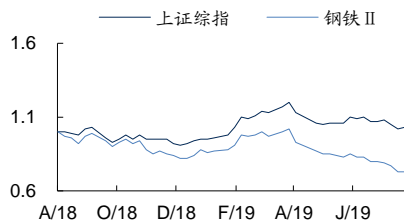


一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《钢铁行业 2019 年 8 月投资策略: 产量压力未减, 需求韧性尚存》——2019-08-15  
 《钢铁行业周报(8月5日-8月11日): 矿价、钢价大跌, 市场情绪偏弱》——2019-08-12  
 《钢铁行业周报(7月29日-8月4日): 铁矿石港口库存转增, 矿价下跌》——2019-08-05  
 《钢铁行业周报(7月22日-7月28日): 钢材库存累积, 成本支撑钢价》——2019-07-29  
 《钢铁行业周报(7月15日-7月21日): 限产再加码, 板块处低配》——2019-07-22

证券分析师: 冯思宇

E-MAIL: fengsiyu@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980519070001

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

钢厂减产增加, 库存下降来迟

● 铁矿石价格下跌、焦炭价格上涨

截止 8 月 16 日, 普氏 62% 品位铁矿石价格为 89.6 美元/吨, 较上周下跌 5.3 美元/吨, 较上月下跌 32.3 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 100.0 元/吨。

● 钢材价格上涨

截至 8 月 16 日, 上海地区 20mm 螺纹钢价格为 3720 元/吨, 较上周上涨 20 元/吨; 上海 4.75mm 热卷价格为 3730 元/吨, 较上周上涨 80 元/吨; 上海 1.0mm 冷轧板价格为 4240 元/吨, 较上周上涨 20 元/吨; 上海 20mm 中厚板价格为 3830 元/吨, 较上周上涨 10 元/吨。

● 钢材模拟利润涨跌互现

截至 8 月 16 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 25.2 元/吨、-44.7 元/吨、-77.2 元/吨、-84.1 元/吨, 较上周分别下跌 14.6 元/吨、上涨 37.9 元/吨、下跌 16.5 元/吨、下跌 25.3 元/吨。

● 行业亏损面积增加, 钢材产量小幅下降

随着钢材价格的调整, 行业亏损面不断扩大。本周, Mysteel 调研 163 家钢铁企业盈利面较上周下跌 6.1%。电炉企业亏损面也不断扩大。随着行业盈利的下降, 行业停产、检修增加, 开工率随之下降。本周, 163 家高炉开工率 68.09%, 环比降 1.38%; 53 家独立电弧炉开工率 69.61%, 环比上周下降 3.92%。受此影响, 钢材产量出现政策影响外的下降, 但市场产量整体高于往年的情况尚难以改变。

● 钢材库存下降晚于往年

本周, 钢材库存出现了 7 月来的首次下降, 五大钢材厂内库存、社会库存分别下降了 1.29 万吨、11.52 万吨。在产量下降影响外, 需求韧性表现强劲, 五大钢材表观消费量增加 48.21 万吨, 但不排除国庆因素扰动下, 8 月赶工导致消费短期增加。相较于往年同期, 钢材库存压力明显较高。16-18 年, 6-8 月库存分别下降 126、109、199 万吨, 而 19 年 6 月到本周库存已累积上涨 262 万吨。

● 卷螺差逐步修复

房地产政策严控, 地产投资增速逐步回落, 2019 年 1-7 月, 全国房地产开发投资同比增长 10.6%, 增速较 1-6 月回落 0.3 个百分点。而制造业投资增速缓慢回升, 1-7 月, 我国制造业固定资产投资完成额累积同比增长 3.3%, 虽然增速仍然处于较低水平, 但已连续三个月小幅上涨。在此背景下, 钢材长强板弱的价格格局也在不断调整。截至 8 月 12 日, 上海卷螺差回升至 20 元/吨, 结束了自 3 月开始的螺纹钢价格持续高于热卷的情况。

● 钢价承压, 建议关注盈利稳健的低估值标的

钢材产量高位持续导致库存大幅累积, 高库存累积, 钢价承压, 黑色系情绪整体偏弱。中报季来临, 建议关注南方企业三钢闽光、华菱钢铁、新钢股份, 以及盈利稳健的龙头上市公司宝钢股份、大冶特钢。

● 风险提示:

