

钢铁行业

钢价在预期中回落

——行业周度报告(2019年7月第5周)

✉ : 杨华 执业证书编号: S1230517090001  
☎ : 021-80108137  
✉ : yanghua@stocke.com.cn

报告导读

上周钢材和原料价格震荡下行，符合我们之前的判断。社会库存+钢厂库存增加 32 万吨，连续五周增加（长江中下游梅雨季节有一定影响），钢银钢材超市成交较活跃，周环比上升 21.42%。建议关注估值偏低、细分领域景气度提升，季度业绩有较好表现的标的：上海钢联、常宝股份、大冶特钢、钢研高纳等。

**钢材社库、厂库均增加。**上周钢材产量有小幅下降，但由于需求方面依然低迷，使得钢材社会库存保持上涨态势，合计达到 1284.85 万吨，涨幅为 2.39%。其中，上涨主要来自螺纹钢和热轧社会库存，螺纹钢社库涨幅 2.62%；热轧涨幅 3.34%。上周钢材钢厂总库存继续上涨，总库存合计为 512 万吨，较上周上涨 1.2%。上涨主要来自螺纹钢厂库存，较上周上涨 4.17%。由于高温天气加上梅雨季节的到来仍将影响施工，需求将继续季节性走弱，虽供给或继续小幅收缩，但钢材社库大概率继续增加，钢材市场进入淡季累库周期。钢厂库存方面，由于钢厂开工率以及下游需求的同时降低，预计将以震荡为主。

**钢材现货价格多数下跌，期货价格全面下跌。**上周钢材品种价格大部分下跌，仅冷轧卷板价格持平。螺纹钢价格 3860 元/吨，热轧板卷价格 3770 元/吨，高线价格 4120 元/吨，中厚板 3870 元/吨都较上周有回落。另外期货方面，铁矿石、焦炭、螺纹钢和热轧板卷的期货价格全部下跌。其中铁矿石期货价格为 725 元/吨，较上周跌幅 18.78%。最新文件显示近期限产政策有放松迹象，市场情绪回归理性，本周现货价格有所回落。高温天气以及梅雨季节使钢材市场进入季节性消费淡季，下游需求依然不强劲。进入 8 月，钢材市场仍处于淡季库存累库周期，在基本面未有明显好转的前提下，并不支撑钢价大幅拉涨，未来钢价或将保持震荡。

**钢铁采购量和电商交易量较上周有所上涨。**沪市线螺采购量为 24660 吨，较上周上涨 6.98%；全国建筑钢材周均成交量 17.06 万吨，较上周下跌 4.19%；钢银超市周平均成交量为 13.91 万吨，环比上涨 21.42%；找钢超市周平均成交量为 11.59 万吨，环比上涨 6.04%。虽然本周钢铁采购量与电商交易量有所上涨，但钢铁下游需求依然不容乐观。

**投资建议：**大冶特钢重组事项过会，特钢巨无霸将整体上市。工信部发布 2019 上半年钢铁行业运行情况，上半年钢铁业产量大增利润却下降。建议关注估值偏低、细分领域景气度提升，季度业绩有较好表现的标的：上海钢联、常宝股份、大冶、钢研高纳等。

**风险提示：**需求释放缓慢、限产低于预期、中美贸易摩擦、宏观经济下滑等。

行业评级

钢铁 看好

重点公司

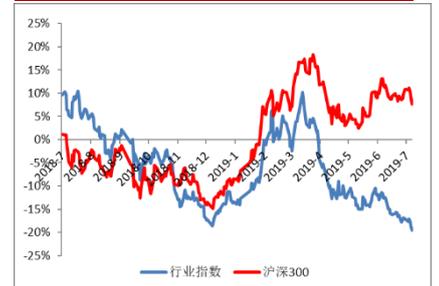
上海钢联

常宝股份

大冶特钢

钢研高纳

52 周行业走势图



报告撰写人：杨华

数据支持人：杨华

## 正文目录

<b>1. 钢铁行业市场行情回顾</b>	<b>4</b>
1.1. 钢铁行业指数涨跌排名	4
1.2. 钢铁个股表现	5
<b>2. 国内钢铁价格走势</b>	<b>5</b>
2.1. 原材料价格以跌为主	5
2.1.1. 铁矿石价格下跌	5
2.1.2. 焦炭价格基本持平	6
2.2. 钢材价格小幅下跌	7
2.3. 钢材期货价格全面下跌	7
<b>3. 钢材利润测算</b>	<b>8</b>
<b>4. 一周库存情况</b>	<b>9</b>
4.1. 钢材五大品种库存	9
4.1.1. 钢材总库存持续上涨	9
4.1.2. 钢材社会库存持续上涨	9
4.1.3. 钢材钢厂总库存上升	10
4.2. 原料库存上涨	10
<b>5. 钢铁供需情况</b>	<b>11</b>
5.1. 钢铁生产情况	11
5.2. 钢铁需求情况	12
<b>6. 一周要闻</b>	<b>12</b>
6.1. 行业	12
6.2. 上市公司	15

## 图表目录

图 1: 申万行业周涨跌幅 (%) .....	4
图 2: 钢铁个股一周涨跌幅 (%) .....	5
图 3: 澳洲粉矿价格指数 (美元/干吨) .....	6
图 4: 唐山铁精粉价格(66%干基含税) (元/吨).....	6
图 5: 唐山二级冶金焦到厂价格 (元/吨) .....	6
图 6: 焦炭期货主力合约收盘价及基差.....	6
图 7: 福建废钢价格与张家港废钢价格对比 (元/吨) .....	6
图 8: 苏州钢板料价格与福建废钢价格 (元/吨) .....	6
图 9: 螺纹钢、热轧卷和中厚板价格 (元/吨) .....	7
图 10: 冷轧卷板和高线价格 (元/吨) .....	7
图 11: 螺纹钢和中厚板毛利 (元/吨) .....	8
图 12: 冷轧卷和热轧卷毛利 (元/吨) .....	8
图 13: 螺纹钢和中厚板毛利率 (%) .....	8
图 14: 热轧卷和冷轧卷毛利率 (%) .....	8
图 15: 钢材社会库存及涨跌幅 .....	9
图 16: 热轧板卷社会库存 (万吨) .....	9
图 17: 螺纹钢社会库存 (万吨) .....	9
图 18: 线材社会库存 (万吨) .....	10
图 19: 中厚板社会库存 (万吨) .....	10
图 20: 螺纹钢、热轧卷和中厚板的钢厂库存 (万吨) .....	10
图 21: 进口铁矿石库存 (万吨) .....	11
图 22: 主要港口焦炭库存 (万吨) .....	11
图 23: 全国及河北地区高炉开工率 (%) .....	11
图 24: 全国及河北地区高炉检修容积 (立方米) .....	11
图 25: 钢材周产量 (万吨) .....	12
图 26: 螺纹钢和线材周产量 (万吨) .....	12
表 1: 钢铁板块及市场主要指数表现.....	4
表 2: 钢铁行业涨跌幅排名前 5 的个股.....	5
表 3: 铁矿石价格 .....	5
表 4: 焦炭价格 (元/吨) .....	6
表 5: 钢材价格 (元/吨) .....	7
表 6: 主力期货合约价格 (元/吨) .....	7
表 7: 基差 (元/吨) .....	8
表 8: 钢材社会库存 (万吨) .....	9
表 9: 钢厂库存 (万吨) .....	10
表 10: 铁矿石和原料库存 (万吨) .....	10
表 11: 钢铁供给指标表现 .....	11
表 12: 钢铁需求指标表现 (吨) .....	12
表 13: 下游钢铁需求指标表现 .....	12

