

模拟长流程螺纹钢毛利创近 24 周以来新高

——钢铁行业周报 (2019.4.15~4.21)

行业周报

投资建议

- ◆ **短期关注:** (1) 本周国内钢价继续上涨 0.19%; (2) 本周我们模拟测算的长流程螺纹钢毛利增长 36 元/吨, 已创近 24 周以来的新高, 当前水平大约比 2018 年平均水平低 11% 左右; (3) 本周全国高炉产能利用率环比增长 0.8 个百分点至 85.37%, 自 3 月中旬以来连续 6 周累计增长近 6 个百分点, 需高度关注后期唐山等地环保限产执行力度对钢铁供给的抑制效应。
- ◆ **板块观点:** 高炉产能利用率呈现低位反弹迹象, 建议高度关注唐山市二季度的错峰生产执行力度; 此外外部例行的整治地条钢、违规产能的活动可能要展开, 第二届“一带一路”国际合作高峰论坛即将举办, 对全国钢铁供给都可能构成一定的影响。钢铁需求则呈现企稳向好的态势。维持钢铁板块“增持”评级。
- ◆ **股票关注:** 建议关注治理水平出众、具备低成本优势、具备高附加值优势的个股, 4 月建议关注股票为: 大冶特钢、华菱钢铁、宝钢股份、方大特钢。以上个股本周平均涨幅为 0.62%, 跑输钢铁板块 0.6 个百分点。
- ◆ **风险提示:** 环保限产执行效果低于预期, 钢铁供给增量超预期, 钢铁需求不及预期, 公司经营不善风险等。

一周回顾

- ◆ **钢价涨 0.19%, 矿价跌 0.62%。** 本周 Myspic 综合指数上涨 0.19%, 长材上涨 0.29%, 扁平材上涨 0.06%; 铁矿石综合指数下跌 0.62%, 唐山铁矿上涨 1.27%, PB 粉矿下跌 2.25%, 废钢价格跌 2.02%。
- ◆ **高炉产能利用率增长 0.8 个百分点。** 本周高炉产能利用率为 85.37%, 环比上周增长 0.8 个百分点; 电炉产能利用率为 65.54%, 环比上周增长 1.3 个百分点。本周经销商钢材库存下降 6.42%。
- ◆ **钢铁板块整体涨幅 1.22%。** 本周, A 股市场上涨, 上证综指上涨 2.58%, 沪深 300 指数上涨 3.31%, 创业板指上涨 1.18%; 申万钢铁指数上涨 1.22%, 跑输沪深 300 指数 2.08 个百分点。
- ◆ **4 月建议关注股票**

2019/4/19	代码	简称	股价	EPS			PE			PB (LF)	涨跌幅	
				18A	19E	20E	18A	19E	20E		本周	本月
	000708.SZ	大冶特钢	15.10	1.14	1.05	1.02	13.2	14.4	14.8	1.54	0.87%	21.09%
	000932.SZ	华菱钢铁	8.22	2.24	1.86	1.74	3.7	4.4	4.7	1.41	-0.36%	8.44%
	600019.SH	宝钢股份	7.74	0.95	0.76	0.76	8.1	10.2	10.2	1.01	2.25%	7.05%
	600507.SH	方大特钢	14.66	2.02	1.47	1.43	7.3	10.0	10.3	3.30	-0.27%	1.88%
平均涨跌幅:											0.62%	9.62%

资料来源: WIND 一致预期

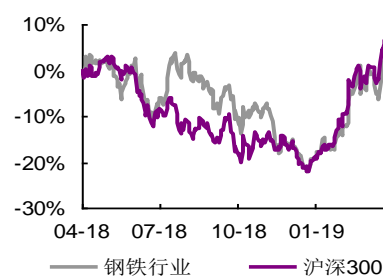
增持 (维持)

分析师

王招华 (执业证书编号: S0930515050001)
021-52523811
wangzhh@ebsecn.com

王凯 (执业证书编号: S0930518010004)
021-52523812
wangk@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



