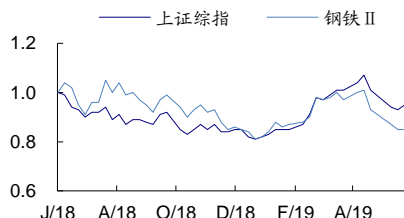


**钢铁 II**
**钢铁行业周报（5月27日-6月2日）**
**中性**

2019年06月03日

**一年该行业与上证综指走势比较**

**相关研究报告:**

《钢铁行业估值系列专题：自上而下看钢铁行业估值》——2019-05-30  
 《钢铁行业周报（5月20日-5月26日）：供需两旺，成本支撑螺纹钢价格上行》——2019-05-27  
 《钢铁行业估值系列专题：供改后的钢铁板块估值》——2019-05-22  
 《钢铁行业周报（5月13日-5月19日）：矿价突破百元大关，钢厂盈利仍有韧性》——2019-05-20  
 《钢铁行业周报（5月6日-5月12日）：高产量下钢厂利润双向承压》——2019-05-13

**联系人：冯思宇**

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**
**库存拐点临近，钢价承压**
**● 铁矿石价格指数下跌、焦炭价格持平**

截止5月31日，普氏62%品位铁矿石价格为99.8美元/吨，较上周下跌3.9美元/吨，较上月上涨7.0美元/吨。山西临汾产一级冶金焦价格为2040.0元/吨，与上周持平，较上月上涨200.0元/吨。

**● 钢材价格下跌**

截至5月31日，上海地区20mm螺纹钢价格为3990元/吨，较上周下跌100元/吨；上海4.75mm热卷价格为3930元/吨，较上周下跌80元/吨；上海1.0mm冷轧板价格为4220元/吨，较上周下跌30元/吨；上海20mm中厚板价格为4000元/吨，较上周下跌80元/吨。

**● 钢材模拟利润下跌**

截至5月31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494.8元/吨、359.9元/吨、138.8元/吨、305.1元/吨，较上周分别下跌109.3元/吨、89.4元/吨、47.1元/吨、90.3元/吨。

**● PMI降至荣枯线下，制造业需求回落**

5月，官方制造业PMI为49.4，其中新订单指数降至49.8%，表明制造业市场需求有所回落。同时，从6大发电集团耗煤量来看，5月日均数降至58.53万吨，同比下降18.9%，在一定程度上反映出工业生产偏弱。5月，中国钢铁行业PMI为50.5%，其中新订单指数较4月回落至47.3，需求端表现偏弱。

**● 需求小幅下滑，库存拐点或临近**

本周Mysteel统计钢材库存数据延续降库趋势，五大钢材合计厂内库存、社会库存环比分别上涨4.86、下降18.80万吨。其中螺纹钢连续降库13周，但降库速度下行明显。本周螺纹钢产量小幅下降0.33万吨，但降雨等因素影响下，成交量大幅下降，表观需求量下降达27.97万吨，目前螺纹总库存已高于去年同期30万吨。下周受到端午节放假影响，淡旺季转换下，库存拐点或临近，高产量隐忧压制钢材价格。

**● 中国宝武对马钢集团实施重组，行业集中度将提升**

马钢股份6月2日公告，中国宝武对马钢集团实施重组，安徽省国资委将马钢集团51%股权无偿划转至中国宝武。在当前发展阶段，优秀钢铁企业更具兼并重组的动力和实力，兼并重组业有利于龙头企业扩大产能规模、优化市场布局、夯实行业地位。本次重组将推动中国宝武集团向“亿吨宝武”迈进，有利于促进钢铁行业的聚集发展。

**● 建议关注盈利稳健标的**

当前，钢铁行业持续的高产量抑制了降库速度。唐山虽再提环保限产，但尚需观察执行情况。高产量制约下，钢价承压。同时原料价格上涨推升钢厂成本，钢厂盈利受到铁矿石、焦炭价格上涨的挤压。建议关注盈利稳健的龙头上市公司宝钢股份、大冶特钢，以及低估值，盈利韧性强的三钢闽光、新钢股份。