## 一周回顾

上周钢铁板块跌幅为 2.84%，跑赢沪深 300 指数 0.06 个百分点。

钢材现货价格多数下跌，期货价格全面下跌。上周铁矿石价格再次下跌。62%澳洲粉矿，58%澳洲粉矿价格分别下跌 9.23%和 10.36%；普氏铁矿石价格指数为 118.6 美元/吨；唐山铁精粉价格上涨 0.52%。上周钢材品种价格大部分下跌，仅冷轧卷板价格持平。螺纹钢价格 3860 元/吨，热轧板卷价格 3770 元/吨，高线价格 4120 元/吨，中厚板 3870 元/吨都较上周有回落。另外期货方面，铁矿石、焦炭、螺纹钢和热轧板卷的期货价格全部下跌。其中铁矿石期货价格为 725 元/吨，较上周跌幅 18.78%。最新文件显示近期限产政策有放松迹象，市场情绪回归理性，本周现货价格有所回落。高温天气以及梅雨季节使钢材市场进入季节性消费淡季，下游需求依然不强劲。进入 8 月，钢材市场仍处于淡季库存累库周期，在基本面未有明显好转的前提下，并不支撑钢价大幅拉涨，未来钢价或将保持震荡。

钢材社库、厂库均增加。上周钢材产量有小幅下降，但由于需求方面依然低迷，使得钢材社会库存保持上涨态势，合计达到 1284.85 万吨，涨幅为 2.39%。其中，上涨主要来自螺纹钢和热轧社会库存，螺纹钢社库涨幅 2.62%；热轧涨幅 3.34%。上周钢材钢厂总库存继续上涨，总库存合计为 512 万吨，较上周上涨 1.2%。上涨主要来自螺纹钢厂库存，较前一周上涨 4.17%。由于高温天气加上梅雨季的到来仍将影响施工，需求将继续季节性走弱，虽供给或继续小幅收缩，但钢材社库大概率继续增加，钢材市场进入淡季累库周期。钢厂库存方面，由于钢厂开工率以及下游需求的同时降低，预计将以震荡为主。

钢铁采购量和电商交易量较上周有所上涨。沪市线螺采购量为 24660 吨，较上周上涨 6.98%；全国建筑钢材周均成交量 17.06 万吨，较上周下跌 4.19%；钢银超市周平均成交量为 13.91 万吨，环比上涨 21.42%；找钢超市周平均成交量为 11.59 万吨，环比上涨 6.04%。虽然本周钢铁采购量与电商交易量有所上涨，但钢铁下游需求依然不容乐观。

## 1. 钢铁行业市场行情回顾

### 1.1. 钢铁行业指数涨跌排名

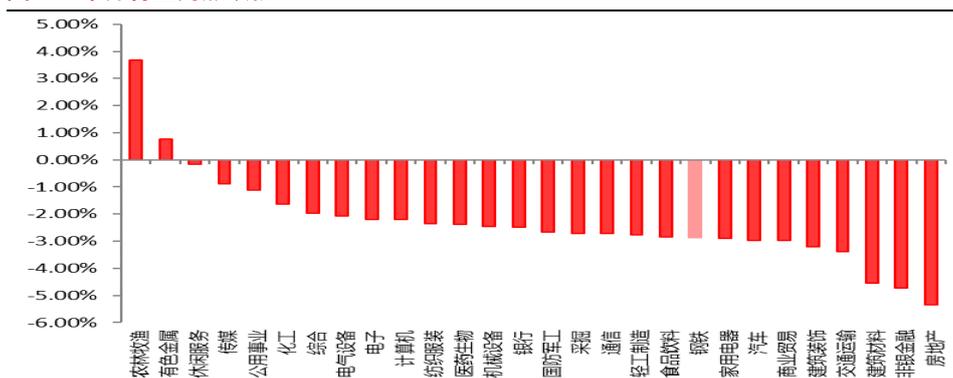
上周申万一级行业指数基本全部下跌，仅农林牧渔和有色金属两个板块上涨，分别上涨 3.67%和 0.76%。钢铁行业指数为 2118，周环比下跌 2.84%，沪深 300 指数下跌 2.9%。钢铁指数跑赢沪深 300 指数 0.06 个百分点，跑赢上证综指 0.23 个百分点，跑输创业板指数 2.52 个百分点。

表 1：钢铁板块及市场主要指数表现

指数	上周价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
申万钢铁指数	2,118	-2.84%	-8.07%	-23.54%
沪深 300 指数	3,747	-2.9%	-3.75%	13.03%
上证综指	2,868	-2.61%	-4.75%	4.67%
创业板指数	1,557	-0.32%	0.58%	5.1%

资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 1：申万行业周涨跌幅（%）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

## 1.2. 钢铁个股表现

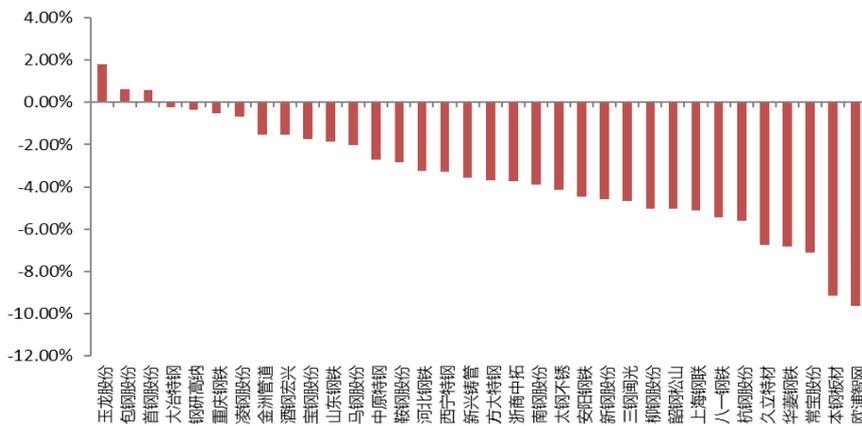
上周申万钢铁板块个股基本全部下跌，只有三只个股上涨。涨幅第一为玉龙股份，上涨 1.8%；涨幅第二为包钢股份，上涨 0.63%；涨幅第三为首钢股份，上涨 0.59%。

表 2：钢铁行业涨跌幅排名前 5 的个股

名称	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	换手率 (%)	市盈率(TTM)
玉龙股份	1.80%	-1.36%	0.38	388.56
包钢股份	0.63%	1.27%	1.06	22.98
首钢股份	0.59%	-1.72%	0.27	9.16
大冶特钢	-0.23%	0.84%	1.13	11.71
钢研高纳	-0.37%	-2.44%	1.80	62.45

资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 2：钢铁个股一周涨跌幅 (%)



