

报告日期 2010 年 8 月 2 日 星期一

钢价仍将震荡 钢铁股票可能回调

2010 年 7 月 26 日-8 月 2 日

刘俊清

钢铁行业分析师

0351-8686975

张小玲

联系人

0351-8686990

sxzqyjfb@i618.com.cn

行业评级：看好 中性 看淡（维持）

投资要点：

- 国际市场保持平稳。CRU国际钢价综合指数为 178.8，与上周持平，比上月下滑 8.2%，比去年同期上涨 21.9%。本周CRU扁平材指数为 178.6，与上周持平；CRU长材指数为 188.3，与上周持平。欧洲市场保持平稳，因废钢价格反弹，个别钢厂上调螺纹钢价格。本周美国薄板市场继续下滑，市场预计接近底部。本周亚洲市场整体平稳，中国和越南市场持续反弹，印度也有反弹迹象。总体上判断，短期内国际市场将平稳运行。
- 国内市场钢材社会库存继续回落，价格涨跌不同。从钢材各产品情况来看，国内各钢材各品种在经过上周的快速拉涨后本周的上涨速度明显放缓，部分品种甚至逐步进入一个横盘整理的阶段。市场成交明显转弱，价格出现一定幅度回落。钢材继续社会库存消耗增加，周下降 29.48 万吨，降幅为 1.93%。其中冷轧和线材降幅较大，分别为 5.05%和 3.29%，其他品种均有下降。中钢协综合指数 113.49 点，周环比上涨 2.16 点；其中长材指数 116.41 点，比上周上涨 2.41 点，板材指数 113.32 点，比上周上涨 2.13 点。由于短期涨幅较大，后市有回落整理的可能。
- 原材料价格弱势上行：原材料市场冷热不均，国内铁精粉市场整体呈现上涨趋势，北方地区继续小幅拉涨，南方大部分地区开始上涨，进口矿石场小幅上涨，成交一般；焦煤市场弱势下行，焦炭以稳为主，成交情况稍有起色；废钢市场延续稳中盘整，小幅上扬走势，方坯市场华东地区上涨明显，幅度在 50-120 元/吨，北方市场由于前期的上涨过快，而需求并没有释放，所以这周基本以稳为主；普通合金价格趋弱，钼铁市场稳步上涨，成交不多，钒系合金大体稳定。普通合金市场，硅铁市场大体稳定，锰系合金弱势运行，钢厂采价低，进口锰矿价格盘整，缺乏成交，铬系合金市场小幅上扬；波罗的海干散货运价指数延续上周走势，继续上涨。
- 一周股价表现：本周钢铁股走势强于大盘，钢铁股票指数收于 2515.79，周上涨 4.00%，沪深 300 收于 2868.85，上涨 2.71%。钢铁类股票大部分上涨，涨幅较大的是受益于西部大开发和节能减排重组整合的钢铁企业，涨幅最大的八一钢铁（600581）上涨 7.29%，柳钢股份（601003）上涨 6.54%和武钢股份（600005）上涨 6.47%；跌幅较大的是方大特钢（600507），由于上周上涨 44.46%，本周回调 2.23%。
- 投资建议：本周股票市场连续两周强劲反弹，反弹幅度达 10%以上，存在回调风险，请投资者注意规避风险。继续关注、启动居民消费、西部大开发和兼并重组新政等政策受益个股，如太钢不锈、八一钢铁等。

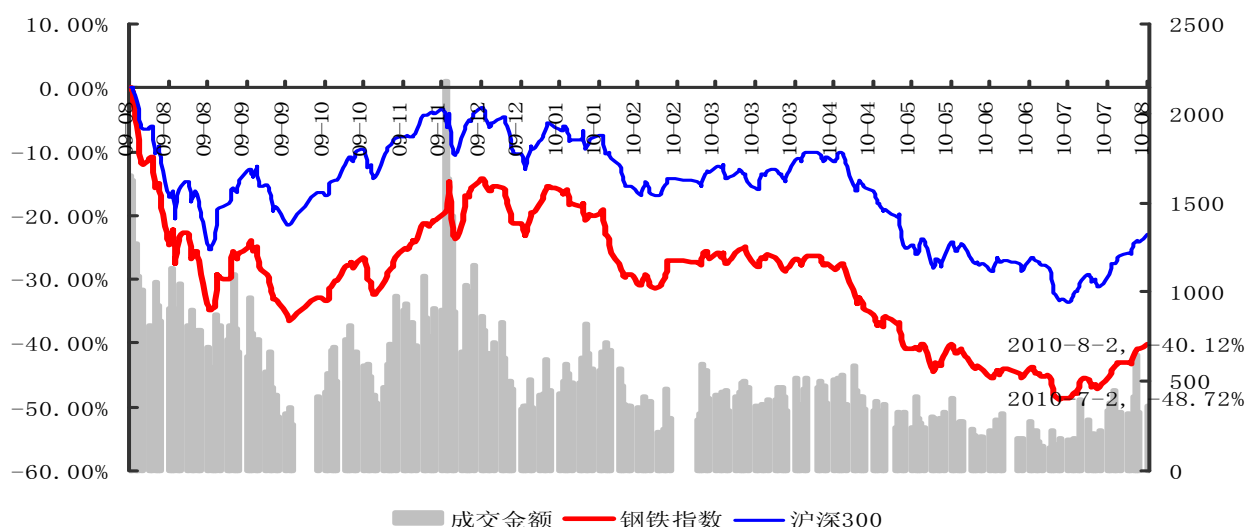
热点评述：变脸“空头”撤退热钱伺机回马枪

今年一季度境外热钱还大举流入，推高国内资产价格。然而进入 5 月份以来，热钱突然变脸掉头外流，恰与 A 股市场一路下行形成一致。不过，一些迹象显示，经过两个月多的潜伏，境外热钱又出现伺机入市的迹象。海外资金悄然加码 A 股市场，境外买家又进入一线城市中高档地产，热钱再次入境似乎只是时间问题。2008 年 10 月后，金融危机导致热钱撤离，我国外汇储备一度出现不减反增的现象，随后中国率先复苏的信号再次吸引逐利热钱自 2009 年年中快速涌入。然而当年底迪拜债务危机风波爆发，境内套利热钱再次出现一波流出迹象，但很快随即反手做多人民币资产。但令人意外的是，今年 5 月份以来，热钱又一次掉头外流。对于“热钱”逆流的原因，一位外汇局人士称，热钱流动与国际金融形势密切相关。5 月份以后欧债危机扩大，国际市场状况连连恶化，资金的风险偏好水平降低。与此同时，中国政策环境也发生了变化，在看不清投资前景的情况下，“热钱”选择了撤出。不过，一些迹象显示，经过两个月多的潜伏，境外热钱又出现伺机入市的迹象。就在 A 股市场底部震荡之时，海外资金却悄然加码。理柏公司最新资产数据显示，新华富时 A50 中国基金连续 2 个月出现净申购，5 月当月净申购增幅达 11.63%。

而来自海外一些 QFII 基金的信息显示，海外资金近期一直在增加 A 股投资力度。尽管海外客户在二季度前选择赎回，但 6 月初以来海外资金一直在小幅加仓，有些基金甚至已经用足了外汇额度。海外投资银行对中国经济的看法也在改变。摩根士丹利、日本野村证券等多家海外机构近日发布的研究报告认为，中国 A 股自去年 11 月份以来开始的持续性下降已经接近尾声，市场很可能在下半年出现根本性扭转。

