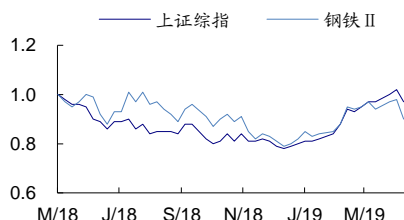


钢铁 II
钢铁行业周报 (5月6日-5月12日)
超配

2019年05月13日

一年该行业与上证综指走势比较

相关研究报告:

《钢铁行业 2019 年 5 月投资策略暨 2018 年年报及 2019 年一季报总结: 盈利压力与韧性并存》——2019-05-10

《钢铁行业周报 (4 月 15 日-4 月 21 日): 需求旺盛, 高产量抑制降库速度》——2019-04-22

《钢铁行业周报 (4 月 8 日-4 月 14 日): 供需两旺延续, 行业盈利提升》——2019-04-15

《钢铁行业 2019 年 4 月投资策略: 供需两旺, 关注板块补涨行情》——2019-04-09

《钢铁行业周报 (4 月 1 日-4 月 7 日): 钢材供需两旺, 铁矿石强势上涨》——2019-04-08

联系人: 冯思宇

电话:

E-MAIL: fengsiyu@guosen.com.cn

证券分析师: 王念春

电话: 0755-82130407

E-MAIL: wangnc@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120027

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

行业周报

高产量下钢厂利润双向承压

● 铁矿石、焦炭价格上涨

截止 5 月 10 日, 普氏 62%品位铁矿石价格为 95.5 美元/吨, 较上周上涨 0.8 美元/吨, 较上月下跌 0.3 美元/吨。山西临汾产一级冶金焦价格为 1940.0 元/吨, 较上周上涨 100.0 元/吨, 较上月上涨 200.0 元/吨。

● 钢材价格下跌

截至 5 月 10 日, 上海地区 20mm 螺纹钢价格为 4100 元/吨, 较上周下跌 70 元/吨; 上海 4.75mm 热卷价格为 4050 元/吨, 较上周下跌 20 元/吨; 上海 1.0mm 冷轧板价格为 4310 元/吨, 较上周下跌 40 元/吨; 上海 20mm 中厚板价格为 4110 元/吨, 与上周持平。

● 钢材模拟利润下跌

钢厂利润处于较为丰厚的状态。截至 5 月 10 日, 原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为 619.0 元/吨、489.9 元/吨、244.0 元/吨、427.5 元/吨, 较上周分别下跌 88.9 元/吨、44.0 元/吨、62.3 元/吨、27.8 元/吨。

● 降库速度趋缓抑制钢价

4 月, 钢材产量持续攀升, Mysteel 五大钢材周产量数据不断创新高。5 月虽有唐山限产影响, 但市场上检修计划也偏少, 整体高产量保持的确定性较高, 本周螺纹钢周产量达 375.72 万吨。高产量压力积聚, 对于降库速度影响显现, 本周五大钢材合计库存 1680.03 万吨, 较上周下降 32.29 万吨, 库存数较去年同期低 70.48 万吨, 差距在不断缩小。再加上步出“金三银四”且地产调控趋紧, 需求节奏或逐步调整, 高产量压力下, 降库速度趋缓或对钢价形成压制。

● 原料价格上升压缩钢厂利润

铁矿石方面, 淡水河谷事故影响反复, 产能 3000 万吨的 Brucutu 矿区再度被要求停止湿矿加工作业。同时, 铁矿石港口库存持续下降, 截至 5 月 10 日, 港口库存为 13330.8 万吨, 较上周下降 106.7 万吨, 为 2018 年来的最低水平。铁矿石供应偏紧预期再度升温。焦炭方面, 受国家生态环境部提出山西地区焦化企业污染问题依然突出的情况影响, 后期环保要求可能趋严, 焦化企业提涨情绪渐浓, 目前第二轮提涨, 部分贸易商有接受的情况。从原料端看, 铁矿石和焦炭价格有向上动力, 钢厂成本或有抬升趋势。当前钢厂盈利较为丰厚, 后期或遭遇双向压力。

● 板块估值重回较低水平

经历了 4 月的回调, 钢铁板块估值重回较低区间, 部分钢铁股的吨钢市值已经接近前期一级市场钢铁产能指标购买价格。虽然在钢价和原料成本的双重压力下, 盈利或有收缩的趋势, 但是部分钢铁企业通过近年来降本增效的系列挖潜, 盈利韧性已大幅改善, 当前的估值水平确存在低估。因此, 当前从选股角度, 我们推荐关注低估值、盈利韧性高的上市公司, 三钢闽光、新钢股份、华菱钢铁, 以及行业龙头宝钢股份, 特钢标的大冶特钢。