**● 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
铁矿石价格指数下跌.....	4
焦炭价格持平.....	5
钢材价格下跌.....	5
钢材模拟利润下跌.....	6
全国高炉开工率上涨.....	8
螺纹钢、热卷产量下降.....	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
钢铁板块上涨.....	10
下周行业观点.....	11
PMI 降至荣枯线下，制造业需求回落.....	11
需求小幅下滑，库存拐点或临近.....	12
中国宝武对马钢集团实施重组，行业集中度将提升.....	12
建议关注盈利稳健标的.....	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 (%) .....	7
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 27 日-5 月 31 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31日，唐山方坯价格较上周上涨10元/吨；上海地区20mm螺纹钢价格较上周下跌100元/吨，4.75mm热卷价格较上周下跌80元/吨。原料方面，普氏62%铁矿石价格较上周下跌3.9美元/吨，青岛港PB粉价格较上周上涨28.0元/湿吨。山西一级冶金焦价格与上周持平。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494.8元/吨、359.9元/吨、138.8元/吨、305.1元/吨，较上周分别下跌109.3元/吨、89.4元/吨、47.1元/吨、90.3元/吨。库存方面，本周港口铁矿石库存较上周下降369.7万吨，为12398.1万吨；钢材社会库存较上周下降18.8万吨，至1102.8万吨。全国高炉开工率71.7%，较上周上涨0.6%。

表1：5月27日-5月31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	6.90	-0.00	0.17
钢材现货价格				
方坯（唐山 Q235）	元/吨	3,600.0	10.0	60.0
螺纹钢（HRB400 上海）	元/吨	3,990.0	-100.0	-140.0
热卷（4.75mm 上海）	元/吨	3,930.0	-80.0	-50.0
冷轧板（1.0mm 上海）	元/吨	4,220.0	-30.0	-120.0
中厚板（20mm 上海）	元/吨	4,000.0	-80.0	-80.0
Mysteel 钢材价格指数		147.4	-1.6	-2.5
Mysteel 长材价格指数		167.9	-2.1	-2.9
Mysteel 板材价格指数		127.7	-1.2	-2.2
原料价格				
普氏 62%铁矿石价格	美元/吨	99.8	-3.9	7.0
迁安 66%精粉价格	元/吨	860.0	10.0	60.0
青岛港 PB 粉价格	元/湿吨	763.0	28.0	101.0
青岛港卡拉斯粉价格	元/湿吨	872.0	34.0	96.0
一级冶金焦价格(山西临汾产)	元/吨	2,040.0	0.0	200.0
废钢价格(唐山不含税)	元/吨	2,475.0	0.0	10.0
盈利情况				
钢铁企业盈利面	%	82.8	0.0	2.4
螺纹钢毛利(成本滞后一月)	元/吨	494.8	-109.3	-195.8
热轧板卷毛利(成本滞后一月)	元/吨	359.9	-89.4	-116.6
冷轧板毛利(成本滞后一月)	元/吨	138.8	-47.1	-178.4
中厚板毛利(成本滞后一月)	元/吨	305.1	-90.3	-145.9
库存状况				
铁矿石港口库存	万吨	12,398.1	-369.7	-1,028.4
钢材社会库存	万吨	1,102.8	-18.8	-169.3
开工率				
全国高炉开工率	%	71.7	0.6	1.1
唐山地区高炉开工率	%	68.1	3.6	5.9

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 原料价格走势

### 铁矿石价格指数下跌

近期，大商所公告自2019年5月30日交易时起，铁矿石期货1909合约的交易手续费标准由成交金额的万分之0.6调整为成交金额的万分之1。手续费的变化导致期货价格回落，影响市场情绪。截至5月31日，普氏62%品位铁矿石价格为99.8美元/吨，较上周下跌3.9美元/吨，较上月上涨7.0美元/吨。港口铁矿石库存持续下降，港口进口矿价格上涨，青岛港PB粉价格763.0元/湿吨，

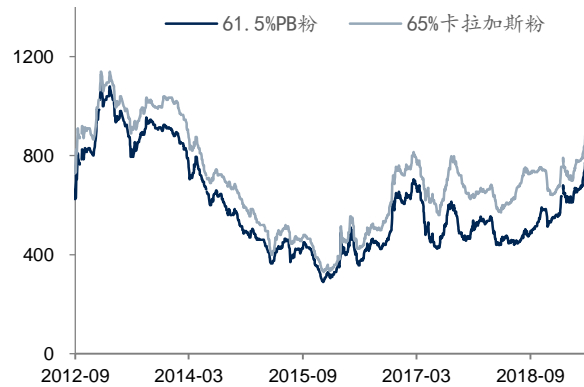
较上周上涨 28.0 元/湿吨，较上月上涨 101.0 元/湿吨。

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)

