

钢材现货价格大幅回落，钢材库存拐点或将来临



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——钢铁行业周报（20181125）

❖ 周报观点：钢材现货价格大幅回落，钢材库存拐点或将来临

本周，川财金属材料指数下跌 3.78%，沪深 300 下跌 3.51%。本周钢材现货价格大幅回落，螺纹钢跌幅大于热卷，各地区中华东地区螺纹钢跌幅最大，周内跌幅超过 400 元/吨；螺纹钢期货价格回调幅度小于现货，基差主要以现货下跌的方式收窄，符合前期预期。我们认为此轮钢材价格回调的主要原因或有两点，其一，伴随天气转冷，工地施工受限，钢材需求季节性回落；其二，钢贸商及终端基于未来需求较差预期接货意愿趋于消极。供给方面，采暖季限产仍未全面展开，高炉开工回落幅度有限，全国高炉开工率下降 0.28 个百分点至 67.54%，产能利用率回落 1.24 个百分点至 77.26%，日均铁水产量降至 221.55 万吨，从成材产量来看，五大品种钢材周产量仅下降 16.30 万吨，供给收缩幅度远小于需求回落幅度。供大于求促使钢材库存累积，周内钢厂库存大幅累积，总库存小幅累积，钢材库存拐点或将来临。展望后市，短期内将影响钢材价格的主要因素仍为环保限产，若后续各地环保限产全面开展并严格执行，供给收缩仍将对钢材价格产生一定支撑；此外，若钢材价格回落至贸易商冬储的心理价位之内，冬储需求启动也将对钢材价格形成一定扰动。

个股方面，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）。特钢钢企下游需求稳定，业绩受周期波动影响较小，关注相关标的大冶特钢（000708）、久立特材（002318）。

❖ 价格：建筑钢材现货价格下跌幅度较大

现螺纹、热卷价格分别为 4203、3776 元/吨，周变动分别为-7.18%、-2.96%；螺纹、热卷最新期货价格分别为 3623、3477 元/吨，周变动分别为-6.72%、-4.06%；现唐山 66%铁精粉价格 727 元/吨，周涨幅 0.16%。巴西、澳洲铁矿石到岸价分别为 727、580 元/吨，周变动分别为-3.32%、-3.81%。

❖ 利润：钢材利润大幅回落

加权生铁和钢坯成本分别报 2319、2848 元/吨，周跌幅分别为 0.65%、0.88%。分产品看，螺纹、线材、热卷、冷板、中板的加权利润分别为 546、662、7、277、90 元/吨，周变动分别为-253、-251、-72、-69、-159 元/吨。

❖ 产销存：建筑钢材社会库存降幅收窄

截至本周末，社会库存总计 842.36 万吨，周环比下跌 2.37%；分产品来看，现建筑用钢、热卷的库存分别为 407.67、209.86 万吨，周变动幅度分别为-3.22%、-1.90%。上周建筑用钢终端采购变动为-3.84 万吨，周变动-13.10 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 | 2018/11/25

👤 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：钢材现货价格大幅回落，钢材库存拐点或将来临	5
2.2 行业新闻：11月上旬重点钢企粗钢产量环比上升 0.57%.....	6
2.3 公司新闻：三钢闽光拍得莱芜钢铁新疆有限公司所属钢铁产能指标	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	10
4.1 钢材原料价格	10
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	15
5.1 国内钢材价格	15
5.2 国际钢材价格	16
5.3 钢材利润测算	17
5.4 国内需求测算	20
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)	11
图 8:	废钢价格走势 (含税价)	11
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	12
图 12:	大中型钢厂进口矿平均库存可用天数.....	12
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.....	13
图 16:	钢厂炼焦煤库存	13
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	14
图 22:	焦炭供给缺口	14
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.....	18
图 28:	进口、国产矿生铁毛利对比.....	18
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)	19
图 34:	主要钢材品种毛利率 (进口矿来源)	19
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	21
图 37:	螺纹钢库存走势	21
图 38:	预估全国粗钢日均产量.....	24
图 39:	螺纹钢、线材周产量.....	24

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.....	10
表格 4.	国内钢材价格变化	15
表格 5.	国际钢材价格汇总	16
表格 6.	国内粗钢成本统计	17
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.....	20
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	24

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	4203	↓	↓	↓
	热卷	元/吨	3776	↓	↓	↓
原料价格	焦炭	元/吨	2350	↓	↑	↑
	澳洲矿	元/吨	580	↓	↑	↑
	国产矿	元/吨	728	↑	↑	↑
模拟成本	生铁	元/吨	3100	↓	↓	↑
	钢坯	元/吨	3641	↑	↓	↓
模拟利润	螺纹	元/吨	546	↓	↓	↓
	热卷	元/吨	7	↓	↓	↓
社会库存	总量	万吨	842	↓	↓	↑
	螺纹	万吨	307	↓	↓	↓
	热卷	万吨	210	↓	↓	↑
终端钢材采购增量测算	建筑用钢	万吨	(4)	↓	↓	↓
	螺纹	万吨	(1)	↓	↓	↓
	线材	万吨	(3)	↑	↓	↓
钢材产量	建筑用钢	万吨	486	↓	↓	↑
	螺纹	万吨	341	↓	↓	↑
	线材	万吨	145	↓	↓	↑

资料来源: wind, 川财证券研究所

2. 要闻汇总

2.1 川财观点：钢材现货价格大幅回落，钢材库存拐点或将来临

本周，川财金属材料指数下跌 3.78%，沪深 300 下跌 3.51%。本周钢材现货价格大幅回落，螺纹钢跌幅大于热卷，各地区中华东地区螺纹钢跌幅最大，周内跌幅超过 400 元/吨；螺纹钢期货价格回调幅度小于现货，基差主要以现货下跌的方式收窄，符合前期预期。我们认为此轮钢材价格回调的主要原因或有两点，其一，伴随天气转冷，工地施工受限，钢材需求季节性回落；其二，钢贸商及终端基于未来需求较差预期接货意愿趋于消极。供给方面，采暖季限产仍未全面展开，高炉开工回落幅度有限，全国高炉开工率下降 0.28 个百分点至 67.54%，产能利用率回落 1.24 个百分点至 77.26%，日均铁水产量降至 221.55 万吨，从成材产量来看，五大品种钢材周产量仅下降 16.30 万吨，供给收缩幅度远小于需求回落幅度。供大于求促使钢材库存累积，周内钢厂库存

