

# 唐山环保政策趋严，钢价阶段性筑底

——钢铁行业周报（20181209）



川财证券  
CHUANCAI SECURITIES

## ❖ 周报观点：唐山环保政策趋严，钢价阶段性筑底

本周，川财金属材料指数上涨 1.94%，沪深 300 上涨 0.28%。本周钢材市场整体情绪有所好转，前期超跌严重的钢材现货、期货价格止跌反弹，钢铁板块估值迎来修复。库存方面，本周螺纹钢厂内库存继连续 4 周上升首次回落，且降幅高达 26.29 万吨，我们认为螺纹厂库数据大幅回落主要是由于贸易商对前期超卖进行补库。供给方面，本周螺纹、线材、热卷周产量均有所下降，其中热卷产量更是大幅下跌 12.31 万吨，我们判断产量回落或是部分钢厂基于钢材利润较差开展设备检修导致；高炉生产数据佐证判断，本周全国高炉开工率回落 0.83 个百分点至 65.88%，产能利用率回落 0.98 个百分点至 75.67%。环保方面，唐山市周内发布文件称截止 12 月 6 日唐山市仅有 33 台烧结机、球团设备通过了超低排放验收，要求未达标企业于 12 月 7 日至 12 日向环保局提交验收材料，逾期未通过验收的烧结机和球团设备将停产整顿至 2018 年 12 月 31 日；建议关注验收期过后唐山地区烧结、球团设备停产持续情况，若停产持续期过长或将一定程度影响钢厂产量。

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：钢材价格止跌反弹

现螺纹、热卷价格分别为 4043、3738 元/吨，周变动分别为 2.07%、3.40%；螺纹、热卷最新期货价格分别为 3397、3345 元/吨，周变动分别为 4.33%、5.42%；现唐山 66%铁精粉价格 602 元/吨，周跌幅 6.53%。巴西、澳洲铁矿石到岸价分别为 680、535 元/吨，周变动分别为 2.56%、0.38%。巴西-中国和澳洲-中国海运费分别为 16、8 美元/吨，周变动分别为-8.03%、8.44%。山西二级冶金焦报 2050 元/吨，周环比持平。

## ❖ 利润：钢材利润有所回升

加权生铁和钢坯成本分别报 2149、2660 元/吨，周跌幅分别为 3.19%、2.41%。分产品看，螺纹、线材、热卷、冷板、中板的加权利润分别为 598、702、171、375、193 元/吨，周变动分别为 136、129、174、115、144 元/吨。

## ❖ 产销存：钢材社会库存继续下降

截至本周末，社会库存总计 797.57 万吨，周环比下跌 3.07%；分产品来看，现建筑用钢、热卷的库存分别为 387.49、198.32 万吨，周变动幅度分别为-1.82%、-4.10%。

**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 | 2018/12/9

## 👤 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：唐山环保政策趋严，钢价阶段性筑底 .....	5
2.2 行业新闻：唐山市下发《关于严格落实钢铁行业高炉装备错峰生产要求的函》 .....	6
2.3 公司新闻：华菱钢铁拟收购华菱湘钢等公司少数股权及华菱节能全部股权 .....	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	4043	↑	↓	↓
	热卷	元/吨	3738	↑	↓	↓
原料价格	焦炭	元/吨	2050	↔	↓	↑
	澳洲矿	元/吨	535	↑	↓	↑
	国产矿	元/吨	603	↓	↓	↑
模拟成本	生铁	元/吨	2900	↓	↓	↓
	钢坯	元/吨	3310	↑	↓	↓
模拟利润	螺纹	元/吨	599	↑	↓	↓
	热卷	元/吨	171	↑	↓	↓
社会库存	总量	万吨	798	↓	↓	↑
	螺纹	万吨	290	↓	↓	↓
	热卷	万吨	198	↓	↓	↑
终端钢材采购增量测算	建筑用钢	万吨	41	↑	↑	↓
	螺纹	万吨	30	↑	↑	↓
	线材	万吨	10	↑	↓	↓
钢材产量	建筑用钢	万吨	480	↓	↓	↑
	螺纹	万吨	338	↓	↓	↑
	线材	万吨	142	↓	↓	↑

资料来源: wind, 川财证券研究所

## 2. 要闻汇总

### 2.1 川财观点：唐山环保政策趋严，钢价阶段性筑底

本周，川财金属材料指数上涨 1.94%，沪深 300 上涨 0.28%。本周钢材市场整体情绪有所好转，前期超跌严重的钢材现货、期货价格止跌反弹，钢铁板块估值迎来修复。库存方面，本周螺纹钢厂内库存继连续 4 周上升首次回落，且降幅高达 26.29 万吨，我们认为螺纹厂库数据大幅回落主要是由于贸易商对前期超卖进行补库。供给方面，本周螺纹、线材、热卷周产量均有所下降，其中热卷产量更是大幅下跌 12.31 万吨，我们判断产量回落或是部分钢厂基于钢材利润较差开展设备检修导致；高炉生产数据佐证判断，本周全国高炉开工率回落 0.83 个百分点至 65.88%，产能利用率回落 0.98 个百分点至 75.67%。环保方面，唐山市周内发布文件称截止 12 月 6 日唐山市仅有 33 台烧结机、球团设备通过了超低排放验收，要求未达标企业于 12 月 7 日至 12 日向环保局

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

提交验收材料,逾期未通过验收的烧结机和球团设备将停产整顿至 2018 年 12 月 31 日;建议关注验收期过后唐山地区烧结、球团设备停产持续情况,若停产持续期过长或将一定程度影响钢厂产量。

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:唐山市下发《关于严格落实钢铁行业高炉装备错峰生产要求的函》