钢铁股票价格指数走势

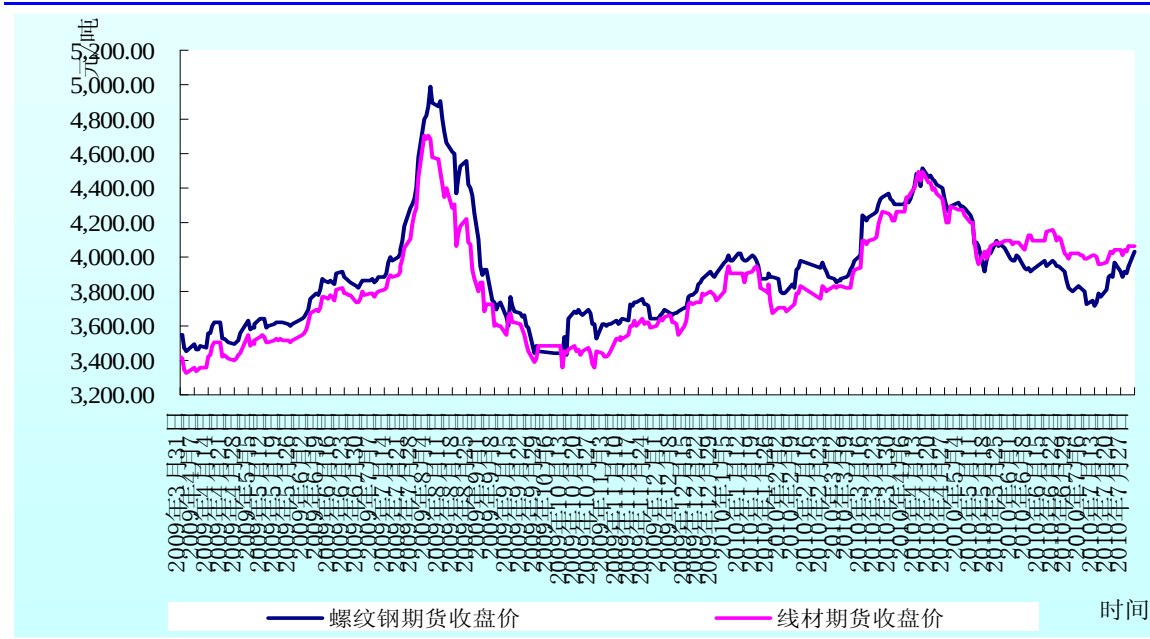
图 1：钢铁股票价格指数走势与沪深 300 的对比



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

钢材及期货价格走势：图

图 2 3 月 27 日以来，高线钢螺纹钢期货价格走势



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

国内钢市一周综述：

➤ 本周长材下跌，板材上涨

➤ **建筑钢材：**本周全国线材、螺纹钢在上周冲高后进入调整期，不同市场涨、跌、平各异，不过调整幅度不大，基本均在 100 元/吨范围内，总体呈震荡下跌态势。截止周四，20mmHRB335 螺纹全国 23 个城市平均价格为 3960 元/吨，与上周同期相比下跌 28 元/吨；20mmHRB400 螺纹全国 23 个城市平均价格为 4116 元/吨，与上周相比下跌 23 元/吨；6.5mmQ235 高线全国平均价格为 4050 元/吨，与上周相比下跌 10 元/吨。从目前的基本面等来看，价格的深跌可能性不大，但大幅上涨也存一定压力，预计下周市场整体以适度调整为主，不排除小幅上扬的可能。

➤ **热轧板卷：**在上周市场报复性反弹后，本周一、周二均呈现弱势调整态势，随后周三在远期价格的带动下，市场再度冲击高位，但市场需求并未随价格上涨而放量跟进，终端用户采购情绪不高，导致市场冲高后呈现弱势震荡的局面。截至周四，3.0mm 热轧板卷全国平均价格为 4321 元/吨，与上周相比上涨 102 元/吨，4.75mm 热轧板卷全国平均价格为 4227 元/吨，与上周相比上涨 121 元/吨。

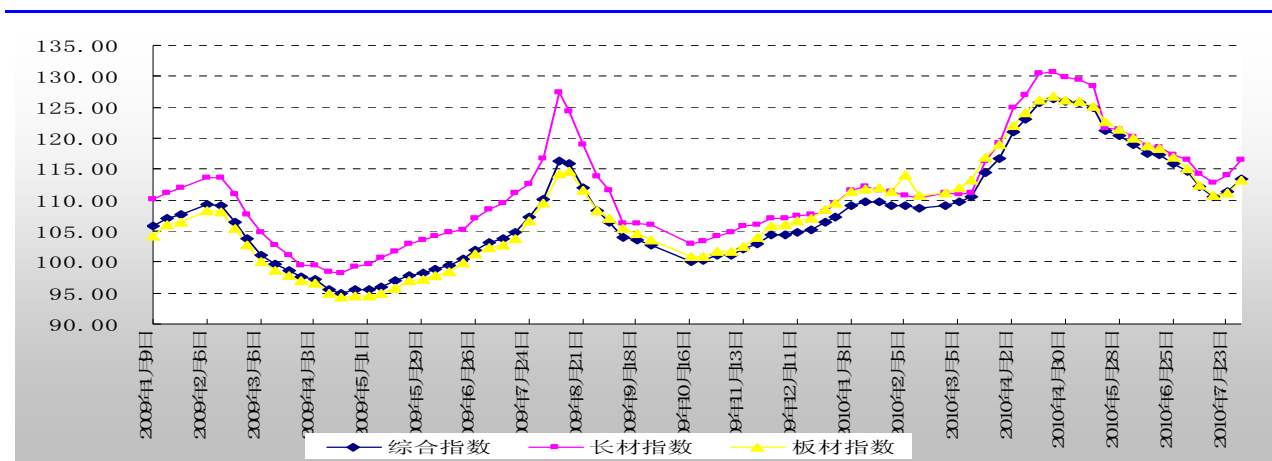
➤ **冷轧板卷：**本周国内冷轧市场继续上行，主导市场报价快速上涨逐步拉动周边地区。贸易商大户向工厂要求增量，同时在市场范围采购低价位资源。国内长流程工厂纷纷对涨价做出反应，考虑到近期接单量充足，鞍钢、本钢、首钢等厂家对 8 月份协议量分别做出削减，个别调高了 7 月份结算价格。至周四，1.0mm 冷轧板卷全国平均价格为 5173 元/吨，与上周相比上涨 76 元/吨。短期仍将上涨，后市价格走势以最终需求决定。

➤ **中厚板：**本周中厚板价格持续反弹，上涨幅度在 100 元/吨左右；但成交较上周有所减弱，终端采购并没有明显好转。截至周四收盘，上海市场 20mm 普板报价 4250 元/吨，与上周相比上涨 150 元/吨。从全国 23 个城市平均价格来看，8mm 普板价格为 4646 元/吨，与上周相比上涨 117 元/吨；20mm 普板平均价格为 4315 元/吨，与上周相比上涨 128 元/吨；20mm 低合金板平均价格为 4498 元/吨，与上周相比价格相比上涨 131 元/吨。

➤ **型材：**本周型材市场价格继续上涨，其中华东地区价格涨幅较大，但市场成交清淡，至周四，全国 23 个主要市场平均价格情况：25# 工字钢为 4131 元/吨，与上周相比上涨 23 元/吨，5# 角钢 4029 元/吨，与上周相比上涨 28 元/吨，16# 槽钢全国平均价位 4031 元/吨，与上周相比上涨 31 元/吨。

