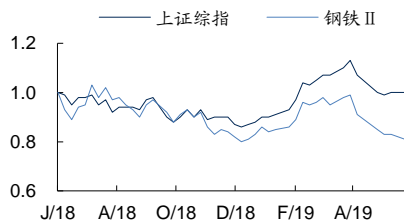


**钢铁 II**
**钢铁行业周报（6月10日-6月16日）**
**中性**

2019年06月17日

**一年该行业与上证综指走势比较**

**相关研究报告:**

《钢铁行业周报（6月3日-6月9日）：需求小幅下滑，钢厂利润收缩》——2019-06-10  
 《钢铁行业周报（5月27日-6月2日）：库存拐点临近，钢价承压》——2019-06-03  
 《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

**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**
**矿价持续上涨，钢厂利润渐薄**
**● 铁矿石价格大涨，焦炭价格持平**

截止6月14日，普氏62%品位铁矿石价格为109.4美元/吨，较上周上涨11.1美元/吨，较上月上涨9.0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100.0元/吨。

**● 钢材价格下跌**

截至6月14日，上海地区20mm螺纹钢价格为3920元/吨，较上周下跌30元/吨；上海4.75mm热卷价格为3810元/吨，较上周下跌30元/吨；上海1.0mm冷轧板价格为4160元/吨，较上周下跌30元/吨；上海20mm中厚板价格为3940元/吨，较上周下跌30元/吨。

**● 钢材模拟利润下跌**

截至6月14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305.4元/吨、129.2元/吨、-45.3元/吨、121.0元/吨，较上周分别下跌102.3元/吨、101.5元/吨、104.6元/吨、104.6元/吨。

**● 地产新开工数据同比增速回落，但仍为拉动钢材需求的核心因素**

2019年1-5月，房屋新开工面积同比增长10.5%，增速较1-4月下降2.6个百分点。土地购置面积同比大幅下降33.2%。高周转环境下，土地购置面积增速的下降反映出房地产开发商预期较差，也已在一定程度上影响到地产新开工增速。但在高基数下，新开工面积增速低增长仍表现出较强的钢材需求拉动作用。

**● 专项债新政发布，基建托底作用或逐步显现**

6月10日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金。此次专项债新政的出台，一方面使得专项债可以在一定程度上撬动债务融资，另一方面也降低了地方政府启动重大项目投资的门槛，提振基建。截至5月，基建投资累计增速为4.0%，预计下半年基建投资增速或大幅回升，成为支撑钢材消费的重要发力点。

**● 高考及端午节假期影响下，库存出现拐点**

本周，五大钢材合计厂内库存、社会库存分别为472.80、1120.39万吨，较上周分别上涨13.99、30.95万吨，总库存高于去年同期。高产量下，螺纹钢库存增速最为突出。虽不能排除高考以及端午节假期对于需求的阶段性影响，但在淡旺季转换下，高产量隐忧已对钢材价格形成明显压制。

**● 铁矿价格强势，钢厂利润再度收缩**

当前，铁矿石发价低而需求高，港口库存快速下降。本周港口铁矿石库存已降至11795.7万吨，带动铁矿石价格再度大涨，再创2015年来新高。铁矿石价格强势运行，钢厂利润持续收缩，目前冷轧板模拟利润已转负。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，以及低估值标的的新钢股份、华菱钢铁。

**● 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
铁矿石价格大涨.....	4
焦炭价格持平.....	5
钢材价格下跌.....	5
钢材模拟利润下跌.....	6
全国高炉开工率下降.....	8
螺纹钢产量上升、热卷产量下降.....	8
建材成交量下降.....	8
铁矿石港口库存下降、钢材社会库存转增.....	9
钢铁板块上涨.....	10
下周行业观点.....	11
地产新开工数据同比增速回落，但仍为拉动钢材需求的核心因素.....	11
专项债新政发布，基建托底作用或逐步显现.....	11
高考及端午节假期影响下，库存出现拐点.....	12
铁矿价格强势，钢厂利润再度收缩.....	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: 6 月 10 日-6 月 14 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6月14日，唐山方坯价格与上周持平；上海地区20mm螺纹钢价格较上周下跌30元/吨，4.75mm热卷价格较上周下跌30元/吨。原料方面，普氏62%铁矿石价格较上周上涨11.1美元/吨，青岛港PB粉价格较上周上涨49.0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305.4元/吨、129.2元/吨、-45.3元/吨、121.0元/吨，较上周分别下跌102.3元/吨、101.5元/吨、104.6元/吨、104.6元/吨。库存方面，本周港口铁矿石库存较上周下降363.0万吨，为11795.7万吨；钢材社会库存较上周上升31.0万吨，至1120.4万吨。全国高炉开工率71.1%，较上周下降0.3%。

