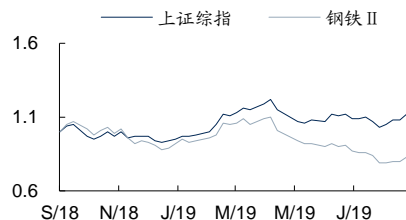


**钢铁 II**
**钢铁行业周报（9月2日-9月8日）**
**中性**

2019年09月09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（8月26日-9月1日）：传统旺季临近，盈利阶段筑底》——2019-09-02  
 《钢铁行业周报（8月19日-8月25日）：库存高位下降，钢价弱势震荡》——2019-08-26  
 《钢铁行业周报（8月12日-8月18日）：钢厂减产增加，库存下降来迟》——2019-08-19  
 《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

**证券分析师：冯思宇**

电话：

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**

## 金九银十，降库提速

**● 铁矿石价格上涨、焦炭价格下跌、废钢价格上涨**

截至9月6日，普氏62%品位铁矿石价格为88.1美元/吨，较上周上涨2.3美元/吨，较上月下跌6.7美元/吨。山西临汾产一级冶金焦价格为1740.0元/吨，较上周下跌100.0元/吨，较上月下跌100.0元/吨。唐山废钢价格为2585.0元/吨，较上周上涨50.0元/吨，较上月上涨25.0元/吨。

**● 钢材价格上涨**

截至9月6日，上海地区20mm螺纹钢价格为3670元/吨，较上周上涨70元/吨；上海4.75mm热卷价格为3660元/吨，较上周上涨30元/吨；上海1.0mm冷轧板价格为4260元/吨，较上周上涨40元/吨；上海20mm中厚板价格为3760元/吨，较上周上涨10元/吨。

**● 钢材模拟利润涨跌互现**

随着铁矿石价格回落，行业盈利逐步好转。截至9月6日，钢铁企业盈利面为74.2%，较上周上涨1.2%。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66.0元/吨、-20.3元/吨、30.3元/吨、-56.1元/吨，较上周分别上涨42.7元/吨、上涨5.5元/吨、上涨13.5元/吨、下跌13.1元/吨。

**● 钢厂减产持续，库存连续下降**

随着钢材价格的下调，钢厂停产、检修增加，钢材产量持续下降。本周，Mysteel统计五大钢材产量合计1035.2万吨，较上周下降7.4万吨，已连续下降7周，较前期高点下降46.8万吨。需求端，金九银十，钢材消费传统旺季来临，需求迎来阶段性好转，本周五大钢材表观消费量达1097.7万吨，较上周大幅增长37万吨。行业产量持续下降，带动库存下降。本周五大钢材产厂内库存、社会库存分别降至516.1、1213.0万吨，较上周下降28.6、33.9万吨，库存虽仍处于同期高位，但降速较为理想，对钢价形成有效支撑。

**● 钢厂补库，铁矿石价格阶段回暖**

随着钢厂补库，本周，铁矿石日均疏港量再度向上突破，达317.93万吨，创2019年来新高。多方面刺激因素下，钢厂集中补库。一是目前铁矿石价格较前期大幅降低，截至9月6日，普氏62%品位铁矿石价格为88.1美元/吨，较前期高点下降38.25美元/吨，补库成本下降。二是唐山等地限产不及预期，全国高炉开工率小幅提升，铁矿石需求放量。三是厂内铁矿石库存比较低，截至8月28日，国内大中型钢厂进口铁矿石平均库存可用天数降至24天。四是中秋节、十一节日临近。需求带动下，矿价小幅反弹，后续走势尚需关注四大矿山发货情况。

**● 钢价承压，建议关注盈利稳健的低估值标的**

随着钢材消费传统旺季的临近，以及铁矿石价格的大幅回调，行业盈利有望阶段筑底，国庆停工对于供需双向的影响将成为主要的不确定因素。降准落地，市场风险偏好有望提升，建议关注南方低估值企业三钢闽光、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
铁矿石价格上涨.....	4
焦炭价格下跌.....	5
废钢价格上涨.....	5
钢材价格上涨.....	6
钢材模拟利润涨跌互现.....	7
全国高炉开工率微增.....	8
螺纹钢产量下降、热卷产量上升.....	9
建材成交量微增.....	9
铁矿石港口库存、钢材库存下降.....	10
钢铁板块上涨.....	11
下周行业观点.....	13
钢厂减产持续，库存连续下降.....	13
钢厂补库，铁矿石价格阶段回暖.....	13
盈利筑底，建议关注盈利稳健的低估值标的.....	13
国信证券投资评级.....	14
分析师承诺.....	14
风险提示.....	14
证券投资咨询业务的说明.....	14