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

大幅累积，总库存小幅累积，钢材库存拐点或将来临。展望后市，短期内将影响钢材价格的主要因素仍为环保限产，若后续各地环保限产全面开展并严格执行，供给收缩仍将对钢材价格产生一定支撑；此外，若钢材价格回落至贸易商冬储的心理价位之内，冬储需求启动也将对钢材价格形成一定扰动。

个股方面，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：11 月上旬重点钢企粗钢产量环比上升 0.57%

- 2018 年 10 月全球粗钢产量同比增加 5.8%至 1.57 亿吨；中国 2018 年 10 月粗钢产量同比增加 9.1%至 8260 万吨。（世界钢铁协会）
- 《大同市 2018-2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》发布，要求推进钢铁行业超低排放改造。烧结烟气颗粒物、二氧化硫、氮氧化物排放浓度分别不高于 10、35、50 毫克/立方米，其他生产工序分别不高于 10、50、200 毫克/立方米；强化无组织排放管控，厂内所有散状物料储存、输送及主要生产车间应密闭或封闭；实施清洁运输，大宗物料和产品通过铁路、新能源汽车或达到国六排放标准汽车等方式运输。（我的钢铁）
- 11 月上旬重点钢企粗钢日均产量 191.64 万吨，旬环比增加 1.07 万吨，增长 0.57%。截至 11 月上旬末，重点钢铁企业钢材库存量为 1222.88 万吨，旬环比增加 0.85 万吨，增幅为 0.07%。（西本新干线）
- 《成都市 2018-2019 年蓝天保卫战冬季战役方案》发布，要求四川都钢钢铁集团股份有限公司、成都市长峰钢铁集团有限公司、成都冶金实验厂有限公司、成都天马铁路轴承有限公司在冬季战役期间不得使用加热炉对外购钢坯进行轧钢作业，炼钢工序颗粒物排放浓度须稳定达到 10 毫克/立方米以下。违反规定使用加热炉进行轧钢作业的或者炼钢工序无法稳定达到规定浓度限值的，列入限产范围，2018 年 11 月 20 日至 2019 年 1 月 31 日期间实施分时段错峰生产，停产时间不少于 30 天；7 家钢压延加工企业严格执行行业排放标准，未能实现达标排放的，从严查处。（我的钢铁）
- 河北省大气办要求，各市及相关成员单位按照《河北省重污染天气应急预案》要求，要求河北省区域一（石家庄、保定、衡水、邢台、邯郸、定州、辛集、雄安新区）、区域二（唐山、廊坊、沧州）城市于 11 月 22 日 18 时发布重污染天气橙色预警，启动 II 级应急响应，预计 11 月 27 日午后起，受冷空气影响，河北省空气质量自北向南逐步改善，各市待本地空气质量

转为良以后可自行解除应急响应。(中华商务网)

- 10 月份，山西省规模以上工业增加值同比增长 3.8%，增速较上月由负转正回升 4.6 个百分点。1-10 月，全省（山西省，下同）规模以上工业增加值同比增长 3.9%，与前三季度持平。分行业看，10 月份，全省能源工业增加值同比增长 2.4%，材料与化学工业增长 5.3%，装备制造业增长 10.8%，消费品工业增长 2%，其他工业增长 21.8%。其中，材料与化学工业中，钢铁工业增加值同比增长 4.9%。（我的钢铁）
- 10 月份，河北省规模以上工业增加值增长 10.2%，比 9 月份回升 2.5 个百分点。1-10 月份，工业增加值增长 4.4%，比 1-9 月份回升 0.7 个百分点。分行业看，在全省规模以上工业统计的 40 个行业大类中，25 个行业增加值保持同比增长。在主要行业中，黑色金属冶炼和压延加工业增长 18.2%。分产品看，10 月份，在全省统计的 406 种产品产量中，有 196 种产品产量保持增长。在主要产品中，钢材增长 18.6%。（山西省统计局）

2.3 公司新闻：三钢闽光拍得莱芜钢铁新疆有限公司所属钢铁产能指标

- 西宁特钢（600117）：公司下属控股子公司--青海西钢置业有限责任公司向控股股东西宁特殊钢集团有限责任公司下属全资子公司青海西钢建筑安装工程有限责任公司出售商品混凝土站搅拌站部分固定资产。本次交易构成关联交易。公司过去 12 个月与同一关联人进行的交易以及与不同关联人进行的与本次关联交易类别相关的交易的累计次数 2 次,金额为 1,611.84 万元。
- 鞍钢股份（000898）：对于市场传闻“中国正在计划对宝武集团和鞍钢集团进行合并重组”公司发布澄清公告，经过向本公司的控股股东鞍钢集团有限公司等有关方面进行核实，截至目前，本公司控股股东和本公司均未得到来自于任何合并重组有关上述传闻的书面或口头的信息，均未与宝武集团就此类问题进行过任何的商谈或意思表示。本公司目前无任何应披露而未披露的信息。
- 宝钢股份（600019）：对于市场传闻“中国正在计划对宝武集团和鞍钢集团进行合并重组”公司发布澄清公告，经询问本公司控股股东中国宝武钢铁集团有限公司等有关方面，截至目前，本公司控股股东和本公司均未得到来自于任何政府部门有关上述传闻的书面或口头的信息，均未与鞍钢集

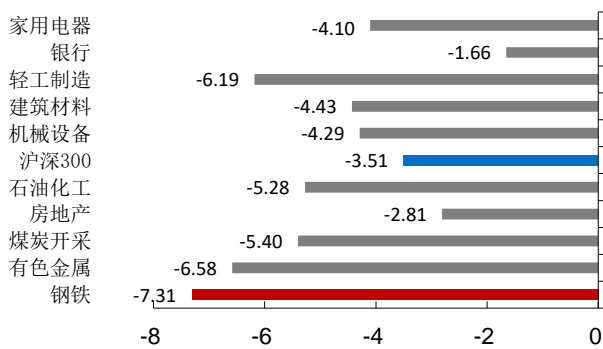
团就此类问题进行过任何的商谈或意思表示。本公司目前无任何应披露而未披露的信息。

- 宝钢股份 (600019): 宝山钢铁股份有限公司董事会于 2018 年 11 月 19 日收到公司董事长戴志浩先生递交的书面辞职报告。因工作另有安排, 戴志浩先生向董事会提出辞去公司第七届董事会董事长、董事职务以及在第七届董事会中的其他职务。
- 三钢闽光 (002110): 公司参加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) 的网上竞拍, 并以总额人民币 18.14 亿元的价格 (不含交易费用) 竞买成功。