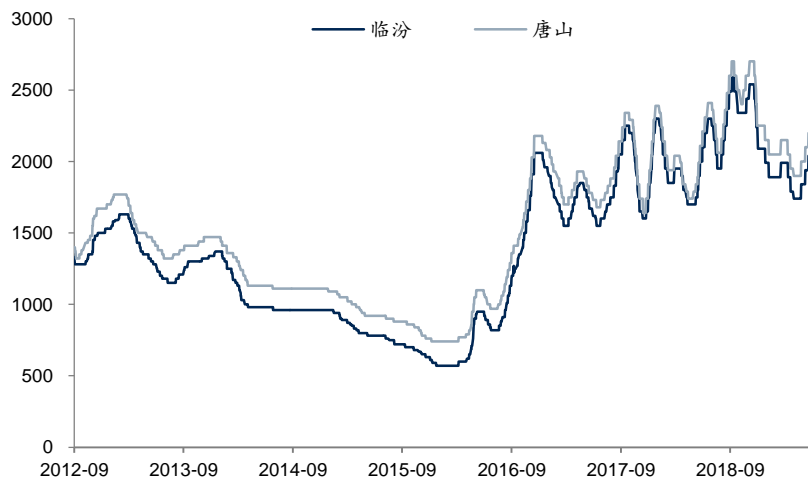


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 焦炭价格持平

截至 5 月 31 日，山西临汾产一级冶金焦价格为 2040.0 元/吨，与上周持平，较上月上涨 200.0 元/吨。河北地区二级冶金焦价格为 2140.0 元/吨，与上周持平，较上月上涨 200.0 元/吨。

图 3: 一级冶金焦价格走势 (元/吨)

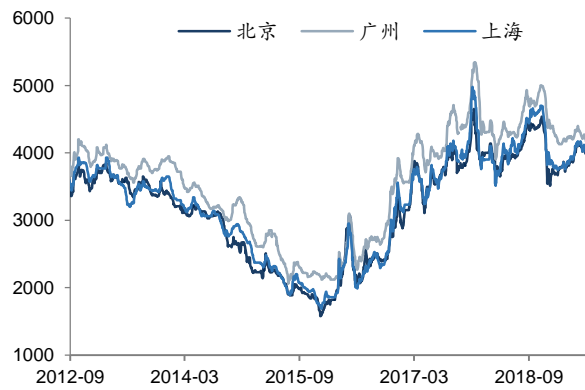


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 钢材价格下跌

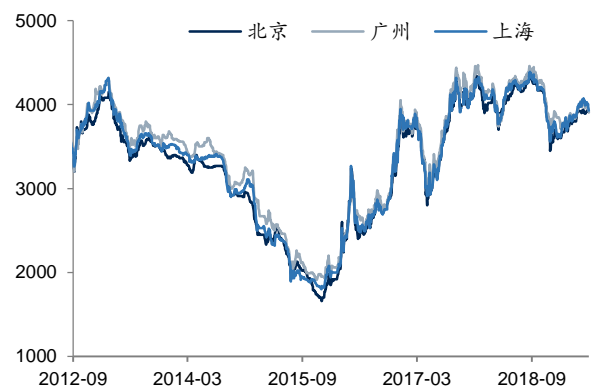
截至 5 月 31 日，上海地区 20mm 螺纹钢价格为 3990 元/吨，较上周下跌 100 元/吨；上海 4.75mm 热卷价格为 3930 元/吨，较上周下跌 80 元/吨；上海 1.0mm 冷轧板价格为 4220 元/吨，较上周下跌 30 元/吨；上海 20mm 中厚板价格为 4000 元/吨，较上周下跌 80 元/吨。

图 4: 螺纹钢价格走势 (元/吨)



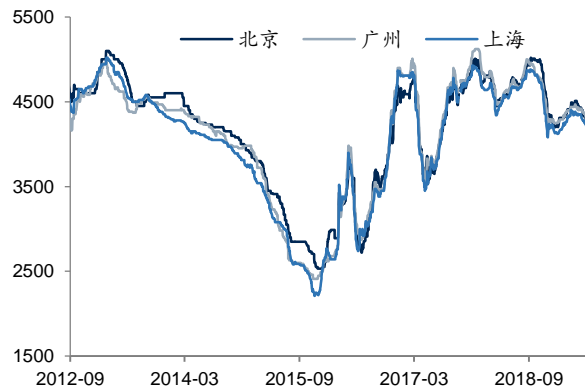
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 5: 4.75mm 热卷价格走势 (元/吨)



