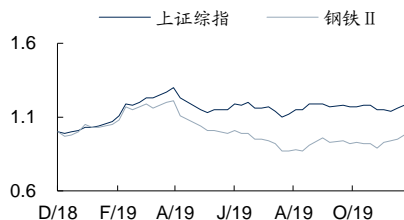


钢铁 II
钢铁行业周报（12月16日-12月22日） 中性

2019年12月23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（12月09日-12月15日）：卷螺差持续收敛》——2019-12-16
 《钢铁行业周报（12月02日-12月08日）：库存转增，钢价调整》——2019-12-09
 《钢铁行业2020年投资策略：需求主导，攻守兼备》——2019-12-05
 《钢铁行业周报（11月25日-12月01日）：库存降速趋缓，钢价高位回调》——2019-12-02
 《钢铁行业周报（11月18日-11月24日）：钢价持续上涨，盈利回归高位》——2019-11-25

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码：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

淡季消费仍有韧性，卷螺差再度转正

● 铁矿石价格下跌、焦炭价格持平、废钢价格上涨

截至12月20日，普氏62%品位铁矿石价格为90.9美元/吨，较上周下跌3.6美元/吨。山西临汾产一级冶金焦价格为1740.0元/吨，与上周持平。唐山废钢价格为2605.0元/吨，较上周上涨10.0元/吨。

● 卷螺差再度转正

近期，板材表现强于长材，周内上海地区卷螺差再度转正。截至12月20日，上海地区20mm螺纹钢价格为3860元/吨，较上周下跌50元/吨；上海4.75mm热卷价格为3870元/吨，较上周下跌20元/吨；上海1.0mm冷轧板价格为4430元/吨，较上周上涨30元/吨；上海20mm中厚板价格为3830元/吨，较上周上涨10元/吨。

● 钢材模拟利润下跌

截至12月20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581.1元/吨、507.5元/吨、536.4元/吨、361.4元/吨，较上周分别下跌84.3元/吨、56.5元/吨、13.8元/吨、31.5元/吨。

● 消费韧性持续

从本周统计局发布的数据来看，11月，地产投资保持强劲，单月新开工面积增速虽大幅回落，但结合10月数据来看，整体仍处于较高水平，地产端持续带动钢材消费。

2019年11月单月，房地产开发投资11662亿元，同比增长8.4%，增速环比下降0.4个百分点；房屋新开工面积19560万平方米，同比下降2.9%，增速环比大幅下降26.1个百分点，打破了连续24个月的正增长；商品房销售面积15654万平方米，同比增长1.1%，增速环比下降0.8个百分点。

从本周库存数据来看，钢材库存抬升，但淡季钢材消费仍保持较高水平，本周钢材合计表观消费量仍高达1027万吨，热轧、螺纹表观消费量均明显高于往年同期，且热轧强于螺纹。消费韧性下，虽然产量下降幅度远弱于往年，但钢材社会库存、厂内库存均未出现大幅抬升，高产量被有效消化。本周库存合计上升7.6万吨，总库存仍较去年低30.7万吨。同时，随着现货价格的回落，螺纹价格有望逐步接近钢贸商冬储心理价位，冬储需求接替真实需求，需求的持续使钢价下有支撑。

● 盈利稳健，板块存在估值修复机会

12月，钢材进入需求淡季，叠加目前钢价过高钢贸商冬储意愿弱，钢价高位承压。但目前行业盈利整体处于较为理想的状态，四季度钢厂盈利情况良好，板块估值存在修复机会。建议关注南方低估值企业三钢闽光、方大特钢、华菱钢铁，以及盈利稳健的龙头上市公司宝钢股份、中信特钢。

● 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
焦炭价格持平.....	5
废钢价格上涨.....	5
卷螺差再度转正.....	6
钢材模拟利润下跌.....	7
全国高炉开工率下降.....	8
螺纹钢产量下降、热卷产量上升.....	9
建材成交量下降.....	9
铁矿石港口库存、钢材社会库存上升.....	10
钢铁板块上涨.....	11
下周行业观点.....	13
消费韧性持续.....	13
盈利稳健，板块存在估值修复机会.....	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: 本周核心数据一览.....	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 12 月 20 日，唐山方坯价格较上周下跌 30 元/吨；上海地区 20mm 螺纹钢价格较上周下跌 50 元/吨，4.75mm 热卷价格较上周下跌 20 元/吨。原料方面，普氏 62% 铁矿石价格较上周下跌 3.6 美元/吨，青岛港 PB 粉价格较上周下跌 8.0 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 581.1 元/吨、507.5 元/吨、536.4 元/吨、361.4 元/吨，较上周分别下跌 84.3 元/吨、56.5 元/吨、13.8 元/吨、31.5 元/吨。库存方面，本周港口铁矿石库存较上周上升 385.0 万吨，为 12692.5 万吨；钢材社会库存较上周上升 5.2 万吨，至 747.5 万吨。全国高炉开工率 65.8%，较上周下降 0.1%。