## 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: 废钢价格走势 (元/吨) .....	6
图 5: 螺纹钢价格走势 (元/吨) .....	6
图 6: 4.75mm 热卷价格走势 (元/吨) .....	6
图 7: 冷轧板价格走势 (元/吨) .....	7
图 8: 中厚板价格走势 (元/吨) .....	7
图 9: 钢铁企业盈利面 (%) .....	7
图 10: 原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨) .....	8
图 11: 原料滞后一个月模拟热卷毛利润 (元/吨) .....	8
图 12: 原料滞后一个月模拟冷轧毛利润 (元/吨) .....	8
图 13: 原料滞后一个月模拟中厚板毛利润 (元/吨) .....	8
图 14: 全国高炉开工率 (%) .....	9
图 15: 螺纹钢每周产量 (万吨) .....	9
图 16: 热卷每周产量 (万吨) .....	9
图 17: 全国 237 家流通商建材周均成交量 (万吨) .....	10
图 18: 港口铁矿石库存 (万吨) .....	10
图 19: 钢材社会库存 (万吨) .....	10
图 20: 螺纹钢社会库存 (万吨) .....	11
图 21: 热轧卷社会库存 (万吨) .....	11
图 22: 螺纹钢厂内库存 (万吨) .....	11
图 23: 热轧卷厂内库存 (万吨) .....	11
图 24: 最近一年内钢铁板块指数变化趋势.....	12
表 1: 9月2日-9月6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) .....	12

## 核心数据一览

截至9月6日，唐山方坯价格较上周上涨80元/吨；上海地区20mm螺纹钢价格较上周上涨70元/吨，4.75mm热卷价格较上周上涨30元/吨。原料方面，普氏62%铁矿石价格较上周上涨2.3美元/吨，青岛港PB粉价格较上周上涨46.0元/湿吨。山西一级冶金焦价格较上周下跌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66.0元/吨、-20.3元/吨、30.3元/吨、-56.1元/吨，较上周分别上涨42.7元/吨、上涨5.5元/吨、上涨13.5元/吨、下跌13.1元/吨。库存方面，本周港口铁矿石库存较上周下降39.7万吨，为12091.7万吨；钢材社会库存较上周下降33.9万吨，至1213.0万吨。全国高炉开工率68.2%，较上周上涨0.3%。

表1：9月2日-9月6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	7.09	-0.00	0.07
钢材现货价格				
方坯（唐山 Q235）	元/吨	3,380.0	80.0	-120.0
螺纹钢（HRB400 上海）	元/吨	3,670.0	70.0	-30.0
热卷（4.75mm 上海）	元/吨	3,660.0	30.0	10.0
冷轧板（1.0mm 上海）	元/吨	4,260.0	40.0	40.0
中厚板（20mm 上海）	元/吨	3,760.0	10.0	-60.0
Mysteel 钢材价格指数		139.7	2.0	-1.7
Mysteel 长材价格指数		158.5	3.0	-2.1
Mysteel 板材价格指数		121.7	1.1	-1.2
原料价格				
普氏 62% 铁矿价格	美元/吨	88.1	2.3	-6.7
迁安 66% 精粉价格	元/吨	890.0	0.0	-60.0
青岛港 PB 粉价格	元/湿吨	738.0	46.0	-25.0
青岛港 卡拉卡斯粉价格	元/湿吨	780.0	25.0	-62.0
一级冶金焦价格(山西临汾产)	元/吨	1,740.0	-100.0	-100.0
废钢价格(唐山不含税)	元/吨	2,585.0	50.0	25.0
盈利情况				
钢铁企业盈利面	%	74.2	1.2	-2.5
螺纹钢毛利(成本滞后一月)	元/吨	66.0	42.7	26.2
热轧板卷毛利(成本滞后一月)	元/吨	-20.3	5.5	62.4
冷轧板毛利(成本滞后一月)	元/吨	30.3	13.5	91.1
中厚板毛利(成本滞后一月)	元/吨	-56.1	-13.1	2.6
库存状况				
铁矿石港口库存	万吨	12,091.7	-39.7	240.9
钢材社会库存	万吨	1,213.0	-33.9	-85.8
开工率				
全国高炉开工率	%	68.2	0.3	-1.3
唐山地区高炉开工率	%	70.3	0.0	3.6

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 原料价格走势

### 铁矿石价格上涨

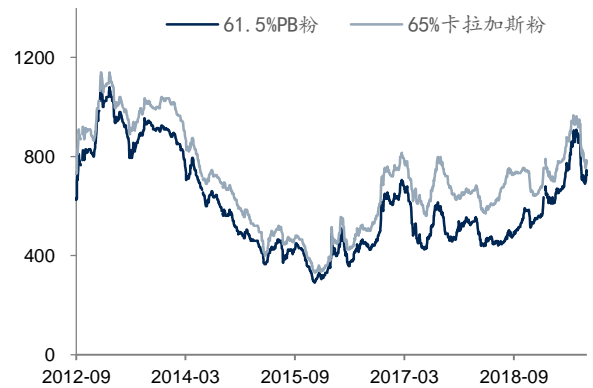
截至9月6日，普氏62%品位铁矿石价格为88.1美元/吨，较上周上涨2.3美元/吨，较上月下跌6.7美元/吨。青岛港PB粉价格738.0元/湿吨，较上周上涨46.0元/湿吨，较上月下跌25.0元/湿吨。

