

巴西矿难进一步提振黑色市场情绪



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——钢铁行业周报（20190127）

❖ 周报观点：巴西矿难进一步提振黑色市场情绪

本周，川财金属材料指数上涨 0.31%，沪深 300 上涨 0.51%。本周螺纹钢社会库存存在产量大幅回落背景下加速累积，冬储已经启动，短期内建筑钢材需求端韧性较强。12 月房地产施工、基建投资等数据持续向好，印证我们前期钢铁需求“淡季不淡”观点。从数据来看，前 12 月房屋新开工面积达 20.93 亿平方米，同比增速较前 11 月提高 0.4 个百分点，考虑到房屋新开工后的 1-2 个月为密集用钢期，向好的房地产用钢需求有望延续至春节后；基建投资增速持续提升，前 12 月基建投资增速达到 3.8%，较前 11 月提高 0.1 个百分点，当前制约基建投资的核心约束在于“钱”而非“项目”，2019 年新增地方政府债务限额提前下达将促使基建资金层面环比改善，从而将有力保障基建项目开工建设，节后基建用钢需求值得期待。整体而言，我们对春节后钢铁需求不悲观，考虑到当前钢材库存绝对水平仍处近年同期低位，同时今年钢材冬储量大概率低于往年，节后开工钢铁或将面临短期的供需紧张局面，届时钢材价格有望实现阶段性上涨。

据 SMM 网讯报道，巴西淡水河谷 Mina Feijão 铁矿堤坝发生决堤事故，造成 4 人受伤，近 200 人失踪。该矿区 2017 年产量为 780 万吨，占同期淡水河谷产量的 2.1% 左右。若事故引发矿区所在的米纳斯吉拉斯州安监趋严，铁矿石供给或受到一定影响，当前铁矿石供需偏紧格局或将加剧，我们将继续跟踪事故后续影响。

四季度主动股票型基金钢铁股持仓在环保限产执行不及预期、钢材价格自 11 月份快速回落等因素的影响下减持较多（Q4 钢铁股持仓由 Q3 的 0.51% 降至 0.16%），同时持仓集中度进一步提升，（Q4 基金持仓 top5 个股市值占比由 Q3 的 77% 涨至 88%）抱团特征凸显。当前钢铁板块估值优势明显，行业基本面较好叠加年报业绩期到来、板块表现值得期待，建议关注成本控制能力强，具有高分红预期的优质钢企，相关标的为三钢闽光（002110）、方大特钢（600507）。

❖ 价格：钢材价格小幅上行

现螺纹、热卷价格分别为 3946、3781 元/吨，周变动分别为 1.49%、2.05%；螺纹、热卷最新期货价格分别为 3710、3608 元/吨，周变动分别为 2.12%、2.56%；

❖ 利润：钢材利润上涨

加权生铁和钢坯成本分别报 2189、2712 元/吨，与上周持平。分产品看，螺纹、线材、热卷、冷板、中板的加权利润分别为 463、534、153、250、211 元/吨，周变动分别为 49、53、64、31、52 元/吨。

风险提示：原材料价格波动，宏观政策变化，下游需求变化。

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

📄 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 | 2019/1/27

👤 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：需求韧性较强，钢价小幅反弹	5
2.2 行业新闻：1月上旬全国重点钢企日均粗钢产量环比增 3.53%.....	6
2.3 公司新闻：多钢企公布 2018 年度业绩预增公告	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)	17
图 32:	主要钢材品种毛利率 (国产矿来源)	17
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	3946	↑	↓	↓
	热卷	元/吨	3781	↑	↓	↓
原料价格	焦炭	元/吨	1850	←	↓	↑
	澳洲矿	元/吨	573	↓	↑	↑
	国产矿	元/吨	684	←	↑	↑
模拟成本	生铁	元/吨	3000	↑	↑	←
	钢坯	元/吨	3469	↑	↑	↓
模拟利润	螺纹	元/吨	463	↑	↓	↓
	热卷	元/吨	154	↑	↓	↓
社会库存	总量	万吨	991	↑	↑	↑
	螺纹	万吨	444	↑	↑	↓
	热卷	万吨	189	↓	↑	↑
终端钢材采购增量测算	建筑用钢	万吨	(73)	↓	↓	↓
	螺纹	万吨	(52)	↓	↓	↓
	线材	万吨	(21)	↓	↓	↓
钢材产量	建筑用钢	万吨	444	↓	↓	↓
	螺纹	万吨	305	↓	↓	↓
	线材	万吨	139	↓	↓	↑

资料来源: wind, 川财证券研究所

2. 要闻汇总

2.1 川财观点: 巴西矿难进一步提振黑色市场情绪

本周, 川财金属材料指数上涨 0.31%, 沪深 300 上涨 0.51%。本周螺纹钢社会库存在产量大幅回落背景下加速累积, 冬储已经启动, 短期内建筑钢材需求端韧性较强。12 月房地产施工、基建投资等数据持续向好, 印证我们前期钢铁需求“淡季不淡”观点。从数据来看, 前 12 月房屋新开工面积达 20.93 亿平方米, 同比增速较前 11 月提高 0.4 个百分点, 考虑到房屋新开工后的 1-2 个月为密集用钢期, 向好的房地产用钢需求有望延续至春节后; 基建投资增速继续提升, 前 12 月基建投资增速达到 3.8%, 较前 11 月提高 0.1 个百分点, 当前制约基建投资的核心约束在于“钱”而非“项目”, 2019 年新增地方政府债务限额提前下达将促使基建资金层面环比改善, 从而将有力保障基建项目开工建设, 节后基建用钢需求值得期待。整体而言, 我们对春节后钢铁需求不悲

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

观，考虑到当前钢材库存绝对水平仍处近年同期低位，同时今年钢材冬储量大概率低于往年，节后开工钢铁或将面临短期的供需紧张局面，届时钢材价格有望实现阶段性上涨。

据 SMM 网讯报道，巴西淡水河谷 Mina Feijão 铁矿堤坝发生决堤事故，造成 4 人受伤，近 200 人失踪。该矿区 2017 年产量为 780 万吨，占同期淡水河谷产量的 2.1% 左右。若事故引发矿区所在的米纳斯吉拉斯州安监趋严，铁矿石供给或受到一定影响，当前铁矿石供需偏紧格局或将加剧，我们将继续跟踪事故后续影响。

