

行业周报 (第二十五周)

2019年06月23日

行业评级:

黑色金属 增持 (维持)
钢铁 II 增持 (维持)

邱瀚萱 执业证书编号: S0570518050004
研究员 qiuhanxuan@htsc.com

张艺露 联系人 zhangyilu@htsc.com

周报观点: 唐山限产文件提及高炉扒炉停产, 短期将提振钢价

自5月底来,唐山各级政府多次发布限产文件,但前期限产或未执行到位,6月22日文件不仅提及高炉限产比例不低于50%,还提及高炉要扒炉停产,力度较前期增加。短期看,扒炉停产等限产措施或将导致钢铁供给收缩,提振钢价,预计独立电弧炉现金成本对钢价支撑效果将增强。6月19日,VALE称Brucutu矿区2000万吨湿选产能将在72小时复产,同时力拓下调皮尔巴拉地区2019年铁矿石目标发运量至3.2-3.3亿吨。我们认为三季度铁矿均价仍有望向上,四季度或回调,中长期仍继续看好铁矿,相关标的可关注金岭矿业、河北宣工等。

上周回顾

上周沪深300涨4.90%,申万钢铁指数涨2.53%。

重点公司及动态

2019年6月20日,鞍钢股份(以下简称“公司”)发布《2018年度A股权益分派实施公告》,以现有总股本72.35亿股为基数(其中A股为61.49亿股,H股为10.86亿股),向公司全体股东每10股派发现金红利人民币2.2元(含税),共计分配利润人民币15.92亿元。

风险提示:宏观经济形势变化;环保等政策风险;下游需求增速低于预期。

一周涨幅前十公司

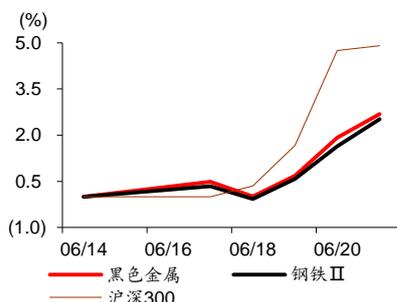
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
中原特钢	002423.SZ	12.11
金岭矿业	000655.SZ	11.27
新莱应材	300260.SZ	11.00
重庆钢铁	601005.SH	8.85
河北宣工	000923.SZ	8.48
海南矿业	601969.SH	7.09
宏达矿业	600532.SH	5.94
法尔胜	000890.SZ	5.32
首钢股份	000959.SZ	4.62
西宁特钢	600117.SH	4.62

一周跌幅前十公司

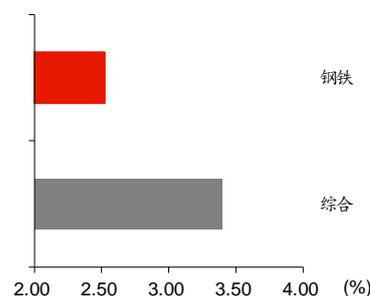
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
*ST欧浦	002711.SZ	(8.26)
武进不锈	603878.SH	(2.54)
赛福天	603028.SH	(2.35)
五矿发展	600058.SH	(0.56)
*ST地矿	000409.SZ	(0.17)
永兴特钢	002756.SZ	0.34
攀钢钒钛	000629.SZ	0.57
马钢股份	600808.SH	0.88
凌钢股份	600231.SH	0.92
金洲管道	002443.SZ	1.12

资料来源:华泰证券研究所

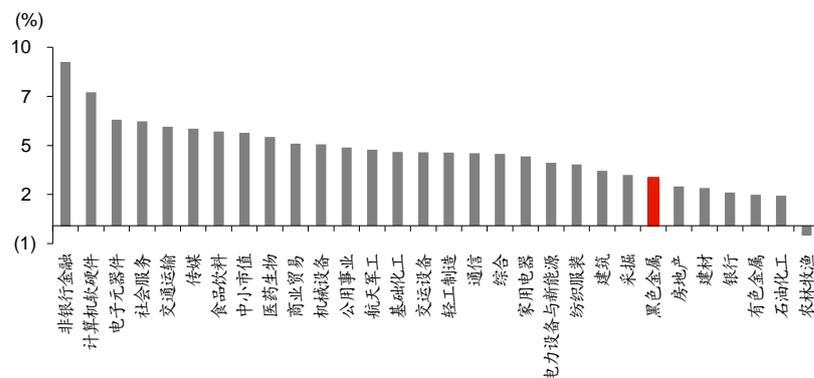
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	06月21日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
鞍钢股份	000898.SZ	增持	5.17	5.81~6.20	1.10	0.56	0.64	0.68	4.70	9.23	8.08	7.60
宝钢股份	600019.SH	买入	6.54	8.66~9.10	0.97	0.70	0.71	0.76	6.74	9.34	9.21	8.61
金岭矿业	000655.SZ	增持	6.32	6.90~7.11	0.17	0.29	0.37	0.45	37.18	21.79	17.08	14.04

资料来源:华泰证券研究所

周报观点：唐山限产文件提及高炉扒炉停产，短期将提振钢价

指标速览：矿价上行，利润下行

图表1：钢铁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	3956	↓	↓	↓
	热卷	元/吨	3808	↓	↓	↓
原料价格	焦炭	元/吨	1900	↓	↓	↓
	澳洲矿	元/吨	855	↑	↑	↑
	国产矿	元/吨	770	↑	↑	↑
模拟成本	生铁	元/吨	2900	←	←	↓
	钢坯	元/吨	3460	↓	↓	↓
模拟利润	螺纹	元/吨	254	↓	↓	↓
	热卷	元/吨	-59	↓	↓	↓
社会库存	总量	万吨	1135	↑	↑	↑
	螺纹	万吨	557	↑	↓	↑
	热卷	万吨	223	↑	↑	↑
周度需求测算	总量	万吨	1041	↑	↓	↑
	螺纹	万吨	360	↑	↓	↑
	热卷	万吨	314	↑	↓	↑
钢材产量	总量	万吨	1074	↓	↓	↑
	螺纹	万吨	376	↓	↓	↑
	热卷	万吨	325	↓	↓	↓

资料来源：Wind，中联钢，Mysteel，华泰证券研究所

周报观点：唐山限产文件提及高炉扒炉停产，短期将提振钢价

唐山限产文件提及高炉扒炉停产，短期将提振钢价。自5月底来，唐山各级政府多次发布限产文件，但从唐山政府5月31日、6月16日文件均要求古冶区、丰南区、滦南县等钢企烧结机、石灰窑限产比例50%看，前期限产未执行到位，且限产多集中在烧结等前端环节，对钢铁供给收缩影响有限。我们注意到6月22日文件不仅提及高炉限产比例不低于50%，还提及高炉要扒炉停产，力度较前期增加。预计短期及十一附近唐山执行限产力度或较大，在环保限产力度日渐放松的背景下，唐山限产的持续性仍有待观察。

6月以来，唐山的高炉产能利用率基本环比持平，上周唐山产能利用率76.25%，周环比下降0.1pct，年同比下降14.4pct。短期看，扒炉停产等限产措施或将导致钢铁供给收缩，预计独立电弧炉现金成本对钢价支撑效果将增强。

图表2：2019年6月唐山限产文件梳理

时间	文件名	主要内容
2019.5.31	《6月份大气污染防治强路北区、开平区、古冶区、丰南区、迁安市、滦州市、滦南县钢铁企业严格管控措施实施方案》	格执行错峰限产措施，对烧结机、竖炉、高炉、转炉、石灰窑生产装备实施停限产，烧结机(球团)、石灰窑限产50%，高炉限产比例连续执行秋冬季错峰生产要求，转炉限产比例与高炉相同；其中，绩效评价为A类的钢铁企业烧结机(球团)、石灰窑限产20%，高炉、转炉不限产
2019.6.12	《乐亭县6月份停限产唐山市德龙钢铁有限公司、唐山中厚板材有限公司错峰停产20%以上的烧业清单》	结、竖炉石灰窑、高炉、转炉生产装备
2019.6.16	《关于唐山市进一步强化要求开平区唐钢北厂区、唐银钢铁公司保留一台烧结机生产，其余烧结机6月份下半年大气污染防治停产；丰润区、古冶区、丰南区、滦南县、滦州市、迁安市钢铁企业烧结治管控措施的通知》	机、球团、石灰窑停产比例不低于50%
2019.6.22	草拟进一步限产减排措施	拟从现在起至7月底，绩效评价为A类的首钢迁钢，沿海区域的首钢京唐、文丰钢铁、唐钢中厚板、德龙钢铁、纵横钢铁，烧结机(球团)、高炉、转炉、石灰窑限产20%；除此以外，全市其他钢铁企业烧结机(球团)、高炉、转炉、石灰窑限产比例不低于50%，高炉要扒炉停产

资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

继续维持对矿价中长期乐观的判断。2019年6月19日，VALE官网称，当地最高法院通过其 Brucutu 矿区复产请求，Brucutu 矿区剩余 2000 万吨湿选产能将在 72 小时复产。Brucutu 矿区总产能为 3000 万吨，此前 1000 万吨干选产能已复产。VALE 再次确认 2019 年铁矿石（含球团）销量目标为 3.07-3.32 亿吨，与此前发布的官方发文并未有变化，但现在预计销售量将从区间中间值以下上升至中间值。此外，6月19日，力拓发表声明，由于目前面临矿山运营挑战，尤其是皮尔巴拉的 Greater Brockman hub，导致部分低品位产品占比增加，因此将皮尔巴拉地区 2019 年铁矿石目标发运量从 3.33-3.43 亿吨下调为 3.2-3.3 亿吨。