表 1：本周核心数据一览

	单位	本周	周变化	月变化
美元/人民币汇率	元/美元	7.00	-0.01	-0.03
钢材现货价格				
方坯（唐山 Q235）	元/吨	3,340.0	-30.0	-110.0
螺纹钢（HRB400 上海）	元/吨	3,860.0	-50.0	-280.0
热卷（4.75mm 上海）	元/吨	3,870.0	-20.0	190.0
冷轧板（1.0mm 上海）	元/吨	4,430.0	30.0	150.0
中厚板（20mm 上海）	元/吨	3,830.0	10.0	120.0
Mysteel 钢材价格指数		141.0	-1.5	-3.1
Mysteel 长材价格指数		158.1	-3.0	-9.1
Mysteel 板材价格指数		124.7	-0.0	2.6
原料价格				
普氏 62% 铁矿价格	美元/吨	90.9	-3.6	4.1
迁安 66% 精粉价格	元/吨	840.0	0.0	15.0
青岛港 PB 粉价格	元/湿吨	668.0	-8.0	23.0
青岛港卡拉卡斯粉价格	元/湿吨	778.0	1.0	42.0
一级冶金焦价格(山西临汾产)	元/吨	1,740.0	0.0	100.0
废钢价格(唐山不含税)	元/吨	2,605.0	10.0	40.0
盈利情况				
钢铁企业盈利面	%	79.8	-0.6	0.0
螺纹钢毛利(成本滞后一月)	元/吨	581.1	-84.3	-237.2
热轧板卷毛利(成本滞后一月)	元/吨	507.5	-56.5	186.2
冷轧板毛利(成本滞后一月)	元/吨	536.4	-13.8	151.5
中厚板毛利(成本滞后一月)	元/吨	361.4	-31.5	124.9
库存状况				
铁矿石港口库存	万吨	12,692.5	385.0	175.3
钢材社会库存	万吨	747.5	5.2	-31.8
开工率				
全国高炉开工率	%	65.8	-0.1	0.4
唐山地区高炉开工率	%	69.6	0.7	4.3

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

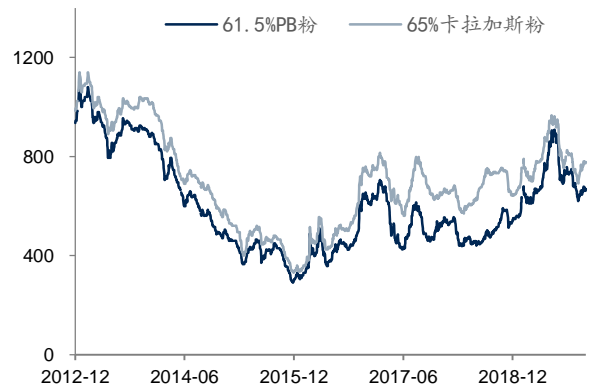
截至 12 月 20 日，普氏 62% 品位铁矿石价格为 90.9 美元/吨，较上周下跌 3.6 美元/吨，较上月上涨 4.1 美元/吨。青岛港 PB 粉价格 668.0 元/湿吨，较上周下跌 8.0 元/湿吨，较上月上涨 23.0 元/湿吨。

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)