- 根据河北省政府钢铁产业政策要求,河北胜宝钢铁产能全部退出,据最新消息 7 日开始企业正式停产。河北胜宝年钢铁产能 450 万吨;主要生产热轧带钢、冷轧带钢、镀锌带钢及钢管等产品;此次高炉停产主要影响钢坯和热轧带钢,镀锌带钢及钢管仍正常生产。(Wind)
- 唐山市生态环保组 12 月 6 日发布《关于对长期调试无法实现超低排放的钢铁企业烧结机、球团设备实施停产的通知》,文件称唐山截止 12 月 6 日仅有 33 台烧结机、球团设备通过了超低排放验收。大部分企业烧结机和球团设备深度治理工程长期处于调试状态、污染物排放不稳定,对市区 SO<sub>2</sub>、CO 污染贡献巨大。现要求限期验收:未通过验收钢铁企业于 12 月 7 日至 12 日向市环保局提交验收材料(包括验收申请、第三方验收检测报告、168 调试结果)按程序完成现场验收;市生态办对逾期未通过验收的烧结机和球团设备实施停产整顿至 2018 年 12 月 31 日。(Wind)
- 2018 年 12 月 5 日,由中国煤炭工业协会主办,中国煤炭运销协会、秦皇岛海运煤炭市场承办的 2019 年度全国煤炭交易会在秦皇岛开幕。在开幕式上,举行了煤炭中长期合同签约仪式。同煤、晋煤、阳煤、潞安、晋能、伊泰、蒙泰、淮北、川煤、冀中能源、兖矿等 11 家大型煤炭集团与华能、大唐、华电、华润电力、浙能、中石化、河钢、海螺等 19 家大型电力、钢铁、建材和化工用户企业签订了煤炭中长期合同,合同总量 3.1 亿吨。(Wind)
- 河北唐山市发改委日前下发《关于严格落实钢铁行业高炉装备错峰生产要求的函》的通知。该通知要求:按照市政府印发的《唐山市 2018-2019 年秋冬季钢铁行业错峰生产方案》(唐政字[2018]119 号)“各县(市)区政府、各钢铁企业应按照错峰生产期高炉完全停产方式实施管控和限产,不

得采用焖炉等方式代替限产任务量；连续停产的高炉仍达不到规定限产比例的，可再采取对高炉实施部分时间段停产的方式实施管控和限产”的要求，对于县（市）区和企业“一厂一策”方案中高炉控风减氧方式、短期检修减产方式组织停限产的企业，必须采取高炉完全停产方式（按照钢铁企业最终限产产能的80%进行扒炉限产）实施管控和限产，不得以高炉控风减氧、短期检修等减产方式代替错峰生产限产，并不得将其减产量计入错峰生产限产量。（Wind）

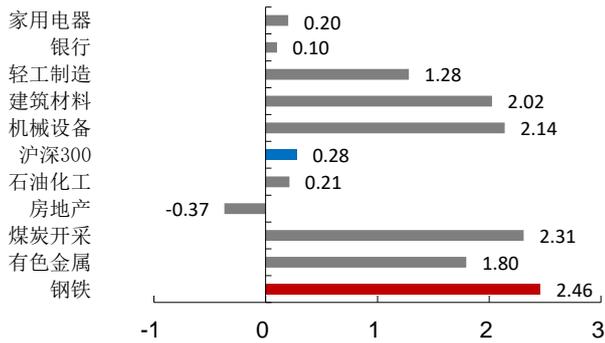
### 2.3 公司新闻：华菱钢铁拟收购华菱湘钢等公司少数股权及华菱节能全部股权

- 华菱钢铁（000932）：公司拟向华菱集团、涟钢集团、衡钢集团、建信金融、中银金融、湖南华弘、中国华融、农银金融、招平穗达等发行股份收购其持有的华菱湘钢、华菱涟钢、华菱钢管的全部少数股权，以及向涟钢集团支付现金购买其持有的华菱节能100%股权。
- 海南矿业（601969）：公司为充分利用期货市场的套期保值功能，规避市场风险，充分发挥公司在资本市场平台优势，公司开展期货套期保值业务，从而提升公司综合竞争能力，改善公司盈利水平。
- 山东钢铁（600022）：公司控股子公司日照公司为满足融资需求，经与兴业金融租赁有限公司沟通，兴业租赁同意以山东钢铁股份有限公司和日照公司作为共同承租人开展售后回租业务，金额不超过人民币10亿元，期限4年，含税利率4.75%。
- 五矿发展（600058）：2018年11月8日至12月5日，公司累计收到未披露的政府补助358.04万元，仅涉及经营扶持资金一项内容。上述补助将会对公司2018年业绩利润产生积极影响，具体的会计处理仍须以会计师年度审计确认后的结果为准。
- 华菱钢铁（000932）：为进一步拓宽国际营销渠道，优化对外贸易结构，湖南华菱钢铁股份有限公司子公司湖南华菱湘潭钢铁有限公司拟在新加坡设立全资贸易子公司，从事进出口贸易业务，注册资本500万美元。