上周巴西、澳洲铁矿石到岸价分别为 970、855 元/吨，周环比变动分别为 3.7%、5.6%，月同比变动分别为 12.8%、14.3%，年同比变动为 48.1%、78.1%。我们认为三季度铁矿均价仍有望向上，四季度或回调，2020-2021 年仍然继续看好铁矿，相关标的可关注金岭矿业、河北宣工等。

上周回顾：上周沪深 300 涨 4.90%，申万钢铁指数涨 2.53%。

重点公司及动态：2019年6月20日，鞍钢股份（以下简称“公司”）发布《2018年度A股权益分派实施公告》，以现有总股本 72.35 亿股为基数（其中 A 股为 61.49 亿股，H 股为 10.86 亿股），向公司全体股东每 10 股派发现金红利人民币 2.2 元（含税），共计分配利润人民币 15.92 亿元。

行业数据：矿价上行，利润下行

价格：进口矿价格继续上行

现螺纹、热卷价格分别为 3956、3808 元/吨，周变动分别为 -1.05%、-1.04%；螺纹、热卷最新期货价格分别为 3859、3760 元/吨，周变动分别为 2.77%、3.64%；现唐山 66% 铁精粉价格 769 元/吨，周涨幅 3.65%。巴西、澳洲铁矿石到岸价分别为 970、855 元/吨，周变动分别为 3.74%、5.56%。巴西-中国和澳洲-中国海运费分别为 18、7 美元/吨，周变动分别为 11.06%、4.59%。山西二级冶金焦报 1900 元/吨，周跌幅 5.00%。

利润：成本上行，利润下行

加权生铁和钢坯成本分别报 2518、3047 元/吨，周涨幅分别为 1.31%、1.06%。分产品看，螺纹、线材、热卷、冷板、中板的加权利润分别为 253、404、-60、-44、3 元/吨，周变动分别为 -70、-56、-70、-65、-60 元/吨。

产存销：建筑用钢需求上行

截至上周末，社会库存总计 1135.09 万吨，周环比上涨 1.16%；分产品来看，现建筑用钢、热卷的库存分别为 688.70、222.72 万吨，周变动幅度分别为 1.16%、1.99%。上周测算需求合计 1040.80 万吨，周增加 36.33 万吨；分产品看，建筑用钢、热卷测算需求分别为 520.76、314.16 万吨，分别周增加 33.97、0.05 万吨。上周钢材产量为 1073.78 万吨，周环比减少 0.44%；其中，建筑用钢、热卷产量分别为 539.99、324.56 万吨，周变动幅度分别为 -0.65%、-0.73%。

重点公司概况

图表3：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	06月21日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
鞍钢股份	000898.SZ	增持	5.17	5.81~6.20	1.10	0.56	0.64	0.68	4.70	9.23	8.08	7.60
宝钢股份	600019.SH	买入	6.54	8.66~9.10	0.97	0.70	0.71	0.76	6.74	9.34	9.21	8.61
金岭矿业	000655.SZ	增持	6.32	6.90~7.11	0.17	0.29	0.37	0.45	37.18	21.79	17.08	14.04

资料来源：华泰证券研究所

图表4：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
鞍钢股份 (000898.SZ)	<p>公司2019Q1盈利4.17亿元，同比下滑78%</p> <p>2019年4月30日，公司发布2019年一季度报：分别实现营业收入244.63亿元（YoY+4.0%，QoQ-10.5%）；归属母公司股东净利润4.17亿元（YoY-78.2%，QoQ-62.0%）；毛利率8.2%（YoY-8.7pct，QoQ-3.3pct）；EPS为0.06元（YoY-0.21元，QoQ-0.09元）。2019Q1公司业绩下滑同比、环比下滑超预期，或因公司产品价格下行、成本上行超预期，压缩盈利空间，因此我们将2019-2021年公司EPS预测下调至0.54、0.64、0.68元，前值为0.81、0.86、0.87元，参考可比公司估值，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：鞍钢股份(000898,增持): 2019Q1盈利同比下滑78%</p>
宝钢股份 (600019.SH)	<p>2018年盈利216亿元，创上市新高</p> <p>2019年4月24日，公司发布2018年年报及2019年一季度报：2018年实现营收3052亿元（YoY+5.4%）、归属于母公司股东净利润216亿元（YoY+12.5%）；2018Q4实现营收796亿元（YoY+20.4%，QoQ+3.5%）、归属于母公司股东净利润58亿元（YoY-22.5%，QoQ+1.4%）；2019Q1实现营收655亿元（YoY-3.1%，QoQ-17.7%）、归属于母公司股东净利润27亿元（YoY-45.7%，QoQ-53.1%）。2018年公司业绩基本符合预期，2019Q1业绩低于预期或因同期汽车销量同比降11%导致，故下调业绩预测，预计公司19-21年EPS分别为0.70/0.71/0.76元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：宝钢股份(600019,买入): 2018年盈利创上市新高</p>
金岭矿业 (000655.SZ)	<p>山钢旗下优质铁矿资产，首次覆盖给予“增持”评级</p> <p>供给端，四大矿山铁矿项目资本支出预示，铁矿石供给中长期拐点已至，且年初Vale尾矿坝事故、澳洲飓风等极端气候加剧铁矿产销下行。需求端，中国环保限产减弱，东南亚、南亚有新投产高炉产能，或将拉动铁矿需求。我们预计2019-2021年铁矿价格有望分别上涨150/50/50元。公司铁精粉品位较高，亏损资产剥离后，2018年顺利摘帽，未来业绩有望受益于矿价上行，矿储下滑或倒逼公司开拓新矿源。我们预计2019-2021年公司EPS为0.29/0.37/0.45元，目标价6.90-7.11元，首次覆盖给予“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：金岭矿业(000655,增持): 山钢集团铁矿资产，受益于矿价上行</p>

资料来源：华泰证券研究所

图表5：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	06月21日 收盘价(元)	朝阳永续一致预期EPS(元)				P/E(倍)			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
河北宣工	000923.SZ	17.53	0.21	0.99	1.21	1.33	83.48	17.71	14.49	13.18
三钢闽光	002110.SZ	8.78	2.65	2.39	2.13	2.30	3.31	3.67	4.12	3.82

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态一览

图表6：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年06月22日	经济观察网	铁矿石飙涨：期货惹的祸？ (点击查看原文)
2019年06月18日	财联社	行业扩产投产钒价今年来已“腰斩” (点击查看原文)
2019年06月18日	每日经济新闻	三大矿山未增产 钢铁产量在增加 业界担心钢企走扩产能老路 (点击查看原文)

资料来源：Mysteel，新华社，中国新闻网，经济参考报，北极星大气网，政府部门官网，上海证券报·中国证券网，华泰证券研究所

图表7：公司动态

公司	公告日期	具体内容
攀钢钒钛	2019-06-21	独立董事候选人声明（张强） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5446851.pdf
	2019-06-21	第七届监事会第十七次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5446858.pdf
	2019-06-21	独立董事提名人声明（二） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5446863.pdf
	2019-06-21	独立董事提名人声明（一） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5446865.pdf
	2019-06-21	公司章程修订对照表 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5446847.pdf
	2019-06-21	独立董事关于董事会换届选举事项的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5446859.pdf
	2019-06-21	关于参加独立董事培训并取得独立董事资格证书的承诺函 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5446857.pdf
	2019-06-21	第七届董事会第三十三次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5446860.pdf
	2019-06-21	独立董事候选人声明（米拓） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5446845.pdf
	2019-06-21	关于选举职工代表监事的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5446853.pdf
	2019-06-21	关于召开2019年第一次临时股东大会的通知 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5446856.pdf
	2019-06-21	独立董事候选人声明（严洪） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5446848.pdf
	2019-06-21	独立董事提名人声明（三） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5446861.pdf
	2019-06-21	公司章程（2019年6月） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5446855.pdf
	鞍钢股份	2019-06-21

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

原料价格及库存

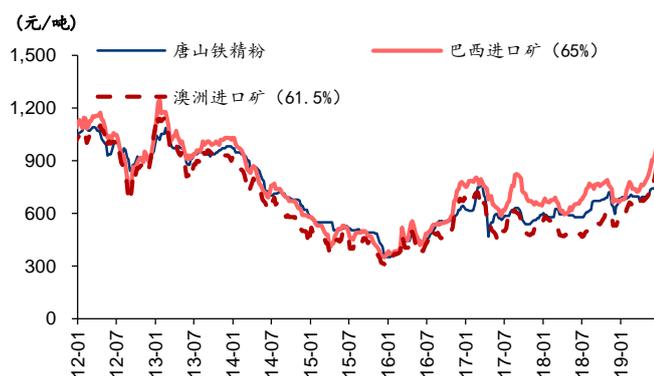
钢材原材料价格

图表8： 钢材原材料价格变动

品种	产地及规格	现价	1周变动		1月变动		1年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
国内铁矿石	唐山 66%	770	27	3.65%	34	4.61%	192	33.21%
巴西—中国海运费(\$/t)	—	18	2	11.06%	2	11.16%	-1	-5.64%
澳洲—中国(\$/t)	—	7	0	4.59%	0	5.40%	0	1.98%
巴西进口矿到岸价	—	970	35	3.74%	110	12.79%	315	48.09%
澳大利亚进口矿到岸价	—	855	45	5.56%	107	14.30%	375	78.13%
新加坡掉期	62% 美元/吨	108	4	4.27%	9	9.49%	43	66.80%
焦炭	山西二级冶金焦	1900	-100	-5.00%	-50	-2.56%	-300	-13.64%
主焦煤	华北	1630	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
硅铁	华北 75#	5750	0	0.00%	-200	-3.36%	-850	-12.88%
废钢	上海≥6mm	2452	-11	-0.46%	-11	-0.46%	155	6.76%
生铁	唐山 L10	2900	0	0.00%	0	0.00%	-200	-6.45%
钢坯	唐山普碳 150	3460	-50	-1.42%	-130	-3.62%	-210	-5.72%
LME 三月期镍(\$/t)	LME 期交所	12120	275	2.32%	150	1.25%	-2955	-19.60%
国内现货镍	长江现货市场	98950	-1250	-1.25%	1425	1.46%	-17200	-14.81%

