

# 实际需求季节性走弱，关注冬储进展



川财证券  
CHUANCAI SECURITIES

——钢铁行业周报（20190101）

## ❖ 周报观点：实际需求季节性走弱，关注冬储进展

本周，川财金属材料指数下跌 2.07%，沪深 300 下跌 0.62%。本周钢市交投环比走弱，钢材价格整体小幅回落。供给端，本周螺纹、热卷周产量均环比上升，考虑到徐州地区钢厂 1 月份开始陆续复产，唐山地区持续限产力度有待观察，判断后续钢铁产量有放量可能。需求端，近期天气明显转冷、北方地区施工受到一定影响，实际需求萎靡；冬储政策发布后，贸易商冬储意愿仍旧较差，冬储需求启动尚需时日；伴随春节临近、工地将陆续停止施工，实际需求走弱不可避免，短期内需求看点或在冬储。当前钢铁供需整体趋于宽松，后期钢价走势或以弱勢震荡为主，同时钢厂环保限产执行及贸易商冬储需求启动情况仍将对钢价的形成扰动，建议持续跟踪。新华社消息，十三届全国人大常委会第七次会议表决通过了关于授权国务院提前下达部分新增地方政府债务限额的决定；地方债提前发行或将提早基建投资落实时点，一季度基建用钢需求有望超出预期。

个股方面，仍建议关注成本控制能力强，分红稳定的优质钢企，相关标的为三钢闽光（002110）、方大特钢（600507）。

## ❖ 行业、公司要闻：12 月中旬重点钢企日均粗钢产量环比降 1.15%

12 月中旬重点钢企粗钢日均产量 183.68 万吨，旬环比减少 2.14 万吨，下降 1.15%。（中钢协）

## ❖ 价格：钢材期货价格跌幅较大

现螺纹、热卷价格分别为 3934、3743 元/吨，周变动分别为-1.82%、-1.40%；螺纹、热卷最新期货价格分别为 3404、3345 元/吨，周变动分别为-2.96%、-3.52%；现唐山 66%铁精粉价格 690 元/吨，周涨幅 4.98%。巴西、澳洲铁矿石到岸价分别为 665、550 元/吨，周变动分别为-0.75%、-0.90%。巴西-中国和澳洲-中国海运费分别为 16、6 美元/吨，周变动分别为 0.00%、0.00%。

## ❖ 利润：钢材利润小幅回落

加权生铁和钢坯成本分别报 2198、2721 元/吨，周涨幅分别为 0.74%、0.48%。分产品看，螺纹、线材、热卷、冷板、中板的加权利润分别为 443、522、111、246、130 元/吨，周变动分别为-76、-82、-60、-55、-27 元/吨。

## ❖ 产销存：钢材社会库存止降回升

截至本周末，社会库存总计 796.50 万吨，周环比上涨 0.98%；分产品来看，现建筑用钢、热卷的库存分别为 422.13、175.25 万吨，周变动幅度分别为 4.77%、-4.16%。上周建筑用钢终端采购变动为-25.15 万吨，周变动-37.52 万吨。上周建筑用钢产量为 470.33 万吨，周环比减少 0.20%。

**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 | 2019/1/1

## 👤 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：实际需求季节性走弱，关注冬储进展 .....	5
2.2 行业新闻：12月中旬重点钢企日均粗钢产量环比降 1.15% .....	6
2.3 公司新闻：华菱钢管拟对下属全资子公司华菱连轧管增资 7 亿元 .....	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 钢材利润测算 .....	16
5.3 国内需求测算 .....	19
5.4 国内钢材库存 .....	19
5.5 国内钢材产量 .....	20
风险提示 .....	23

## 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.....	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.....	17
图 30:	进口、国产矿钢坯毛利对比.....	17
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.....	19
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.....	10
表格 4. 国内钢材价格变化.....	15
表格 5. 国内粗钢成本统计.....	16
表格 6. 国内主要钢材品种利润测算.....	16
表格 7. 不锈钢生产成本.....	18
表格 8. 不锈钢利润测算.....	18
表格 9. 建筑用钢终端采购量变动测算.....	19
表格 10. 国内主要钢材品种社会库存统计.....	19
表格 11. 2016 年至今全国粗钢日均产量.....	20
表格 12. 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	3934	↓	↓	↓
	热卷	元/吨	3743	↓	↓	↓
原料价格	焦炭	元/吨	1950	↓	↓	↓
	澳洲矿	元/吨	550	↓	↓	↑
	国产矿	元/吨	690	↑	↓	↑
模拟成本	生铁	元/吨	2850	↓	↓	↓
	钢坯	元/吨	3260	↓	↓	↓
模拟利润	螺纹	元/吨	444	↓	↓	↓
	热卷	元/吨	112	↓	↑	↓
社会库存	总量	万吨	797	↑	↓	↑
	螺纹	万吨	315	↑	↑	↓
	热卷	万吨	175	↓	↓	↑
终端钢材采购增量测算	建筑用钢	万吨	(25)	↓	↓	↑
	螺纹	万吨	(18)	↓	↓	↑
	线材	万吨	(7)	↓	↓	↑
钢材产量	建筑用钢	万吨	470	↓	↓	↑
	螺纹	万吨	333	↑	↓	↑
	线材	万吨	137	↓	↓	↑

资料来源: wind, 川财证券研究所

## 2. 要闻汇总

### 2.1 川财观点: 实际需求季节性走弱, 关注冬储进展

本周, 川财金属材料指数下跌 2.07%, 沪深 300 下跌 0.62%。本周钢市交投环比走弱, 钢材价格整体小幅回落。供给端, 本周螺纹、热卷周产量均环比上升, 考虑到徐州地区钢厂 1 月份开始陆续复产, 唐山地区持续限产力度有待观察, 判断后续钢铁产量有放量可能。需求端, 近期天气明显转冷、北方地区施工受到一定影响, 实际需求萎靡; 冬储政策发布后, 贸易商冬储意愿仍旧较差, 冬储需求启动尚需时日; 伴随春节临近、工地将陆续停止施工, 实际需求走弱不可避免, 短期内需求看点或在冬储。当前钢铁供需整体趋于宽松, 后期钢价走势或以弱势震荡为主, 同时钢厂环保限产执行及贸易商冬储需求启动情况仍将对钢价的形成扰动, 建议持续跟踪。新华社消息, 十三届全国人大常委会第七次会议表决通过了关于授权国务院提前下达部分新增地方政府债务限额的