四季度主动股票型基金钢铁股持仓在环保限产执行不及预期、钢材价格自 11 月份快速回落等因素的影响下减持较多（Q4 钢铁股持仓由 Q3 的 0.51% 降至 0.16%），同时持仓集中度进一步提升，（Q4 基金持仓 top5 个股市值占比由 Q3 的 77% 涨至 88%）抱团特征凸显。当前钢铁板块估值优势明显，行业基本面较好叠加年报业绩期到来、板块表现值得期待，建议关注成本控制能力强，具有高分红预期的优质钢企，相关标的为三钢闽光（002110）、方大特钢（600507）。

2.2 行业新闻：1 月上旬全国重点钢企日均粗钢产量环比增 3.53%

- 2018 年 12 月份，巴西粗钢产量为 260 万吨，同比下降 6.3%。其中，轧钢产量为 160 万吨，同比下降 8.9%。商品半成品钢材产量为 98.3 万吨，同比增长 1.2%。2018 年 1-12 月份，巴西粗钢产量为 3470 万吨，同比增长 1.1%。其中，轧钢产量为 2310 万吨，同比增长 3.3%，商品半成品钢产量为 990 万吨，较上年有所增加。（巴西外贸部）
- 2018 年，越南钢铁产量共计 2419 万吨，同比增长 14.9%。该协会表示，去年 12 月份，越南钢铁产量为 202 万吨，较上年同期增长 1.6%。2018 年，越南钢铁销量为 2174 万吨，同比增加 20.9%；出口量为 475 万吨，同比增长 26.6%。12 月份，越南钢铁销量为 181 万吨，同比下降 3%；出口量为 41.17 万吨，同比下降 1%。（越南钢铁协会）
- 12 月全国粗钢产量 7612 万吨，同比增长 8.2%，环比下降 1.9%；全国钢材产量 9365 万吨，同比增长 9.1%，环比下降 0.6%；全国生铁产量 6320 万吨，同比增长 9.4%，环比下降 0.8%。1-12 月累计生产粗钢 92826 万吨，同比增长 6.6%；生产钢材 110552 万吨，同比增长 8.5%；生产生铁 77105 万吨，同比增长 3.0%。（国家统计局）

- 国家统计局近日公布了 2018 年 12 月份全国规模以上工业分省粗钢产量，数据显示，12 月份，单月粗钢产量 500 万吨以上的冀苏辽鲁 4 省，合计生产粗钢 4009.8 万吨，占全国总产量的 52.7%。其中，河北省 12 月粗钢产量为 1958.6 万吨，占全国总产量的 25.7%。产量位居全国第五的山西省，2018 年全年仅在 8 月份产量达 502.4 万吨，其余月份均在 500 万吨之下。环比来看，12 月份，统计的 31 个省区中，有 17 个省区粗钢产量环比下降，较上月减少 3 个，其中 14 个省区降幅大于全国 1.9% 的平均水平。其中，降幅最大的是河南省，环比下降 28.2% 至 167.7 万吨，从而导致河南省粗钢产量在全国排名中，由上月的第 8 名下滑至本月的 15 名，成为全国排名变化幅度最大的省。（国家统计局）
- 2019 年 1 月上旬全国重点钢铁企业粗钢日均产量 184.44 万吨，较上一旬增长 6.29 万吨，增幅为 3.53%。截至 1 月上旬末，全国重点钢铁企业钢材库存量为 1126.79 万吨，较上一旬末下降 11.96 万吨，降幅为 1.05%。（中钢协）
- 从唐山市人民政府办公厅获悉，为切实解决唐山市 3-9 月份空气质量排名靠后问题，办公厅出台关于征求《唐山市重点行业 2019 年第二至三季度错峰生产实施方案》意见的通知。方案分两个阶段实施，第一阶段为 3 月 1 日至 31 日，该阶段被安排错峰生产的行业包括钢铁行业、焦化行业、水泥行业（含粉磨站）、铸造行业、平板玻璃行业和橡胶等；第二阶段的错峰生产安排为 4 月 1 日至 9 月 30 日，对上风向区域及市区进行错峰生产。

2.3 公司新闻：多钢企公布 2018 年度业绩预增公告

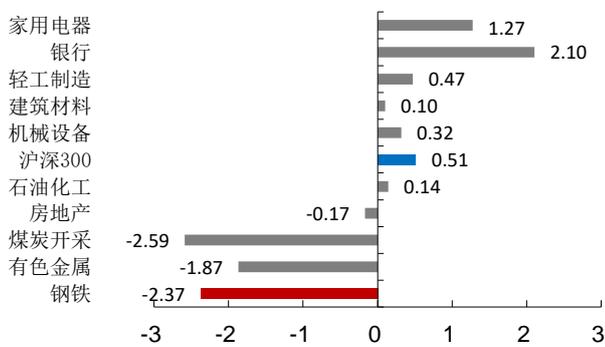
- *ST 金岭 (000655)：公司 2018 年预计实现归属于上市公司股东的净利润 9,400 万元-12,100 万元，上年同期亏损 31,629 万元。
- 玉龙股份 (601028)：2018 年公司及各控股子公司、孙公司累计获得与收益相关的政府补助 1,699.18 万元。
- 包钢股份 (600010)：公司预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润 29.98 亿元左右，与上年同期相比，将增加 9.37 亿元左右，同比增加 45.46% 左右。
- 鞍钢股份 (000898)：公司预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润 78 亿元左右，上年同期为 66.38 亿元。

- 河钢股份 (000709): 公司预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润 345,000 万元~370,000 万元, 上年同期为 181,706.24 万元。
- 酒钢宏兴 (600307): 公司预计 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润 10.8 亿元左右, 与上年同期相比增加 6.59 亿元左右, 增幅 156.43% 左右。
- 方大特钢 (600507): 公司预计实现归属于上市公司股东的净利润 28.70 亿元—30.47 亿元, 与去年同期相比增长 13%—20%。
- 武进不锈 (603878): 公司预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比, 将增加 7,250.00 万元左右, 同比增加 57% 左右。
- 攀钢钒钛 (000629): 公司 2018 年预计实现归属于上市公司股东净利润 300,000~320,000 万元, 公司上年同期实现盈利 86,328 万元。