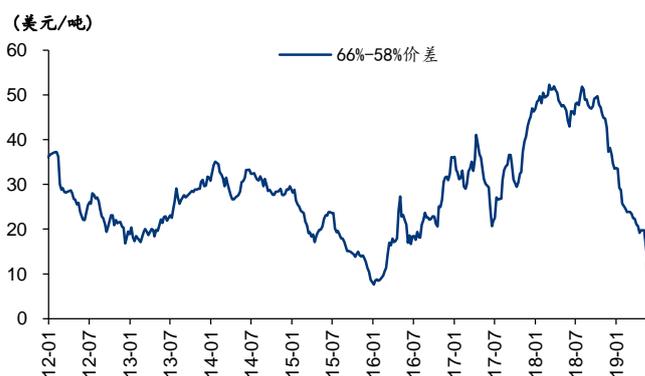
资料来源：Wind，中联钢，Mysteel，华泰证券研究所；元/吨

图表9： 铁矿石价格走势



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10： 高低品铁矿石价差



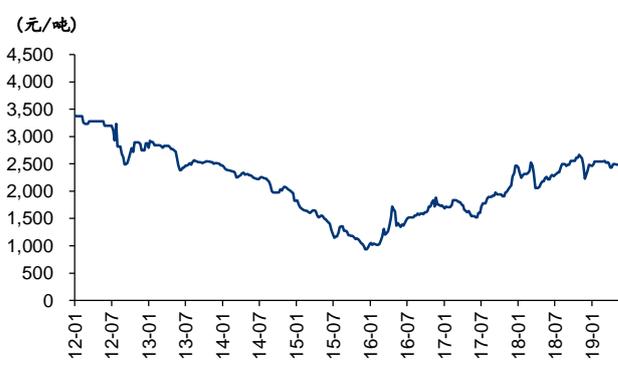
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11： 铁矿石海运费走势



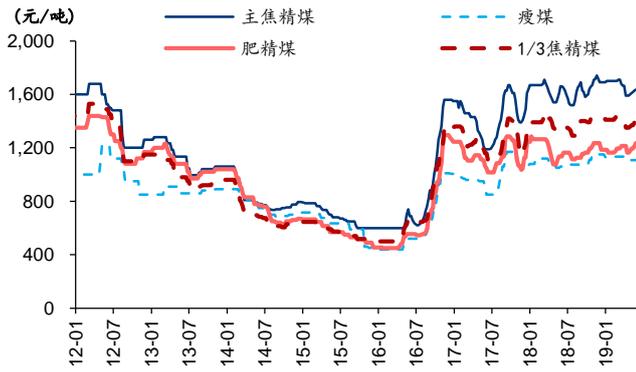
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表12： 废钢含税价走势



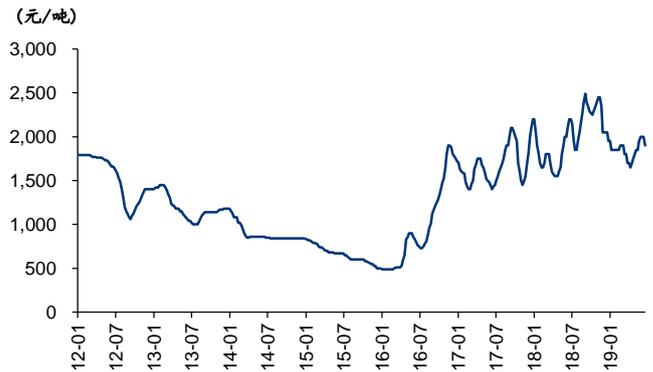
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表13: 主要煤炭品种价格走势（含税价）



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

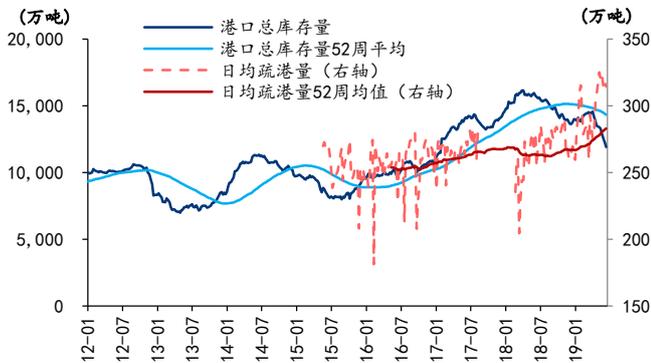
图表14: 山西焦炭价格走势（含税价）



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

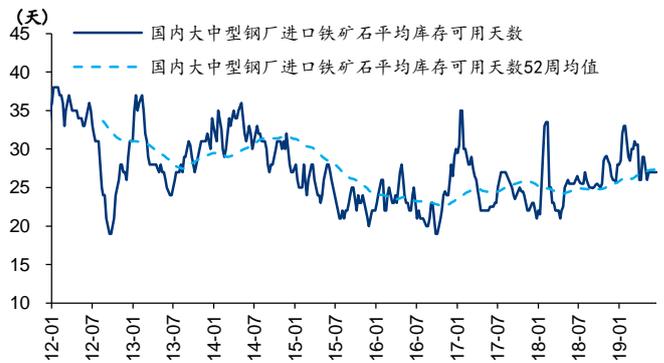
钢材原材料库存

图表15: 铁矿石港口（42个）库存及日均疏港量



资料来源: 中联钢, 华泰证券研究所

图表16: 大中型钢厂进口矿平均库存可用天数



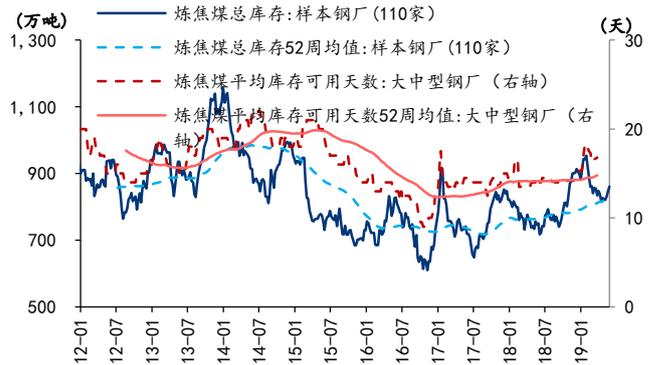
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 大中型钢厂焦炭平均库存可用天数



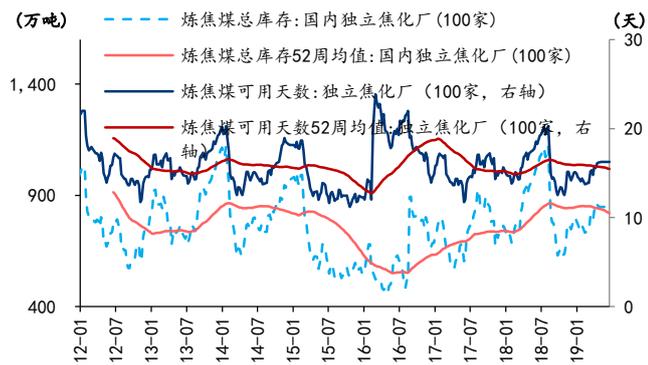
资料来源: 中联钢, 华泰证券研究所

图表18: 钢厂炼焦煤总库存及库存可用天数



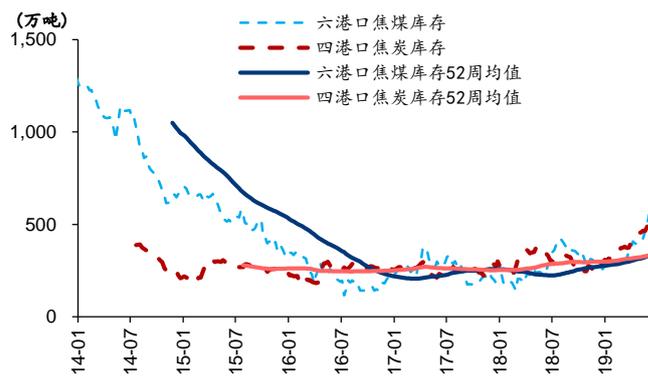
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19： 独立焦化厂炼焦煤库存及库存可用天数