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

决定；地方债提前发行或将提早基建投资落实时点，一季度基建用钢需求有望超出预期。

个股方面，仍建议关注成本控制能力强，分红稳定的优质钢企，相关标的为三钢闽光（002110）、方大特钢（600507）。

## 2.2 行业新闻：12月中旬重点钢企日均粗钢产量环比降 1.15%

- 2018年12月26日，唐山市相关政府下发《关于限期关停唐山国丰钢铁有限公司南区的通知》并决定唐山国丰钢铁有限公司南区于2018年12月28日前实施关停。届时继2016年一季度退出的国丰北区200万产能之后，再退出剩余的南区580万吨产能，据了解，转移到沿海的新建产能，将于2019年二月份陆续投产。据我的钢铁网调查了解，目前截止12月28日，唐山国丰钢铁有限公司南区7座高炉全部关停。
- 11月份，全国粗钢产量7762万吨，同比增长10.8%，增速同比提高8.6个百分点；钢材产量增长11.3%，去年同期为下降2.9%。焦炭产量增长1.9%，去年同期为下降10.9%。铁合金产量下降4.9%，去年同期为增长1.3%。钢材出口530万吨，比上月减少20万吨；进口106万吨，比上月减少8万吨。焦炭出口88万吨，比上月增加4万吨。1-11月，全国粗钢产量85737万吨，同比增长6.7%，增速同比提高1个百分点；钢材产量101292万吨，增长8.3%，提高7.2个百分点。焦炭产量39779万吨，下降0.1%，降幅收窄2.6个百分点。铁合金产量2814万吨，增长2%，增速同比提高1.2个百分点。钢材出口6378万吨，下降8.6%；进口1216万吨，增长0.5%。铁矿砂进口97789万吨，下降1.3%。焦炭出口864万吨，增长22.5%。（国家发改委）
- 12月份钢铁行业PMI为45.6%，环比上升0.4个百分点。分项指数中，产成品库存指数、购进价格指数、原材料库存指数均下降超过5个百分点。新订单指数和采购量指数有所回升。（Wind）
- 12月中旬重点钢企粗钢日均产量183.68万吨，旬环比减少2.14万吨，下降1.15%。截至12月中旬末，重点钢铁企业钢材库存量为1214.03万吨，旬环比减少2.4万吨，下降0.2%。（中钢协）
- 12月27-28日，全国工业和信息化工作会议在京召开。在推动传统产业优化升级方面，工信部将开展钢铁产能置换方案专项抽查，持续推进落后产能依法依规退出。与此同时，实施新一轮重大技术改造升级工程，大力

推动工业互联网创新发展，推动制造业加快数字化转型。(中华商务网)

- 《河南省钢铁行业转型发展工作方案(2018—2020年)》已由省政府办公厅正式印发,《方案》提出以“绿色、减量、提质、增效”为转型方向,突出生产绿色化、装备大型化、企业智能化、钢材精品化,力争到2020年实现“三减三升”,构建“23X”产业发展格局,发展一批产品“专、精、特”且规模适中的钢铁企业。(Wind)
- 1-10月份,江西省钢铁行业实现主营业务收入1945.07亿元,同比增长12.06%;实现利润202.75亿元,同比增长43%。(江西省工业和信息化厅)

### 2.3 公司新闻:华菱钢管拟对下属全资子公司华菱连轧管增资7亿元

- 中原特钢(002423):公司2018年8月15日召开第三届董事会第五十一次会议决议,审议通过了《关于转让所持兵器装备集团财务有限责任公司股权的议案》。公司与中国长安汽车集团股份有限公司(以下简称“中国长安”)签订了《股权转让协议》,将公司所持有的兵器装备集团财务有限责任公司2,000万股股权以人民币5,542.34万元的价格转让给中国长安。近日,公司收到中国长安支付的股权转让款5,542.34万元。同时,本次股权转让事项已获得中国银监会北京银监局的许可,并办理完成工商备案手续。本次股权转让可取得收益34,280,542.86元,公司将在2018年12月确认并计入当期损益。
- 凌钢股份(600231):2018年8月9日,凌源钢铁股份有限公司第七届董事会第十一次会议于审议通过了《关于注销全资子公司凌钢股份凌源再生资源开发有限公司的议案》,同意注销全资子公司凌钢股份凌源再生资源开发有限公司。2018年12月26日,凌源市行政审批局出具了《注销登记核准通知书》,核准注销凌钢股份凌源再生资源开发有限公司。至此,凌钢股份凌源再生资源开发有限公司的注销登记手续全部办理完毕。
- 久立特材(002318):近日,浙江久立特材科技股份有限公司与钢铁研究总院、永兴特种不锈钢股份有限公司、以及湖州久立永兴特种合金材料有限公司在湖州签署了《关于联合成立特种不锈钢及合金材料技术创新中心的框架协议》。本次框架协议的签订,能在各方互利共赢、共同发展的基础上充分发挥各方优势,提升公司科研能力及核心竞争力,不会影响公司

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

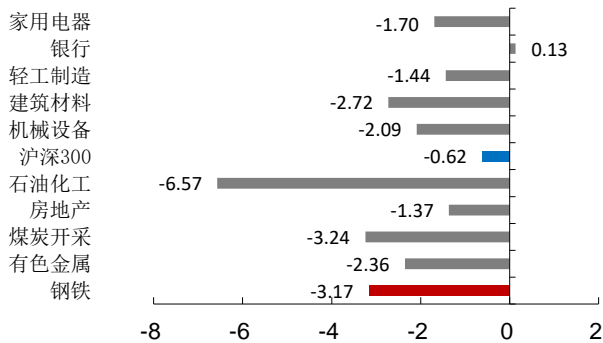
正常生产经营及独立性，不会对合作方产生依赖，对公司未来发展有积极影响。

- 华菱钢铁 (000932): 2018 年 12 月 28 日, 湖南华菱钢铁股份有限公司接到控股股东湖南华菱钢铁集团有限责任公司的通知, 华菱集团将其所持有本公司的部分股份办理了解除质押手续, 具体事项如下: 截止 2018 年 12 月 28 日, 华菱集团已对其 2017 年 5 月 24 日质押的 606,560,875 股中的 200,728,986 股办理了解除质押。
- 华菱钢铁 (000932): 为增强企业市场竞争力, 降低财务成本和资产负债率, 公司子公司衡阳华菱钢管有限公司 (拟对其下属全资子公司衡阳华菱连轧管有限公司增资 7 亿元。