3. 钢铁股一周表现

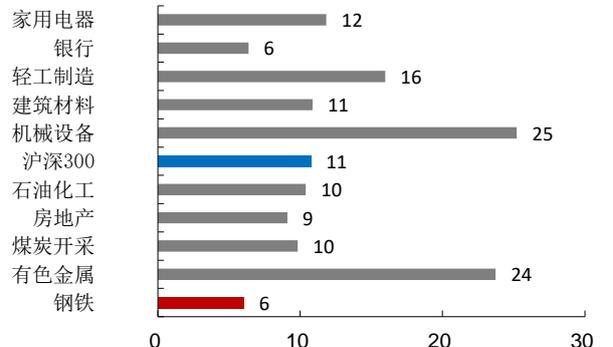
3.1 行业表现比较

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
600516.SH	方大炭素	19.36	14.29%	15.86%	15.86%	6	3.61
600532.SH	宏达矿业	4.49	10.59%	13.96%	13.96%	-30	1.27
000932.SZ	华菱钢铁	6.91	9.34%	14.03%	14.03%	3	2.01
601003.SH	柳钢股份	7.09	2.90%	7.91%	7.91%	4	2.52

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

002443.SZ	金洲管道	5.68	2.90%	6.97%	6.97%	18	1.39
600019.SH	宝钢股份	6.95	2.66%	6.92%	6.92%	7	0.94
300034.SZ	钢研高纳	9.80	2.30%	13.95%	13.95%	53	3.25
600399.SH	抚顺特钢	2.68	2.29%	7.20%	7.20%	-3	-4.69
000717.SZ	韶钢松山	4.94	2.07%	8.57%	8.57%	3	4.02
603878.SH	武进不锈	12.09	2.03%	6.71%	6.71%	14	1.22
002110.SZ	三钢闽光	14.14	1.80%	10.56%	10.56%	3	2.10
600782.SH	新钢股份	5.27	1.74%	3.54%	3.54%	3	1.26
000655.SZ	金岭矿业	3.65	1.67%	8.31%	8.31%	-6	0.95
000708.SZ	大冶特钢	9.21	1.54%	5.02%	5.02%	8	1.03
002478.SZ	常宝股份	5.00	1.42%	8.70%	8.70%	12	1.29
000709.SZ	河钢股份	3.08	1.32%	8.45%	8.45%	11	0.71
600808.SH	马钢股份	3.58	1.13%	3.47%	3.47%	4	1.15
600126.SH	杭钢股份	4.65	0.43%	3.10%	3.10%	7	0.95
601028.SH	玉龙股份	4.92	0.41%	5.35%	5.35%	41	1.90
000906.SZ	浙商中拓	5.11	0.39%	4.50%	4.50%	13	1.33
000825.SZ	太钢不锈	4.38	0.23%	5.80%	5.80%	4	0.93
000898.SZ	鞍钢股份	5.18	0.19%	0.97%	0.97%	4	0.75
002756.SZ	永兴特钢	12.61	0.00%	5.79%	5.79%	11	1.35
000959.SZ	首钢股份	3.94	0.00%	5.63%	5.63%	8	0.79
000778.SZ	新兴铸管	4.32	-0.23%	0.23%	0.23%	8	0.88
000629.SZ	*ST 钒钛	3.25	-0.31%	8.33%	8.33%	12	6.49
601005.SH	*ST 重钢	2.00	-0.50%	3.09%	3.09%	7	1.07
600581.SH	八一钢铁	3.74	-0.53%	5.06%	5.06%	7	1.72
600282.SH	南钢股份	3.56	-0.84%	4.09%	4.09%	3	1.36
600569.SH	安阳钢铁	3.16	-0.94%	4.29%	4.29%	3	1.17
600307.SH	酒钢宏兴	1.99	-1.00%	4.19%	4.19%	15	1.30
600231.SH	凌钢股份	2.81	-1.06%	5.24%	5.24%	5	1.22
601969.SH	海南矿业	4.50	-1.10%	0.45%	0.45%	-17	1.79
600010.SH	包钢股份	1.51	-1.31%	2.03%	2.03%	23	1.40
000761.SZ	本钢板材	3.39	-2.31%	0.89%	0.89%	12	0.92
002075.SZ	沙钢股份	7.39	-2.38%	-7.97%	-7.97%	12	4.81
600022.SH	山东钢铁	1.63	-2.40%	3.82%	3.82%	5	0.99
002711.SZ	欧浦智网	3.85	-2.53%	-1.03%	-1.03%	32	2.46
600507.SH	方大特钢	10.86	-2.60%	8.71%	8.71%	5	3.23
002318.SZ	久立特材	6.57	-2.95%	3.63%	3.63%	23	1.91
002423.SZ	中原特钢	8.40	-3.23%	-4.11%	-4.11%	-24	2.69
600058.SH	五矿发展	7.07	-3.94%	8.60%	8.60%	-19	1.01

资料来源: wind, 川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明

4. 原料价格及供需

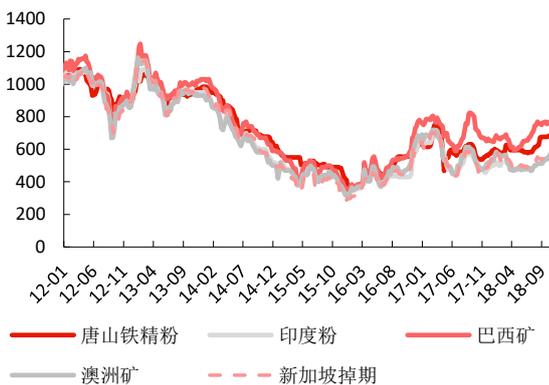
4.1 钢材原料价格

表格 3. 钢材原材料价格汇总

品种	产地及规格	现价	一周变动		一月变动		一年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
国内铁矿石	唐山 66%	684	0.00	0.00%	27	4.09%	105	18.18%
巴西—中国海运费 (\$/t)	—	16	0.10	0.63%	-0.20	-1.26%	1	8.12%
澳洲—中国(\$/t)	—	6	-2.45	-28.81%	-2.45	-28.81%	-1	-9.98%
巴西进口矿到岸价	—	695	25.00	3.73%	25.00	3.73%	30	4.51%
澳洲进口矿到岸价	—	573	-2.00	-0.35%	18.00	3.24%	3	0.53%
新加坡掉期(\$/t)	62%	75	0.07	0.09%	5.50	7.95%	-1	-1.67%
焦炭	山西焦炭	1850	0.00	0.00%	-200.00	-9.76%	50	2.78%
主焦煤	华北	1700	0.00	0.00%	10.00	0.59%	30	1.80%
硅铁	华北 75#	6500	0.00	0.00%	-150.00	-2.26%	-1050	-13.91%
废钢	上海 ≥6mm	2480	0.00	0.00%	-23.40	-0.93%	199	8.72%
生铁	唐山 L10	3000	120.00	4.17%	130.00	4.53%	0	0.00%
钢坯	唐山普碳 150	3469	80.00	2.36%	29	0.84%	-92	-2.58%
LME 三月期镍(\$/t)	LME	11750	165	1.42%	795	7.26%	-1970	-14.36%
国内现货镍	长江现货市场	92900	1000.00	1.09%	-9050	-8.88%	-9500	-9.28%