● 风险提示:

钢材消费大幅下滑。

内容目录

核心数据一览.....	4
原料价格走势.....	4
铁矿石价格上涨.....	4
焦炭价格上涨.....	5
钢材价格下跌.....	5
钢材模拟利润下跌.....	6
全国高炉开工率下降.....	7
螺纹钢单周产量创新高.....	8
建材成交量下降.....	8
铁矿石港口库存、钢材社会库存下降.....	9
钢铁板块下跌.....	10
下周行业观点.....	11
降库速度趋缓抑制钢价.....	11
原料价格上升压缩钢厂利润.....	11
板块估值重回较低水平.....	12
国信证券投资评级.....	13
分析师承诺.....	13
风险提示.....	13
证券投资咨询业务的说明.....	13

图表目录

图 1: 普氏铁矿石价格指数 (美元/吨)	5
图 2: 国内港口进口矿价格 (元/湿吨)	5
图 3: 一级冶金焦价格走势 (元/吨)	5
图 4: 螺纹钢价格走势 (元/吨)	6
图 5: 4.75mm 热卷价格走势 (元/吨)	6
图 6: 冷轧板价格走势 (元/吨)	6
图 7: 中厚板价格走势 (元/吨)	6
图 8: 钢铁企业盈利面 (%)	6
图 9: 原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨)	7
图 10: 原料滞后一个月模拟热卷毛利润 (元/吨)	7
图 11: 原料滞后一个月模拟冷轧毛利润 (元/吨)	7
图 12: 原料滞后一个月模拟中厚板毛利润 (元/吨)	7
图 13: 全国高炉开工率 (%)	8
图 14: 螺纹钢每周产量 (万吨)	8
图 15: 热卷每周产量 (万吨)	8
图 16: 全国 237 家流通商建材周均成交量 (万吨)	9
图 17: 港口铁矿石库存 (万吨)	9
图 18: 钢材社会库存 (万吨)	9
图 19: 螺纹钢社会库存 (万吨)	10
图 20: 热轧卷社会库存 (万吨)	10
图 21: 最近一年内钢铁板块指数变化趋势.....	10
表 1: 5月6日-5月10日核心数据一览.....	4
表 2: 本周钢铁板块主要股票涨跌情况 (按周涨幅由高到低排名)	11

核心数据一览

截至5月10日，唐山方坯价格较上周下跌20元/吨；上海地区20mm螺纹钢价格较上周下跌70元/吨，4.75mm热卷价格较上周下跌20元/吨。原料方面，普氏62%铁矿石价格较上周上涨0.8美元/吨，青岛港PB粉价格较上周上涨3.0元/湿吨。山西一级冶金焦价格较上周上涨100.0元/吨。钢材产品模拟利润下跌，原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为619.0元/吨、489.9元/吨、244.0元/吨、427.5元/吨，较上周分别下跌88.9元/吨、44.0元/吨、62.3元/吨、27.8元/吨。库存方面，本周港口铁矿石库存较上周下降106.7万吨，为13330.8万吨；钢材社会库存较上周下降27.3万吨，至1213.8万吨。全国高炉开工率68.8%，较上周下降1.8%。

表1：5月6日-5月10日核心数据一览

	单位	本周	周变化	月变化
美元/人民币汇率	元/美元	6.79	0.06	0.07
钢材现货价格				
方坯（唐山 Q235）	元/吨	3,580.0	-20.0	30.0
螺纹钢（HRB400 上海）	元/吨	4,100.0	-70.0	10.0
热卷（4.75mm 上海）	元/吨	4,050.0	-20.0	80.0
冷轧板（1.0mm 上海）	元/吨	4,310.0	-40.0	-40.0
中厚板（20mm 上海）	元/吨	4,110.0	0.0	20.0
Mysteel 钢材价格指数		149.8	-1.0	0.5
Mysteel 长材价格指数		170.3	-1.2	0.4
Mysteel 板材价格指数		130.2	-0.8	0.6
原料价格				
普氏 62%铁矿石价格	美元/吨	95.5	0.8	-0.3
迁安 66%精粉价格	元/吨	800.0	0.0	10.0
青岛港 PB 粉价格	元/湿吨	673.0	3.0	6.0
青岛港卡拉斯粉价格	元/湿吨	785.0	5.0	22.0
一级冶金焦价格(山西临汾产)	元/吨	1,940.0	100.0	200.0
废钢价格(唐山不含税)	元/吨	2,445.0	-50.0	-30.0
盈利情况				
钢铁企业盈利面	%	82.2	0.0	2.5
螺纹钢毛利(成本滞后一月)	元/吨	619.0	-88.9	-6.0
热轧板卷毛利(成本滞后一月)	元/吨	489.9	-44.0	52.3
冷轧板毛利(成本滞后一月)	元/吨	244.0	-62.3	-50.1
中厚板毛利(成本滞后一月)	元/吨	427.5	-27.8	-0.3
库存状况				
铁矿石港口库存	万吨	13,330.8	-106.7	-855.3
钢材社会库存	万吨	1,213.8	-27.3	-210.9
开工率				
全国高炉开工率	%	68.8	-1.8	-0.7
唐山地区高炉开工率	%	67.4	6.4	6.4