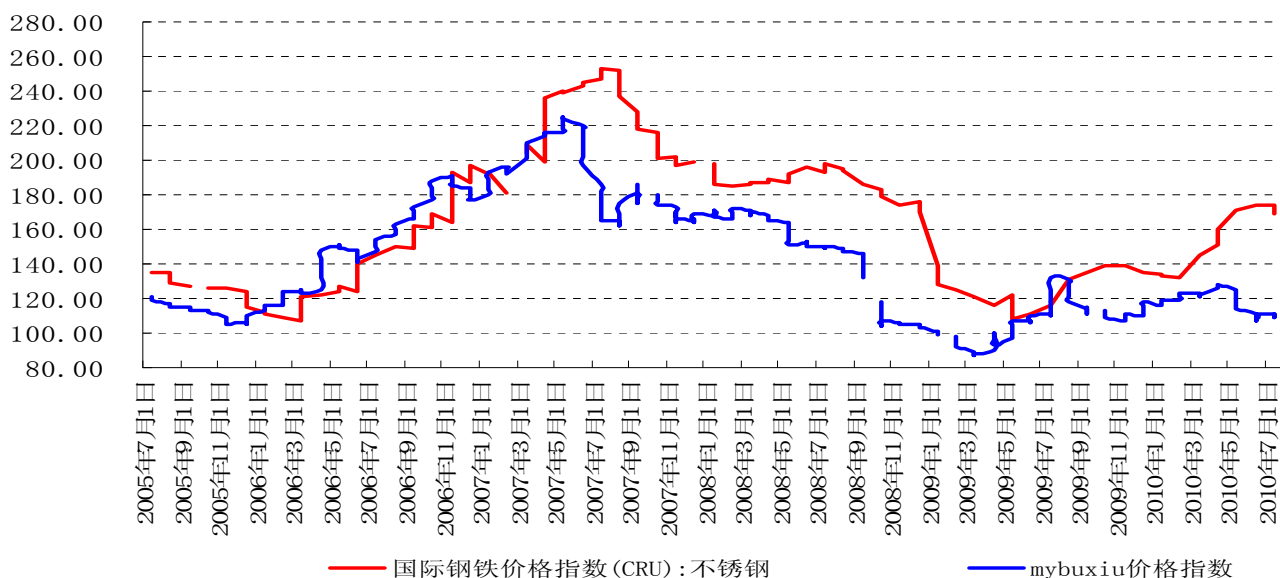
➤ **不锈钢：**受镍价波动的影响，不锈钢市场出现小幅调整。300 系市场价格小幅调整，其中太钢 304/2B 卷 2.0mm 主流报价在 21800 元/吨，同规格板报在 20500 元/吨左右；张浦 304/2B 卷 2.0mm 主流报价在 22000 元/吨，同规格板报在 20800 元/吨左右。太钢 304/NO.1 卷 4.0mm 主流报价在 21300 元/吨（毛边），同规格板报在 19700 元/吨左右。400 系价格相对平稳，成交情况一般，太钢 430/2B 卷 2.0mm 主流报价在 10100-10200 元/吨水平、同规格板报在 9500 元/吨左右。太钢 430/NO.1 卷 4.0mm 主流报价在 9500-9700 元/吨左右。200 系价格小幅拉涨，幅度在 200 元左右，联众 201/2B（LH）卷 2.0mm 主流成交价在 12200 元/吨左右、同规格板报在 10600 元/吨左右。

图 3 中钢协国内钢铁价格综合指数走势图



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

图 4 不锈钢价格指数

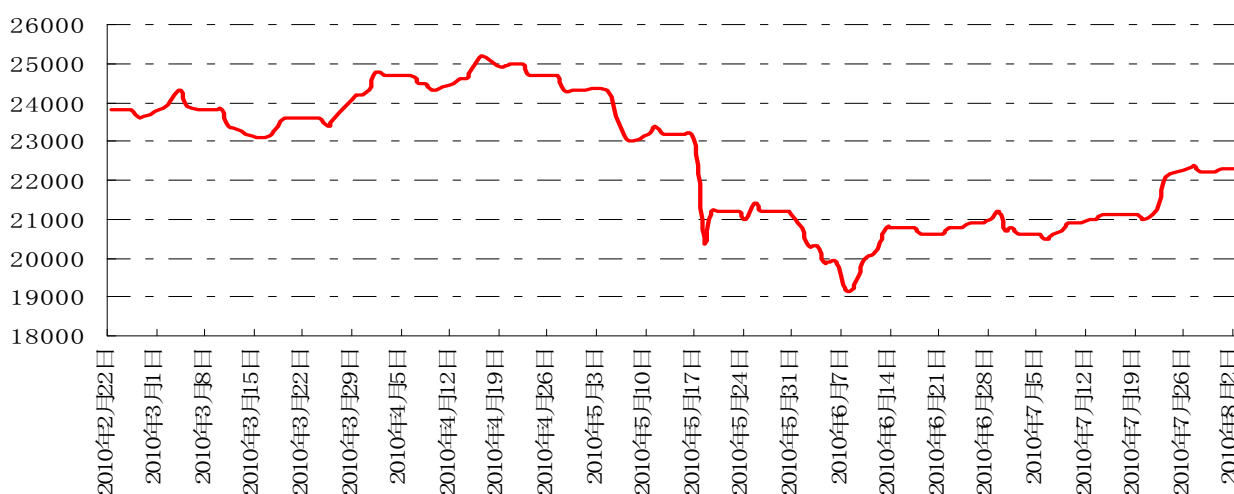


数据来源: wind 资讯, 山西证券研究所

表 2: 无锡市场 304/2B 不锈钢卷板价格, 太钢产, 1219mm, 切边, 含税。

304/2B	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9	1	1.2	1.5
8 月 2 日价格	23200	22800	22500	22400	22300	22300	21900	21900
同昨日比涨跌	0	0	0	0	0	0	0	0
同上周比涨跌	1200	1200	1200	1200	1200	1200	1000	1200
同上月比同期涨跌	1400	1400	1400	1400	1400	1400	1200	1400