资料来源：Wind、浙商证券研究所

## 2. 国内钢铁价格走势

### 2.1. 原材料价格以跌为主

#### 2.1.1. 铁矿石价格下跌

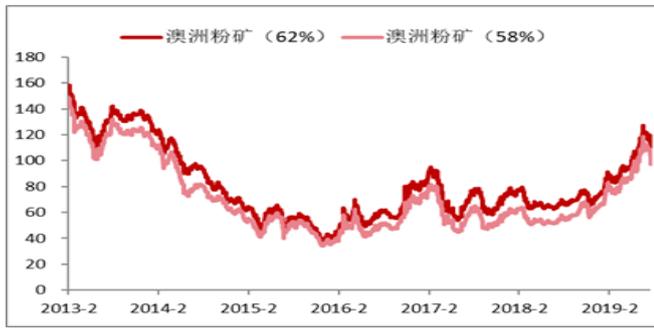
钢材现货价格多数下跌，期货价格全面下跌。上周铁矿石价格再次下跌。62%澳洲粉矿，58%澳洲粉矿价格分别下跌 9.23%和 10.36%；普氏铁矿石价格指数为 118.6 美元/吨；唐山铁精粉价格上涨 0.52%。虽然唐山已经实施了限产政策，另外中国“进口铁矿石工作小组”已成立，可以向政府有关部门提出维护进口铁矿石市场秩序和平稳运行的相关建议来解决近期铁矿石市场重大问题，钢价震荡下行带动矿价下跌。

表 3：铁矿石价格

原料价格	2019/8/2	2019/7/26	2019/7/3	2018/8/2	周涨跌	月涨跌	年涨跌
价格指数：CFR：澳洲粉矿 62%	107.7	118.6	127.2	66.5	-9.23%	-15.34%	61.88%
价格指数：CFR：澳洲粉矿 58%	97.3	108.6	118.4	54.6	-10.36%	-17.79%	78.37%
价格指数：普氏 62%	118.6	118.8	126.4	66.5	-0.17%	-6.17%	78.40%
价格：铁精粉：66%：干基含税出厂价：唐山	965.0	960.0	835.0	675.0	0.52%	15.57%	42.96%

资料来源: Wind、Mysteel、浙商证券研究所

图 3: 澳洲粉矿价格指数 (美元/干吨)



资料来源: Wind、Mysteel、浙商证券研究所

图 4: 唐山铁精粉价格(66%干基含税) (元/吨)



资料来源: Wind、Mysteel、浙商证券研究所

### 2.1.2. 焦炭价格基本持平

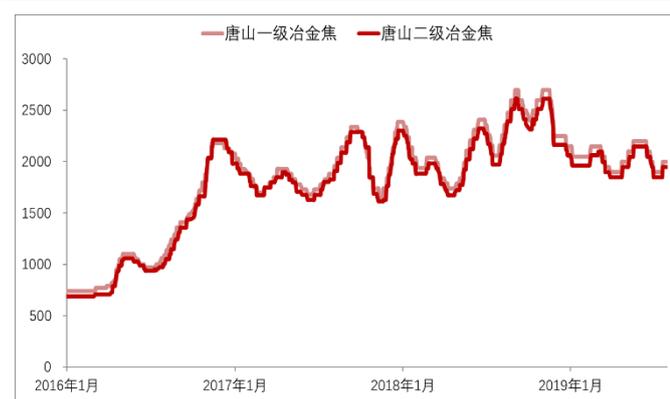
截止 8 月 2 日, 焦炭价格较上周基本持平。山西临汾一级冶金焦车板价为 1950 元/吨, 唐山准一级冶金焦到厂价 2010 元/吨, 唐山二级冶金焦到厂价格为 1950 元/吨, 福建废钢价格 2630 元/吨, 都与上周持平。张家港废钢 2520 元/吨, 较上周小幅上涨 1.61%。

表 4: 焦炭价格 (元/吨)

焦炭价格	2019/8/2	2019/7/26	2019/7/3	2018/8/2	周涨跌	月涨跌	年涨跌
山西临汾一级冶金焦车板价格	1950	1950	1950	2050	0.00%	0.00%	-4.88%
唐山准一级冶金焦到厂价格	2010	2010	2010	2060	0.00%	0.00%	-2.43%
唐山二级冶金焦到厂价格	1950	1950	1950	1975	0.00%	0.00%	-1.27%
福建废钢	2630	2630	2630	2680	0.00%	0.00%	-1.87%
张家港废钢	2520	2480	2440	2350	1.61%	3.28%	7.23%

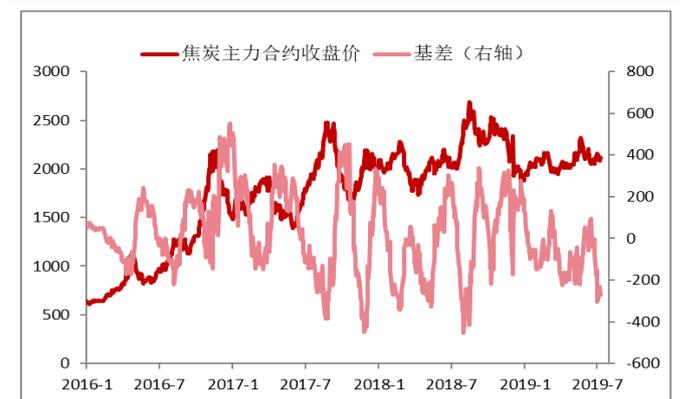
资料来源: Wind、Mysteel、浙商证券研究所

图 5: 唐山二级冶金焦到厂价格 (元/吨)



资料来源: Wind、Mysteel、浙商证券研究所

图 6: 焦炭期货主力合约收盘价及基差



资料来源: Wind、Mysteel、浙商证券研究所

图 7: 福建废钢价格与张家港废钢价格对比 (元/吨)

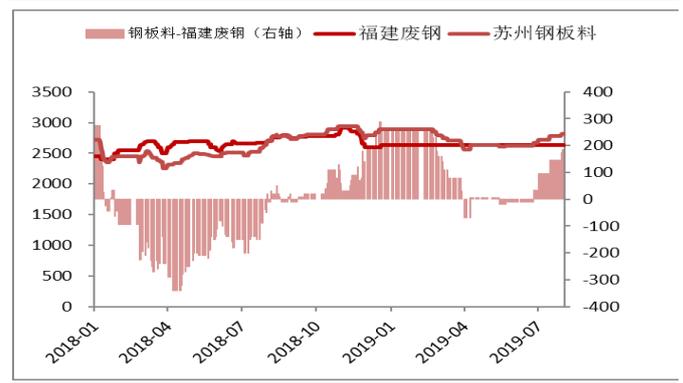


图 8: 苏州钢板料价格与福建废钢价格 (元/吨)





资料来源: Wind、Mysteel、浙商证券研究所



资料来源: Wind、Mysteel、浙商证券研究所

## 2.2. 钢材价格小幅下跌

上周钢材品种价格大部分小幅下跌，仅冷轧板卷持平。房屋竣工面积、销售面积月环比有所增加，土地的投资有所回暖，钢价跌幅减缓。螺纹钢价格 3860 元/吨，热轧板卷价格 3770 元/吨，高线价格 4120 元/吨，中厚板价格 3870 元/吨，都较上周下跌 2.53%、2.08%、2.37% 和 1.28%。冷轧板卷价格 4240 元/吨，与上周持平。

最新文件显示近期限产政策有放松迹象，市场情绪回归理性，本周现货价格有所回落。高温天气以及梅雨季节使钢材市场进入季节性消费淡季，下游需求依然不强劲。进入 8 月，钢材市场仍处于淡季库存累库周期，在基本面未有明显好转的前提下，并不支撑钢价大幅拉涨，未来钢价或将保持震荡。

表 5: 钢材价格 (元/吨)

