

情绪阶段性缓和，钢价或有反弹



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——钢铁行业周报（20181202）

❖ 周报观点：情绪阶段性缓和，钢价或有反弹

本周，川财金属材料指数下跌 1.10%，沪深 300 上涨 0.93%。本周内钢材现货跌幅收窄，下半周全国建材成交量环比上涨，期货价格由前期单边下行转为窄幅震荡，钢市情绪较前期略有好转。周内铁矿石、焦炭、废钢等原料价格大幅补跌，钢厂利润压力有所缓和。库存方面，螺纹钢库存延续钢厂库存累积、社会库存下降趋势，总库存小幅上涨；由于年初以来建筑钢材需求整体向好，目前螺纹钢总库存仍处与历史同期低位，但若当前高产量、弱需求状况延续，库存累积或难以避免。相对于库存，短期内钢材产量对钢价的影响或更大，目前采暖季限产仍未全面展开，本周高炉开工率小幅上涨 0.17 个百分点至 66.71%，日均铁水产量上涨至 221.8 万吨，高产量压制下钢材价格难有反弹动力，仍建议关注后续环保限产执行情况。周末中美贸易冲突出现缓和迹象，市场对宏观经济预期或将好转，前期钢材现货基于悲观预期有超卖现象、价格超跌严重，市场情绪企稳后钢价或将出现阶段性反弹。

个股方面，2018 年 11 月螺纹钢质量执行新国标大幅提振上游钒、硅锰的需求，建议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，建议关注相关标的大冶特钢（000708）、久立特材（002318）。

❖ 价格：钢材价格跌幅收窄

现螺纹、热卷价格分别为 3961、3615 元/吨，周变动分别为-5.76%、-4.26%；螺纹、热卷最新期货价格分别为 3256、3173 元/吨，周变动分别为-10.13%、-8.74%；现唐山 66%铁精粉价格 644 元/吨，周跌幅 11.41%。巴西、澳洲铁矿石到岸价分别为 663、533 元/吨，周变动分别为-8.80%、-8.10%。巴西-中国和澳洲-中国海运费分别为 17、8 美元/吨，周变动分别为 14.46%、32.14%。山西二级冶金焦报 2050 元/吨，周跌幅 12.77%。

❖ 利润：钢材利润跌幅收窄

加权生铁和钢坯成本分别报 2216、2722 元/吨，周跌幅分别为 4.43%、4.42%。分产品看，螺纹、线材、热卷、冷板、中板的加权利润分别为 466、578、1、263、53 元/吨，周变动分别为-80、-85、-6、-14、-38 元/吨。

❖ 产销存：钢材社会库存小幅下跌

截至本周末，社会库存总计 822.81 万吨，周环比下跌 2.32%；分产品来看，现建筑用钢、热卷的库存分别为 394.66、206.80 万吨，周变动幅度分别为-3.19%、-1.46%。上周建筑用钢终端采购变动为-10.26 万吨，周变动-6.42 万吨。上周建筑用钢产量为 484.75 万吨，周环比减少 0.18%。

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 | 2018/12/2

👤 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：产量高位压制钢材价格，原料补跌利好钢材利润	5
2.2 行业新闻：11 月份全国粗钢产量同比增 9.1%	6
2.3 公司新闻：华菱钢铁拟通过市场化债转股，进一步降低公司的负债率	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	3961	↓	↓	↓
	热卷	元/吨	3615	↓	↓	↓
原料价格	焦炭	元/吨	2050	↓	↓	↑
	澳洲矿	元/吨	533	↓	↓	↑
	国产矿	元/吨	645	↓	↓	↑
模拟成本	生铁	元/吨	2950	↓	↓	↓
	钢坯	元/吨	3080	↓	↓	↓
模拟利润	螺纹	元/吨	466	↓	↓	↓
	热卷	元/吨	2	↓	↓	↓
社会库存	总量	万吨	823	↓	↓	↑
	螺纹	万吨	295	↓	↓	↓
	热卷	万吨	207	↓	↓	↑
终端钢材采购增量测算	建筑用钢	万吨	(10)	↓	↓	↓
	螺纹	万吨	(4)	↓	↓	↓
	线材	万吨	(6)	↓	↓	↓
钢材产量	建筑用钢	万吨	485	↓	↓	↑
	螺纹	万吨	339	↓	↓	↑
	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: 情绪阶段性缓和, 钢价或有反弹

本周, 川财金属材料指数下跌 1.10%, 沪深 300 上涨 0.93%。本周内钢材现货跌幅收窄, 下半周全国建材成交量环比上涨, 期货价格由前期单边下行转为窄幅震荡, 钢市情绪较前期略有好转。周内铁矿石、焦炭、废钢等原料价格大幅补跌, 钢厂利润压力有所缓和。库存方面, 螺纹钢库存延续钢厂库存累积、社会库存下降趋势, 总库存小幅上涨; 由于年初以来建筑钢材需求整体向好, 目前螺纹钢总库存仍处与历史同期低位, 但若当前高产量、弱需求状况延续, 库存累积或难以避免。相对于库存, 短期内钢材产量对钢价的影响或更大, 目前采暖季限产仍未全面展开, 本周高炉开工率小幅上涨 0.17 个百分点至 66.71%, 日均铁水产量上涨至 221.8 万吨, 高产量压制下钢材价格难有反弹动力, 仍建议关注后续环保限产执行情况。周末中美贸易冲突出现缓和迹象,

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

市场对宏观经济预期或将好转，前期钢材现货基于悲观预期有超卖现象、价格超跌严重，市场情绪企稳后钢价或将出现阶段性反弹。

个股方面,2018年11月螺纹钢质量执行新国标大幅提振上游钒、硅锰的需求，建议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，建议关注相关标的大冶特钢（000708）、久立特材（002318）。

