

行业周报 (第四十七周)

2018年11月25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

本周观点: 徐州焦企限产 50%, 环保限产或阶段性趋严

2018年11月24日, 据 Mysteel 报道江苏徐州受突击环保检查影响, 焦企即日起限产 50%, 或致使徐州及周边地区焦炭供给偏紧, 对局部地区钢价形成支撑。受预计 11月23日至26日京津冀及周边地区将出现一次区域性重污染天气过程影响, 共计 28个城市发布空气重污染橙色预警, 结合今冬或为暖冬空气扩散条件不利, 环保限产或阶段性趋严, 或放缓钢价下行趋势。

上周回顾

上周沪深 300 跌 3.51%, 申万钢铁指数跌 7.31%。

重点公司及动态

2018年11月24日, 攀钢钒钛 (以下简称“公司”) 发布《攀钢集团钒钛资源股份有限公司关于全资子公司完成工商注册登记的公告》。根据 2018年10月17日发布的《攀钢集团钒钛资源股份有限公司关于设立全资子公司的公告》披露, 为进一步加强公司钒钛产品销售推广工作, 增强钒钛产品销售力度及提升钒钛产品西南地区市场占有率, 公司出资 2 亿元设立全资子公司攀钢集团成都钒钛资源贸易发展有限公司。

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

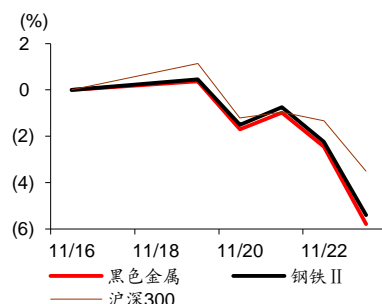
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
中原特钢	002423.SZ	3.54
赛福天	603028.SH	3.09
银龙股份	603969.SH	(0.00)
*ST 金岭	000655.SZ	(0.28)
杭钢股份	600126.SH	(0.42)
宏达矿业	600532.SH	(0.56)
河北宣工	000923.SZ	(0.80)
*ST 地矿	000409.SZ	(1.72)
武进不锈	603878.SH	(2.66)
本钢板材	000761.SZ	(3.59)

一周跌幅前十公司

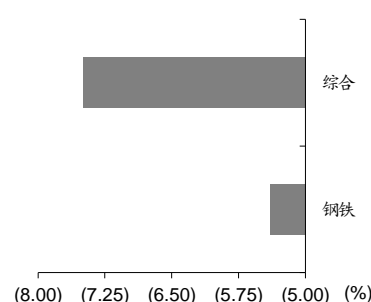
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
玉龙股份	601028.SH	(14.66)
方大特钢	600507.SH	(14.11)
海南矿业	601969.SH	(14.00)
欧浦智网	002711.SZ	(9.96)
常宝股份	002478.SZ	(9.63)
三钢闽光	002110.SZ	(9.55)
攀钢钒钛	000629.SZ	(8.92)
华菱钢铁	000932.SZ	(8.76)
永兴特钢	002756.SZ	(8.73)
新钢股份	600782.SH	(8.14)

资料来源: 华泰证券研究所

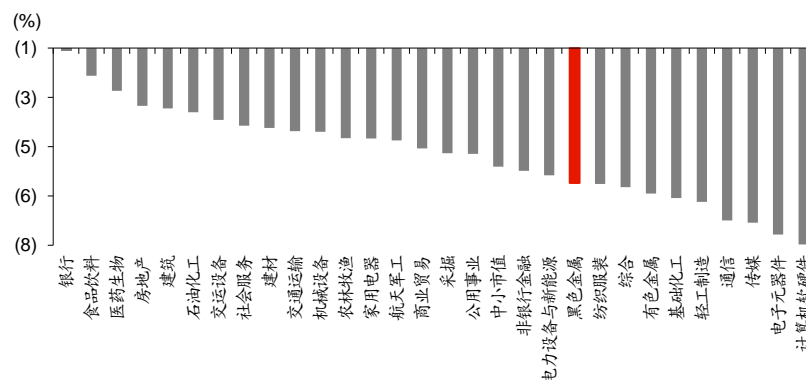
一周内行业走势图



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

证券名称 (代码)	评级	11月23日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
鞍钢股份 000898.SZ	增持	5.64	6.50~6.91	0.77	1.36	1.14	1.14	7.32	4.15	4.95	4.95
南钢股份 600282.SH	增持	3.59	4.57~4.64	0.73	1.04	0.95	0.86	4.92	3.45	3.78	4.17

资料来源: 华泰证券研究所

周报观点：徐州焦企限产 50%，环保限产或阶段性趋严

指标速览：钢价、利润双下降

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	4203	↓	↓	↓
	热卷	元/吨	3776	↓	↓	↓
原料价格	焦炭	元/吨	2350	↓	↓	↑
	澳洲矿	元/吨	585	↓	↓	↑
	国产矿	元/吨	648	↓	↓	↑
模拟成本	生铁	元/吨	3100	↓	↓	↑
	钢坯	元/吨	3330	↓	↓	↓
模拟利润	螺纹	元/吨	628	↓	↓	↓
	热卷	元/吨	88	↓	↓	↓
社会库存	总量	万吨	842	↓	↓	↑
	螺纹	万吨	307	↓	↓	↓
	热卷	万吨	210	↓	↓	↑
周度需求测算	总量	万吨	1019	↓	↓	↓
	螺纹	万吨	347	↓	↓	↓
	热卷	万吨	333	↓	↑	↑
钢材产量	总量	万吨	1017	↓	↓	↑
	螺纹	万吨	341	↓	↓	↑
	热卷	万吨	337	↓	↑	↑

资料来源：Wind，中钢网，Mysteel，华泰证券研究所

周报观点：徐州焦企限产 50%，环保限产或阶段性趋严

本周观点：徐州焦企限产 50%，环保限产或阶段性趋严。2018年11月24日，据 Mysteel 报道，江苏徐州焦企受突击环保检查以及空气质量不达标影响，自今日起全部限产 50%，部分严重违规生产企业将责令停产。2018年10月19日，徐州市发布《徐州市 2018-2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》，针对焦炭行业提出 2018 年底前淘汰产能 290 万吨，2020 年前压减 50%。据 Mysteel 测算，目前徐州地区焦炭产能规模约为 1100-1200 万吨，按工信部披露的 2017 年底全国焦炭产能 6.59 亿吨进行粗略估算，徐州地区焦炭产能占比约为 1.75%。

2018年11月23日，根据生态环境部和中国气象局会商结果，11月23日至26日，京津冀及周边地区将出现一次区域性重污染天气过程，生态环境部据此发布新闻解读11月23日至26日污染过程和应对效果。新闻中指出截至目前，河北省中南部的石家庄市等8个城市、山西省阳泉市、山东省中西部的济南市等13个城市、河南省北部的郑州市等7个城市均发布空气重污染橙色预警，北京、天津市发布黄色预警。

南方涛动指数显示今年采暖季期间厄尔尼诺、暖冬概率高，空气扩散条件不利，空气出现中重度污染可能性大。上周受铁矿石价格下跌、市场预判环保限产同比放松以及需求进入淡季影响，钢价普降，螺纹、热卷现货价格周环比下降 7.18%、2.96%。环保限产或阶段性趋严，或放慢钢价下行趋势。

上周回顾：上周沪深300跌3.51%，申万钢铁指数跌7.31%。

重点公司及动态：2018年11月24日，攀钢钒钛（以下简称“公司”）发布《攀钢集团钒钛资源股份有限公司关于全资子公司完成工商注册登记的公告》。根据2018年10月17日发布的《攀钢集团钒钛资源股份有限公司关于设立全资子公司的公告》披露，为进一步加强公司钒钛产品销售推广工作，增强钒钛产品销售力度及提升钒钛产品西南地区市场占有率，公司出资2亿元设立全资子公司攀钢集团成都钒钛资源贸易发展有限公司。

行业数据：钢价、利润双下降

价格：钢材、铁矿价格普降

现螺纹、热卷价格分别为4203、3776元/吨，周变动分别为-7.18%、-2.96%；螺纹、热卷最新期货价格分别为3623、3477元/吨，周变动分别为-6.72%、-4.06%；现唐山66%铁精粉价格648元/吨，周跌幅9.98%。巴西、澳洲铁矿石到岸价分别为737、585元/吨，周变动分别为-1.99%、-2.17%。巴西-中国和澳洲-中国海运费分别为15、6美元/吨，周变动分别为2.32%、-0.30%。山西二级冶金焦报2350元/吨，周跌幅4.08%。