### 3. 钢铁股一周表现

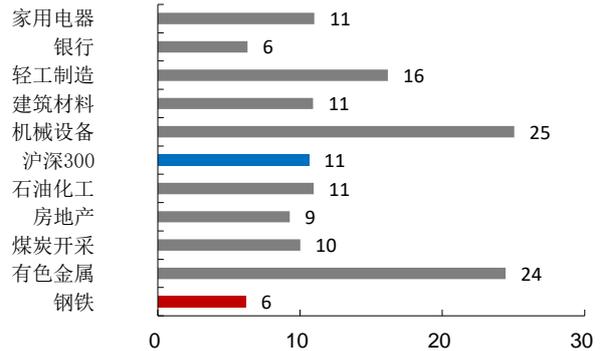
#### 3.1 行业表现比较

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
002075.SZ	沙钢股份	9.80	16.95%	16.95%	-39.09%	16	6.38
601003.SH	柳钢股份	6.92	8.46%	8.46%	-6.92%	4	2.46
601005.SH	*ST 重钢	1.97	8.24%	8.24%	-8.37%	7	1.05
002756.SZ	永兴特钢	12.94	5.29%	5.29%	-49.56%	11	1.38
600782.SH	新钢股份	5.06	5.20%	5.20%	-21.98%	3	1.21
300034.SZ	钢研高纳	10.42	4.72%	4.72%	-14.92%	53	3.25
600516.SH	方大炭素	18.81	4.67%	4.67%	-30.53%	5	3.47
000717.SZ	韶钢松山	5.12	4.49%	4.49%	-42.21%	4	4.17
000655.SZ	金岭矿业	3.47	3.89%	3.89%	-55.74%	-6	0.90
600507.SH	方大特钢	10.27	3.74%	3.74%	-10.33%	4	3.06
000959.SZ	首钢股份	3.90	3.72%	3.72%	-34.78%	8	0.78
000906.SZ	浙商中拓	5.28	3.53%	3.53%	-5.11%	14	1.37
002110.SZ	三钢闽光	13.46	3.30%	3.30%	-24.03%	3	2.00
600019.SH	宝钢股份	6.92	3.28%	3.28%	-15.78%	7	0.94
600058.SH	五矿发展	6.92	2.52%	2.52%	-42.72%	-19	0.98
000778.SZ	新兴铸管	4.50	2.27%	2.27%	-10.57%	9	0.91
000932.SZ	华菱钢铁	6.30	2.27%	2.27%	-22.32%	3	1.84
600022.SH	山东钢铁	1.67	1.83%	1.83%	-21.96%	6	1.01
000709.SZ	河钢股份	3.00	1.69%	1.69%	-20.51%	11	0.70

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

600808.SH	马钢股份	3.65	1.67%	1.67%	-8.13%	4	1.18
600126.SH	杭钢股份	4.60	1.55%	1.55%	-12.90%	7	0.94
600581.SH	八一钢铁	3.96	1.54%	1.54%	-42.07%	7	1.82
600569.SH	安阳钢铁	3.30	1.54%	1.54%	-29.79%	4	1.22
600282.SH	南钢股份	3.46	1.47%	1.47%	-27.75%	3	1.32
600117.SH	西宁特钢	3.79	1.34%	1.34%	-33.39%	-11	1.26
000825.SZ	太钢不锈	4.60	1.10%	1.10%	-3.39%	4	0.97
600307.SH	酒钢宏兴	2.02	1.00%	1.00%	-29.37%	15	1.32
000708.SZ	大冶特钢	9.13	0.66%	0.66%	-17.79%	8	1.02
000898.SZ	鞍钢股份	5.50	0.55%	0.55%	-9.74%	4	0.80
600231.SH	凌钢股份	2.99	0.34%	0.34%	-34.61%	6	1.30
000761.SZ	本钢板材	3.69	0.27%	0.27%	-28.15%	13	1.00
600399.SH	抚顺特钢	2.38	0.00%	0.00%	-57.50%	-2	-2.75
601969.SH	海南矿业	4.69	0.00%	0.00%	-47.01%	-18	1.87
601028.SH	玉龙股份	4.94	0.00%	0.00%	-45.47%	41	1.91
002478.SZ	常宝股份	5.04	-0.20%	-0.20%	-5.41%	12	1.30
603878.SH	武进不锈	12.18	-0.25%	-0.25%	-26.75%	14	1.23
002711.SZ	欧浦智网	4.17	-0.48%	-0.48%	-61.25%	35	2.67
600010.SH	包钢股份	1.54	-1.28%	-1.28%	-37.40%	24	1.42
002318.SZ	久立特材	6.36	-2.15%	-2.15%	-8.34%	22	1.85
000629.SZ	*ST钒钛	3.36	-2.33%	-2.33%	9.45%	13	6.71
002443.SZ	金洲管道	5.59	-3.95%	-3.95%	-37.00%	18	1.37
600532.SH	宏达矿业	4.80	-5.51%	-5.51%	-52.05%	-32	1.36
002423.SZ	中原特钢	9.38	-8.40%	-8.40%	-34.82%	-27	3.00

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

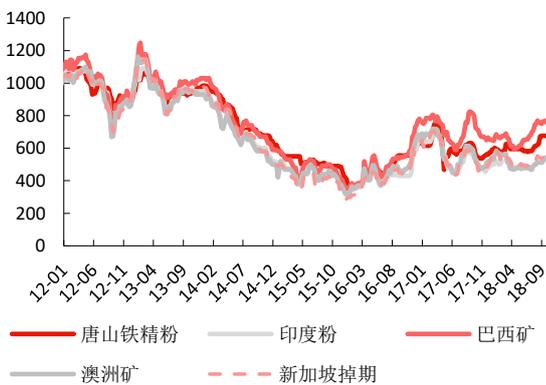
品种	产地及规格	现价	一周变动		一月变动		一年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
国内铁矿石	唐山 66%	603	-42.12	-6.53%	-92	-13.30%	29	5.10%
巴西—中国海运费 (\$/t)	—	16	-1.40	-8.03%	-5.13	-24.22%	-5	-23.45%
澳洲—中国(\$/t)	—	9	0.68	8.44%	0.13	1.53%	-1	-10.31%
巴西进口矿到岸价	—	680	17.00	2.56%	-110.00	-13.92%	25	3.82%
澳洲进口矿到岸价	—	535	2.00	0.38%	-80.00	-13.01%	20	3.88%
新加坡掉期(\$/t)	62%	66	-6.36	-8.80%	-6.99	-9.59%	0	-0.48%
焦炭	山西焦炭	2050	0.00	0.00%	-350.00	-14.58%	250	13.89%

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	1720	0.00	0.00%	50.00	2.99%	280	19.44%
硅铁	华北 75#	6800	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-5200	-43.33%
废钢	上海 ≥6mm	2317	70.20	3.13%	-374.40	-13.91%	47	2.06%
生铁	唐山 L10	2900	-207.00	-6.66%	-450.00	-13.43%	-300	-9.38%
钢坯	唐山普碳 150	3310	230.00	7.47%	-590	-15.13%	-620	-15.78%
LME 三月期镍(\$/t)	LME	10860	-150	-1.36%	-970	-8.20%	-145	-1.32%
国内现货镍	长江现货市场	101950	0.00	0.00%	-950	-0.92%	13650	15.46%