钢材消费大幅下滑; 限产不及预期。

## 内容目录

核心数据一览.....	4
原料价格走势.....	4
铁矿石价格下跌.....	4
焦炭价格上涨.....	5
钢材价格上涨.....	5
钢材模拟利润涨跌互现.....	6
全国高炉开工率下降.....	8
螺纹钢产量下降、热卷产量上升.....	8
建材成交量上升.....	8
铁矿石港口库存、钢材库存下降.....	9
钢铁板块下跌.....	10
下周行业观点.....	11
行业亏损面积增加，钢材产量小幅下降.....	11
钢材库存下降晚于往年.....	11
卷螺差逐步修复.....	12
钢价承压，建议关注盈利稳健的低估值标的.....	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: 8 月 12 日-8 月 16 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 8 月 16 日，唐山方坯价格较上周下跌 30 元/吨；上海地区 20mm 螺纹钢价格较上周上涨 20 元/吨，4.75mm 热卷价格较上周上涨 80 元/吨。原料方面，普氏 62% 铁矿石价格较上周下跌 5.3 美元/吨，青岛港 PB 粉价格较上周下跌 43.0 元/湿吨。山西一级冶金焦价格较上周上涨 100.0 元/吨。钢材产品模拟利润涨跌互现，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 25.2 元/吨、-44.7 元/吨、-77.2 元/吨、-84.1 元/吨，较上周分别下跌 14.6 元/吨、上涨 37.9 元/吨、下跌 16.5 元/吨、下跌 25.3 元/吨。库存方面，本周港口铁矿石库存较上周下降 249.5 万吨，为 11601.2 万吨；钢材社会库存较上周下降 11.5 万吨，至 1287.2 万吨。全国高炉开工率 68.1%，较上周下降 1.4%。

表 1: 8 月 12 日-8 月 16 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	7.03	0.02	0.17
钢材现货价格				
方坯 (唐山 Q235)	元/吨	3,470.0	-30.0	-150.0
螺纹钢 (HRB400 上海)	元/吨	3,720.0	20.0	-260.0
热卷 (4.75mm 上海)	元/吨	3,730.0	80.0	-150.0
冷轧板 (1.0mm 上海)	元/吨	4,240.0	20.0	10.0
中厚板 (20mm 上海)	元/吨	3,830.0	10.0	-90.0
Mysteel 钢材价格指数		140.7	-0.7	-5.1
Mysteel 长材价格指数		159.2	-1.5	-7.4
Mysteel 板材价格指数		123.0	0.1	-2.9
原料价格				
普氏 62% 铁矿价格	美元/吨	89.6	-5.3	-32.3
迁安 66% 精粉价格	元/吨	870.0	-80.0	-110.0
青岛港 PB 粉价格	元/湿吨	720.0	-43.0	-170.0
青岛港卡拉卡斯粉价格	元/湿吨	823.0	-19.0	-123.0
一级冶金焦价格(山西临汾产)	元/吨	1,940.0	100.0	100.0
废钢价格(唐山不含税)	元/吨	2,535.0	-25.0	-35.0
盈利情况				
钢铁企业盈利面	%	70.6	-6.1	-11.7
螺纹钢毛利(成本滞后一月)	元/吨	25.2	-14.6	-220.9
热轧板卷毛利(成本滞后一月)	元/吨	-44.7	37.9	-116.7
冷轧板毛利(成本滞后一月)	元/吨	-77.2	-16.5	25.5
中厚板毛利(成本滞后一月)	元/吨	-84.1	-25.3	-63.0
库存状况				
铁矿石港口库存	万吨	11,601.2	-249.5	-80.9
钢材社会库存	万吨	1,287.2	-11.5	72.7
开工率				
全国高炉开工率	%	68.1	-1.4	1.4
唐山地区高炉开工率	%	71.0	4.3	13.0

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 原料价格走势

### 铁矿石价格下跌

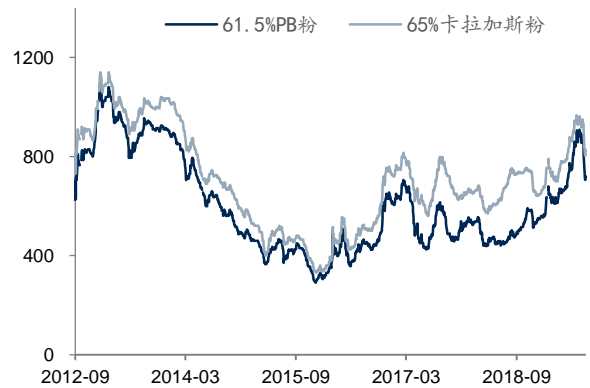
截至 8 月 16 日，普氏 62% 品位铁矿石价格为 89.6 美元/吨，较上周下跌 5.3 美元/吨，较上月下跌 32.3 美元/吨。青岛港 PB 粉价格 720.0 元/湿吨，较上周下跌 43.0 元/湿吨，较上月下跌 170.0 元/湿吨。