利润：螺纹、线材利润下行

加权生铁和钢坯成本分别报2269、2797元/吨，周跌幅分别为2.92%、2.76%。分产品看，螺纹、线材、热卷、冷板、中板的加权利润分别为627、746、87、363、172元/吨，周变动分别为-201、-198、-16、-13、-104元/吨。

产存销：钢材需求普遍下行

截至上周末，社会库存总计842.36万吨，周环比下跌2.37%；分产品来看，现建筑用钢、热卷的库存分别为407.67、209.86万吨，周变动幅度分别为-3.22%、-1.90%。上周测算需求合计1018.78万吨，周下降35.18万吨；分产品看，建筑用钢、热卷测算需求分别为489.79、333.14万吨，分别周减少8.30、19.90万吨。上周钢材产量为1017.10万吨，周环比减少1.62%；其中，建筑用钢、热卷产量分别为485.61、336.70万吨，周变动幅度分别为-1.14%、-0.67%。

重点公司概况

图表2：重点公司一览表

证券名称 (代码)	评级	11月23日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
攀钢钒钛 000629.SZ	增持	3.47	4.50-4.67	0.10	0.39	0.48	0.41	34.70	8.90	7.23	8.46

资料来源：华泰证券研究所

图表3：重点公司最新观点

证券代码	证券名称	最新观点
000898.SZ	鞍钢股份	<p>公司 2018Q3 业绩向好，符合预期</p> <p>2018年10月29日，鞍钢股份（以下简称“公司”）发布2018年三季报：公司2018前三季度营业收入778.13亿元，同比上升18.35%，归属于母公司净利润68.55亿元，同比上升80.73%；2018Q3营业收入269.51亿元，同比上升15.95%，归属于母公司净利润24.15亿元，同比上升40.73%。据三季报，2018年9月30日公司完成对朝阳钢铁100%股权收购，且三季报已根据朝阳钢铁同期业绩进行调整，故业绩提升符合预期。考虑上述因素及政策变动，我们对盈利预测做出调整，预计公司2018-2020年EPS为1.36、1.14、1.14元（前值0.84、1.06、1.11元），维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：鞍钢股份(000898,增持)：朝阳钢铁并表，增厚公司盈利</p>
600282.SH	南钢股份	<p>公司 2018Q3 营业收入平稳增长，盈利略有下滑</p> <p>2018年10月29日，南钢股份（以下简称“公司”）发布2018年三季报：公司前三季度营业收入336.41亿元，同比上升24.62%；归属母公司净利润34.37亿元，同比上升67.90%；2018Q3营业收入120.19亿元，同比上升18.84%，环比上升6.81%；归属母公司净利润11.48亿元，同比上升37.01%，环比下降10.30%。受2018Q3中厚板吨钢毛利下降影响，公司盈利环比略有下滑，符合预期。根据政策变化对公司产销及钢价的影响，我们重新进行盈利预测（说明见后文），预计公司2018-2020年EPS分别为1.04、0.95、0.86元（前值1.01、0.97、0.97元），维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：南钢股份(600282,增持)：短期业绩稳定，双主业格局是亮点</p>
000629.SZ	攀钢钒钛	<p>国内钒龙头企业，首次覆盖给予“增持”评级</p> <p>2016年公司剥离铁矿后，钒、钛制品成为主营业务，2018H1分别贡献毛利润的67%、21%。2018H1，钒制品同比上涨10万元/吨，公司业绩同比增长7亿元。受益于钢筋新标实施，钒制品库存低位、供不应求，钒制品价格有望继续上涨，且钢铁利润高企、对钒涨价容忍度较高，价格传导顺利。我们预测公司2018-2020年EPS为0.39、0.48、0.41元；我们对公司各业务板块分别采用相对估值法（2018年10月11日收盘价），并按2018年预测的各板块毛利润占比进行加权平均，给予公司11.7-12.1倍PE（2018E）目标值，目标价4.50-4.67元，首次覆盖给予“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：攀钢钒钛(000629,增持)：国内钒龙头，实控产能全球第一</p>

资料来源：华泰证券研究所

图表4：建议关注公司一览表

证券名称 (代码)	11月23日 收盘价 (元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
三钢闽光 002110.SZ	14.20	2.44	4.33	4.59	4.82	5.82	3.28	3.09	2.95

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

图表5：行业新闻概览

北京市于11月24日12时启动空气重污染黄色预警措施（我的钢铁网）

经中国环境监测总站会同京津冀及周边地区环境监测中心，受不利气象条件影响，11月24-26日京津冀地区将出现区域污染过程。按照《北京市空气重污染应急预案（2018年修订）》规定，北京市空气重污染应急指挥部办公室发布空气重污染黄色预警，黄色预警措施于2018年11月24日12时启动实施。要求相关单位加强施工工地扬尘控制，停止室外建筑工地喷涂粉刷、护坡喷浆、建筑拆除、切割、土石方等施工作业；对纳入空气重污染黄色预警期间制造业企业停产限产名单的企业实施停产限产措施。

《安阳市重污染天气橙色预警特别管控措施》发布（我的钢铁网）

全市钢铁企业执行以下应急管控措施：安阳钢铁集团有限责任公司：在错峰生产基础上，1台在用烧结机停产，2台在用高炉压减生产负荷，全厂日均粗钢产量控制在9500吨以内，严禁污染防治设施不正常运转，氨水使用量不可超过设计要求。其他钢铁企业：在错峰生产基础上，在用烧结机全部停产，在用高炉同步压减生产负荷。

《成都市2018-2019蓝天保卫战冬季战役方案》发布（我的钢铁网）

要求严格燃煤污染控制。高污染燃料禁燃区内严防散煤复烧，开展专项执法检查，严禁销售和使用环境保护部《高污染燃料目录》（国环规大气〔2017〕2号）中第Ⅲ类界定的高污染燃料。严格限制剩余燃煤锅炉的使用。冬季战役期间，经成都市政府批准可以继续使用燃煤锅炉的企业必须使用高品质（灰分≤20%、硫分≤0.9%）煤炭，2018年11月20日至2019年1月31日期间实施分时段错峰生产，停产时间不少于30天，应急状态下按重污染天气应急预案执行。

《大同市2018-2019年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》发布（我的钢铁网）

2018年12月底前完成生态保护红线划定工作。加快城市建成区重污染企业搬迁改造或关闭退出，推动实施水泥、玻璃、化工等重污染企业搬迁工程，钢铁企业要切实采取彻底关停、转型发展、就地改造、域外搬迁等方式实施分类处置。加大钢铁、建材等行业产能淘汰和压减力度。各县区要以钢铁、有色、建材、焦化、化工等行业为重点，涉及钢铁、铸造、铁合金、铜、铝、铅、锌冶炼及再生、水泥、玻璃、陶瓷、砖瓦、耐火材料、石灰、防水建筑材料、焦化、化肥、无机盐、电石等企业，按照熔炼炉、熔化炉、烧结机（炉）、焙（煅）烧炉、加热炉、热处理炉、干燥炉（窑）、炼焦炉、煤气发生炉等9类，开展拉网式排查。

世贸组织同意设立专家组审查美国钢铝关税措施（我的钢铁网）

世界贸易组织争端解决机构21日召开会议，同意中国、欧盟、加拿大、墨西哥、挪威、俄罗斯和土耳其7个世贸组织成员的要求，设立专家组审查美国今年3月宣布的钢铝关税措施，以确认该措施是否违反世贸组织规则。

唐山市11月22日至27日启动重污染减排措施（我的钢铁网）

对钢铁行业绩效评价为A类且厂址位于城市建成区外(包括县区)的烧结机停产30%，位于城市建成区内(包括县区)的烧结机停产40%；评价为B类的，烧结机停产50%；评价为C类的，烧结机停产60%；评价为D类的，烧结机全停。以上停产要求与11月20日市环保指挥中心下达的钢铁企业烧结机停产要求不一致的，按最严格的措施执行，各钢铁企业于11月22日10时前将预警期间烧结机生产计划报属地政府和市环保指挥中心备案，备案后严禁擅自调整。

宁夏3年内将完成1900余家“散乱污”工业企业治理（我的钢铁网）

根据近日印发的《宁夏回族自治区打赢蓝天保卫战（2018年-2020年）三年行动计划》，宁夏将推进治理“散乱污”工业企业，力争在2020年完成全部1900余家“散乱污”工业企业关停取缔、搬迁整合或限期整改。自今年5月以来，宁夏对“散乱污”工业企业进行全面排查，初步排查出1905家，其中关停取缔类899家、停产整治类816家、限期搬迁类190家。按照计划，这些“散乱污”工业企业的整治工作将于2020年全部完成。