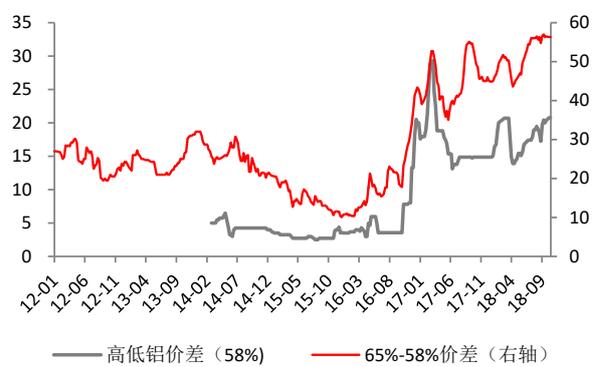
资料来源: wind, 川财证券研究所; 元/吨

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



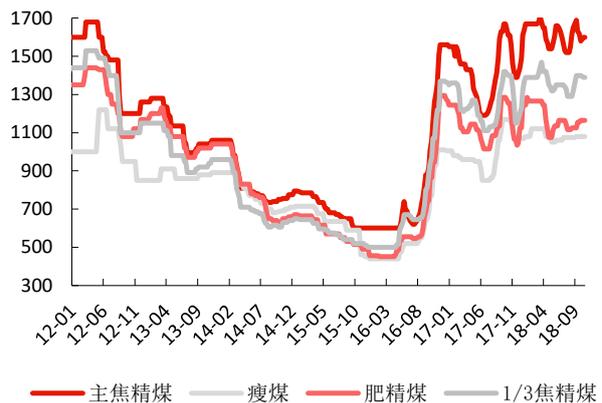
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 美元/吨

图 5: 海运费走势



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 美元/吨

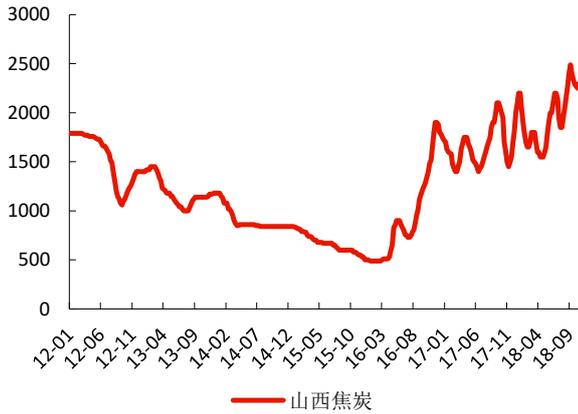
图 6: 主要煤炭品种价格 (含税价)



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)



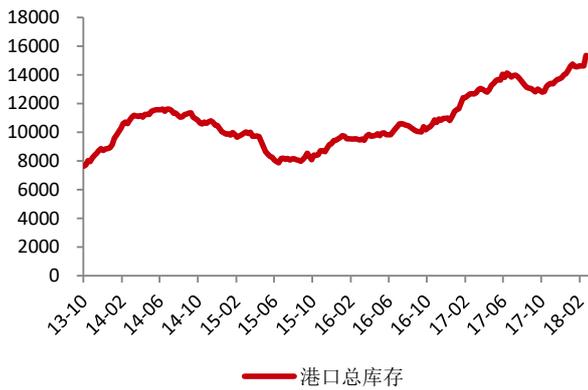
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

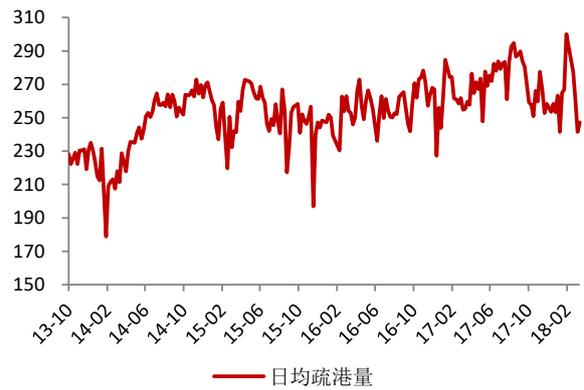
## 4.2 钢材原料库存

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

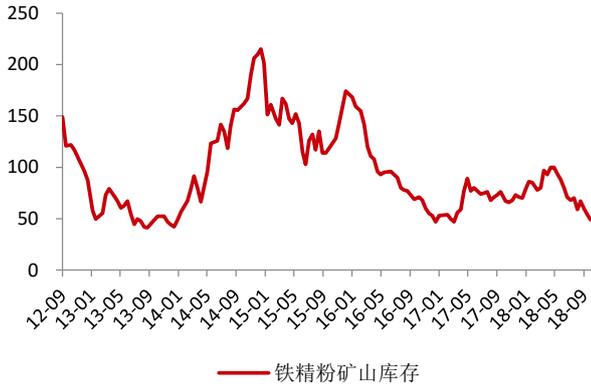
图 10: 日均疏港量



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

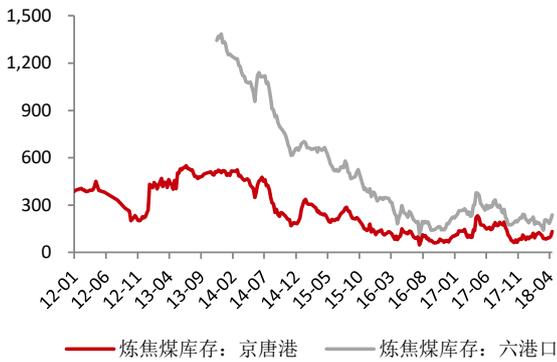


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨



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



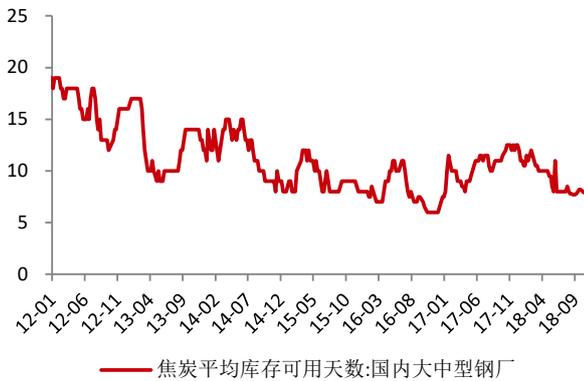
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨, 日