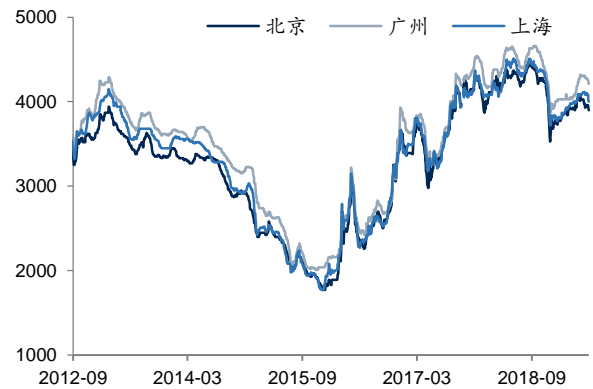
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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)

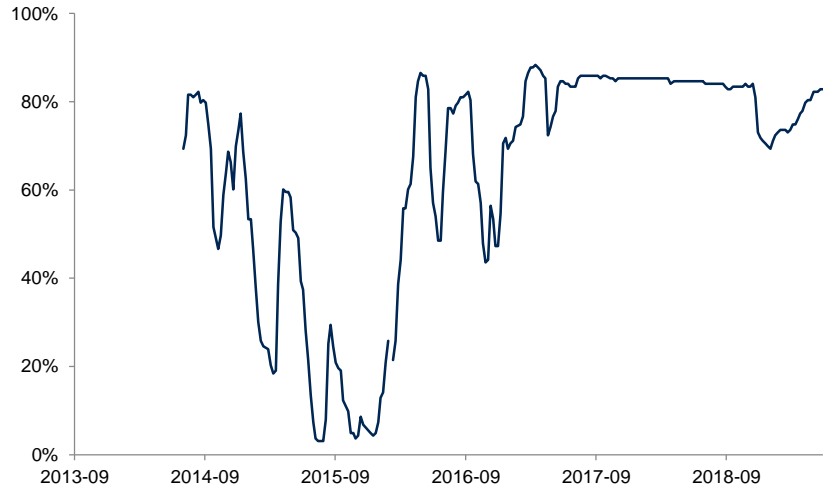


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 钢材模拟利润下跌

截至 5 月 31 日, 钢铁企业盈利面为 82.8%, 与上周持平, 较上月上涨 2.4%。

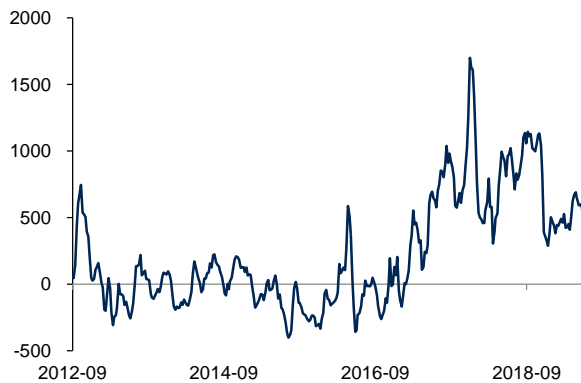
图 8: 钢铁企业盈利面 (%)



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

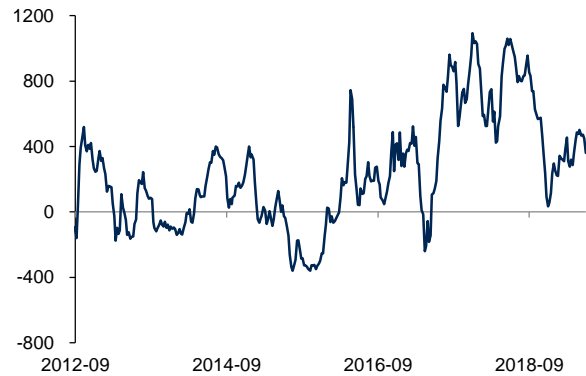
截至 5 月 31 日, 原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为 494.8 元/吨、359.9 元/吨、138.8 元/吨、305.1 元/吨, 较上周分别下跌 109.3 元/吨、89.4 元/吨、47.1 元/吨、90.3 元/吨。

图 9: 原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨)