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)

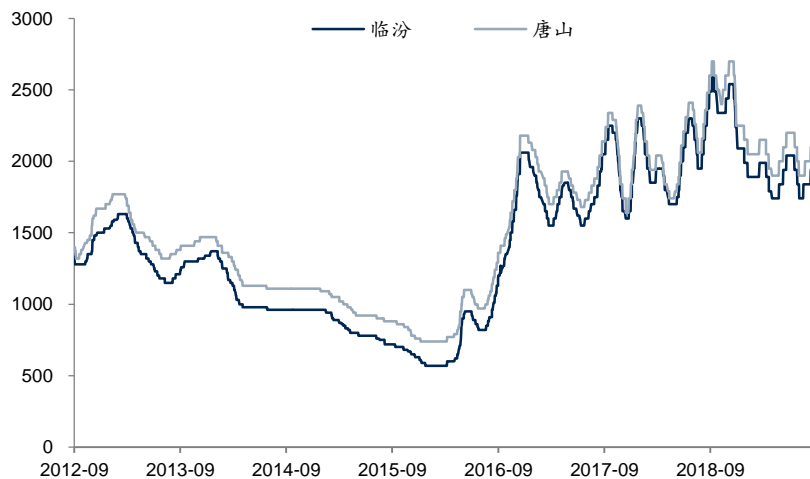


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 焦炭价格上涨

截至 8 月 16 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 100.0 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)

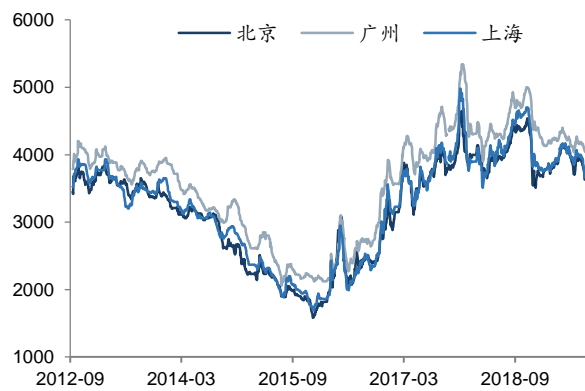


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 钢材价格上涨

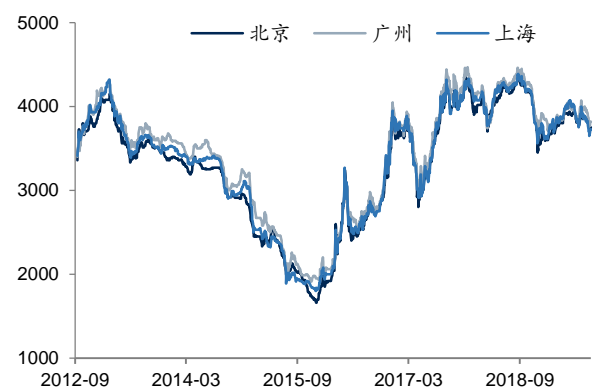
截至 8 月 16 日, 上海地区 20mm 螺纹钢价格为 3720 元/吨, 较上周上涨 20 元/吨; 上海 4.75mm 热卷价格为 3730 元/吨, 较上周上涨 80 元/吨; 上海 1.0mm 冷轧板价格为 4240 元/吨, 较上周上涨 20 元/吨; 上海 20mm 中厚板价格为 3830 元/吨, 较上周上涨 10 元/吨。

图 4: 螺纹钢价格走势 (元/吨)



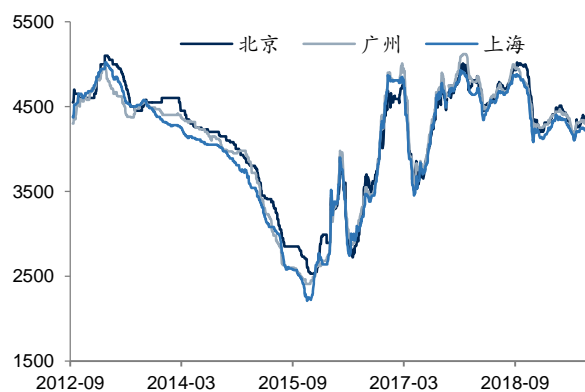
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 5: 4.75mm 热卷价格走势 (元/吨)