2.2 行业新闻：11月份全国粗钢产量同比增9.1%

- 据中国物流信息中心网站发布，从中物联钢铁物流专业委员会调查、发布的钢铁行业PMI来看，11月份为45.2%，环比下降6.9个百分点。主要分项指数中，新订单指数、采购量指数、购进价格指数均下降超过10个百分点，生产指数也有明显回落。产成品库存指数有明显上升。（Wind）
- 2018年1-10月份，全国规模以上工业企业利润总额增长13.6%，增速比1-9月份减缓1.1个百分点，总体保持较快增长。其中，10月份利润增长3.6%，增速比9月份减缓0.5个百分点。在具体行业中，黑色金属冶炼和压延加工业前10月行业利润增长63.7%。（国家统计局）
- 2018年1-10月，全国国有及国有控股企业（以下简称国有企业）经济运行态势较好。偿债能力和盈利能力比上年同期均有所提升，利润增幅高于收入6.7个百分点，钢铁、石油石化、有色等行业利润增长较快。（财政局）
- 为贯彻落实《国务院关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》，积极推进钢铁行业供给侧结构性改革，按照《山东省钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展组织实施方案》和国家批复下达给我省2018年化解过剩产能目标计划，2018年，全省化解过剩产能生铁60万吨、粗钢355万吨。目前上述去产能目标已全面完成。（Wind）
- 10月份全国生铁、粗钢和钢材产量分别为6774万吨、8255万吨和9802万吨，分别同比增长7.3%、9.1%和11.5%。1-10月，全国生铁、粗钢和钢材产量分别为64506万吨、78246万吨和91844万吨，分别同比增长1.7%、6.4%和7.8%。（国家统计局）

2.3 公司新闻：华菱钢铁拟通过市场化债转股，进一步降低公司的负债率

- 永兴特钢（002756）：公司全资子公司湖州永兴物资再生利用有限公司收到湖州市财政局财政补助 10,170,000.00 元及湖州经济技术开发区管委会财政补助 21,392,200.00 元，补助形式均为现金补助，截至本公告日，补助资金已全部到账。本次获得的政府补助属于再生资源回收财政补助，与公司日常经营活动相关，具有可持续性。
- 常宝股份（002478）：公司于 2018 年 11 月 28 日召开第四届董事会第十三次会议，审议通过了《关于公司退出医疗服务行业的议案》。综合考虑公司发展战略，根据公司当前实际经营情况，董事会同意公司退出医疗服务行业，进一步聚焦能源管材主业，实现更强更优发展。
- 新兴铸管（000778）：公司全资子公司芜湖新兴投资开发有限责任公司与新兴发展集团有限公司共同出资设立新兴发展（芜湖）有限公司。其中：芜湖投资出资 2550 万元，占注册资本总额的 51%；新兴发展出资 2450 万元，占注册资本总额的 49%。
- 华菱钢铁（000932）：公司发布重大资产重组停牌公告，公司拟通过市场化债转股，进一步降低公司的负债率。根据初步安排，公司拟引入市场化债转股实施机构对湖南华菱湘潭钢铁有限公司、湖南华菱涟源钢铁有限公司和衡阳华菱钢管有限公司进行增资。
- 宝钢股份（600019）：公司接到控股股东中国宝武钢铁集团有限公司的通知，中国宝武于 2018 年 11 月 30 日与江苏省人民政府、南京市人民政府、盐城市人民政府签订了《战略合作协议》。协议主要内容为：1.按照“总体规划、分步实施、产业调整、市场主导”的原则，共同推进中国宝武梅钢区域（含矿区，下同）产业转移和转型发展，推动钢铁产业向江苏沿海转移。2. 根据江苏省及南京市沿江钢铁产业转型升级与布局调整规划，研究制订梅钢区域产业转移和新基地建设方案。争取用十年时间到 2028 年底前，钢铁冶炼产能逐步迁出南京市（以所涉及公司的股东履行相应审批流程为前提）；布局新兴产业，建设产业新城，实现梅钢区域转型升级。3. 大力推动宝武盐城绿色精品钢基地建设，促进双方在钢铁基地、城市建设、港口码头、物流运输、科技创新等领域全方位、多元化合作。

双方共同在盐城市滨海港工业园区布局建设 2000 万吨级规模的精品钢项

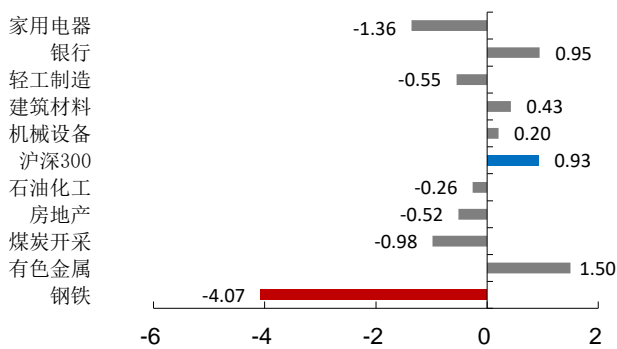
目，加强在港产、港口、港城等领域的投资与合作，采取积极措施，落实相关事项，协同推进项目落地。

精品钢项目一次性规划，分阶段实施。一期项目产能规模 800—1000 万吨，投资 500 亿元，计划 2019 年启动项目建设的相关工作，在完成项目备案审批的前提下，3 年左右完成项目建设，建成集码头、炼焦、煤气利用综合发电机组、烧结、炼铁、炼钢、轧钢为一体的全流程钢铁联合企业。中国宝武优先考虑由下属钢铁旗舰公司宝山钢铁股份有限公司投资建设该项目。

3. 钢铁股一周表现

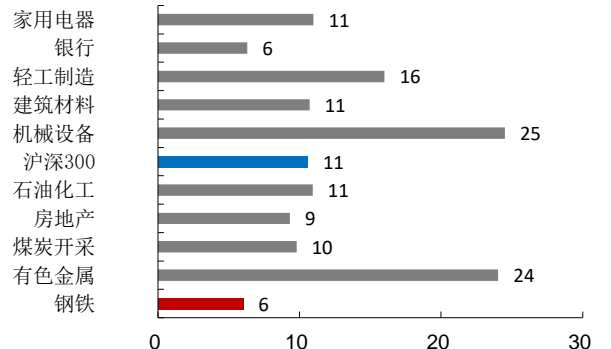
3.1 行业表现比较

图 1：周版块涨幅



资料来源：wind，川财证券研究所；单位：%

图 2：版块 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	3.17
000655.SZ	金岭矿业	3.55	0.57%	11.29%	-54.72%	-6	0.88
600126.SH	杭钢股份	4.69	0.21%	5.16%	-11.19%	7	0.94
600399.SH	抚顺特钢	2.38	0.00%	0.00%	-57.50%	-2	-2.75
600532.SH	宏达矿业	5.36	0.00%	16.27%	-46.45%	-32	1.35
603878.SH	武进不锈	12.43	-2.59%	6.70%	-25.25%	14	1.24
300034.SZ	钢研高纳	9.99	-2.82%	6.16%	-18.43%	50	3.05
000906.SZ	浙商中拓	5.23	-3.33%	4.60%	-6.01%	14	1.38