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)

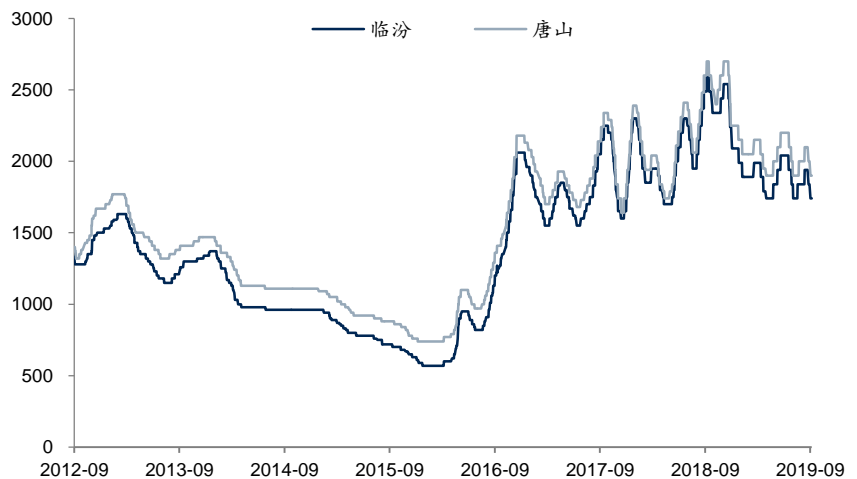


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 焦炭价格下跌

截至 9 月 6 日, 山西临汾产一级冶金焦价格为 1740.0 元/吨, 较上周下跌 100.0 元/吨, 较上月下跌 100.0 元/吨。河北地区二级冶金焦价格为 1840.0 元/吨, 较上周下跌 100.0 元/吨, 较上月下跌 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

### 废钢价格上涨

截至 9 月 6 日, 唐山废钢价格为 2585.0 元/吨, 较上周上涨 50.0 元/吨, 较上月上涨 25.0 元/吨; 张家港废钢价格为 2350.00 元/吨, 较上周上升 60.00 元/吨, 较上月下降 80.0 元/吨。

图 4: 废钢价格走势 (元/吨)

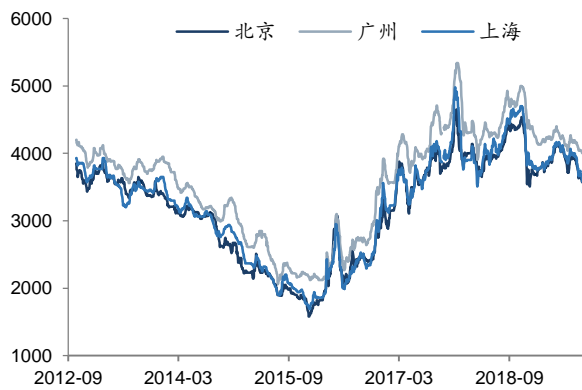


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 钢材价格上涨

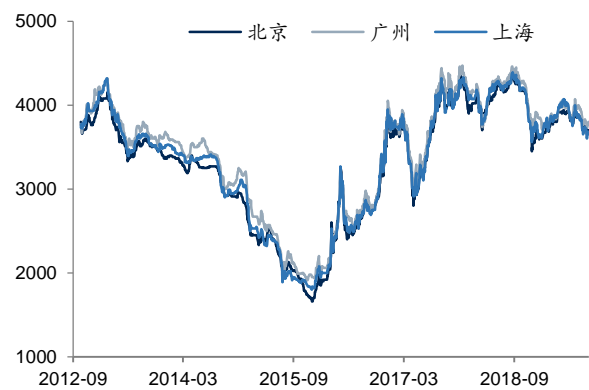
截至 9 月 6 日, 上海地区 20mm 螺纹钢价格为 3670 元/吨, 较上周上涨 70 元/吨; 上海 4.75mm 热卷价格为 3660 元/吨, 较上周上涨 30 元/吨; 上海 1.0mm 冷轧板价格为 4260 元/吨, 较上周上涨 40 元/吨; 上海 20mm 中厚板价格为 3760 元/吨, 较上周上涨 10 元/吨。

图 5: 螺纹钢价格走势 (元/吨)