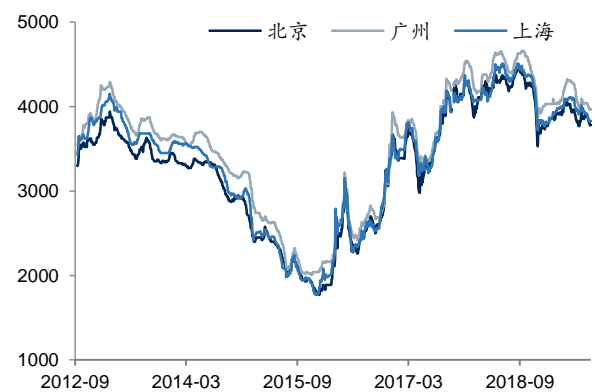
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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)

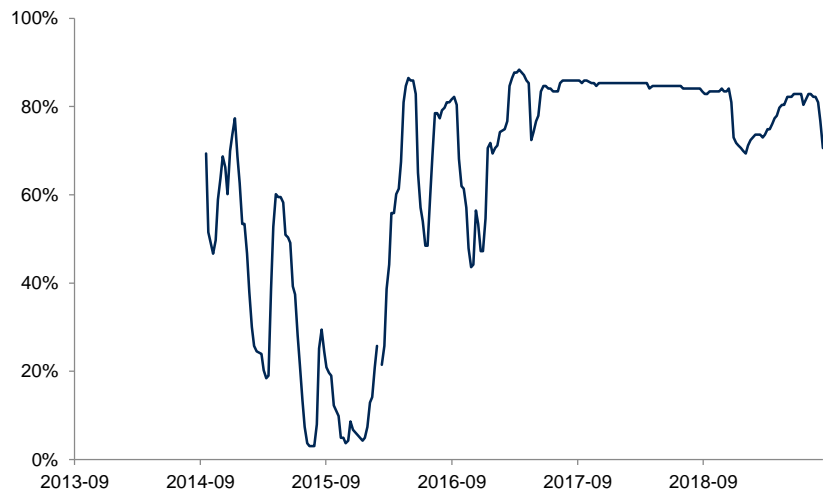


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 钢材模拟利润涨跌互现

截至 8 月 16 日, 钢铁企业盈利面为 70.6%, 较上周下跌 6.1%, 较上月下跌 11.7%。

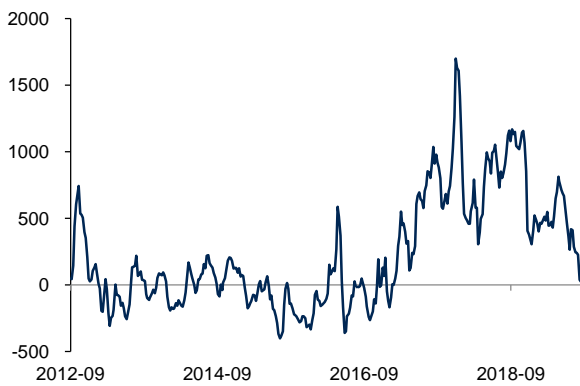
图 8: 钢铁企业盈利面 (%)



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

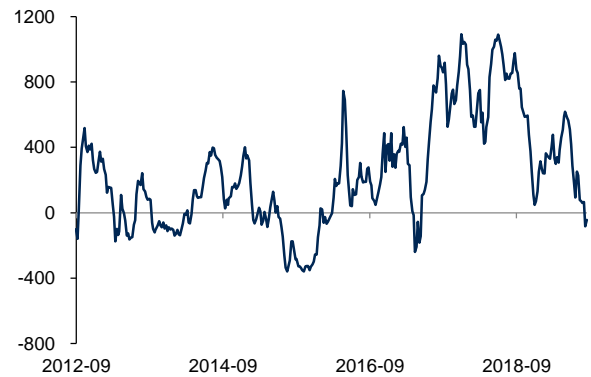
截至 8 月 16 日, 原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为 25.2 元/吨、-44.7 元/吨、-77.2 元/吨、-84.1 元/吨, 较上周分别下跌 14.6 元/吨、上涨 37.9 元/吨、下跌 16.5 元/吨、下跌 25.3 元/吨。

图 9: 原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨)



