

贸易战缓和提振情绪，基本面仍是决定钢价的关键

本周大盘止跌回升，小幅上涨 0.34 个百分点。受钢价大幅回调影响，钢铁板块大跌 3.80%，跑输大盘 4.14 个百分点，在中信一级板块中排名垫底。个股方面，受北材南下的影响，南方钢厂跌幅居前。

在经历了连续 5 周的单边大幅下跌之后，本周钢价呈现弱势企稳态势。螺纹和热卷期货分别小幅收涨 0.12% 和 0.06%。本周末，中美两国协商后美国将暂时搁置进一步提高关税，两国将开始新一轮的贸易措施。这将提振市场信心，对黑色的小环境也是一个利好，预计短期内将提振黑色市场的情绪。

但黑色终究还取决于自身的基本面。随着一轮近千元的回调，单从价格本身的绝对水平来看，下行风险并不大。目前看空黑色最重要的动力来自于产量的高企。国家统计局披露的 10 月粗钢产量较 17 年同期增加约 700 万吨；中钢协数据显示重点钢厂 18 年下半年日均产量高于 17 年同期超过 12 万吨/日，全口径则超过 16 万吨/日。我的钢铁披露的产量数据则从 9 月中旬以来持续上涨，目前每周产量高于 17 年同期 70-100 万吨。

但也要看到虽然季节性淡季已经开始到来，也已经出现垒库迹象，但库存垒积到目前为止还很温和。并且，社会库存还一直是下降的，最新的 291.4 万吨螺纹社库更是近年来的新低；库存累积主要集中在厂库。自 11 月 1 日，厂库累积约 70 万吨，而同期社库下降了约 115 万吨。因此，目前不能因为需求悲观就断言供需平衡已被打破。目前断言钢厂很难减产也为时尚早。

关于钢价，对于 2019 年的钢价均价下行，市场本身并无分歧。分歧主要集中在短期钢价，我们依旧坚持上周周报的观点，短期内钢价已基本企稳，随着市场情绪的好转，会有所反弹。但对反弹幅度不宜预期过高。而就年内的钢价而言，还取决于钢铁本身的基本面。

就钢铁股而言，盈利和钢价向下拐点均已确立意味着钢铁股短期内缺乏机会。从防御配置的角度来看，宝钢股份、鞍钢股份、新兴铸管和三钢闽光具有较强的防御性。近期仍重点推荐受益于螺纹新国标的攀钢钒钛。

钢铁

维持

增持

陈慎

chenshen@csc.com.cn

021-68821630

执业证书编号：S1440514080003

研究助理：秦源

qinyuanzgs@csc.com.cn

021-68821600

发布日期：2018 年 12 月 03 日

市场表现



相关研究报告

- 18.11.26 钢铁：钢价有望止跌，但难有大反弹
- 18.11.19 钢铁：季节性淡季 VS 谨慎性冬储是未来一段时间的核心问题
- 18.11.12 钢铁：现货价格向下拐点确立，短期恐慌之后钢价有望企稳
- 18.11.05 钢铁：即便热卷主动去库存，钢价亦显回调过度
- 18.10.29 钢铁：库存快速去化 螺纹一枝独秀
- 18.10.23 钢铁：唐山限产略超预期，钢铁股有望跟随大盘反弹
- 18.09.17 钢铁：环保限产不再一刀切，短期市场已基本反映
- 18.09.10 钢铁：限产再起波澜，库存未垒，钢铁基本面仍然良好
- 18.09.03 钢铁：库存难垒，价格倒挂，短期钢价下跌空间有限
- 18.08.27 钢铁：钢价高位震荡，基本面向上趋势未变

目录

行业动态信息评述	4
价格表现	6
钢材产品价格	6
原材料价格	7
期现价差	9
库存	10
钢材产品社会库存	11
钢材产品钢厂库存	11
原材料库存	12
毛利润	13
长流程毛利	13
短流程毛利	14
开工率	15
钢铁行业及个股表现	16
本周行业要闻	17
近期钢铁上市公司跟踪	19
风险分析	23

图表目录

图表 1: 重点公司盈利预测与估值	5
图表 2: 价格表现	6
图表 3: 螺纹钢现货价格 (元/吨)	7
图表 4: 热轧板卷现货价格 (元/吨)	7
图表 5: 冷轧板卷价格 (元/吨)	7
图表 6: 中板价格 (元/吨)	7
图表 7: 螺纹钢期货价格 (元/吨)	7
图表 8: 热轧板卷期货价格 (元/吨)	7
图表 9: 钢坯价格 (元/吨)	8
图表 10: 废钢价格 (元/吨)	8
图表 11: 焦煤现货价格 (元/吨)	8
图表 12: 焦炭现货价格 (元/吨)	8
图表 13: 铁矿石现货价格 (美元/吨)	8
图表 14: 焦煤期货价格 (元/吨)	8
图表 15: 焦炭期货价格 (元/吨)	9
图表 16: 铁矿石期货价格 (元/吨)	9
图表 17: 螺纹钢期现价差 (元/吨)	9
图表 18: 热轧板卷期现价差 (元/吨)	9
图表 19: 铁矿石期现价差 (元/吨)	10
图表 20: 焦炭期现价差 (元/吨)	10
图表 21: 钢材产品及原材料库存一览	10
图表 22: 社会总库存 (万吨)	11
图表 23: 螺纹钢社会库存 (万吨)	11
图表 24: 热轧板卷社会库存 (万吨)	11
图表 25: 中厚板社会库存 (万吨)	11
图表 26: 钢厂总库存 (万吨)	12
图表 27: 螺纹钢钢厂库存 (万吨)	12
图表 28: 热轧板卷钢厂库存 (万吨)	12
图表 29: 中厚板钢厂库存 (万吨)	12
图表 30: 铁矿石平均库存可用天数 (天)	12
图表 31: 焦煤平均库存可用天数 (天)	12
图表 32: 焦炭平均库存可用天数 (天)	13
图表 33: 废钢平均库存可用天数 (天)	13
图表 34: 钢材产品毛利一览	13
图表 35: 螺纹钢长流程毛利 (元/吨)	14
图表 36: 热轧板卷长流程毛利 (元/吨)	14
图表 37: 冷轧板卷长流程毛利 (元/吨)	14
图表 38: 中厚板长流程毛利 (元/吨)	14
图表 39: 螺纹钢满负荷生产短流程毛利 (元/吨)	14

图表 40: 螺纹钢低谷生产短流程毛利 (元/吨)	14
图表 41: 高炉、电炉开工率一览	15
图表 42: 高炉开工率 (%)	15
图表 43: 电炉开工率 (%)	15
图表 44: 中信板块行业一周表现 (%)	16
图表 45: 重点关注钢铁个股一周表现 (%)	16
图表 46: 钢铁板块公司一周涨跌幅排名 (%)	17
图表 47: 钢铁公司下周行动事件汇总	23

行业动态信息评述

本周大盘止跌回升，小幅上涨 0.34 个百分点。受钢价大幅回调影响，钢铁板块大跌 3.80%，跑输大盘 4.14 个百分点，在中信一级板块中排名垫底。个股方面，受北材南下的影响，南方钢厂跌幅居前。

在经历了连续 5 周的单边大幅下跌之后，本周钢价呈现弱势企稳态势。螺纹和热卷期货分别小幅收涨 0.12% 和 0.06%。本周末，中美两国协商后美国将暂时搁置进一步提高关税，两国将开始新一轮的贸易措施。这将提振市场信心，对黑色的小环境也是一个利好，预计短期内将提振黑色市场的情绪。