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表20： 焦炭及炼焦煤港口库存



资料来源：Wind，华泰证券研究所

钢材价格及库存

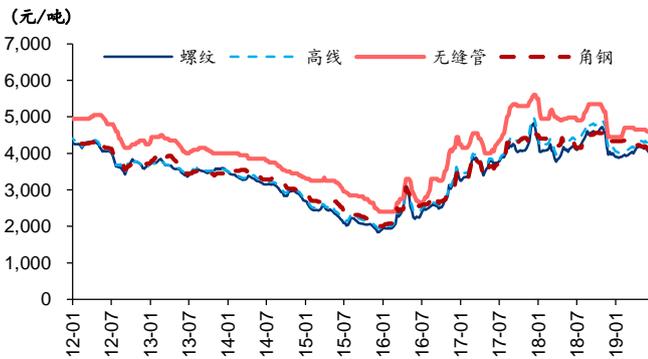
图表21：一周钢材价格变化

品种	型号	现价	1周变动		1月变动		1年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
螺纹	φ 25mm	3956	-42	-1.05%	-200	-4.81%	-216	-5.18%
螺纹期货	φ 25mm	3859	104	2.77%	-30	-0.77%	99	2.63%
线材	φ 8mm	4200	-26	-0.62%	-135	-3.11%	-212	-4.81%
热轧板卷	5.5mm	3808	-40	-1.04%	-173	-4.35%	-481	-11.21%
热卷期货	5.5mm	3760	132	3.64%	34	0.91%	-110	-2.84%
冷轧板卷	1.0*1250*2500	4301	-35	-0.81%	-145	-3.26%	-462	-9.70%
中板	20mm	3924	-29	-0.73%	-143	-3.52%	-501	-11.32%
镀锌板	1.0mm	4690	-10	-0.21%	-40	-0.85%	-580	-11.01%
彩涂板	0.476mm	6850	0	0.00%	-300	-4.20%	-240	-3.39%
热轧窄带	355mm*3.0	3810	0	0.00%	-140	-3.54%	-290	-7.07%
无缝管	φ 108*4.5	4500	-100	-2.17%	-150	-3.23%	-480	-9.64%
焊管	4" GB	4000	20	0.50%	-120	-2.91%	-120	-2.91%
无取向硅钢	50WW800	5200	0	0.00%	-200	-3.70%	-500	-8.77%
角钢	5#	4090	-20	-0.49%	-100	-2.39%	-190	-4.44%
300系冷轧不锈钢	304/2B 卷宽 1219mm, 2.0mm	14300	0	0.00%	0	0.00%	-1350	-8.63%
400系冷轧不锈钢	430/2B 卷宽 1219mm, 2.0mm	8275	0	0.00%	-100	-1.19%	-475	-5.43%
300系热轧不锈钢	304/No.1 卷宽 1500mm, 4.0mm	14650	250	1.74%	100	0.69%	-1550	-9.57%
400系热轧不锈钢	430/No.1 卷宽 1500, 4.0mm	8300	0	0.00%	0	0.00%	100	1.22%

资料来源：Wind，中联钢，Mysteel，华泰证券研究所；单位：元/吨

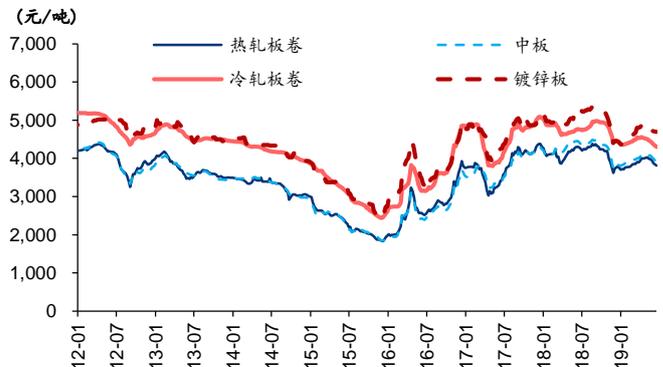
国内钢材价格

图表22：建筑用钢价格走势（含税价）



资料来源：中联钢，华泰证券研究所

图表23：板材价格走势（含税价）



资料来源：中联钢，华泰证券研究所

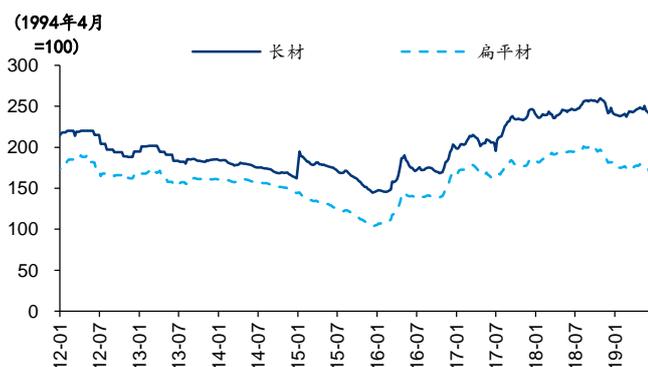
国际钢材价格

图表24： 国际钢价汇总及比较

		上周价格	前一周价格	周环比	月环比	月同比	与中国价差	前一周价差
				增长%	增长%	增长%		
热轧板卷	美国	622	642	-3.1	-18.2	-37.0	80	91
	欧盟	542	526	3.0	3.0	-13.3	0	-25
	韩国	618	618	0.0	0.0	-18.6	76	67
	东南亚	560	570	-1.8	-1.8	-8.2	18	19
	中东	600	600	0.0	9.1	-6.3	58	49
	南美	525	525	0.0	-2.8	-9.5	-17	-26
冷轧板卷	美国	816	816	0.0	-11.9	-26.0	218	214
	欧盟	638	627	1.8	1.8	-11.3	40	25
	韩国	630	630	0.0	0.0	-13.8	32	28
	东南亚	590	595	-0.8	-0.8	-7.1	-8	-7
	中东	635	635	0.0	0.0	-5.2	37	33
	南美	620	620	0.0	-1.6	-3.1	22	18
热镀锌	美国	816	816	0.0	-11.9	-25.2	156	154
	欧盟	638	627	1.8	1.8	-13.4	-22	-35
	韩国	690	690	0.0	0.0	-14.4	30	28
	东南亚	625	625	0.0	0.0	-11.3	-35	-37
	中东	725	725	0.0	5.8	-12.1	65	63
	南美	620	620	0.0	-1.6	-3.1	22	18
中厚板	美国	882	915	-3.6	-13.0	-14.9	310	341
	欧盟	632	627	0.8	0.8	-7.6	60	53
	韩国	610	610	0.0	0.0	-9.6	38	36
	东南亚	590	590	0.0	0.0	-4.8	18	16
	中东	585	585	0.0	0.9	-8.6	13	11
	南美	620	620	0.0	-1.6	-3.1	22	18
螺纹钢	美国	744	761	-2.2	-6.2	-4.9	186	195
	欧盟	576	571	0.9	-1.0	-3.4	18	5
	韩国	614	614	0.0	0.0	-1.6	56	48
	东南亚	540	550	-1.8	-1.8	-0.9	-18	-16
	中东	535	535	0.0	0.0	-13.7	-23	-31
	南美	620	620	0.0	-1.6	-3.1	22	18
网用线材	美国	/	/	/	/	/	/	/
	欧盟	576	571	0.9	-4.6	-7.1	14	5
	东南亚	540	580	-6.9	-6.9	-5.3	-22	14
	中东	595	595	0.0	2.6	-2.5	33	29
	南美	620	620	0.0	-1.6	-3.1	22	18
小型材	美国	805	814	-1.1	-3.5	9.8	194	201
	欧盟	/	/	/	/	/	/	/
	韩国	/	/	/	/	/	/	/
	东南亚	575	575	0.0	0.0	-4.2	-36	-38
	中东	550	550	0.0	-1.8	-5.2	-61	-63
	南美	620	620	0.0	-1.6	-3.1	22	18

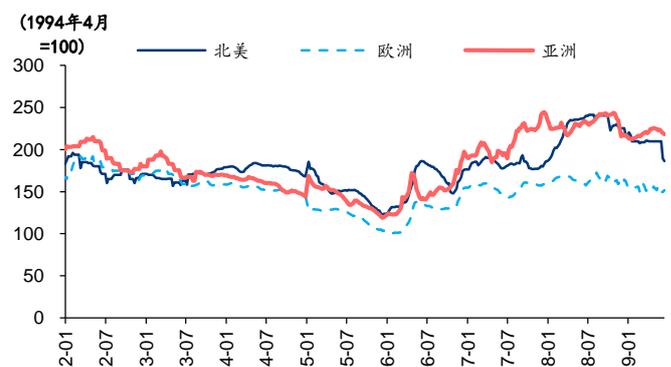
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；单位：美元/吨

图表25： 长材、扁平材国际钢价指数（CRU）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表26： 北美、欧洲、亚洲国际钢价指数（CRU）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

钢材利润测算

图表27: 粗钢生产成本

来源	产品	上周	前一周	周涨跌%	月涨跌%	月同比%
进口矿	生铁	2590	2532	2.29%	6.40%	28.30%
	钢坯	3119	3062	1.89%	5.25%	23.46%
国产矿	生铁	2410	2416	-0.24%	1.09%	8.32%
	钢坯	2938	2945	-0.23%	0.85%	7.41%
加权	生铁	2518	2485	1.31%	4.30%	19.84%
	钢坯	3047	3015	1.06%	3.51%	16.73%