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



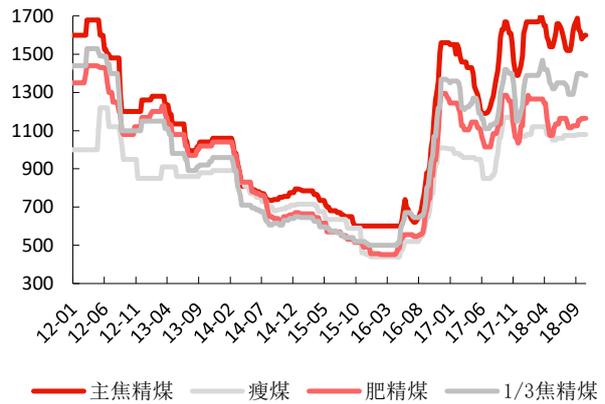
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 美元/吨

图 5: 海运费走势

图 6: 主要煤炭品种价格 (含税价)

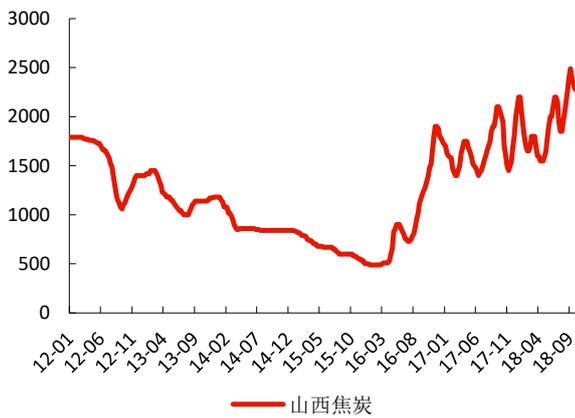


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 美元/吨



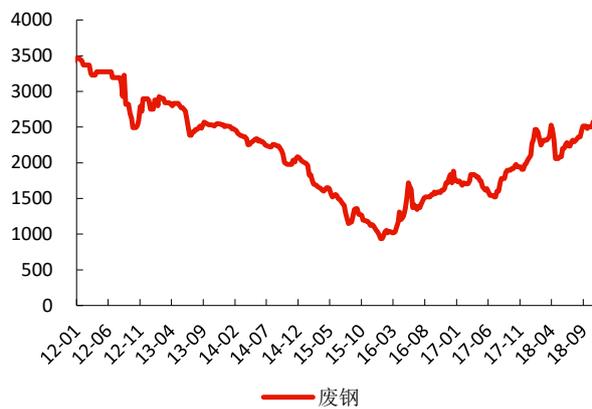
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

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)

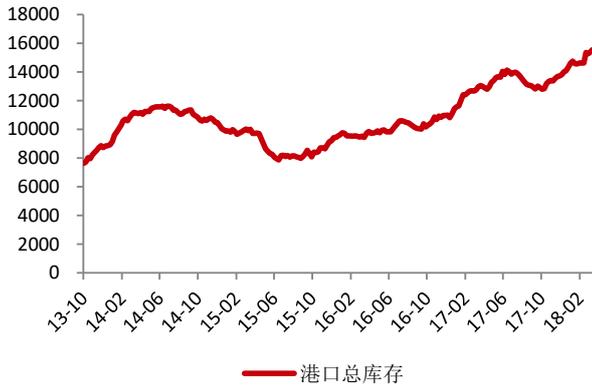


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

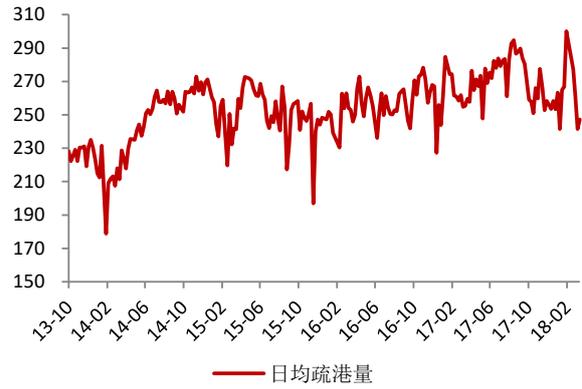
4.2 钢材原料库存

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



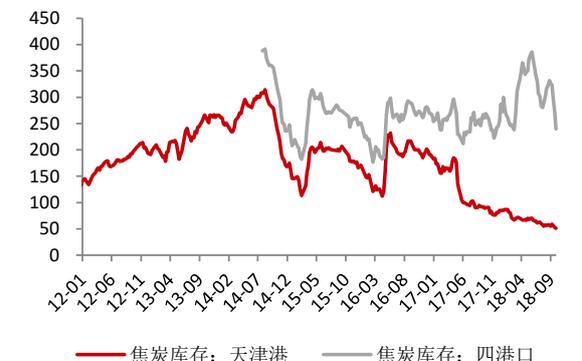
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 日

图 13: 炼焦煤港口库存



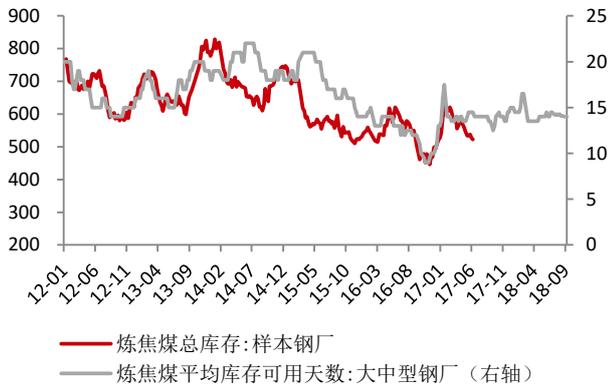
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 14: 焦炭港口库存



