上旬	226.21	168.63	57.58	6.55%	3.39%	17.03%
4 月中旬	227.99	168.79	59.20	0.79%	0.09%	2.81%
4 月下旬	231.44	171.93	59.51	1.51%	1.86%	0.52%
5 月上旬	230.03	170.96	59.07	-0.61%	-0.56%	-0.74%
5 月中旬	234.76	174.58	60.18	2.06%	2.12%	1.88%
5 月下旬	238.54	177.77	60.77	1.61%	1.83%	0.98%
6 月上旬	234.75	174.16	60.59	-1.59%	-2.03%	-0.30%
6 月中旬	223.19	168.01	55.18	-4.92%	-3.53%	-8.93%
6 月下旬	225.82	173.93	51.89	1.18%	3.52%	-5.96%
7 月上旬	225.32	170.42	54.90	-0.22%	-2.02%	5.80%
7 月中旬	225.32	168.97	56.35	0.00%	-0.85%	2.64%
7 月下旬	222.51	162.08	60.43	-1.25%	-4.08%	7.24%
8 月上旬	222.54	169.86	52.68	0.01%	4.80%	-12.82%
8 月中旬	229.18	174.9	54.28	2.98%	2.97%	3.04%
8 月下旬	221.20	168.08	53.12	-3.48%	-3.90%	-2.14%
9 月上旬	230.58	175.89	54.69	4.24%	4.65%	2.96%
9 月中旬	231.91	177.42	54.49	0.58%	0.87%	-0.37%
9 月下旬	227.54	172.09	55.45	-1.88%	-3.00%	1.76%
10 月上旬	229.11	174.29	54.82	0.69%	1.28%	-1.14%
10 月中旬	226.43	172.02	54.41	-1.17%	-1.30%	-0.75%
10 月下旬	224.16	170.15	54.01	-1.00%	-1.09%	-0.74%
11 月上旬	226.50	172.22	54.28	1.04%	1.22%	0.50%
11 月中旬	226.93	172.38	54.55	0.19%	0.09%	0.50%
11 月下旬	226.47	171.96	54.51	-0.20%	-0.24%	-0.07%
12 月上旬	225.63	171.24	54.39	-0.37%	-0.42%	-0.22%

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明

2017 年	12 月中旬	217.28	165.56	51.72	-3.70%	-3.32%	-4.91%
	12 月下旬	217.99	166.38	51.61	0.33%	0.50%	-0.21%
	1 月上旬	224.30	170.91	53.39	2.89%	2.72%	3.45%
	1 月中旬	218.79	162.37	56.42	-2.46%	-5.00%	5.68%
	1 月下旬	224.01	162.07	61.94	2.39%	-0.18%	9.78%
	2 月上旬	225.44	171.78	53.66	0.64%	5.99%	-13.37%
	2 月中旬	221.74	166.93	54.81	-1.64%	-2.82%	2.14%
	2 月下旬	228.72	173.79	54.93	3.15%	4.11%	0.22%
	3 月上旬	216.89	169.49	47.40	-5.17%	-2.47%	-13.71%
	3 月中旬	224.2	176.17	48.03	3.37%	3.94%	1.33%
	3 月下旬	225.89	177.7	48.19	0.75%	0.87%	0.33%
	4 月上旬	234.78	179.82	54.96	3.94%	1.19%	14.05%
	4 月中旬	231.99	184.97	47.02	-1.19%	2.86%	-14.45%
	4 月下旬	232.86	186.5	46.36	0.38%	0.83%	-1.40%
	5 月上旬	230.99	179.84	51.15	-0.80%	-3.57%	10.33%
	5 月中旬	232.77	181.84	50.93	0.77%	1.11%	-0.43%
	5 月下旬	226.7	176.39	50.31	-2.61%	-3.00%	-1.22%
	6 月上旬	235.89	185.93	49.96	4.05%	5.41%	-0.70%
	6 月中旬	235.28	186.1	49.18	-0.26%	0.09%	-1.56%
	6 月下旬	235.8	186.66	49.14	0.22%	0.30%	-0.08%
	7 月上旬	234.49	184.97	49.52	-0.56%	-0.91%	0.77%
	7 月中旬	235.33	185.78	49.55	0.36%	0.44%	0.06%
	7 月下旬	234.43	185.19	49.24	-0.38%	-0.32%	-0.63%
	8 月上旬	235.93	186.8	49.13	0.64%	0.87%	-0.22%
8 月中旬	241.3	191.71	49.59	2.28%	2.63%	0.94%	
8 月下旬	233.61	184.72	48.89	-3.19%	-3.65%	-1.41%	
9 月上旬	239.66	186.75	52.91	2.59%	1.10%	8.22%	
9 月中旬	237.85	185.04	52.81	-0.76%	-0.92%	-0.19%	
9 月下旬	240.13	187.14	52.99	0.96%	1.13%	0.34%	
10 月上旬	236.72	183.59	53.13	-1.42%	-1.90%	0.26%	
10 月中旬	230.83	181.83	49.00	-2.49%	-0.96%	-7.77%	
10 月下旬	228.04	178.95	49.09	-1.21%	-1.58%	0.18%	
11 月上旬	229.00	180.17	48.83	0.42%	0.68%	-0.53%	
11 月中旬	225.83	177.18	48.65	-1.38%	-1.66%	-0.37%	
11 月下旬	222.91	174.46	48.45	-1.29%	-1.54%	-0.41%	
12 月上旬	221.12	172.89	48.23	-0.80%	-0.90%	-0.45%	
12 月中旬	217.67	172.06	45.61	-1.56%	-0.48%	-5.43%	
12 月下旬	222.66	178.17	44.49	2.29%	3.55%	-2.46%	
2018 年	1 月上旬	224.19	178.96	45.23	0.69%	0.44%	1.66%
	1 月中旬	223.22	177.93	45.29	-0.43%	-0.58%	0.13%
	1 月下旬	221.23	175.68	45.55	-0.89%	-1.26%	0.57%
	2 月上旬	223.45	178.47	44.98	1.00%	1.59%	-1.25%
	2 月中旬	224.76	179.96	44.80	0.59%	0.83%	-0.40%