图 5 无锡市场 304/2B (1.00mm) 卷板不锈钢价格走势

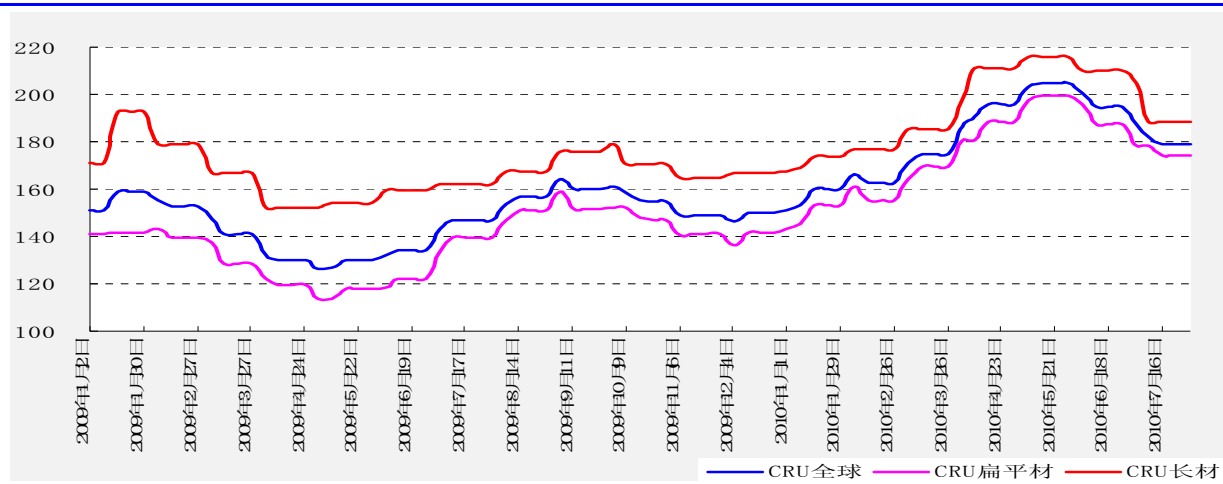


数据来源: wind 资讯, 中钢联, 山西证券研究所

国际钢市一周综述：

- 本周国际钢市保持平稳。CRU国际钢价综合指数为 178.8，与上周持平，比上月下滑 8.2%，比去年同期上涨 21.9%。本周CRU扁平材指数为 178.6，与上周持平；CRU长材指数为 188.3，与上周持平。欧洲市场保持平稳，因废钢价格反弹，个别钢厂上调螺纹钢价格。本周美国薄板市场继续下滑，市场预计接近底部。本周亚洲市场整体平稳，中国和越南市场持续反弹，印度也有反弹迹象。总体上判断，短期内国际市场将平稳运行。
- 扁平材方面，欧洲市场保持平稳，7 月份南欧薄板进口市场继续下滑，最近开始趋于稳定。目前国外热卷的主流报价为 480-510 欧元/吨（CIF），乌克兰和巴西资源的报价最低；冷卷报 600-615 欧元/吨（CIF），中国最低报 570 欧元/吨（CIF）；热镀锌板报 620-640 欧元/吨（CIF），中国报 630 欧元/吨（CIF）。后市继续下滑的空间很小，由于需求疲软，短期内反弹的可能性也不大；中厚板方面，最近一个月北欧中厚板市场基本保持稳定，由于需求清淡，市场成交很少，目前主流市场价格为 700 欧元/吨。预计短期售价可能会小幅下跌，但钢厂以减产维持价格。美国市场继续疲软，中西部钢厂的热轧板卷出厂价为 580 美元/短吨，较上周下滑 20 美元/短吨；冷轧板卷 680 美元/短吨，下滑 20 美元/短吨；热镀锌板 740 美元/短吨，下滑 40 美元/短吨；目前钢厂出厂价与现货市场基本持平，继续下探空间较小。目前美国现货市场热卷成交价格为 560-580 美元/短吨，冷卷为 680-700 美元/短吨，热镀锌板为 730-780 美元/短吨，如果钢厂不减产，后期将继续下跌。亚洲市场保持平稳，目前印度从中国进口的商品热卷库存估计 50-60 万吨，下降较快，本月初库存约 100 万吨，预计到 8 月底库存水平将继续下降；现在印度国内热卷价格与自中国进口的商品卷价格基本一致，当地钢厂的出厂价约 35260 卢比/吨（含税及运费），而采购进口的库存货（2mm商品卷）价格约 34500 卢比/吨（733 美元）；最近天津某钢厂 9 月发货的报价为 615 美元/吨（CFR，SS400B），江苏某钢厂报 605 美元/吨（CFR），近 10 天的涨幅在 30 美元/吨以上。
- 长材方面，欧洲市场保持平稳，7 月份南欧螺纹钢和线材价格基本保持稳定，目前螺纹钢的主流市场价为 440 欧元/吨（565 美元），网用线材为 435 欧元/吨（560 美元），拉丝线为 475 欧元/吨。钢厂通过减产，控制了供应量，随着废钢价格反弹，部分钢厂上调螺纹钢价格 20-40 欧元/吨，但并未引起国内用户的采购兴趣，成交仍然稀少。美国市场保持平稳，中西部钢厂螺纹钢的出厂价为 590 美元/短吨；线材出厂价为 680 美元/短吨；小型材出厂价为 750 美元/短吨；由于废钢价格逐步走稳，带动螺纹钢小幅反弹，但需求低迷决定了螺纹钢后市仍将弱势运行。亚洲市场保持平稳，东南亚方坯进口市场保持平静，供应商的报价为 545-560 美元/吨（CFR），市场成交很少；H型钢方面，国外英标H型钢出口到东南亚的报价仍然保持在 700 美元/吨（CFR），实际成交价格要低得多；螺纹钢方面，随着近期废钢价格反弹，国外钢厂出口到东南亚的螺纹钢报价上涨 20-30 美元/吨，目前土耳其资源报 580-590 美元/吨（CFR），台湾报 580 美元/吨（CFR）。由于需求疲软，库存相对充足，因此成交很少，上周中国含硼螺纹钢出口到新加坡的成交价为 540 美元/吨（CFR）。

图 6 CRU 国际钢铁价格指数走势图



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

原材料市场一周综述：

- **铁矿石：**本周国内铁精粉市场整体呈现上涨趋势，北方地区继续小幅拉涨，南方大部分地区开始上涨，成交有所减弱，目前唐山当地主流钢厂 66%铁精粉干基含税承兑到厂报价在 1170 元/吨左右，上涨 50 元/吨；山西代县 64%铁精粉湿基不含税价格在 790 元/吨，上涨 70 元/吨；辽宁地区铁精粉市场整体上涨，幅度在 40 元/吨左右，目前建平 66%铁精粉湿基不含税主流报价在 820 元/吨；朝阳 66%铁精粉湿基不含税主流价格在 800-810 元/吨；山东地区大矿 64-65%铁精粉干基含税承兑出厂在 1180 元/吨，上涨 60 元/吨；广东怀集 65%铁精粉湿基不含税价格 710-730 元/吨；湖北大冶 63%铁精粉干基含税 930-950 元/吨，上涨 20 元/吨。进口矿市场呈现小幅上涨态势，成交情况一般，目前 63.5%印粉主流报价 1120 元/吨；63.5/63%印粉矿山主流报价 143 美元/吨；周末，主要港口 62%印粉 1040-1060 元/吨，58%印粉 830-850 元/吨，PB 块 1240-1260 元/吨。
- **焦炭：**本周焦炭市场以稳定运行为主，成交情况稍有起色，山西、河北部分地区焦炭价格上调 30-50 元/吨。邢台准一级冶金焦涨 50 元/吨，现出厂含税价 1720 元/吨；山西晋城地区二级冶金焦上调 30 元/吨，现出厂含税 1580 元/吨；天津港一级冶金焦上涨 30 元/吨，现平仓含税 1880 元/吨，二级冶金焦平仓含税 1800 元/吨。其他地区价格暂稳，后市观望。**废钢：**本周废钢市场延续稳中盘整，小幅上扬走势。现江苏精炉料主流价格在 2850-2940 元/吨，山东地区重废价格在 2730-2880 元/吨，广东地区重废价格在 2850-2900 元/吨，河北地区重废价格在 2780-2930 元/吨。由于市场仍处在消费淡季，加之暴雨侵袭，后市将继续弱势盘整。
- **方坯：**本周国内方坯市场华东地区上涨明显，幅度在 50-120 元/吨，北方市场由于前期的上涨过快，而需求并没有释放，所以这周基本以稳为主，小幅度跟随市场拉涨。周末，江苏地区普碳 150 坯价格为 3700 元/吨，低合金坯主流价格 3800 元/吨，较上周上涨 100 元/吨；山东淄博地区普碳坯价格为 3700 元/吨，低合金坯价格为 3800 元/吨，较上周上涨 50 元/吨；河北唐山地区普碳 150 坯 3710 元/吨，矩形坯 3740 元/吨；低合金坯 3830 元/吨，较上周结算价上涨 20 元/吨。武安地区普碳 150 坯 3720 元/吨，矩形坯 3750 元/吨，较上周上涨 20 元/吨；山西地区普碳 150 坯 3630 元/吨左右，低合金坯 3850 元/吨，较上周下调 70 元/吨；天津地区普碳坯价格为 3730 元/吨，低合金坯价格为 3850 元/吨，较上周上涨 30 元/吨。以上地区皆为现款含税价。
- **铁合金：**本周普通合金价格趋弱，目前国内硅铁（75-A）市场报价 6300-6400 元/吨，成交差；锰系弱势盘整，钢厂采价低于预期，硅锰出厂报价在 7300-7800 元/吨；高碳锰铁（65#）和中碳锰铁（FeMn78C2.0）市场主流价格为 7500-7700 元/吨和 10000-10500 元/基吨。国内铬系合金小幅上扬，目前山西太原高碳铬铁主流价格在 8100-8500 元/基吨，上海市场高碳铬铁市场报价为 8300-8600 元/基吨，浙江地区低碳铬铁（C25）价格为 11000-11300 元/基吨，微碳铬铁（C6）价格为 12200-12700 元/基吨。钼铁市场稳步上涨，成交不多，至周五锦州 60 钼铁市场报价为 13.1-13.6 万元/吨，栾川地区 40-45%钼精矿含税报价在 1950-2000 元/吨度。钒系合金大体稳定，目前国内钒铁报价在 9-9.3 万元/吨，五氧化二钒 98 片市场报价在 8.3-8.5 万元/吨。本周国内钨精矿市场依旧坚挺，本周五黑钨 65%以上报价 8.4-8.45 万元/吨，成交一般。预计后市小幅上扬。
- **有色金属镍：**本周镍矿市场以稳为主，本周全国主要港口镍矿库存 1157.8 万吨，减少 31.4 万吨。现外盘印尼 1.9%50 美元/吨，菲律宾 0.9-1.1%24 美元/吨。河北港口 2.0-2.2%560-580 元/吨，1.8-1.9%450-500 元/吨 0.9-1.0%240-260 元/吨，山东港口 2.0-2.2%540-560 元/吨，1.4-1.5%300-320 元/吨。长江有色 1#镍板价格为 160000~161000 元/吨；LME 期镍收于 21150 美元/吨。