资料来源: Wind

目 录

1、 钢市指标：钢价小幅上涨，矿价小幅下跌.....	3
1.1、 价格-成本-盈利：钢价涨 0.19%，矿价跌 0.62%.....	3
1.2、 供给-内需-库存：电炉产能利用率上涨至 65.54%.....	5
2、 板块行情：钢铁板块上涨 1.22%.....	7
3、 股票关注：维持钢铁板块“增持”评级.....	8
4、 风险提示.....	8

1、钢市指标：钢价小幅上涨，矿价小幅下跌

1.1、价格-成本-盈利：钢价涨 0.19%，矿价跌 0.62%

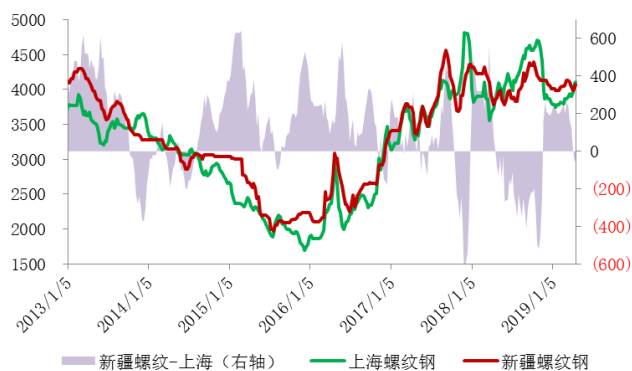
- 本周，国内钢价上涨，Myspic 综合指数上涨 0.19%，其中长材价上涨 0.29%，扁平材价上涨 0.06%，中厚板下跌 0.49%。全球钢价指数上涨 0.35%。
- 本周，国内矿价上涨，铁矿石综合指数下跌 0.62%，其中唐山铁矿上涨 1.27%，PB 粉矿下跌 2.25%，废钢价格下跌 2.02%，冶金焦保持不变。
- 本周，新疆螺纹钢比上海溢价-30 元/吨，环比上周上涨 30 元/吨；上海热轧与螺纹钢溢价-80 元/吨，环比上周下跌 20 元/吨；上海冷轧比上海热轧溢价 320 元/吨，环比上周下跌 10 元/吨；上海中厚板与螺纹钢价差为-30，环比上周下跌 30 元/吨；废钢钢板料-福建料价差为 210 元/吨，环比上周持平。
- 本周五，我们测算的长流程螺纹钢毛利为 826 元，较上周上涨 36 元/吨；短流程为 572 元/吨，较上周下跌 5 元/吨。

表 1：钢铁行业周价格-成本-盈利数据表监测（元/吨）

品种		本周	1周前	涨跌幅(值)	1月前	涨跌幅(值)	1年前	涨跌幅(值)
钢产 品价 格	Myspic综合钢价指数	149.56	149.27	0.19%	144.80	3.29%	144.90	3.22%
	Myspic长材指数	170.36	169.86	0.29%	164.72	3.42%	160.00	6.48%
	Myspic扁平材指数	129.66	129.58	0.06%	125.74	3.12%	130.45	-0.61%
	CRU全球综合钢价指数	198.00	197.30	0.35%	197.70	0.15%	203.90	-2.89%
	上海中厚板	4070	4090	-0.49%	4330	-6.00%	4730	-13.95%
	上海取向硅钢	14300	14400	-0.69%	14300	0.00%	13800	3.62%
	新疆螺纹-上海	-30	-60	30.00	240	-270.00	60	-90.00
	上海热轧-螺纹	-80	-60	-20.00	-30	-50.00	280	-360.00
	上海中厚-螺纹	-30	0	-30.00	90	-120.00	470	-500.00
	上海冷轧-热轧	320	330	-10.00	470	-150.00	450	-130.00
	螺纹钢心态指数	54%	59%	-6%	61%	-8%	41%	13%
原燃 料价 格	铁矿石综合指数	96.60	97.20	-0.62%	94.60	2.11%	69.50	38.99%
	唐山铁矿66%	795	785	1.27%	785	1.27%	635	25.20%
	PB粉矿CFR61.5%	652	667	-2.25%	630	3.49%	443	47.18%
	高低品印度粉矿价差	110	105	5.00	121	-11.00	150	-40.00
	唐山废钢6-8mm	2425	2475	-2.02%	2480	-2.22%	2220	9.23%
	上海二级冶金焦	1930	1930	0.00%	2130	-9.39%	1880	2.66%
	废钢钢板料-福建料	210	210	0.00	160	50.00	100	110.00
	五氧化二钒	170000	170000	0.00%	225000	-24.44%	190000	-10.53%
	西北75#硅铁	6000	6000	0.00%	6100	-1.64%	6000	0.00%
	硅锰(Mn65Si17)	7450	7450	0.00%	7750	-3.87%	7900	-5.70%
	石墨电极	43556	43556	0.00%	43972	-0.95%	105625	-58.76%
铁矿运费巴西-北仑	12.9	12.8	0.62%	11.9	8.90%	13.2	-1.93%	