3. 钢铁股一周表现

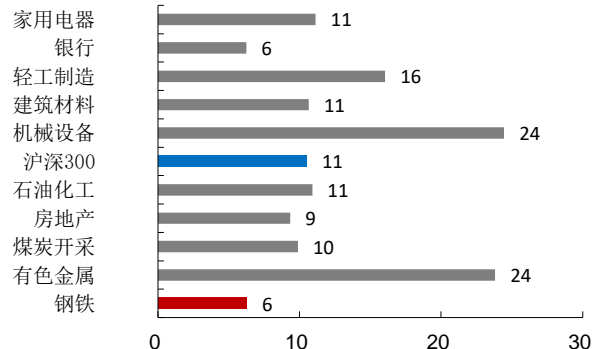
3.1 行业表现比较

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
002423.SZ	中原特钢	9.95	7.45%	27.08%	-30.85%	-28	3.18
000655.SZ	金岭矿业	3.55	0.57%	11.29%	-54.72%	-6	0.92
600126.SH	杭钢股份	4.69	0.21%	5.16%	-11.19%	7	0.96
600399.SH	抚顺特钢	2.38	0.00%	0.00%	-57.50%	-2	-2.75

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

600532.SH	宏达矿业	5.36	0.00%	16.27%	-46.45%	-35	1.51
603878.SH	武进不锈	12.43	-2.59%	6.70%	-25.25%	14	1.25
300034.SZ	钢研高纳	9.99	-2.82%	6.16%	-18.43%	51	3.12
000906.SZ	浙商中拓	5.23	-3.33%	4.60%	-6.01%	14	1.36
000761.SZ	本钢板材	3.76	-3.59%	-1.57%	-26.78%	13	1.02
000708.SZ	大冶特钢	9.20	-3.77%	0.44%	-17.16%	8	1.03
000959.SZ	首钢股份	3.87	-4.21%	-5.84%	-35.28%	8	0.77
000709.SZ	河钢股份	3.01	-4.44%	-5.35%	-20.25%	11	0.70
002711.SZ	欧浦智网	4.70	-4.47%	34.67%	-56.32%	39	3.01
600058.SH	五矿发展	6.80	-4.63%	4.78%	-43.71%	-18	0.97
000898.SZ	鞍钢股份	5.64	-4.73%	-2.08%	-7.44%	4	0.82
000778.SZ	新兴铸管	4.48	-4.88%	-1.10%	-10.97%	9	0.91
002443.SZ	金洲管道	5.79	-4.93%	4.51%	-34.74%	18	1.42
600019.SH	宝钢股份	7.11	-4.95%	-5.33%	-13.47%	7	0.96
601005.SH	*ST重钢	1.89	-5.03%	1.61%	-12.09%	6	1.01
600307.SH	酒钢宏兴	2.01	-5.19%	1.52%	-29.72%	15	1.31
002318.SZ	久立特材	6.35	-5.22%	10.63%	-8.48%	22	1.84
600117.SH	西宁特钢	3.87	-5.84%	-3.97%	-31.99%	-11	1.29
000825.SZ	太钢不锈	4.69	-6.39%	-3.89%	-1.50%	4	0.99
600231.SH	凌钢股份	3.06	-6.42%	-2.24%	-33.08%	6	1.33
600010.SH	包钢股份	1.57	-6.55%	-0.63%	-36.18%	24	1.45
002756.SZ	永兴特钢	12.65	-6.71%	0.72%	-50.69%	11	1.35
600022.SH	山东钢铁	1.66	-6.74%	-2.92%	-22.43%	6	1.00
600569.SH	安阳钢铁	3.33	-7.76%	-5.40%	-29.15%	4	1.24
600808.SH	马钢股份	3.80	-7.77%	-8.65%	-4.36%	4	1.22
600282.SH	南钢股份	3.59	-7.95%	-5.53%	-25.03%	3	1.37
600581.SH	八一钢铁	4.08	-8.31%	-1.69%	-40.31%	7	1.87
601003.SH	柳钢股份	6.88	-8.51%	-12.02%	-7.45%	4	2.45
000717.SZ	韶钢松山	5.27	-8.67%	-10.98%	-40.52%	4	4.29
600782.SH	新钢股份	5.08	-8.80%	-14.04%	-21.67%	3	1.21
002478.SZ	常宝股份	5.07	-9.14%	-7.31%	-4.84%	12	1.31
000932.SZ	华菱钢铁	6.77	-9.37%	-11.62%	-16.52%	3	1.97
000629.SZ	*ST钒钛	3.47	-9.87%	-12.15%	13.03%	13	6.93
600516.SH	方大炭素	18.01	-10.31%	-6.49%	-33.48%	5	3.32
002110.SZ	三钢闽光	14.20	-10.86%	-15.02%	-19.86%	3	2.11
601969.SH	海南矿业	4.67	-13.84%	12.53%	-47.23%	-17	1.86
601028.SH	玉龙股份	4.95	-14.21%	-1.39%	-45.36%	42	1.91
600507.SH	方大特钢	9.92	-15.14%	-12.68%	-13.38%	4	2.95
002075.SZ	沙钢股份	10.38	-35.49%	-35.49%	-35.49%	17	6.76