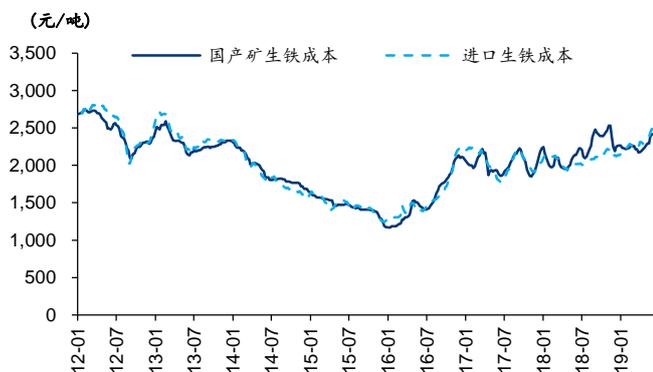
资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

图表28: 钢材利润测算

来源	产品	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比涨跌幅	毛利率
进口矿	生铁	-23	35	-58	-156	-677	-0.80%
	钢坯	-57	45	-102	-271	-695	-1.66%
	螺纹钢	180	276	-96	-334	-694	5.33%
	线材	354	436	-83	-280	-697	9.86%
	热卷	-135	-39	-96	-317	-950	-4.16%
	冷板	-119	-27	-92	-292	-922	-3.24%
	中板	-73	14	-86	-290	-964	-2.17%
国产矿	生铁	156	150	6	-26	-291	5.38%
	钢坯	124	161	-38	-140	-305	3.58%
	螺纹钢	363	394	-30	-202	-300	10.75%
	线材	481	497	-16	-145	-296	13.39%
	热卷	55	83	-28	-179	-540	1.69%
	冷板	71	95	-24	-154	-513	1.94%
	中板	118	136	-19	-152	-555	3.50%
加权	生铁	48	81	-32	-104	-523	1.67%
	钢坯	15	91	-76	-218	-539	0.44%
	螺纹钢	254	323	-70	-281	-537	7.50%
	线材	405	461	-56	-226	-536	11.27%
	热卷	-59	10	-69	-262	-786	-1.82%
	冷板	-43	22	-65	-237	-758	-1.17%
	中板	3	63	-59	-235	-801	0.10%

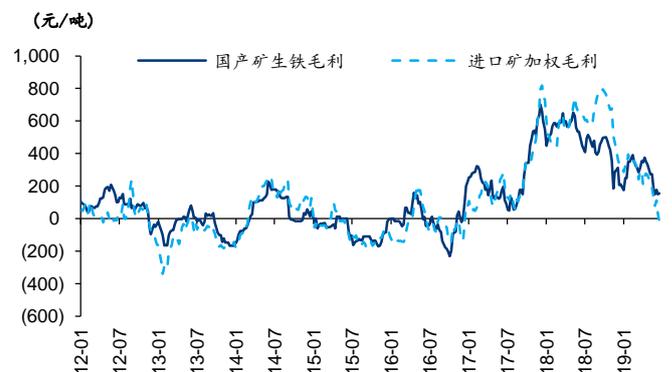
资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

图表29: 进口、国产矿生铁成本



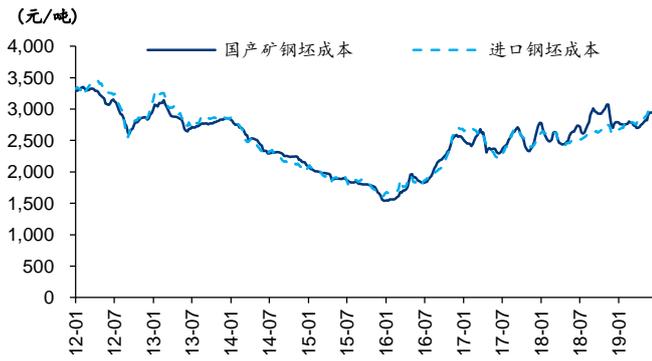
资料来源: Wind, 中联钢, 华泰证券研究所

图表30: 进口、国产矿生铁毛利对比



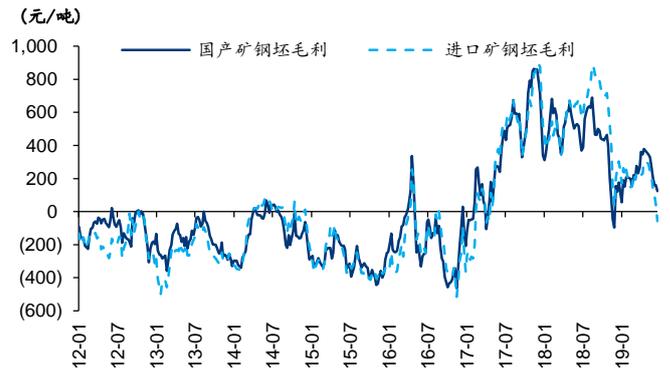
资料来源: Wind, 中联钢, 华泰证券研究所

图表31: 进口、国产矿钢坯成本



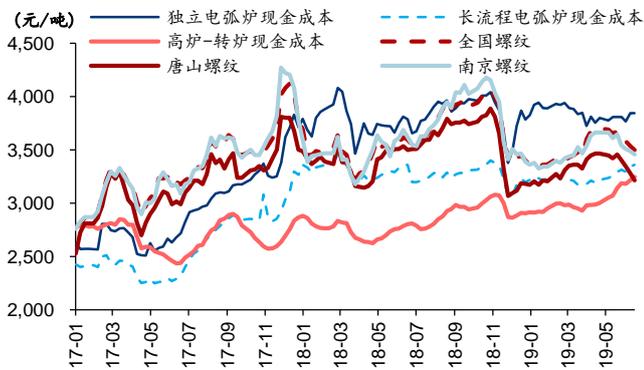
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表32: 进口、国产矿钢坯毛利对比



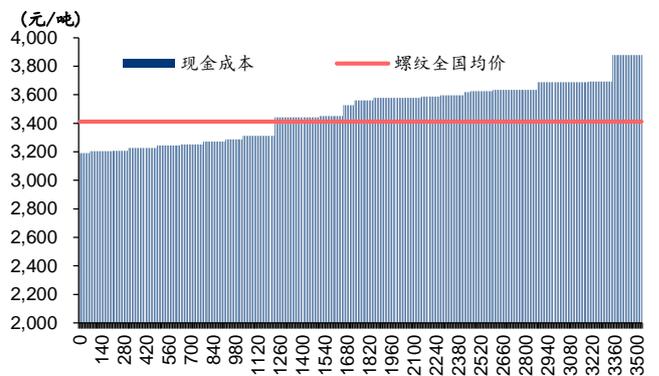
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表33: 长、短流程现金成本比较及螺纹钢（不含税）价格



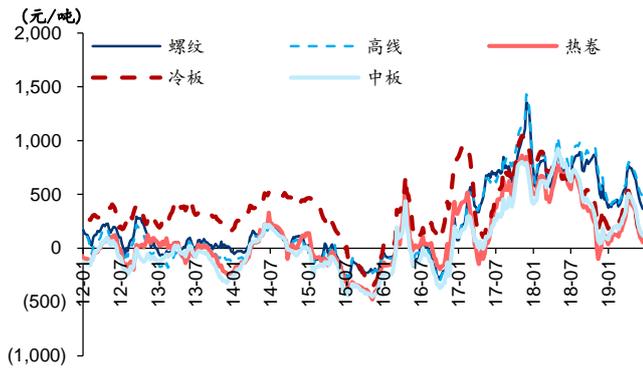
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 江苏地区短流程成本

图表34: 短流程现金成本曲线及全国螺纹钢（不含税）均价



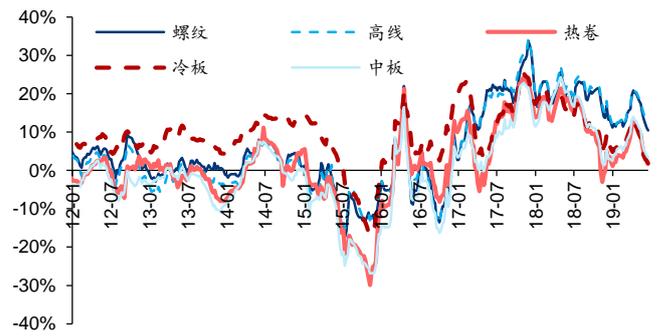
资料来源: Mysteel, Wind, 华泰证券研究所; 注: 横轴为产能, 单位万吨

图表35: 主要钢材品种毛利 (国产矿来源)



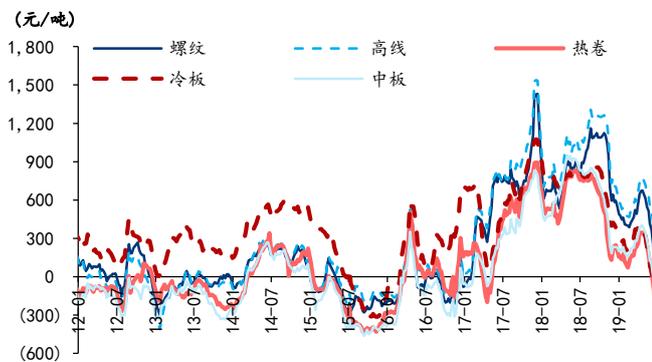
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表36: 主要钢材品种毛利率 (国产矿来源)



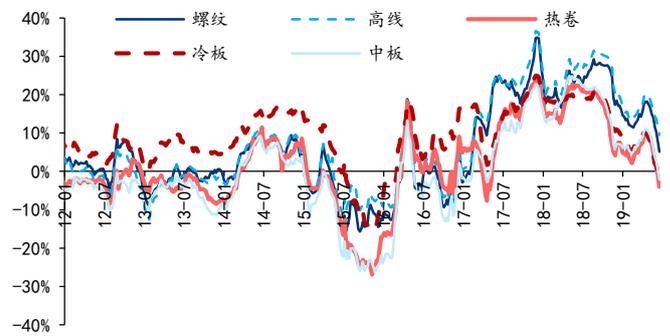
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表37: 主要钢材品种毛利 (进口矿来源)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表38: 主要钢材品种毛利率 (进口矿来源)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表39: 不锈钢生产成本