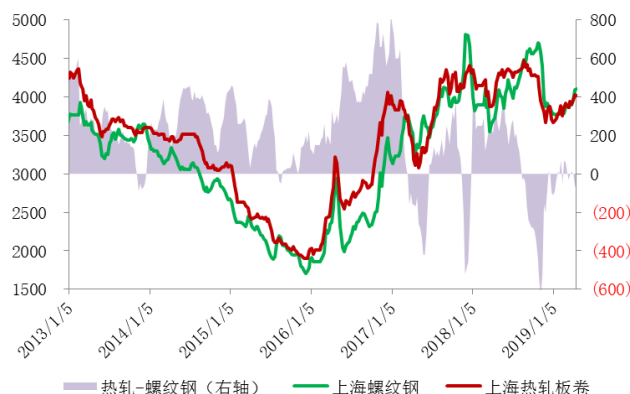
资料来源：Mysteel、中联钢、钢之家、光大证券研究所

图 1：新疆/上海三级螺纹钢价格差（元/吨）



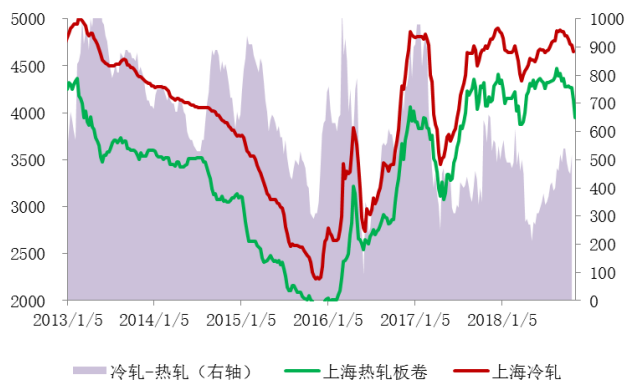
资料来源：Mysteel

图 2：热轧较螺纹钢溢价（元/吨）



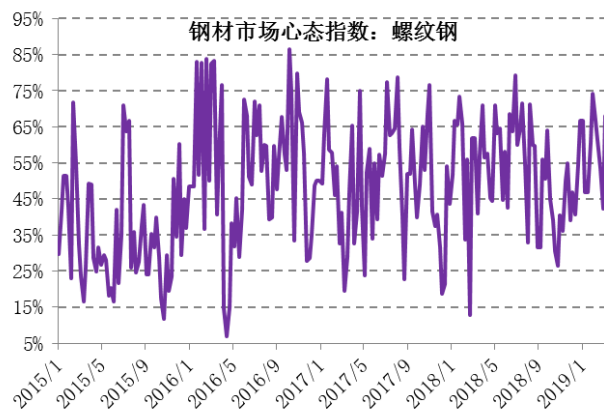
资料来源：Mysteel

图 3：冷轧较热轧溢价（元/吨）



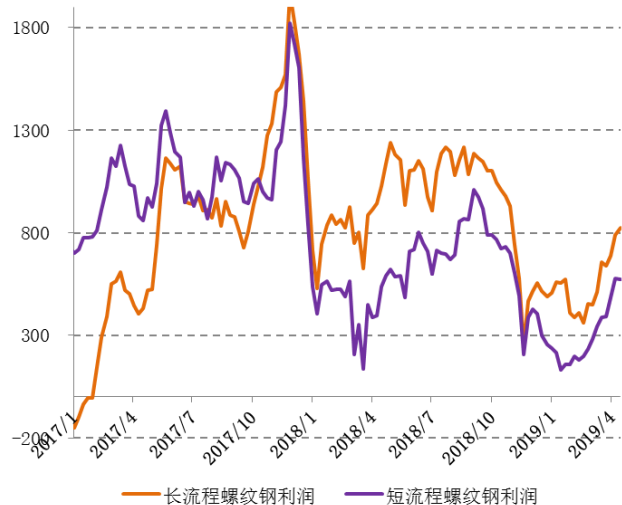
资料来源：Mysteel

图 4：钢材市场心态指数



资料来源：Mysteel

图 5：长短流程螺纹钢利润走势（元/吨）



资料来源：Wind、国家统计局、光大证券研究所测算

图 6：长短流程螺纹钢利润测算（元/吨）

长流程	
生铁成本 (1.72*铁矿石+0.5*焦炭) / 0.9	2318
长流程粗钢成本 (0.9*生铁+0.1*废钢) / 0.82	2824
添加钒合金成本	100
其他合金辅料成本 (固定)	200
螺纹钢轧制成本 (固定)	150
长流程螺纹钢成本 (粗钢+轧制)	3274
长流程螺纹钢毛利	826
短流程	
废钢成本 (1.13*废钢)	2588
合金辅料成本	100
电价成本 (固定)	560
石墨电极成本 (0.003*石墨电极)	131
短流程粗钢成本 (以上相加)	3378