### 3. 钢铁股一周表现

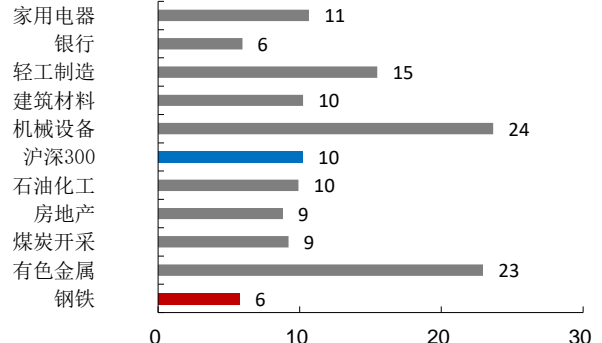
#### 3.1 行业表现比较

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
600399.SH	抚顺特钢	2.50	5.04%	5.04%	-55.36%	-3	-4.38
000655.SZ	金岭矿业	3.37	1.20%	0.90%	-57.02%	-6	0.87
002318.SZ	久立特材	6.34	0.79%	-2.46%	-8.63%	22	1.84
600126.SH	杭钢股份	4.51	0.45%	-0.44%	-14.60%	7	0.92
000959.SZ	首钢股份	3.73	-0.27%	-0.80%	-37.63%	8	0.75
600808.SH	马钢股份	3.46	-0.29%	-2.23%	-11.66%	4	1.12

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



000708.SZ	大冶特钢	8.77	-0.34%	-3.31%	-21.04%	8	0.98
000898.SZ	鞍钢股份	5.13	-0.77%	-6.22%	-15.81%	4	0.74
601969.SH	海南矿业	4.48	-0.88%	-4.48%	-49.38%	-17	1.78
000778.SZ	新兴铸管	4.31	-1.15%	-2.05%	-14.34%	8	0.88
600019.SH	宝钢股份	6.50	-1.22%	-2.99%	-20.90%	6	0.88
000709.SZ	河钢股份	2.84	-1.73%	-3.73%	-24.75%	10	0.66
601028.SH	玉龙股份	4.67	-2.51%	-5.47%	-48.45%	39	1.81
600282.SH	南钢股份	3.42	-2.56%	0.29%	-28.58%	3	1.31
000906.SZ	浙商中拓	4.89	-2.59%	-4.12%	-12.12%	13	1.27
600307.SH	酒钢宏兴	1.91	-3.05%	-4.50%	-33.22%	14	1.25
600022.SH	山东钢铁	1.57	-3.09%	-4.27%	-26.64%	5	0.95
002756.SZ	永兴特钢	11.92	-3.56%	-3.01%	-53.53%	10	1.27
600782.SH	新钢股份	5.09	-3.60%	5.82%	-21.52%	3	1.22
603878.SH	武进不锈	11.33	-3.90%	-7.21%	-31.87%	13	1.14
601003.SH	柳钢股份	6.57	-4.09%	2.98%	-11.62%	4	2.34
002110.SZ	三钢闽光	12.79	-4.12%	-1.84%	-27.82%	3	1.90
002423.SZ	中原特钢	8.76	-4.16%	-14.45%	-39.12%	-25	2.80
601005.SH	*ST重钢	1.94	-4.43%	6.59%	-9.77%	6	1.03
600507.SH	方大特钢	9.99	-4.49%	0.91%	-12.77%	4	2.97
600010.SH	包钢股份	1.48	-4.52%	-5.13%	-39.84%	23	1.37
000761.SZ	本钢板材	3.36	-4.82%	-8.70%	-34.57%	12	0.91
000932.SZ	华菱钢铁	6.06	-5.02%	-1.62%	-25.28%	3	1.77
002478.SZ	常宝股份	4.60	-5.15%	-8.91%	-13.66%	11	1.19
600058.SH	五矿发展	6.51	-5.24%	-3.56%	-46.11%	-17	0.93
600231.SH	凌钢股份	2.67	-5.32%	-10.40%	-41.61%	5	1.16
300034.SZ	钢研高纳	8.60	-5.49%	-13.57%	-29.78%	47	2.85
600569.SH	安阳钢铁	3.03	-5.61%	-6.77%	-35.53%	3	1.12
000825.SZ	太钢不锈	4.14	-6.33%	-9.01%	-13.05%	4	0.88
600117.SH	西宁特钢	3.39	-6.87%	-9.36%	-40.42%	-10	1.13
600516.SH	方大炭素	16.71	-7.06%	-7.01%	-38.28%	5	3.11
000629.SZ	*ST钒钛	3.00	-7.12%	-12.79%	-2.28%	12	5.99
600581.SH	八一钢铁	3.56	-7.77%	-8.72%	-47.92%	6	1.63
000717.SZ	韶钢松山	4.55	-8.08%	-7.14%	-48.65%	3	3.70
002443.SZ	金洲管道	5.31	-8.45%	-8.76%	-40.15%	17	1.30
002711.SZ	欧浦智网	3.89	-9.32%	-7.16%	-63.85%	33	2.49
002075.SZ	沙钢股份	8.03	-10.18%	-4.18%	-50.09%	13	5.23