	产品	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比%
300系	热卷	12539	12637	-0.77%	0.77%	-9.33%
	冷板	14422	14521	-0.68%	0.68%	-8.29%
400系	热卷	5421	5427	-0.12%	-0.19%	-0.03%
	冷板	7238	7244	-0.09%	-0.14%	-0.02%

资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

图表40: 不锈钢生产利润

	产品	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比涨跌幅	毛利率
300系	热卷	426	107	319.00	-7.50	289.65	2.91%
	冷板	-1768	-1866	98.72	-96.94	466.71	-12.36%
400系	热卷	1924	1918	6.27	10.27	277.73	23.18%
	冷板	85	79	6.33	-78.13	-218.52	1.03%

资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

国内钢材库存

图表41：国内主要钢材品种社会库存

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	557	551	0.98%	-2.31%	16.40%
线材	万吨	132	130	1.94%	-0.66%	0.24%
热轧卷板	万吨	223	218	1.99%	9.95%	10.71%
中板	万吨	107	106	0.96%	7.33%	24.09%
冷轧卷板	万吨	117	117	-0.20%	-1.42%	2.63%
钢材库存总计	万吨	1135	1122	1.16%	1.04%	12.27%
铁矿石库存总计	万吨	11752	11796	-0.37%	-7.95%	-24.12%

资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表42：国内主要钢材品种钢厂库存

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	229	225	2.00%	12.14%	20.14%
线材	万吨	62	63	-0.92%	6.59%	32.09%
热轧卷板	万吨	88	85	3.72%	0.41%	-10.32%
中板	万吨	72	70	3.19%	-1.84%	4.05%
冷轧卷板	万吨	30	30	-0.27%	-4.75%	-25.21%
钢材库存总计	万吨	482	473	1.95%	5.75%	8.11%
铁矿石库存总计	万吨	11752	11796	-0.37%	-7.95%	-24.12%

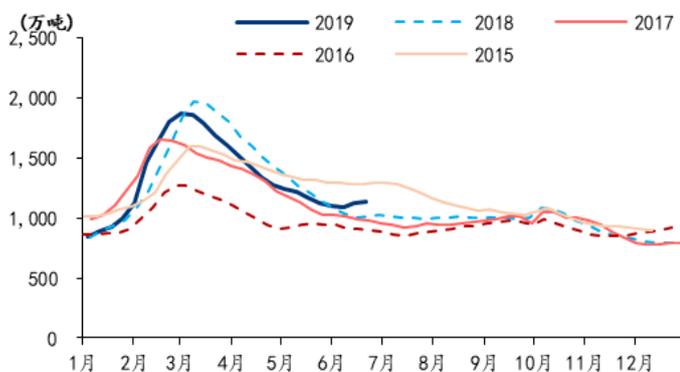
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表43：国内主要钢材品种整体库存

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	1280	1265	1.26%	1.28%	17.41%
线材	万吨	316	313	1.05%	1.44%	8.16%
热轧卷板	万吨	460	449	2.32%	7.98%	5.94%
中板	万吨	250	246	1.60%	4.52%	17.56%
冷轧卷板	万吨	269	270	-0.22%	-2.37%	-6.97%
钢材库存总计	万吨	2576	2543	1.30%	2.34%	11.07%
铁矿石库存总计	万吨	11752	11796	-0.37%	-7.95%	-24.12%

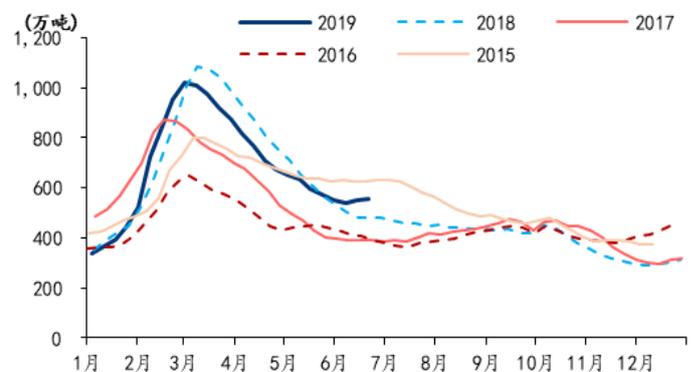
资料来源：Mysteel，螺纹、线材：整体库存=钢厂库存/0.65+社会库存/0.6，热轧卷板、中板：整体库存=钢厂库存+社会库存/0.6，冷轧卷板：整体库存=钢厂库存/0.4+社会库存/0.6，华泰证券研究所

图表44：社会库存整体走势（公历）



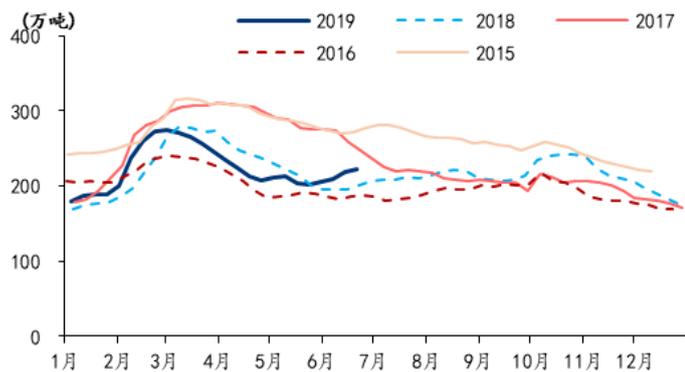
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表45：螺纹钢社会库存走势（公历）



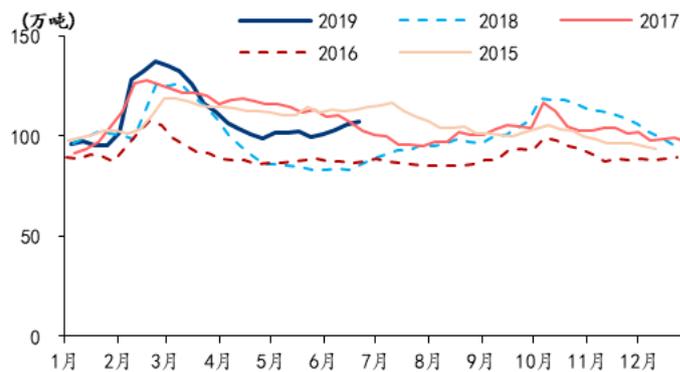
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表46: 热卷社会库存走势(公历)



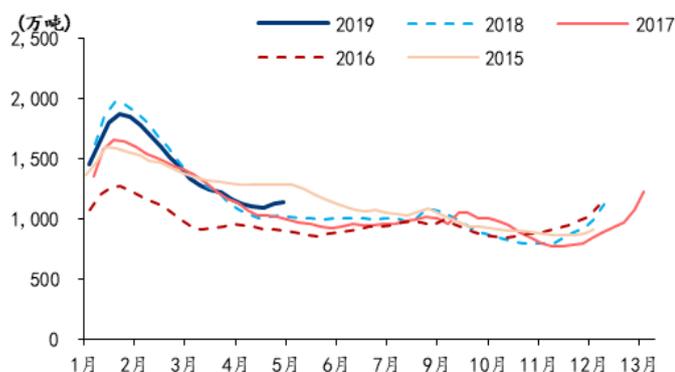
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表47: 中厚板社会库存走势(公历)



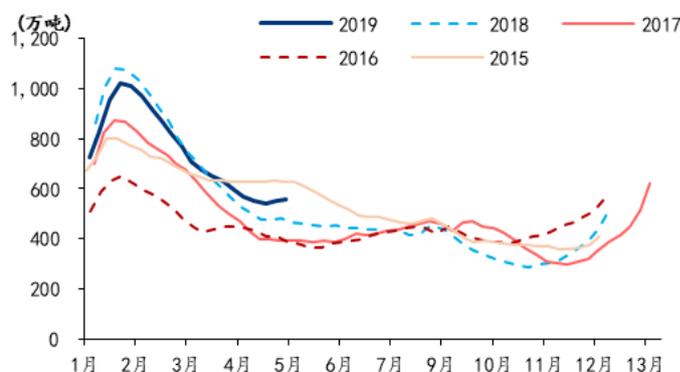
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表48: 社会库存整体走势(农历)



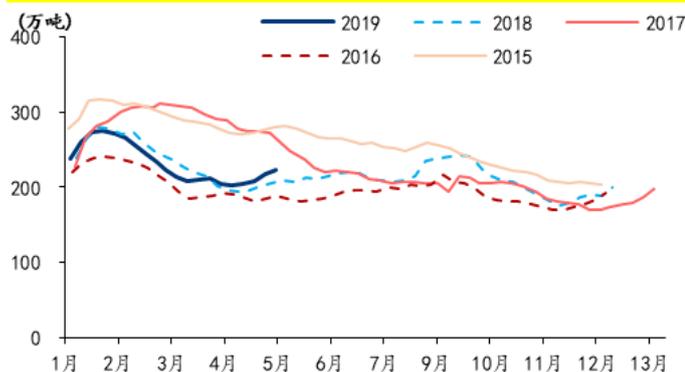
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所; 13月为闰年现象

图表49: 螺纹钢社会库存走势(农历)