但黑色终究还取决于自身的基本面。随着一轮近千元的回调，单从价格本身的绝对水平来看，下行风险并不大。目前看空黑色最重要的动力来自于产量的高企。国家统计局披露的 10 月粗钢产量较 17 年同期增加约 700 万吨；中钢协数据显示重点钢厂 18 年下半年日均产量高于 17 年同期超过 12 万吨/日，全口径则超过 16 万吨/日。我的钢铁披露的产量数据则从 9 月中旬以来持续上涨，目前每周产量高于 17 年同期 70-100 万吨。

但也要看到虽然季节性淡季已经开始到来，也已经出现垒库迹象，但库存垒积到目前为止还很温和。并且，社会库存还一直是下降的，最新的 291.4 万吨螺纹社库更是近年来的新低；库存累积主要集中在厂库。自 11 月 1 日，厂库累计积累约 70 万吨，而同期社库下降了约 115 万吨。因此，目前不能因为需求悲观就断言供需平衡已被打破。目前断言钢厂很难减产也为时尚早。

关于钢价，对于 2019 年的钢价均价下行，市场本身并无分歧。分歧主要集中在短期钢价，我们依旧坚持上周周报的观点，短期内钢价已基本企稳，随着市场情绪的好转，会有所反弹。但对反弹幅度不宜预期过高。而就年内的钢价而言，还取决于钢铁本身的基本面。

就钢铁股而言，盈利和钢价向下拐点均已确立意味着钢铁股短期内缺乏机会。从防御配置的角度来看，宝钢股份、鞍钢股份、新兴铸管和三钢闽光具有较强的防御性。近期仍重点推荐受益于螺纹新国标的攀钢钒钛。

图表1：重点公司盈利预测与估值

公司名称	股价	总市值	EPS			PE			PB			评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	17A	18E	19E	
宝钢股份(+)	6.72	1496.40	0.86	1.00	1.09	7.81	6.72	6.17	0.91	0.82	0.82	增持
鞍钢股份(+)	5.52	400.96	0.77	0.96	1.00	7.17	5.75	5.52	0.80	0.73	0.67	买入
河钢股份	2.94	312.19	0.17	0.40	0.46	17.29	7.32	6.44	0.68	0.65	0.61	
太钢不锈	4.59	261.46	0.81	1.02	1.05	5.66	4.51	4.37	0.97	0.82	0.71	
马钢股份	3.71	276.73	0.54	0.87	0.90	6.92	4.24	4.12	1.20	0.96	0.81	
首钢股份	3.77	199.41	0.42	0.53	0.60	9.02	7.07	6.23	0.75	0.74	0.68	
三钢闽光(+)	13.21	215.90	2.90	3.80	3.82	4.56	3.48	3.46	1.65	1.37	1.09	买入
华菱钢铁	6.30	189.99	1.37	2.28	2.39	4.61	2.76	2.64	1.84	1.10	0.79	
重庆钢铁	1.83	158.90	0.04	0.16	0.17	45.75	11.52	10.81	0.98	0.90	0.83	
南钢股份	3.43	151.64	0.79	1.02	1.05	4.37	3.35	3.26	1.31	0.96	0.75	
方大特钢	9.97	144.55	1.92	2.19	2.33	5.19	4.55	4.28	2.71	2.03	1.55	
新兴铸管(+)	4.42	176.40	0.28	0.67	0.72	15.91	6.60	6.14	0.90	0.81	0.74	买入
新钢股份	4.88	155.61	1.09	1.59	1.68	4.48	3.08	2.90	1.17	0.88	0.70	
杭钢股份	4.62	156.03	0.69			6.70			0.73			
柳钢股份(+)	6.42	164.53	1.03	1.68	1.75	6.22	3.82	3.67	2.29	1.69	1.27	买入
本钢板材	3.64	134.27	0.51	0.55	0.60	7.14	6.57	6.10	0.80	0.86	0.75	
韶钢松山	4.94	119.52	1.04	1.55	1.51	4.75	3.18	3.27	4.02	1.81	1.18	
凌钢股份	3.00	83.13	0.48	0.64	0.70	6.25	4.69	4.29	1.18	1.06	0.89	
八一钢铁	3.93	60.24	1.52	0.61	0.76	2.58	6.45	5.17	0.90	1.14	0.95	
永兴特钢	12.58	45.29	0.98	1.40	1.71	12.84	8.98	7.36	1.34	1.20	1.06	
久立特材	6.51	54.78	0.16	0.33	0.39	40.69	19.94	16.70	2.03	1.82	1.67	
大冶特钢	9.10	40.90	0.88	1.25	1.37	10.35	7.31	6.62	1.02	0.92	0.84	
*ST 抚钢	2.38	30.94	-1.03			-2.31			-2.75			
攀钢钒钛(+)	3.46	297.21	0.10	0.43	0.68	34.43	8.05	5.09	6.91	3.79	2.22	买入

*股价取上周五收盘价

*标注“+”的公司为中信建投钢铁团队预测EPS，其它为wind一致预期，标注下划线为我们重点推荐标的

资料来源：Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

价格表现

图表2： 价格表现

项目	本周	上周	周变动(%, 月变动(%, 元/吨)	年初变动(%, 元/吨)
钢材现货 螺纹钢:HRB400 20mm:上海	3,870.0	3,970.0	-2.52%	-12.92%
热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	3,670.0	3,790.0	-3.17%	-16.87%
冷轧板卷:1.0mm:上海	4,080.0	4,210.0	-3.09%	-16.05%
中板:普 20mm:上海	3,720.0	3,960.0	-6.06%	-11.43%
钢材期货 期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	3,256.0	3,252.0	0.12%	-15.95%
期货收盘价(活跃合约):热轧卷板	3,173.0	3,171.0	0.06%	-19.20%
原料现货 钢坯	3,080.0	3,330.0	-7.51%	-16.98%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:上海	2,040.0	2,270.0	-10.13%	-0.49%
京唐港:库提价(含税):主焦煤(A8%,V25%,0.9%S,G85):山西产	1,870.0	1,870.0	0.00%	16.88%
市 场 价 : 一 级 冶 金 焦	2,250.0	2,600.0	-13.46%	-5.86%
(A<12.5%,S<0.7%,Mt<8%,M25>90%,CSR>58%,唐山产):河北				
普氏铁矿石价格指数(美元/吨)	65.5	68.9	-5.01%	-87.65%
原料期货 期货收盘价(活跃合约):焦煤	1,329.5	1,340.5	-0.82%	-0.64%
期货收盘价(活跃合约):焦炭	2,135.0	2,188.0	-2.42%	5.98%
期货收盘价(活跃合约):铁矿石	455	497	-8.45%	-16.28%
期现价差 螺纹钢期现价差	-614.0	-347.0	-267.0	-44.0
热轧板卷期现价差	-497.0	-313.0	-184.0	-9.0
铁矿石期现价差	-60.0	-73.0	13.0	-73.5
焦炭期现价差	-115.0	-412.0	297.0	260.5

资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

钢材产品价格

本周螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中板分别收于 3870.0 元/吨、3670.0 元/吨、4080.0 元/吨、3720.0 元/吨, 环比上周分别变动-2.52%、-3.17%、-3.09%、-6.06%。