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

原料价格走势

铁矿石价格上涨

5月6日，淡水河谷发文表示已经接到 MinasGerais 法院的传唤，根据国家法院的裁决，要求公司停止 Brucutu 矿区湿矿加工作业，受此影响，铁矿石供应偏紧预期再度升温，铁矿石价格出现上涨。截至5月10日，普氏62%品位铁矿石价格为95.5美元/吨，较上周上涨0.8美元/吨，较上月下跌0.3美元/吨。青岛港PB粉价格673.0元/湿吨，较上周上涨3.0元/湿吨，较上月上涨6.0元/

湿吨。

图 1: 普氏铁矿石价格指数 (美元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 2: 国内港口进口矿价格 (元/湿吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

焦炭价格上涨

受国家生态环境部提出山西地区焦企污染问题依然突出的情况影响, 焦化企业提涨情绪渐浓。截至 5 月 10 日, 山西临汾产一级冶金焦价格为 1940.0 元/吨, 较上周上涨 100.0 元/吨, 较上月上涨 200.0 元/吨。河北地区二级冶金焦价格为 2040.0 元/吨, 较上周上涨 100.0 元/吨, 较上月上涨 200.0 元/吨。

图 3: 一级冶金焦价格走势 (元/吨)

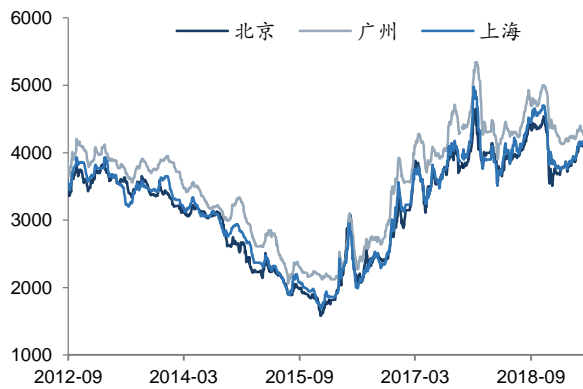


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

钢材价格下跌

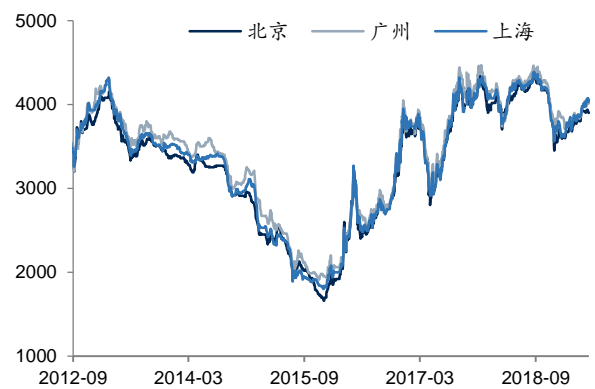
截至 5 月 10 日, 上海地区 20mm 螺纹钢价格为 4100 元/吨, 较上周下跌 70 元/吨; 上海 4.75mm 热卷价格为 4050 元/吨, 较上周下跌 20 元/吨; 上海 1.0mm 冷轧板价格为 4310 元/吨, 较上周下跌 40 元/吨; 上海 20mm 中厚板价格为 4110 元/吨, 与上周持平。

图 4: 螺纹钢价格走势 (元/吨)



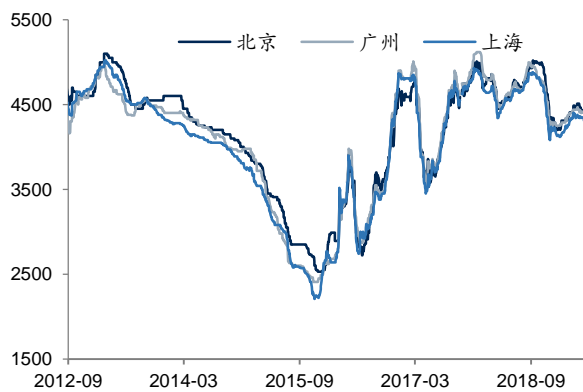
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 5: 4.75mm 热卷价格走势 (元/吨)