资料来源: wind, 川财证券研究所

## 4. 原料价格及供需

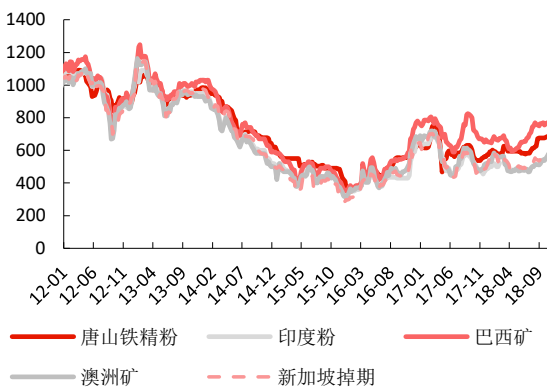
### 4.1 钢材原料价格

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%	690	32.76	4.98%	-37	-5.14%	99	16.83%
巴西—中国海运费 (\$/t)	—	16	0.00	0.00%	1.06	6.98%	-1	-4.22%
澳洲—中国 (\$/t)	—	7	0.00	0.00%	0.68	11.16%	0	-3.64%
巴西进口矿到岸价	—	665	-5.00	-0.75%	-62.00	-8.53%	20	3.10%
澳洲进口矿到岸价	—	550	-5.00	-0.90%	-30.00	-5.17%	20	3.77%
新加坡掉期 (\$/t)	62%	69	-0.02	-0.03%	-4.87	-6.57%	-2	-2.86%
焦炭	山西焦炭	1950	-100.00	-4.88%	-400.00	-17.02%	-250	-11.36%
主焦煤	华北	1690	0.00	0.00%	-50.00	-2.87%	50	3.05%
硅铁	华北 75#	6500	-150.00	-2.26%	-300.00	-4.41%	-6500	-50.00%
废钢	上海 ≥6mm	2480	-23.40	-0.93%	-23.40	-0.93%	12	0.47%
生铁	唐山 L10	2850	-20.00	-0.70%	-250.00	-8.06%	-400	-12.31%
钢坯	唐山普碳 150	3260	-180.00	-5.23%	-70	-2.10%	-390	-10.68%
LME 三月期镍 (\$/t)	LME	10720	-235	-2.15%	-240	-2.19%	-1630	-13.20%
国内现货镍	长江现货市场	101950	0.00	0.00%	0	0.00%	5900	6.14%

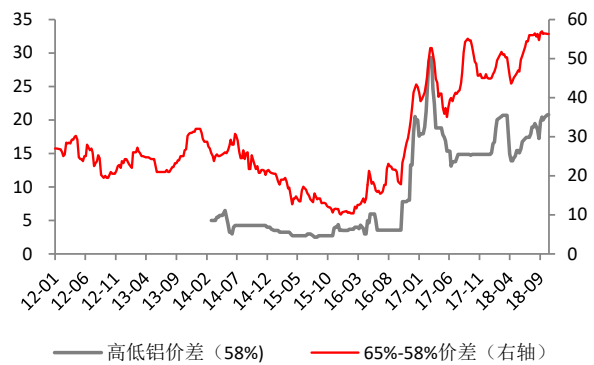
资料来源: wind, 川财证券研究所; 元/吨

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

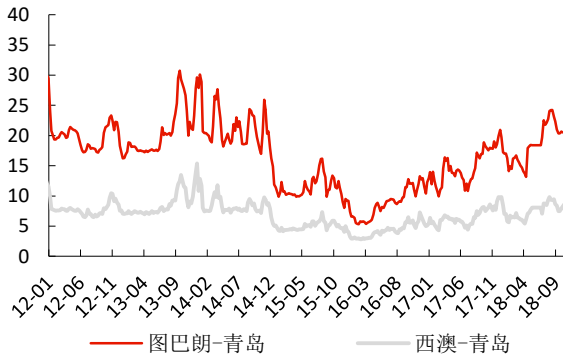
图 4: 高低品位铁矿石价差



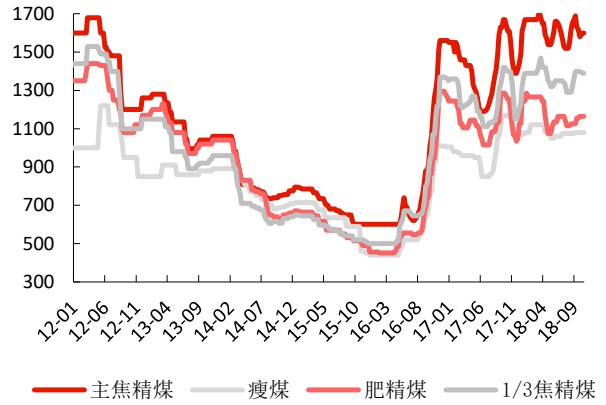
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 美元/吨

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

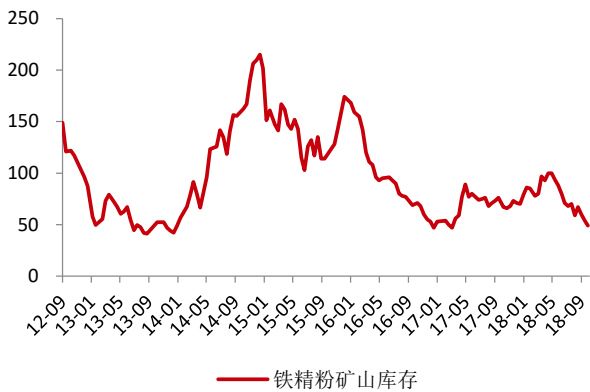


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨



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



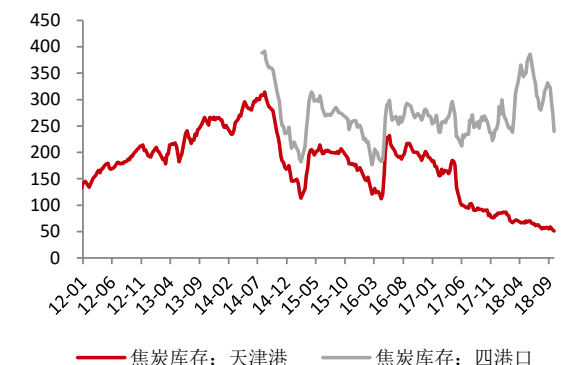
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 日

图 13: 炼焦煤港口库存



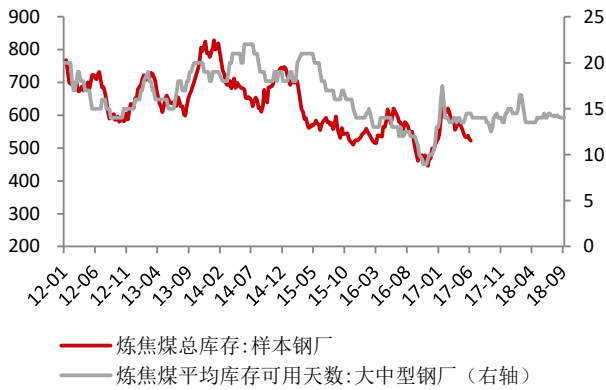
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 14: 焦炭港口库存



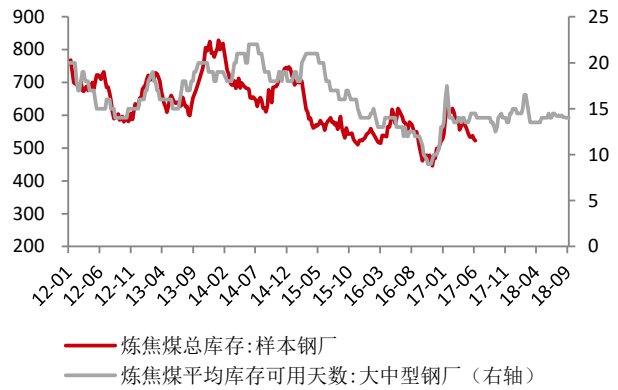
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 15: 国内独立焦化厂炼焦煤库存