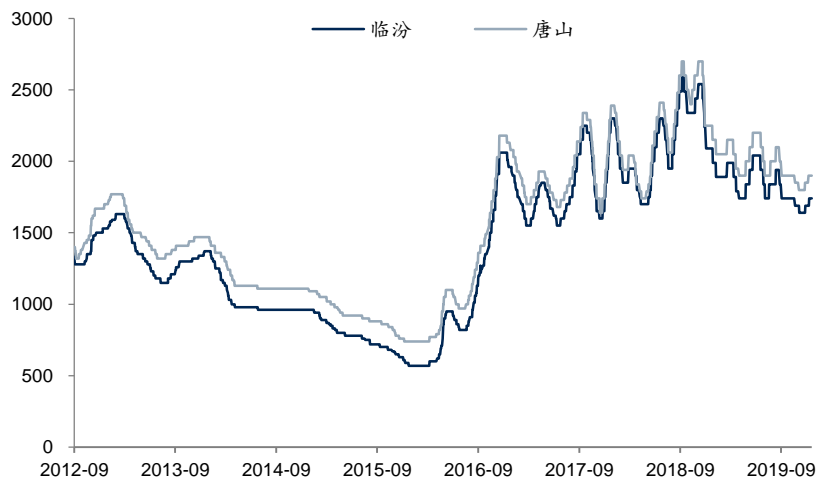


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

焦炭价格持平

截至 12 月 20 日, 山西临汾产一级冶金焦价格为 1740.0 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 1840.0 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

废钢价格上涨

截至 12 月 20 日, 唐山废钢价格为 2605.0 元/吨, 较上周上涨 10.0 元/吨, 较上月上涨 40.0 元/吨; 张家港废钢价格为 2390.00 元/吨, 较上周下降 10.00 元/吨, 较上月下降 70.0 元/吨。

图 4: 废钢价格走势 (元/吨)

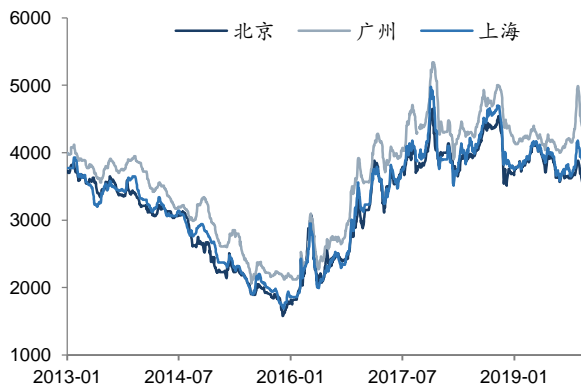


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

卷螺差再度转正

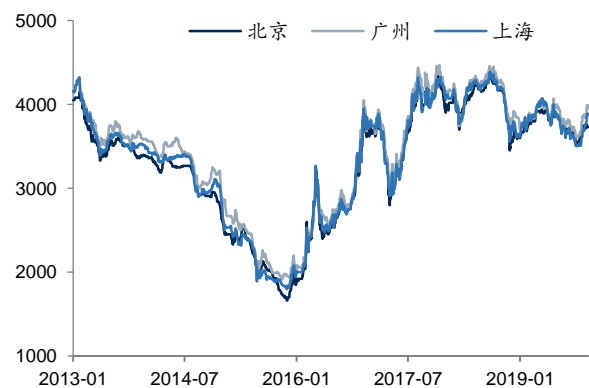
近期, 板材表现强于长材, 周内上海地区卷螺差再度转正。截至 12 月 20 日, 上海地区 20mm 螺纹钢价格为 3860 元/吨, 较上周下跌 50 元/吨; 上海 4.75mm 热卷价格为 3870 元/吨, 较上周下跌 20 元/吨; 上海 1.0mm 冷轧板价格为 4430 元/吨, 较上周上涨 30 元/吨; 上海 20mm 中厚板价格为 3830 元/吨, 较上周上涨 10 元/吨。

图 5: 螺纹钢价格走势 (元/吨)



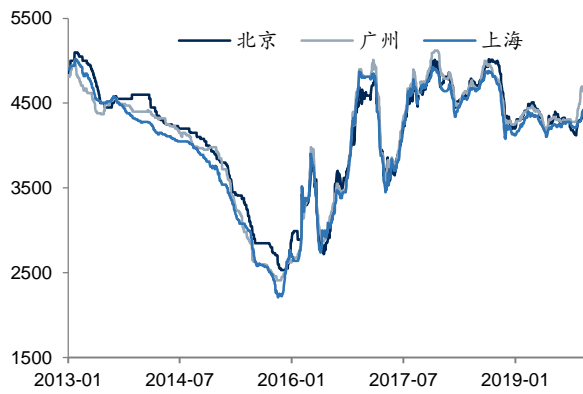
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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)