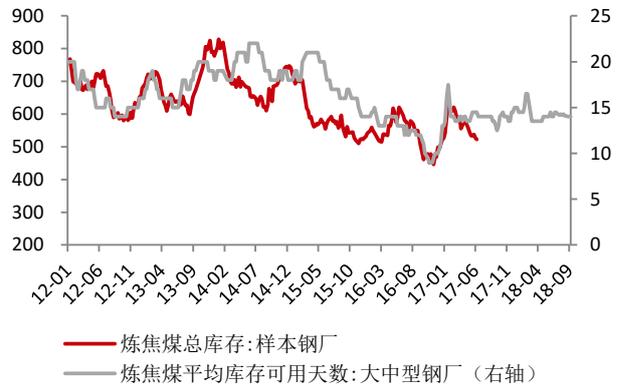
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

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



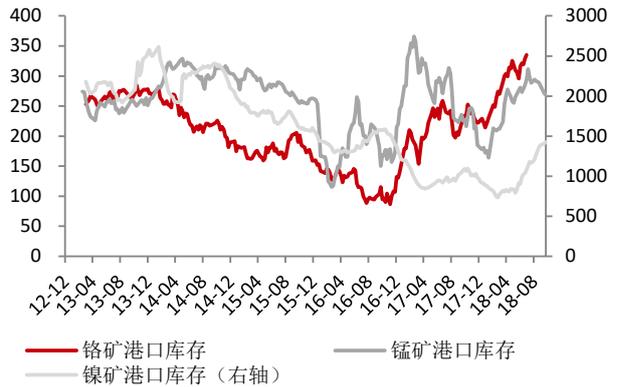
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨, 日

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

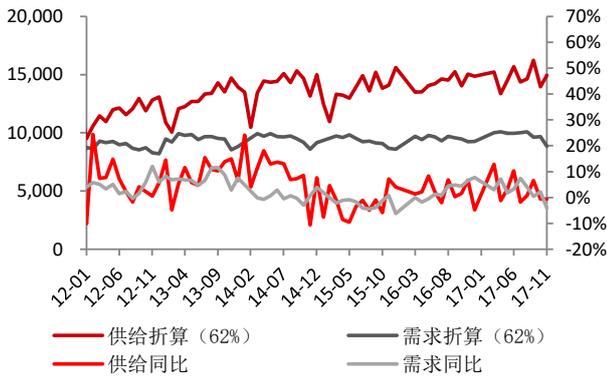


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

4.3 钢材原料供需

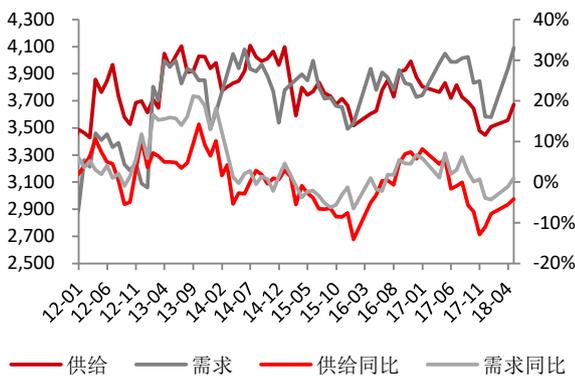
图 19: 铁矿石供需估算

图 20: 四大矿山产量及发货量



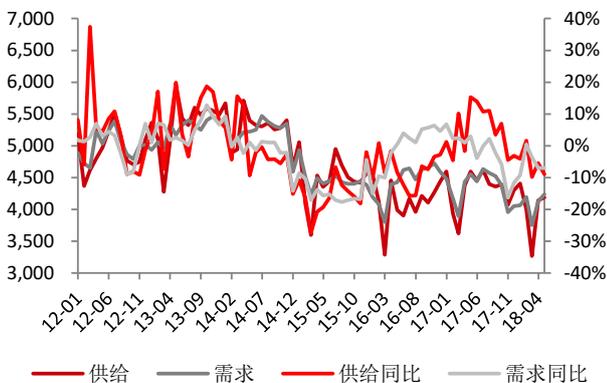
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 21: 焦炭供需估算

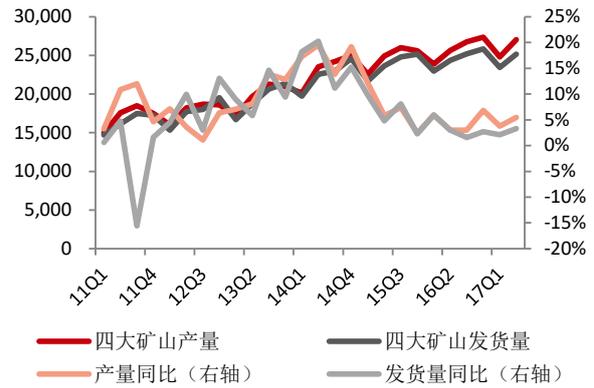


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 23: 焦煤供需估算

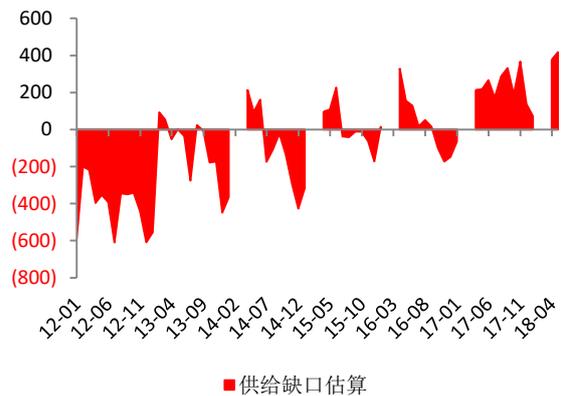


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨



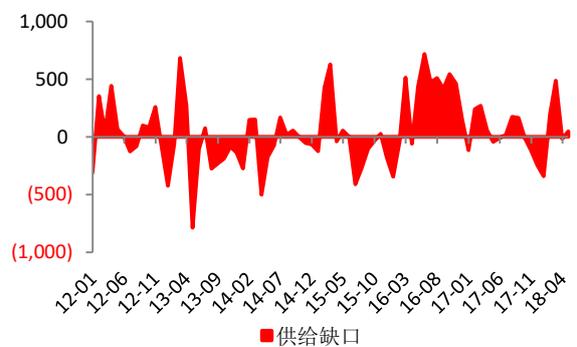
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