期货价格方面, 螺纹钢、热轧板卷主力合约价格分别收于 3256.0 元/吨、3173.0 元/吨, 环比上周分别变动 0.12%、0.06%。

图表3： 螺纹钢现货价格（元/吨）



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表4： 热轧板卷现货价格（元/吨）



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表5： 冷轧板卷价格（元/吨）



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表6： 中板价格（元/吨）



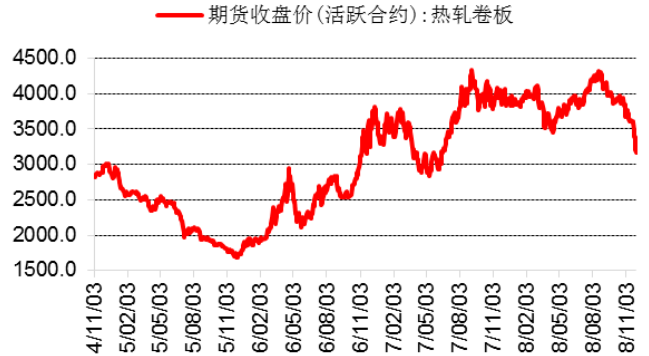
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表7： 螺纹钢期货价格（元/吨）



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表8： 热轧板卷期货价格（元/吨）



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

原材料价格

本周钢坯、废钢、焦煤、焦炭、铁矿石分别收于 3080.0 元/吨、2040.0 元/吨、1870.0 元/吨、2250.0 元/吨、65.5 美元/

吨，环比上周分别变动-7.51%、-10.13%、0.00%、-13.46%、-5.01%。

期货价格方面，焦煤、焦炭、铁矿石主力合约价格分别收于 1329.5 元/吨、2135.0 元/吨、455.0 元/吨，环比上周分别变动-0.82%、-2.42%、-8.45%。

图表9： 钢坯价格（元/吨）



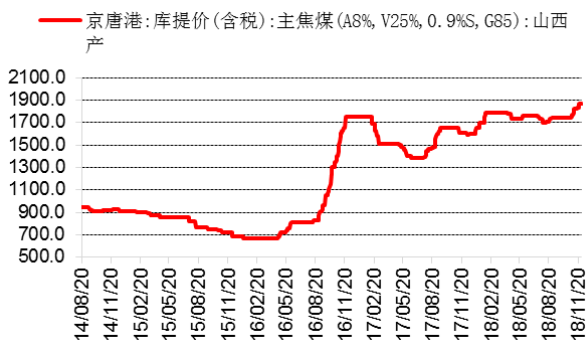
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表10： 废钢价格（元/吨）



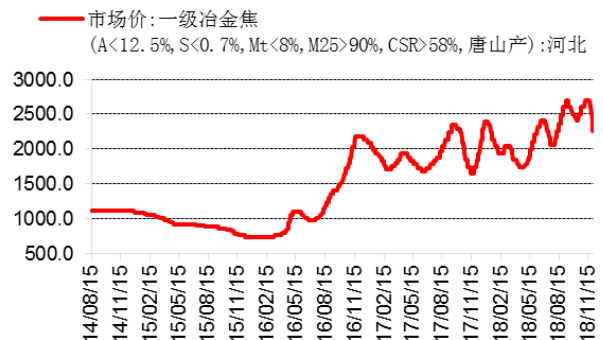
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表11： 焦煤现货价格（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表12： 焦炭现货价格（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表13： 铁矿石现货价格（美元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表14： 焦煤期货价格（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表15: 焦炭期货价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表16: 铁矿石期货价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

期现价差

钢材产品方面,本周螺纹钢、热轧板卷期现价差分别收于-614.0元/吨、-497.0元/吨,环比上周分别变动-267.0元/吨、-184.0元/吨。

原材料方面,本周铁矿石、焦炭期现价差分别收于-60.0元/吨、-115.0元/吨,环比上周分别变动13.0元/吨、297.0元/吨。

图表17: 螺纹钢期现价差(元/吨)

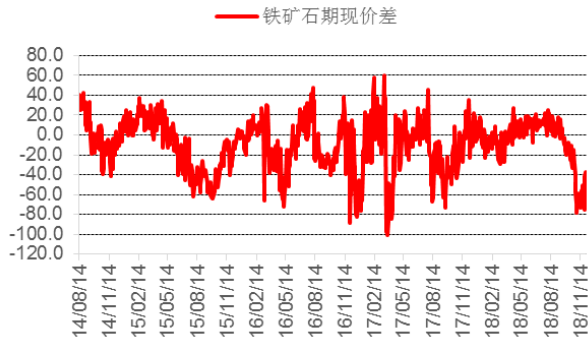


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

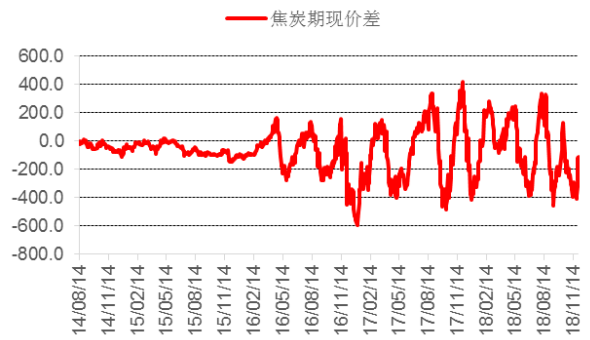
图表18: 热轧板卷期现价差(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表19： 铁矿石期现价差（元/吨）


资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表20： 焦炭期现价差（元/吨）


资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

库存

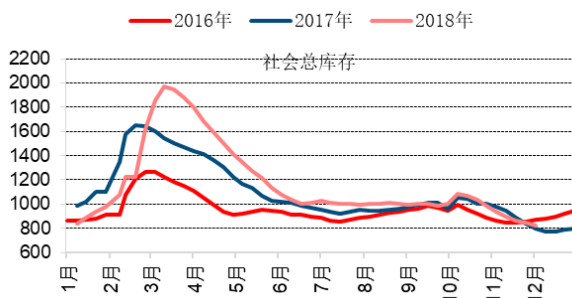
图表21： 钢材产品及原材料库存一览

项目	本周	上周	周变动	月变动	年初变动
钢材库存					
螺纹社会库存：35 城市	291.40	303.17	-11.77	-82.60	-59.52
线材库存：35 城市	100.44	101.68	-1.24	-21.60	-11.69
热轧板库存：33 城市	210.10	213.15	-3.05	-36.15	39.89
冷轧板库存：26 城市	116.91	117.87	-0.96	-8.01	10.19
中厚板库存：31 城市	106.15	108.54	-2.39	-9.53	9.90
螺纹钢钢厂库存	219.42	204.75	14.67	36.25	-1.06
线材钢厂库存	73.65	66.07	7.58	18.55	16.76
热轧板卷钢厂库存	95.59	98.18	-2.59	9.59	11.69
冷轧板卷钢厂库存	36.81	36.11	0.70	3.69	-10.34
中厚板钢厂库存	70.13	70.73	-0.60	-1.42	-0.87
钢材社会库存合计	825.00	844.41	-19.41	-157.89	-11.23
钢材钢厂库存合计	495.60	475.84	19.76	66.66	16.18
钢材总库存	1,320.60	1,320.25	0.35	-91.23	4.95
原材料库存					
进口铁矿石平均库存可用天数:国内大中型钢厂	26.5	28.0	-1.5	-2.5	4.5
炼焦煤平均库存可用天数:国内大中型钢厂	14.2	14.2	0.0	0.0	-0.3
焦炭平均库存可用天数:国内大中型钢厂	8.0	8.4	-0.4	-0.6	-2.5
废钢平均库存可用天数:国内大中型钢厂	8.2	8.0	0.2	0.4	0.7