产品价格	2019/8/2	2019/7/26	2019/7/3	2018/8/2	周涨跌	月涨跌	年涨跌
螺纹钢:HRB400 20mm:上海	3860	3960	3990	4220	-2.53%	-3.26%	-8.53%
冷轧板卷:1.0mm:上海	4240	4240	4200	4750	0.00%	0.95%	-10.74%
高线:HPB300:上海	4120	4220	4230	4490	-2.37%	-2.60%	-8.24%
热轧板卷:Q235B:4.75mm:上海	3770	3850	3900	4250	-2.08%	-3.33%	-11.29%
中板:普 20mm:上海	3870	3920	3980	4360	-1.28%	-2.76%	-11.24%

图 9: 螺纹钢、热轧卷和中厚板价格 (元/吨)



资料来源: Wind、Mysteel、浙商证券研究所

图 10: 冷轧卷板和高线价格 (元/吨)



资料来源: Wind、Mysteel、浙商证券研究所

## 2.3. 钢材期货价格全面下跌

上周钢材期货价格全面下跌。铁矿石、焦炭、螺纹钢和热轧板卷期货价格全面下跌。截止 8 月 2 日，其中铁矿石期货价格下跌明显，本周铁矿石期货价格为 725 元/吨，较上周期货价格下跌 18.78%。焦炭期货价格 2051 元/吨，较上周下跌 5.94%。螺纹钢期货价格 3816 元/吨，热轧板卷期货价格为 3746 元/吨，跌幅分别为 3.15% 和 2.60%。从基差角度来看，铁矿石、螺纹钢、热轧板卷均呈贴水，基差分别为 86 元、44 元和 24 元。焦炭呈升水，基差为 -101 元。

表 6: 主力期货合约价格 (元/吨)

主力合约价格	2019/8/2	2019/7/26	2019/7/3	2018/8/2	周涨跌	月涨跌	年涨跌
--------	----------	-----------	----------	----------	-----	-----	-----

铁矿石	725	892	909	476	-18.78%	-20.25%	52.21%
焦炭	2051	2181	2102	2350	-5.94%	-2.43%	-12.70%
螺纹钢	3816	3940	4030	4136	-3.15%	-5.31%	-7.74%
热轧板卷	3746	3846	3910	4169	-2.60%	-4.19%	-10.15%

资料来源: Wind、浙商证券研究所

表 7: 基差 (元/吨)

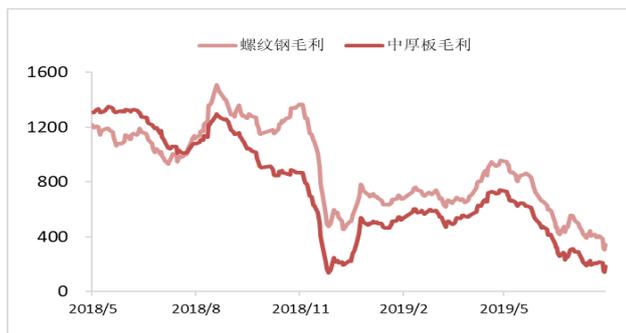
基差	2019/8/2	2019/7/26	2019/7/3	2018/8/2	周涨跌	月涨跌	年涨跌
铁矿石	86	-5	39	28	-1870.34%	122.28%	208.38%
焦炭	-101	-230.5	-152	-375	-56.18%	-33.55%	-73.03%
螺纹钢	44	20	-40	84	120.00%	-210.00%	-47.62%
热轧板卷	24	4	-10	81	500.00%	-340.00%	-70.37%

资料来源: Wind、Mysteel、浙商证券研究所

### 3. 钢材利润测算

上周除冷轧板卷外钢材利润再次大幅下跌。根据我们的成本滞后一个月模型测算毛利,螺纹钢利润为 333 元/吨,下跌 17.98%;线材利润为 489 元/吨,下跌 11.89%;热轧板卷利润 188 元/吨,下跌 18.39%;中厚板利润为 191 元/吨,下跌 12.39%;短流程电炉钢利润为 137 元/吨,下跌 45.69%。冷轧板卷的利润仍然为负值, -93 元/吨,较上周有所回升,涨幅 14.67%。

图 11: 螺纹钢和中厚板毛利 (元/吨)



资料来源: 浙商证券研究所

图 12: 冷轧卷和热轧卷毛利 (元/吨)



资料来源: 浙商证券研究所

图 13: 螺纹钢和中厚板毛利率 (%)



资料来源: Wind、Mysteel、浙商证券研究所

图 14: 热轧卷和冷轧卷毛利率 (%)



资料来源: Wind、Mysteel、浙商证券研究所

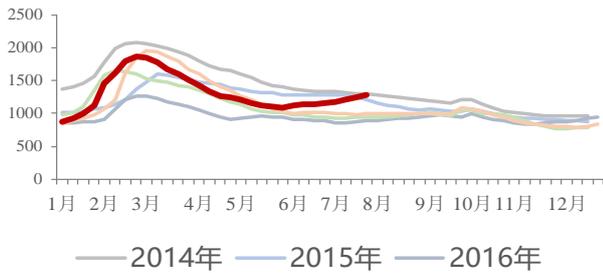
## 4. 一周库存情况

### 4.1. 钢材五大品种库存

#### 4.1.1. 钢材总库存持续上涨

上周是钢材总库存连续上涨的第 5 周。社会库存合计达到 1284.85 万吨，钢厂钢材库存为 512 万吨，钢材库存总量为 1796.5 万吨，与上周相比增长 32.67 万吨，涨幅为 1.79%。

图 15：钢材社会库存及涨跌幅



资料来源：Wind、Mysteel、浙商证券研究所

#### 4.1.2. 钢材社会库存持续上涨

上周钢材总社会库存连续第 8 周上涨，合计达到 1284.85 万吨，涨幅为 2.39%。上周钢材产量有小幅下降，但由于需求方面依然低迷，使得钢材社会库存保持上涨态势。其中，上涨主要来自螺纹钢、热轧板卷和中厚板社会库存，螺纹钢社会库存 633.76 万吨，较上周涨幅 2.62%；热轧社会库存为 258.62 万吨，较上周涨幅为 3.34%，中厚板社库 109.88 万吨，较上周涨幅 2.43%，线材库存 171.44 万吨，较上周涨幅为 2.09%。冷轧库存 111.15 万吨，较上周跌幅 0.51%。由于高温天气加上梅雨季影响施工，需求将继续季节性走弱，供给或继续小幅收缩，钢材社库继续增加，钢材市场进入淡季库存累库周期。

表 8：钢材社会库存（万吨）

社会库存	第 31 周	第 30 周	2019 第 27 周	2018 年第 31 周	周环比	月环比	年同比
线材	171.3	167.8	136.9	120.4	2.09%	25.12%	42.25%
热轧板	258.6	250.3	232.1	214.3	3.34%	11.42%	20.70%
冷轧板	111.7	112.3	113.8	117.7	-0.51%	-1.85%	-5.08%
中厚板	108.5	106.0	104.5	95.2	2.43%	3.88%	14.04%
螺纹钢	633.2	617.0	574.7	452.7	2.62%	10.17%	39.87%
合计	1284.5	1254.5	1162.1	1000.2	2.39%	10.54%	28.42%