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

000761.SZ	本钢板材	3.76	-3.59%	-1.57%	-26.78%	13	0.99
000708.SZ	大冶特钢	9.20	-3.77%	0.44%	-17.16%	8	1.02
000959.SZ	首钢股份	3.87	-4.21%	-5.84%	-35.28%	8	0.75
000709.SZ	河钢股份	3.01	-4.44%	-5.35%	-20.25%	10	0.68
002711.SZ	欧浦智网	4.70	-4.47%	34.67%	-56.32%	35	2.66
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	0.80
000778.SZ	新兴铸管	4.48	-4.88%	-1.10%	-10.97%	8	0.90
002443.SZ	金洲管道	5.79	-4.93%	4.51%	-34.74%	18	1.40
600019.SH	宝钢股份	7.11	-4.95%	-5.33%	-13.47%	6	0.91
601005.SH	*ST重钢	1.89	-5.03%	1.61%	-12.09%	6	0.98
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%	23	1.89
600117.SH	西宁特钢	3.87	-5.84%	-3.97%	-31.99%	-11	1.25
000825.SZ	太钢不锈	4.69	-6.39%	-3.89%	-1.50%	4	0.97
600231.SH	凌钢股份	3.06	-6.42%	-2.24%	-33.08%	6	1.30
600010.SH	包钢股份	1.57	-6.55%	-0.63%	-36.18%	24	1.41
002756.SZ	永兴特钢	12.65	-6.71%	0.72%	-50.69%	11	1.34
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	1.22
600808.SH	马钢股份	3.80	-7.77%	-8.65%	-4.36%	4	1.20
600282.SH	南钢股份	3.59	-7.95%	-5.53%	-25.03%	3	1.31
600581.SH	八一钢铁	4.08	-8.31%	-1.69%	-40.31%	7	1.80
601003.SH	柳钢股份	6.88	-8.51%	-12.02%	-7.45%	4	2.29
000717.SZ	韶钢松山	5.27	-8.67%	-10.98%	-40.52%	3	4.02
600782.SH	新钢股份	5.08	-8.80%	-14.04%	-21.67%	3	1.17
002478.SZ	常宝股份	5.07	-9.14%	-7.31%	-4.84%	11	1.27
000932.SZ	华菱钢铁	6.77	-9.37%	-11.62%	-16.52%	3	1.84
000629.SZ	*ST钒钛	3.47	-9.87%	-12.15%	13.03%	13	6.91
600516.SH	方大炭素	18.01	-10.31%	-6.49%	-33.48%	5	3.37
002110.SZ	三钢闽光	14.20	-10.86%	-15.02%	-19.86%	3	1.96
601969.SH	海南矿业	4.67	-13.84%	12.53%	-47.23%	-17	1.84
601028.SH	玉龙股份	4.95	-14.21%	-1.39%	-45.36%	42	1.93
600507.SH	方大特钢	9.92	-15.14%	-12.68%	-13.38%	4	2.97
002075.SZ	沙钢股份	10.38	-35.49%	-35.49%	-35.49%	14	5.41

资料来源: wind, 川财证券研究所

4. 原料价格及供需

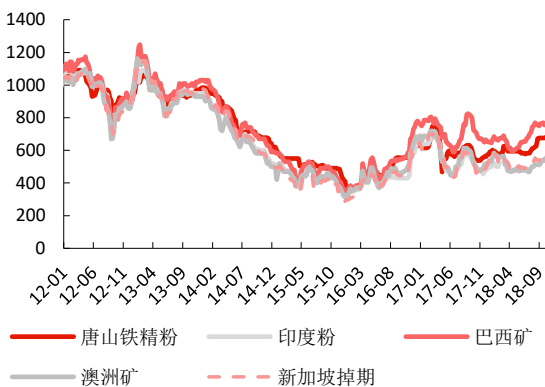
4.1 钢材原料价格

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%	645	-83.07	-11.41%	-42	-6.13%	83	14.79%
巴西—中国海运费 (\$/t)	—	17	2.20	14.46%	-3.69	-17.45%	-2	-12.40%
澳洲—中国(\$/t)	—	8	1.95	32.14%	-0.62	-7.16%	-2	-18.26%
巴西进口矿到岸价	—	663	-64.00	-8.80%	-120.00	-15.33%	-2	-0.30%
澳洲进口矿到岸价	—	533	-47.00	-8.10%	-72.00	-11.90%	13	2.50%
新加坡掉期(\$/t)	62%	72	-1.81	-2.44%	-0.53	-0.73%	9	14.05%
焦炭	山西焦炭	2050	-300.00	-12.77%	-300.00	-12.77%	350	20.59%
主焦煤	华北	1740	0.00	0.00%	80.00	4.82%	330	23.40%
硅铁	华北 75#	6800	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-550	-7.48%
废钢	上海 ≥6mm	2246	-257.40	-10.28%	-386.10	-14.67%	140	6.67%
生铁	唐山 L10	2950	-150.00	-4.84%	-400.00	-11.94%	-100	-3.28%
钢坯	唐山普碳 150	3080	-250.00	-7.51%	-920	-23.00%	-810	-20.82%
LME 三月期镍(\$/t)	LME	11010	50	0.46%	-1175	-9.64%	-135	-1.21%
国内现货镍	长江现货市场	101950	0.00	0.00%	-3025	-2.88%	12125	13.50%