第二批中央环保督查“回头看”已问责404人（我的钢铁网）

经党中央、国务院批准，第二批中央生态环境保护督察“回头看”五个督察组于10月30日至11月6日陆续对山西、辽宁、吉林、安徽、山东、湖北、湖南、四川、贵州、陕西等10个省份实施督察进驻。截至11月16日，五个督察组全部进入下沉督察阶段。从生态环境部获悉，第二批对10个省份进行的中央生态环境保护督察“回头看”全面进入下沉督察阶段。截至11月16日晚，督察组累计向被督察地区交办转办有效举报14262件；被督察地区已完成查处4124件，约谈416人，问责404人。

资料来源：Mysteel，政府部门官网，华泰证券研究所

图表6：公司动态

公司	具体内容
攀钢钒钛	攀钢钒钛：关于全资子公司完成工商注册登记的公告 2018-11-24 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-24\4888851.pdf
南钢股份	南钢股份第七届监事会第十二次会议决议公告 2018-11-23 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886043.pdf
南钢股份	南钢股份独立董事关于公司向2018年股票期权激励计划激励对象授予股票期权的独立意见 2018-11-23 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886047.pdf
南钢股份	南钢股份：上海荣正投资咨询股份有限公司关于南京钢铁股份有限公司2018年股票期权激励计划授予事项之独立财务顾问报告 2018-11-23 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886112.pdf
南钢股份	南钢股份2018年股票期权激励计划激励对象名单 2018-11-23 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886113.pdf
南钢股份	南钢股份第七届董事会第十三次会议决议公告 2018-11-23 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886032.pdf
南钢股份	南钢股份关于公司2018年股票期权激励计划内幕信息知情人买卖公司股票情况的自查报告 2018-11-23 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886049.pdf
南钢股份	南钢股份：江苏泰和律师事务所关于南京钢铁股份有限公司2018年股票期权激励计划授予股票期权的法律意见书 2018-11-23 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886045.pdf
南钢股份	南钢股份2018年第二次临时股东大会决议公告 2018-11-23 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886031.pdf
南钢股份	南钢股份2018年第二次临时股东大会的法律意见书 2018-11-23 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886033.pdf
南钢股份	南钢股份关于向激励对象授予股票期权的公告 2018-11-23 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886042.pdf
鞍钢股份	鞍钢股份：澄清公告 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4884322.pdf
八一钢铁	八一钢铁2018年第三次临时股东大会会议资料 2018-11-20 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-20\4879433.pdf
南钢股份	南钢股份2018年第二次临时股东大会会议资料 2018-11-17 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4874205.pdf
南钢股份	南钢股份监事会关于2018年股票期权激励计划之激励对象名单的公示情况说明及核查意见 2018-11-17 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4874242.pdf

资料来源：巨潮资讯、华泰证券研究所

原料价格及库存

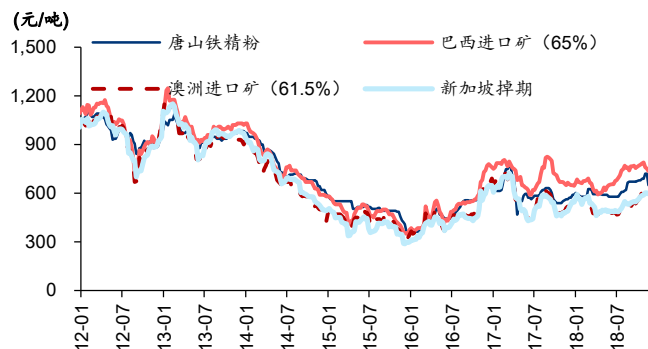
钢材原材料价格

图表7： 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%	648	-72	-9.98%	-41	-5.89%	87	15.46%
巴西—中国海运费(\$/t)	—	15	0	2.32%	-6	-28.02%	-3	-17.90%
澳洲—中国(\$/t)	—	6	0	-0.30%	-2	-29.15%	-3	-33.22%
巴西进口矿到岸价	—	737	-15	-1.99%	-53	-6.71%	87	13.38%
澳大利亚进口矿到岸价	—	585	-13	-2.17%	-30	-4.88%	75	14.71%
新加坡掉期	62% 美元/吨	74	-1	-0.84%	1	1.62%	11	17.52%
焦炭	山西二级冶金焦	2350	-100	-4.08%	-50	-2.08%	800	51.61%
主焦煤	华北	1715	0	0.00%	45	2.69%	325	23.38%
硅铁	华北 75#	6725	-75	-1.10%	-75	-1.10%	-1125	-14.33%
废钢	上海 ≥6mm	2482	-116	-4.46%	-186	-6.96%	412	19.87%
生铁	唐山 L10	3100	-50	-1.59%	-250	-7.46%	150	5.08%
钢坯	唐山普碳 150	3330	-310	-8.52%	-620	-15.70%	-480	-12.60%
LME 三月期镍(\$/t)	LME 期交所	10960	-365	-3.22%	-870	-7.35%	-955	-8.02%
国内现货镍	长江现货市场	96600	-3150	-3.16%	-6300	-6.12%	1600	1.68%

资料来源：Wind, 中联钢, Mysteel, 华泰证券研究所；元/吨

图表8： 铁矿石价格走势



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表9： 高低品铁矿石价差



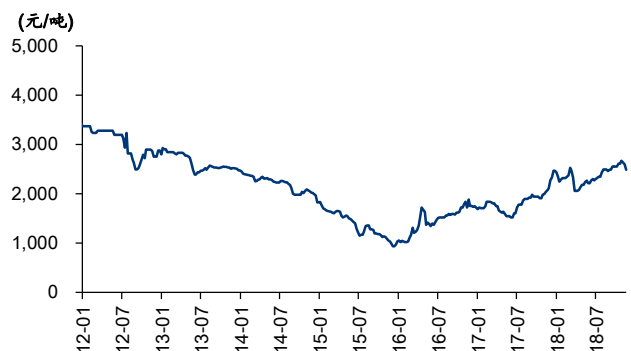
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表10： 铁矿石海运费走势



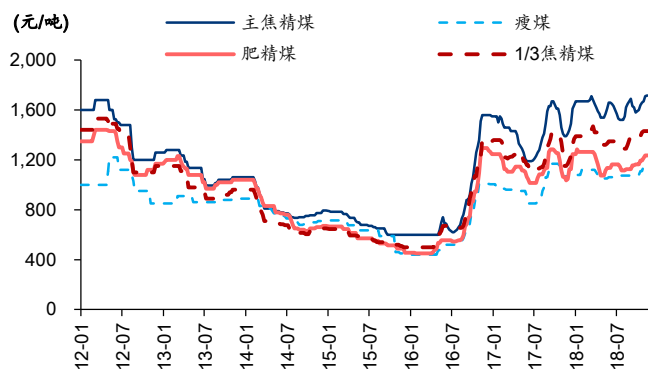
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表11： 废钢含税价走势



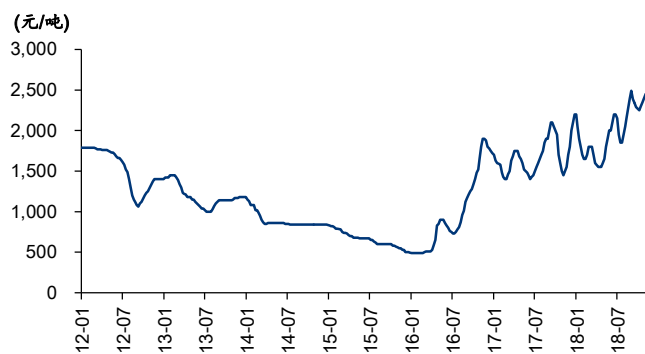
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表12: 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

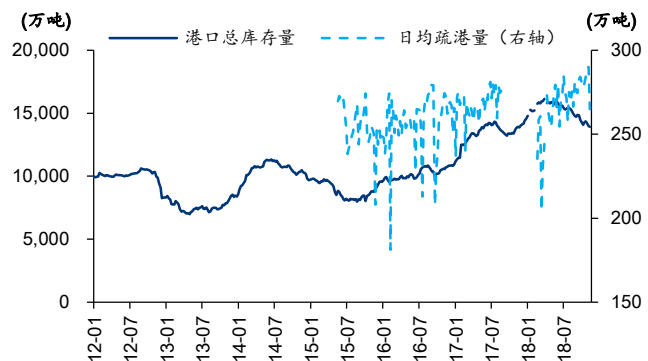
图表13: 山西焦炭价格走势(含税价)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