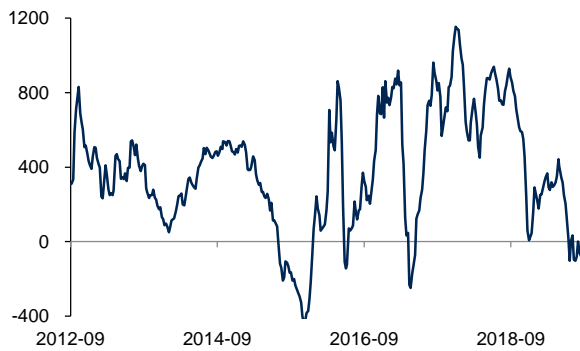
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 10: 原料滞后一个月模拟热卷毛利润 (元/吨)



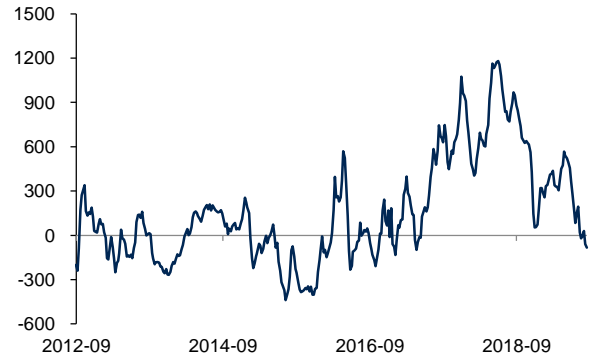
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

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)

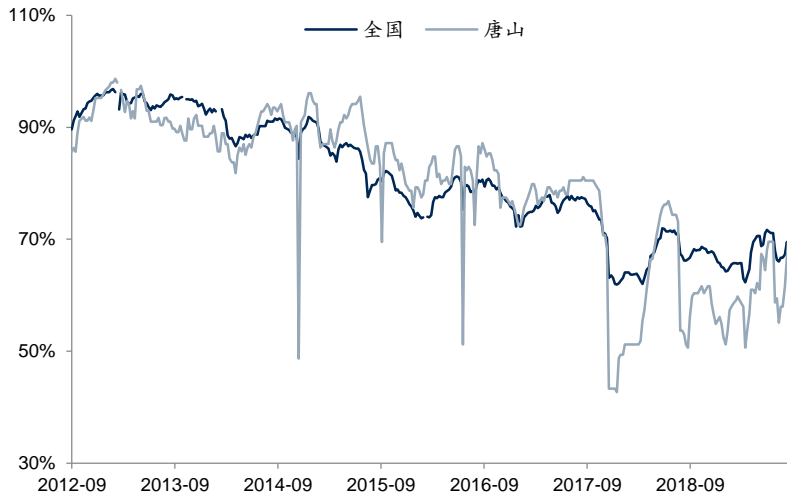


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

## 全国高炉开工率下降

截至8月16日，全国高炉开工率68.1%，较上周下降1.4%。唐山地区高炉开工率71.0%，较上周上涨4.3%。

图 13: 全国高炉开工率 (%)

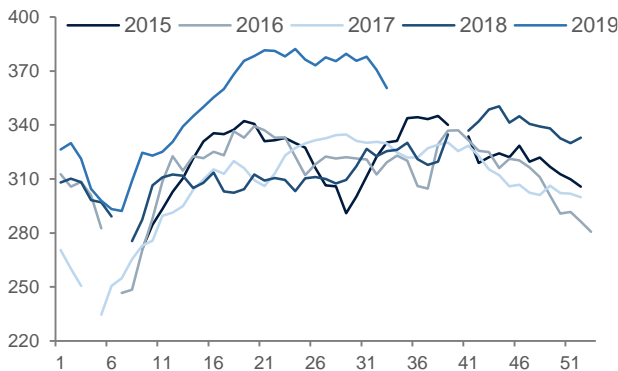


资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

## 螺纹钢产量下降、热卷产量上升

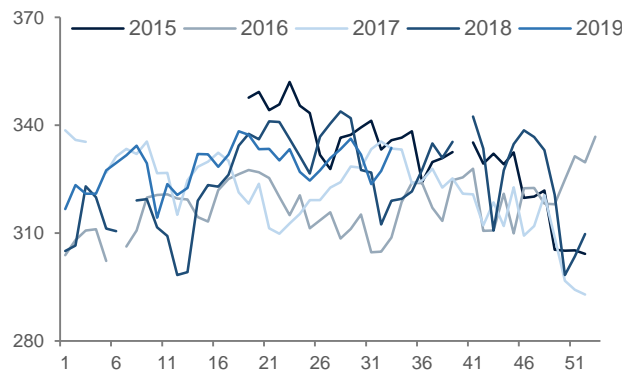
随着行业亏损面扩大，行业内检修或停产长流程钢厂数量增加，电炉开工率也出现明显下降，带来钢材产量下降。截至8月16日，Mysteel统计螺纹钢周产量为360.60万吨，较上周下降10.09万吨。热卷周产量为333.64万吨，较上周上升6.41万吨。