表1：6月10日-6月14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	6.89	-0.00	0.01
钢材现货价格				
方坯（唐山 Q235）	元/吨	3,510.0	0.0	-50.0
螺纹钢（HRB400 上海）	元/吨	3,920.0	-30.0	-150.0
热卷（4.75mm 上海）	元/吨	3,810.0	-30.0	-220.0
冷轧板（1.0mm 上海）	元/吨	4,160.0	-30.0	-120.0
中厚板（20mm 上海）	元/吨	3,940.0	-30.0	-140.0
Mysteel 钢材价格指数		144.5	-0.9	-4.1
Mysteel 长材价格指数		165.0	-1.1	-3.9
Mysteel 板材价格指数		124.9	-0.8	-4.2
原料价格				
普氏 62%铁矿石价格	美元/吨	109.4	11.1	9.0
迁安 66%精粉价格	元/吨	855.0	0.0	30.0
青岛港 PB 粉价格	元/湿吨	806.0	49.0	109.0
青岛港卡拉卡斯粉价格	元/湿吨	901.0	33.0	95.0
一级冶金焦价格(山西临汾产)	元/吨	2,040.0	0.0	100.0
废钢价格(唐山不含税)	元/吨	2,505.0	70.0	30.0
盈利情况				
钢铁企业盈利面	%	82.8	0.0	0.6
螺纹钢毛利(成本滞后一月)	元/吨	305.4	-102.3	-262.6
热轧板卷毛利(成本滞后一月)	元/吨	129.2	-101.5	-320.3
冷轧板毛利(成本滞后一月)	元/吨	-45.3	-104.6	-238.6
中厚板毛利(成本滞后一月)	元/吨	121.0	-104.6	-257.4
库存状况				
铁矿石港口库存	万吨	11,795.7	-363.0	-1,411.2
钢材社会库存	万吨	1,120.4	31.0	-41.9
开工率				
全国高炉开工率	%	71.1	-0.3	2.1

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 原料价格走势

### 铁矿石价格大涨

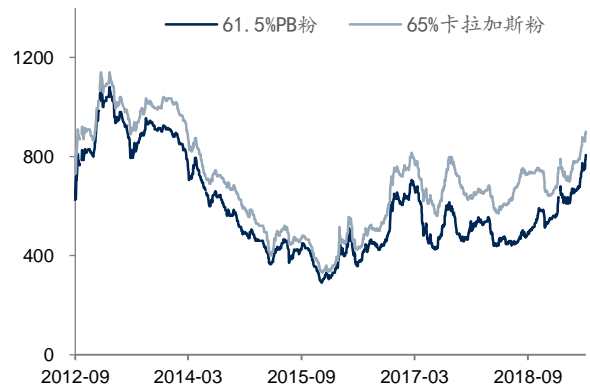
截至6月14日，普氏62%品位铁矿石价格为109.4美元/吨，较上周上涨11.1美元/吨，较上月上涨9.0美元/吨。青岛港PB粉价格806.0元/湿吨，较上周上涨49.0元/湿吨，较上月上涨109.0元/湿吨。

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)