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

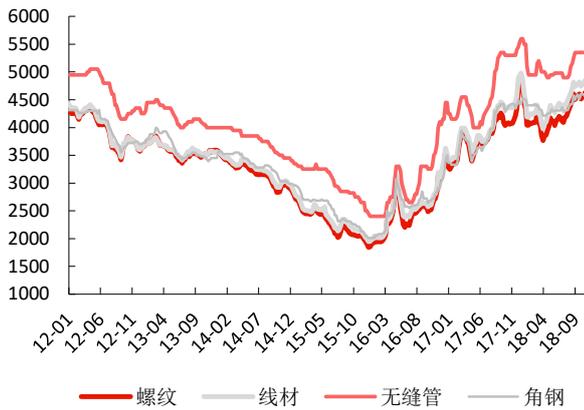
表格 4. 国内钢材价格变化

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	3946	58	1.49%	-61	-1.52%	-137	-3.36%
螺纹期货	φ 25mm	3710	77	2.12%	202	5.76%	-235	-5.96%
线材	φ 8mm	4097	63	1.56%	-77	-1.84%	-150	-3.53%
热轧板卷	5.5mm	3781	76	2.05%	-15	-0.40%	-318	-7.76%
热卷期货	5.5mm	3608	90	2.56%	141	4.07%	-354	-8.93%
	1.0*1250*250							
冷轧板卷	0	4385	37	0.85%	-55	-1.24%	-484	-9.94%
中板	20mm	3895	62	1.62%	68	1.78%	-182	-4.46%
镀锌板	1.0mm	4461	17	0.38%	-73	-1.61%	-519	-10.42%
彩涂板	0.476mm	7200	0	0.00%	-100	-1.37%	0	0.00%
热轧窄带	355mm*3.0	3740	0	0.00%	-40	-1.06%	-320	-7.88%
无缝管	φ 108*4.5	4450	0	0.00%	0	0.00%	-500	-10.10%
焊管	4" GB	4131	0	0.00%	-72	-1.71%	261	6.74%
无取向硅钢	50WW800	5100	0	0.00%	0	0.00%	-750	-12.82%
取向硅钢	30Q130	/	/	/	/	/	/	/
角钢	5#	4142	0	0.00%	0	0.00%	-258	-5.86%
	304/2B, 2*121							
300 系冷轧不锈钢	9mm	14800	0	0.00%	-250	-1.66%	-600	-3.90%
	430/2B, 2*121							
400 系冷轧不锈钢	9mm	8150	-150	-1.81%	-200	-2.40%	-1550	-15.98%
	304/No. 1, 4*1							
300 系热轧不锈钢	500mm	16400	0	0.00%	0	0.00%	1000	6.49%
	430/No. 1, 4*1							
400 系热轧不锈钢	500mm	8200	0	0.00%	0	0.00%	-500	-5.75%

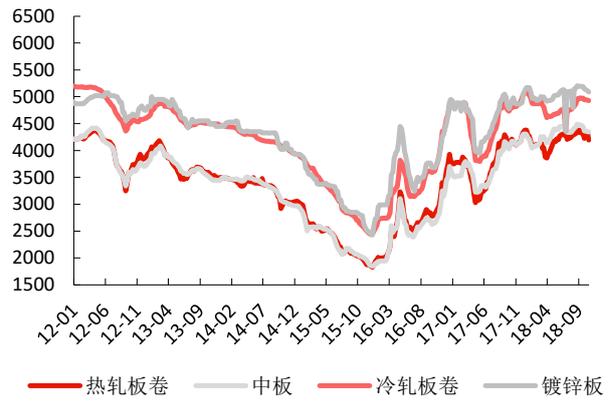
资料来源: wind, 川财证券研究所; 元/吨

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	2144	2144	0.000%	0.521%	1.234%
	钢坯	2666	2666	0.000%	0.290%	1.428%
国产矿	生铁	2257	2257	0.000%	0.092%	10.587%
	钢坯	2781	2781	0.000%	-0.051%	8.990%
加权	生铁	2189	2189	0.000%	0.344%	4.893%
	钢坯	2712	2712	0.000%	0.150%	4.399%

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

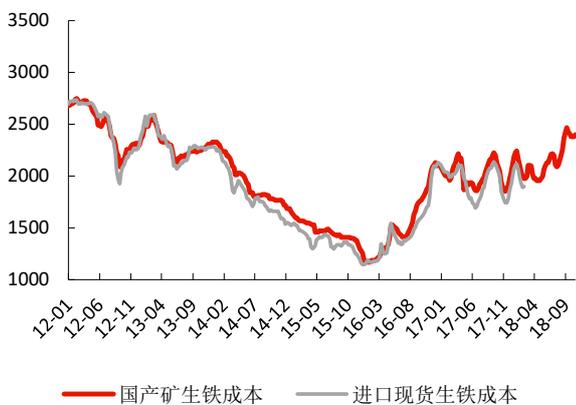
来源	产品	本周	上周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比幅	毛利率
进口矿	生铁	420	318	103	100	-26	14.01%
	钢坯	299	230	68	17	-116	8.61%
	螺纹钢	510	460	50	-60	-155	15.11%
	线材	605	552	54	-74	-167	17.29%
	热卷	202	137	65	-21	-311	6.25%
	冷板	298	267	32	-55	-453	7.96%
	中板	260	207	53	50	-195	7.80%
国产矿	生铁	307	204	103	109	-216	10.23%
	钢坯	184	116	68	26	-308	5.30%
	螺纹钢	394	344	50	-51	-349	11.68%
	线材	427	373	54	-64	-364	12.20%
	热卷	82	17	65	-11	-513	2.52%
	冷板	178	146	32	-46	-655	4.74%
	中板	139	86	53	60	-396	4.18%

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	375	272	103	104	-102	12.50%
	钢坯	253	184	68	21	-193	7.29%
	螺纹钢	463	414	50	-56	-233	13.74%
	线材	534	480	54	-70	-246	15.26%
	热卷	154	89	65	-17	-392	4.76%
	冷板	250	218	32	-51	-534	6.67%
	中板	211	158	53	54	-276	6.35%