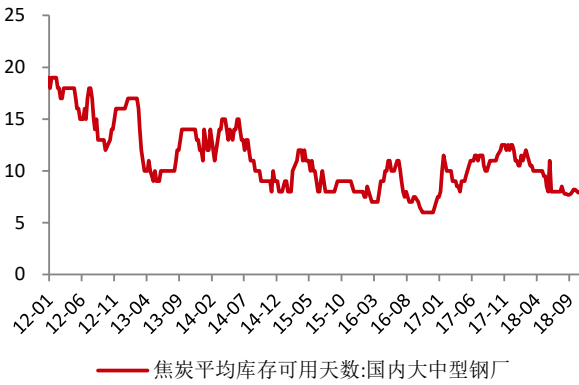
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨, 日

图 16: 钢厂炼焦煤库存



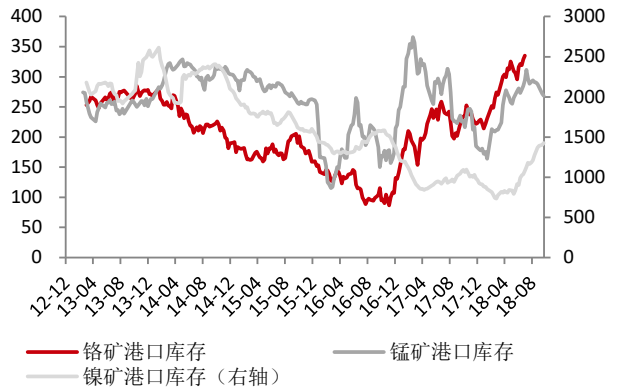
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨, 日

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

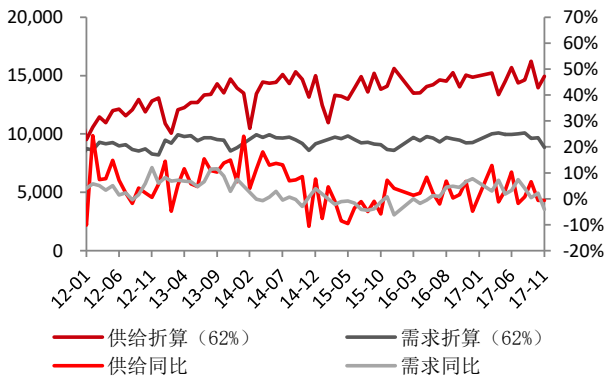


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

### 4.3 钢材原料供需

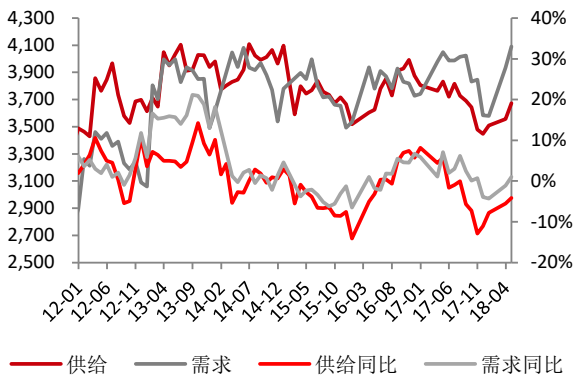
图 19: 铁矿石供需估算

图 20: 四大矿山产量及发货量



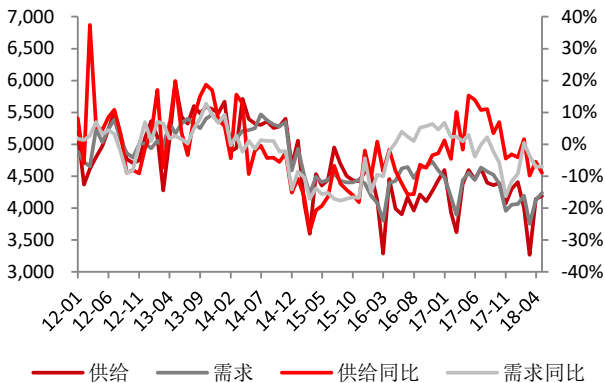
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 21: 焦炭供需估算

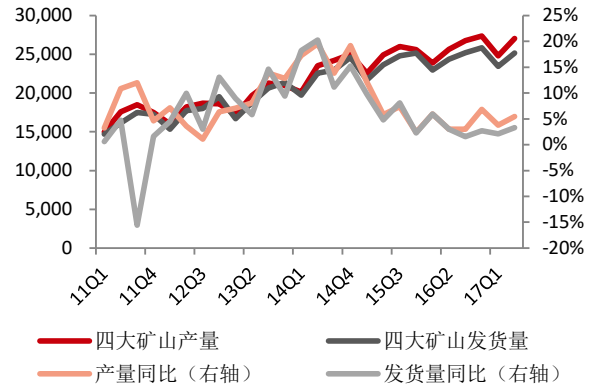


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 23: 焦煤供需估算

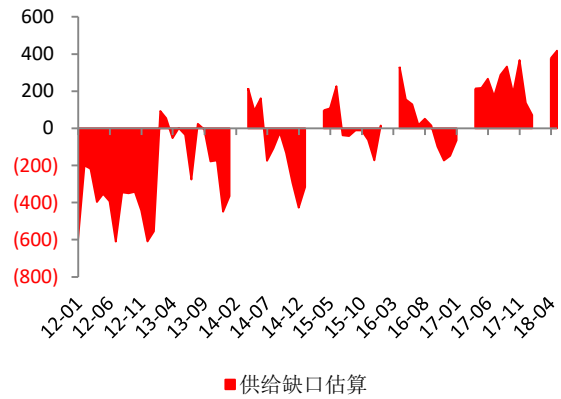


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨



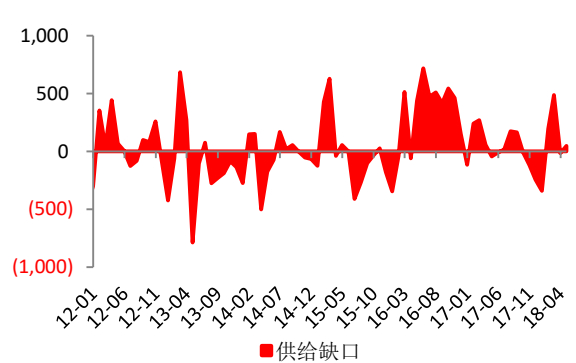
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