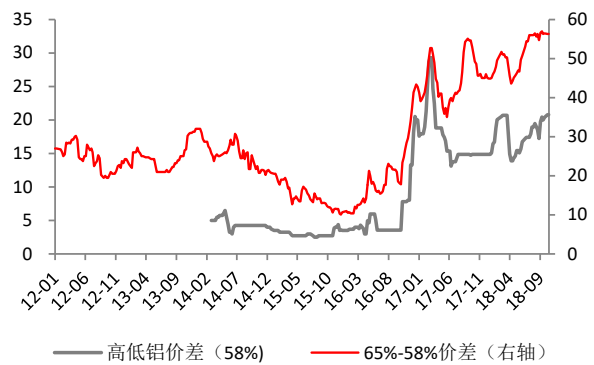
资料来源: wind, 川财证券研究所; 元/吨

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

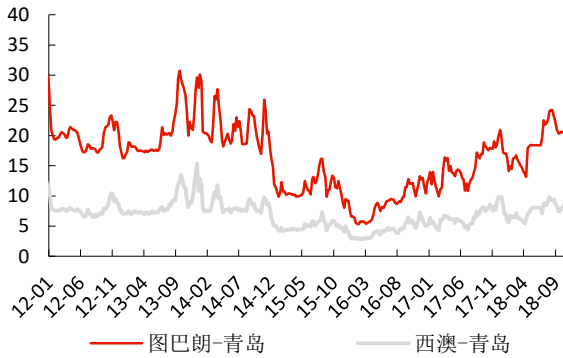
图 4: 高低品位铁矿石价差



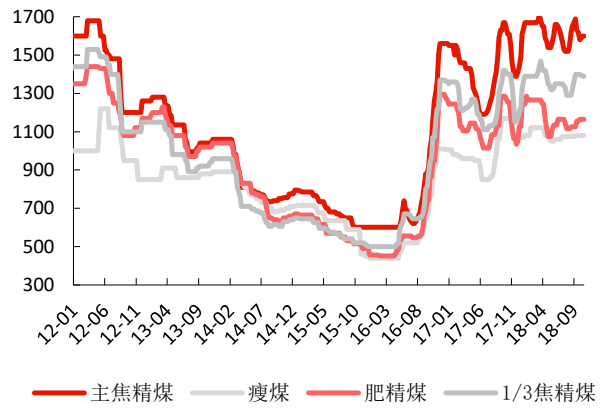
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 美元/吨

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



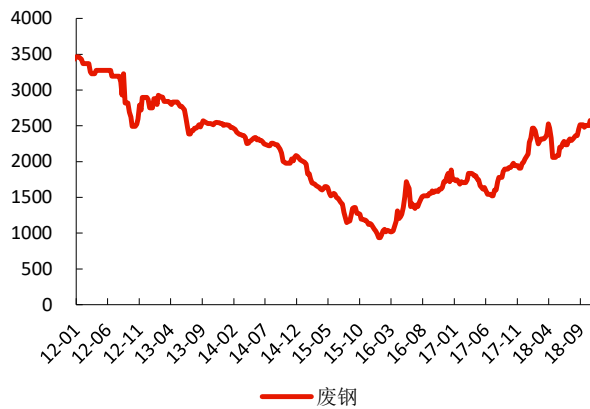
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

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

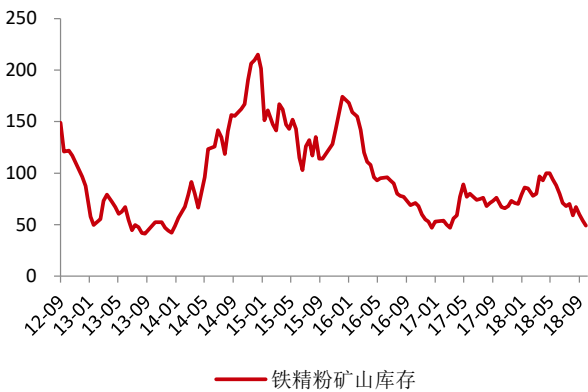


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨



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



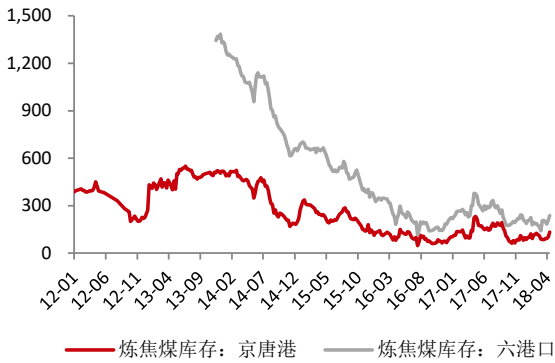
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 12: 大中型钢厂进口矿平均库存可用天数



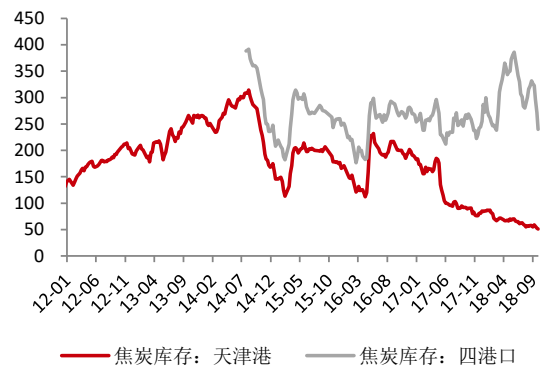
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 日

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



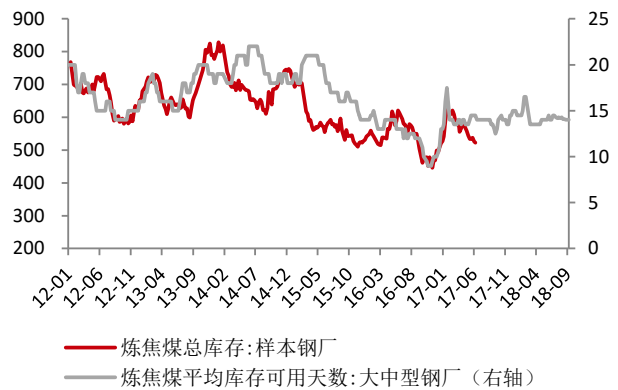
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 15: 国内独立焦化厂炼焦煤库存



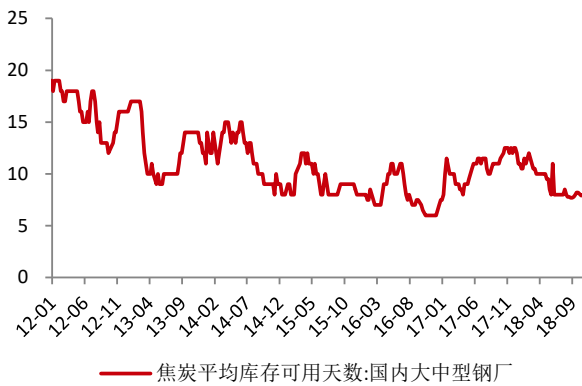
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨, 日