螺纹钢轧制成本 (固定)	150
短流程螺纹钢成本 (粗钢+轧制)	3528
短流程螺纹钢毛利	572
注：单位均为元/吨	

资料来源：Wind、国家统计局、光大证券研究所测算

1.2、供给-内需-库存：电炉产能利用率上涨至 65.54%

周数据监测

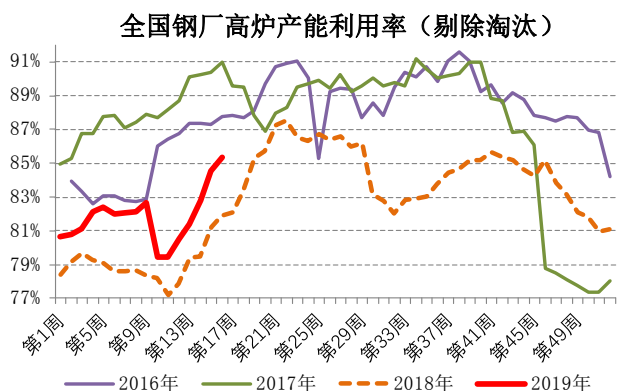
- 本周，Mysteel 调研的全国 163 家钢厂高炉开工率为 70.03%，环比上周上涨 0.55%；全国 163 家钢厂高炉产能利用率为 85.37%，环比上周上涨 0.8 个百分点；
- 本周唐山钢厂高炉开工率为 60.37%，环比上周下跌 0.61%。
- 本周，Mysteel 调研的 53 家电炉开工率为 76.47%，环比上周持平；电炉产能利用率为 65.54%，环比上周上涨 1.3 个百分点。
- 本周，沪线螺终端采购量 35100 万吨，环比上周下跌 19.62%。
- 钢材库存方面，本周 Mysteel 统计的经销商钢材库存下跌-6.42%，其中长材库存下跌 7.97%，板材库存下跌 3%。
- 本周 Mysteel 统计的钢厂钢材库存下跌 2.7%，其中长材库存下跌 2.4%，板材库存下跌 3.12%。
- 截至 3 月下旬，中钢协统计的重点钢企钢材库存量 1162.80 万吨，旬环比下跌 16.06%。
- 本周，港口铁矿石库存较上周下跌 2.46%。
- 本周，上海大额银行承兑汇票月贴现率为 3.40‰，环比上周上涨 1.19%。