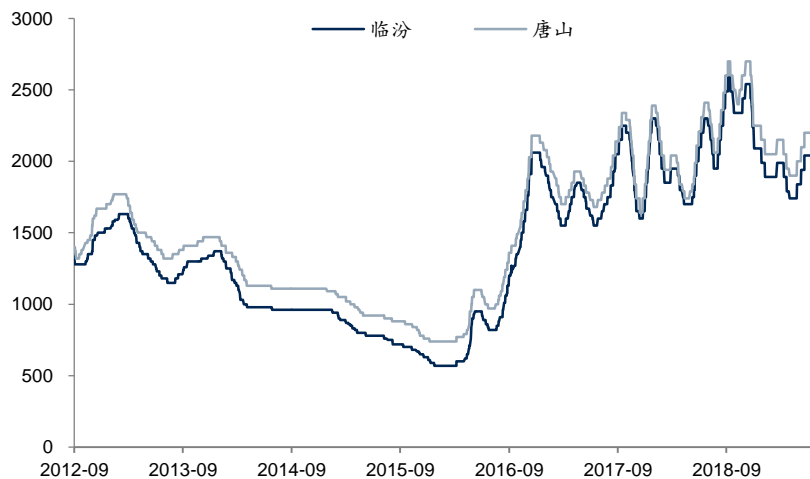


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 焦炭价格持平

截至 6 月 14 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 100.0 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 100.0 元/吨。

图 3: 一级冶金焦价格走势 (元/吨)

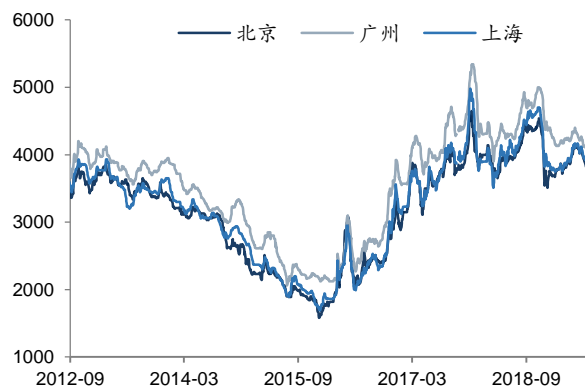


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 钢材价格下跌

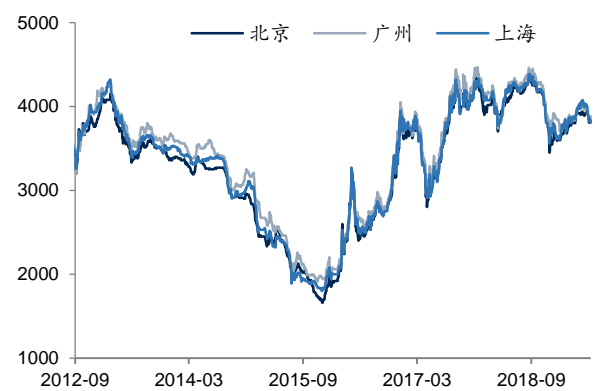
截至 6 月 14 日, 上海地区 20mm 螺纹钢价格为 3920 元/吨, 较上周下跌 30 元/吨; 上海 4.75mm 热卷价格为 3810 元/吨, 较上周下跌 30 元/吨; 上海 1.0mm 冷轧板价格为 4160 元/吨, 较上周下跌 30 元/吨; 上海 20mm 中厚板价格为 3940 元/吨, 较上周下跌 30 元/吨。

图 4: 螺纹钢价格走势 (元/吨)



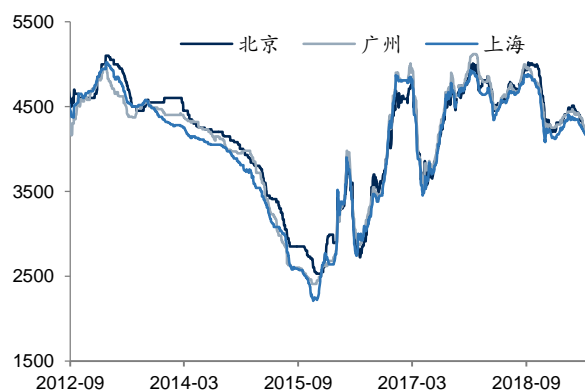
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 5: 4.75mm 热卷价格走势 (元/吨)



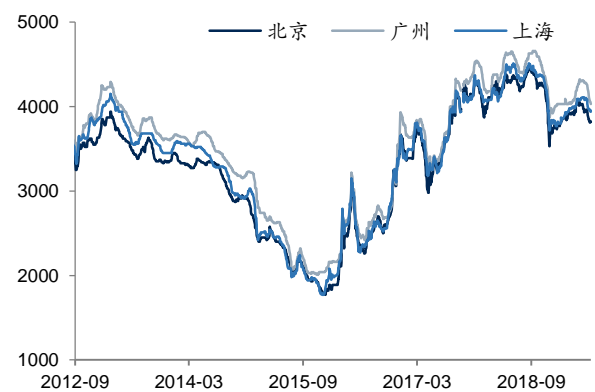
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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)