资料来源：Wind、Mysteel、浙商证券研究所

图 16：热轧板卷社会库存（万吨）

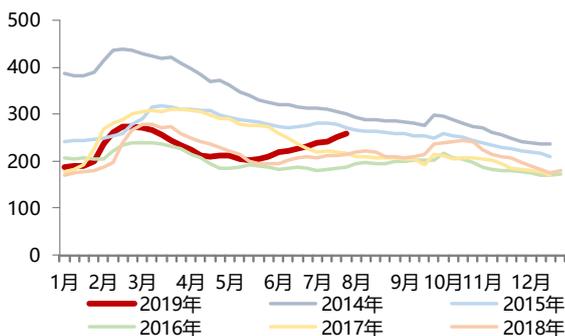
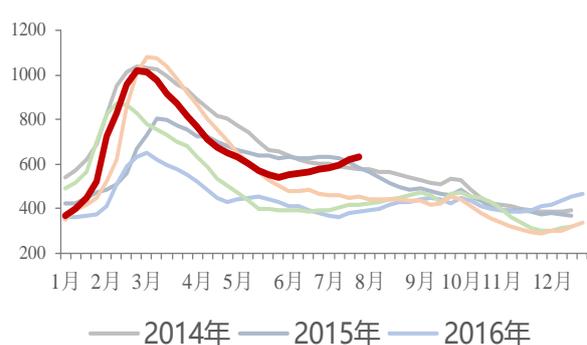
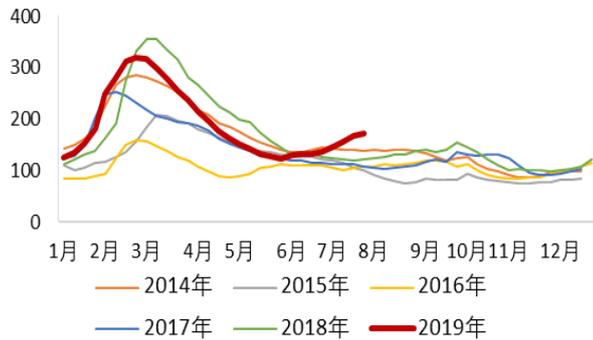


图 17：螺纹钢社会库存（万吨）



资料来源: Wind、Mysteel、浙商证券研究所

图 18: 线材社会库存 (万吨)



资料来源: Wind、Mysteel、浙商证券研究所

#### 4.1.3. 钢材钢厂总库存上升

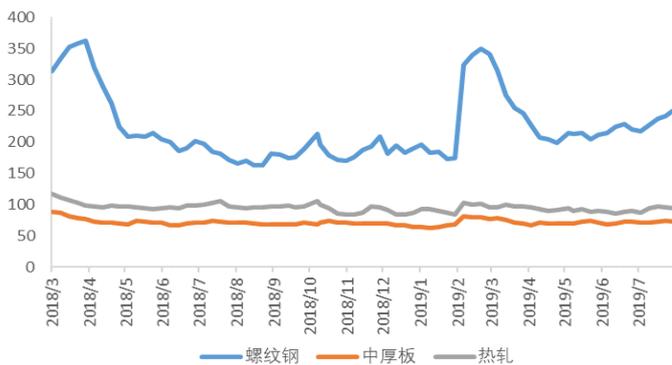
上周钢材钢厂总库存连续第 4 周上涨。国内 110 家钢厂总库存为 512 万吨, 较上周上涨 1.2%。上涨主要来自螺纹库存, 螺纹钢钢厂库存 251.78 万吨, 较上周上涨 4.17%。线材钢厂库存 64.08 万吨, 热轧板卷钢厂库存 94.28 万吨, 冷轧板卷钢厂库存 28.86 万吨, 中厚板钢厂库存 73 万吨, 分别较上周下跌 1.90%、0.89%、1.20% 和 2.11%。后期由于钢厂开工率以及下游需求的同时降低, 预计钢厂库存将以震荡为主。

表 9: 钢厂库存 (万吨)

钢厂库存	第 31 周	第 30 周	2019 第 27 周	2018 年第 31 周	周环比	月环比	年同比
线材	64.08	65.32	56.43	45.63	-1.90%	13.56%	40.43%
热轧板	94.28	95.13	87.09	95.13	-0.89%	8.26%	-0.89%
冷轧板	28.86	29.21	29.33	36.36	-1.20%	-1.60%	-20.63%
中厚板	73	74.57	70.71	71.49	-2.11%	3.24%	2.11%
螺纹钢	251.78	241.69	217.5	165.35	4.17%	15.76%	52.27%
合计	512	505.92	461.06	413.96	1.20%	11.05%	23.68%

资料来源: Wind、Mysteel、浙商证券研究所

图 20: 螺纹钢、热轧卷和中厚板的钢厂库存 (万吨)



资料来源: Wind、Mysteel、浙商证券研究所

#### 4.2. 原料库存上涨

上周原料库存上涨。铁矿石港口总库存为 11883 万吨, 环比上涨 1.95%。钢厂焦炭库存 452 万吨, 较上周下跌 0.02%。主要港口青岛港焦炭库存 267 万吨, 与上周持平; 日照港焦炭库存 170 万吨, 上涨 2.91%。

表 10: 铁矿石和原料库存 (万吨)

http://research.stocke.com.cn

港口总库存	第 31 周	第 30 周	2019 第 27 周	2018 年第 31 周	周环比	月环比	年同比
铁矿石	11883	11656	11508	15412	1.95%	3.26%	-22.90%
钢厂焦炭库存	452	452	460	422	-0.02%	-1.89%	7.02%
焦炭库存: 青岛港	267	267	253	126	0.00%	5.53%	111.90%
焦炭库存: 日照港	170	165	148	111	2.91%	15.18%	52.60%

资料来源: Mysteel、浙商证券研究所

图 21: 进口铁矿石库存 (万吨)



资料来源: Wind、Mysteel、浙商证券研究所

图 22: 主要港口焦炭库存 (万吨)



资料来源: Wind、Mysteel、浙商证券研究所

## 5. 钢铁供需情况

### 5.1. 钢铁生产情况

高炉开工率上升, 高炉检修容积下降。截至 8 月 2 日, 全国高炉开工率为 67.27%, 环比上周小幅上涨 0.84%; 河北高炉开工率为 56.19%, 上涨 0.57%。全国高炉检修容积为 182394m<sup>3</sup>, 环比下降 1.63%; 河北地区高炉检修容积 104435m<sup>3</sup>, 环比下降 2.27%。高炉开工率小幅上升、高炉检修容积下降, 表明最近逐步迎来钢厂仍处于开工旺季。

表 11: 钢铁供给指标表现

供给	2019/8/2	2019/7/26	2019/7/5	周涨跌	月涨跌
全国高炉开工率 (%)	67.27	66.71	66.3	0.84%	1.46%
河北高炉开工率 (%)	56.19	55.87	55.24	0.57%	1.72%
全国高炉检修容积	182394	185424	186424	-1.63%	-2.16%
河北高炉检修容积	104435	106865	104455	-2.27%	-0.02%

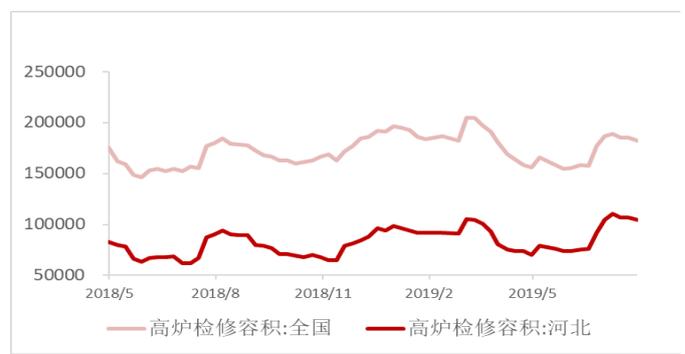
资料来源: Wind、Mysteel、浙商证券研究所

图 23: 全国及河北地区高炉开工率 (%)