表 2：钢铁行业周供给-内需-库存数据表监测

		本周五	1周前	涨跌幅(值)	1月前	涨跌幅(值)	1年前	涨跌幅(值)
产销	全国163家高炉开工率	70.03%	69.48%	0.55%	62.29%	7.74%	66.99%	3.04%
	全国163家高炉产能利用率	85.37%	84.57%	0.80%	79.46%	5.91%	81.24%	4.13%
	唐山钢厂高炉开工率	60.37%	60.98%	-0.61%	50.61%	9.76%	66.46%	-6.09%
	53座独立电弧炉开工率	76.47%	76.47%	0.00%	69.33%	7.14%	73.47%	3.00%
	53座独立电弧炉产能利用率	65.54%	64.24%	1.30%	56.79%	8.75%	58.92%	6.62%
	沪线螺终端采购量(吨)	35100	43670	-19.62%	40700	-13.76%	41864	-16.16%
库存	经销商钢材库存(万吨)	1335	1426	-6.42%	1782	-25.09%	1596	-16.34%
	长材库存(万吨)	904	982	-7.97%	1271	-28.93%	1133	-20.28%
	板材库存(万吨)	431	445	-3.00%	511	-15.53%	462	-6.70%
	钢厂钢材库存(万吨)	452	465	-2.70%	566	-20.08%	584	-22.59%
	长材库存(万吨)	264	271	-2.40%	359	-26.30%	373	-29.11%
	板材库存(万吨)	188	194	-3.12%	207	-9.34%	211	-11.09%
港口铁矿石库存(万吨)	13852	14202	-2.46%	14786	-6.32%	16045	-13.67%	
资金	沪大额银行月贴现率(‰)	3.40	3.36	1.19%	3.37	0.03	4.45	-1.05

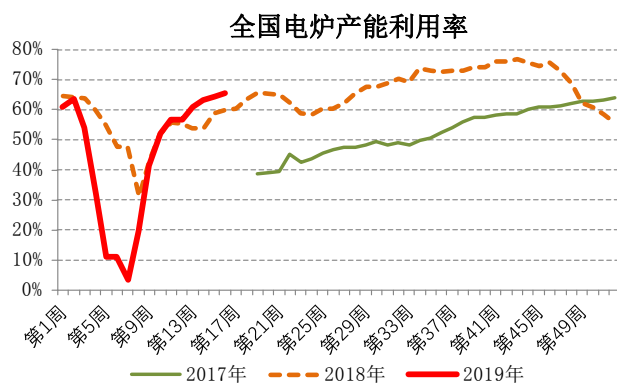
注：（1）沪线螺终端采购量为统计的特定仓库每周的情况；（2）唐山高炉开工率为统计本周内的某天的情况；（3）其他均为本周五的情况

图 7: Mysteel 全国 163 家钢厂高炉产能利用率



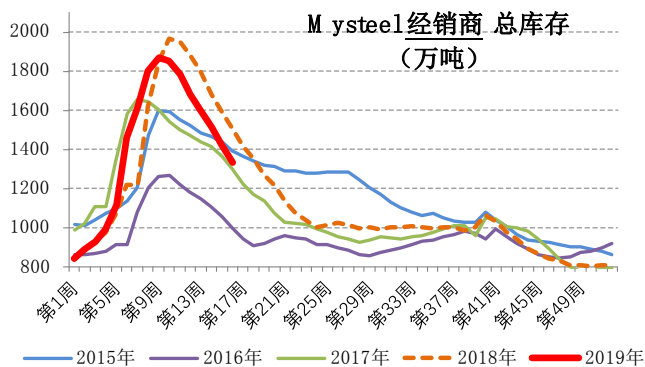
资料来源: Mysteel、光大证券研究所

图 8: Mysteel 全国电炉产能利用率



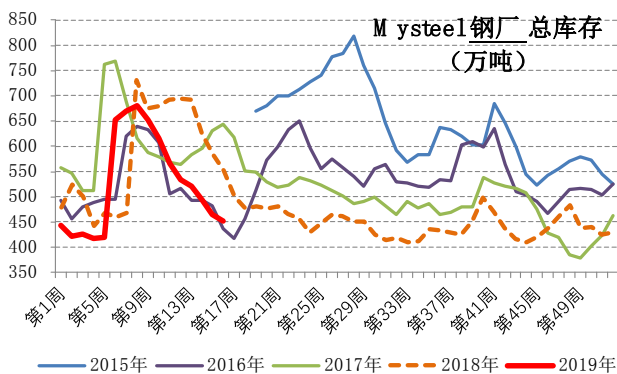
资料来源: Mysteel、光大证券研究所

图 9: Mysteel 经销商钢材总库存 (万吨)