资料来源: wind, 川财证券研究所

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

4. 原料价格及供需

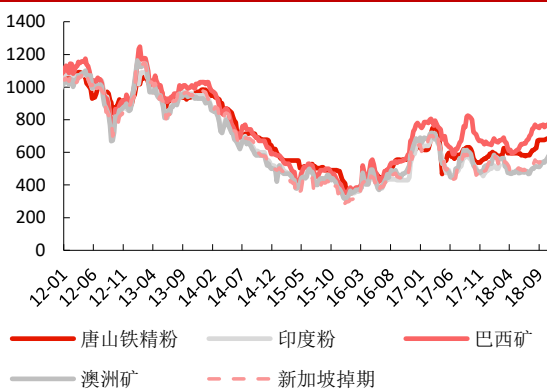
4.1 钢材原料价格

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%	728	1.17	0.16%	42	6.14%	166	29.58%
巴西—中国海运费 (\$/t)	—	15	0.35	2.32%	-5.89	-27.88%	-3	-17.90%
澳洲—中国(\$/t)	—	6	-0.02	-0.30%	-2.57	-29.74%	-3	-33.22%
巴西进口矿到岸价	—	727	-25.00	-3.32%	-45.00	-5.83%	77	11.85%
澳洲进口矿到岸价	—	580	-23.00	-3.81%	2.00	0.35%	70	13.73%
新加坡掉期(\$/t)	62%	74	-0.63	-0.84%	2.18	3.03%	11	17.52%
焦炭	山西焦炭	2350	-100.00	-4.08%	50.00	2.17%	800	51.61%
主焦煤	华北	1715	0.00	0.00%	75.00	4.57%	325	23.38%
硅铁	华北 75#	6800	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-1050	-13.38%
废钢	上海 ≥6mm	2504	-117.00	-4.46%	-128.70	-4.89%	433	20.90%
生铁	唐山 L10	3100	-50.00	-1.59%	-250.00	-7.46%	150	5.08%
钢坯	唐山普碳 150	3641	1.00	0.03%	-279	-7.12%	-169	-4.44%
LME 三月期镍(\$/t)	LME	10960	-365	-3.22%	-1335	-10.86%	-955	-8.02%
国内现货镍	长江现货市场	101950	0.00	0.00%	-3675	-3.48%	6950	7.32%

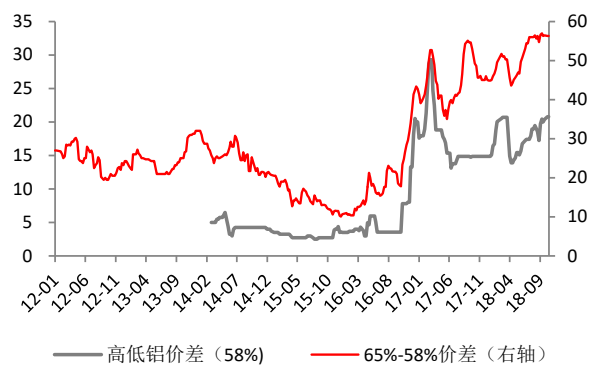
资料来源: wind, 川财证券研究所; 元/吨

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

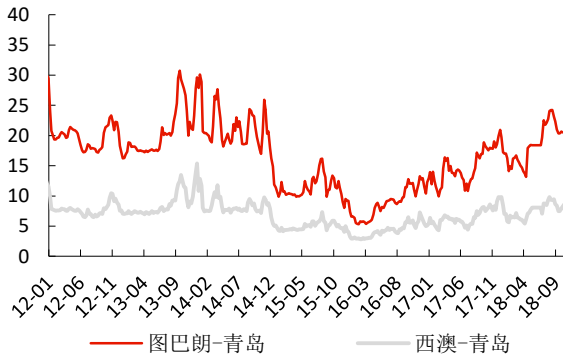
图 4: 高低品位铁矿石价差



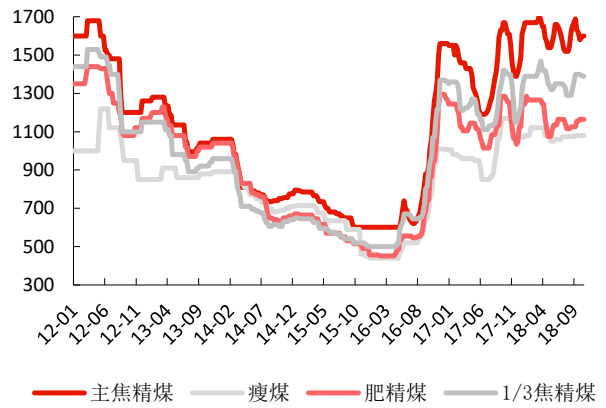
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 美元/吨

图 5: 海运费走势

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: 美元/吨



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)



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

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

4.2 钢材原料库存

图 9: 41 个港口铁矿石总库存

图 10: 日均疏港量



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

图 11: 铁精粉矿山库存



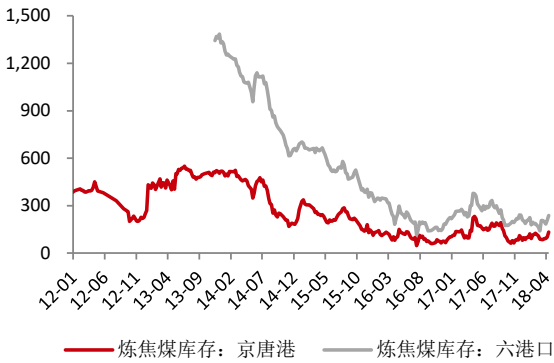
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 12: 大中型钢厂进口矿平均库存可用天数



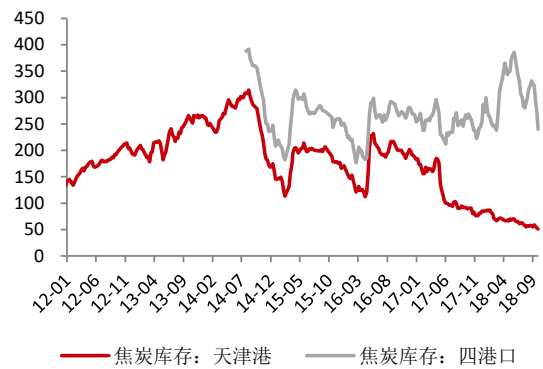
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 日