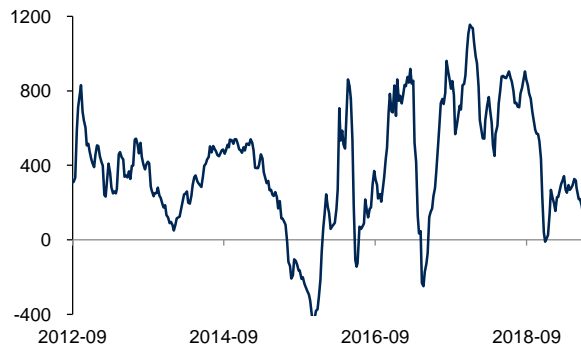
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 10: 原料滞后一个月模拟热卷毛利润 (元/吨)



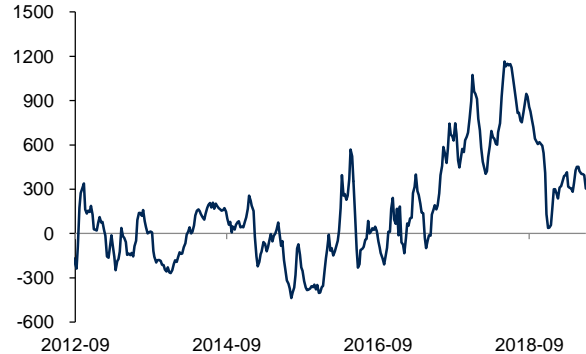
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

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)

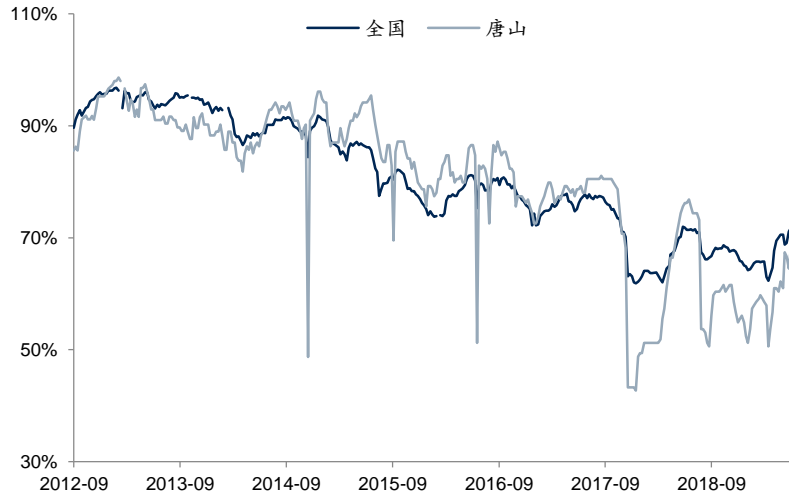


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

## 全国高炉开工率上涨

截至5月31日，全国高炉开工率71.7%，较上周上涨0.6%。唐山地区高炉开工率68.1%，较上周上涨3.6%。

图 13: 全国高炉开工率 (%)

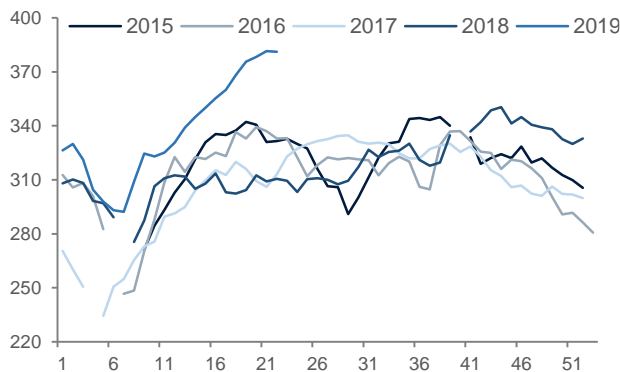


资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

## 螺纹钢、热卷产量下降

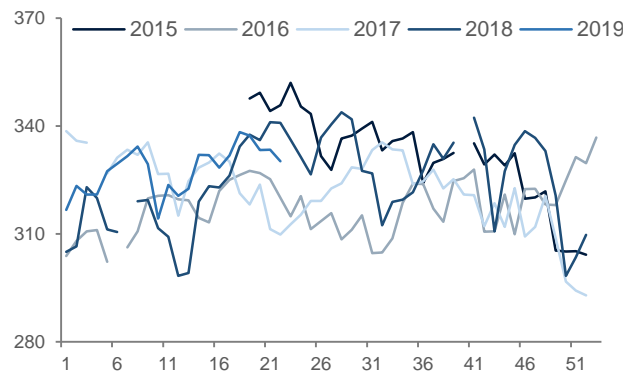
截至5月31日，Mysteel统计螺纹钢周产量为381.19万吨，较上周下降0.33万吨。热卷周产量为330.22万吨，较上周下降3.15万吨。