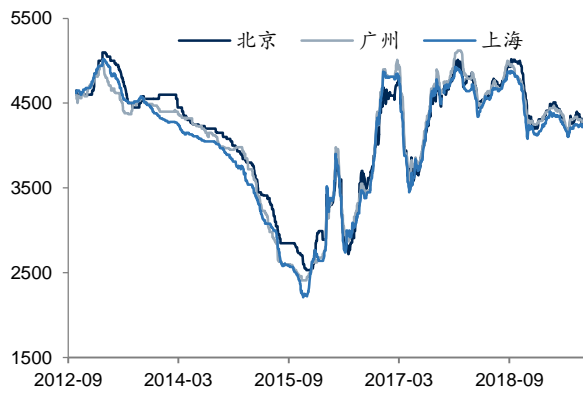
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 6: 4.75mm 热卷价格走势 (元/吨)



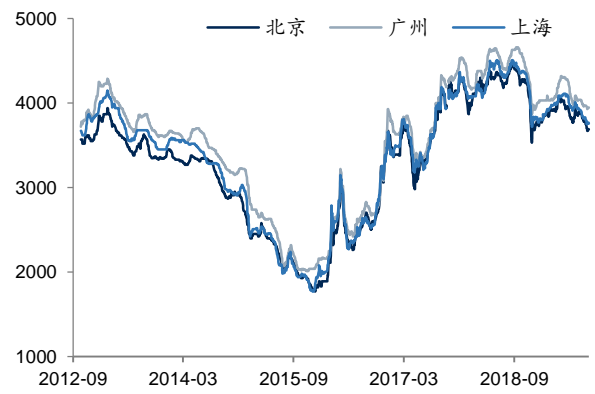
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 7: 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 8: 中厚板价格走势 (元/吨)

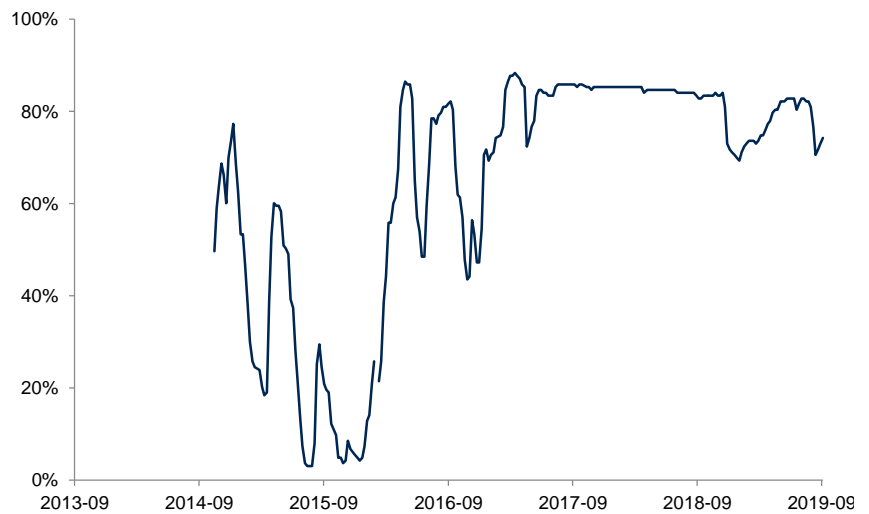


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 钢材模拟利润涨跌互现

随着铁矿石价格回落, 行业盈利逐步好转。截至 9 月 6 日, 钢铁企业盈利面为 74.2%, 较上周上涨 1.2%, 较上月下跌 2.5%。

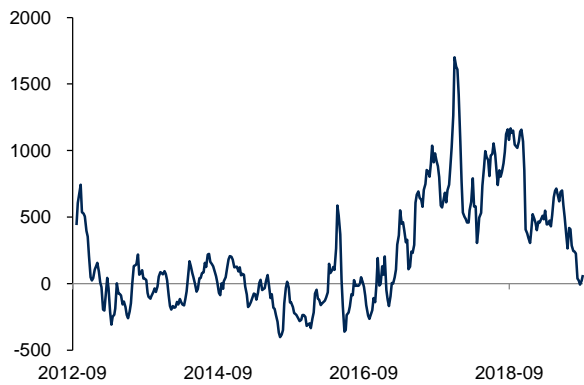
图 9: 钢铁企业盈利面 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

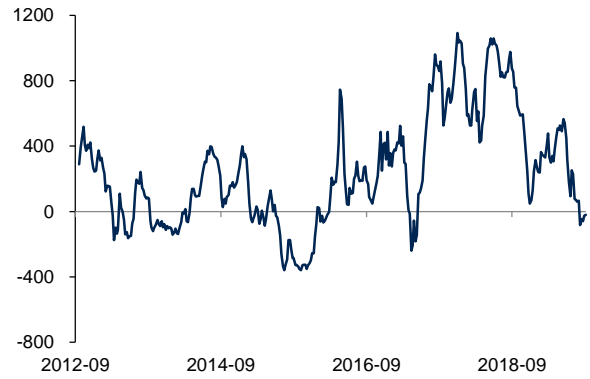
截至 9 月 6 日, 原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为 66.0 元/吨、-20.3 元/吨、30.3 元/吨、-56.1 元/吨, 较上周分别上涨 42.7 元/吨、上涨 5.5 元/吨、上涨 13.5 元/吨、下跌 13.1 元/吨。