钢材原材料库存

图表14: 铁矿石港口(42个)库存及日均疏港量



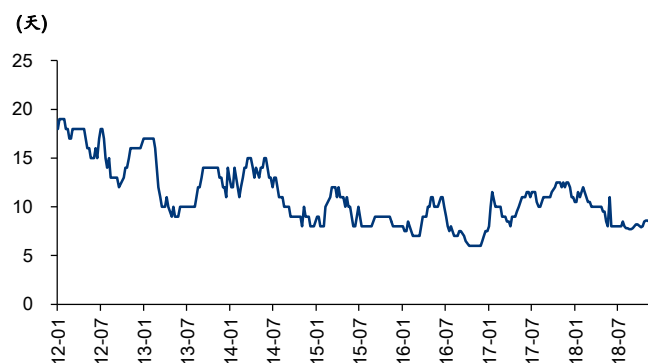
资料来源: 中联网, 华泰证券研究所

图表15: 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16: 大中型钢厂焦炭平均库存可用天数



资料来源: 中联网, 华泰证券研究所

图表17: 钢厂炼焦煤总库存及库存可用天数



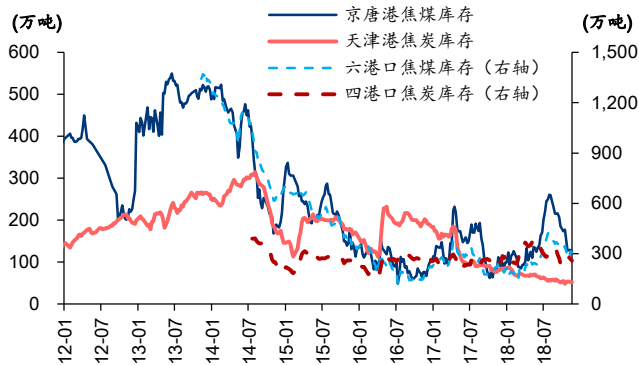
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 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19: 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

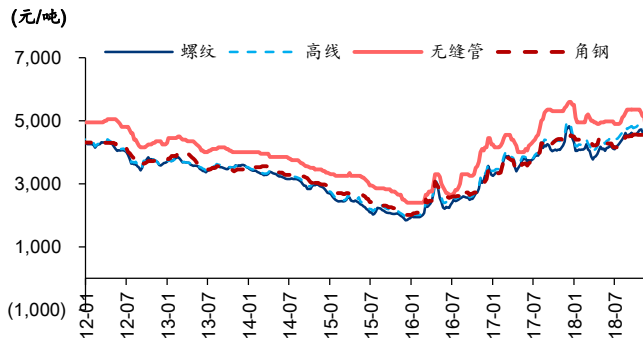
图表20：一周钢材价格变化

品种	型号	现价	1周变动		1月变动		1年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
螺纹	φ 25mm	4203	-325	-7.18%	-516	-10.93%	-130	-3.00%
螺纹期货	φ 25mm	3623	-261	-6.72%	-441	-10.85%	-191	-5.01%
线材	φ 8mm	4410	-324	-6.84%	-504	-10.26%	-144	-3.16%
热轧板卷	5.5mm	3776	-115	-2.96%	-418	-9.97%	-393	-9.43%
热卷期货	5.5mm	3477	-147	-4.06%	-267	-7.13%	-508	-12.75%
冷轧板卷	1.0*1250*2500	4583	-111	-2.36%	-283	-5.82%	-320	-6.53%
中板	20mm	3920	-217	-5.25%	-382	-8.88%	-246	-5.90%
镀锌板	1.0mm	4730	-100	-2.07%	-350	-6.89%	-142	-2.91%
彩涂板	0.476mm	7550	-150	-1.95%	-150	-1.95%	650	9.42%
热轧窄带	355mm*3.0	3810	-130	-3.30%	-400	-9.50%	-540	-12.41%
无缝管	φ 108*4.5	4750	-400	-7.77%	-500	-9.52%	-650	-12.04%
焊管	4" GB	4310	-190	-4.22%	-80	-1.82%	-70	-1.60%
无取向硅钢	50WW800	5200	-100	-1.89%	-300	-5.45%	-850	-14.05%
角钢	5#	4380	-100	-2.23%	-170	-3.74%	-20	-0.45%
300系冷轧不锈钢	304/2B 卷宽 1219mm, 2.0mm	15450	-200	-1.28%	-350	-2.22%	850	5.82%
400系冷轧不锈钢	430/2B 卷宽 1219mm, 2.0mm	8350	-50	-0.60%	-50	-0.60%	-1750	-17.33%
300系热轧不锈钢	304/No.1 卷宽 1500mm, 4.0mm	16400	0	0.00%	0	0.00%	1100	7.19%
400系热轧不锈钢	430/No.1 卷宽 1500, 4.0mm	8200	0	0.00%	0	0.00%	-1100	-11.83%

资料来源：Wind，中联钢，Mysteel，华泰证券研究所；单位：元/吨

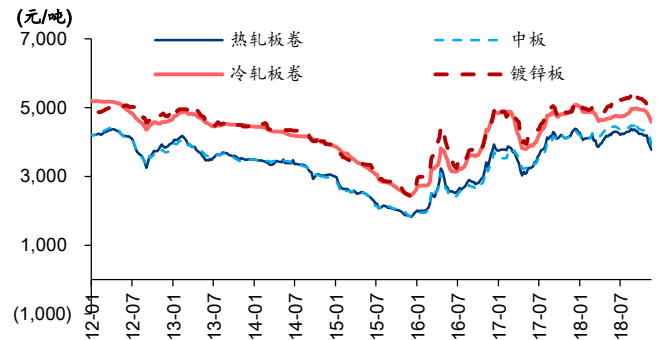
国内钢材价格

图表21：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22：板材价格走势（含税价）



资料来源：中联钢，华泰证券研究所

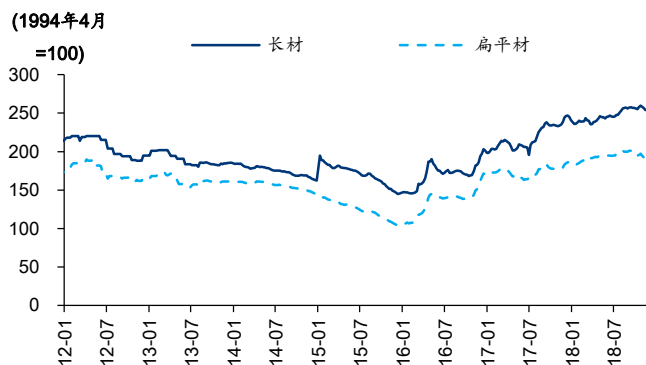
国际钢材价格

图表23：国际钢价汇总及比较

		上周价格	前一周价格	周环比增	月环比增	月同比增	与中国价差	前一周价差
				长%	长%	长%		
热轧板卷	美国	885	909	-2.6	-3.7	32.3	337	362
	欧盟	587	609	-3.6	-7.1	-2.5	39	62
	韩国	650	650	0.0	0.0	-3.4	102	103
	东南亚	540	540	0.0	-10.7	-2.7	-8	-7
	中东	580	580	0.0	-1.7	-2.5	32	33
	南美	550	550	0.0	-8.3	-0.9	2	3
冷轧板卷	美国	1014	1036	-2.1	0.0	16.4	385	397
	欧盟	689	706	-2.4	-6.4	-1.0	60	67
	韩国	660	660	0.0	0.0	-8.2	31	21
	东南亚	605	605	0.0	-4.7	0.8	-24	-34
	中东	625	635	-1.6	-3.1	-1.6	-4	-4
	南美	650	650	0.0	-3.7	3.2	21	11
热镀锌	美国	1014	1036	-2.1	-4.2	16.4	372	377
	欧盟	700	706	-0.8	-5.7	-5.7	58	47
	韩国	705	705	0.0	0.0	-10.9	63	46
	东南亚	660	660	0.0	-6.4	1.5	18	1
	中东	730	725	0.7	-1.4	-6.4	88	66
	南美	650	650	0.0	-3.7	3.2	21	11
中厚板	美国	1091	1080	1.0	3.1	59.7	502	474
	欧盟	666	672	-0.9	-6.6	6.6	77	66
	韩国	662	662	0.0	0.0	8.7	73	56
	东南亚	590	590	0.0	-4.8	7.3	1	-16
	中东	610	650	-6.2	-6.2	3.4	21	44
	南美	650	650	0.0	-3.7	3.2	21	11
螺纹钢	美国	782	782	0.0	0.0	29.0	163	136
	欧盟	615	621	-1.0	-2.7	-3.5	-4	-25
	韩国	617	617	0.0	0.0	3.5	-2	-29
	东南亚	530	530	0.0	-5.4	1.9	-89	-116
	中东	535	555	-3.6	-2.7	1.9	-84	-91
	南美	650	650	0.0	-3.7	3.2	21	11
网用线材	美国	843	843	0.0	0.0	31.9	237	201
	欧盟	621	627	-1.0	-2.7	2.1	15	-15
	东南亚	590	590	0.0	-0.8	6.3	-16	-52
	中东	610	580	5.2	1.7	2.5	4	-62
小型材	美国	834	832	0.2	8.9	27.1	189	189
	欧盟	655	661	-0.9	-2.5	-3.4	10	18
	韩国	/	/	/	/	/	/	/
	东南亚	590	590	0.0	-1.7	3.5	-55	-53
	中东	565	600	-5.8	-5.8	-3.4	-80	-43