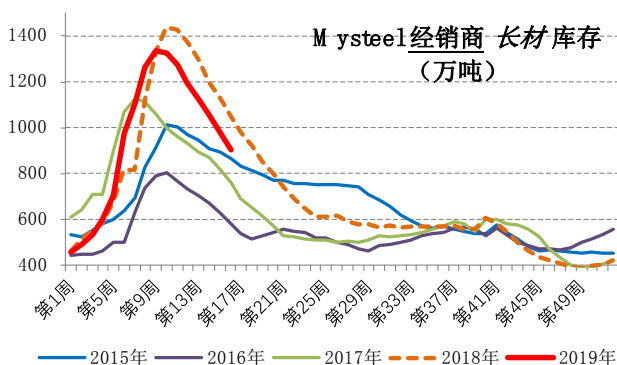
资料来源: Mysteel、光大证券研究所

图 10: Mysteel 钢厂钢材总库存 (万吨)



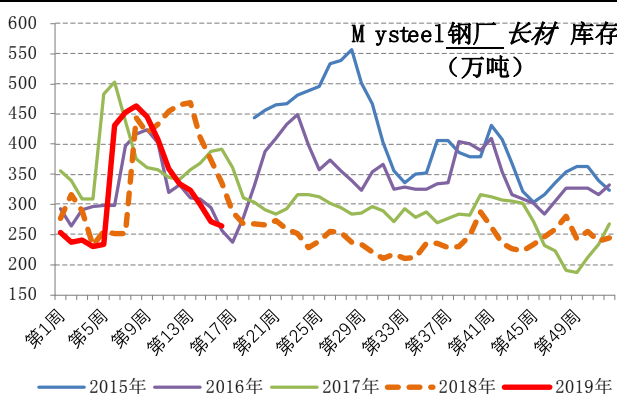
资料来源: Mysteel、光大证券研究所

图 11: Mysteel 经销商长材库存 (万吨)



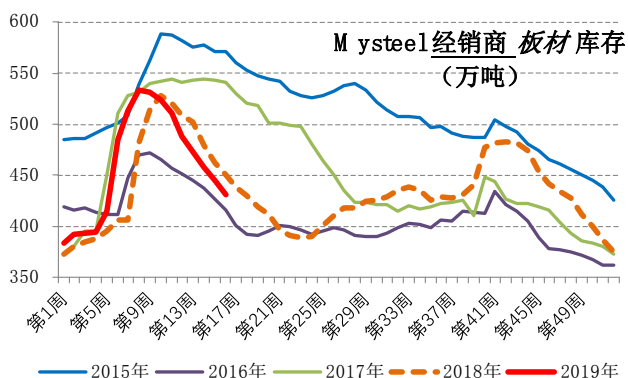
资料来源: Mysteel、光大证券研究所

图 12: Mysteel 钢厂长材库存 (万吨)



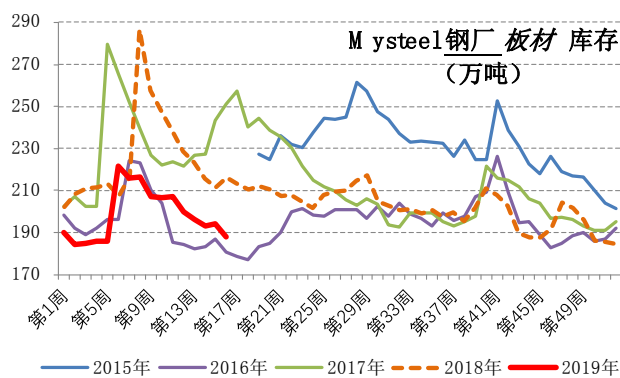
资料来源: Mysteel、光大证券研究所

图 13: Mysteel 经销商板材库存 (万吨)



资料来源: Mysteel、光大证券研究所

图 14: Mysteel 钢厂板材库存 (万吨)