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



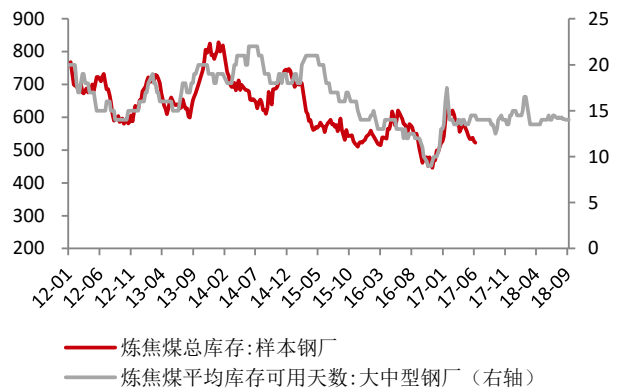
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 15: 国内独立焦化厂炼焦煤库存



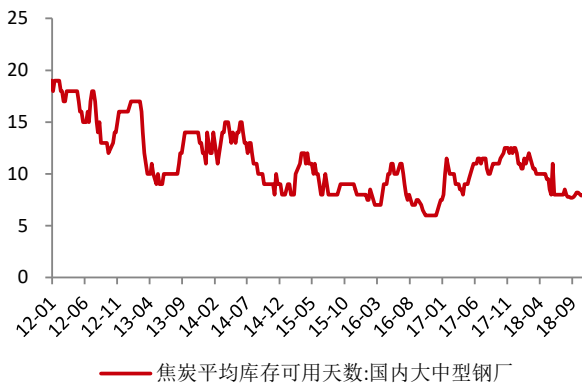
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨, 日

图 16: 钢厂炼焦煤库存



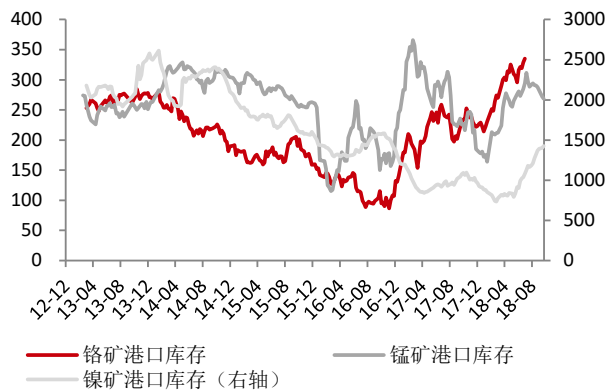
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨, 日

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

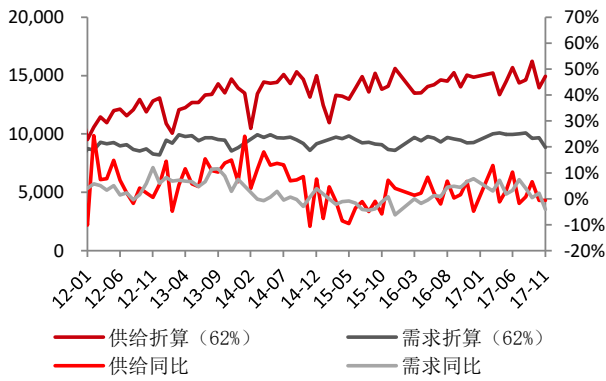


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

4.3 钢材原料供需

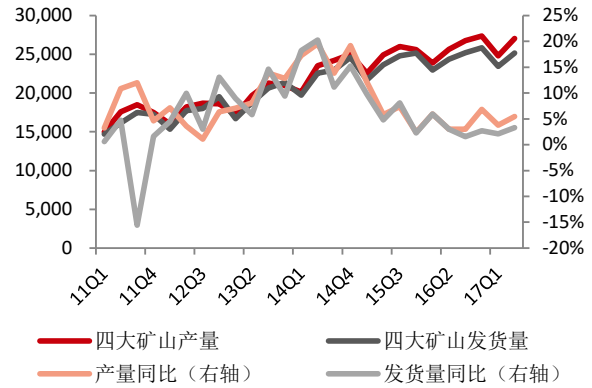
图 19: 铁矿石供需估算

图 20: 四大矿山产量及发货量



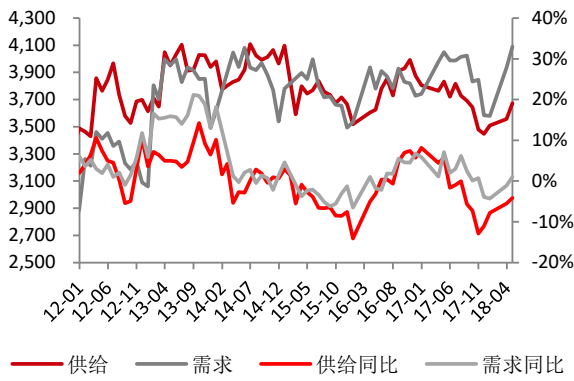
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 21: 焦炭供需估算



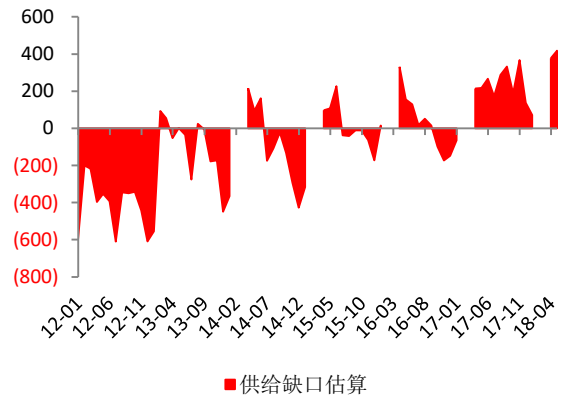
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 22: 焦炭供给缺口



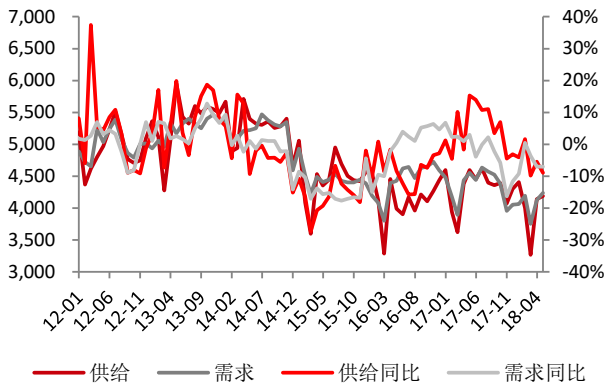
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 23: 焦煤供需估算