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

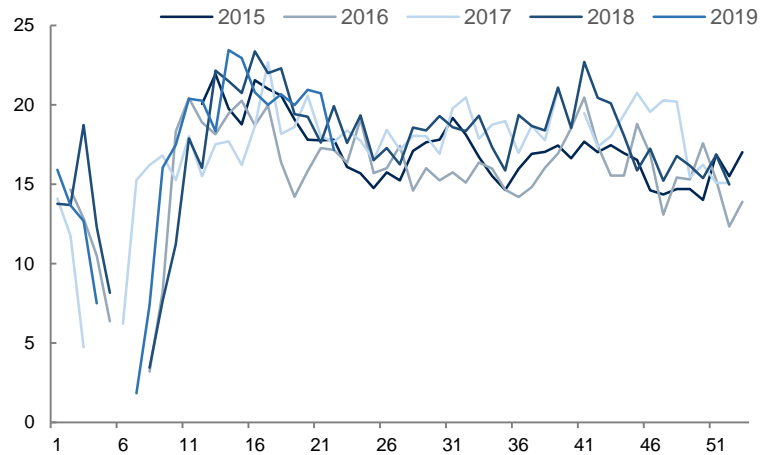
## 建材成交量下降

据 Mysteel，本周全国 237 家流通商建材成交量（5 日均值）为 16.93 万吨，较



上周下降 3.79 万吨。

图 16: 全国 237 家流通商建材周均成交量 (万吨)

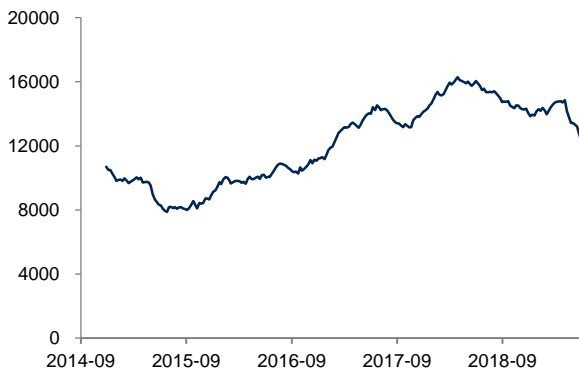


资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

### 铁矿石港口库存、钢材社会库存下降

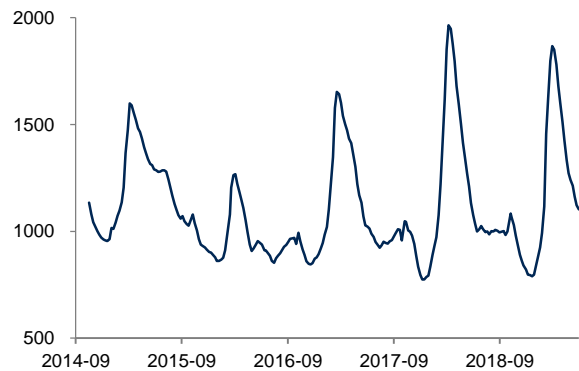
截至 5 月 31 日, 港口铁矿石库存为 12398.1 万吨, 较上周下降 369.7 万吨, 较上月下降 1028.4 万吨。钢材社会库存为 1102.8 万吨, 较上周下降 18.8 万吨。

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

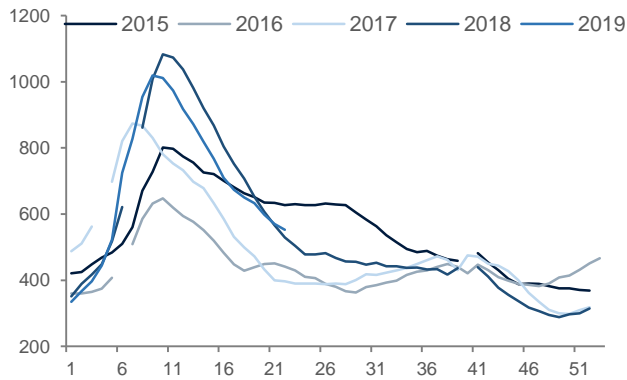
图 18: 钢材社会库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