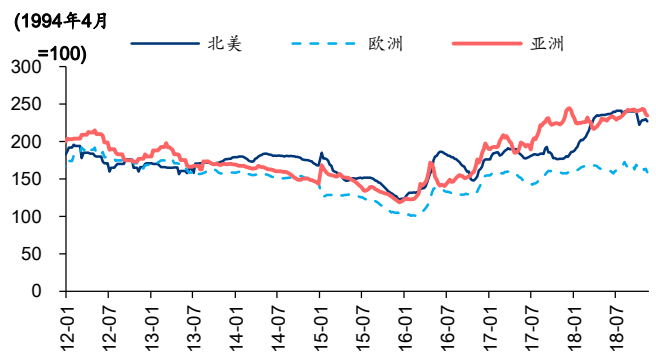
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；单位：美元/吨

图表24：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25：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26：粗钢生产成本

来源	产品	生产成本	前一周	周涨跌%	月涨跌%	月同比%
进口矿	生铁	2190	2209	-0.862%	-1.326%	14.270%
	钢坯	2717	2747	-1.076%	-1.666%	12.950%
国产矿	生铁	2387	2530	-5.625%	-3.146%	24.965%
	钢坯	2917	3071	-5.016%	-3.143%	21.545%
加权	生铁	2269	2337	-2.924%	-2.101%	18.540%
	钢坯	2797	2877	-2.758%	-2.288%	16.383%

资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

图表27：钢材利润测算

来源	产品	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比幅	毛利率
进口矿	生铁	460	484	-24	-184	-145	14.83%
	钢坯	129	364	-235	-484	-722	3.86%
	螺纹钢	709	959	-250	-398	-395	19.73%
	线材	853	1102	-249	-387	-411	22.62%
	热卷	172	240	-68	-312	-635	5.32%
	冷板	447	512	-65	-196	-567	11.42%
国产矿	中板	256	412	-156	-281	-509	7.64%
	生铁	262	163	100	-136	-349	8.46%
	钢坯	-71	40	-111	-435	-927	-2.13%
	螺纹钢	507	632	-125	-349	-602	14.11%
	线材	587	708	-121	-337	-623	15.58%
	热卷	-38	-100	63	-261	-851	-1.17%
加权	冷板	238	172	66	-145	-783	6.07%
	中板	46	72	-25	-230	-724	1.38%
	生铁	381	355	26	-165	-227	12.28%
	钢坯	49	234	-186	-464	-804	1.47%
	螺纹钢	628	828	-200	-379	-478	17.48%
	线材	746	944	-198	-367	-496	19.80%
	热卷	88	104	-16	-292	-722	2.73%
	冷板	364	376	-12	-175	-653	9.28%
	中板	172	276	-104	-261	-595	5.14%

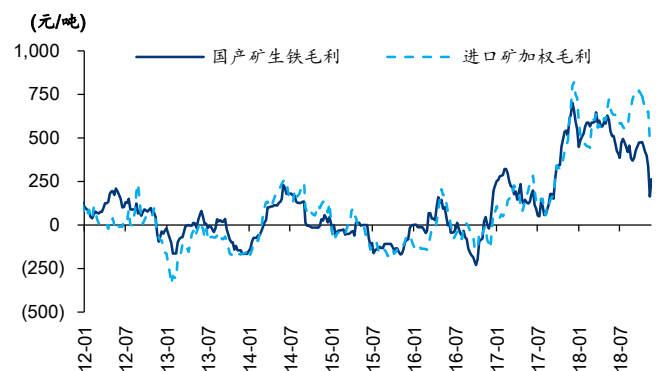
资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

图表28：进口、国产矿生铁成本



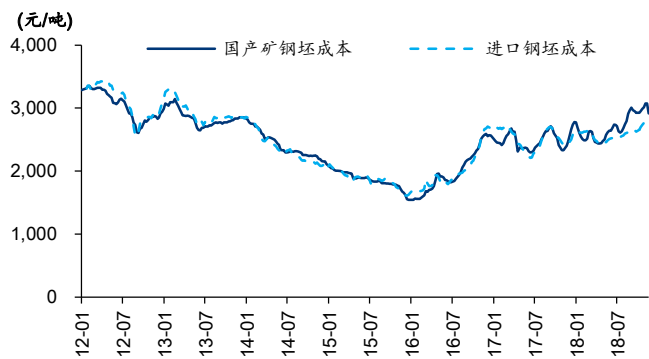
资料来源：Wind，中联钢，华泰证券研究所

图表29：进口、国产矿生铁毛利对比



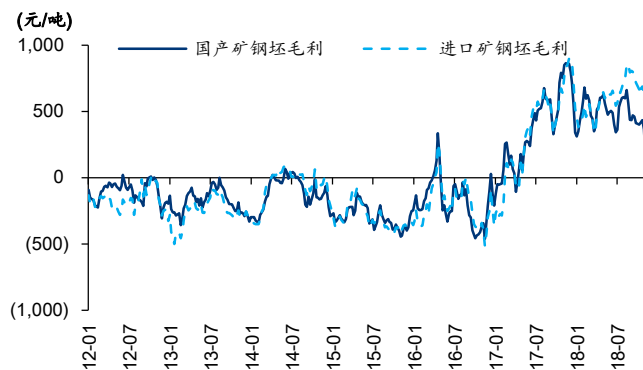
资料来源：Wind，中联钢，华泰证券研究所

图表30: 进口、国产矿钢坯成本



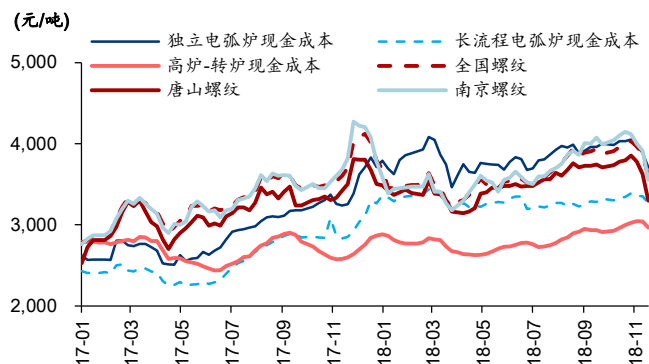
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表31: 进口、国产矿钢坯毛利对比



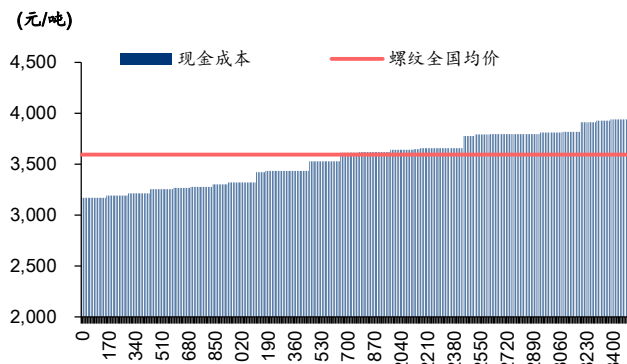
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表32: 长、短流程现金成本比较及螺纹钢(不含税)价格