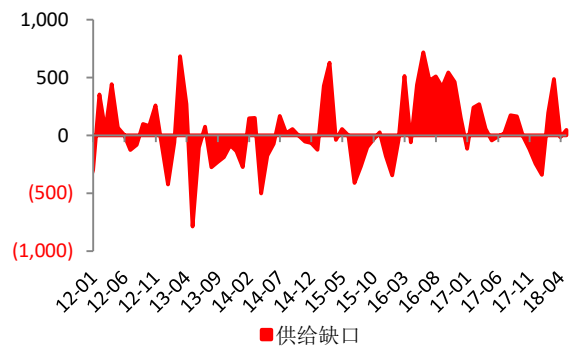


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

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



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

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

5. 钢材价格及供需

5.1 国内钢材价格

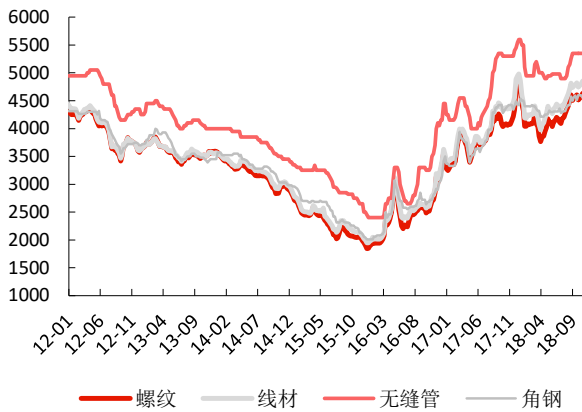
表格 4. 国内钢材价格变化

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	4203	-325	-7.18%	-432	-9.32%	-130	-3.00%
螺纹期货	φ 25mm	3623	-261	-6.72%	-432	-10.65%	-191	-5.01%
线材	φ 8mm	4410	-324	-6.84%	-443	-9.13%	-144	-3.16%
热轧板卷	5.5mm	3776	-115	-2.96%	-416	-9.92%	-393	-9.43%
热卷期货	5.5mm	3477	-147	-4.06%	-383	-9.92%	-508	-12.75%
	1.0*1250*250							
冷轧板卷	0	4583	-111	-2.36%	-345	-7.00%	-320	-6.53%
中板	20mm	3920	-217	-5.25%	-423	-9.74%	-246	-5.90%
镀锌板	1.0mm	4663	-179	-3.70%	-426	-8.37%	-209	-4.29%
彩涂板	0.476mm	7550	-150	-1.95%	0	0.00%	650	9.42%
热轧窄带	355mm*3.0	3810	-130	-3.30%	-490	-11.40%	-540	-12.41%
无缝管	φ 108*4.5	4750	-400	-7.77%	-600	-11.21%	-650	-12.04%
焊管	4" GB	4277	-174	-3.91%	-374	-8.04%	-103	-2.35%
无取向硅钢	50WW800	5200	-100	-1.89%	-400	-7.14%	-850	-14.05%
取向硅钢	30Q130	/	/	/	/	/	/	/
角钢	5#	4355	-132	-2.94%	-193	-4.24%	-45	-1.02%
300 系冷轧不锈钢	304/2B, 2*121							
	9mm	15450	-200	-1.28%	-350	-2.22%	850	5.82%
400 系冷轧不锈钢	430/2B, 2*121							
	9mm	8350	-50	-0.60%	-50	-0.60%	-1750	-17.33%
300 系热轧不锈钢	304/No. 1, 4*1							
	500mm	16400	0	0.00%	0	0.00%	1100	7.19%
400 系热轧不锈钢	430/No. 1, 4*1							
	500mm	8200	0	0.00%	0	0.00%	-1100	-11.83%

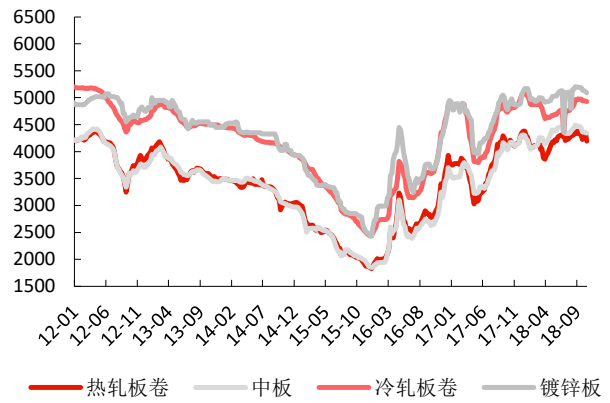
资料来源: wind, 川财证券研究所; 元/吨

图 25: 主要建筑用钢品种价格 (含税价)

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



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

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

	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	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比%
进口矿	生铁	2183	2209	-1.188%	1.995%	12.797%
	钢坯	2711	2747	-1.329%	1.205%	11.771%
国产矿	生铁	2522	2521	0.063%	6.014%	32.026%
	钢坯	3053	3062	-0.274%	4.577%	27.220%
加权	生铁	2319	2334	-0.647%	3.705%	20.428%
	钢坯	2848	2873	-0.879%	2.624%	17.912%

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

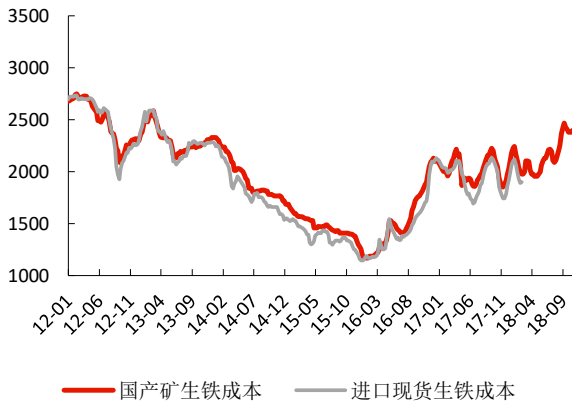
来源	产品	本周	上周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比幅	毛利率
进口矿	生铁	467	483	-16	-256	-119	15.05%
	钢坯	401	364	37	-271	-430	11.02%
	螺纹钢	685	925	-241	-402	-399	19.06%
	线材	827	1067	-239	-412	-417	21.95%
	热卷	151	211	-60	-389	-636	4.68%
	冷板	421	477	-57	-329	-573	10.75%
	中板	234	381	-147	-395	-510	6.99%
国产矿	生铁	127	172	-44	-357	-484	4.11%
	钢坯	59	49	9	-372	-798	1.61%
	螺纹钢	338	608	-269	-504	-771	9.42%
	线材	414	683	-268	-516	-796	10.99%
	热卷	-209	-119	-89	-496	-1022	-6.46%
	冷板	61	147	-86	-435	-959	1.56%
	中板	-126	51	-177	-502	-896	-3.75%
加权	生铁	331	359	-28	-297	-265	10.67%
	钢坯	264	238	26	-311	-577	7.26%
	螺纹钢	546	798	-252	-443	-548	15.20%
	线材	662	913	-251	-454	-569	17.57%