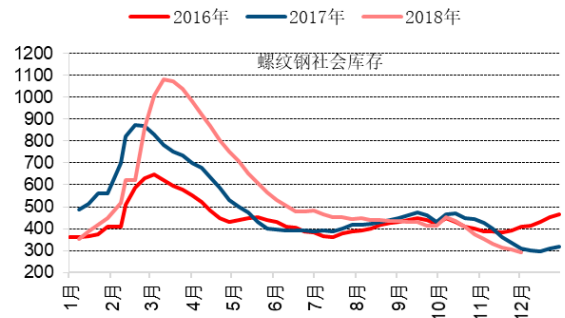
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

钢材产品社会库存

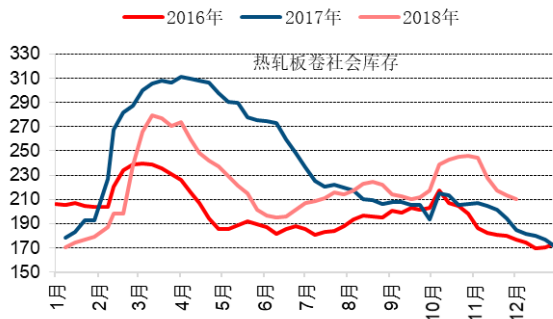
钢材产品社会库存方面，本周螺纹钢、线材、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板社会库存分别为 291.4 万吨、100.44 万吨、210.1 万吨、116.91 万吨、106.15 万吨，环比上周分别变动-11.77 万吨、-1.24 万吨、-3.05 万吨、-0.96 万吨、-2.39 万吨。

图表22： 社会总库存（万吨）


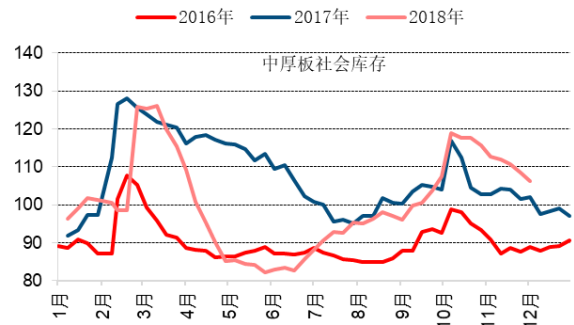
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表23： 螺纹钢社会库存（万吨）


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表24： 热轧板卷社会库存（万吨）


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

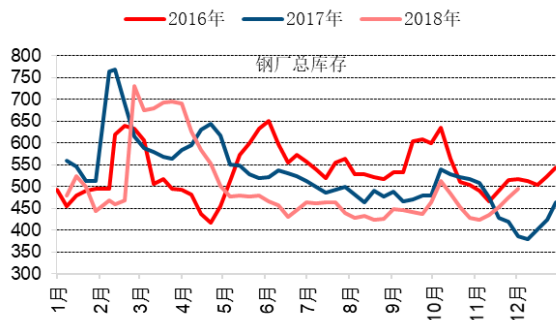
图表25： 中厚板社会库存（万吨）


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

钢材产品钢厂库存

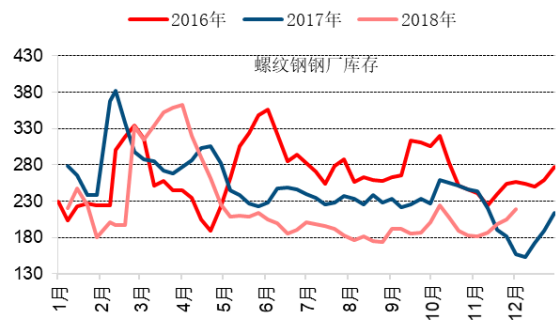
钢材产品钢厂库存方面，本周螺纹钢、线材、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板钢厂库存分别为 219.42 万吨、73.65 万吨、95.59 万吨、36.81 万吨、70.13 万吨，环比上周分别变动 14.67 万吨、7.58 万吨、-2.59 万吨、0.70 万吨、-0.60 万吨。

图表26: 钢厂总库存(万吨)



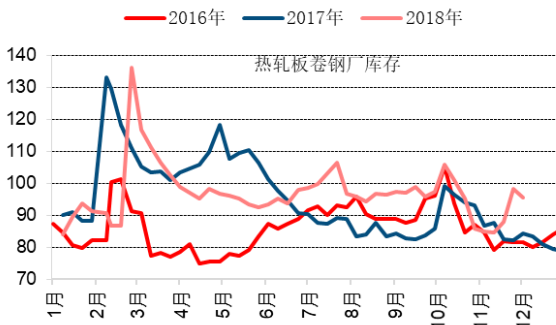
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表27: 螺纹钢钢厂库存(万吨)



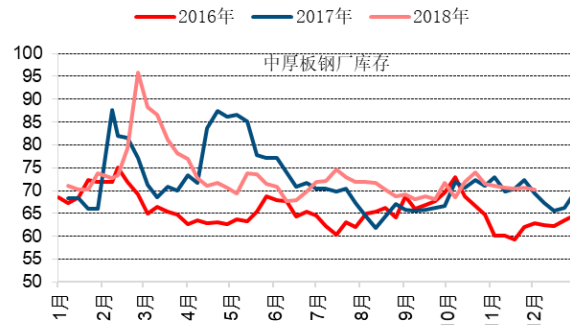
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表28: 热轧板卷钢厂库存(万吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表29: 中厚板钢厂库存(万吨)

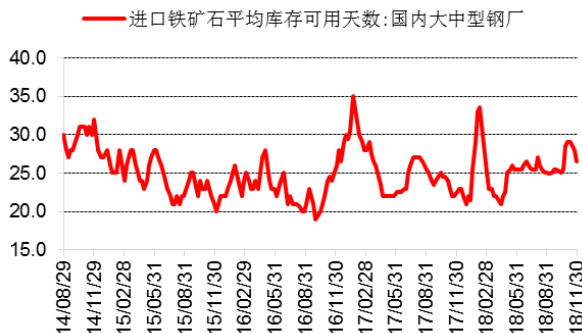


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

原材料库存

本周铁矿石、焦煤、焦炭、废钢的平均库存可用天数分别为 26.5 天、14.2 天、8.0 天、8.2 天, 环比上周分别变动-1.5 天、0.0 天、-0.4 天、0.2 天。

图表30: 铁矿石平均库存可用天数(天)



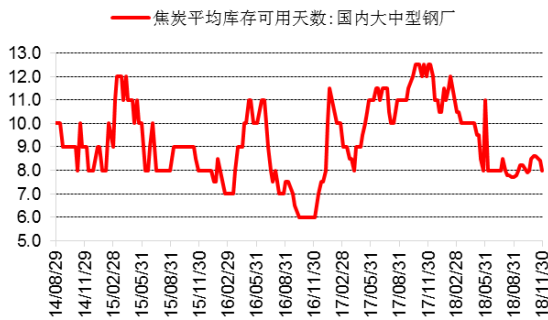
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表31: 焦煤平均库存可用天数(天)