资料来源: Mysteel、光大证券研究所

月数据监测: 3月粗钢产量同比增长 8.58%

- 2019年3月钢铁行业 PMI 指数为 46.8%，环比下降 7.51 个百分点。
- 2019年3月钢材日均产量 315.71 万吨。
- 2019年3月我国生铁产量 6615.2 万吨，同比增长 9.42%。
- 2019年3月我国粗钢产量 8032.6 万吨，同比增长 8.58%。
- 2019年3月我国钢材产量 9786.7 万吨，同比增长 9.03%。
- 2019年3月份钢材出口 632.7 万吨，同比增长 67.7 吨，上涨 11.98%；环比增长 181.7 万吨，上涨 40.29%。

2、板块行情: 钢铁板块上涨 1.22%

- 本周，A 股市场整体上行，上证综指上涨 2.58%，沪深 300 指数上涨 3.31%，创业板指上涨 1.18%；申万钢铁指数上涨 1.22%，跑输沪深 300 指数 2.08 个百分点。
- 本周，钢铁板块涨幅居前的个股是浙商中拓（12.22%）、玉龙股份（12.06%）、欧浦智网（10.04%）、新钢股份（6.33%）。
- 本周，海外主要钢铁股涨跌不一。安赛乐米塔尔、新日铁住金、浦项钢铁、纽柯公司、美国钢铁、AK 钢铁的涨跌幅分别是 5.01%、0.82%、0.66%、-1.78%、-1.91%、-2.39%。

表 3: 钢铁板块及市场主要指数表现

指数	本周价	本周涨幅	上周价	本月涨幅	月初价	本年涨幅	年初价
申万钢铁指数	2752	1.22%	2719	0.74%	2732	28.48%	2142
上证综指	3271	2.58%	3189	3.17%	3170	32.67%	2465
沪深300指数	4121	3.31%	3989	3.69%	3974	38.76%	2970
创业板指数	1716	1.18%	1696	-2.56%	1761	39.64%	1229

资料来源: WIND, 光大证券研究所

3、股票关注：维持钢铁板块“增持”评级

- 高炉产能利用率呈现低位反弹迹象，建议高度关注唐山市二季度的错峰生产执行力度；此外外部委例行的整治地条钢、违规产能的活动可能要展开，第二届“一带一路”国际合作高峰论坛即将举办，对全国钢铁供给都可能构成一定的影响。钢铁需求则呈现企稳向好的态势。维持钢铁板块“增持”评级。
- 4月关注股票：大冶特钢、华菱钢铁、宝钢股份、方大特钢。**光大钢铁4月关注股票本周平均涨跌幅为0.62%，跑输钢铁板块0.6个百分点。

光大钢铁关注股票

2019/4/19		EPS				PE			PB	涨跌幅	
代码	简称	股价	18A	19E	20E	18A	19E	20E	(LF)	本周	本月
000708.SZ	大冶特钢	15.10	1.14	1.05	1.02	13.2	14.4	14.8	1.54	0.87%	21.09%
000932.SZ	华菱钢铁	8.22	2.24	1.86	1.74	3.7	4.4	4.7	1.41	-0.36%	8.44%
600019.SH	宝钢股份	7.74	0.95	0.76	0.76	8.1	10.2	10.2	1.01	2.25%	7.05%
600507.SH	方大特钢	14.66	2.02	1.47	1.43	7.3	10.0	10.3	3.30	-0.27%	1.88%
									平均涨跌幅:	0.62%	9.62%