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

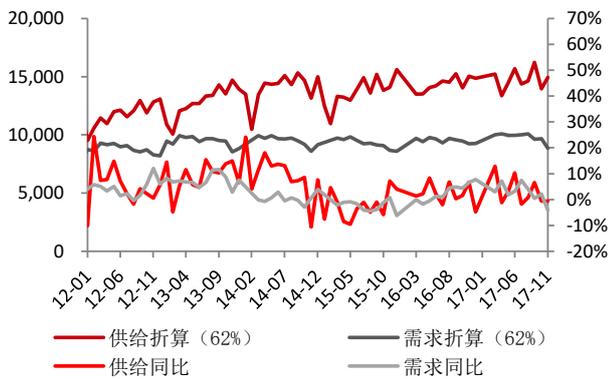
图 18：其他原料港口库存



资料来源：wind，川财证券研究所；单位：万吨

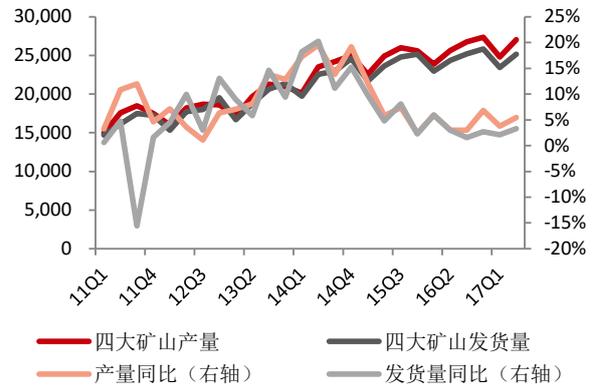
### 4.3 钢材原料供需

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

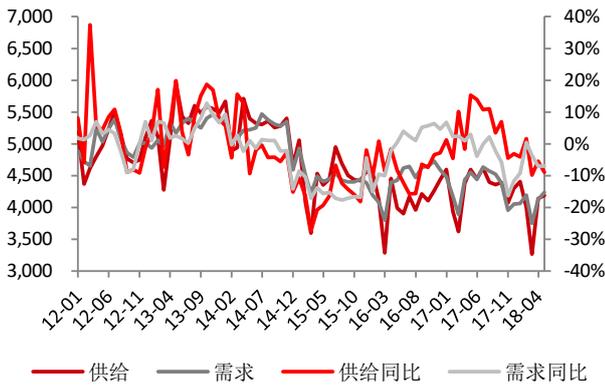
图 21：焦炭供需估算

图 22：焦炭供给缺口

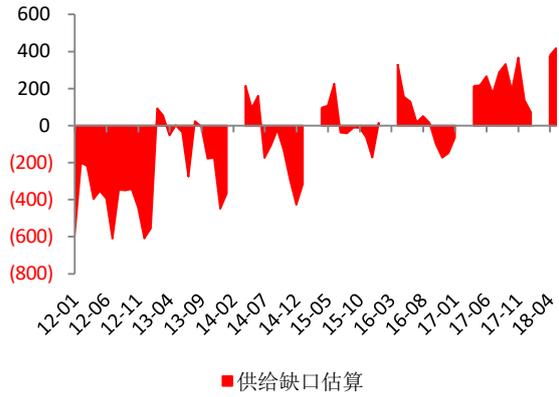


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 23: 焦煤供需估算

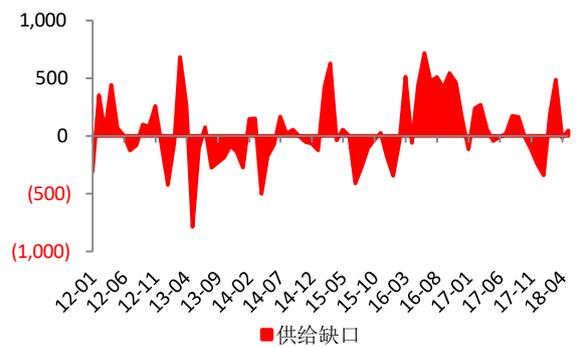


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨



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

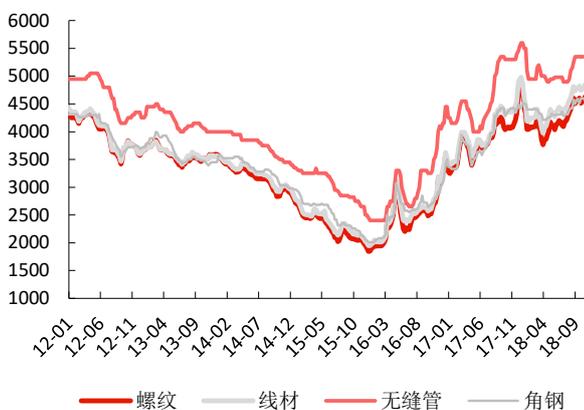
品种	产地及规格	现价	一周变动		一月变动		一年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
螺纹	φ 25mm	4043	82	2.07%	-676	-14.33%	-736	-15.40%
螺纹期货	φ 25mm	3397	141	4.33%	-667	-16.41%	-498	-12.79%
线材	φ 8mm	4232	72	1.73%	-682	-13.88%	-713	-14.42%
热轧板卷	5.5mm	3738	123	3.40%	-360	-8.78%	-604	-13.91%
热卷期货	5.5mm	3345	172	5.42%	-399	-10.66%	-578	-14.73%
冷轧板卷	1.0*1250*250	4468	55	1.25%	-398	-8.18%	-579	-11.47%