图 7 国内部分地区矿石、进口铁矿石价格走势

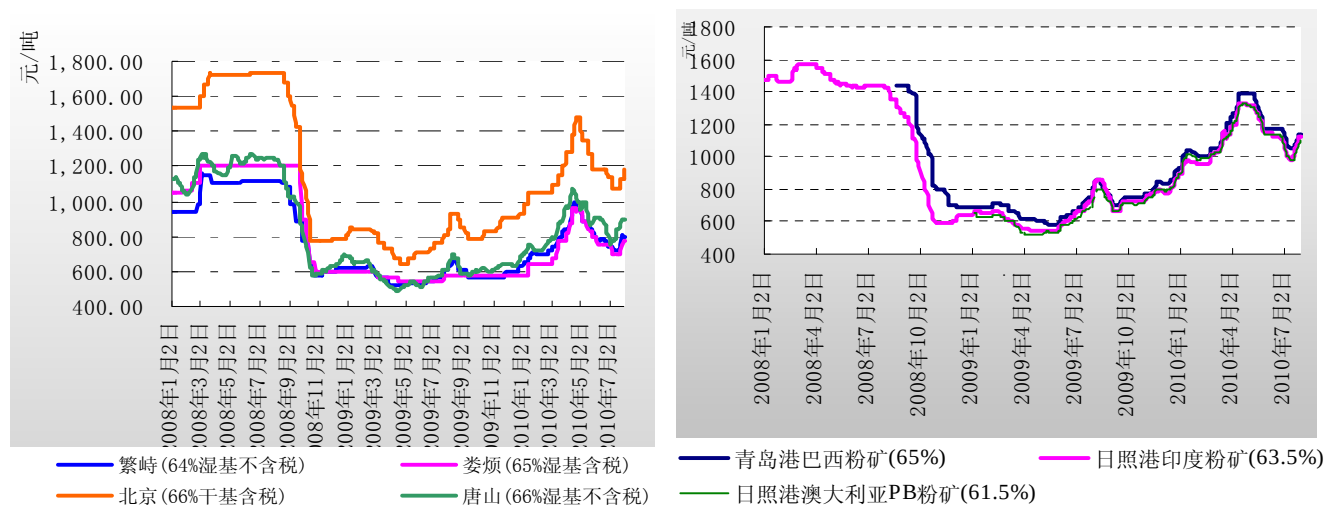
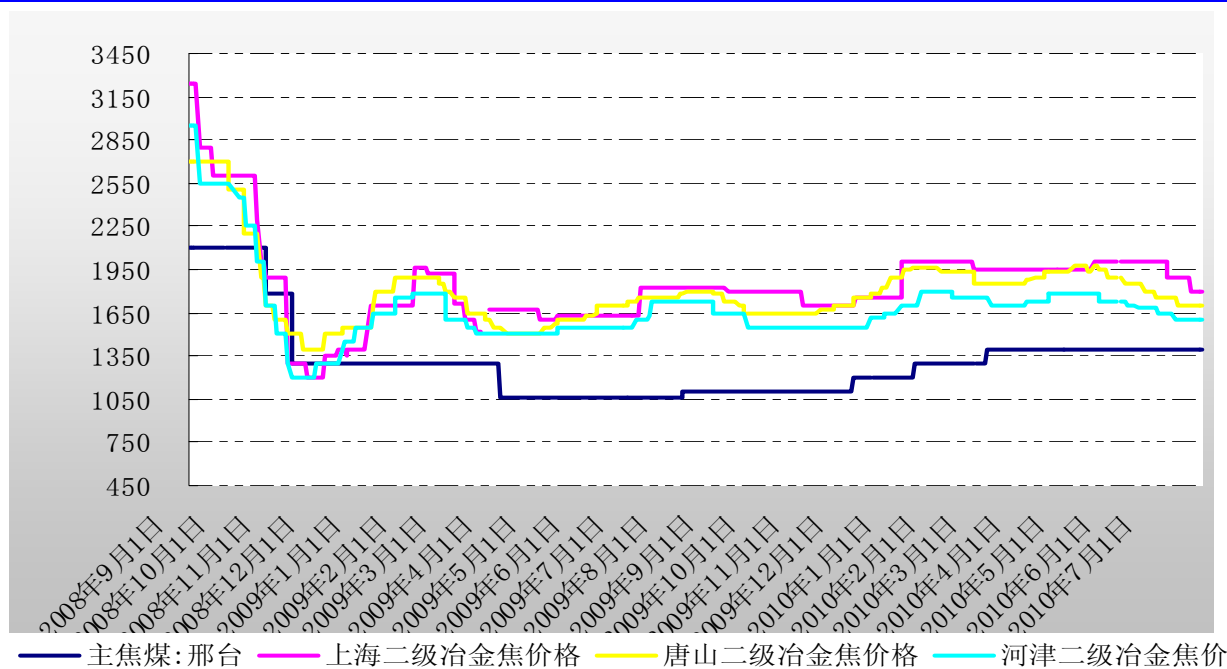