图 16: 钢厂炼焦煤库存



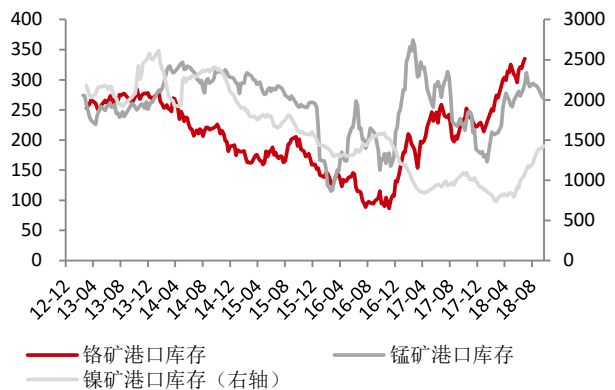
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨, 日

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

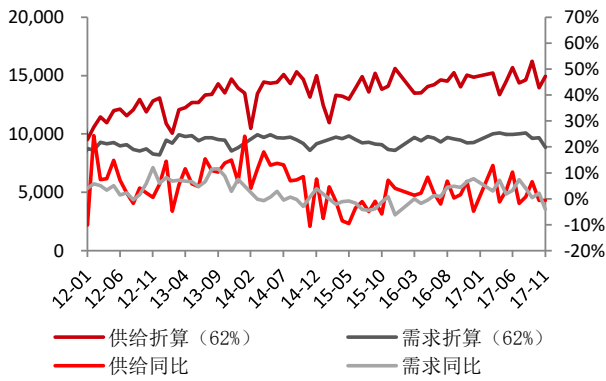


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

4.3 钢材原料供需

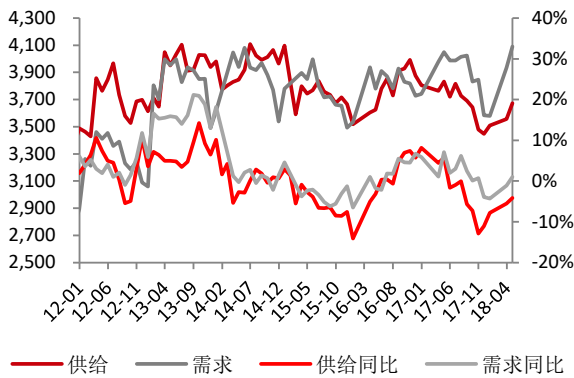
图 19: 铁矿石供需估算

图 20: 四大矿山产量及发货量



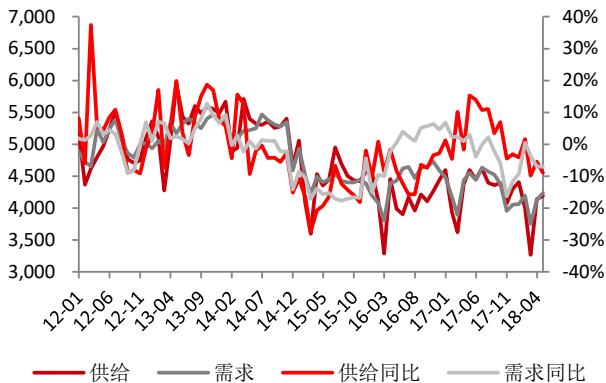
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 21: 焦炭供需估算

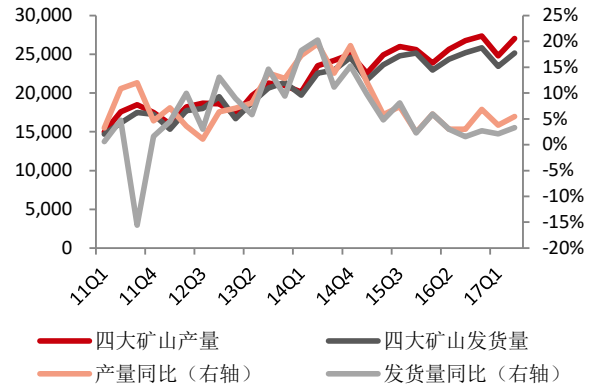


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 23: 焦煤供需估算

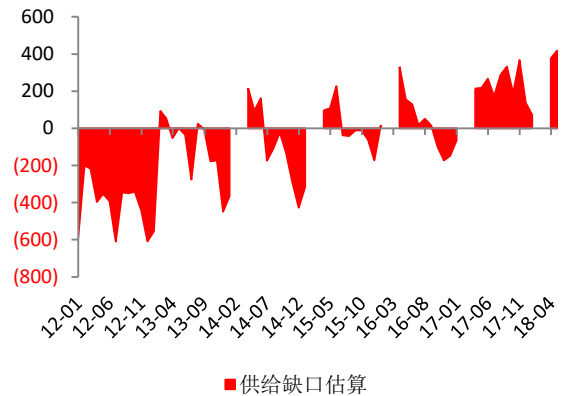


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨



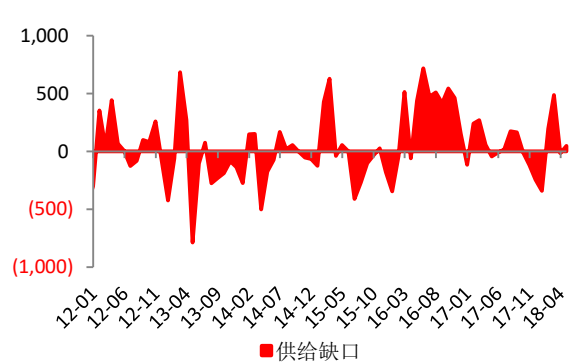
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 22: 焦炭供给缺口