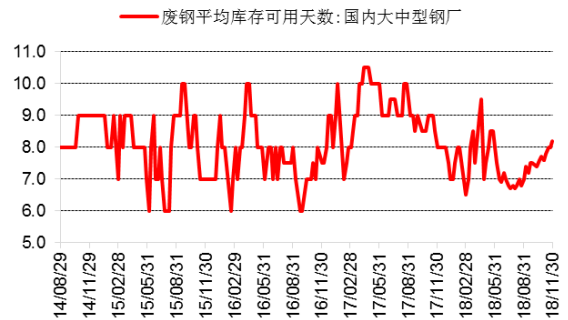
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表32: 焦炭平均库存可用天数(天)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表33: 废钢平均库存可用天数(天)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

毛利润

图表34: 钢材产品毛利一览

项目	本周	上周	周变动	月变动	年初变动
长流程					
螺纹钢吨钢毛利	616.97	489.46	127.51	-438.93	-349.61
热轧板卷吨钢毛利	296.03	185.62	110.41	-173.97	-554.74
冷轧板卷吨钢毛利	226.46	124.59	101.87	-225.25	-623.11
中厚板吨钢毛利	168.77	109.63	59.13	-250.89	-366.70
螺纹钢吨钢毛利:成本滞后一个月	346.50	485.03	-138.53	-870.34	-926.71
热轧板卷吨钢毛利:成本滞后一个月	25.56	181.18	-155.63	-605.38	-1131.84
冷轧板卷吨钢毛利:成本滞后一个月	-44.02	120.16	-164.17	-656.66	-1200.22
中厚板吨钢毛利:成本滞后一个月	-101.71	105.20	-206.91	-682.30	-943.81
短流程					
螺纹钢满负荷生产毛利	102.36	-75.13	177.49	-216.01	-1006.03
螺纹钢低谷生产毛利	312.64	135.15	177.49	-216.01	-1006.03

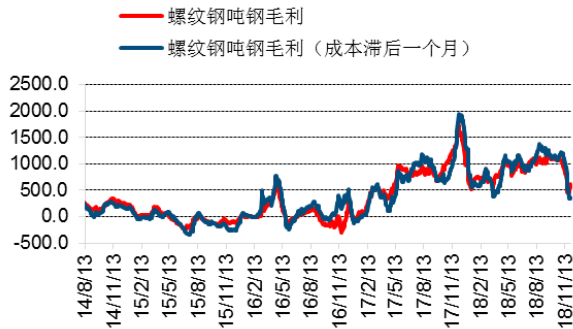
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

长流程毛利

本周螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板的长流程毛利分别为 616.97 元/吨、296.03 元/吨、226.46 元/吨、168.77 元/吨, 环比上周分别变动 127.51 元/吨、110.41 元/吨、101.87 元/吨、59.13 元/吨。

在成本滞后一个月的长流程毛利方面, 本周螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板的毛利分别为 346.50 元/吨、25.56 元/吨、-44.02 元/吨、-101.71 元/吨, 环比上周分别变动-138.53 元/吨、-155.63 元/吨、-164.17 元/吨、-206.91 元/吨。

图表35: 螺纹钢长流程毛利(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表36: 热轧板卷长流程毛利(元/吨)



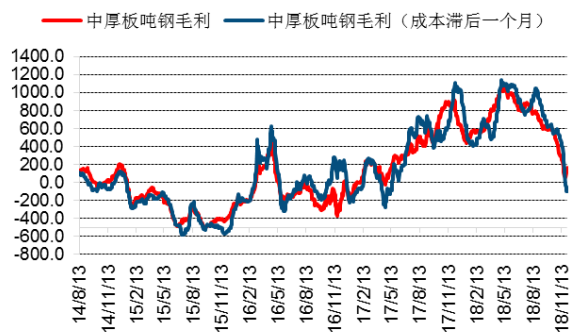
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表37: 冷轧板卷长流程毛利(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表38: 中厚板长流程毛利(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

短流程毛利

本周螺纹钢满负荷、低谷生产的短流程毛利分别为 102.36 元/吨、312.64 元/吨, 环比上周均上涨 177.49 元/吨。

图表39: 螺纹钢满负荷生产短流程毛利(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表40: 螺纹钢低谷生产短流程毛利(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

开工率

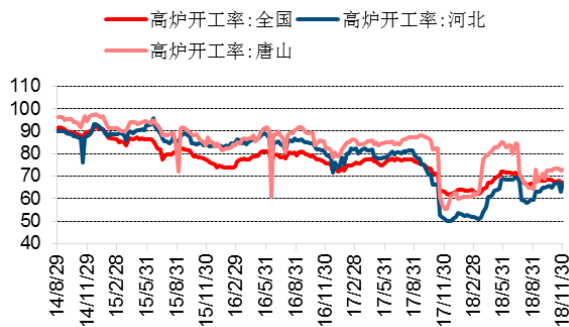
图表41：高炉、电炉开工率一览

项目	本周	上周	周变动 (pct.)	月变动 (pct.)	年初变动 (pct.)
高炉 高炉开工率:全国	66.71	67.54	-0.83	-0.83	3.59
高炉 高炉开工率:河北	66.98	62.86	4.12	0.95	14.92
高炉 高炉开工率:唐山	72.73	72.55	0.18	-0.79	10.25
电炉 全国电炉开工率	69.63	70.65	-1.02	-0.86	3.70

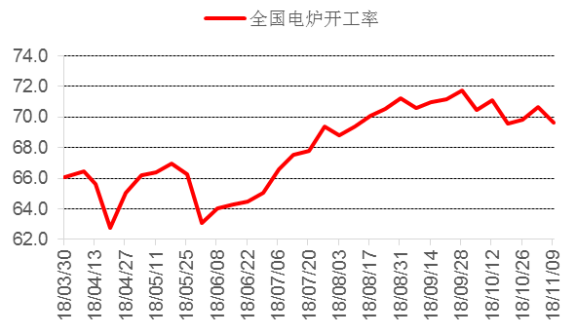
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

本周全国、河北、唐山的高炉开工率分别为 66.71%、66.98%、72.73%，环比上周分别变动-0.83、4.12、0.18 个百分点。

本周全国电炉开工率为 69.63%，环比上周下跌-1.02 个百分点。

图表42：高炉开工率 (%)


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

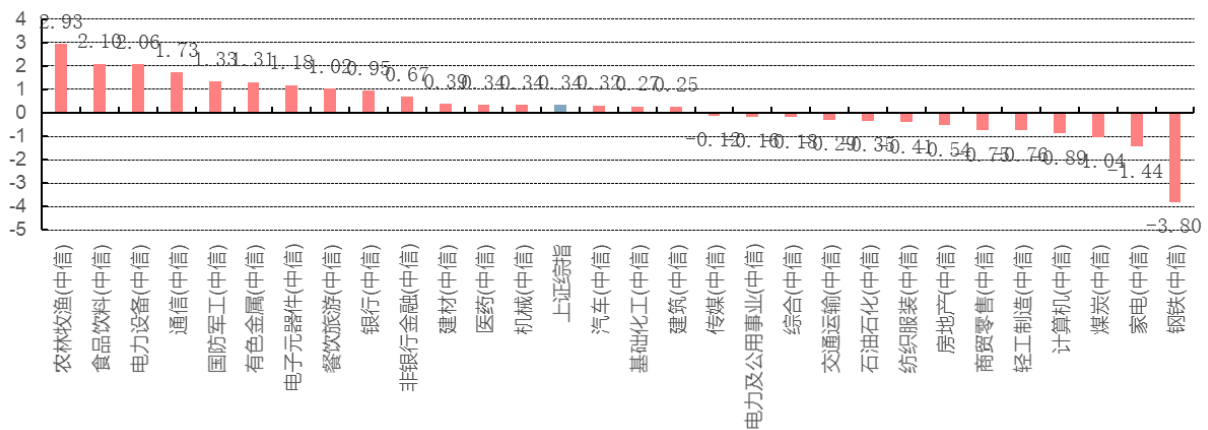
图表43：电炉开工率 (%)