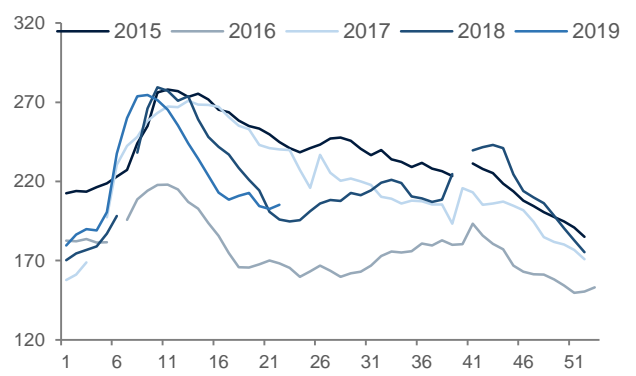
Mysteel 统计 5 月 31 日, 35 个主要城市, 螺纹钢社会库存 552.47 万吨, 较上周下降 17.36 万吨; 厂内库存 211.18 万吨, 较上周上升 6.74 万吨。26 个主要城市, 热卷社会库存为 205.28 万吨, 较上周上升 2.72 万吨; 厂内库存 89.59 万吨, 较上周上升 1.64 万吨。

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)

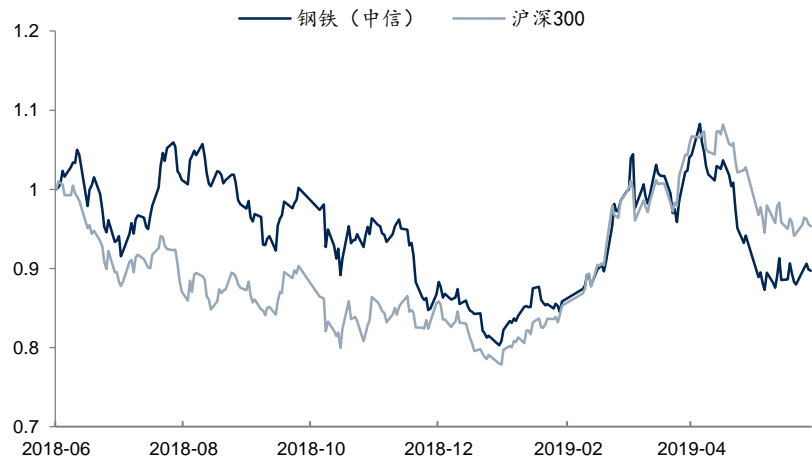


资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

## 钢铁板块上涨

截至 5 月 31 日, 中信钢铁板块指数收于 1415.07 点, 5 日上涨 1.98%; 同期上证综指收于 2898.70 点, 5 日上涨 1.60%。本周钢铁行业上市公司涨跌幅较大的是金洲管道 (13.91)、ST 沪科 (9.83), 跌幅最大的是方大特钢 (-5.40)。

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,%
002443.SZ	金洲管道	7.7800	6.8100	13.9092	6.9200	9.1164
600608.SH	ST 沪科	4.5800	4.1700	9.8321	4.6000	-2.1368
600010.SH	包钢股份	1.7600	1.6600	5.3892	1.6700	3.5294
002478.SZ	常宝股份	5.9300	5.6900	4.2179	5.8600	-3.5772
603878.SH	武进不锈	16.5800	15.9000	4.1457	16.0600	0.3632
600231.SH	凌钢股份	3.2800	3.1600	3.7975	3.1200	5.0556
002318.SZ	久立特材	7.1500	6.8900	3.7736	7.1600	-3.6388
002075.SZ	沙钢股份	8.9500	8.7000	3.5880	8.4600	2.4027
000761.SZ	本钢板材	4.5400	4.3900	3.4169	3.9000	14.6465
000708.SZ	大冶特钢	12.5300	12.1500	2.4530	12.6900	2.0623
600399.SH	ST 抚钢	3.1100	3.0500	1.9672	3.8900	-22.2500
600019.SH	宝钢股份	6.3000	6.6900	1.9618	7.0800	-5.2907
000825.SZ	太钢不锈	4.2200	4.1600	1.6867	4.4600	-7.2527
000898.SZ	鞍钢股份	5.0900	5.0100	1.5968	5.2700	-5.0373
000709.SZ	河钢股份	2.9900	2.9500	1.3559	3.1500	-6.5625
000959.SZ	首钢股份	3.5500	3.5200	1.1396	3.8700	-10.1266
000778.SZ	新兴铸管	4.4100	4.3800	0.9153	4.7000	-8.3160
600808.SH	马钢股份	3.4000	3.3700	0.8902	3.4300	-2.2989
600022.SH	山东钢铁	1.6800	1.6700	0.5988	1.7500	-5.6180
600581.SH	八一钢铁	3.8500	3.8400	0.5222	3.9200	-4.9383
002756.SZ	永兴特钢	15.4400	15.6000	0.5208	15.0100	6.2205
600282.SH	南钢股份	3.3600	3.3600	0.2985	3.8800	-13.4021
600782.SH	新钢股份	5.0700	5.0700	0.1976	5.7300	-14.6465
600126.SH	杭钢股份	5.1700	5.1700	0.0000	5.1000	-0.5769
200761.SZ	本钢板 B	2.1400	2.1300	0.0000	2.2500	-5.3097
600307.SH	酒钢宏兴	2.0300	2.0300	0.0000	2.1400	-6.4516
000932.SZ	华菱钢铁	6.5300	6.5400	-0.1529	7.2900	-13.3952
600569.SH	安阳钢铁	3.0100	3.0200	-0.6601	3.2800	-6.6557
600117.SH	西宁特钢	3.8200	3.8200	-0.7792	3.6000	3.2432
000717.SZ	韶钢松山	4.5200	4.5700	-1.0941	5.0100	-12.5725
601005.SH	重庆钢铁	1.9400	1.9600	-1.5228	2.0300	-5.3659
601003.SH	柳钢股份	5.9200	6.7300	-3.0428	6.6900	-5.3108
002110.SZ	三钢闽光	8.9100	9.3800	-4.9093	17.8900	-17.8226
600507.SH	方大特钢	9.1100	9.6300	-5.3998	14.2900	-27.8633