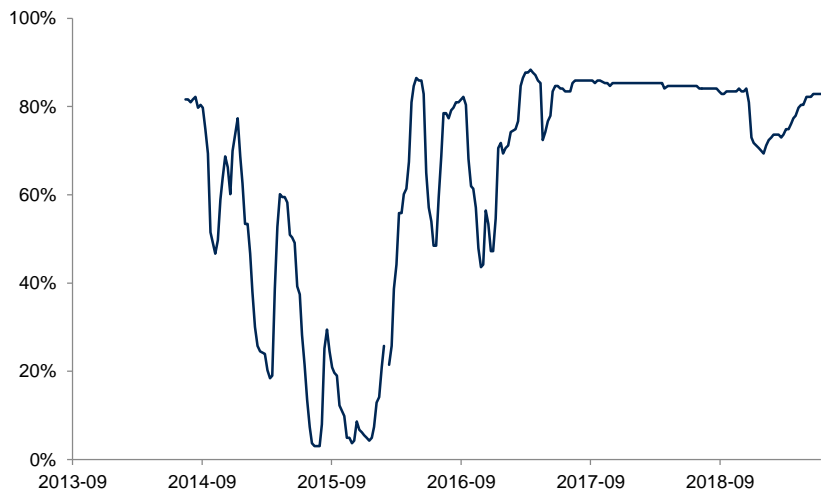


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 钢材模拟利润下跌

截至 6 月 14 日, 钢铁企业盈利面为 82.8%, 与上周持平, 较上月上涨 0.6%。

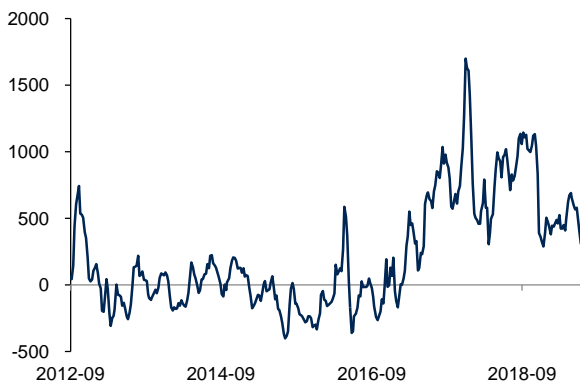
图 8: 钢铁企业盈利面 (%)



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

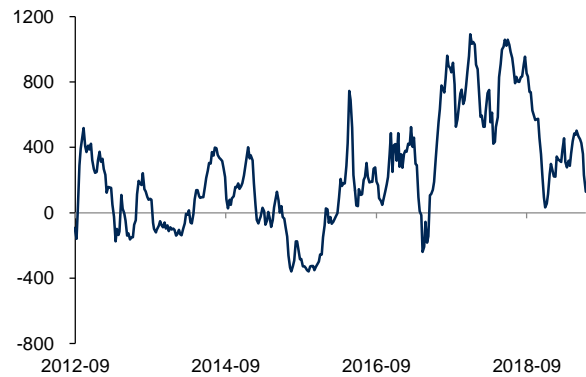
截至 6 月 14 日, 原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为 305.4 元/吨、129.2 元/吨、-45.3 元/吨、121.0 元/吨, 较上周分别下跌 102.3 元/吨、101.5 元/吨、104.6 元/吨、104.6 元/吨。

图 9: 原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨)



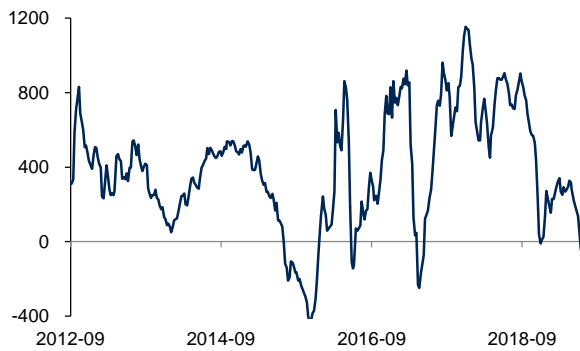
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 10: 原料滞后一个月模拟热卷毛利润 (元/吨)