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

钢铁行业及个股表现

上证综指上周上涨 0.34% 到 2588.19；钢铁板块上周下跌-3.80%，跑输大盘 4.14 个百分点，上周涨幅最大的是农林牧渔(中信)板块，涨幅 2.93%，跑赢大盘 2.59 个百分点；上周跌幅最大的是钢铁(中信)板块，跌幅-3.80%，跑输大盘 4.14 个百分点。

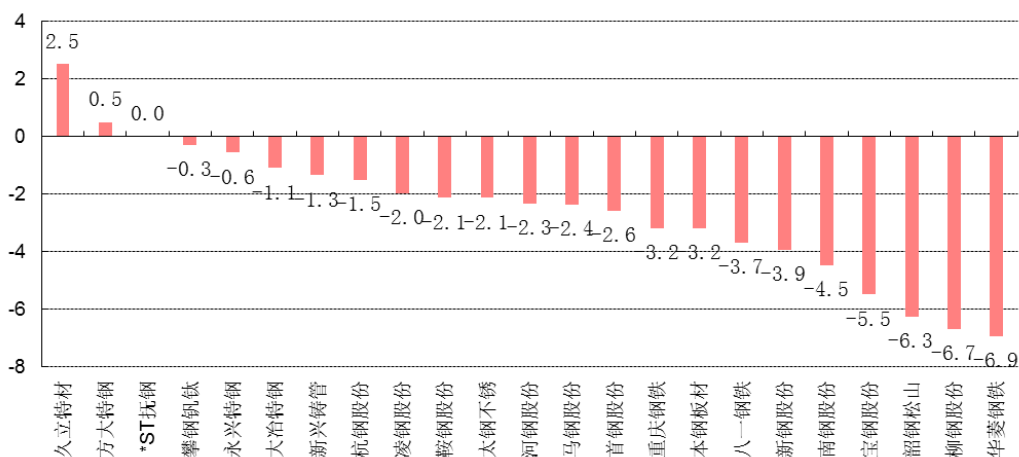
图表44： 中信板块行业一周表现 (%)



资料来源： Wind 资讯， 中信建投证券研究发展部

钢铁板块个股中，上周涨幅最大的是扬子新材,涨幅 5.40%；上周跌幅最大的是沙钢股份，跌幅-20.04%。

图表45： 重点关注钢铁个股一周表现 (%)



资料来源： Wind 资讯， 中信建投证券研究发展部

图表46： 钢铁板块公司一周涨跌幅排名（%）

排名	公司	周涨跌幅	排名	公司	周涨跌幅
1	扬子新材	5.40%	43	柳钢股份	-6.69%
2	久立特材	2.52%	44	华菱钢铁	-6.94%
3	中钢天源	1.31%	45	三钢闽光	-6.97%
4	浙商中拓	1.15%	46	宏达矿业	-10.63%
5	玉龙股份	1.01%	47	沙钢股份	-20.04%

资料来源: wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

本周行业要闻

2018年10月全球粗钢产量同比提高5.8%

2018年10月全球64个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为1.566亿吨,同比提高5.8%。2018年10月中国的粗钢产量为8260万吨,同比提高9.1%。印度10月粗钢产量为880万吨,同比提高0.4%。日本10月粗钢产量为860万吨,同比下降4.5%。韩国10月粗钢产量为620万吨,同比提高3.5%。

发改委:10月末中国钢材价格指数为121.72点 环比上升0.08点

国家发改委网站今日公布钢铁行业1-10月经济运行情况。根据国家统计局数据,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%。

钢价呈下跌态势 原料价格承压

从11月开始,钢价进入了下跌态势,所有品种价格都出现不同程度的下跌。其中,螺纹钢现货全国均价已经跌破4000元/吨大关,京津等地价格跌至3500元/吨左右。而钢坯价格更是遭遇暴跌,较最高点累积跌幅每吨超过千元。就华北地区看,钢坯业务已处于亏损。需求和限产力度不及去年同期,成为近期钢价大幅走弱的主要因素。

中国钢厂今年或转向购买低价铁矿石!澳大利亚将趁机拿下大单?

据外媒,中国钢铁生产商本月出现三年来首亏,需求疲软及供应接近纪录高位拖累钢铁价格进入熊市。在价格暴跌的情况下,中国钢厂今年或将转向购买更低价、低品位的铁矿石原材料来控制成本,这对澳大利亚Fortescue Metals Group等矿企来说是好消息。

丰润区对新宝泰钢铁等10家大气重点治理项目进展缓慢的企业进行约谈

2018年11月23日下午,丰润区委区政府对钢铁、电力等行业大气重点治理项目进展缓慢的10家企业进行约谈,区委常委、副区长贾颖出席会议并做重要讲话,区纪委监委、区环保分局及相关乡镇负责人参加会议。天柱钢铁、新宝泰钢铁、丰润热电、正丰钢铁等10家企业一致表示,尽全力推进整治工作。银城铺镇等5个乡镇

镇表示，要派专人督导企业尽快完成任务。

工业和信息化部：焦化行业运行总体呈量降价涨、稳中向好态势

据工业和信息化部 11 月 29 日消息，今年以来，随着供给侧结构性改革的不断深入，焦化行业运行总体呈现量降价涨、稳中向好的发展态势。主要表现为如下几个特点：一是焦炭产量继续下降，二是焦炭价格震荡上扬，三是焦炭出口量价齐增，四是焦炭副产品价格涨跌不一。

工信部：前 10 月全国焦炭产量同比下降 1%

工信部原材料司 29 日公布前 10 月焦化行业运行情况。今年以来，随着供给侧结构性改革的不断深入，焦化行业运行总体呈现量降价涨、稳中向好的发展态势。一是焦炭产量继续下降，二是焦炭价格震荡上扬，三是焦炭出口量价齐增，四是焦炭副产品价格涨跌不一。

晋城福盛钢铁有限公司等 2 家企业产能减量置换方案公示

根据工业和信息化部《钢铁行业产能置换实施办法》（工信部原〔2017〕337 号）规定，经企业承诺、市经信委核实、专家审核等工作程序，现将晋城福盛钢铁有限公司、河津市华鑫源钢铁有限责任公司等 2 家钢铁企业改造项目产能减量置换方案予以公示，公示期为：11 月 27 日至 12 月 24 日。

山东：重点地区钢铁产能应退尽退

山东省政府日前印发《关于加快七大高耗能行业高质量发展的实施方案》（以下简称《实施方案》），明确钢铁、地炼、焦化、电解铝等七大行业的转型升级目标，推动高耗能行业高质量发展。力争用 5 年左右时间，大幅压减转移京津冀大气污染传输通道城市和胶济铁路沿线资源环境承载压力较大地区的钢铁产能，将目前分散在 12 个市的钢铁企业和钢铁产能，逐步向日一临沿海先进钢铁制造产业基地和莱—泰内陆精品钢生产基地转移。

规范钢铁行业设计咨询工作座谈会在京召开

工信部召开规范钢铁行业设计咨询工作座谈会，会议对钢铁行业相关设计咨询单位提出以下几点工作要求：一是严格贯彻落实国家钢铁去产能有关政策；二是从设计源头严格把关，对不符合产业政策的设计项目坚决不予承接，对地方政府和委托方要求的违反产业政策诉求坚决予以制止；三是高度重视规范钢铁行业设计咨询工作。