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明

2月下旬	229.85	187.87	41.98	2.26%	4.40%	-6.29%
3月上旬	218.12	173.20	44.92	-5.10%	-7.81%	7.00%
3月中旬	231.41	178.72	52.69	6.09%	3.19%	17.30%
3月下旬	231.30	178.59	52.71	-0.05%	-0.07%	0.04%
4月上旬	241.13	187.60	53.53	4.25%	5.05%	1.56%
4月中旬	243.68	191.12	52.56	1.06%	1.88%	-1.81%
4月下旬	243.70	191.02	52.68	0.01%	-0.05%	0.23%
5月上旬	246.88	194.33	52.55	1.30%	1.73%	-0.25%
5月中旬	253.42	200.26	53.16	2.65%	3.05%	1.16%
5月下旬	248.58	195.47	53.11	-1.91%	-2.39%	-0.09%
6月上旬	251.87	198.01	53.86	1.32%	1.30%	1.41%
6月中旬	252.87	199.06	53.81	0.40%	0.53%	-0.09%
6月下旬	249.19	195.50	53.69	-1.46%	-1.79%	-0.22%
7月上旬	250.94	197.44	53.50	0.70%	0.99%	-0.35%
7月中旬	249.01	195.63	53.38	-0.77%	-0.92%	-0.22%
7月下旬	243.64	190.74	52.90	-2.16%	-2.50%	-0.90%
8月上旬	246.87	193.70	53.17	1.33%	1.55%	0.51%
8月中旬	242.57	189.52	53.05	-1.74%	-2.16%	-0.23%
8月下旬	243.30	190.19	53.11	0.30%	0.35%	0.11%
9月上旬	250.91	197.20	53.71	3.13%	3.69%	1.13%
9月中旬	251.88	198.34	53.54	0.39%	0.58%	-0.32%
9月下旬	251.93	198.48	53.45	0.02%	0.07%	-0.17%
10月上旬	252.14	198.74	53.40	0.08%	0.13%	-0.09%
10月中旬	248.42	195.11	53.31	-1.48%	-1.83%	-0.17%
10月下旬	243.51	190.57	52.94	-1.98%	-2.33%	-0.69%

资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

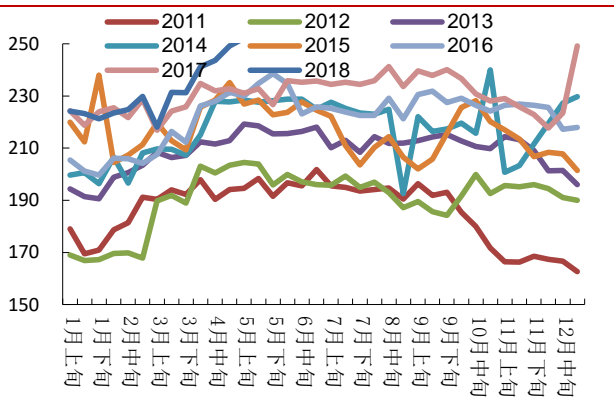
表格 13. 国内建筑用钢产量

品种	单位	本周	上周	周环比%	月环比%	月同比%
螺纹	万吨	344.96	341.28	1.08%	2.42%	12.77%
线材	万吨	146.24	143.76	1.73%	-0.73%	10.73%
建筑用钢	万吨	491.20	485.04	1.27%	1.46%	12.16%

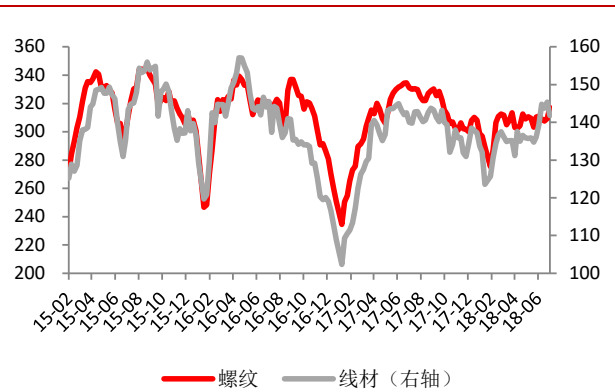
资料来源: wind, 川财证券研究所

图 38: 预估全国粗钢日均产量

图 39: 螺纹钢、线材周产量



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

## 风险提示

### 国内外宏观经济形势及政策调整

国内外宏观经济形势的变化和货币政策的调整都可能影响到行业的整体表现, 若下游需求恶化, 钢铁行业仍然可能出现业绩大幅下滑。

### 环保等政策风险

若环保执行低于预期, 有可能导致钢价下行、公司盈利下行。

### 下游需求持续低迷对钢铁行业的影响

若下游汽车行业产销量低于预期, 房地产行业施工较差, 钢铁需求将下降, 对钢铁行业影响将十分明显。

## 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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

## 重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明 C0003