图 8 2008 年 12 月以来国内不同地区焦煤、焦炭价格走势



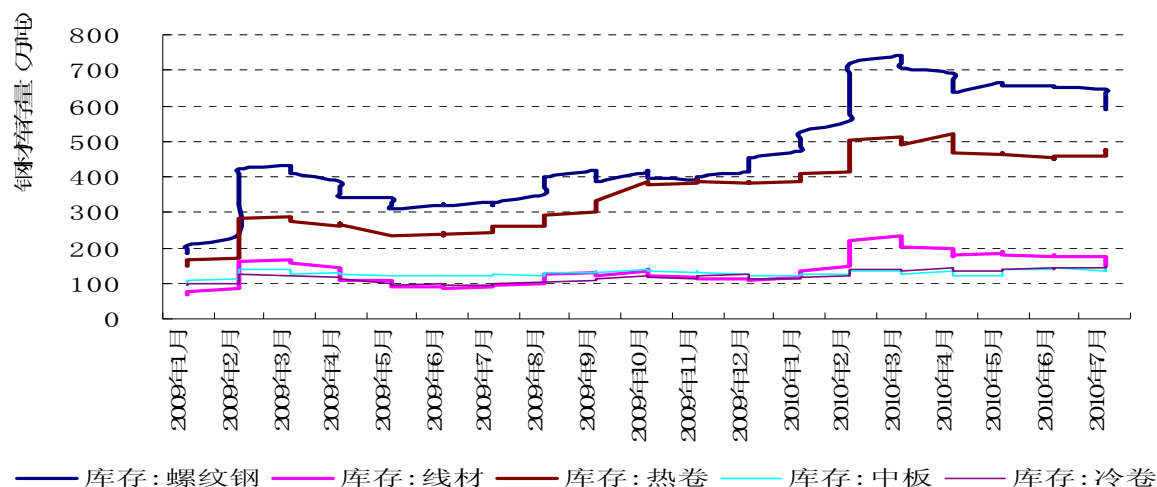
库存情况:

- 钢材社会库存小幅回落，具体见下表。企业库存为
- 本周全国主要港口铁矿石库存同口径 7546 增 80，其中巴矿 1656 减 24，澳矿 2497 增 32，印矿 1896 增 41；另据本网统计实际港口库存 8566(单位: 万吨)
- LME 镍库存 7 月 30 日为 117498 吨，较 7 月 23 日的 116814 吨增加 684 吨，增长幅度为 0.59%。

表 1: 钢材库存统计表（单位：万吨）

名称	2010.7.30 数据	2010.7.23 数据	与上周相比	周变化比率%
螺纹	590.76	605.12	-14.36	-2.37
线材	149.58	154.67	-5.09	-3.29
热轧	471.98	474.27	-2.29	-0.48
冷轧	135.32	142.52	-7.2	-5.05
中板	146.51	147.05	-0.54	-0.37
合计	1494.15	1523.63	-29.48	-1.93

图 9: 钢材社会库存走势图

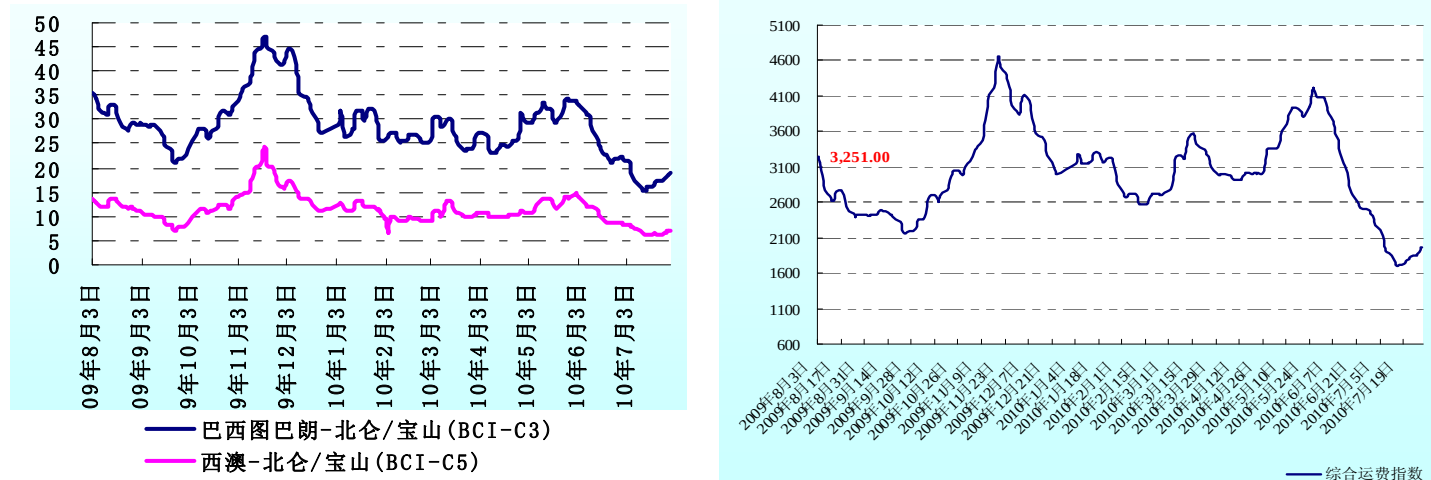


数据来源: mysteel, 山西证券研究所

海运费情况:

➤铁矿石海运费价格继续下跌。至7月16日，巴西图巴朗-北仑/宝山的铁矿石平均运费为 15.93 元/吨，较上周收盘价 16.83 美元/吨下跌 0.90 美元/吨，跌幅为 5.35%；西澳-北仑/宝山的铁矿石平均费为 6.16 美元/吨，较上周 7.30 美元/吨下跌 1.14 美元/吨，跌幅为 15.62%，说明铁矿石海运市场清淡。

图 10 铁矿石海运费及国际航运价格综合运费指数走势图



数据来源: wind 资讯, 山西证券研究所

普通钢材价格走势:

图 11 普线（6.5 mm）的价格走势图

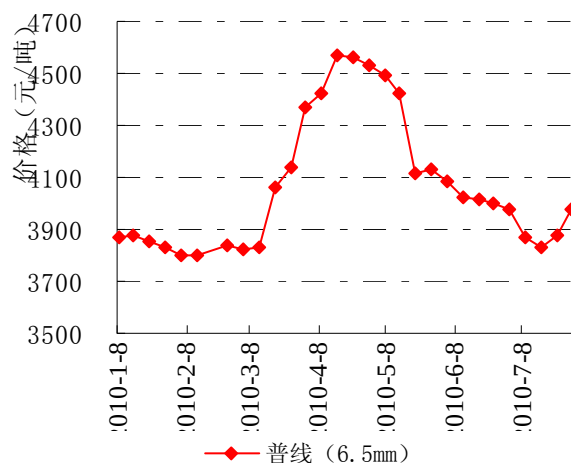


图 12 12-25mm 螺纹钢周价格走势图

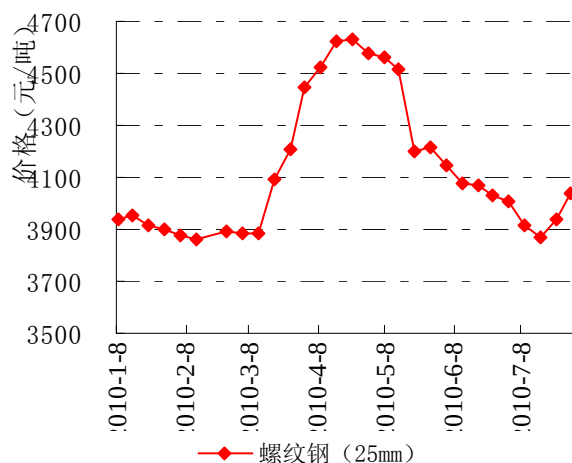


图 13 20mm 中厚板周价格走势图

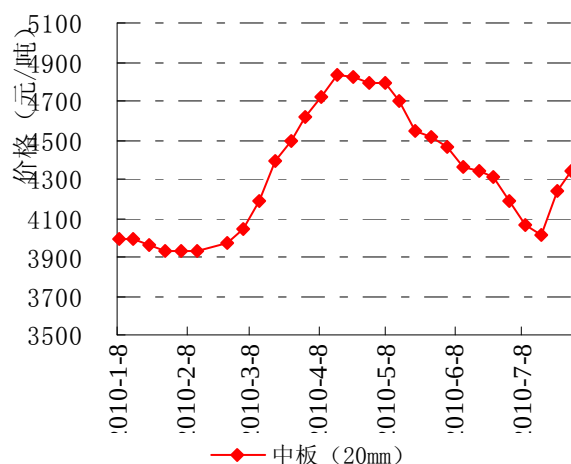
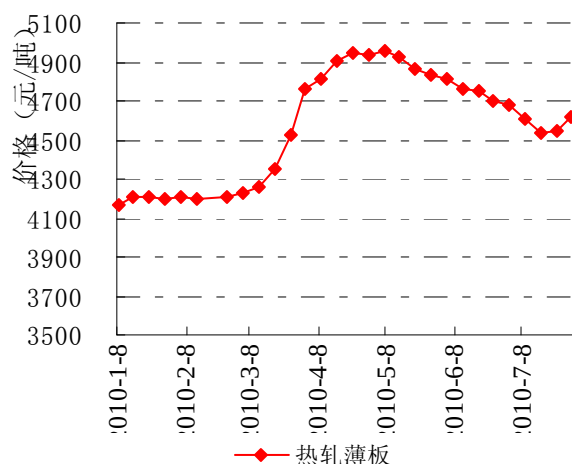


图 14 热轧薄板（1mm）周价格走势图



15 硅钢（50ww800）周价格走势图

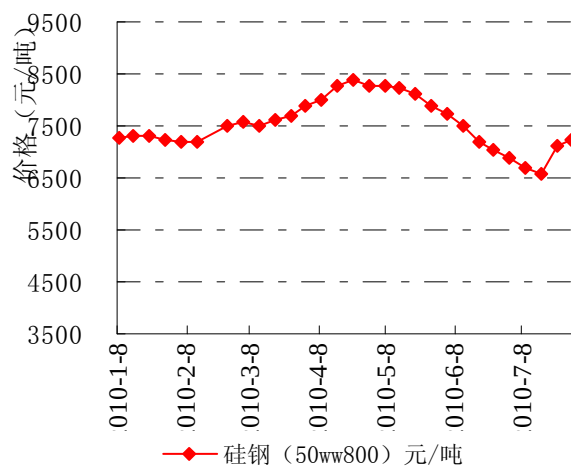


图 16 热轧卷板（2.75mm）周价格走势图

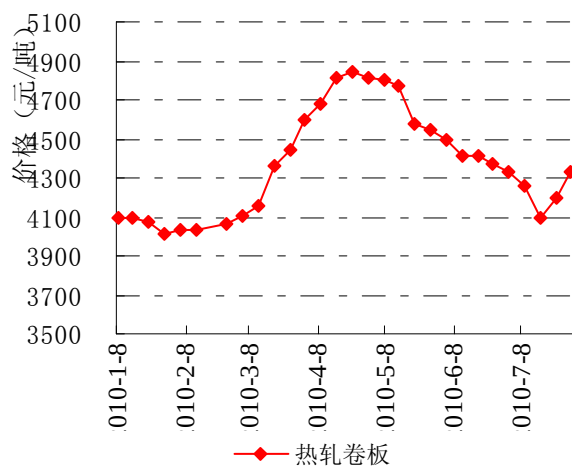


图 17 冷轧板（0.5mm）周价格走势图

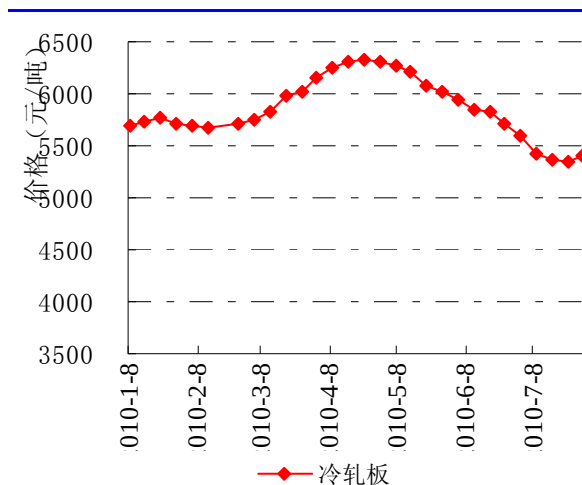


图 18 无缝钢管（159*6）周价格走势图

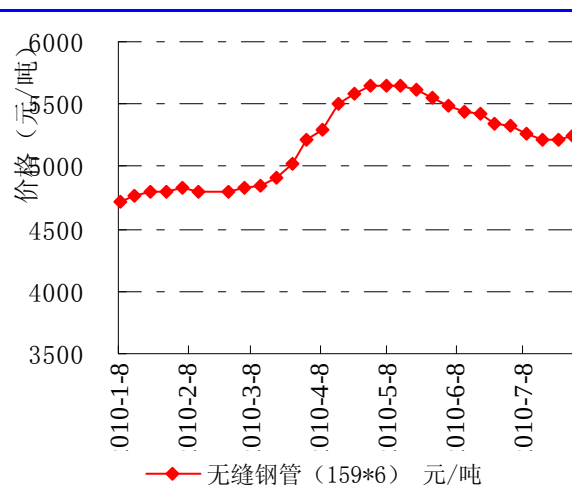
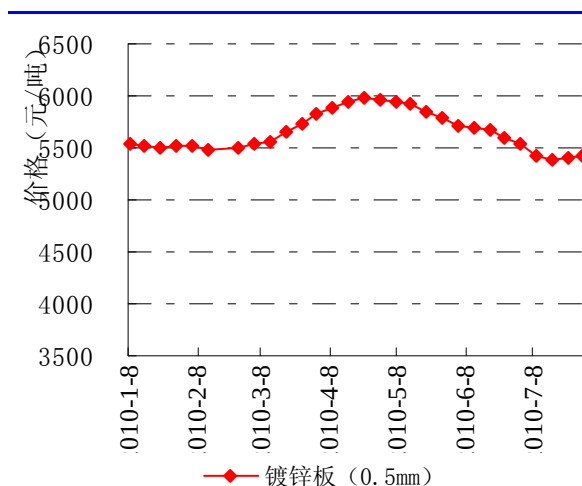