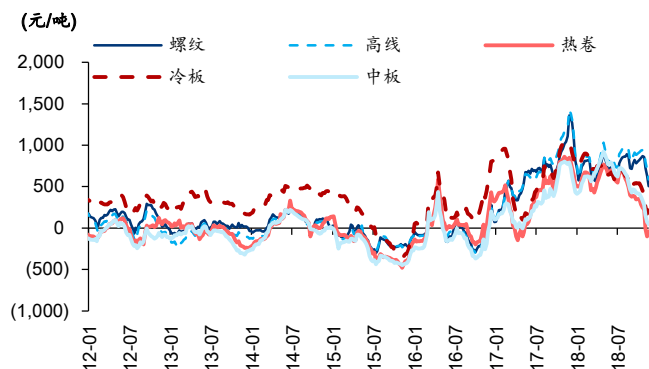
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 江苏地区短流程成本

图表33: 短流程现金成本曲线及全国螺纹钢(不含税)均价



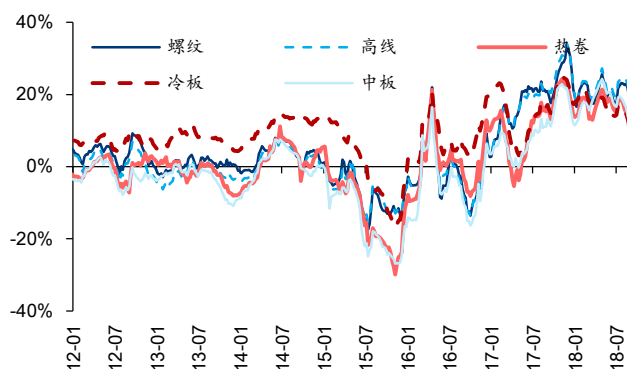
资料来源: Mysteel, Wind, 华泰证券研究所; 注: 横轴为产能, 单位万吨

图表34: 主要钢材品种毛利(国产矿来源)



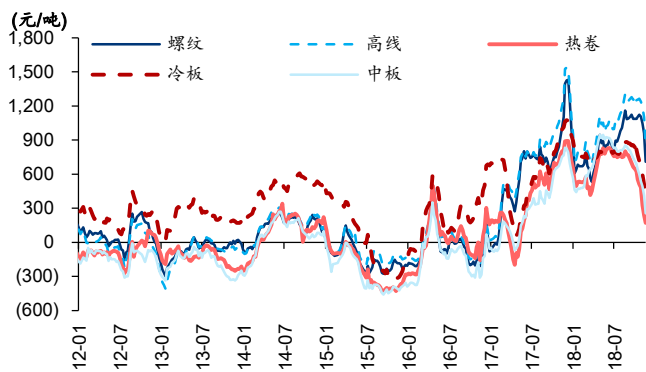
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表35: 主要钢材品种毛利率(国产矿来源)



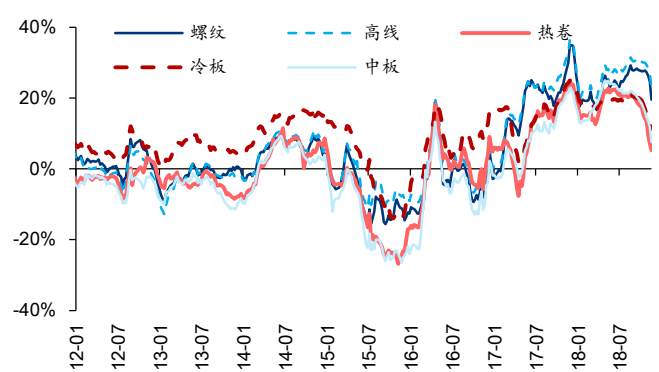
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表36: 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37: 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38: 不锈钢生产成本

	产品	生产成本	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比%
300系	热卷	12391	12718	-2.570%	-4.610%	1.811%
	冷板	14273	14603	-2.260%	-4.065%	1.584%
400系	热卷	5444	5547	-1.859%	-2.643%	2.563%
	冷板	7261	7365	-1.414%	-2.014%	1.929%

资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

图表39: 不锈钢生产利润

	产品	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比幅	毛利率
300系	热卷	1747	1420	326.81	598.85	840.64	10.65%
	冷板	-954	-1111	157.60	303.00	617.80	-6.17%
400系	热卷	1625	1522	103.11	147.79	-1015.80	19.82%
	冷板	-62	-124	61.02	106.14	-1571.59	-0.75%

资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

国内钢材库存

图表40: 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	307	317	-3.34%	-13.79%	-8.38%
线材	万吨	101	104	-2.85%	-7.46%	3.93%
热轧卷板	万吨	210	214	-1.90%	-12.91%	7.94%
中板	万吨	109	111	-2.07%	-3.70%	7.14%
冷轧卷板	万吨	116	117	-0.43%	-3.38%	7.26%
钢材库存总计	万吨	842	863	-2.37%	-10.28%	0.75%
铁矿石港口库存	万吨	14314	14273	0.29%	-0.30%	2.35%

资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表41: 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	194	187	3.78%	13.43%	6.73%
线材	万吨	65	60	8.21%	23.97%	57.09%
热轧卷板	万吨	98	87	11.86%	15.75%	18.80%
中板	万吨	70	70	0.49%	-0.48%	-2.98%
冷轧卷板	万吨	36	35	3.74%	9.92%	-15.65%
钢材库存总计	万吨	463	439	5.46%	12.57%	10.06%
铁矿石港口库存	万吨	14314	14273	0.29%	-0.30%	2.35%

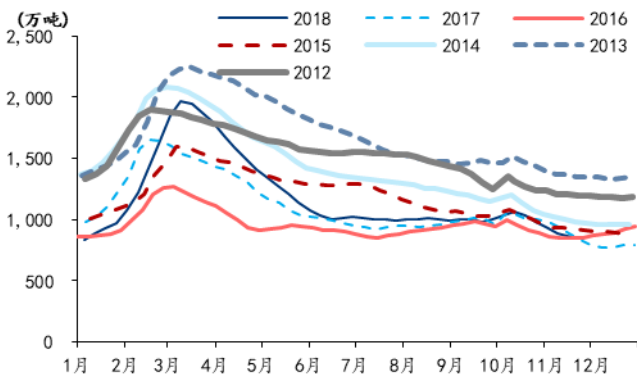
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表42：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	809	816	-0.83%	-5.43%	-3.34%
线材	万吨	268	265	0.99%	2.18%	18.89%
热轧卷板	万吨	500	491	1.86%	-5.92%	10.99%
中板	万吨	289	293	-1.13%	-2.52%	3.12%
冷轧卷板	万吨	249	248	0.48%	-0.69%	1.11%
钢材库存总计	万吨	2116	2113	0.13%	-3.71%	3.70%
铁矿石港口库存	万吨	14314	14273	0.29%	-0.30%	2.35%

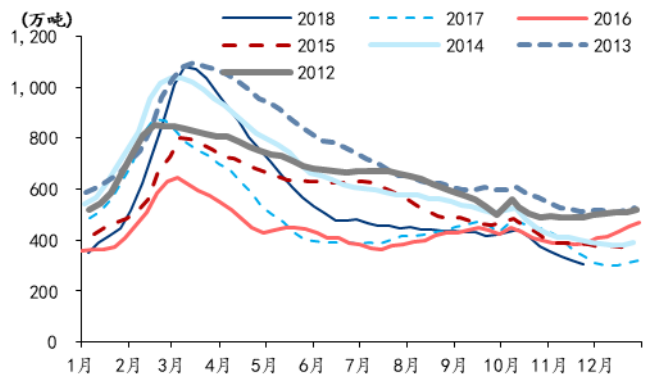
资料来源：Mysteel，整体库存=钢厂库存/0.65+社会库存/0.6，华泰证券研究所

图表43：社会库存整体走势（公历）



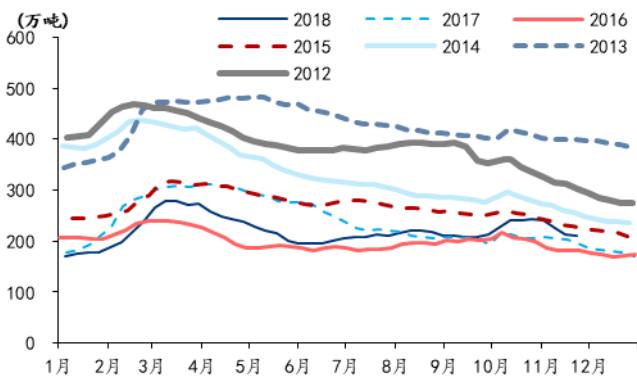
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表44：螺纹钢社会库存走势（公历）