图 10: 原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨)



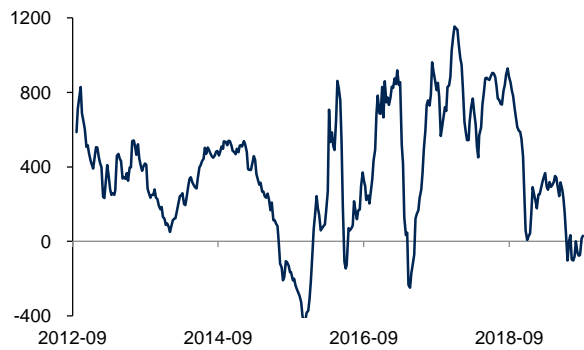
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 11: 原料滞后一个月模拟热卷毛利润 (元/吨)



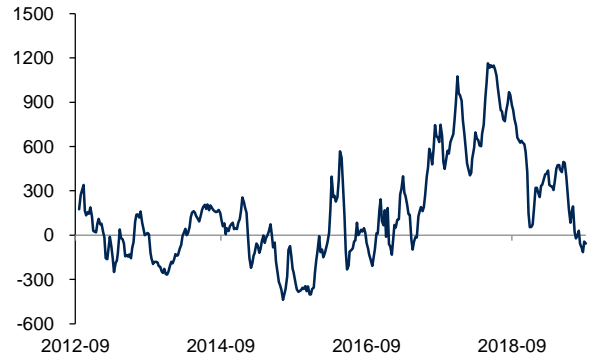
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 12: 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 13: 原料滞后一个月模拟中厚板毛利润 (元/吨)



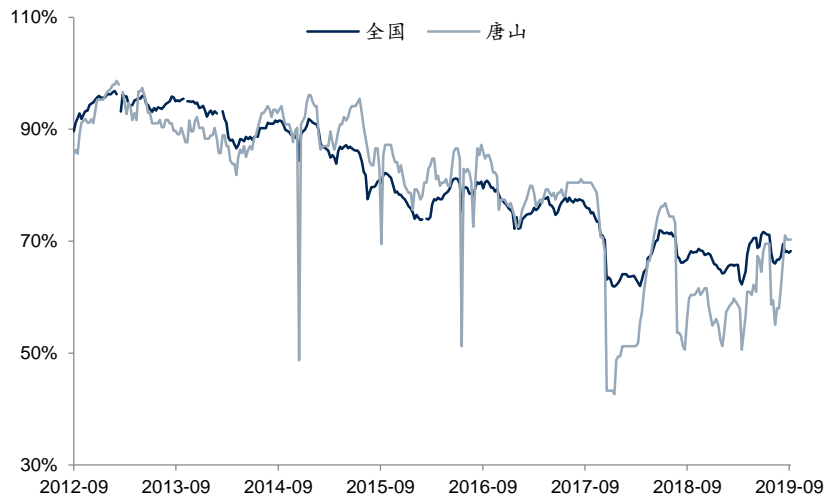
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

## 全国高炉开工率微增

截至 9 月 6 日, 全国高炉开工率 68.2%, 较上周上涨 0.3%。唐山地区高炉开工率 70.3%, 与上周持平。



图 14: 全国高炉开工率 (%)

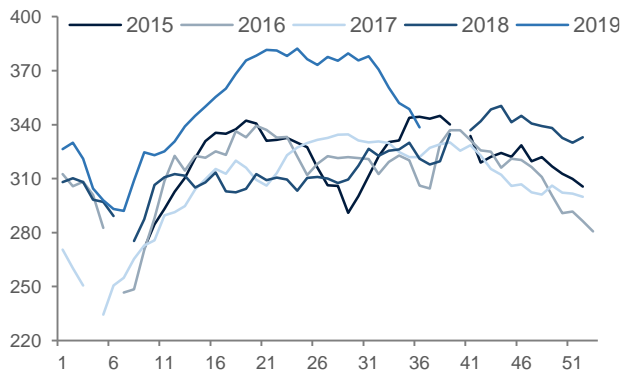


资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

### 螺纹钢产量下降、热卷产量上升

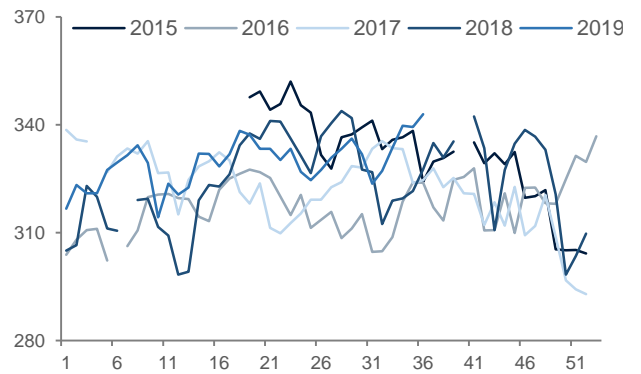
螺纹钢产量持续下降，截至 9 月 6 日，Mysteel 统计螺纹钢周产量为 338.48 万吨，较上周下降 10.15 万吨。热卷周产量为 342.96 万吨，较上周上升 3.54 万吨。