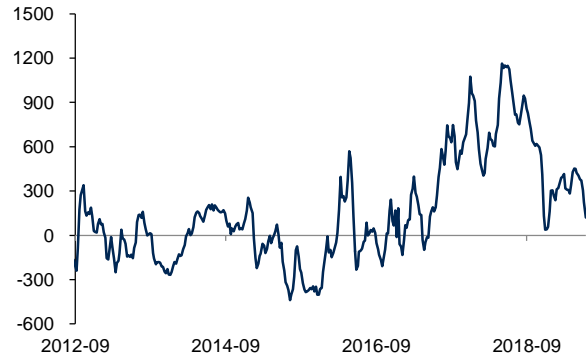
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

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)

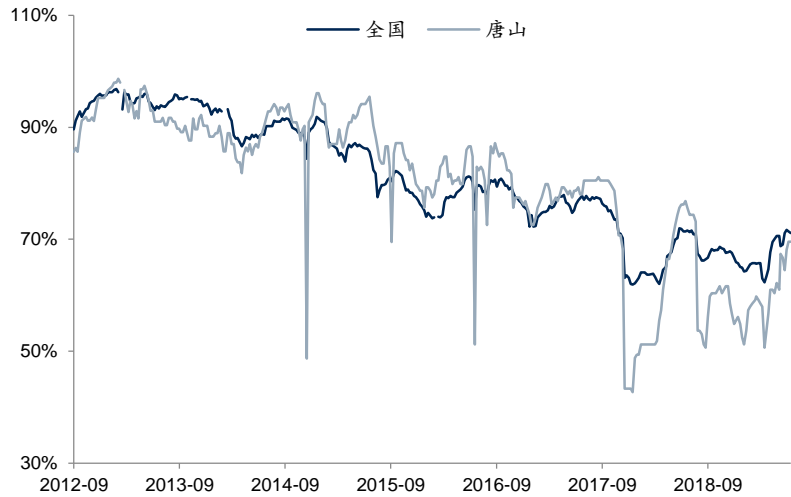


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

## 全国高炉开工率下降

截至6月14日，全国高炉开工率71.1%，较上周下降0.3%。唐山地区高炉开工率69.6%，与上周持平。

图 13: 全国高炉开工率 (%)

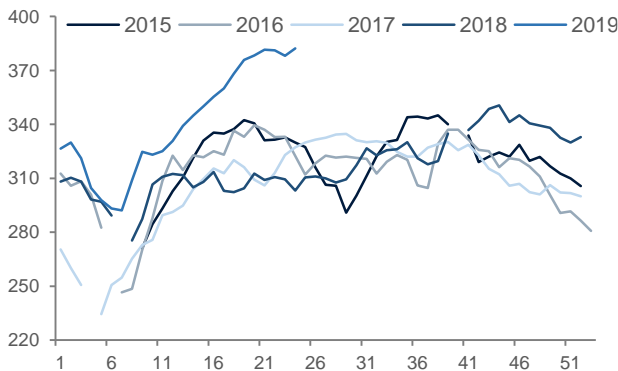


资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

## 螺纹钢产量上升、热卷产量下降

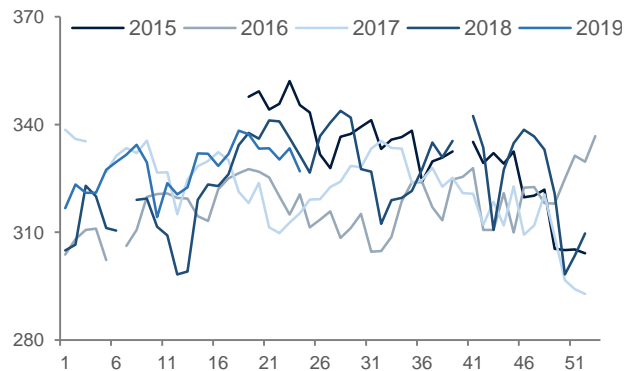
截至6月14日，Mysteel统计螺纹钢周产量为382.21万吨，较上周上升4.09万吨。热卷周产量为326.95万吨，较上周下降6.39万吨。

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)