资料来源：WIND一致预期

4、风险提示

- 环保限产执行效果低于预期，需求差于预期，公司经营不善风险等。

表 4: 主要上市公司股价表现

股票代码 2019/4/19	股票简称	股价 元	涨跌幅			总市值 亿元	PB LB	PE TTM	PS TTM
			本周	本月	本年				
000906	浙商中拓	8.08	12.22%	25.47%	65.24%	55	2.7	18	0.1
601028	玉龙股份	6.41	12.06%	9.95%	37.26%	50	2.4	54	3.2
002711	欧浦智网	5.26	10.04%	24.35%	35.22%	56	4.0	(22)	1.0
600782	新钢股份	6.89	6.33%	13.32%	35.36%	220	1.3	4	0.4
002443	金洲管道	8.34	5.57%	7.89%	57.06%	43	1.9	23	0.9
002075	沙钢股份	10.05	3.40%	0.60%	25.16%	222	5.0	19	1.5
600569	安阳钢铁	3.79	3.27%	3.84%	25.08%	91	1.1	5	0.3
000959	首钢股份	4.59	2.91%	4.56%	23.06%	243	0.9	9	0.4
600058	五矿发展	8.86	2.78%	7.13%	36.10%	95	2.3	(12)	0.2
600019	宝钢股份	7.74	2.25%	7.05%	19.08%	1724	1.0	7	0.7
002110	三钢闽光	19.13	1.86%	16.01%	49.57%	313	1.7	5	0.9
600307	酒钢宏兴	2.44	1.67%	3.39%	27.75%	153	1.4	18	0.3
600022	山东钢铁	1.96	1.55%	2.08%	24.84%	215	1.1	10	0.4
600808	马钢股份	4.03	1.51%	3.60%	16.47%	301	1.1	5	0.4
000709	河钢股份	3.55	1.43%	3.80%	25.00%	377	0.8	13	0.3
600282	南钢股份	4.24	1.19%	2.66%	23.98%	188	1.2	5	0.4
002490	山东墨龙	5.33	1.14%	4.72%	26.60%	32	2.2	46	1.0
000898	鞍钢股份	5.74	1.06%	0.70%	11.89%	406	0.8	5	0.4
000708	大冶特钢	15.10	0.87%	21.09%	72.18%	68	1.5	13	0.5
600581	八一钢铁	5.07	0.80%	3.05%	42.42%	78	1.9	11	0.4
002478	常宝股份	6.64	0.76%	5.40%	44.35%	64	1.6	13	1.2
300226	上海钢联	78.42	0.76%	-6.59%	72.24%	125	13.0	104	0.1
600126	杭钢股份	5.44	0.74%	5.84%	20.62%	184	1.0	9	0.7
000778	新兴铸管	5.31	0.19%	3.71%	23.20%	212	1.0	10	0.5
000717	韶钢松山	5.90	0.17%	3.33%	29.67%	143	2.3	4	0.5
0	*st抚钢	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0.0	0	0.0
601003	柳钢股份	7.60	0.00%	-3.31%	15.68%	195	1.8	4	0.4
600117	西宁特钢	4.19	-0.24%	3.20%	23.60%	44	1.7	(12)	0.5
600507	方大特钢	14.66	-0.27%	1.88%	46.75%	213	3.3	7	1.2
000932	华菱钢铁	8.22	-0.36%	8.44%	35.64%	248	1.4	4	0.3
601005	重庆钢铁	2.28	-0.44%	4.11%	17.53%	198	1.1	11	0.9
600295	鄂尔多斯	9.61	-0.52%	3.89%	28.13%	116	1.1	14	0.5
600231	凌钢股份	3.60	-0.55%	2.86%	34.83%	100	1.3	8	0.5
300034	钢研高纳	14.08	-1.68%	4.30%	63.72%	63	3.5	54	6.1
002318	久立特材	8.15	-2.01%	2.14%	33.07%	69	2.5	23	1.7
000825	太钢不锈	5.15	-2.65%	0.59%	24.40%	293	1.0	6	0.4
000761	本钢板材	4.29	-4.24%	1.42%	27.68%	157	0.9	17	0.3
附: 全球重要钢企股价表现									
MT.N	安赛乐米塔尔(美元)	23.70	5.01%	16.29%	14.66%	240	0.57	4.67	0.32
5401.T	新日铁住金(日元)	2,036.00	0.82%	4.20%	7.58%	19349	0.62	9.98	0.34
PKX.N	浦项钢铁(美元)	59.64	0.66%	8.02%	8.55%	208	0.51	7.97	0.37
NUE.N	纽柯公司(美元)	57.50	-1.78%	-1.46%	11.76%	176	1.79	7.47	0.70
X.N	美国钢铁(美元)	16.42	-1.91%	-15.75%	-9.78%	28	0.68	2.55	0.20
AKS.N	AK钢铁(美元)	2.45	-2.39%	-10.91%	8.89%	8	7.76	4.17	0.11

资料来源: WIND

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与, 也不, 也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