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

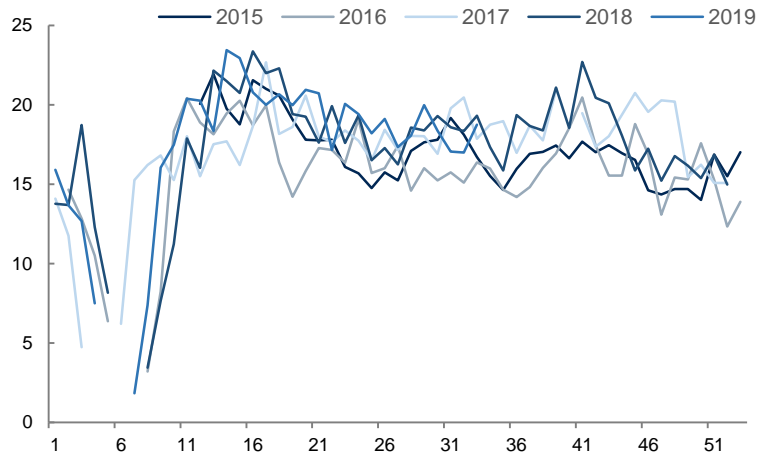
## 建材成交量上升

据 Mysteel，本周全国 237 家流通商建材成交量（5 日均值）为 18.74 万吨，较



上周上升 1.75 万吨。

图 16: 全国 237 家流通商建材周均成交量 (万吨)



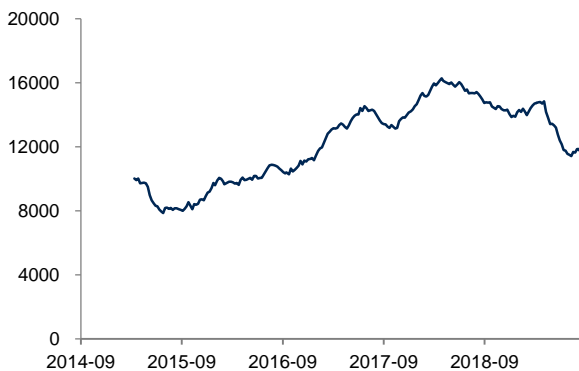
资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

### 铁矿石港口库存、钢材库存下降

截至 8 月 16 日, 港口铁矿石库存为 11601.2 万吨, 较上周下降 249.5 万吨, 较上月下降 80.9 万吨。钢材社会库存为 1287.2 万吨, 较上周下降 11.5 万吨。

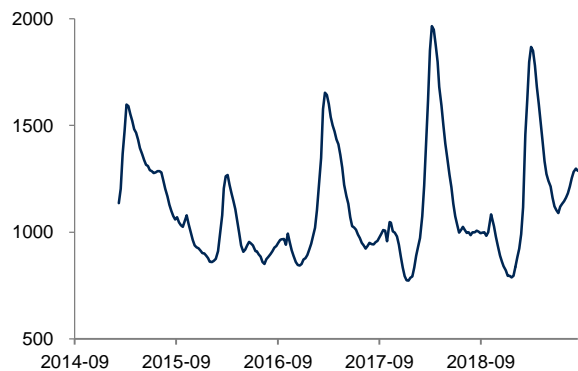
Mysteel 统计 8 月 16 日, 35 个主要城市, 螺纹钢社会库存 637.48 万吨, 较上周下降 5.74 万吨; 厂内库存 262.38 万吨, 较上周下降 5.12 万吨。26 个主要城市, 热卷社会库存为 253.71 万吨, 较上周下降 7.42 万吨; 厂内库存 99.17 万吨, 较上周上升 2.71 万吨。

图 17: 港口铁矿石库存 (万吨)