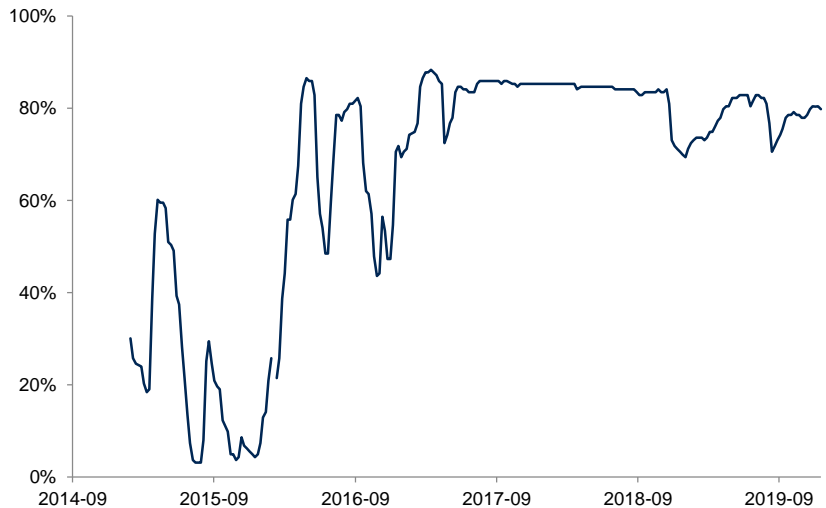


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

钢材模拟利润下跌

截至 12 月 20 日, 钢铁企业盈利面为 79.8%, 较上周下跌 0.6%, 与上月持平。

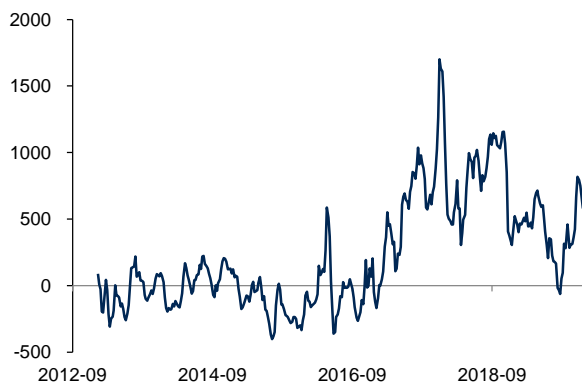
图 9: 钢铁企业盈利面 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

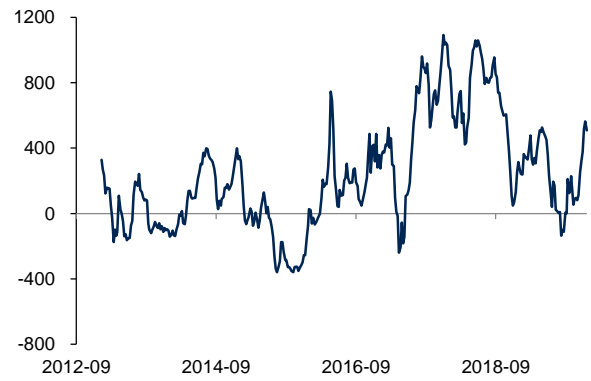
截至 12 月 20 日, 原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为 581.1 元/吨、507.5 元/吨、536.4 元/吨、361.4 元/吨, 较上周分别下跌 84.3 元/吨、56.5 元/吨、13.8 元/吨、31.5 元/吨。

图 10: 原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨)



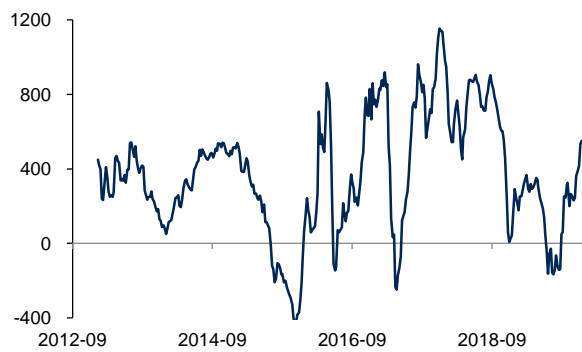
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 11: 原料滞后一个月模拟热卷毛利润 (元/吨)



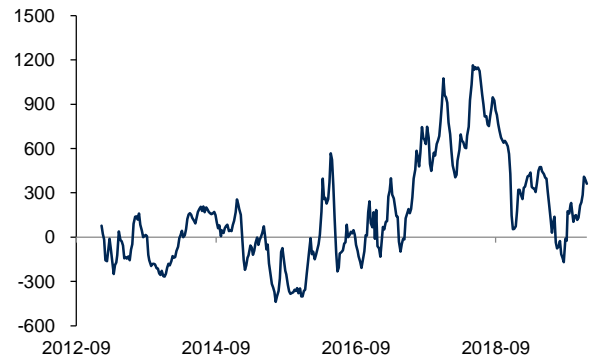
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