山东省 2018 年钢铁行业化解过剩产能情况公告

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》（国发〔2016〕6 号），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。经全省上下共同努力，到 2018 年 9 月底，我省有关去产能设备已全部关停退出，完成去产能任务。

近期钢铁上市公司跟踪

000778.SZ-新兴铸管

*第八届董事会第十三次会议决议公告：审议通过了《关于转让子公司新兴发展（芜湖）有限公司 51% 股权的议案》、《关于新设商业保理公司的议案》（本公司拟以自有资金出资 4 亿元设立商业保理公司。设立保理公司的定位是为公司及所属各子公司在采购业务中形成的应付票据及应付账款提供保理业务，从而达到规范采购业务，优化供应商质量，降低采购成本的目标）、《关于设立管理公司运营管控新兴铸管绿色智能铸造产业园的议案》（公司拟与中国铸造协会和宁夏共享集团共同出资设立专业化管理公司，对铸造产业园实行全面的专业化管理，为铸造产业园区提供技术、资金、人才、生产组织、线上平台等综合服务）、《关于设立子公司投资建设新兴铸管绿色智能铸造产业园的议案》（现拟在湖南嘉禾和河南禹州投资建造两个铸造示范 3 园区，单个园区预计规模 30 万吨铸件，占地面积 1000 亩，由当地项目公司作为园区资产管理机构）。

*关于转让子公司新兴发展（芜湖）有限公司 51% 股权暨关联交易的提示性公告：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%。芜湖投资的主要经营业务是负责一级土地开发业务，为了集中资源开发芜湖新兴弋江老厂区土地，芜湖投资拟转让合资公司 51% 股权。通过本次交易芜湖投资可收回往来资金，公司现金流将得到充分改善。

600231.SH-凌钢股份

*2018 年第六次临时股东大会决议公告：通过了关于 90 m²烧结机改扩建工程的议案、关于原料场改扩建工程的议案、关于原料场改扩建工程的议案、关于修改《公司章程》部分条款的议案、关于修改《关联交易管理制度》部分条款的议案、关于为全资子公司凌源钢铁国际贸易有限公司提供信用担保的议案。

600126.SH-杭钢股份

*关于增加指定信息披露媒体的公告：公司决定自 2018 年 12 月 1 日起增加《证券时报》为公司指定信息披露媒体。增加后，公司指定信息披露媒体为《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》和上海证券交易所网站。

601003.SH-柳钢股份

*第七届监事会第四次会议决议公告：柳州钢铁股份有限公司第七届董事会第四次会议于 2018 年 11 月 16 日以书面形式发出通知，于 2018 年 11 月 27-28 日通过电话、传真及材料送达方式召开。会议审议并表决通过了如下议案：一、审议通过续聘财务审计机构的提案，鉴于中审华会计师事务所为公司进行了独立、客观、公正的财务会计审计，公司决定继续聘请中审华会计师事务所为公司 2018 年度财务会计审计机构，期限 1 年。二、审议通过关于重新预计 2018 年日常关联交易的提案，公司根据生产经营的实际情况，对 2018 年关联交易金额进行重新预计。三、审议通过关于召开二〇一八年第二次临时股东大会的议案。

002756.SZ-永兴特钢

*关于使用暂时闲置自有资金购买理财产品的公告：根据永兴特种不锈钢股份有限公司第四届董事会第四次

会议审议通过的《关于继续使用自有资金购买理财产品的议案》，同意公司在不影响公司正常生产经营的情况下，继续使用额度不超过人民币 3 亿元的自有资金购买安全性高、流动性好、低风险的短期理财产品。投资期限为自董事会审议通过之日起 12 个月。在上述额度及期限内，资金可以滚动使用。具体内容详见公司于 2018 年 4 月 25 日刊登在《证券时报》、《中国证券报》和巨潮资讯网的相关公告。

000761.SZ-本钢板材

*关于控股股东进行股票质押的公告：公司近日接到控股股东本溪钢铁有限责任公司函告，获悉本溪钢铁将所持有本公司的部分股份进行质押，用于补融资质押，具体事项如下：第一大股东及一致行动人本溪钢铁于 2018 年 11 月 27 日质押 37,000,000 股用于可交换债补充质押，质权人为国泰君安证券股份有限公司，质押到期日为 2019 年 7 月 21 日，本次质押占其所持股份比例 1.57%。截至公告披露日，本溪钢铁持有本公司股份数为 2,355,409,263 股份，占公司总股份数的 60.78%；其中累计质押的股份数为 1,601,095,133 股，占公司总股份数的 41.31%。

002756.SZ-永兴特钢

*关于公司控股股东部分股权解除质押的公告：永兴特种不锈钢股份有限公司近日接到控股股东、实际控制人高兴江先生函告，获悉因 2012 年升华集团控股有限公司公司债券已提前兑付，高兴江先生为 12 升华债提供增信质押的股份解除质押，具体事项如下：由于担保之债务已清偿，于 2018 年 11 月 28 日解除已质押股份 32,400,000 股，本次质押占其所持股份 17.18%。截至公告披露日，高兴江先生持有本公司股份 18,862.43 万股，占公司总股本的 52.40%；高兴江先生累计质押股份 9,200 万股，占其所持有本公司股份的 48.77%，占公司总股本的 25.56%。

*关于获得财政补助的公告：近日，永兴特种不锈钢股份有限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。

000717.SZ-韶钢松山

*关于公司控股股东终止非公开发行可交换公司债券并办理解除质押登记的公告：2018 年 11 月 29 日，广东韶钢松山股份有限公司接到公司控股股东宝武集团广东韶钢钢铁有限公司的通知，韶钢钢铁已终止非公开发行 20 亿元可交换公司债券并办理了相关的解除质押登记手续。公司第一大股东及一致行动人宝武集团广东韶钢钢铁有限公司解除其于 2018 年 11 月 29 日到期的质押股份 64,175 万股，本次解除质押占其所持股份 49.9995%，占公司总股本的 26.5238%。本次解除质押后，韶钢钢铁累计质押其持有的公司股份为 0 股。截至本公告发布日，韶钢钢铁持有的无限售韶钢松山 A 股股票 1,283,512,890 股，占韶钢松山总股本的 53.05%。韶钢钢铁上述解除质押行为不会导致其对本公司实际控制权的变更，对本公司的财务状况和经营成果不会产生影响，不存在损害本公司及全体股东利益的情形。

600581.SH-八一钢铁

*2018 年第三次临时股东大会决议公告：本次临时股东大会由董事会召集，董事长沈东新先生主持，会议采取现场投票和网络投票相结合的表决方式，本次会议的召集、召开和表决方式符合《公司法》及《公司章程》