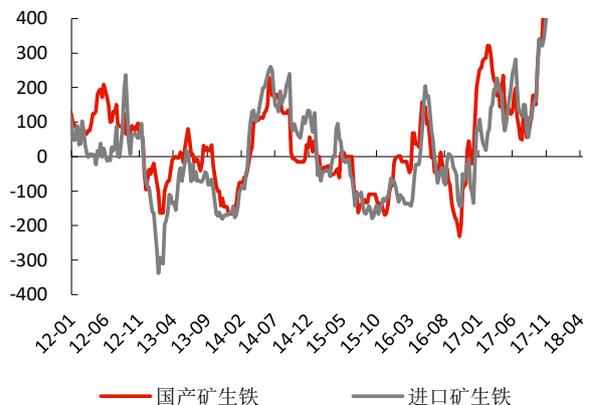
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 27: 进口、国产矿生铁成本



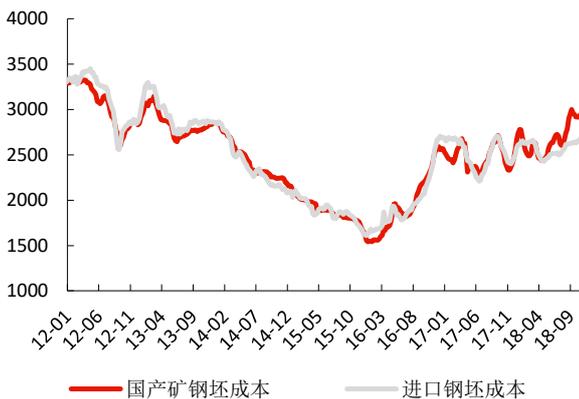
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 28: 进口、国产矿生铁毛利对比



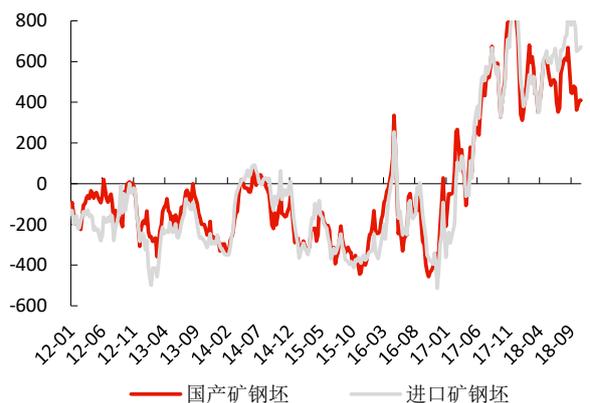
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 29: 进口、国产矿钢坯成本



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

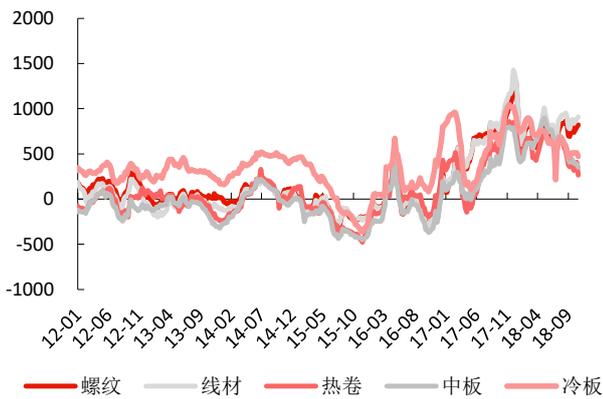
图 30: 进口、国产矿钢坯毛利对比



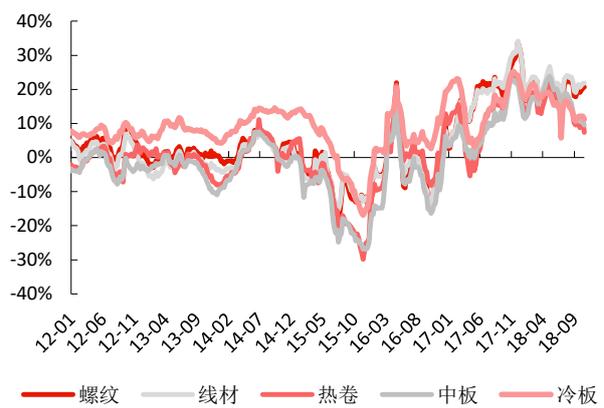
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 31: 主要钢材品种毛利 (国产矿来源)

图 32: 主要钢材品种毛利率 (国产矿来源)



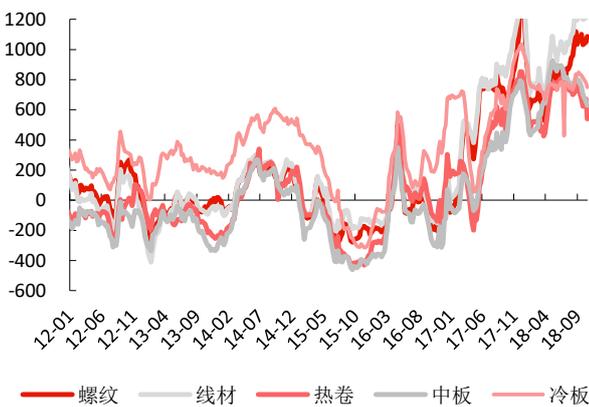
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨



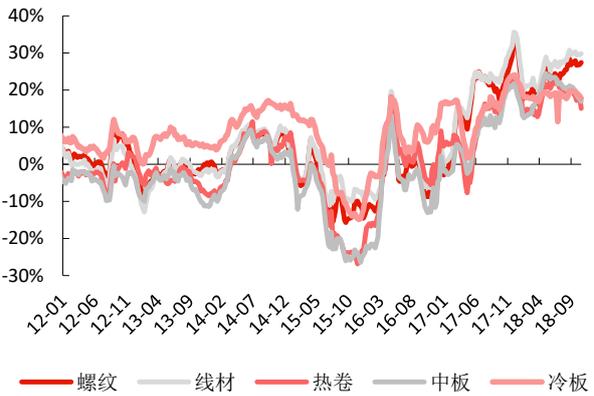
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 33: 主要钢材品种毛利 (进口矿来源)

图 34: 主要钢材品种毛利率 (进口矿来源)



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

表格 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	12730	12732	-0.015%	0.816%	0.659%
冷板	14614	14616	-0.013%	0.717%	0.572%
400 系 热卷	5384	5386	-0.035%	2.308%	-3.813%
冷板	7201	7203	-0.027%	1.733%	-2.906%