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	3810	88	2.36%	-492	-11.44%	-497	-11.54%
镀锌板	1.0mm	4549	40	0.89%	-477	-9.49%	-501	-9.92%
彩涂板	0.476mm	7450	0	0.00%	-250	-3.25%	500	7.19%
热轧窄带	355mm*3.0	3740	-1460	-28.08%	-470	-11.16%	-710	-15.96%
无缝管	φ108*4.5	4450	0	0.00%	-800	-15.24%	-1100	-19.82%
焊管	4" GB	3830	-182	-4.54%	-790	-17.10%	-610	-13.74%
无取向硅钢	50WW800	5200	0	0.00%	-300	-5.45%	-850	-14.05%
取向硅钢	30Q130	/	/	/	/	/	/	/
角钢	5#	4148	38	0.92%	-417	-9.13%	-272	-6.15%
300系冷轧不锈钢	304/2B, 2*121							
	9mm	14950	-100	-0.66%	-850	-5.38%	-50	-0.33%
400系冷轧不锈钢	430/2B, 2*121							
	9mm	8300	-50	-0.60%	-100	-1.19%	-1400	-14.43%
300系热轧不锈钢	304/No. 1, 4*1							
	500mm	16400	0	0.00%	0	0.00%	1300	8.61%
400系热轧不锈钢	430/No. 1, 4*1							
	500mm	8200	0	0.00%	0	0.00%	-500	-5.75%

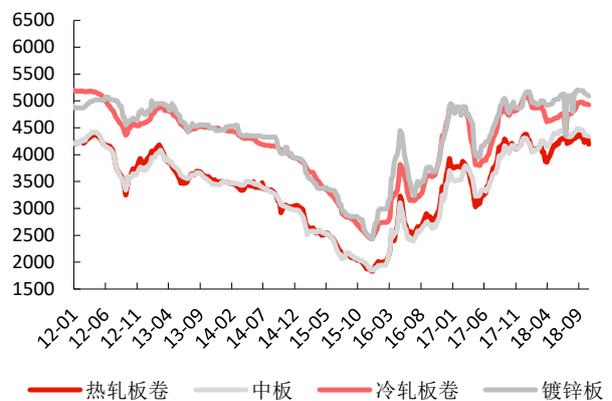
资料来源: wind, 川财证券研究所; 元/吨

图 25: 主要建筑用钢品种价格 (含税价)



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	871	871	0.0	-5.2	26.4	334	356
	欧盟	581	587	-1.0	-5.5	-5.2	44	72
	韩国	650	650	0.0	0.0	-4.6	113	135
	东南亚	540	540	0.0	-10.7	-10.0	3	25
冷轧板卷	美国	1003	1003	0.0	-1.1	13.7	392	414
	欧盟	684	683	0.1	-3.1	-4.1	73	94
	韩国	660	660	0.0	0.0	-3.1	49	71
	东南亚	605	605	0.0	-4.7	9.0	-6	16
热镀锌	美国	1003	1003	0.0	-5.2	13.7	381	393
	欧盟	695	689	0.9	-1.6	-7.2	73	79
	韩国	660	660	0.0	-6.4	-17.5	38	50
	东南亚	705	705	0.0	0.0	8.5	83	95
中厚板	美国	1091	1091	0.0	3.1	51.1	1091	553
	欧盟	655	649	0.9	-4.2	4.8	655	111
	韩国	662	662	0.0	0.0	7.5	662	124
	东南亚	590	590	0.0	-4.8	7.3	590	52
螺纹钢	美国	782	782	0.0	0.0	29.0	214	225
	欧盟	615	610	0.8	1.0	-1.6	47	53
	韩国	617	617	0.0	0.0	1.6	49	60
	东南亚	530	530	0.0	-5.4	1.0	-38	-27
网用线材	美国	843	843	0.0	0.0	31.9	283	306
	欧盟	627	621	1.0	0.0	2.3	67	84
	东南亚	590	590	0.0	-0.8	2.6	30	53
小型材	美国	835	835	0.0	9.0	27.3	204	212
	欧盟	661	655	0.9	0.0	-3.4	30	32
	东南亚	590	590	0.0	-1.7	3.5	-41	-33

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	2129	2123	0.270%	-3.757%	7.736%
	钢坯	2640	2628	0.446%	-4.212%	5.490%
国产矿	生铁	2180	2366	-7.854%	-10.457%	7.222%
	钢坯	2692	2873	-6.325%	-9.705%	5.129%

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	2149	2220	-3.193%	-6.593%	7.527%
	钢坯	2660	2726	-2.409%	-6.514%	5.344%

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	350	533	-183	-302	-409	12.07%
	钢坯	189	5	185	-388	-667	5.72%
	螺纹钢	620	561	58	-461	-768	17.93%
	线材	748	699	49	-463	-751	20.69%
	热卷	193	100	93	-186	-660	6.05%
	冷板	397	363	35	-218	-639	10.40%
	中板	215	152	63	-299	-569	6.60%
国产矿	生铁	299	290	9	-130	-403	10.30%
	钢坯	137	-241	378	-215	-661	4.15%
	螺纹钢	567	313	254	-286	-762	16.41%
	线材	635	386	249	-285	-745	17.55%
	热卷	139	-157	296	-4	-654	4.34%
	冷板	343	105	238	-36	-633	8.97%
	中板	160	-106	266	-117	-563	4.92%
加权	生铁	329	435	-106	-233	-407	11.36%
	钢坯	169	-94	262	-319	-665	5.10%
	螺纹钢	599	462	136	-391	-765	17.32%
	线材	703	574	129	-392	-748	19.43%
	热卷	171	-3	174	-113	-658	5.37%
	冷板	375	259	116	-146	-637	9.83%
	中板	193	49	144	-226	-566	5.93%

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

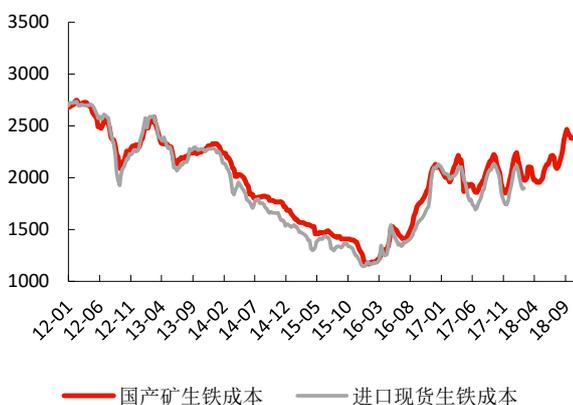
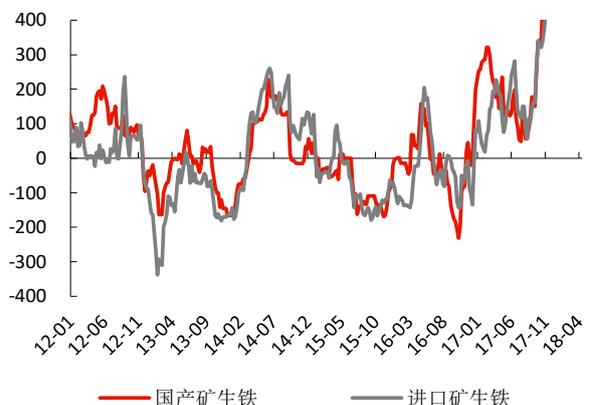