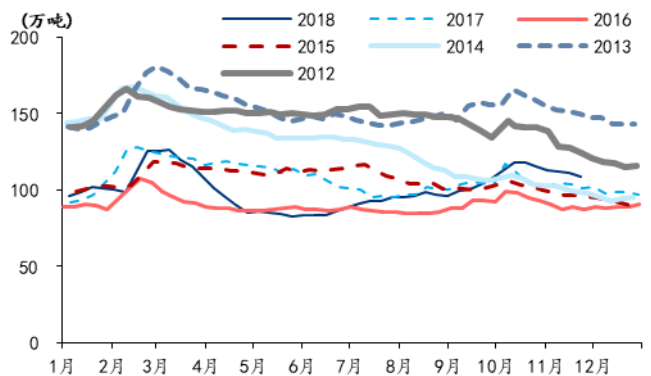
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表45：热卷社会库存走势（公历）



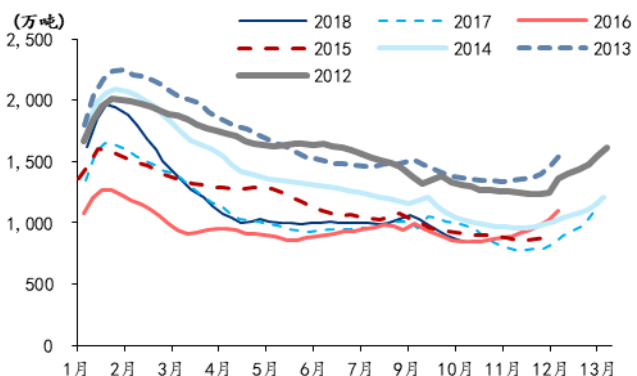
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表46：中厚板社会库存走势（公历）



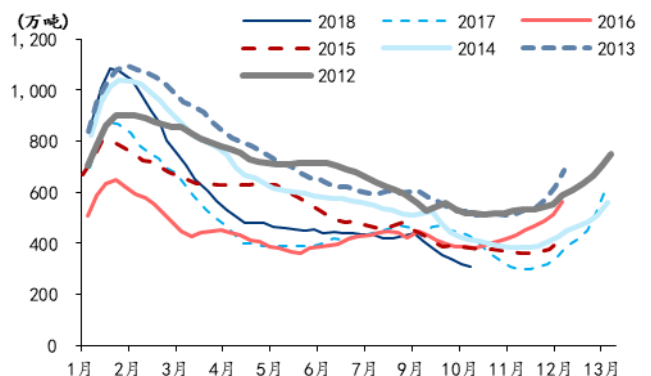
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表47：社会库存整体走势（农历）



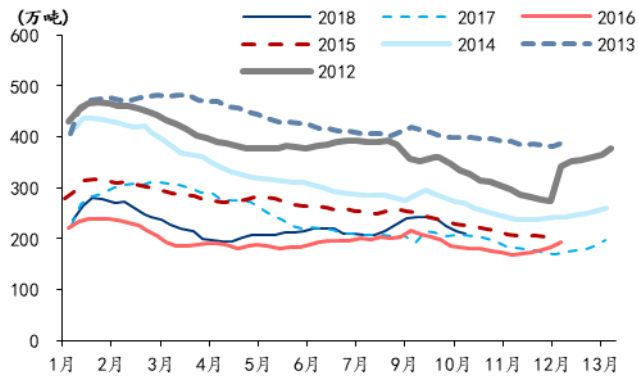
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；13月为闰年现象

图表48：螺纹钢社会库存走势（农历）



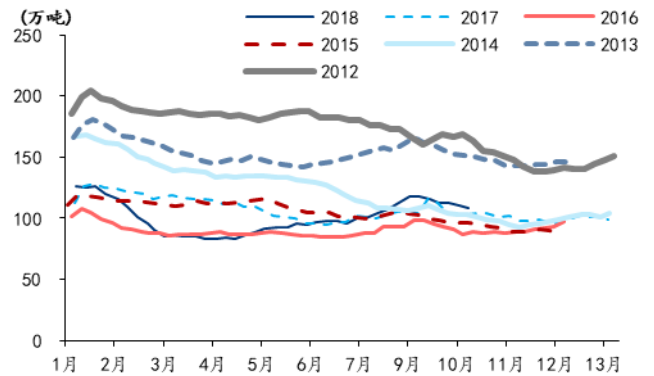
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；13月为闰年现象

图表49：热卷社会库存走势（农历）



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；13月为闰年现象

图表50：中厚板社会库存走势（农历）



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；13月为闰年现象

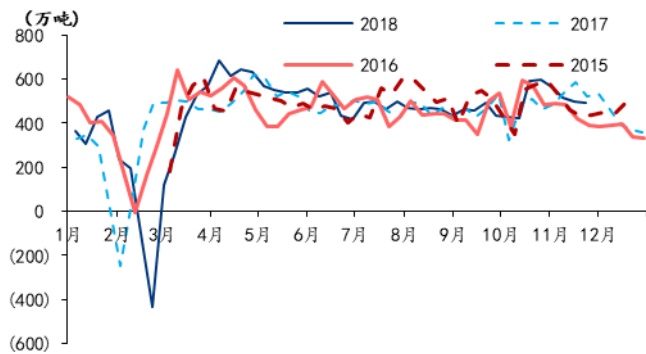
周度需求测算

图表51：周度需求测算

品种	单位	上周需求	前一周需求	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比增幅
螺纹	万吨	347.38	360.56	(13.19)	(41.45)	(68.02)
线材	万吨	142.42	137.53	4.89	(29.69)	(28.79)
热卷	万吨	333.14	353.05	(19.90)	1.30	13.86
中板	万吨	117.85	123.38	(5.53)	(10.32)	15.14
冷板	万吨	77.99	79.43	(1.45)	(8.18)	(10.42)
合计	万吨	1018.78	1053.96	(35.18)	(88.34)	(78.23)

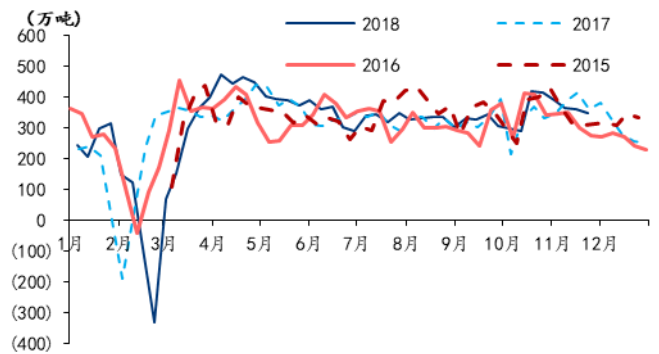
资料来源：Mysteel,华泰证券研究所；上周需求(t)=上周产量(t)+整体库存(t-1)-整体库存(t),整体库存=钢厂库存/0.65+社会库存/0.6,钢厂库存、社会库存及钢厂产量均为Mysteel公布的样本调研数据

图表52：建筑用钢周度需求测算



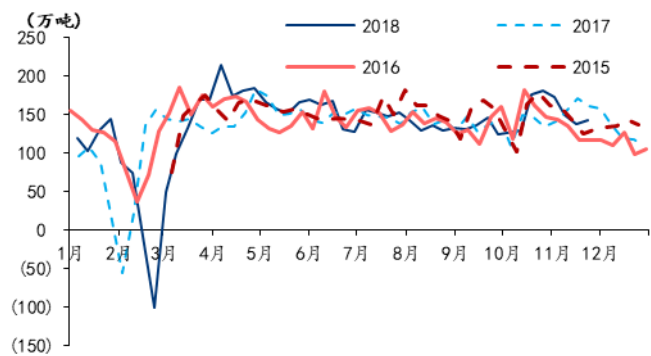
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表53：螺纹周度需求测算



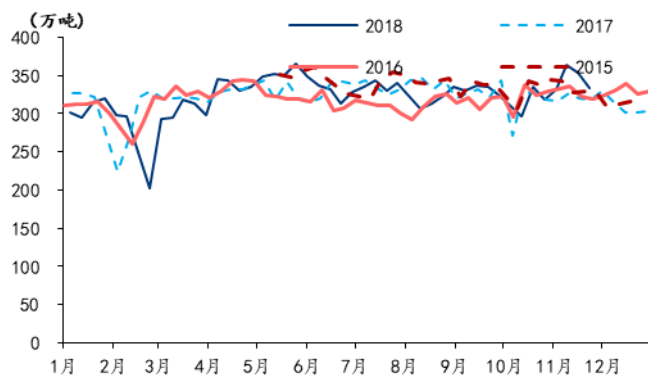
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表54: 线材周度需求测算