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

热卷	7	79	-72	-432	-790	0.23%
冷板	277	345	-68	-371	-728	7.07%
中板	90	249	-159	-438	-664	2.70%

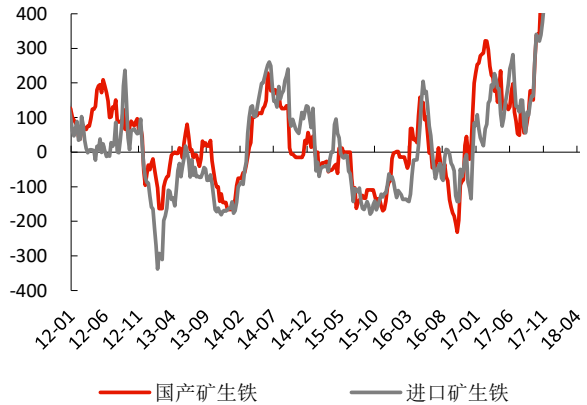
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 27: 进口、国产矿生铁成本



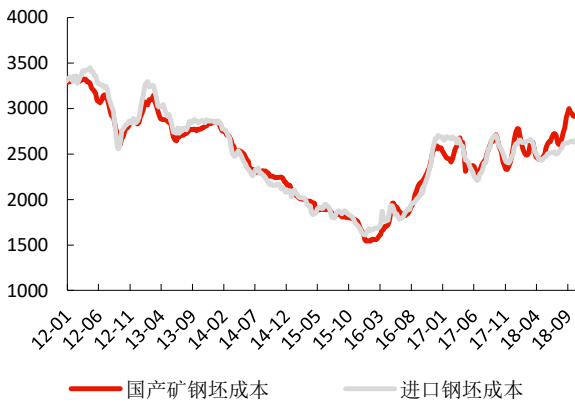
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 28: 进口、国产矿生铁毛利对比



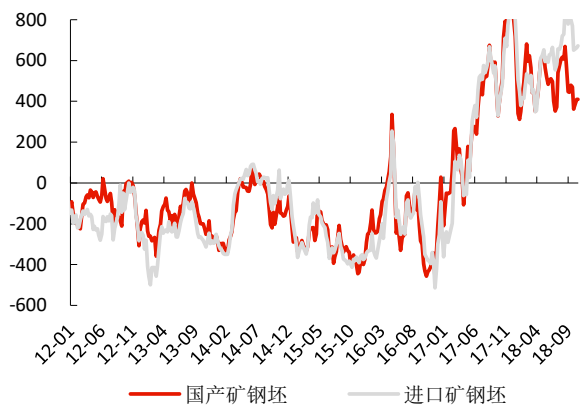
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

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

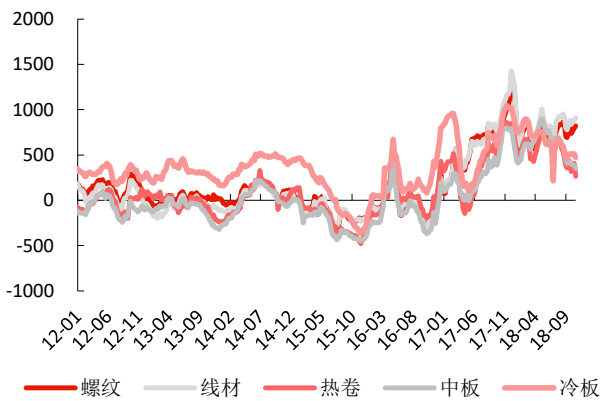
图 30: 进口、国产矿钢坯毛利对比



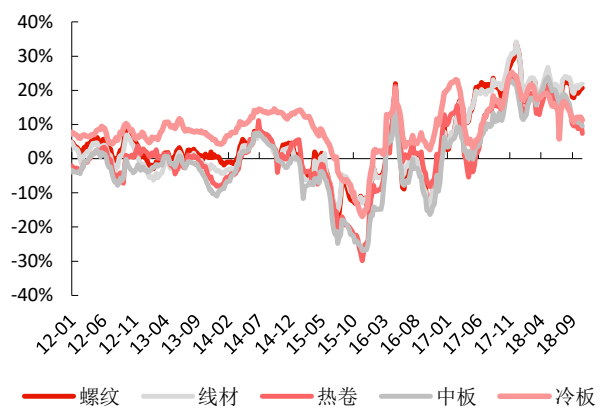
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 31: 主要钢材品种毛利 (国产矿来源)

图 32: 主要钢材品种毛利率 (国产矿来源)



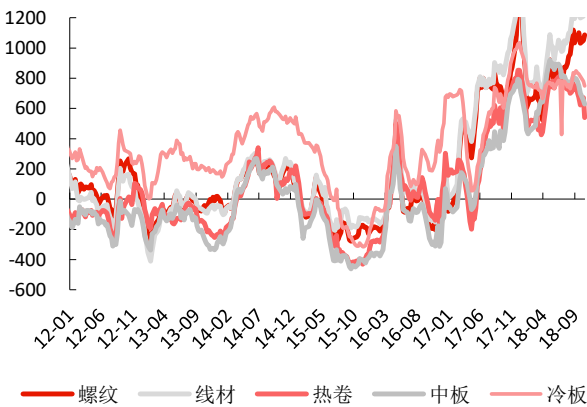
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨