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

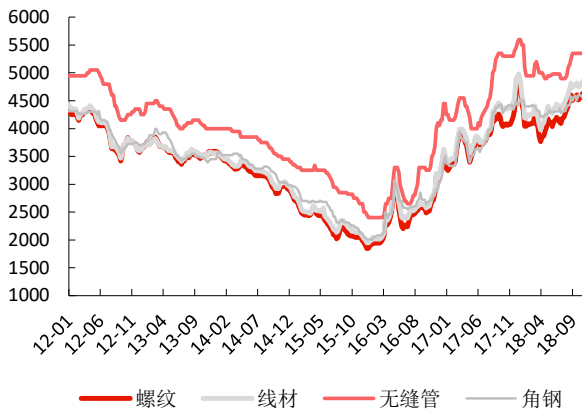
表格 4. 国内钢材价格变化

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	3961	-242	-5.76%	-739	-15.72%	-742	-15.78%
螺纹期货	φ 25mm	3256	-367	-10.13%	-972	-22.99%	-721	-18.13%
线材	φ 8mm	4160	-250	-5.67%	-743	-15.15%	-728	-14.89%
热轧板卷	5.5mm	3615	-161	-4.26%	-573	-13.68%	-678	-15.79%
热卷期货	5.5mm	3173	-304	-8.74%	-754	-19.20%	-816	-20.46%
	1.0*1250*250							
冷轧板卷	0	4413	-170	-3.71%	-499	-10.16%	-574	-11.51%
中板	20mm	3722	-198	-5.05%	-613	-14.14%	-550	-12.87%
镀锌板	1.0mm	4509	-154	-3.30%	-574	-11.29%	-383	-7.83%
彩涂板	0.476mm	7450	-100	-1.32%	-200	-2.61%	550	7.97%
热轧窄带	355mm*3.0	5200	1390	36.48%	950	22.35%	750	16.85%
无缝管	φ 108*4.5	4450	-300	-6.32%	-900	-16.82%	-1000	-18.35%
焊管	4" GB	4012	-265	-6.20%	-632	-13.61%	-408	-9.23%
无取向硅钢	50WW800	5200	0	0.00%	-300	-5.45%	-850	-14.05%
取向硅钢	30Q130	/	/	/	/	/	/	/
角钢	5#	4110	-245	-5.63%	-455	-9.97%	-380	-8.46%
	304/2B, 2*121							
300 系冷轧不锈钢	9mm	15050	-400	-2.59%	-750	-4.75%	150	1.01%
	430/2B, 2*121							
400 系冷轧不锈钢	9mm	8350	0	0.00%	-50	-0.60%	-1550	-15.66%
	304/No. 1, 4*1							
300 系热轧不锈钢	500mm	16400	0	0.00%	0	0.00%	1400	9.33%
	430/No. 1, 4*1							
400 系热轧不锈钢	500mm	8200	0	0.00%	0	0.00%	-500	-5.75%

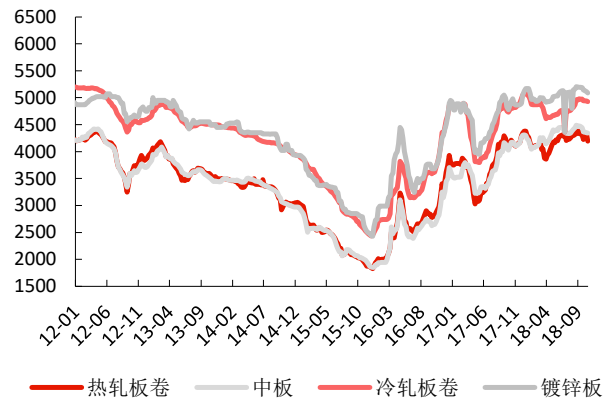
资料来源: wind, 川财证券研究所; 元/吨

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	871	885	-1.6	-5.2	27.3	356	338
	欧盟	587	587	0.0	-7.1	-4.2	72	40
	韩国	650	650	0.0	0.0	-4.6	135	103
	东南亚	540	540	0.0	-10.7	-2.7	25	-7
冷轧板卷	美国	1003	1014	-1.1	-1.1	16.8	414	385
	欧盟	683	689	-0.9	-7.2	-3.5	94	60
	韩国	660	660	0.0	0.0	-9.2	71	31
	东南亚	605	605	0.0	-4.7	0.8	16	-24
热镀锌	美国	1003	1014	-1.1	-5.2	16.8	393	371
	欧盟	689	700	-1.6	-7.1	-8.0	79	57
	韩国	660	660	0.0	-6.5	-17.6	50	17
	东南亚	705	705	0.0	0.0	8.5	95	62
中厚板	美国	1091	1091	0.0	2.2	51.1	553	494
	欧盟	649	666	-2.6	-9.0	2.9	111	69
	韩国	662	662	0.0	0.0	7.3	124	65
	东南亚	590	590	0.0	-4.8	7.3	52	-7
螺纹钢	美国	782	782	0.0	0.0	29.0	225	150
	欧盟	610	615	-0.8	-3.5	-4.2	53	-17
	韩国	617	617	0.0	0.0	2.3	60	-15

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	530	0.0	-5.4	1.9	-27	-102
网用线材	美国	843	843	0.0	0.0	31.9	306	218
	欧盟	621	621	0.0	-2.7	1.3	84	-4
	东南亚	590	590	0.0	-0.8	6.3	53	-35
小型材	美国	835	834	0.1	9.0	27.3	212	191
	欧盟	655	655	0.0	-2.5	-4.2	32	12
	东南亚	590	590	0.0	-1.7	3.5	-33	-53

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	2116	2183	-3.072%	-3.273%	7.298%
	钢坯	2621	2711	-3.313%	-3.860%	6.392%
国产矿	生铁	2366	2522	-6.198%	-1.508%	19.822%
	钢坯	2873	3053	-5.894%	-2.362%	16.522%
加权	生铁	2216	2319	-4.432%	-2.527%	12.311%
	钢坯	2722	2848	-4.420%	-3.233%	10.447%