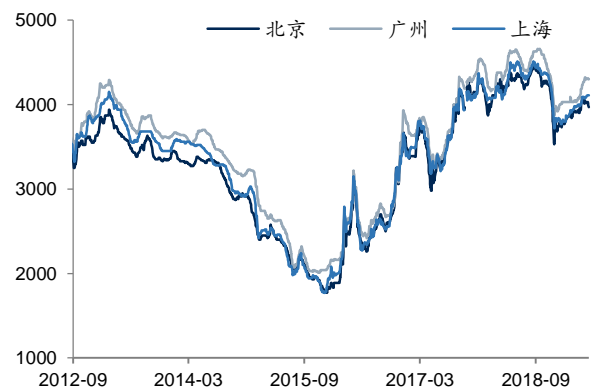
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 6: 冷轧板价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 7: 中厚板价格走势 (元/吨)

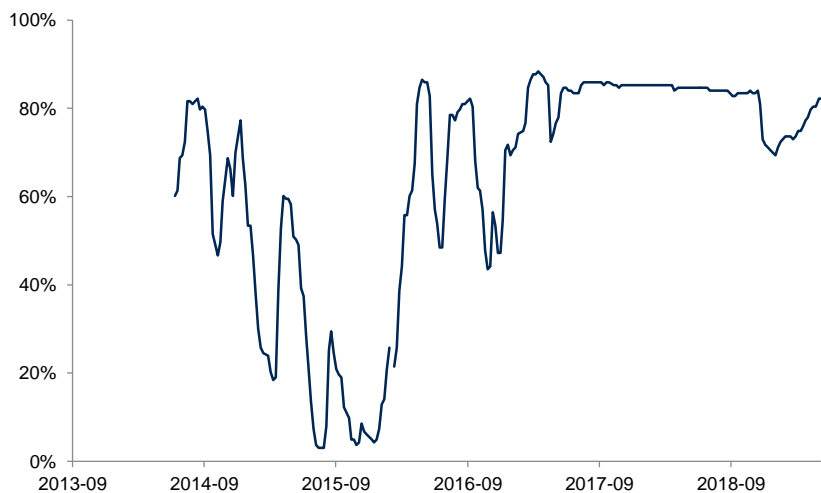


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

钢材模拟利润下跌

截至 5 月 10 日, 钢铁企业盈利面为 82.2%, 与上周持平, 较上月上涨 2.5%。

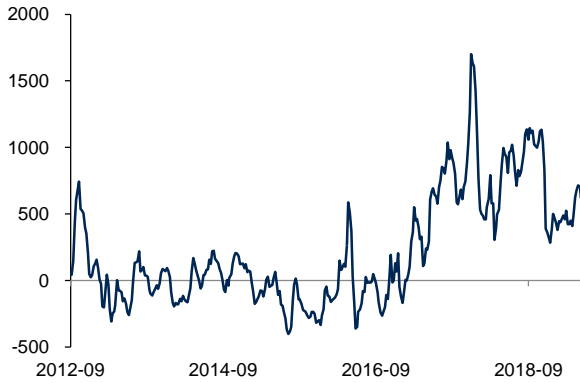
图 8: 钢铁企业盈利面 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

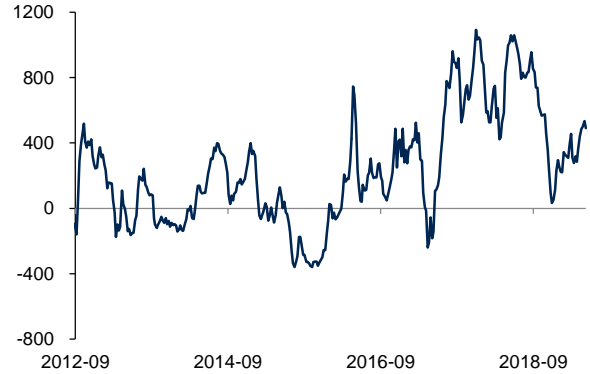
钢厂利润处于较为丰厚的状态。截至 5 月 10 日，原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为 619.0 元/吨、489.9 元/吨、244.0 元/吨、427.5 元/吨，较上周分别下跌 88.9 元/吨、44.0 元/吨、62.3 元/吨、27.8 元/吨。