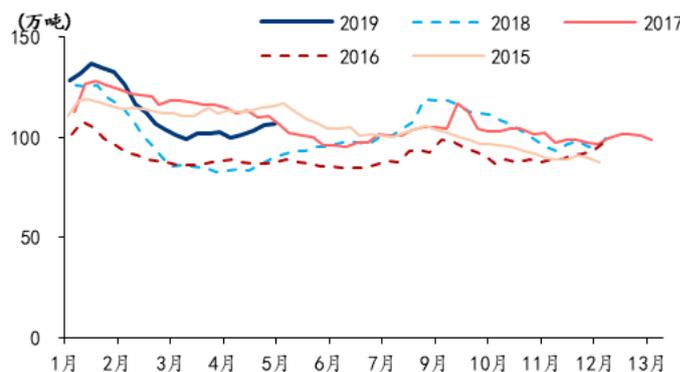
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所; 13月为闰年现象

图表50: 热卷社会库存走势(农历)



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表51: 中厚板社会库存走势(农历)



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

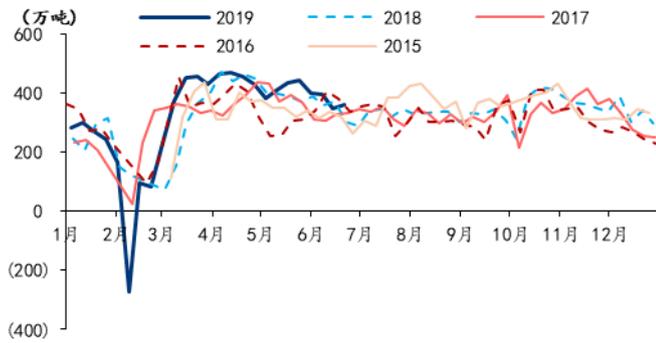
周度需求测算

图表52：周度需求测算

品种	单位	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比增幅
螺纹	万吨	360.38	345.12	15.26	(83.57)	59.25
线材	万吨	160.38	141.67	18.71	(17.90)	29.76
热卷	万吨	314.16	314.11	0.05	(27.64)	1.38
中板	万吨	127.57	127.02	0.55	(8.15)	7.06
冷板	万吨	78.31	76.56	1.75	(0.88)	(0.34)
合计	万吨	1040.80	1004.47	36.33	(138.15)	97.12

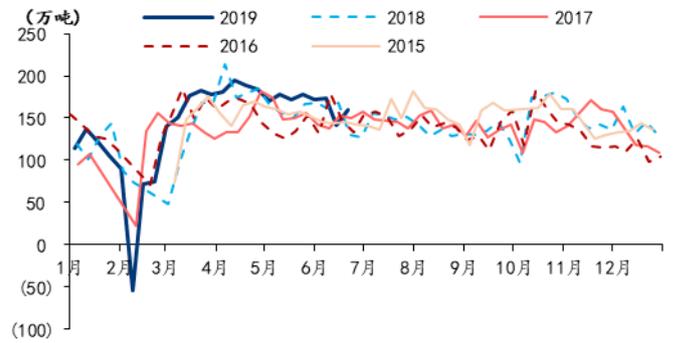
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所；上周需求(t) = 上周产量(t) + 整体库存(t-1) - 整体库存(t)；螺纹、线材：总库存=社会库存/0.6+钢厂库存/0.65；热轧：总库存=社会库存/0.6+钢厂库存/1；中板：总库存=社会库存/0.6+钢厂库存/1；冷轧：总库存=社会库存/0.6+钢厂库存/0.4；钢厂库存、社会库存及钢厂产量均为Mysteel公布的样本调研数据

图表53：螺纹周度需求测算



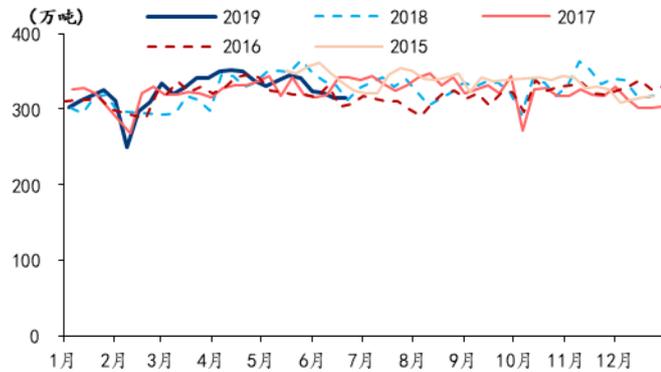
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表54：线材周度需求测算



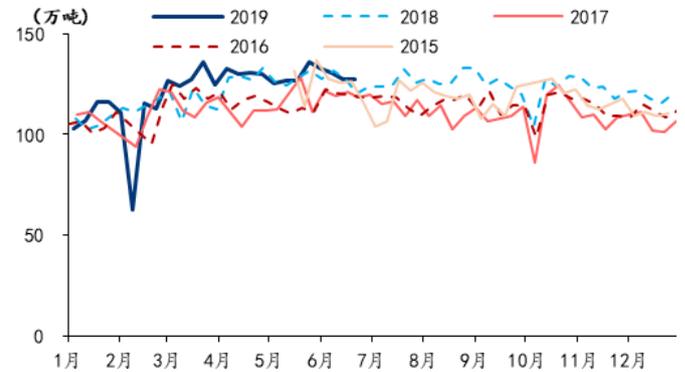
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表55：热卷周度需求测算



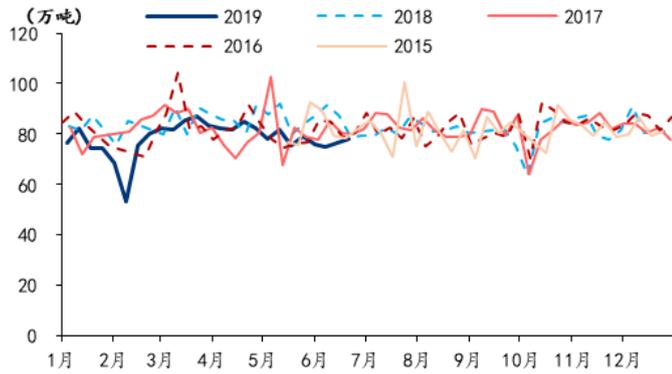
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表56：中厚板周度需求测算



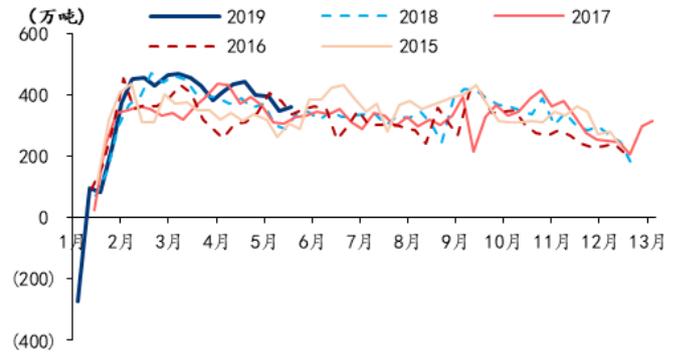
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表57: 冷板周度需求测算



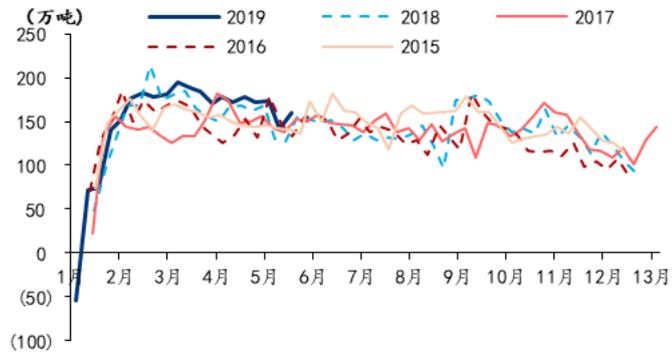
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表58: 螺纹钢周度需求测算 (农历)



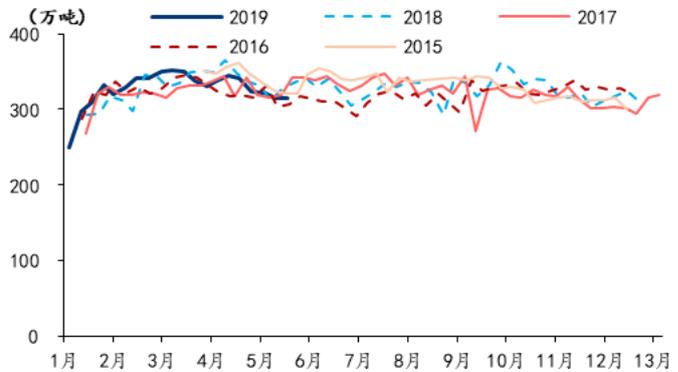
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表59: 线材周度需求测算 (农历)



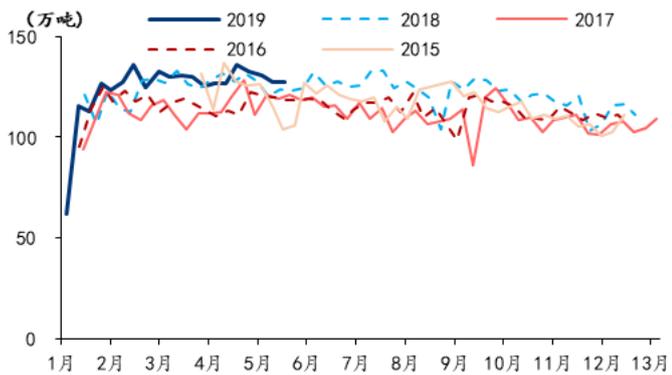
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表60: 热卷周度需求测算 (农历)