资料来源: Mysteel、浙商证券研究所

图 24: 全国及河北地区高炉检修容积 (立方米)



资料来源: Mysteel、浙商证券研究所

主要钢材周产量较上周小幅下跌。截至 7 月 12 日, 主要钢材周产量为 1068.39 万吨, 相比上周下跌 7.74 万吨, 跌幅为 0.72%。其中, 螺纹钢产量 377.99 万吨, 涨幅为 0.6%; 线材周产量 163.03 万吨, 跌幅 0.88%; 中厚板周产量 127.66 万吨, 涨幅为 0.35%; 热轧周产量 323.6 万吨, 跌幅为 2.47%; 冷轧周产量 76.11 万吨, 跌幅为 1.00%。

<http://research.stocke.com.cn>

图 25: 钢材周产量 (万吨)



资料来源: 浙商证券研究所

图 26: 螺纹钢和线材周产量 (万吨)



资料来源: 浙商证券研究所

## 5.2. 钢铁需求情况

钢铁采购量与电商交易量有所上涨。沪市线螺采购量 24660 吨,较上周上涨 6.98%;全国建筑钢材周均成交量 17.06 万吨,较上周下跌 4.19%;钢银超市周平均成交量为 13.91 万吨,环比上涨 21.42%;找钢超市周平均成交量 11.59 万吨,环比上涨 6.04%。虽然本周钢铁采购量与电商交易量有所上涨,但钢铁下游需求仍较弱。

表 12: 钢铁需求指标表现 (吨)

需求	19/7/29-19/8/2	2019/8/2	2019/7/26	2019/7/5	周涨跌	月涨跌
线螺采购量	24660	24660	23050	22800	6.98%	8.16%
全国建筑钢材成交量	170575.5	169167	178038	156577	-4.19%	8.04%
钢银建筑钢材成交量	139092	163760	114553	117976	21.42%	38.81%
找钢网建筑钢材成交量	115858.0	133562	109262	102766	6.04%	29.97%

资料来源: Mysteel、钢银网、找钢网、浙商证券研究所

表 13: 下游钢铁需求指标表现

	Jun-19	May-19	Jun-18	月环比	同比
钢材出口数量	531	574	648	-7.56%	-18.12%
钢材进口数量	95	98	104	-3.57%	-9.13%
钢材表观消费量	10274	10264	8683	0.10%	18.33%
房屋新开工面积	25725	21232	23626	21.16%	8.88%
房屋竣工面积	5719	4143	6647	-28.53%	-13.96%
销售面积	20268	13433	20734	50.88%	-2.25%
汽车销量	196	185	234	5.89%	-16.20%
造船新接订单	33	224	302	-85.27%	-89.07%
挖掘机销量	15121	18897	26561	-19.98%	-43.07%
家电三大件产量	3529	3650	3331	-3.30%	5.95%

## 6. 一周要闻

### 6.1. 行业

#### 1、大冶特钢重组事项过会 特钢巨无霸将整体上市

7月28日,大冶特钢发布公告称,经证监会上市公司并购重组审核委员会2019年第34次工作会议审核,大冶特钢重组事项获得有条件通过。从公告预案到重组过会,期间仅耗时7个月。通过本次重组,中信集团旗下特钢

<http://research.stocke.com.cn>

板块即中信泰富特钢集团将实现整体上市，A股也将迎来首个特钢“巨无霸”和新材料产业细分龙头。

## 2、工信部：2019上半年钢铁行业运行情况

上半年，钢铁行业运行总体平稳，存在以下特点值得关注：

一、产量大幅增长。

二、价格稳中有降。截至6月底，我国钢材综合价格指数为109.5点，同比下降5.5%。其中螺纹钢价格4002元/吨，同比下降1.3%，热轧卷板价格3976元/吨，同比下降9.3%。

三、铁矿石价格急剧上升。

四、行业利润明显下滑。1-5月，我国钢铁工业盈亏相抵后，实现利润1399.3亿元，同比下降16.6%，但降幅较年初有所收窄。中国钢铁工业协会统计的92家重点大中型企业实现利润855亿元，同比下降18.2%。

五、进出口双双下降。上半年我国累计出口钢材3439.9万吨，同比下降2.6%；出口金额1902.5亿元，同比下降2.3%。同期，我国进口钢材582.3万吨，同比下降12.7%；进口金额471.7亿元，同比减少12.3%。

## 3、中钢协：今年钢铁产量的增长完全受国内市场需求拉动

从中钢协获悉，今年上半年，全国共产生铁、粗钢和钢材分别为4.04亿吨、4.92亿吨和5.87亿吨，同比分别增长7.9%、9.9%和11.4%。今年钢铁产量的增长完全是受国内市场需求拉动的。按照粗钢口径计算，今年上半年全国共增加粗钢产量4434万吨，而钢材净出口折合粗钢同比减少7万吨，增产量主要用于国内消费。

中钢协数据显示，中国钢材价格指数基本在110点上下波动，平均价格指数109.48点，同比下降3.6%。相比之下，上半年全国共进口铁矿石5亿吨，同比下降5.9%，金额432亿美元，同比增长15.7%，如果以人民币计则同比增长22.6%。

## 4、钢铁业产量大增利润却下降 须走出“增产不增效”怪圈

7月29日，中国钢铁工业协会发布数据显示，今年上半年我国钢铁产量大幅增长，但中钢协会员钢铁企业实现利润总额却同比下降20.5%。进口铁矿石大幅涨价，使得吨钢制造成本上升了240元左右。中钢协提醒，企业应及时转变依靠规模扩张、高产超产的思路，将认识统一到提高发展质量上来，走出“增产不增效”的怪圈。中钢协会长高祥明表示，要尽快解决影响行业、企业当前和长远发展的突出矛盾和问题，不断提高钢铁行业运行质量和效益。三季度，国家有关部委将组织开展淘汰落后和化解过剩产能工作督导检查，保持高压态势，防范任何形式的违规新增产能。

## 5、钢铁产量增长完全是受需求拉动

从中钢协获悉，今年上半年，全国共产生铁、粗钢和钢材分别为4.04亿吨、4.92亿吨和5.87亿吨，同比分别增长7.9%、9.9%和11.4%。中钢协称，钢铁产量的增长完全是受国内市场需求拉动的。按照粗钢口径计算，今年上半年全国共增加粗钢产量4434万吨，而钢材净出口折合粗钢同比减少7万吨，增产量主要用于国内消费。

## 6、中钢协：上半年钢铁企业效益大幅下滑

中钢协五届十次常务理事(扩大)会议透露，上半年，会员钢铁企业实现销售收入2.1万亿元，同比增长10.9%；销售成本1.9万亿元，同比增长15.2%，成本增幅大于收入增幅；实现利润总额1065亿元，同比下降20.5%，其中主营业务利润同比下降30.7%；销售利润率5.1%，同比下降2个百分点，低于全国规模以上工业企业平均利润率。

## 7、宝钢股份：将独资设立宝钢盐城钢铁有限公司 注册资本5亿元

7月29日晚间，国内上市钢企龙头宝钢股份(600019)公告披露，董事会批准《关于设立宝钢盐城钢铁有限公司的议案》，将独资设立宝钢盐城钢铁有限公司(下称“宝钢盐城”)，注册资本5亿元。2018年11月30日，中国宝武与江苏省人民政府、江苏省南京市人民政府、江苏省盐城市人民政府签订了《战略合作协议》。主要内容按照“总体规划、分步实施、产业调整、市场主导”的原则，各方将共同推进中国宝武梅钢区域产业转移和