图 9：原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润（元/吨）



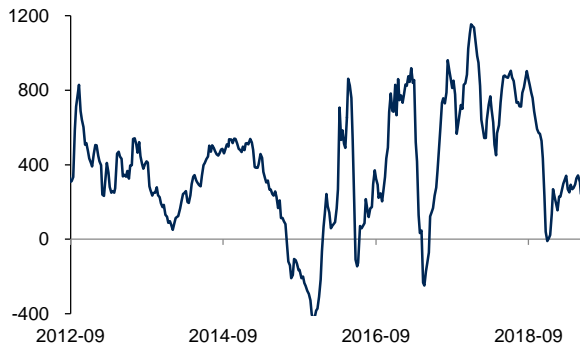
资料来源：Wind，国信证券经济研究所测算

图 10：原料滞后一个月模拟热卷毛利润（元/吨）



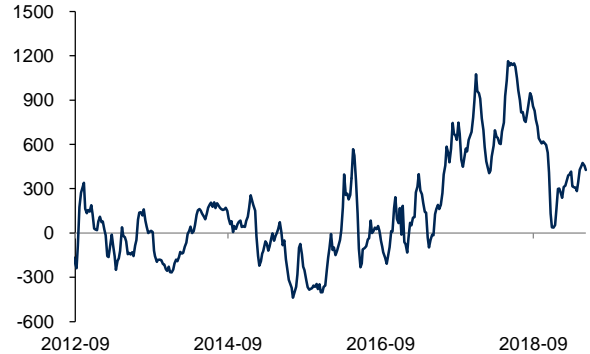
资料来源：Wind，国信证券经济研究所测算

图 11：原料滞后一个月模拟冷轧毛利润（元/吨）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所测算

图 12：原料滞后一个月模拟中厚板毛利润（元/吨）

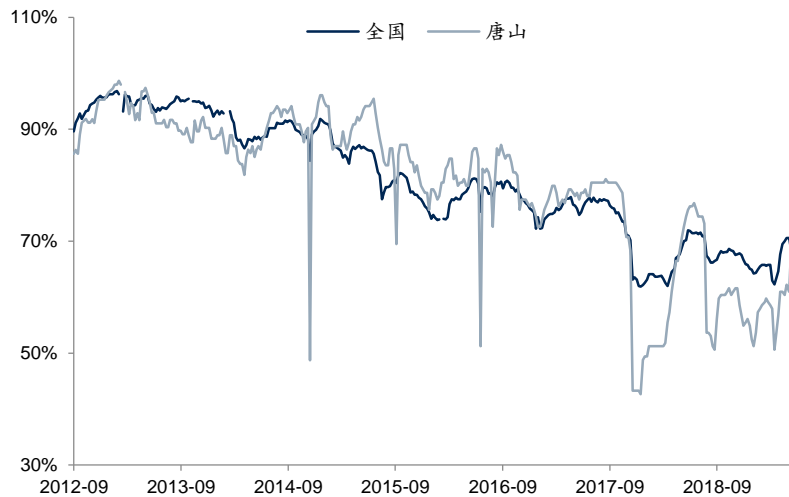


资料来源：Wind，国信证券经济研究所测算

全国高炉开工率下降

截至 5 月 10 日，全国高炉开工率 68.8%，较上周下降 1.8%。唐山地区高炉开工率 67.4%，较上周上涨 6.4%（本周唐山地区开工率上升系唐山地区高炉总数数据由 164 调降至 138 所致）。按照唐山地区下发的《5 月份全市大气污染防治强化管控方案的通知》，5 月高炉限产力度将较 4 月有所提升。

图 13: 全国高炉开工率 (%)

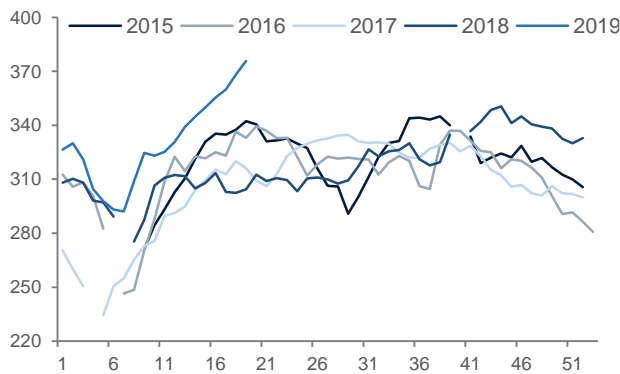


资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

螺纹钢单周产量创新高

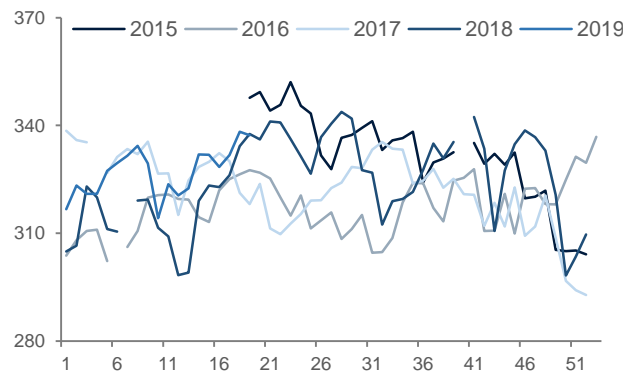
截至 5 月 10 日, Mysteel 统计螺纹钢周产量为 375.72 万吨, 较上周上升 7.56 万吨。热卷周产量为 337.29 万吨, 较上周下降 0.99 万吨。