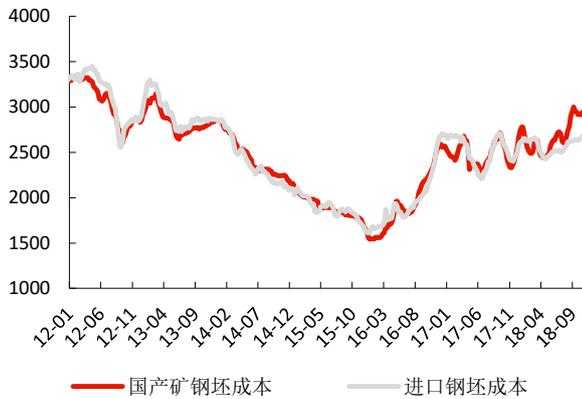
图 28: 进口、国产矿生铁毛利对比



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

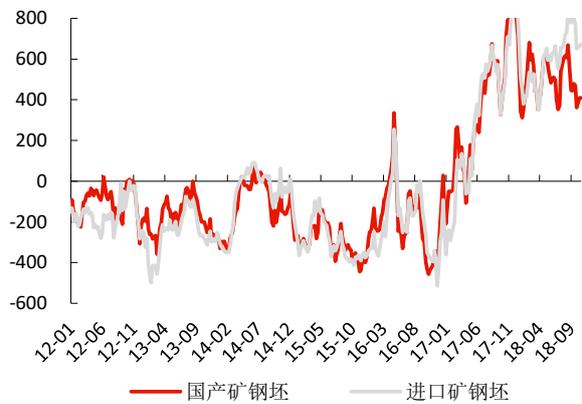
图 29: 进口、国产矿钢坯成本



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

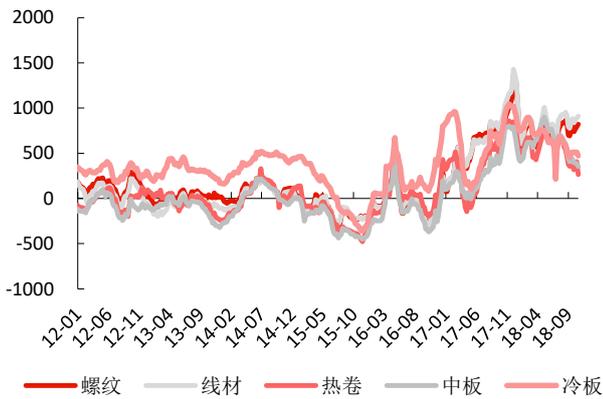
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 30: 进口、国产矿钢坯毛利对比



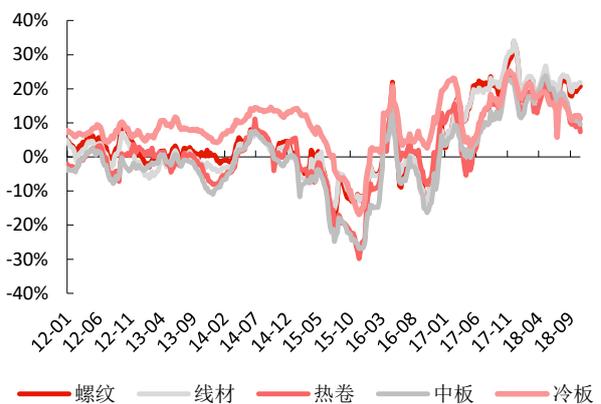
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 31: 主要钢材品种毛利 (国产矿来源)



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

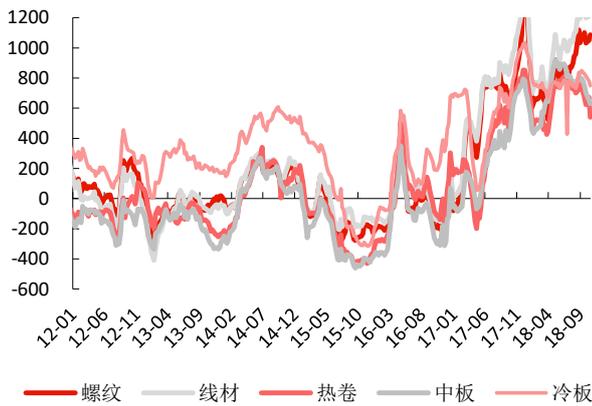
图 32: 主要钢材品种毛利率 (国产矿来源)



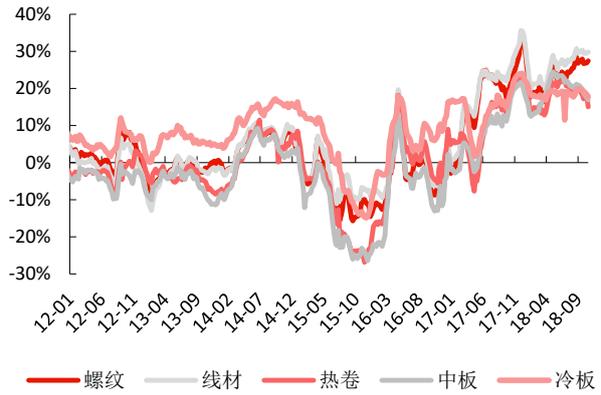
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 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	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	1365	1390	-25.45	319.90	321.95	8.32%
	冷板	-1758	-1647	-111.17	-403.46	-838.62	-11.76%
400 系	热卷	1715	1746	-30.96	279.05	-210.06	20.91%
	冷板	-15	59	-74.00	196.31	-977.16	-0.18%