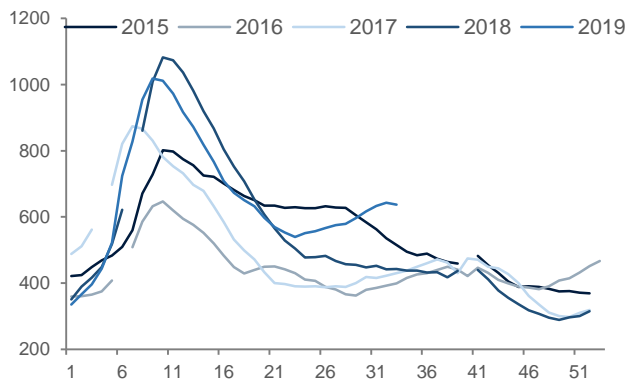
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 18: 钢材社会库存 (万吨)



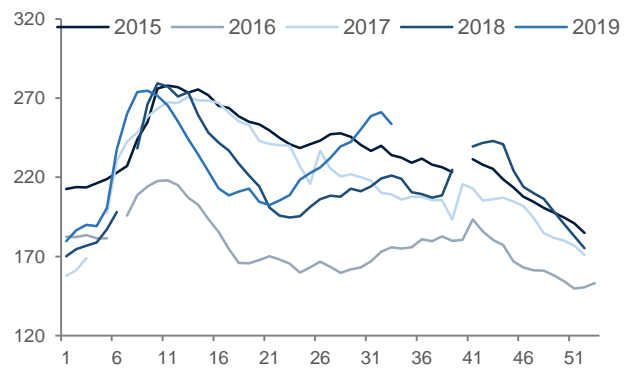
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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)

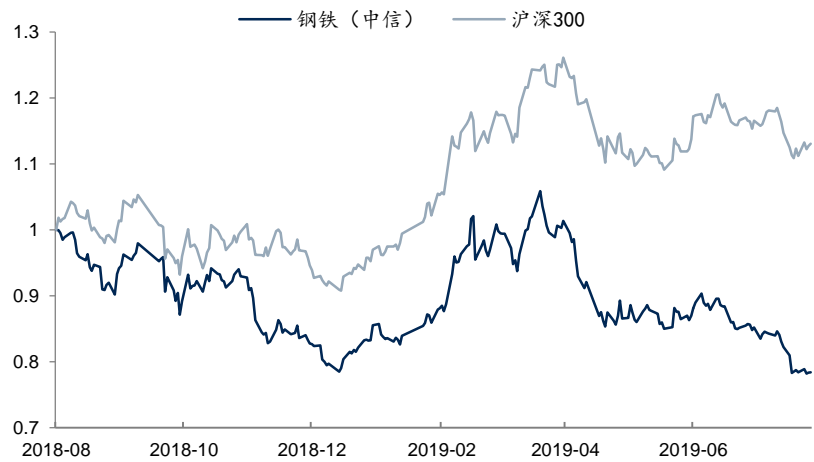


资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

## 钢铁板块下跌

截至 8 月 16 日, 中信钢铁板块指数收于 1262.57 点, 5 日下跌 0.18%; 同期上证综指收于 2823.82 点, 5 日上涨 1.77%。本周钢铁行业上市公司涨幅较大的是柳钢股份 (4.22)、方大特钢 (2.60), 跌幅最大的是沙钢股份 (-2.96)。