图 14: 螺纹钢每周产量 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 15: 热卷每周产量 (万吨)

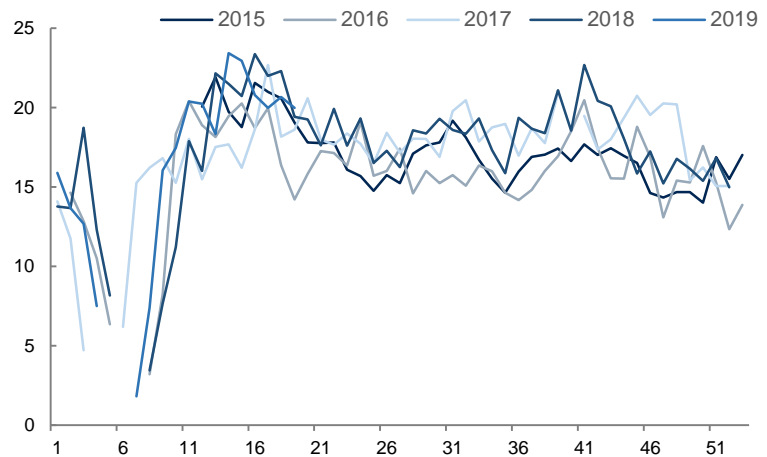


资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

建材成交量下降

据 Mysteel, 本周全国 237 家流通商建材成交量 (5 日均值) 为 19.23 万吨, 较上周下降 2.44 万吨。

图 16: 全国 237 家流通商建材周均成交量 (万吨)

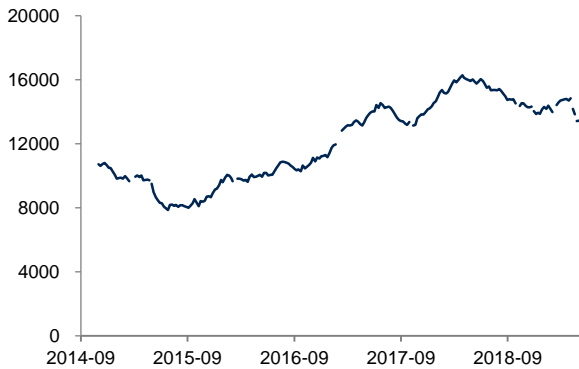


资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

铁矿石港口库存、钢材社会库存下降

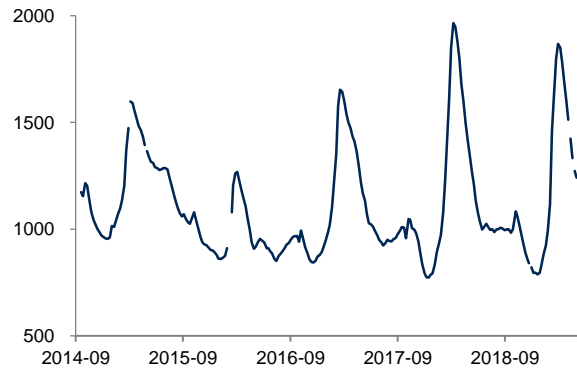
截至 5 月 10 日, 港口铁矿石库存为 13330.8 万吨, 较上周下降 106.7 万吨, 较上月下降 855.3 万吨。前期澳大利亚、巴西铁矿石发货量的下降对于港口到货量造成直接影响。同时, 伴随着采暖季结束, 高炉开工上行, 铁矿石需求提升, 铁矿石港口库存出现大幅收缩。截至 5 月 10 日, 钢材社会库存为 1213.8 万吨, 较上周下降 27.3 万吨。