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

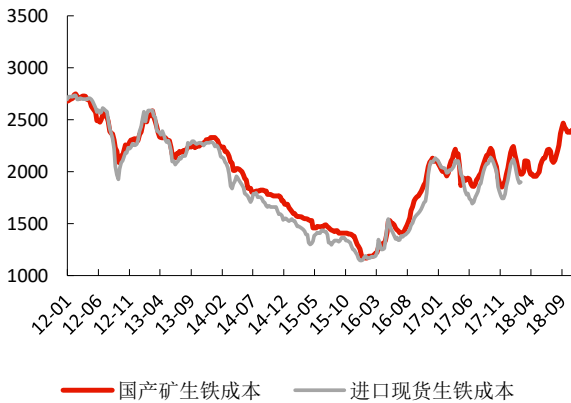
来源	产品	本周	上周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比幅	毛利率
进口矿	生铁	405	467	-61	-270	-229	13.74%
	钢坯	12	135	-124	-681	-850	0.38%
	螺纹钢	568	685	-116	-525	-793	16.79%
	线材	706	827	-121	-527	-784	19.86%
	热卷	108	151	-43	-379	-745	3.49%
	冷板	370	421	-51	-316	-656	9.81%
	中板	159	234	-75	-413	-635	5.01%
国产矿	生铁	155	127	28	-306	-477	5.27%
	钢坯	-241	-207	-34	-717	-1100	-7.82%
	螺纹钢	313	338	-25	-561	-1046	9.26%
	线材	386	414	-28	-563	-1042	10.86%
	热卷	-157	-209	51	-417	-1007	-5.09%
	冷板	105	61	44	-353	-918	2.78%
	中板	-106	-126	20	-451	-898	-3.32%
加权	生铁	305	331	-25	-284	-328	10.35%
	钢坯	-89	-2	-88	-695	-950	-2.90%
	螺纹钢	466	546	-80	-540	-894	13.78%
	线材	578	662	-84	-541	-887	16.26%

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	2	7	-5	-394	-850	0.06%
冷板	264	277	-13	-331	-761	7.00%
中板	53	90	-37	-428	-740	1.67%

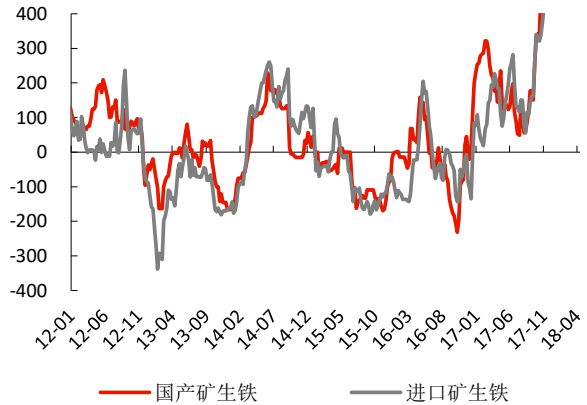
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 27: 进口、国产矿生铁成本



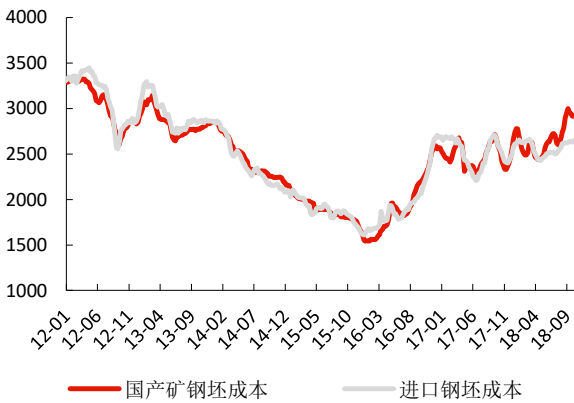
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 28: 进口、国产矿生铁毛利对比



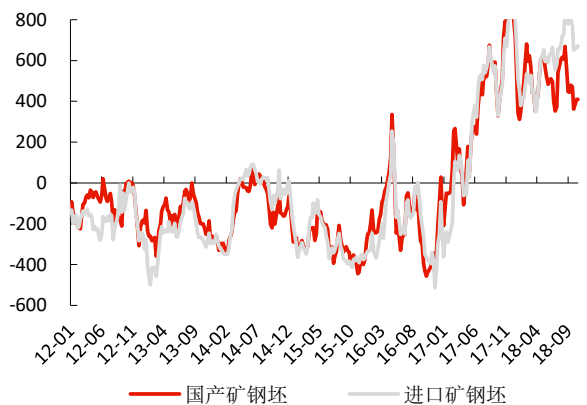
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

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

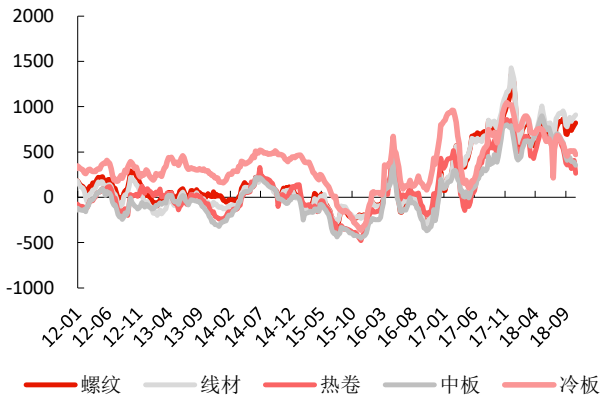
图 30: 进口、国产矿钢坯毛利对比



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

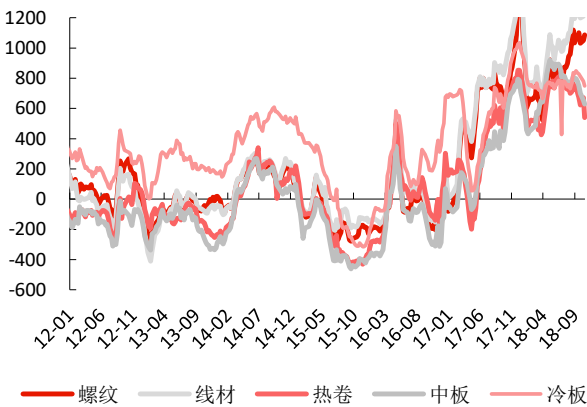
图 31: 主要钢材品种毛利 (国产矿来源)