转型发展，推动钢铁产业向江苏沿海转移。

#### 8、中国 7 月钢铁 PMI 为 47.9% 环比下降 0.3 个百分点

中物联钢铁物流专业委员会发布的数据显示，7 月份钢铁 PMI 为 47.9%，较上月下降 0.3 个百分点。分项指数显示，市场需求增势放缓，企业生产经营活动有所下降，产成品库存回升，钢厂采购活动也处于收缩状态。综合来看，虽然有限产政策的影响，但钢市仍存在一定的供过于求，钢市呈现趋缓走势。

#### 9、德龙镍业再增产能 136 万吨 钢铁大王戴国芳再扩张

不锈钢巨头德龙镍业持续扩张。7 月 31 日，新京报记者自江苏工信厅网站获悉，其公示了江苏德龙镍业有限公司不锈钢二期项目产能置换方案，新增 136 万吨产能。公告显示，德龙镍业新建产能位于盐城市响水工业经济区，冶炼设备 2 台 X85t 电弧炉、4 台 x35t 中频炉、3 台 x120tAOD 精炼炉、1 台 x120tVOD 在内控精炼炉、2 台 x120tLF 精炼炉、2 台连铸机。项目拟开工时间为 2019 年 10 月，拟投产时间 2020 年 12 月。

#### 10、8 月份唐山钢铁企业继续限产！

日前，唐山市印发《8 月份全市大气污染防治强化管控方案》。方案明确管控目标为：唐山空气质量综合指数和 PM2.5 平均浓度持续下降，空气质量排名在全国 168 个重点监测城市持续提升。管控时限为 2019 年 8 月 1 日~31 日。方案明确，本次管控区域不包括芦台经济开发区、汉沽管理区和国际旅游岛。非采暖季错峰生产措施不再执行，以此管控要求为准。允许生产的钢铁、焦化、水泥企业必须超低排放；其他工业企业必须达标排放。

#### 11、发改委：上半年钢铁行业运行情况

上半年，全国粗钢产量 49217 万吨，同比增长 9.9%，增速同比提高 3.9 个百分点；钢材产量 58690 万吨，增长 11.4%，提高 5.4 个百分点。焦炭产量 23387 万吨，增长 6.7%，去年同期为下降 3.2%。铁合金产量 1637 万吨，增长 9.5%，提高 4.9 个百分点。钢材出口 3440 万吨(海关统计)，下降 2.6%；进口 582 万吨，下降 12.7%。铁矿砂进口 49909 万吨，下降 5.9%。焦炭出口 385 万吨，下降 19.7%。

钢材价格比上月下跌。6 月份，国内市场钢材价格综合指数平均为 108.99 点，比上月下跌 3.17 点，同比下跌 7.31 点。8mm 高线平均价格为 4211 元/吨，比上月下跌 2%，同比下跌 3.4%。20mm 中板平均价格为 4000 元/吨，比上月下跌 3%，同比下跌 10.4%。1.0mm 冷轧板卷平均价格为 4310 元/吨，比上月下跌 3.1%，同比下跌 9.4%。

#### 12、2019 年 07 月钢铁大宗商品价格涨跌榜

据生意社价格监测，2019 年 07 月大宗商品价格涨跌榜中钢铁板块环比上升的商品共 10 种，涨幅前 3 的商品分别为铁矿石(澳)(3.38%)、彩涂板(3.27%)、不锈钢板(3.21%)。

#### 13、工信部：将进一步修订完善钢铁行业产能置换相关政策

据工业和信息化部 8 月 2 日消息，2019 年 7 月 31 日，工业和信息化部原材料工业司、国家发展改革委产业发展司联合召开钢铁产能置换工作座谈会。大家一致认为产能置换对化解钢铁过剩产能、调整产业布局、推动兼并重组和加速钢铁技术装备升级作用明显，是一项行之有效的好政策，应该继续予以执行。下一步，工业和信息化部将结合会议情况和专家意见，进一步修订完善钢铁行业产能置换相关政策，不断改进工作，提升行业管理水平。

#### 14、中钢协呼吁钢铁企业警惕新一轮产能过剩

中国钢铁工业协会统计，产能置换项目接近 2 亿吨，我们国民经济对钢铁需求的肯定会不断地下降，这样极有可能引发新一轮的产能过剩。数据显示，上半年，全国大中型钢铁企业的利润总额同比下降 20.5%，尤其主营业务的利润更是下降 30.7%，钢铁行业的销售利润率已经低于全国规模以上工业企业的平均利润率。中钢协要求，各地要严肃处理新增产能项目，全程从严监管产能置换项目，抑制新产能投资的冲动。

## 6.2.上市公司

### 1、常宝股份:2018 年度权益分派实施公告

公司 2018 年年度权益分配方案为：以公司总股本 959,992,879 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.2 元（含税），共计派发 115199145.48 元（含税），送红股 0 股（含税），不以公积金转增股本。

### 1、大冶特钢:关于公司发行股份购买资产暨关联交易事项获得中国证监会并购重组委审核有条件通过暨公司股票复牌的公告

2019 年 7 月 26 日，中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会召开 2019 年第 34 次工作会议，对大冶特殊钢股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易事项进行了审核。根据会议审核结果，本次重组事项获得有条件通过。根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于完善上市公司股票停复牌制度的指导意见》等相关规定，经公司向深圳证券交易所申请，公司股票（证券简称：大冶特钢，证券代码：000708）将自 2019 年 7 月 29 日（星期一）开市起复牌。

### 2、常宝股份:关于持股 5%以上的股东股份解除质押的公告

江苏常宝钢管股份有限公司近日收到公司持股 5%以上股东江苏常宝投资发展有限公司关于其持有的本公司股份解除股权质押的通知。截至本公告披露日，常宝投资持有本公司股份 83,945,722 股，占公司总股本的 8.74%。本次解除质押后，常宝投资累计质押其持有的本公司股份余额为 31,897,927 股，占公司总股本 3.32%。

### 3、太钢不锈:关于重大资产重组的进展公告

山西太钢不锈股份有限公司因筹划重大资产重组事项，经向深圳证券交易所申请，公司证券于 2018 年 4 月 16 日开市时起停牌，并披露了《重大资产重组停牌公告》。截止本公告披露日，交易双方签署的补充备忘录已到期，公司及各方仍在积极推进本次重组的各项工作。由于本次交易的重大资产重组方案尚未最终确定，交易双方尚未签署关于标的公司 51%股权的正式转让协议。公司本次筹划的重大资产重组事项尚存在较大不确定性，敬请广大投资者关注公司后续相关公告，并注意投资风险。

### 4、南钢股份关于为控股子公司提供担保的进展情况公告

本次为控股子公司南钢国贸提供总额度不超过人民币 20,000 万元整的担保；截至本公告出具之日，南京钢铁股份有限公司（以下简称“公司”）已实际为南钢国贸提供担保余额为 240,927.74 万元（不含本次担保）。南钢国贸系公司控股子公司南京南钢产业发展有限公司（以下简称“南钢发展”）的全资子公司。公司持有南钢发展 61.28%股权。截至本公告披露日，公司及控股子公司对外担保余额 334,166.61 万元、公司对控股子公司提供的担保余额 252,072.73 万元，分别占公司最近一期经审计净资产的 21.73%、16.39%。