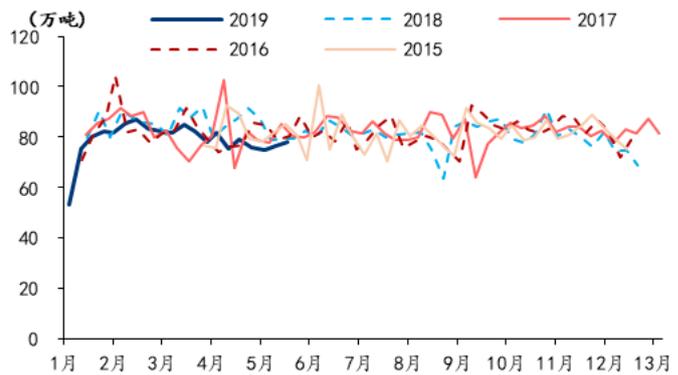
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表61: 中厚板周度需求测算 (农历)



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表62: 冷板周度需求测算 (农历)



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

国内钢材产量

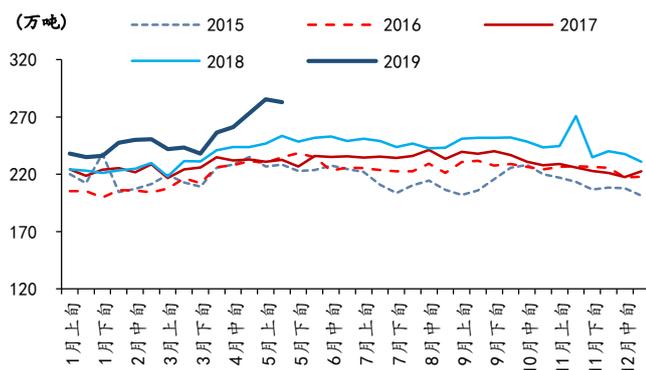
图表63：全国钢材日产量

		重点大中型			全国：环比	重点大中型		非重点企业：环比
		全国	企业	非重点企业		企业：环比	企业：环比	
2017年	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	224.20	176.17	48.03	3.37%	3.94%	1.33%	
	3月下旬	225.89	177.70	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	186.50	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	226.70	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	186.10	49.18	-0.26%	0.09%	-1.56%	
	6月下旬	235.80	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	186.80	49.13	0.64%	0.87%	-0.22%	
	8月中旬	241.30	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%		
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%		
2018年	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%		

	重点大中型			全国：环比	重点大中型		非重点企业：环比
	全国	企业	非重点企业		企业：环比	企业：环比	
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%	
12月中旬	237.63	183.68	53.95	-1.02%	-1.15%	-0.55%	
12月下旬	230.94	178.15	52.79	-2.82%	-3.01%	-2.15%	
2019年							
1月上旬	237.98	184.44	53.54	3.05%	3.53%	1.42%	
1月中旬	234.98	180.72	54.26	-1.26%	-2.02%	1.34%	
1月下旬	236.01	181.72	54.29	0.44%	0.55%	0.06%	
2月上旬	247.41	192.19	55.22	4.83%	5.76%	1.71%	
2月中旬	250.07	194.74	55.33	1.08%	1.33%	0.20%	
2月下旬	250.53	196.10	54.43	0.18%	0.70%	-1.63%	
3月上旬	241.92	188.43	53.49	-3.44%	-3.91%	-1.73%	
3月中旬	243.43	190.23	53.20	0.62%	0.96%	-0.54%	
3月下旬	237.94	183.46	54.48	-2.26%	-3.56%	2.41%	
4月上旬	256.36	195.50	60.86	7.74%	6.56%	11.71%	
4月中旬	261.06	200.57	60.49	1.83%	2.59%	-0.61%	
4月下旬	/	200.30	/	/	-0.13%	/	
5月上旬	285.45	204.59	80.86	/	2.14%	/	
5月中旬	282.86	203.81	79.05	-0.91%	-0.38%	-2.24%	

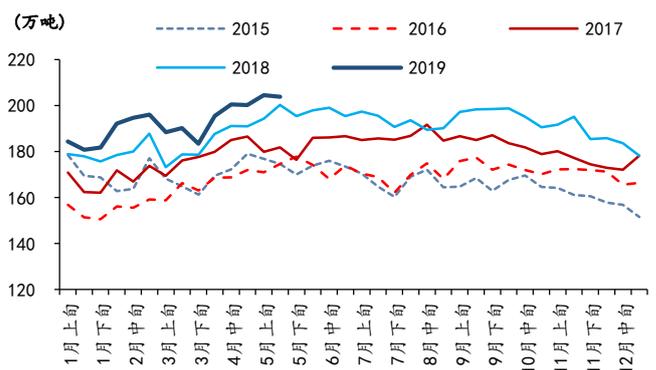
资料来源：Wind，华泰证券研究所；单位：万吨；注：“/”表示数据缺失

图表64：全国粗钢旬产量



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表65：全国重点钢企粗钢旬产量



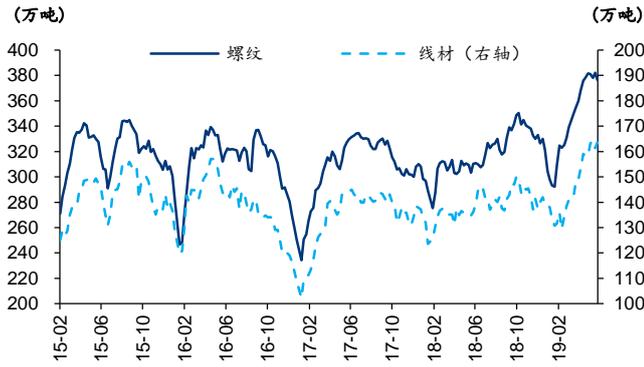
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表66：国内主要钢材品种周产量

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	376.32	382.21	-1.54%	-1.36%	21.24%
线材	万吨	163.67	161.34	1.44%	3.19%	20.21%
热卷	万吨	324.56	326.95	-0.73%	-2.64%	-0.62%
中板	万吨	131.50	132.48	-0.74%	-0.55%	3.40%
冷板	万吨	77.73	75.52	2.93%	-2.10%	-5.74%
合计	万吨	1073.78	1078.50	-0.44%	-1.05%	9.26%

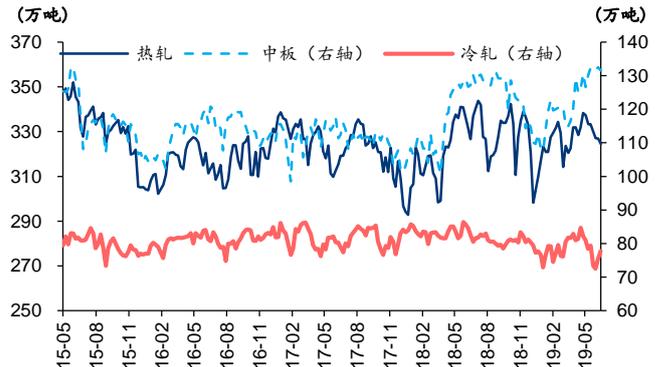
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表67: 螺纹钢、线材周产量走势



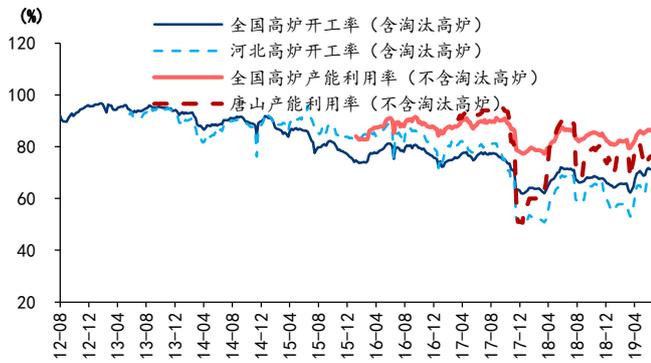
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表68: 热轧、冷轧、中板周产量走势



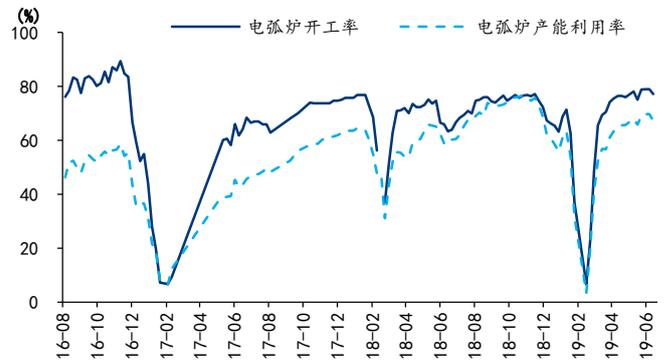
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表69: 全国及河北地区高炉开工率与产能利用率



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表70: 全国独立电弧炉开工率与产能利用率



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

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，若下游需求进一步恶化，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，房地产行业新开工面积继续下滑，钢铁需求将会继续下降，对钢铁行业影响将十分明显。

制造业投资增长可能不及预期，将影响钢企业绩。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（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。

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、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。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。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、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议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，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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。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。

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。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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他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。

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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com