的有关规定。通过了《公司关于重大资产重组承诺完成进展情况及控股股东申请变更部分承诺事项完成期限的议案》，并发布了相关法律意见书。

000629.SZ-攀钢钒钛

*2018年第一次临时股东大会决议公告：本次临时股东大会通过了以下议案：一、《关于公司拟与鞍钢股份有限公司签订〈原材料供应协议（2019-2021年度）〉的议案》，本议案涉及关联交易，公司关联股东攀钢集团有限公司、鞍山钢铁集团有限公司、攀钢集团四川长城特殊钢有限责任公司、攀钢集团成都钢铁有限责任公司回避了表决。二、《关于增加2018年度钒产品日常关联交易上限的议案》，本议案涉及关联交易，公司关联股东攀钢集团有限公司、鞍山钢铁集团有限公司、攀钢集团四川长城特殊钢有限责任公司、攀钢集团成都钢铁有限责任公司回避了表决。三、《关于公司拟与攀钢集团有限公司签订〈采购框架协议（2019-2021年度）〉和〈销售框架协议（2019-2021年度）〉的议案》本议案涉及关联交易，公司关联股东攀钢集团有限公司、鞍山钢铁集团有限公司、攀钢集团四川长城特殊钢有限责任公司、攀钢集团成都钢铁有限责任公司回避了表决。四、《关于公司拟与鞍钢集团财务有限责任公司签订〈金融服务协议（2019-2021年度）〉的议案》本议案涉及关联交易，公司关联股东攀钢集团有限公司、鞍山钢铁集团有限公司、攀钢集团四川长城特殊钢有限责任公司、攀钢集团成都钢铁有限责任公司回避了表决。五、《关于修订〈公司章程〉的议案》。

000825.SZ-太钢不锈

*关于重大资产重组的进展公告：山西太钢不锈钢股份有限公司因筹划重大资产重组事项，经向深圳证券交易所申请，公司证券于2018年4月16日开市时起停牌，并披露了《重大资产重组停牌公告》。截止本公告披露日，公司及相关各方仍在积极推进本次重组的各项工作。目前，本次重组涉及的审计、评估、商务谈判等相关工作仍在进行中，公司及各相关方就交易方案及可能涉及的问题仍在反复沟通和审慎论证中。公司将继续积极推进本次重组各项工作，严格做好信息保密工作，严格按照相关规定履行信息披露义务，并至少每十个交易日发布一次重大资产重组进展公告。

600231.SH-凌钢股份

*关于独立董事辞职的公告：凌源钢铁股份有限公司董事会于近日收到公司独立董事石洪卫先生的书面辞职报告，根据钢协党委《关于进一步清理规范在职领导干部在企业兼职(任职)问题的通知》(钢协党[2018]30号)要求，石洪卫先生请求辞去公司第七届董事会独立董事及董事会专门委员会的相关职务。由于石洪卫先生辞职将导致公司董事会独立董事人数少于董事会成员的三分之一，根据《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》和《公司章程》的有关规定，石洪卫先生的辞职自公司股东大会选举产生新的独立董事后方可生效。在此之前，石洪卫先生将继续按照有关法律法规的规定，履行其独立董事职责。公司将按照有关规定，尽快选举新的独立董事。

*关于非公开发行股票持续督导保荐代表人变更的公告：近日，凌源钢铁股份有限公司收到非公开发行股票保荐机构海通证券股份有限公司《关于更换凌源钢铁股份有限公司非公开发行股票持续督导保荐代表人的报告》：海通证券作为公司2015年非公开发行股票的保荐机构，曾委派钱丽燕女士为公司持续督导的保荐代表人。持续督导期为2015年12月12日至2016年12月31日。目前，钱丽燕女士因个人原因已离职，根据相关规定，海通证券决定由严胜先生接替钱丽燕女士保荐代表人工作，履行相关职责和义务。本次保荐代表人变更后，公司持续督导的保荐代表人为严胜先生和贾文静女士。

002110.SZ-三钢闽光

*关于公司副总经理、董事会秘书辞职的公告：福建三钢闽光股份有限公司董事会于近日收到副总经理、董事会秘书钟嘉豪先生的书面辞职报告。由于工作调动，钟嘉豪先生向公司董事会申请辞去公司副总经理、董事会秘书职务。钟嘉豪先生辞职后将不再担任公司任何职务。根据《公司法》《公司章程》等有关规定，钟嘉豪先生的辞职自辞职报告送达董事会之日起生效。钟嘉豪先生的辞职不会对公司的正常生产经营产生影响。

*关于签订募集资金专户存储四方监管协议的公告：福建三钢闽光股份有限公司经中国证券监督管理委员会（证监许可[2016]654号）核准，于2016年4月以发行股份及支付现金方式购买控股股东福建省三钢（集团）有限责任公司拟转让标的资产及负债，以发行股份方式购买福建三钢（集团）三明化工有限责任公司持有的土地使用权，并于2016年8月向特定投资人非公开发行股份募集配套资金30亿元，所募集的配套资金扣除发行费用后，实际募集资金净额为人民币2,959,797,274.04元，上述资金到位情况已经致同会计师事务所（特殊普通合伙）验证，并出具致同验字（2016）第350ZA0066号《验资报告》。

600019.SH-宝钢股份

*关于控股股东签署战略合作协议的公告：宝山钢铁股份有限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》。协议相关内容涉及宝钢股份，现将有关情况公告如下：为加快推动江苏省钢铁行业转型升级和空间布局优化，协议各方一致同意建立长期战略合作关系，达成框架协议。协议各方的合作遵循国家现行法律、法规、监管规定及产业、行业政策，涉及中国宝武下属上市公司的内容，在具体实施之前需履行上市公司审批程序，并以上市公司审批结果为准。

600399.SH-*ST 抚钢

*关于管理人竞价处置部分公司资本公积金转增所得股票的提示性公告：2018年11月30日，公司收到管理人《抚顺特殊钢股份有限公司管理人关于以竞价方式出售部分资本公积金转增所得股票的公告》。根据抚顺市中级人民法院裁定批准的《抚顺特殊钢股份有限公司重整计划》（详见公司于2018年11月23日披露的公告），管理人拟通过竞价方式处置公司资本公积金转增所得的8,000万股股票，处置所得价款将用于清偿公司债务，支付相关费用，补充公司生产经营所需资金。本次竞买为整体竞买，不接受分拆竞买，即参与竞买方需一次竞买全部8,000万股股票。

钢铁上市公司下周行动事件汇总

图表47： 钢铁公司下周行动事件汇总

证券代码	证券名称	事件类型	发生日期
002423.SZ	中原特钢	并购重组发审委审核会议	20181203
600058.SH	五矿发展	股东大会现场会议登记起始	20181203
601969.SH	海南矿业	股东大会召开	20181203
601969.SH	海南矿业	股东大会互联网投票起始	20181203
002652.SZ	扬子新材	股东大会互联网投票起始	20181205
002652.SZ	扬子新材	股东大会召开	20181206
600058.SH	五矿发展	股东大会召开	20181207
600058.SH	五矿发展	股东大会互联网投票起始	20181207
600117.SH	西宁特钢	股东大会现场会议登记起始	20181207
600282.SH	南钢股份	限售股份上市流通	20181207

资料来源： Wind 资讯， 中信建投证券研究发展部

风险分析

宏观经济超预期下滑，钢材需求断崖式下跌。

分析师介绍

陈慎：上海财经大学经济学学士，英国纽卡斯尔大学金融学硕士，6 年房地产研究经验，2013 年加入中信建投房地产研究团队，所在团队获 2014 年第十二届新财富房地产最佳分析师第一名，2015 年第十三届新财富房地产最佳分析师第二名，2016 年第十四届新财富房地产最佳分析师第五名，2017 年第十五届新财富房地产最佳分析师第三名。

研究助理

秦源：上海财经大学产业经济学博士，10 年大宗商品市场和钢铁有色行业研究经历，曾就职于宝钢集团、安信证券、兴业研究，18 年 4 月底加入中信建投研究所。

研究服务

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

私募业务组

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859