资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

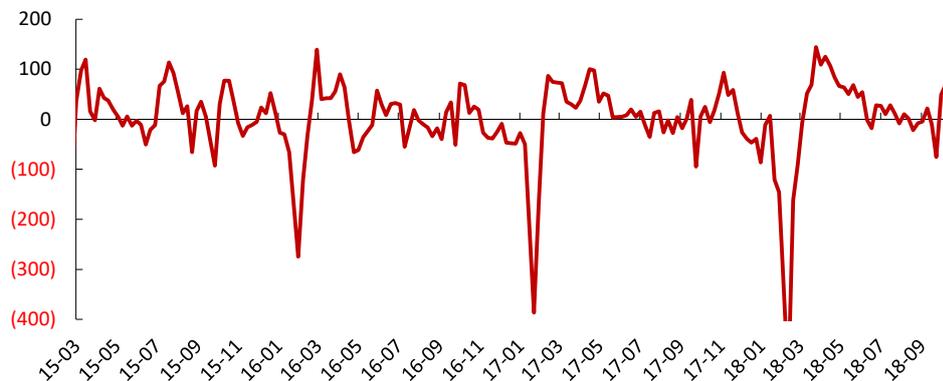
## 5.4 国内需求测算

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
螺线	万吨	30.39	(4.22)	34.61	5.34	(16.67)
线材	万吨	10.29	(6.04)	16.33	(2.74)	(1.20)
建筑用钢	万吨	40.68	(10.26)	50.94	2.60	(17.87)

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	290	295	-1.76%	-18.55%	-3.52%
线材	万吨	98	100	-2.00%	-10.43%	8.12%
热轧卷板	万吨	198	207	-4.10%	-17.70%	9.12%
中板	万吨	102	106	-4.09%	-9.67%	4.62%
冷轧卷板	万吨	110	115	-4.56%	-8.65%	4.39%
库存总计	万吨	798	823	-3.07%	-15.05%	2.90%
铁矿石库存总计	万吨	13860	14035	-1.25%	-3.46%	-2.52%

资料来源: wind, 川财证券研究所

图 36: 社会库存整体走势

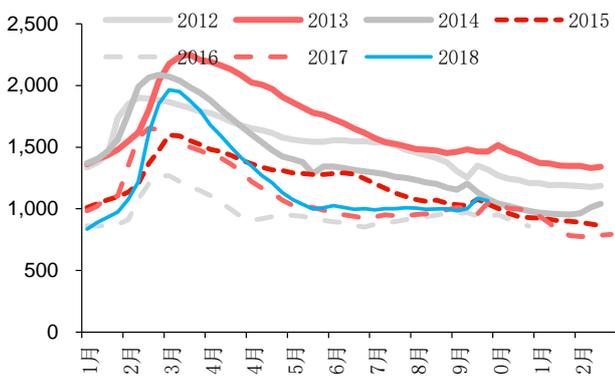
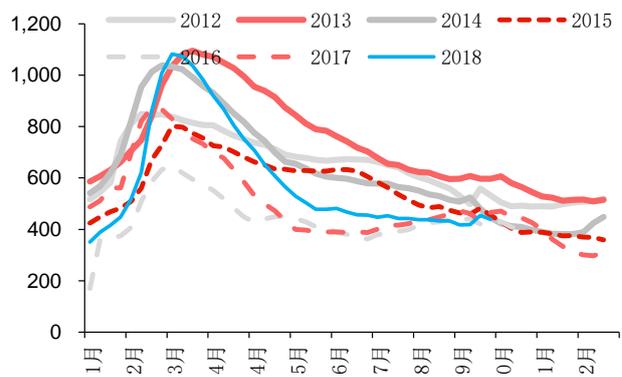


图 37: 螺纹钢库存走势



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%
11月上旬	244.52	191.64	52.88	0.41%	0.56%	-0.11%
11月中旬	270.92	195.15	75.77	10.80%	1.83%	43.29%

资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

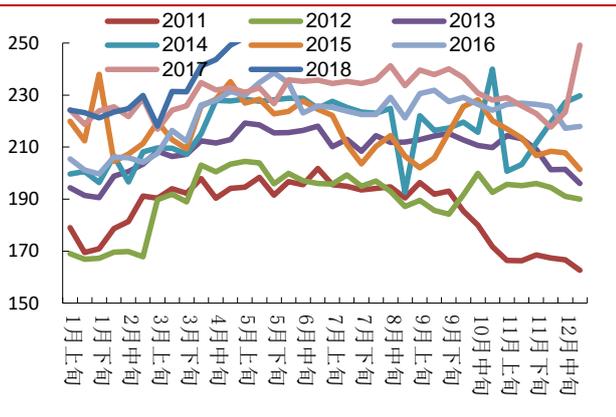
表格 13. 国内建筑用钢产量

品种	单位	本周	上周	周环比%	月环比%	月同比%
螺纹	万吨	338.13	339.21	-0.32%	-3.52%	12.32%
线材	万吨	142.26	145.54	-2.25%		4.72%
建筑用钢	万吨	480.39	484.75	-0.90%	-3.88%	9.95%

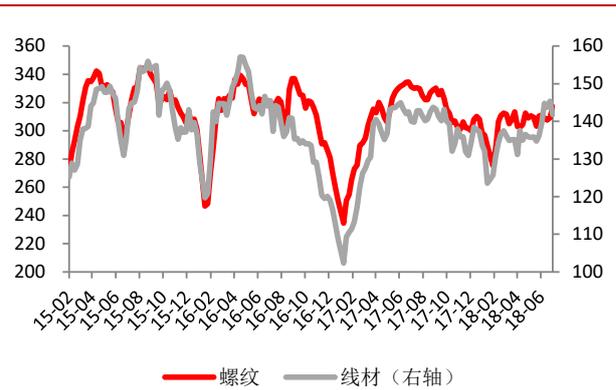
资料来源: wind, 川财证券研究所

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