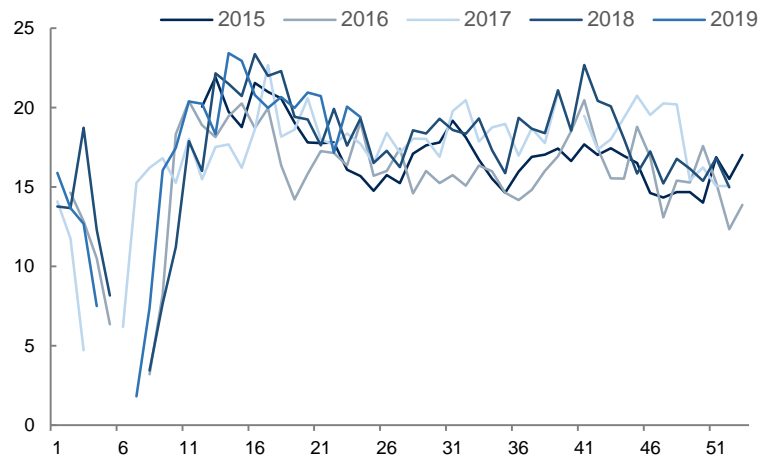
资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

## 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 19.40 万吨，较上周下降 0.66 万吨。



图 16: 全国 237 家流通商建材周均成交量 (万吨)

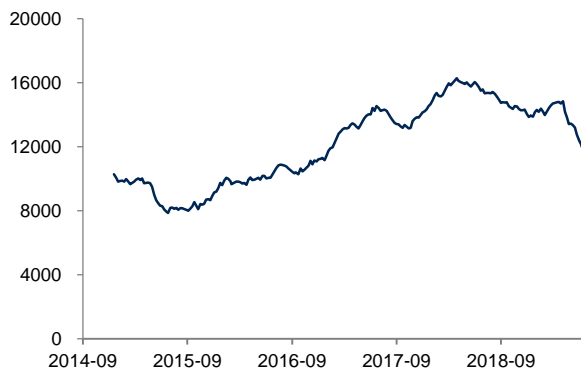


资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

### 铁矿石港口库存下降、钢材社会库存转增

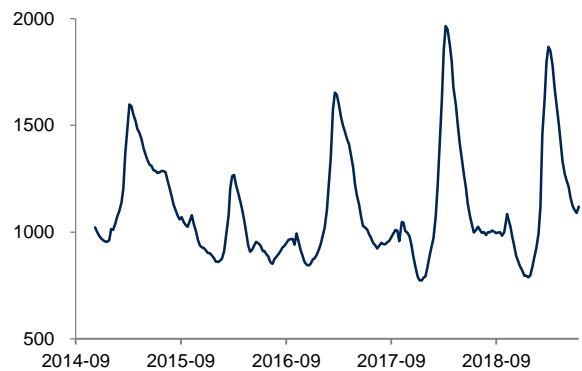
截至 6 月 14 日, 港口铁矿石库存为 11795.7 万吨, 较上周下降 363.0 万吨, 较上月下降 1411.2 万吨。钢材社会库存为 1120.4 万吨, 较上周上升 31.0 万吨。

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

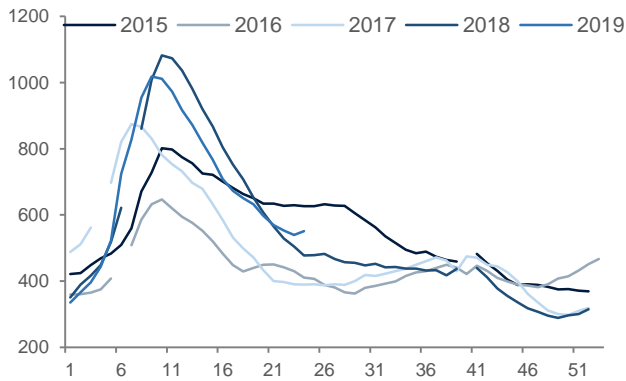
图 18: 钢材社会库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