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)

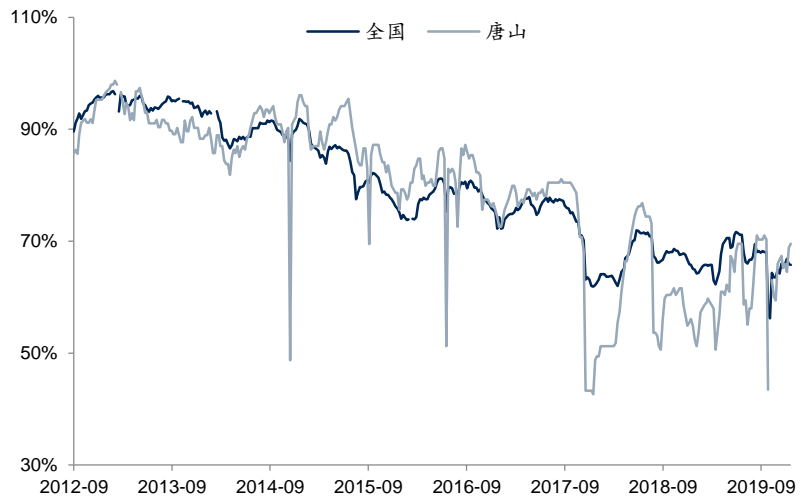


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

全国高炉开工率下降

截至 12 月 20 日, 全国高炉开工率 65.8%, 较上周下降 0.1%。唐山地区高炉开工率 69.6%, 较上周上涨 0.7%。

图 14: 全国高炉开工率 (%)

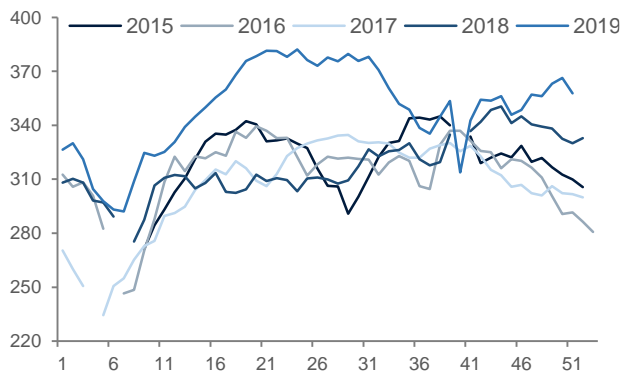


资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

螺纹钢产量下降、热卷产量上升

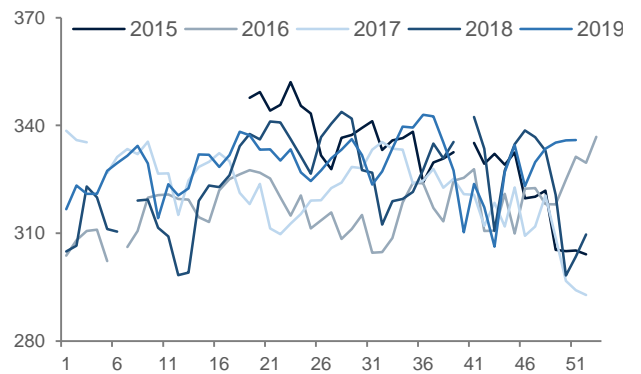
截至 12 月 20 日, Mysteel 统计螺纹钢周产量为 357.84 万吨, 较上周下降 8.49 万吨。热卷周产量为 335.96 万吨, 较上周上升 0.11 万吨。

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)