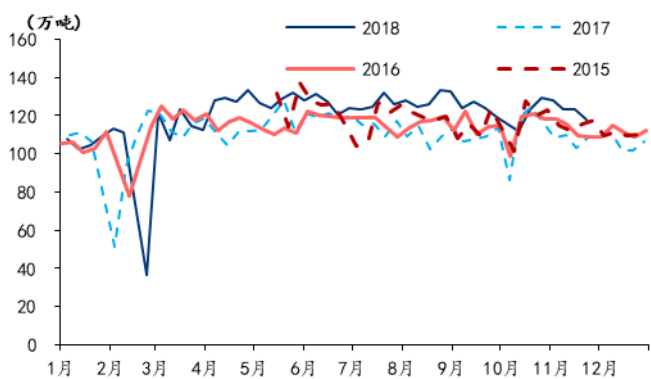
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表55: 热卷周度需求测算



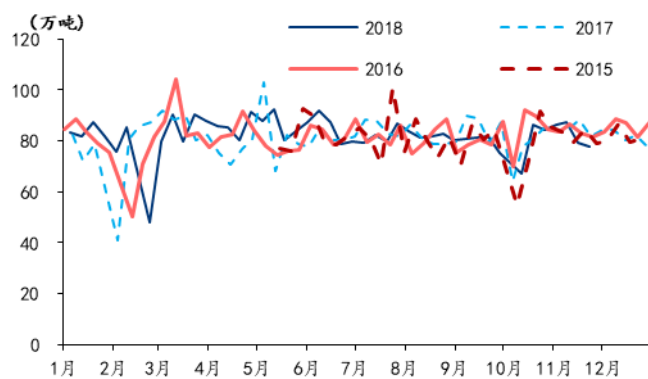
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

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

国内钢材产量

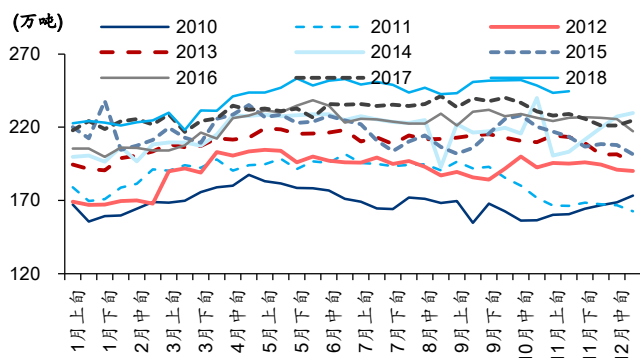
图表58：全国钢材日产量

		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月上旬	224.30	170.91	53.39	2.89%	2.72%	3.45%	
	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%		

	重点大中型			全国：环比	重点大中型：环比	非重点：环比
	全国	企业	非重点企业			
7月中旬	249.01	195.63	53.38	-0.77%	-0.92%	-0.22%
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%

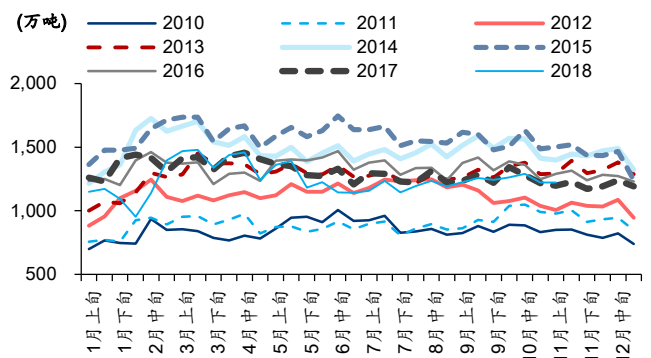
资料来源：Wind，华泰证券研究所；单位：万吨

图表59：全国粗钢日产量



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表60：全国重点钢企库存



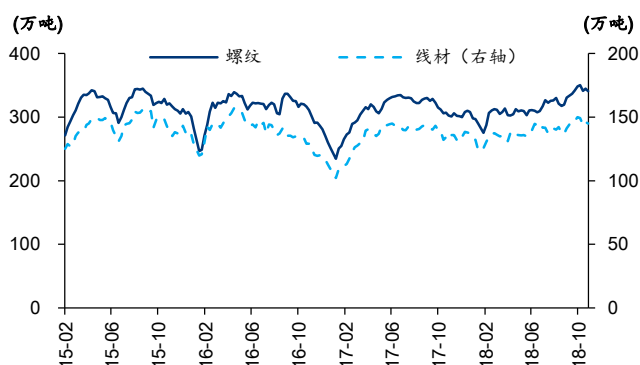
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表61：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	340.57	344.96	-1.27%	-2.83%	10.99%
线材	万吨	145.04	146.24	-0.82%	-2.87%	8.14%
热卷	万吨	336.70	338.97	-0.67%	2.83%	8.86%
中板	万吨	80.43	82.31	-2.28%	0.15%	-0.21%
冷板	万吨	114.36	121.32	-5.74%	-6.82%	10.75%
合计	万吨	1017.10	1033.80	-1.62%	-1.28%	8.88%

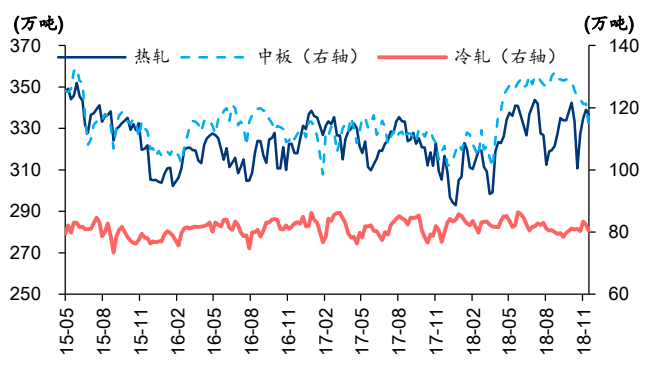
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表62：螺纹钢、线材周产量走势



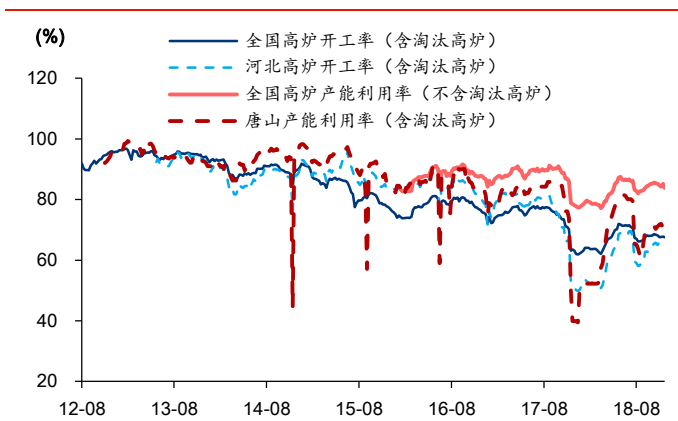
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表63：热轧、冷轧、中板周产量走势



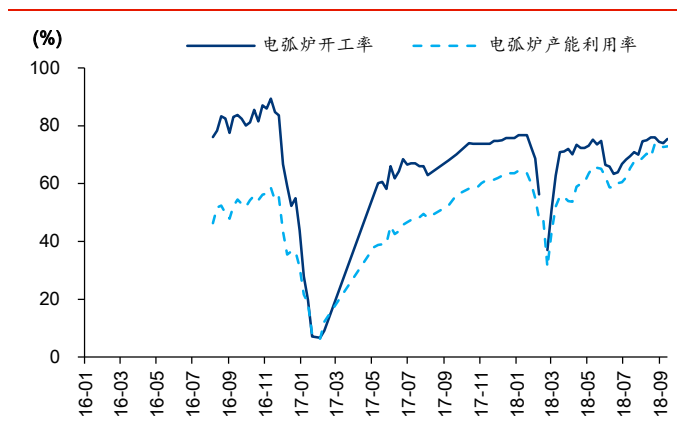
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表64： 全国及河北地区高炉开工率与产能利用率



资料来源：Mysteel, wind, 华泰证券研究所

图表65： 全国独立电弧炉开工率与产能利用率



资料来源：Mysteel, wind, 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 2018 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

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

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