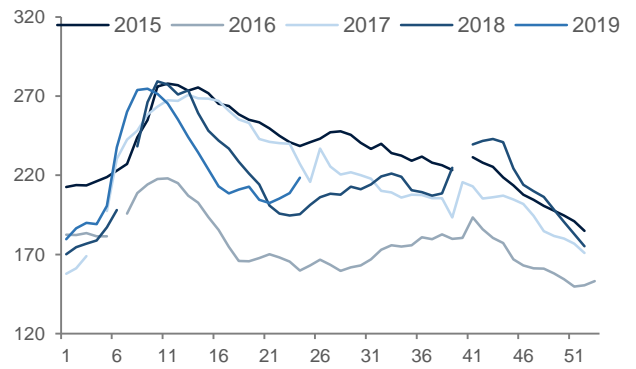
Mysteel 统计 6 月 14 日, 35 个主要城市, 螺纹钢社会库存 551.24 万吨, 较上周上升 12.23 万吨; 厂内库存 224.76 万吨, 较上周上升 10.86 万吨。26 个主要城市, 热卷社会库存为 218.38 万吨, 较上周上升 9.56 万吨; 厂内库存 85.14 万吨, 较上周下降 3.09 万吨。

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)

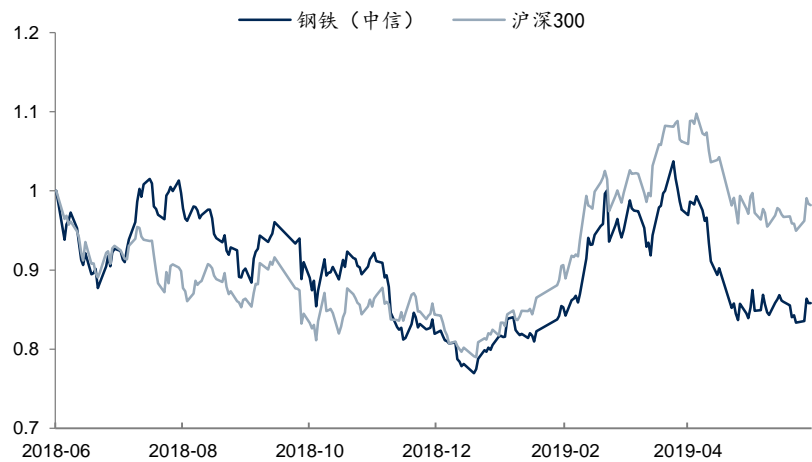


资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

## 钢铁板块上涨

周内,《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》的发布,带动板块整体大幅上涨。截至 6 月 14 日,中信钢铁板块指数收于 1394.47 点,5 日上涨 1.68%;同期上证综指收于 2881.97 点,5 日上涨 1.92%。本周钢铁行业上市公司涨跌幅较大的是 ST 抚钢 (12.68)、重庆钢铁 (3.78),跌幅最大的是沙钢股份 (-6.97)。

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,%
600399.SH	ST 抚钢	3.1100	2.7500	12.6812	3.1100	0.0000
601005.SH	重庆钢铁	1.9200	1.8600	3.7838	1.9300	-1.0309
603878.SH	武进不锈	16.2000	15.6300	3.6468	16.4900	-2.2919
002318.SZ	久立特材	7.1400	6.9200	3.4783	7.1500	-0.1399
600581.SH	八一钢铁	3.5900	3.5100	3.1609	3.8400	-6.7532
600808.SH	马钢股份	3.4000	3.3200	2.7190	3.6800	0.0000
600507.SH	方大特钢	8.9400	8.7200	2.4055	9.1400	-1.8661
002110.SZ	三钢闽光	8.4900	8.3300	2.2892	8.8900	-4.7138
000932.SZ	华菱钢铁	4.5200	6.2200	2.2607	6.5000	-3.0637
600117.SH	西宁特钢	3.6800	3.6100	2.2222	3.8300	-3.6649
000717.SZ	韶钢松山	4.2300	4.1400	2.1739	4.5200	-6.4159
600608.SH	ST 沪科	4.3400	4.2800	2.1176	4.6000	-5.2402
000778.SZ	新兴铸管	4.3800	4.3100	2.0979	4.4400	-0.6803
600231.SH	凌钢股份	3.2700	3.2200	1.8692	3.2700	-0.3049
600022.SH	山东钢铁	1.6600	1.6300	1.8405	1.6800	-1.1905
000825.SZ	太钢不锈	3.9700	3.9000	1.7949	4.1300	-3.6408
600782.SH	新钢股份	4.9900	4.9300	1.6293	5.0800	-1.5779
002478.SZ	常宝股份	5.7000	5.6200	1.6043	5.9800	-3.8786
600307.SH	酒钢宏兴	2.0000	1.9600	1.5228	2.0200	-1.4778
000898.SZ	鞍钢股份	5.0700	5.0300	1.4000	5.0900	-0.3929
600019.SH	宝钢股份	6.3800	6.3600	1.2698	6.3400	1.2698
600282.SH	南钢股份	3.3600	3.3300	1.2048	3.3800	0.0000
200761.SZ	本钢板 B	2.1400	2.1200	0.9434	2.1200	0.0000
600569.SH	安阳钢铁	2.8900	2.8700	0.6969	3.0200	-3.9867
000709.SZ	河钢股份	2.9800	2.9600	0.6757	3.0000	-0.3344
000708.SZ	大冶特钢	12.6500	12.5600	0.6364	12.5500	0.9577
600010.SH	包钢股份	1.7200	1.7200	0.5848	1.7400	-2.2727
601003.SH	柳钢股份	5.6100	5.6400	-0.3552	5.9100	-5.2365
002756.SZ	永兴特钢	14.6600	14.8000	-0.4752	15.4600	-5.0518
000959.SZ	首钢股份	3.4600	3.4800	-0.5747	3.5500	-2.5352
002443.SZ	金洲管道	7.1200	7.1900	-0.8357	7.8000	-8.4833
600126.SH	杭钢股份	4.4900	4.6200	-3.2328	5.1700	-13.1528
000761.SZ	本钢板材	4.2600	4.4200	-3.8375	4.5000	-6.1674