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

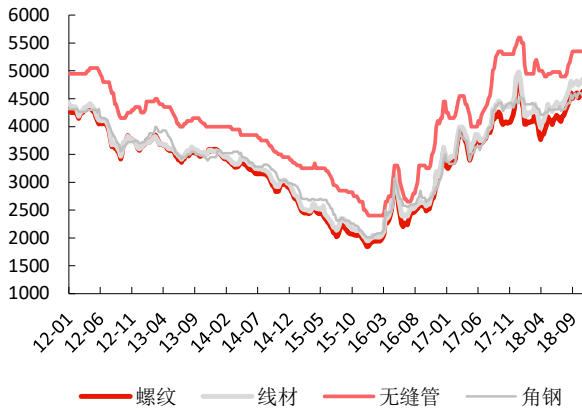
表格 4. 国内钢材价格变化

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	3934	-73	-1.82%	-269	-6.40%	-500	-11.28%
螺纹期货	φ 25mm	3404	-104	-2.96%	-219	-6.04%	-390	-10.28%
线材	φ 8mm	4094	-80	-1.92%	-316	-7.17%	-501	-10.90%
热轧板卷	5.5mm	3743	-53	-1.40%	-33	-0.87%	-558	-12.97%
热卷期货	5.5mm	3345	-122	-3.52%	-132	-3.80%	-501	-13.03%
	1.0*1250*250							
冷轧板卷	0	4392	-48	-1.08%	-191	-4.17%	-664	-13.13%
中板	20mm	3812	-15	-0.39%	-108	-2.76%	-426	-10.05%
镀锌板	1.0mm	4488	-46	-1.01%	-175	-3.75%	-682	-13.19%
彩涂板	0.476mm	7250	-50	-0.68%	-300	-3.97%	200	2.84%
热轧窄带	355mm*3.0	3780	0	0.00%	-30	-0.79%	-540	-12.50%
无缝管	φ 108*4.5	4450	0	0.00%	-300	-6.32%	-1050	-19.09%
焊管	4" GB	4181	-22	-0.52%	-96	-2.24%	141	3.49%
无取向硅钢	50WW800	5100	0	0.00%	-100	-1.92%	-850	-14.29%
取向硅钢	30Q130	/	/	/	/	/	/	/
角钢	5#	4142	0	0.00%	-213	-4.89%	-358	-7.96%
	304/2B, 2*121							
300 系冷轧不锈钢	9mm	14800	-50	-0.34%	-650	-4.21%	-700	-4.52%
	430/2B, 2*121							
400 系冷轧不锈钢	9mm	8300	0	0.00%	-50	-0.60%	-1400	-14.43%
	304/No. 1, 4*1							
300 系热轧不锈钢	500mm	16400	0	0.00%	0	0.00%	1200	7.89%
	430/No. 1, 4*1							
400 系热轧不锈钢	500mm	8200	0	0.00%	0	0.00%	-500	-5.75%

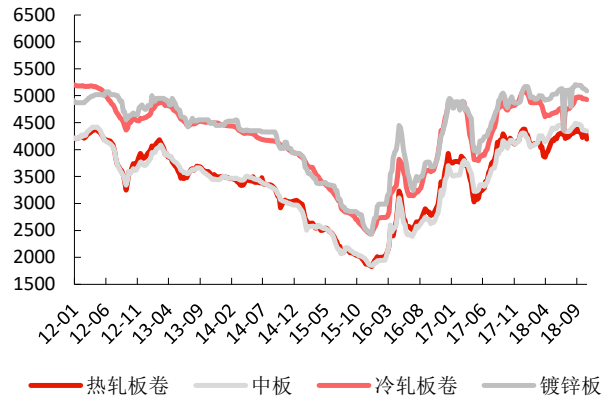
资料来源: wind, 川财证券研究所; 元/吨

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 钢材利润测算

表格 5. 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	2130	2133	-0.141%	-2.521%	3.220%
	钢坯	2652	2659	-0.232%	-2.212%	1.499%
国产矿	生铁	2300	2255	1.986%	-8.807%	3.227%
	钢坯	2825	2782	1.513%	-7.491%	1.607%
加权	生铁	2198	2182	0.739%	-5.255%	3.223%
	钢坯	2721	2708	0.485%	-4.475%	1.544%

资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

表格 6. 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	306	320	-14	-159	-408	10.75%
	钢坯	134	282	-148	0	-372	4.11%
	螺纹钢	514	570	-56	-169	-467	15.27%
	线材	617	679	-62	-208	-469	17.64%
	热卷	184	223	-39	35	-518	5.76%
	冷板	319	353	-35	-100	-609	8.49%
	中板	203	209	-6	-29	-405	6.24%
国产矿	生铁	136	198	-62	8	-414	4.77%
	钢坯	-38	158	-196	169	-378	-1.17%

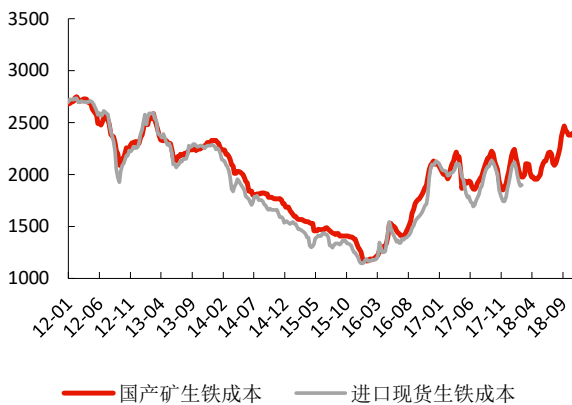
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明



	螺纹钢	340	445	-105	1	-472	10.10%
	线材	380	492	-112	-34	-474	10.86%
	热卷	3	93	-90	212	-524	0.11%
	冷板	138	223	-85	77	-614	3.68%
	中板	22	79	-57	148	-411	0.69%
加权	生铁	238	271	-33	-92	-411	8.36%
	钢坯	65	232	-167	68	-375	2.00%
	螺纹钢	444	520	-76	-101	-469	13.20%
	线材	522	604	-82	-139	-471	14.93%
	热卷	112	171	-59	106	-520	3.50%
	冷板	247	301	-55	-29	-611	6.57%
	中板	131	157	-27	42	-408	4.02%