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

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

表格 8. 不锈钢生产成本

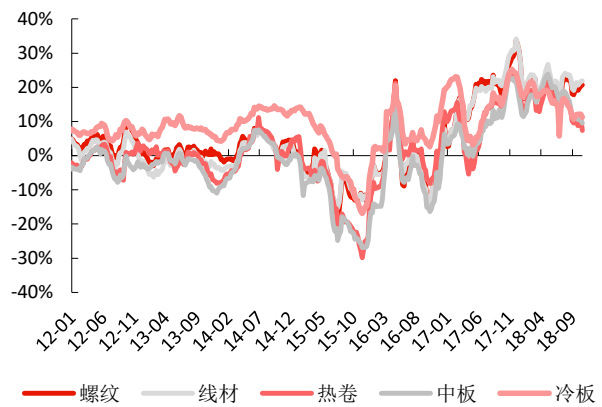
产品	生产成本	上周成本	周涨跌%	月涨跌%	月同比%	
300 系	热卷	12627	12771	-1.128%	-3.554%	7.271%
	冷板	14510	14655	-0.992%	-3.137%	6.326%
400 系	热卷	5263	5427	-3.025%	-4.914%	-0.576%
	冷板	7078	7244	-2.289%	-3.736%	-0.433%

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

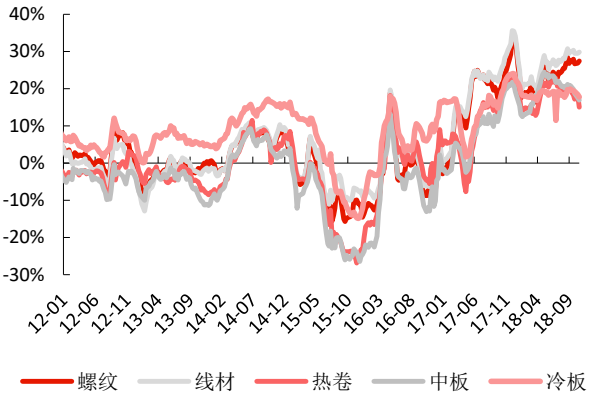
来源	产品	本周	上周	周涨跌%	月涨跌%	月同比幅	毛利率
300 系	热卷	1390	1246	144.00	465.35	340.72	8.48%
	冷板	-1647	-1450	-196.47	-171.11	-735.03	-10.94%
400 系	热卷	1746	1581	164.19	272.02	-396.84	21.29%

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



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

冷板 59 -107 165.80 231.95 -1293.98 0.70%

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	(4.22)	(0.89)	(3.33)	(50.69)	(35.47)
线材	万吨	(6.04)	(2.95)	(3.09)	(27.74)	(23.41)
建筑用钢	万吨	(10.26)	(3.84)	(6.42)	(78.43)	(58.88)

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

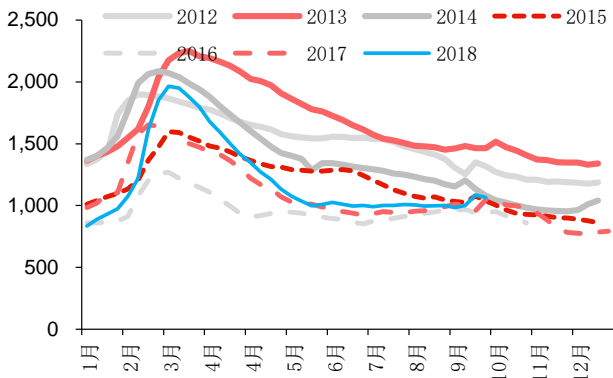
品种	单位	本周	上周	周涨跌%	月涨跌%	月同比%
螺纹	万吨	295	307	-3.84%	-21.87%	-5.12%
线材	万吨	100	101	-1.23%	-17.83%	8.45%
热轧卷板	万吨	207	210	-1.46%	-14.88%	20.31%
中板	万吨	106	109	-2.19%	-8.23%	5.66%
冷轧卷板	万吨	115	116	-0.95%	-6.68%	7.75%
库存总计	万吨	823	842	-2.32%	-16.12%	5.21%
铁矿石库存	万吨	14035	14314	-1.95%	-3.33%	-0.71%

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

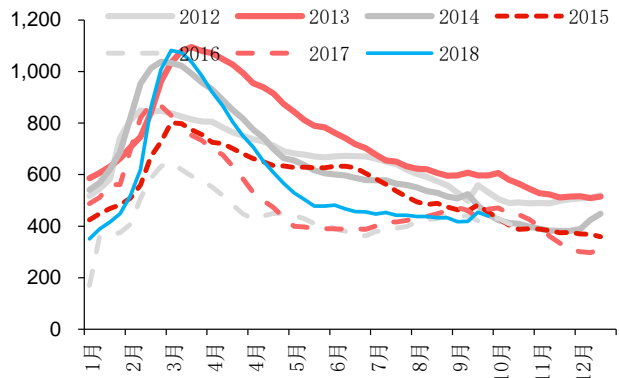
资料来源: wind, 川财证券研究所

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

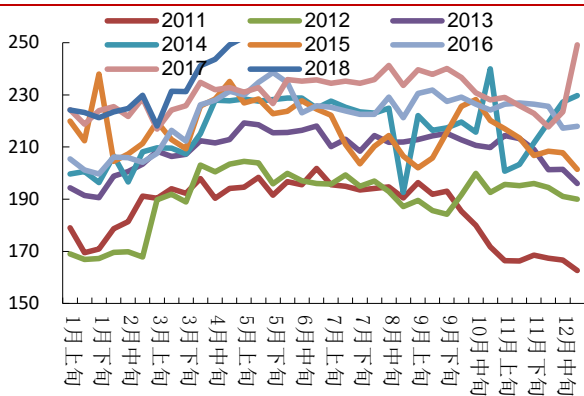
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明

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	339.21	340.57	-0.40%	-2.68%	12.21%
线材	万吨	145.54	145.04	0.34%	-3.03%	5.49%
建筑用钢	万吨	484.75	485.61	-0.18%	-2.78%	10.11%

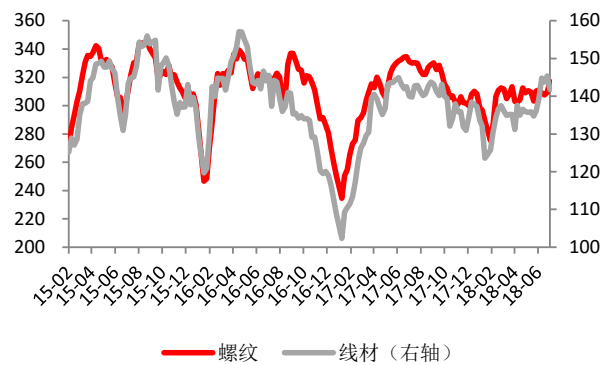
资料来源: wind, 川财证券研究所

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