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 下周行业观点

### 地产新开工数据同比增速回落, 但仍为拉动钢材需求的核心因素

5 月, 地产数据回落。2019 年 1-5 月, 全国房地产开发投资 46075 亿元, 同比增长 11.2%, 增速较 1-4 月回落 0.7 个百分点。房屋新开工面积 79784 万平方米, 同比增长 10.5%, 增速较 1-4 月下降 2.6 个百分点。商品房销售面积 55518 万平方米, 同比下降 1.6%, 降速较 1-4 月下降 1.3 个百分点。土地购置面积 5170 万平方米, 同比大幅下降 33.2%。高周转环境下, 土地购置面积增速的下降反映出房地产开发商预期较差, 也已在一定程度上影响到地产新开工增速。但在高基数下, 新开工面积增速低增长也表现出较强的钢材需求拉动作用。

### 专项债新政发布, 基建托底作用或逐步显现

6 月 10 日, 中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于做好地方政府专项债

券发行及项目配套融资工作的通知》，允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金。自去年 7 月，中共中央政治局会议提出“把补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务，加大基础设施领域补短板的力度”以来，基建投资增速虽有温和回升，但一直都维持在较低水平，截至 5 月，基建投资累计增速为 4.0%。此次专项债新政的出台，允许将专项债作为项目资本金，一方面使得专项债可以在一定程度上撬动债务融资，另一方面也降低了地方政府启动重大项目投资的门槛，提振基建。预计下半年基建投资增速或大幅回升，成为支撑钢材消费的重要发力点。

### 高考及端午节假期影响下，库存出现拐点

本周，五大钢材合计厂内库存、社会库存分别为 472.80、1120.39 万吨，较上周分别上涨 13.99、30.95 万吨，总库存高于去年同期。高产量下，螺纹钢库存增速最为突出。本周螺纹钢产量上涨 4.09 万吨，厂库上涨 10.86 万吨，社库上涨 12.23 万吨，表观消费量下降 29.75 万吨。虽不能排除高考以及端午节假期对于需求的阶段性影响，但在淡旺季转换下，高产量隐忧已对钢材价格形成明显压制。

### 铁矿价格强势，钢厂利润再度收缩

淡水河谷溃坝事故发生以来，铁矿石发货情况受到较大影响，发货低叠加需求高，港口铁矿石库存快速下降。本周港口铁矿石库存降至 11795.7 万吨，较上月已下降 1411.2 万吨。周内铁矿石价格再度大涨，截至 6 月 14 日，普氏 62% 品位铁矿石价格为 109.4 美元/吨，再创 2015 年来新高。铁矿石价格强势运行，钢厂利润持续收缩，目前冷轧板模拟利润已转负。

### 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。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，以及低估值标的的新钢股份、华菱钢铁。

## 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