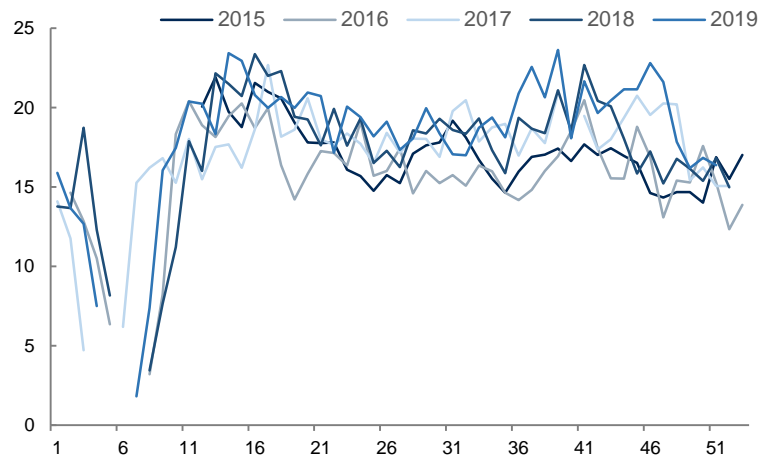


资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

建材成交量下降

据 Mysteel, 本周全国 237 家流通商建材成交量 (5 日均值) 为 16.37 万吨, 较上周下降 0.47 万吨。

图 17: 全国 237 家流通商建材周均成交量 (万吨)



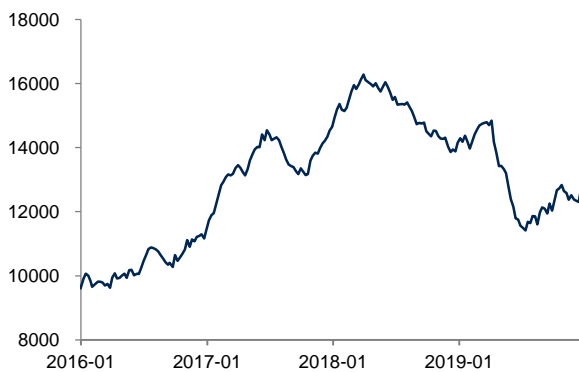
资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

铁矿石港口库存、钢材社会库存上升

截至 12 月 20 日, 港口铁矿石库存为 12692.5 万吨, 较上周上升 385.0 万吨, 较上月上升 175.3 万吨。钢材社会库存为 747.5 万吨, 较上周上升 5.2 万吨。

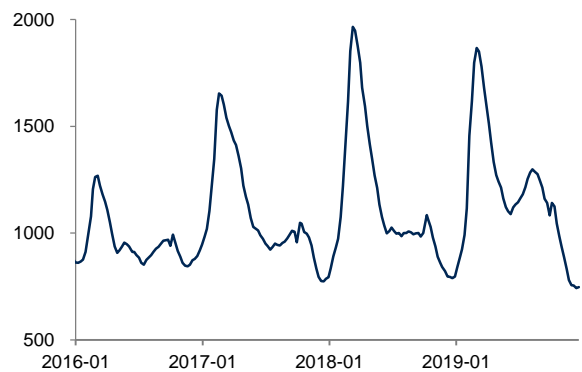
Mysteel 统计 12 月 20 日, 35 个主要城市, 螺纹钢社会库存为 295.93 万吨, 较上周上升 6.28 万吨; 厂内库存 205.08 万吨, 较上周上升 3.87 万吨。26 个主要城市, 热卷社会库存为 164.02 万吨, 较上周上升 0.17 万吨; 厂内库存 78.40 万吨, 较上周下降 0.40 万吨。

图 18: 港口铁矿石库存 (万吨)



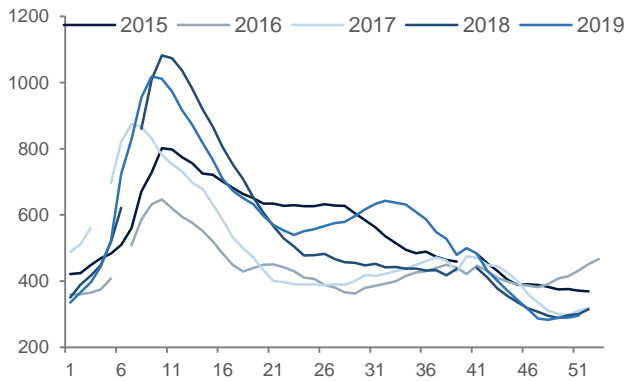
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 19: 钢材社会库存 (万吨)



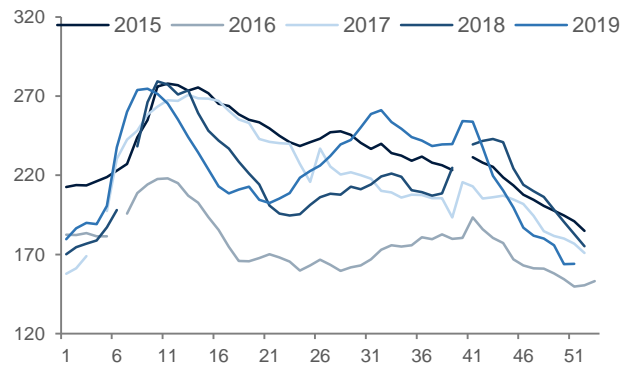
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 20: 螺纹钢社会库存 (万吨)