图 17: 港口铁矿石库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

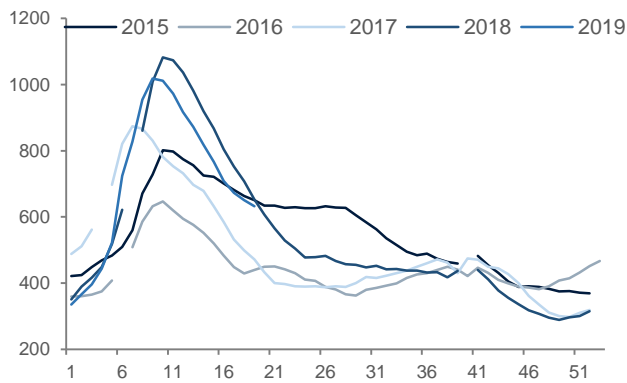
图 18: 钢材社会库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

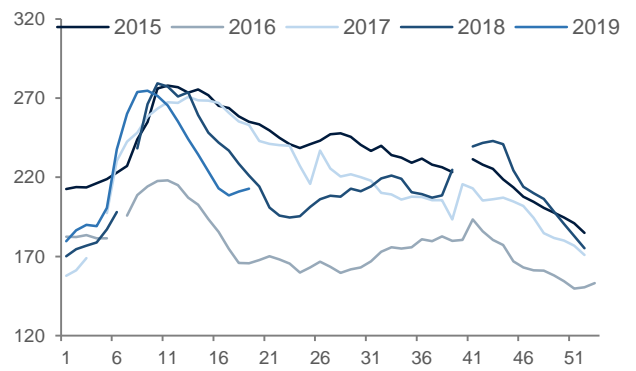
Mysteel 统计 5 月 10 日, 35 个主要城市, 螺纹钢社会库存 632.72 万吨, 较上周下降 17.70 万吨; 厂内库存 213.59 万吨, 较上周下降 1.09 万吨。26 个主要城市, 热卷社会库存为 212.72 万吨, 较上周上升 1.81 万吨; 厂内库存 90.32 万吨, 较上周下降 3.77 万吨。

图 19: 螺纹钢社会库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 20: 热轧卷社会库存 (万吨)

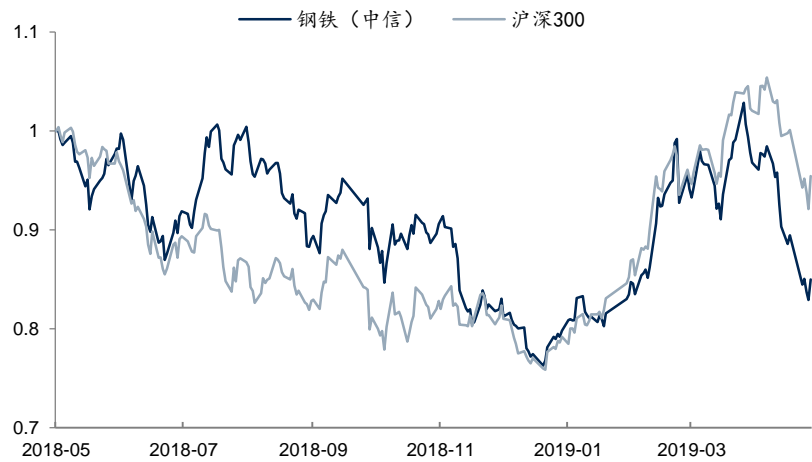


资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

钢铁板块下跌

截至 5 月 10 日, 中信钢铁板块指数收于 1410.82 点, 5 日下跌 0.07%; 同期上证综指收于 2939.21 点, 5 日上涨 0.44%。本周钢铁行业上市公司涨跌幅较大的是大冶特钢 (4.99)、本钢板材 (3.03), 跌幅最大的是方大特钢 (-18.92)。

图 21: 最近一年内钢铁板块指数变化趋势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表 2: 本周钢铁板块主要股票涨跌情况 (按周涨幅由高到低排名)