图 15: 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 16: 热卷每周产量 (万吨)

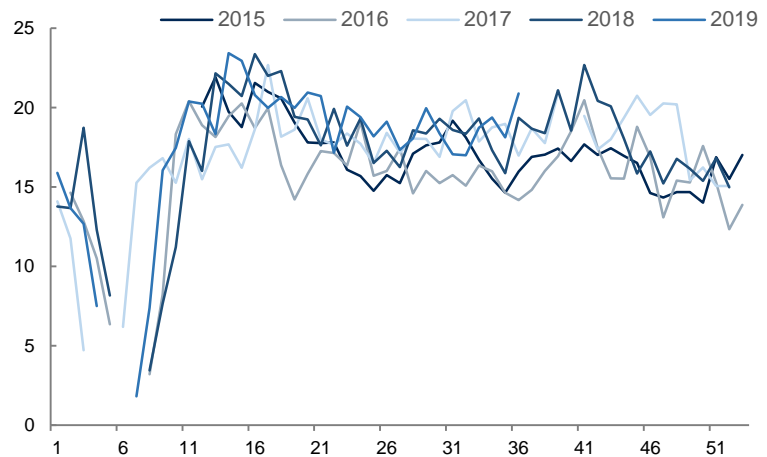


资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

### 建材成交量微增

据 Mysteel，本周全国 237 家流通商建材成交量（5 日均值）为 19.36 万吨，较上周上升 0.15 万吨。周均成交量高于往年同期水平。

图 17: 全国 237 家流通商建材周均成交量 (万吨)



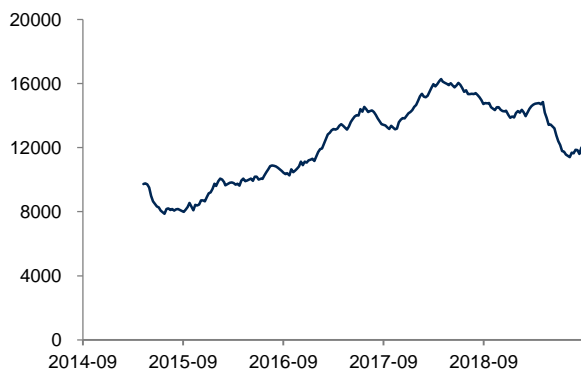
资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

### 铁矿石港口库存、钢材库存下降

截至 9 月 6 日, 港口铁矿石库存为 12091.7 万吨, 较上周下降 39.7 万吨, 较上月上升 240.9 万吨。钢材社会库存为 1213.0 万吨, 较上周下降 33.9 万吨。

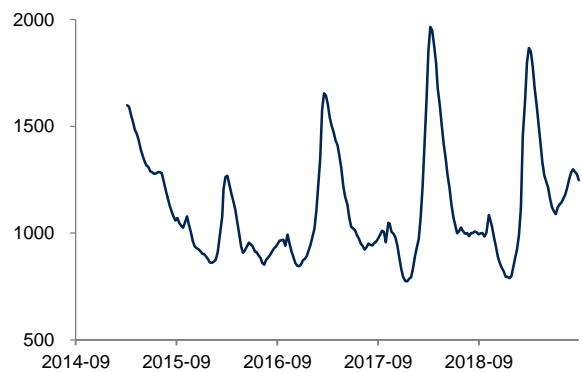
Mysteel 统计 9 月 6 日, 35 个主要城市, 螺纹钢社会库存为 587.25 万吨, 较上周下降 22.23 万吨; 厂内库存 247.70 万吨, 较上周下降 22.20 万吨。26 个主要城市, 热卷社会库存为 241.92 万吨, 较上周下降 2.22 万吨; 厂内库存 102.33 万吨, 较上周上升 3.38 万吨。

图 18: 港口铁矿石库存 (万吨)



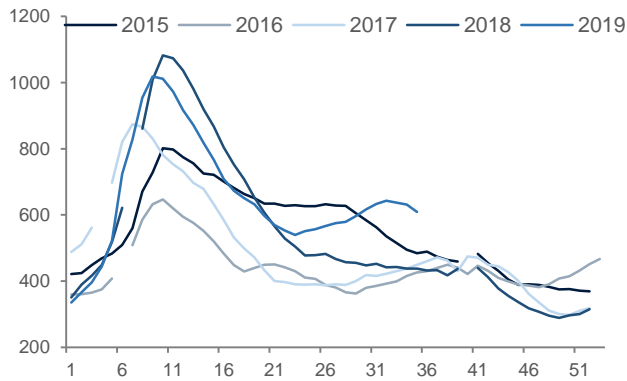
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 19: 钢材社会库存 (万吨)