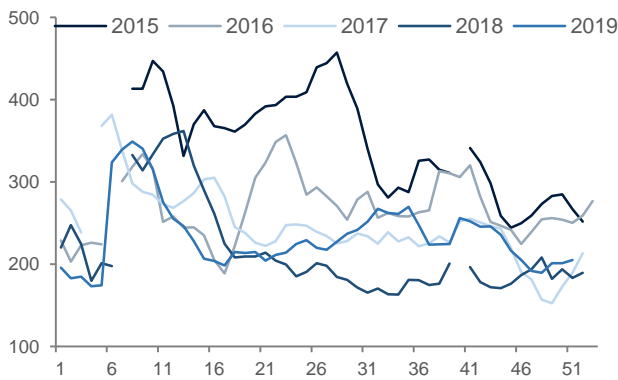
资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 21: 热轧卷社会库存 (万吨)



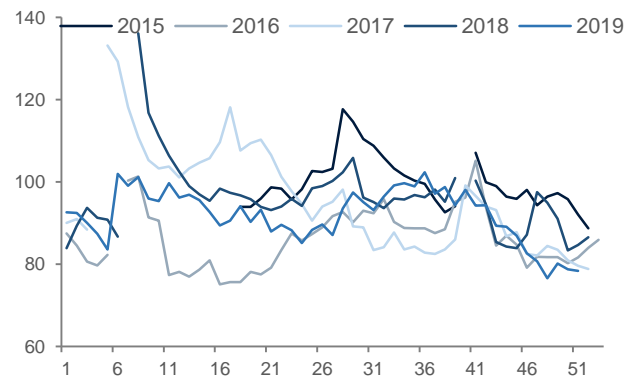
资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

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)

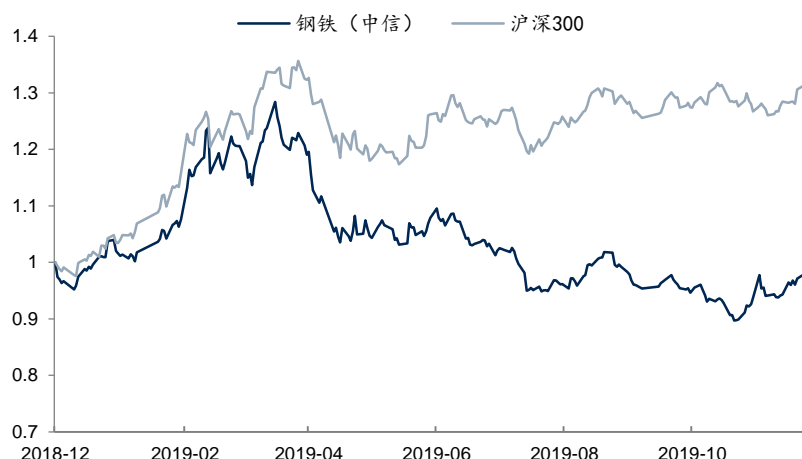


资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

钢铁板块上涨

截至 12 月 20 日, 中信钢铁板块指数收于 1292.66 点, 5 日上涨 0.06%; 同期上证综指收于 3004.94 点, 5 日上涨 1.26%。本周钢铁行业上市公司涨幅较大的是 ST 抚钢 (10.38)、杭钢股份 (4.27), 跌幅最大的是中信特钢 (-8.08)。