证券代码	证券简称	周收盘价,元	周开盘价,元	周涨跌幅,%	月开盘价,元	月涨跌幅,%
000708.SZ	大冶特钢	13.6800	12.6900	4.9885	12.6900	4.9885
000761.SZ	本钢板材	4.0800	3.9000	3.0303	3.9000	3.0303
600126.SH	杭钢股份	5.3000	5.1000	1.9231	5.1000	1.9231
600231.SH	凌钢股份	3.1600	3.1200	0.0000	3.1200	0.0000
600117.SH	西宁特钢	3.6800	3.6000	-0.5405	3.6000	-0.5405
603878.SH	武进不锈	16.3600	16.0600	-0.9685	16.0600	-0.9685
002318.SZ	久立特材	7.2700	7.1600	-2.0216	7.1600	-2.0216
002478.SZ	常宝股份	6.0100	5.8600	-2.2764	5.8600	-2.2764
002756.SZ	永兴特钢	15.0600	15.0100	-2.5243	15.0100	-2.5243
600808.SH	马钢股份	3.3800	3.4300	-2.8736	3.4300	-2.8736
601005.SH	重庆钢铁	1.9900	2.0300	-2.9268	2.0300	-2.9268
600010.SH	包钢股份	1.6500	1.6700	-2.9412	1.6700	-2.9412
600581.SH	八一钢铁	3.9300	3.9200	-2.9630	3.9200	-2.9630
200761.SZ	本钢板 B	2.1800	2.2500	-3.5398	2.2500	-3.5398
600569.SH	安阳钢铁	3.1100	3.2800	-3.5545	3.2800	-3.5545
002443.SZ	金洲管道	6.8700	6.9200	-3.6466	6.9200	-3.6466
600307.SH	酒钢宏兴	2.0800	2.1400	-4.1475	2.1400	-4.1475
600019.SH	宝钢股份	6.8700	7.0800	-4.1841	7.0800	-4.1841
000898.SZ	鞍钢股份	5.1300	5.2700	-4.2910	5.2700	-4.2910
600022.SH	山东钢铁	1.6900	1.7500	-5.0562	1.7500	-5.0562
000709.SZ	河钢股份	3.0300	3.1500	-5.3125	3.1500	-5.3125
000959.SZ	首钢股份	3.7200	3.8700	-5.8228	3.8700	-5.8228
000825.SZ	太钢不锈	4.2800	4.4600	-5.9341	4.4600	-5.9341
600608.SH	ST 沪科	4.3900	4.6000	-6.1966	4.6000	-6.1966
601003.SH	柳钢股份	6.4000	6.6900	-6.4327	6.6900	-6.4327
000778.SZ	新兴铸管	4.4800	4.7000	-6.8607	4.7000	-6.8607
000717.SZ	韶钢松山	4.7800	5.0100	-7.5435	5.0100	-7.5435
002075.SZ	沙钢股份	8.0100	8.4600	-8.3524	8.4600	-8.3524
002110.SZ	三钢闽光	16.7500	17.8900	-8.5199	17.8900	-8.5199
600782.SH	新钢股份	5.3500	5.7300	-9.9327	5.7300	-9.9327
600399.SH	ST 抚钢	3.5800	3.8900	-10.5000	3.8900	-10.5000
600282.SH	南钢股份	3.4700	3.8800	-10.5670	3.8800	-10.5670
000932.SZ	华菱钢铁	6.6900	7.2900	-11.2732	7.2900	-11.2732
600507.SH	方大特钢	10.2400	14.2900	-18.9155	14.2900	-18.9155

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

下周行业观点

降库速度趋缓抑制钢价

4 月, 钢材产量持续攀升, Mysteel 五大钢材周产量数据不断创新高。5 月虽有唐山限产影响, 但市场上检修计划也偏少, 整体高产量保持的确定性较高, 本周螺纹钢周产量达 375.72 万吨。高产量压力积聚, 对于降库速度影响显现, 本周五大钢材合计库存 1680.03 万吨, 较上周下降 32.29 万吨, 库存数较去年同期低 70.48 万吨, 差距在不断缩小。再加上步出“金三银四”且地产调控趋紧, 需求节奏或逐步调整, 高产量压力下, 降库速度趋缓或对钢价形成压制。

原料价格上升压缩钢厂利润

铁矿石方面, 淡水河谷事故影响反复, 产能 3000 万吨的 Brucutu 矿区再度被要求停止湿矿加工作业。同时, 铁矿石港口库存持续下降, 截至 5 月 10 日, 港口

库存为 13330.8 万吨，较上周下降 106.7 万吨，为 2018 年来的最低水平。铁矿石供应偏紧预期再度升温。焦炭方面，受国家生态环境部提出山西地区焦企污染问题依然突出的情况影响，后期环保要求可能趋严，焦化企业提涨情绪渐浓，目前第二轮提涨，部分贸易商有接受的情况。从原料端看，铁矿石和焦炭价格有向上动力，钢厂成本或有抬升趋势。当前钢厂盈利较为丰厚，后期或遭遇双向压力。

板块估值重回较低水平

经历了 4 月的回调，钢铁板块估值重回较低区间，部分钢铁股的吨钢市值已经接近前期一级市场钢铁产能指标购买价格。虽然在钢价和原料成本的双重压力下，盈利或有收缩的趋势，但是部分钢铁企业通过近年来降本增效的系列挖潜，盈利韧性已大幅改善，当前的估值水平确存在低估。因此，当前从选股角度，我们推荐关注低估值、盈利韧性高的上市公司，三钢闽光、新钢股份、华菱钢铁，以及行业龙头宝钢股份，特钢标的大冶特钢。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032