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	1287	1285	1.90	-103.09	771.41	7.85%
	冷板	-1964	-1966	1.91	-317.77	-595.91	-13.27%
400 系	热卷	1624	1622	1.90	-121.45	-213.90	19.81%

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 -235 -109 -126.29 -293.58 -1109.24 -2.88%

资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

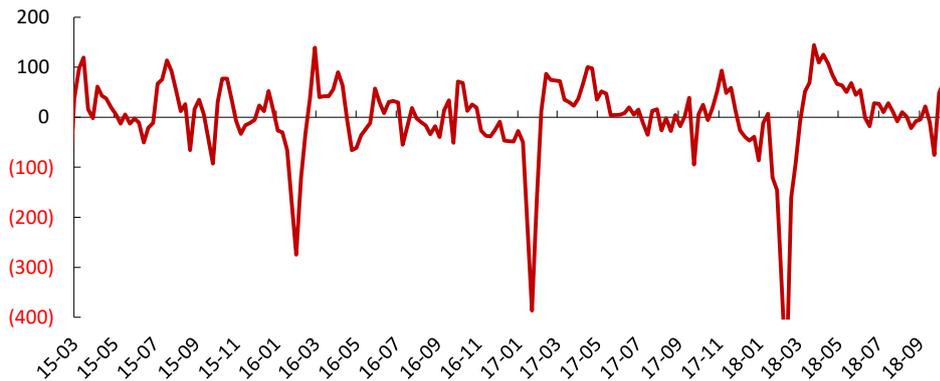
5.3 国内需求测算

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	(52.19)	(40.88)	(11.31)	(56.59)	(45.52)
线材	万吨	(20.89)	(13.33)	(7.56)	(28.86)	(15.68)
建筑用钢	万吨	(73.08)	(54.21)	(18.87)	(85.45)	(61.20)

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

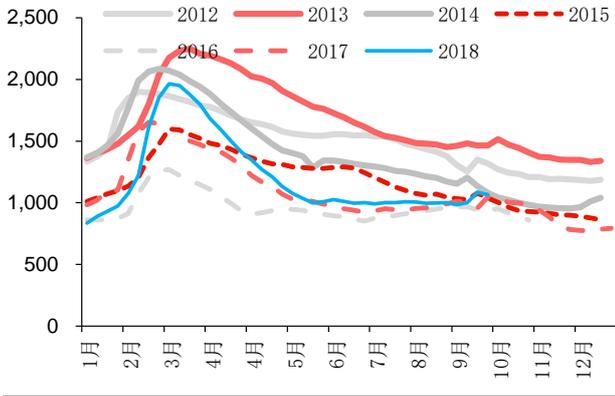
品种	单位	本周	上周	周涨跌%	月涨跌%	月同比%
螺纹	万吨	444	397	11.94%	47.72%	-0.98%
线材	万吨	154	135	13.75%	50.44%	11.95%
热轧卷板	万吨	189	190	-0.39%	3.43%	5.75%
中板	万吨	96	95	0.27%	0.27%	-5.54%
冷轧卷板	万吨	109	107	1.64%	0.83%	1.65%
库存总计	万吨	991	924	7.28%	25.67%	1.90%
铁矿石库存	万吨	14206	14374	-1.17%	2.31%	-6.43%

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

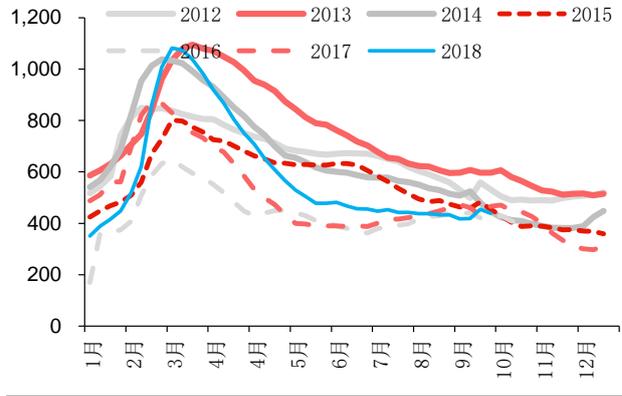
资料来源: wind, 川财证券研究所

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

5.5 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%
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%	
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%	

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

12月中旬 | 237.63 | 183.68 | 53.95 | -1.02% | -1.15% | -0.55%

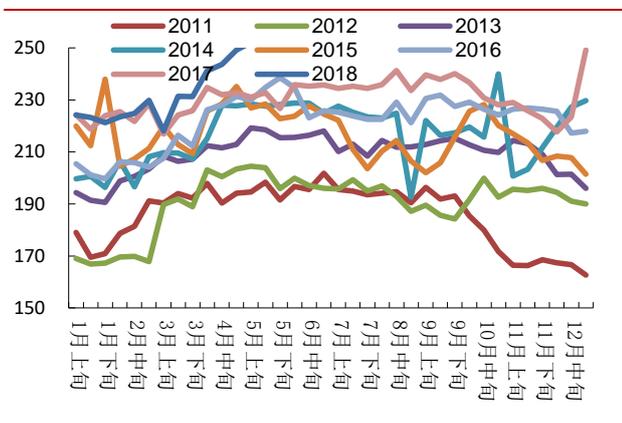
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

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	304.54	321.13	-5.17%	-7.70%	-1.17%
线材	万吨	139.05	139.13	-0.06%	-1.62%	1.33%
建筑用钢	万吨	443.59	460.26	-3.62%	-5.88%	-0.40%

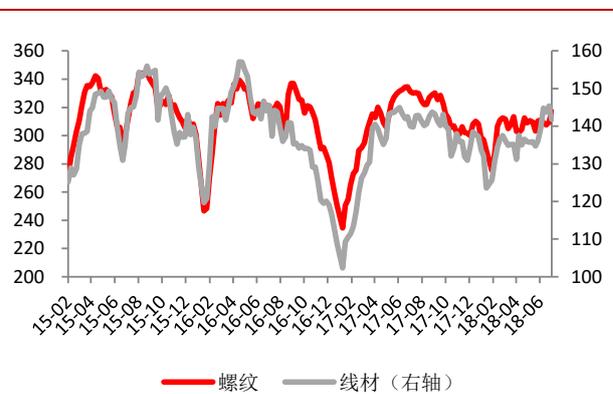
资料来源: wind, 川财证券研究所

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，必要时可就法律、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