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,%
600399.SH	ST 抚钢	3.1900	2.9100	10.3806	2.8300	12.7208
600126.SH	杭钢股份	5.1300	4.9500	4.2683	4.8800	5.5556
600608.SH	ST 沪科	4.7200	4.5600	3.9648	4.5000	5.3571
200761.SZ	本钢板 B	1.9700	1.8900	3.6842	1.9000	3.6842
002075.SZ	沙钢股份	6.3500	6.1300	3.5889	6.1000	4.0984
603878.SH	武进不锈	10.5200	10.2300	2.8348	10.1300	3.6453
002478.SZ	常宝股份	5.9200	5.7700	2.7778	5.7400	3.1359
600808.SH	马钢股份	2.9800	2.8900	2.7586	2.7600	8.3636
002443.SZ	金洲管道	6.7600	6.6400	1.9608	6.7700	-1.1696
600581.SH	八一钢铁	3.4100	3.3700	1.7910	3.3200	2.0958
000761.SZ	本钢板材	3.9500	3.9200	1.5424	3.6400	8.8154
600010.SH	包钢股份	1.3200	1.3000	1.5385	1.2800	3.1250
600022.SH	山东钢铁	1.4200	1.4100	1.4286	1.3800	2.8986
600117.SH	西宁特钢	3.5100	3.4700	0.8621	3.2500	7.6687
600569.SH	安阳钢铁	2.4900	2.4700	0.8097	2.4300	2.4691
000709.SZ	河钢股份	2.5700	2.5500	0.7843	2.5200	1.9841
000898.SZ	鞍钢股份	3.1800	3.1700	0.6329	3.1500	0.9524
002756.SZ	永兴材料	17.0700	16.9700	0.5893	15.8700	7.5614
601005.SH	重庆钢铁	1.8300	1.8200	0.5495	1.8500	-1.0811
000825.SZ	太钢不锈	4.0300	4.0400	0.4988	3.9200	2.5445
600231.SH	凌钢股份	2.7300	2.7300	0.3676	2.7300	0.7380
002110.SZ	三钢闽光	8.8300	8.8600	0.0000	8.4700	4.6209
000959.SZ	首钢股份	3.4900	3.5000	-0.2857	3.4300	1.1594
600782.SH	新钢股份	4.9900	5.0300	-0.3992	4.7900	3.9583
000778.SZ	新兴铸管	4.0700	4.0900	-0.4890	3.9800	2.2613
000932.SZ	华菱钢铁	4.6200	4.6800	-0.8584	4.4900	2.4390
600019.SH	宝钢股份	5.6200	5.6700	-1.2302	5.4700	2.7422
600507.SH	方大特钢	9.8800	10.0700	-1.3972	8.9200	10.3911
600307.SH	酒钢宏兴	2.0400	2.0800	-1.4493	2.0400	0.0000
600282.SH	南钢股份	3.3700	3.4400	-2.0349	3.3000	2.1212
002318.SZ	久立特材	9.1300	9.3200	-2.1436	8.5700	6.0395
000717.SZ	韶钢松山	4.6300	4.7600	-2.9350	4.4500	3.1180
601003.SH	柳钢股份	5.3700	5.5900	-3.4173	5.0300	6.7594
000708.SZ	中信特钢	23.1000	25.5000	-8.0780	23.3200	-0.3021

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

下周行业观点

消费韧性持续

从本周统计局发布的数据来看，11月，地产投资保持强劲，单月新开工面积增速虽大幅回落，但结合10月数据来看，整体仍处于较高水平，地产端持续带动钢材消费。

2019年1-11月，全国房地产开发投资121265亿元，同比增长10.2%，增速较1-10月下降0.1个百分点。房屋新开工面积205194万平方米，同比增长8.6%，增速较1-10月下降1.4个百分点。商品房销售面积累计148905万平方米，同比增长0.2%，增速较1-10月上漲0.1个百分点，连续5个月回升。

11月单月，房地产开发投资11662亿元，同比增长8.4%，增速环比下降0.4个百分点；房屋新开工面积19560万平方米，同比下降2.9%，增速环比大幅下降26.1个百分点，打破了连续24个月的正增长；商品房销售面积15654万平方米，同比增长1.1%，增速环比下降0.8个百分点。

从本周库存数据来看，钢材库存抬升，但淡季钢材消费仍保持较高水平，本周钢材合计表观消费量仍高达1027万吨，热轧、螺纹表观消费量均明显高于往年同期，且热轧强于螺纹。消费韧性下，虽然产量下降幅度远弱于往年，但钢材社会库存、厂内库存均未出现大幅抬升，高产量被有效消化。本周库存合计上升7.6万吨，总库存仍较去年低30.7万吨。同时，随着现货价格的回落，螺纹价格有望逐步接近钢贸商冬储心理价位，冬储需求接替真实需求，需求的持续使钢价下有支撑。

盈利稳健，板块存在估值修复机会

12月，钢材进入需求淡季，叠加目前钢价过高钢贸商冬储意愿弱，钢价高位承压。但目前行业盈利整体处于较为理想的状态，四季度钢厂盈利情况良好，板块估值存在修复机会。建议关注南方低估值企业三钢闽光、方大特钢、华菱钢铁，以及盈利稳健的龙头上市公司宝钢股份、中信特钢。

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