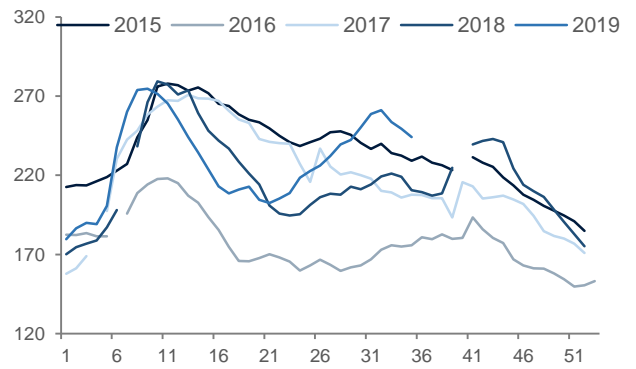
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 20: 螺纹钢社会库存 (万吨)



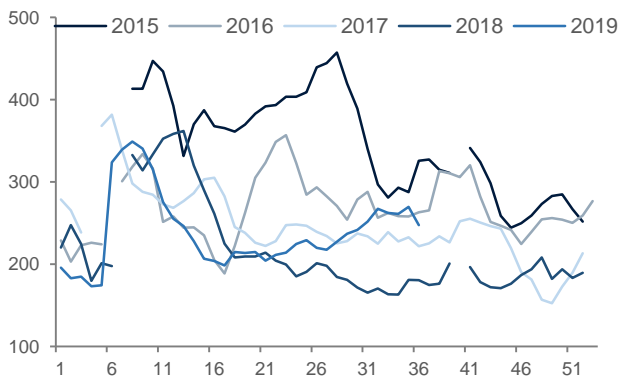
资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 21: 热轧卷社会库存 (万吨)



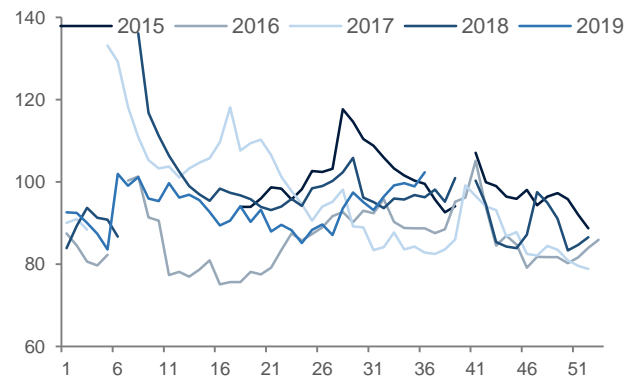
资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 22: 螺纹钢厂内库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 23: 热轧卷厂内库存 (万吨)

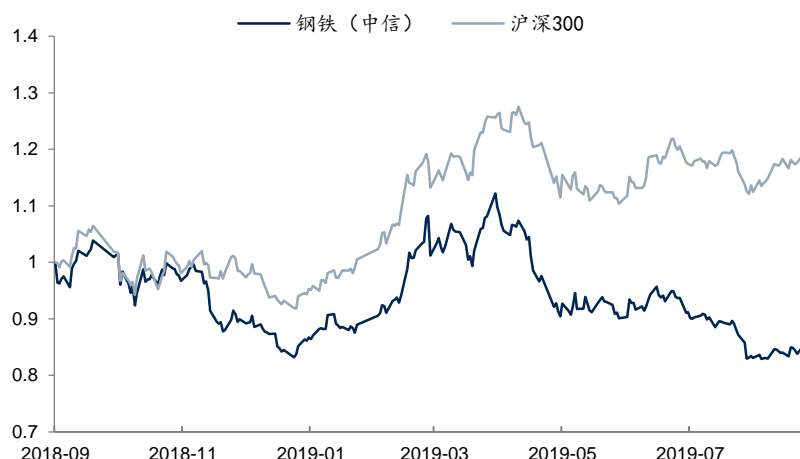


资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

## 钢铁板块上涨

降准预期下,截至9月6日,中信钢铁板块指数收于1323.04点,5日上涨3.72%;同期上证综指收于2999.60点,5日上涨3.93%。本周钢铁行业上市公司全面上涨,涨幅较大的是太钢不锈(8.27)、久立特材(7.78)。