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 下周行业观点

### PMI 降至荣枯线下, 制造业需求回落

5 月, 官方制造业 PMI 为 49.4, 较 4 月回落 0.7 个百分点, 降至荣枯线下。从分类指数看, 生产指数为 51.7%, 较上月回落 0.4 个百分点, 仍位于临界点之上, 表明制造业生产继续保持扩张态势; 而新订单指数大幅回落, 降至 49.8%, 比 4 月下降 1.6 个百分点, 表明制造业市场需求有所回落。同时, 从 6 大发电集团耗煤量来看, 5 月日均数降至 58.53 万吨, 同比下降 18.9%, 在一定程度上反映出工业生产偏弱。

5 月, 中国钢铁行业 PMI 为 50.5%, 较 4 月下滑 4.0 个百分点, 仍在荣枯线之上。但新订单指数较 4 月大幅回落 8.8 个百分点至 47.3, 时隔三个月重回荣枯线下方, 需求端表现偏弱。

### 需求小幅下滑，库存拐点或临近

27 日钢银钢材总库存数据为 743.05 万吨，环比上涨 1.99 万吨；29 日钢谷中西部建材库存数据为 392.66 万吨，环比上涨 1.33 万吨；30 日，Mysteel 统计钢材库存数据则延续降库趋势，五大钢材合计厂内库存、社会库存分别为 460.70、1102.79 万吨，环比分别上涨 4.86、下降 18.80 万吨。其中据 Mysteel，螺纹钢连续降库 13 周，但降库速度下行明显。本周螺纹钢产量小幅下降 0.33 万吨，但降雨等因素影响下，成交量大幅下降，表观需求量下降达 27.97 万吨，目前螺纹总库存已高于去年同期 30 万吨。下周受到端午节放假影响，淡旺季转换下，库存拐点或临近，高产量隐忧压制钢材价格。

### 中国宝武对马钢集团实施重组，行业集中度将提升

马钢股份 6 月 2 日公告，中国宝武对马钢集团实施重组，安徽省国资委将马钢集团 51% 股权无偿划转至中国宝武。通过本次收购，中国宝武将直接持有马钢集团 51% 的股权，并通过马钢集团间接控制马钢股份 45.54% 的股份，并成为马钢股份的间接控股股东。在当前发展阶段，优秀钢铁企业更具兼并重组的动力和实力，兼并重组业有利于龙头企业扩大产能规模、优化市场布局、夯实行业地位。本次重组将推动中国宝武集团向“亿吨宝武”迈进，有利于促进钢铁行业的聚集发展。

### 建议关注盈利稳健标的

当前，钢铁行业持续的高产量抑制了降库速度。唐山虽再提环保限产，但尚需观察执行情况。高产量制约下，钢价承压。同时原料价格上涨推升钢厂成本，钢厂盈利受到铁矿石、焦炭价格上涨的挤压。建议关注盈利稳健的龙头上市公司宝钢股份、大冶特钢，以及低估值，盈利韧性强的三钢闽光、新钢股份。

## 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