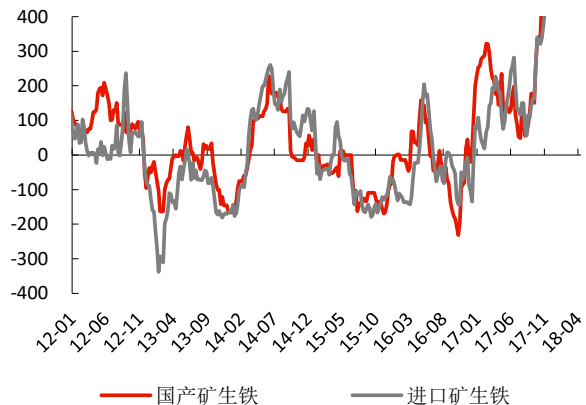
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 27: 进口、国产矿生铁成本



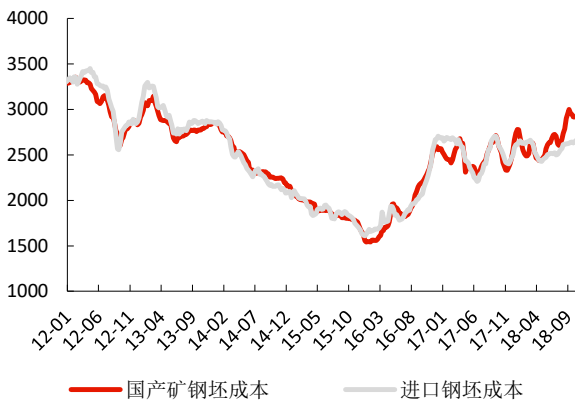
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 28: 进口、国产矿生铁毛利对比



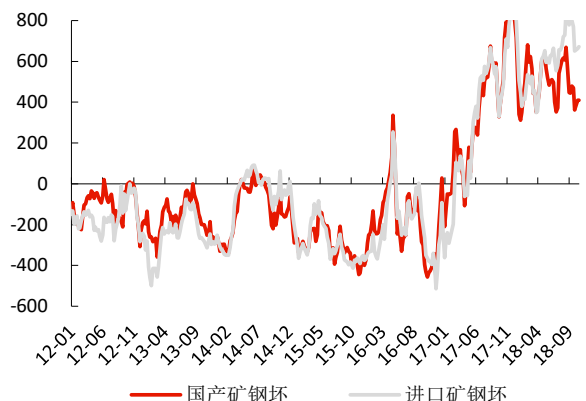
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

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

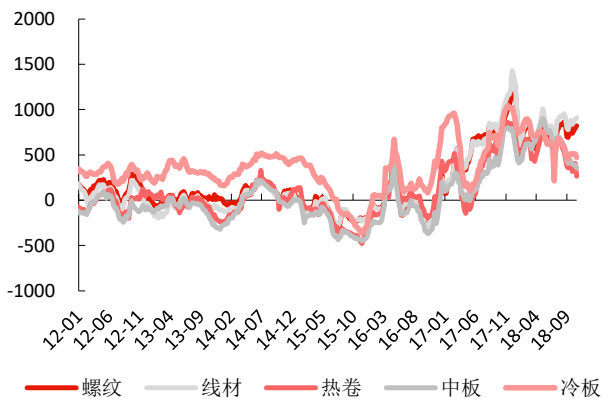
图 30: 进口、国产矿钢坯毛利对比



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

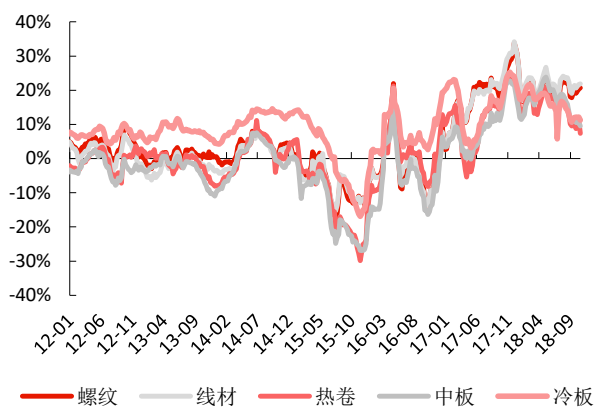
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明

图 31: 主要钢材品种毛利 (国产矿来源)



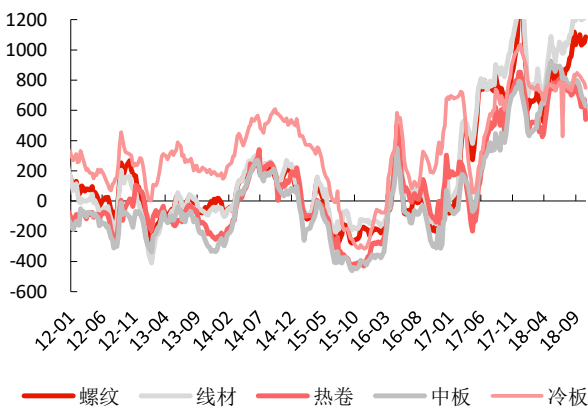
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 32: 主要钢材品种毛利率 (国产矿来源)



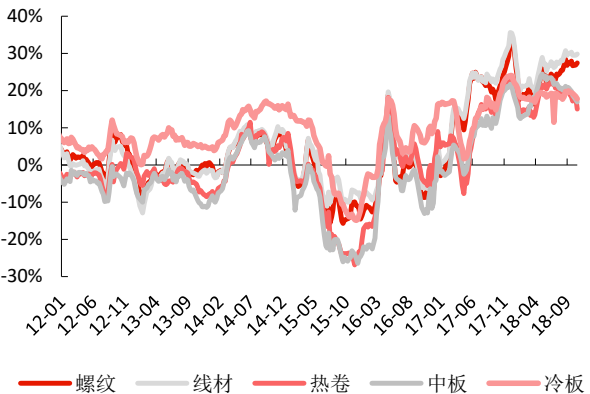
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 33: 主要钢材品种毛利 (进口矿来源)



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

表格 7. 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	12732	12751	-0.150%	-0.305%	0.374%
	冷板	14616	14635	-0.132%	-0.269%	0.321%
400 系	热卷	5386	5407	-0.389%	-0.753%	-6.734%
	冷板	7203	7224	-0.294%	-0.569%	-5.170%