图 24: 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,%
000825.SZ	太钢不锈	4.0600	3.8100	8.2667	3.8100	8.2667
002318.SZ	久立特材	7.9000	7.3300	7.7763	7.3300	7.7763
002756.SZ	永兴材料	14.3000	13.4000	7.1964	13.4000	7.1964
600581.SH	八一钢铁	3.4600	3.2500	6.4615	3.2500	6.4615
600507.SH	方大特钢	8.8200	8.2900	6.3932	8.2900	6.3932
002110.SZ	三钢闽光	8.3600	7.9300	5.9569	7.9300	5.9569
000717.SZ	韶钢松山	3.9600	3.7600	5.8824	3.7600	5.8824
002443.SZ	金洲管道	7.1000	6.7100	5.8122	6.7100	5.8122
000708.SZ	大冶特钢	15.1900	14.4600	5.1211	14.4600	5.1211
601003.SH	柳钢股份	5.2700	5.0100	4.9801	5.0100	4.9801
600126.SH	杭钢股份	4.2200	4.0100	4.9751	4.0100	4.9751
600307.SH	酒钢宏兴	1.9700	1.8800	4.7872	1.8800	4.7872
002478.SZ	常宝股份	6.0800	5.8300	4.6472	5.8300	4.6472
603878.SH	武进不锈	9.7200	9.4000	4.5161	9.4000	4.5161
000898.SZ	鞍钢股份	3.2600	3.1300	4.4872	3.1300	4.4872
600019.SH	宝钢股份	6.0600	5.8100	4.3029	5.8100	4.3029
600569.SH	安阳钢铁	2.5100	2.4100	4.1494	2.4100	4.1494
600782.SH	新钢股份	4.5700	4.3900	4.1002	4.3900	4.1002
600608.SH	ST 沪科	4.4400	4.2900	3.9813	4.2900	3.9813
600808.SH	马钢股份	2.7700	2.6800	3.3582	2.6800	3.3582
000932.SZ	华菱钢铁	4.1400	4.0000	3.2419	4.0000	3.2419
601005.SH	重庆钢铁	1.9200	1.8600	3.2258	1.8600	3.2258
000709.SZ	河钢股份	2.6400	2.5600	3.1250	2.5600	3.1250
000778.SZ	新兴铸管	4.0600	3.9400	3.0457	3.9400	3.0457
600022.SH	山东钢铁	1.5300	1.4900	2.6846	1.4900	2.6846
600117.SH	西宁特钢	3.5400	3.5000	2.3121	3.5000	2.3121
000959.SZ	首钢股份	3.5100	3.4400	2.0349	3.4400	2.0349
600010.SH	包钢股份	1.5300	1.5000	2.0000	1.5000	2.0000
600282.SH	南钢股份	3.3200	3.2800	1.8405	3.2800	1.8405
600231.SH	凌钢股份	2.8700	2.8100	1.7730	2.8100	1.7730
002075.SZ	沙钢股份	7.9400	7.8800	1.4049	7.8800	1.4049
600399.SH	ST 抚钢	2.9200	2.8800	1.3889	2.8800	1.3889
200761.SZ	本钢板 B	2.0400	2.0400	0.9901	2.0400	0.9901
000761.SZ	本钢板材	3.9800	3.9600	0.5051	3.9600	0.5051

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 下周行业观点

### 钢厂减产持续，库存连续下降

随着钢材价格的下调，钢厂停产、检修增加，钢材产量持续下降。本周，Mysteel 统计五大钢材产量合计 1035.2 万吨，较上周下降 7.4 万吨，已连续下降 7 周，较前期高点下降 46.8 万吨。需求端，金九银十，钢材消费传统旺季来临，需求迎来阶段性好转，本周五大钢材表观消费量达 1097.7 万吨，较上周大幅增长 37 万吨。行业产量持续下降，带动库存下降。本周五大钢材产厂内库存、社会库存分别降至 516.1、1213.0 万吨，较上周下降 28.6、33.9 万吨，库存虽仍处于同期高位，但降速较为理想，对钢价形成有效支撑。

### 钢厂补库，铁矿石价格阶段回暖

随着钢厂补库，本周，铁矿石日均疏港量再度向上突破，达 317.93 万吨，创 2016 年来新高。多方面刺激因素下，钢厂集中补库。一是目前铁矿石价格较前期大幅降低，截至 9 月 6 日，普氏 62% 品位铁矿石价格为 88.1 美元/吨，较前期高点下降 38.25 美元/吨，补库成本下降。二是唐山等地限产不及预期，全国高炉开工率小幅提升，铁矿石需求放量。三是厂内铁矿石库存比较低，截至 8 月 28 日，国内大中型钢厂进口铁矿石平均库存可用天数降至 24 天。四是中秋节、十一节日临近。需求带动下，矿价小幅反弹，后续走势尚需关注四大矿山发货情况。

### 盈利筑底，建议关注盈利稳健的低估值标的

随着钢材消费传统旺季的临近，以及铁矿石价格的大幅回调，行业盈利有望阶段筑底，国庆停工对于供需双向的影响将成为主要的不确定因素。降准落地，市场风险偏好有望提升，建议关注南方低估值企业三钢闽光、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