### 5、宝钢股份关于公司董事辞职的公告

宝山钢铁股份有限公司董事会近日收到公司董事吴小弟先生递交的书面辞职报告。因工作另有安排，吴小弟先生向董事会提出辞去公司第七届董事会董事职务以及在第七届董事会中的其他职务。按照相关法律法规及《公司章程》的规定，吴小弟先生的辞职未导致公司董事会成员人数低于法定最低人数，自辞职报告送达董事会之日起生效。

### 6、方大特钢关于担保的公告

被担保人：宁波方大海鸥贸易有限公司、江西方大特钢汽车悬架集团有限公司、江西方大长力汽车零部件有限公司、昆明方大春鹰板簧有限公司及重庆红岩方大汽车悬架有限公司。

本次担保情况：本次担保总额 55,900 万元。公司对外担保总额合计 183,658.6 万元（其中包括对方大炭素新材料科技股份有限公司互相担保额度），占公司最近一期经审计净资产的 27.26%。其中，公司对外担保发生总额 98,658.6 万元，占最近一期经审计净资产的 14.65%。

## 7、马钢股份关于安徽省国有资产监督管理委员会将向中国宝武钢铁集团有限公司无偿划转马钢(集团)控股有限公司 51%股权通过德国和韩国反垄断审查的公告

就本次划转涉及德国的合并审查（即德国反垄断审查），中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”）于 2019 年 7 月 5 日向德国联邦卡特尔局（德国反垄断审查机构，以下简称“卡特尔局”）提交本次划转的合并通知，卡特尔局于 2019 年 7 月 29 日向中国宝武出具批准函，认定本次划转可以实施。

就本次划转涉及韩国的合并审查（即韩国反垄断审查），中国宝武于 2019 年 7 月 8 日向韩国公平交易委员会（韩国反垄断审查机构，以下简称“委员会”）提交本次划转的合并通知，委员会于 2019 年 7 月 26 日向中国宝武出具批准函，认定：本次划转不违反韩国《关于独占规制与公平交易的法律》第七条第 1 项的规定；但是，如在本次划转交割之前申报的事项如发生重大变化，中国宝武需要将该重大变化向委员会报告。

## 8、大冶特钢:关于发行股份购买资产暨关联交易之中国证监会并购重组委审核意见的回复

2019 年 7 月 26 日，经中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）2019 年第 34 次会议审核，大冶特殊钢股份有限公司（以下简称“上市公司”）发行股份购买资产暨关联交易项目获有条件通过。本次交易完成后，泰富投资及其一致行动人新冶钢、泰富中投合计持股比例为 83.85%。本次交易完成后，包括江阴信泰等五家合伙企业在内的社会公众股东合计持股比例为 16.15%。综上所述，合伙企业不属于持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人，且不属于上市公司董事、监事及高级管理人员直接或间接控制的法人或其他组织，因此，合伙企业为社会公众股股东；本次交易完成后，社会公众持有上市公司股份不低于上市公司股份总数的 10%，符合《上市规则》的相关条件。

## 9、ST 抚钢 2019 年半年度报告

2019 年上半年，公司重点围绕改善盈利能力开展技术和市场开发，同时严格控制制造成本。2019 年上半年，公司实现钢产量 32.05 万吨，钢材产量 25.61 万吨，与上年同期基本持平；实现营业收入 30.82 亿元，比上年同期 29.65 亿元提高 3.95%；实现净利润 1.26 亿元，比上年同期-0.70 亿元提高 280.48%。

2019 年上半年，公司通过激励政策调整，促进高附加值产品订单的持续增长。公司高温合金、高强钢等重点产品订单和产量大幅增加，对盈利能力提供了有力支撑。同时，公司严格控制制造成本，推进工艺优化实现节能降耗。2019 年上半年，公司在产品结构调整，产品组合升级的情况下优化工艺，实现了制造成本的降低和效率的提升。公司在做好经营的同时，积极推进技术改造项目的实施，持续提升装备竞争力，保证了钢材精深加工等项目的顺利推进。

## 10、华菱钢铁:发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书(草案)(修订稿)

上市公司拟向华菱集团、涟钢集团、衡钢集团、建信金融、中银金融、湖南华弘、中国华融、农银金融、招平穗达等 9 名交易对方发行股份购买其合计持有的华菱湘钢 13.68%股权、华菱涟钢 44.17%股权、华菱钢管 43.42%股权。上市公司拟以现金购买涟钢集团持有的华菱节能 100%的股权。

## 11、本钢板材股份有限公司关于控股股东部分股份解除质押公告

公司收到控股股东本溪钢铁（集团）有限责任公司函告，获悉本钢公司将 2016 年非公开发行可交换公司债券（第一期）换股完成后剩余质押股份解除了质押。解除质押股数 232,979,800 股，本次解除质押股占其持股比例的 9.78%。截至公告披露日，本溪钢铁持有本公司股份数为 2,381,105,094 股，占公司总股份数的 61.44%；其中累计质押的股份数为 1,230,115,333 股，占公司总股份数的 31.74%。

## 12、永兴特种不锈钢股份有限公司关于公司控股股东部分股权质押的公告

永兴特种不锈钢股份有限公司（以下简称“公司”）近日接到控股股东、实际控制人高兴江先生函告，获悉高兴江先生将其所持有本公司的部分股份质押，质押股数 12,000,000 股，质权人银河证券，本次质押占其持股比例的 6.36%。截至公告披露日，高兴江先生持有本公司股份 18,862.43 万股，占公司总股本的 52.4%；高兴江先生累计

质押股份 9,200 万股，占其所持有本公司股份的 48.77%，占公司总股本的 25.56%。

### 13、天津银龙预应力材料股份有限公司关于大股东减持股份进展公告

2019 年 7 月 31 日收到持股 5% 以上的股东谢辉宗先生发来的《关于减持公司股份进展情况的告知函》。截至本公告日，公司大股东谢辉宗先生持有公司 IPO 前及以资本公积金转增股本的无限售条件流通股 74,148,417 股，占公司总股本的比例为 8.817%。截至本公告日，谢辉宗先生在减持区间内以大宗交易方式累计减持公司股份 14,600,000 股，占公司总股本的 1.74%，占其减持计划总数 25,230,000 股的 57.87%。

### 14、内蒙古包钢钢联股份有限公司关于控股股东解除质押公司股权的公告

包钢集团于 2018 年 7 月 31 日将持有的包钢股份无限售流通股 131,000 万股在华泰证券股份有限公司（以下简称“华泰证券”）办理了期限 1 年的股票质押式回购业务进行融资，初始交易日为 2018 年 7 月 31 日，购回交易日为 2019 年 7 月 31 日。2019 年 7 月 31 日，包钢集团将上述质押给华泰证券的股份到期购回 131,000 万股，并办理相关解除质押手续。本次解质押数量为 131,000 万股，占公司总股本的 2.87%。

### 15、鞍钢股份有限公司关于部分银行承兑汇票到期未获清偿的公告

公司在销售商品过程中，收取的部分货款为金融机构开出的银行承兑汇票。截止 2019 年 7 月 31 日，公司持有的银行承兑汇票人民币 3.38 亿元出现逾期未偿付情况，占最近一期经审计净资产的 0.64%。

截至 2019 年 7 月 31 日，尚有未来可能被后手贴现方追索银行承兑汇票人民币 4.94 亿元，占最近一期经审计净资产的 0.94%。由于公司生产经营稳定运行，资金较为充足，因此，上述银行承兑汇票逾期未获偿付，不会对公司当期现金流构成重大影响。

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海市浦东新区杨高南路759号1号楼29楼

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>