资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

表格 8. 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	1285	1266	19.18	39.01	978.26	7.84%

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	-1966	-1943	-23.37	-516.16	-645.12	-13.29%
400 系	热卷	1622	1601	21.01	40.85	-38.47	19.78%
	冷板	-109	-130	21.22	-1.48	-803.89	-1.31%

资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

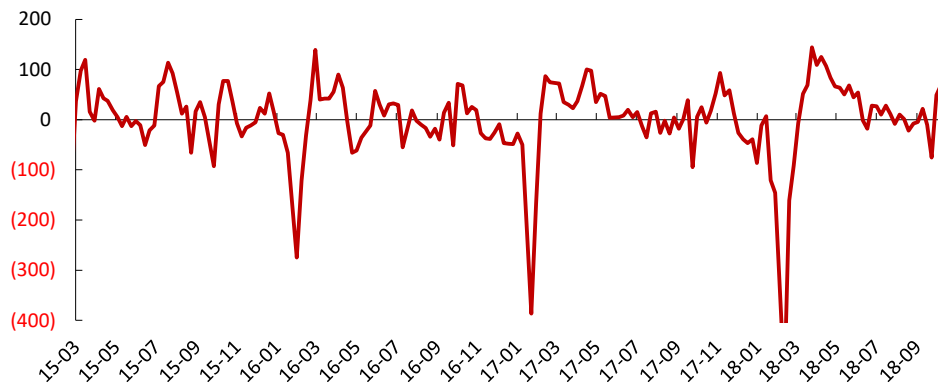
### 5.3 国内需求测算

表格 9. 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	(17.80)	4.40	(22.20)	(16.91)	11.72
线材	万吨	(7.35)	7.97	(15.32)	(4.40)	2.15
建筑用钢	万吨	(25.15)	12.37	(37.52)	(21.31)	13.87

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

### 5.4 国内钢材库存

表格 10. 国内主要钢材品种社会库存统计

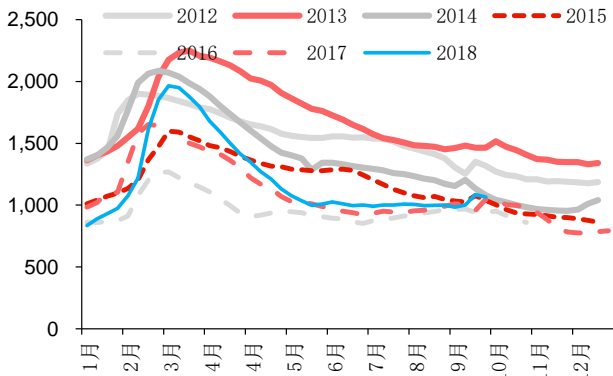
品种	单位	本周	上周	周涨跌%	月涨跌%	月同比%
螺纹	万吨	315	300	4.81%	2.63%	-1.09%
线材	万吨	107	102	4.67%	6.35%	4.28%
热轧卷板	万吨	175	183	-4.16%	-16.49%	2.58%
中板	万吨	93	95	-2.73%	-14.65%	-4.43%
冷轧卷板	万吨	106	108	-1.21%	-8.43%	2.17%

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

库存总计	万吨	797	789	0.98%	-5.44%	0.42%
铁矿石库存总计	万吨	14156	13885	1.95%	-1.10%	-3.40%

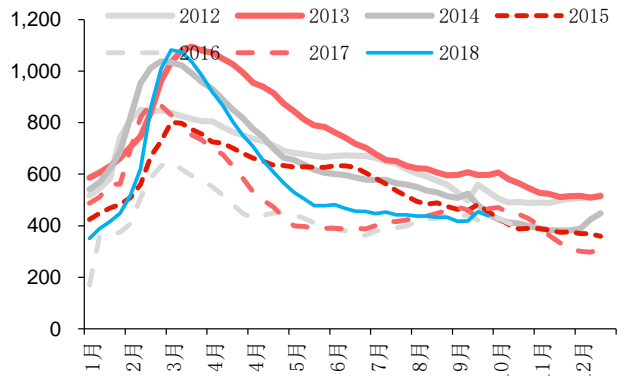
资料来源: wind, 川财证券研究所

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

## 5.5 国内钢材产量

表格 11. 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%

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

	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%
	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%

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	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%
	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%	

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

11月中旬	270.92	195.15	75.77	10.80%	1.83%	43.29%
11月下旬	235.00	185.46	49.54	-13.26%	-4.97%	-34.62%
12月上旬	240.07	185.82	54.25	2.16%	0.19%	9.51%

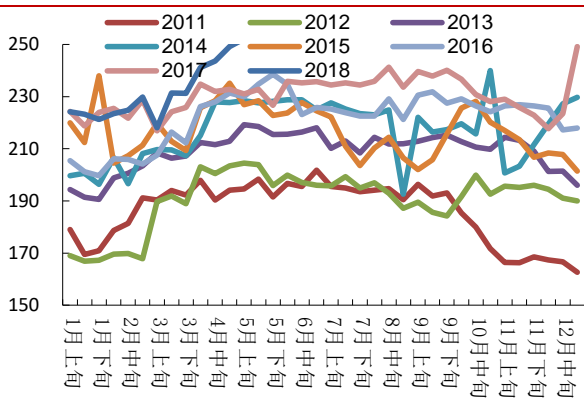
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

表格 12. 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	332.93	329.94	0.91%	-2.24%	10.34%
线材	万吨	137.40	141.34	-2.79%	-5.27%	4.94%
建筑用钢	万吨	470.33	471.28	-0.20%	-3.15%	8.71%

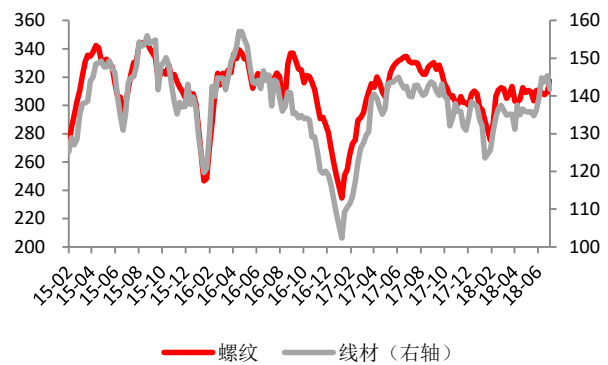
资料来源: wind, 川财证券研究所

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。

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

## 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：00000000857

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