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,%
601003.SH	柳钢股份	4.9400	4.7400	4.2194	5.2700	-5.9048
600507.SH	方大特钢	8.2800	8.1000	2.6022	9.1300	-8.6093
600231.SH	凌钢股份	2.7900	2.7100	2.5735	2.9700	-6.3758
000708.SZ	大冶特钢	13.1100	12.8700	2.1824	13.1000	0.3828
600569.SH	安阳钢铁	2.3900	2.3600	1.2712	2.6600	-10.1504
601005.SH	重庆钢铁	1.8600	1.8500	1.0870	1.9500	-4.6154
200761.SZ	本钢板 B	2.0600	2.0400	0.9804	2.1300	-3.2864
002443.SZ	金洲管道	6.6400	6.5900	0.9119	7.2300	-8.1604
002318.SZ	久立特材	6.7600	6.7000	0.8955	7.4100	-8.7719
002756.SZ	永兴材料	13.1700	12.5100	0.8423	14.2300	-6.8600
600782.SH	新钢股份	4.4000	4.3800	0.6865	4.6800	-6.1834
600022.SH	山东钢铁	1.4900	1.4800	0.6757	1.5900	-6.2893
600117.SH	西宁特钢	3.3400	3.2900	0.6024	3.6200	-7.9890
000932.SZ	华菱钢铁	4.1500	4.1900	0.4843	4.4200	-6.3205
000709.SZ	河钢股份	2.5600	2.5500	0.3922	2.7300	-6.5693
600282.SH	南钢股份	3.0000	2.9900	0.3344	3.3100	-9.3656
600581.SH	八一钢铁	3.0400	3.0300	0.3300	3.4600	-12.3919
000959.SZ	首钢股份	3.3300	3.3100	0.3012	3.4700	-4.5845
000717.SZ	韶钢松山	3.7500	3.7500	0.2674	4.1000	-8.5366
600399.SH	ST 抚钢	2.9600	2.9600	0.0000	3.1400	-6.3291
600307.SH	酒钢宏兴	1.8300	1.8200	0.0000	1.9300	-5.6701
000778.SZ	新兴铸管	3.8600	3.8700	0.0000	4.1600	-7.6555
600010.SH	包钢股份	1.4900	1.4900	0.0000	1.5700	-5.6962
000898.SZ	鞍钢股份	3.1400	3.1600	0.0000	3.5000	-10.2857
600608.SH	ST 沪科	4.3700	4.3600	-0.4556	4.3000	1.3921
002110.SZ	三钢闽光	7.9700	8.0300	-0.7472	8.4100	-5.2319
000761.SZ	本钢板材	3.8600	3.8700	-0.7712	4.2100	-8.0952
000825.SZ	太钢不锈	3.7700	3.8100	-0.7895	4.0100	-6.2189
600019.SH	宝钢股份	5.8400	5.8900	-0.8489	6.3600	-8.4639
600126.SH	杭钢股份	4.0000	4.0800	-1.2346	4.3900	-9.0909
603878.SH	武进不锈	9.1600	9.2500	-1.2931	9.9900	-8.4915
002478.SZ	常宝股份	5.6300	5.7500	-1.4011	6.2200	-9.4855
600808.SH	马钢股份	2.6700	2.7400	-2.5547	2.9400	-9.1837
002075.SZ	沙钢股份	7.2200	7.4100	-2.9570	7.1400	0.5571

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 下周行业观点

### 行业亏损面积增加, 钢材产量小幅下降

随着钢材价格的调整, 行业亏损面不断扩大。本周, Mysteel 调研 163 家钢铁企业盈利面为 70.6%, 较上周下跌 6.1%, 较上月下跌 11.7%。电炉企业亏损面也不断扩大。随着行业盈利的下降, 行业停产、检修增加, 开工率随之下降。本周, 163 家高炉开工率 68.09%, 环比降 1.38%; 53 家独立电弧炉开工率 69.61%, 环比上周下降 3.92%。受此影响, 钢材产量出现政策影响外的下降, 但因为长流程钢厂停产成本高, 减量存在难度, 市场产量整体高于往年的情况尚难以改变。

### 钢材库存下降晚于往年

本周, 钢材库存出现了 7 月来的首次下降, 五大钢材厂内库存、社会库存分别

下降了 1.29 万吨、11.52 万吨。在产量下降影响外，需求韧性表现强劲，五大钢材表观消费量增加 48.21 万吨，但不排除国庆因素扰动下，8 月赶工导致消费短期增加。相较于往年同期，钢材库存压力明显较高。16-18 年，6-8 月库存分别下降 126、109、199 万吨，而 19 年 6 月到本周库存已累积上涨 262 万吨。

### 卷螺差逐步修复

房地产政策严控，地产投资增速逐步回落，2019 年 1-7 月，全国房地产开发投资 72843 亿元，同比增长 10.6%，增速较 1-6 月回落 0.3 个百分点。而制造业投资增速缓慢回升，1-7 月，我国制造业固定资产投资完成额累积同比增长 3.3%，增速较 1-6 月增长 0.3 个百分点，虽然增速仍然处于较低水平，但已连续三个月小幅上涨。在此背景下，钢材长强板弱的价格格局也在不断调整。截至 8 月 12 日，上海 HRB400 20mm 螺纹钢价格为 3660 元/吨，Q235B 4.75mm 热轧板卷价格为 3680 元/吨，卷螺差回升至 20 元/吨，结束了自 3 月开始的螺纹钢价格持续高于热卷的情况。

### 钢价承压，建议关注盈利稳健的低估值标的

钢材产量高位持续导致库存大幅累积，高库存累积，钢价承压，黑色系情绪整体偏弱。中报季来临，建议关注南方企业三钢闽光、华菱钢铁、新钢股份，以及盈利稳健的龙头上市公司宝钢股份、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