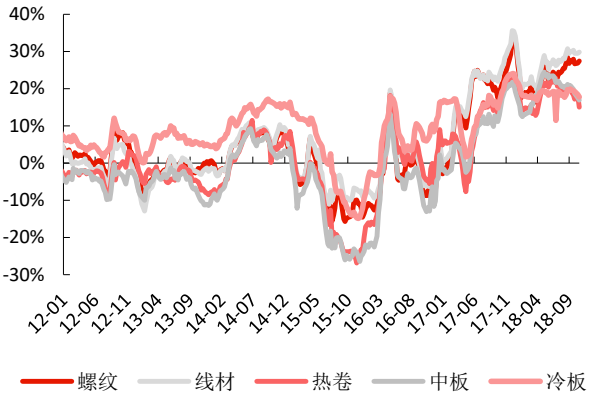
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 33: 主要钢材品种毛利 (进口矿来源)

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	12771	12863	-0.715%	-3.008%	4.931%
300 系 冷板	14655	14748	-0.630%	-2.657%	4.306%
400 系 热卷	5427	5528	-1.829%	-2.418%	2.248%
400 系 冷板	7244	7346	-1.390%	-1.840%	1.691%

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	1246	1154	91.96	396.09	340.02	7.60%
300 系	冷板	-1450	-1372	-78.08	100.83	121.48	-9.39%
400 系	热卷	1581	1480	101.14	134.50	-1059.48	19.29%

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

冷板 -107 -166 59.39 93.08 -1616.21 -1.28%

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
螺纹	万吨	(0.89)	12.24	(13.13)	(52.49)	(69.24)
线材	万吨	(2.95)	(2.98)	0.03	(20.50)	(27.97)
建筑用钢	万吨	(3.84)	9.26	(13.10)	(72.99)	(97.21)

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

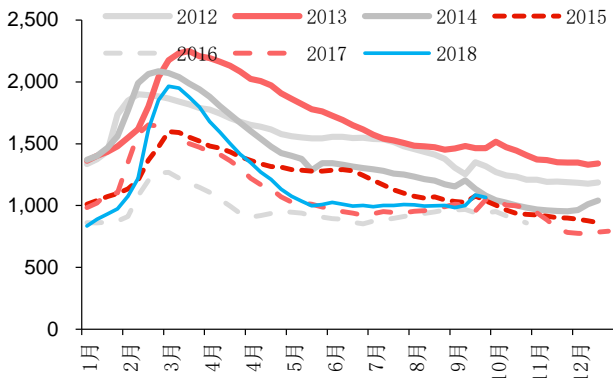
品种	单位	本周	上周	周涨跌%	月涨跌%	月同比%
螺纹	万吨	307	317	-3.34%	-25.45%	-8.38%
线材	万吨	101	104	-2.85%	-25.67%	3.93%
热轧卷板	万吨	210	214	-1.90%	-13.16%	19.74%
中板	万吨	109	111	-2.07%	-7.79%	9.42%
冷轧卷板	万吨	116	117	-0.43%	-5.76%	7.26%
库存总计	万吨	842	863	-2.37%	-18.22%	3.38%
铁矿石库存	万吨	14314	14273	0.29%	-1.47%	2.35%

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

总计

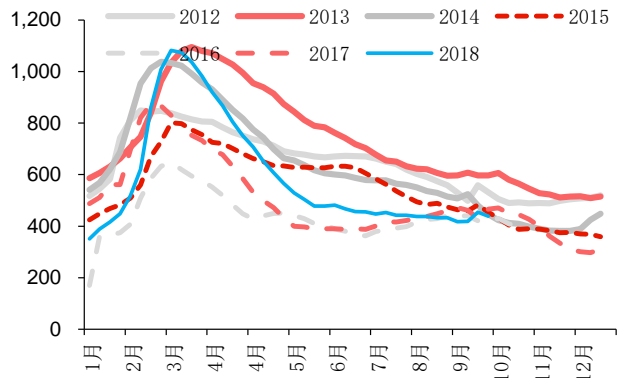
资料来源: wind, 川财证券研究所

图 36: 社会库存整体走势



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 37: 螺纹钢库存走势



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%

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

	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%
	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%
2017年	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%

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

2018 年	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%
	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%
	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%	
11 月上旬	244.52	191.64	52.88	0.41%	0.56%	-0.11%	

资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

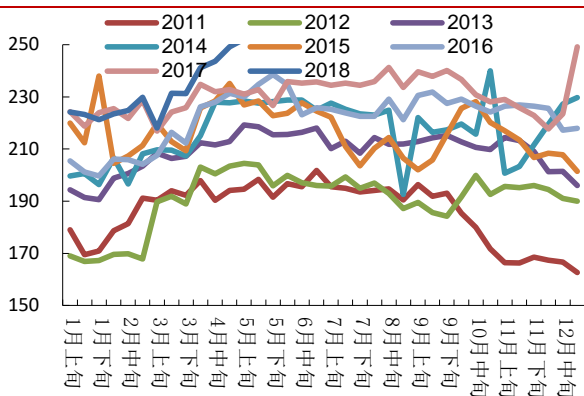
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明

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	340.57	344.96	-1.27%	-0.41%	10.99%
线材	万吨	145.04	146.24	-0.82%	-1.32%	8.14%
建筑用钢	万吨	485.61	491.20	-1.14%	-0.68%	10.13%

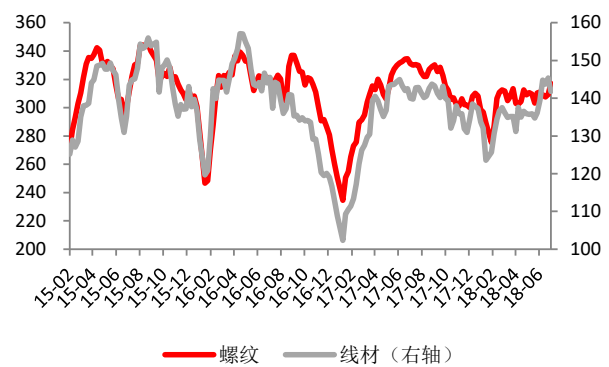
资料来源: wind, 川财证券研究所

图 38: 预估全国粗钢日均产量



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

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

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