图 19 镀锌板（0.5mm）周价格走势图



数据来源：wind 资讯, 中华商务网, 山西证券研究所

宏观要闻：

- ▶ **城市蓝皮书：中国城镇化规模居世界第一。**中国社科院 29 日发布 2010 年《城市蓝皮书：中国城市发展报告 No.3》，蓝皮书指出，预计到 2015 年，我国城镇化率将达到 52% 左右，城镇人口将在“十二五”中期超过农村人口。蓝皮书指出，截至 2009 年，中国城镇人口已经达到 6.2 亿，城镇化率达到 46.6%，而且，从中国的城镇化规模来看，不论是年净增量还是城镇人口总量，都已经长期处于世界第一的位置。中国城镇人口总量为美国人口总数的两倍，比欧盟 27 国人口总规模还要高出 1/4。
- ▶ **财政部敲定下半年宏观调控着力点。**财政部部长谢旭人昨日表示，下半年要继续落实好积极的财政政策，并加强与货币政策等的协调配合，根据国内外经济形势的发展变化，及时完善相关政策措施。要把促进经济结构调整和发展方式转变、着力保障和改善民生、加强地方政府性债务管理以及预算管理等作为宏观调控的着力点。
- ▶ **央行：中国经济将呈放缓趋稳走向。**中国人民银行 7 月 27 日发布《2010 年二季度中国宏观经济形势分析》报告，称对中国经济的发展趋势仍持谨慎乐观看法，未来中国经济放缓趋稳的可能性较大，但出现二次探底的可能性不大。报告称，二季度国民经济运行朝着宏观调控预期的方向发展，基本面进一步回升向好。今后一段时期，央行仍将保持宏观经济政策的稳定性与连续性，提高宏观调控的灵活性与针对性，处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期的关系。
- ▶ **20 多个部委合力落实鼓励民间投资“新 36 条”。**国务院办公厅发布《国务院办公厅关于鼓励和引导民间投资健康发展重点工作分工的通知》，为鼓励和引导民间资本进入基础产业和基础设施等九大领域，明确了 40 项工作任务。每项具体任务少则有一到数个部门负责，多则 9 个部门。九大投资领域包括基础产业和基础设施、市政公用事业和政策性住房建设、社会事业、金融服务、商贸流通、国防科技工业、重组联合和参与国有企业改革、推动民营企业加强自主创新和转型升级、鼓励和引导民营企业积极参与国际竞争。
- ▶ **上半年地方政府融资公司借款达 7.66 万亿。**从政府推出 4 万亿元的刺激计划开始，地方纷纷上马配套项目，导致地方融资平台数量的急剧增加。7 月 20 日，银监会召开的今年第三次经济金融形势通报会议上首次通报，商业银行截至 6 月末的地方融资平台贷款达 7.66 万亿元，认为目前存在严重偿还风险的贷款，占比 23%。这意味着融资平台贷款的风险敞口约在 1.5 万亿元。而同期银监会公布的整个银行业的拨备约在 1.3 万亿元。
- ▶ **西部经济增速连续 8 年超过 10%。**《西部蓝皮书·2010：中国西部经济发展报告》显示，2009 年西部地区经济比上年增长 13.4%，增长速度已连续 8 年超过 10%，高于全国水平。西部地区经济 2010 年依然保持快速增长，与其他地区经济增长率的差距将缩小。西部地区综合经济实力与竞争力显著增强，为西部下一个十年的快速发展奠定了良好的基础。
- ▶ **中投去年全球投资回报率 11.7%。**我国唯一的一家主权财富基金——中国投资有限责任公司 29 日公布了《2009 年年度报告》，这也是中投公司自成立以来的第二份年度报告。报告显示，2009 年中投加快了投资步伐，全球投资组合回报率达到了 11.7%。境外投资回报与汇金公司的收益率合并后，中投公司为股东实现了 12.9% 的总资本回报率，实现净利润 416.6 亿美元，相比上年翻了近一番。
- ▶ **国务院鼓励引导民间投资发展各部门工作分工。**为贯彻落实《国务院关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》提出的各项政策措施，需要进一步明确部门和地方的主要工作任务，研究提出具体实施办法。
 - （一）鼓励和引导民间资本进入基础产业和基础设施领域。（二）鼓励和引导民间资本进入市政公用事业和政策性住房建设领域。（三）鼓励和引导民间资本进入社会事业领域。（四）鼓励和引导民间资本进入金融服务领域。（五）鼓励和引导民间资本进入商贸流通领域。（六）鼓励和引导民间资本进入国防科技工业领域。（七）鼓励和引导民间资本重组联合和参与国有企业改革。（八）推动民营企业加强自主创新和转型升级。（九）鼓励和引导民营企业积极参与国际竞争。（十）为民间投资创造良好环境。（十一）加强对民间投资的服务、指导和规范管理。
- ▶ **四部委拟出台地方融资平台清理细则。**为贯彻落实《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》，财政部、发改委、央行、银监会拟联合发文，就地方政府融资平台公司清理，出台更具操作性的文件。目前，相应的文件已在有关部门征求意见。据这份征求意见稿，纳入清理核实范围的融资平台公

司是指 2010 年 6 月 30 日前，由地方政府及其部门和机构、所属事业单位等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，具有政府公益性项目投融资功能，并拥有独立企业法人资格的经济实体，包括各类综合性投资公司，如建设投资公司、建设开发公司、投资开发公司、投资控股公司、投资发展公司、投资集团公司、国有资产运营公司、国有资本经营管理中心等，以及行业性投资公司，如交通投资公司等。

- **银监会披露 1.5 万亿平台贷款风险超过全行业拨备。**7 月 20 日下午，中国银监会召开第三次经济金融形势通报会议，会中通报了当下三大信贷风险敞口，也打消了业界对下半年信贷管控放松的乐观预期。商业银行截至 6 月末的地方融资平台贷款达 7.66 万亿元。银监会首次通报了这类贷款的风险状况：认为目前存在严重偿还风险的贷款，占比 23%。这意味着融资平台贷款的风险敞口约在 1.5 万亿元。而同期银监会公布的整个银行业的拨备约在 1.3 万亿元。房地产贷款风险也不容乐观。上述会议通报了前期压力测试结果，在房价下降 30%、利率上升 108 个基点重度前提下，样本银行房地产不良贷款率会上升 2.2 个百分点。产业结构调整造成的行业信贷风险被视为第三大风险，目前部分“两高”行业贷款的不良率已有所反弹。
- **财政部官员称房产税改革可考虑差别税率。**财政部税政司副司长尹伯钦日前表示：“加快推进房产税改革，可考虑差别税率，可考虑由原值征收改为按评估值征收。”分析人士表示，尹伯钦的这一表态，实际点出了未来房产税改革的重点。尹伯钦表态的另一个观点是房产税改革考虑由原值征收改为按评估值征收。
- **国家信息中心：复苏路曲折下半年外贸政策“稳”字当先。**今年以来，我国对外贸易总体环境继续好转，进出口延续了恢复性增长的态势，回升幅度超过预期，对新兴经济体进出口比重增加，主要产品出口全面回暖，贸易顺差大幅减少。展望下半年，由于世界经济复苏进程依然曲折，国内外库存回补需求减弱，加之基数效应影响显现，预计进出口增速将逐季放缓，贸易顺差趋于平衡。建议外贸政策继续保持稳定，同时将政策调控重点落在优化外贸结构上。
- **国土部推动 150 亿元全国找矿重庆找矿资金 13 亿。**国土资源部（下称“国土部”）与重庆市政府相关部门及当地企业签署多方协议，该部将在未来 3 年内，与当地合作帮助当地企业找矿。这是该部正在推进“全国找矿”的一部分。根据这些协议，国土部将在未来 3 年内，推动开发用于中国铝业有限公司在重庆的年产 80 万吨氧化铝加工厂所需的铝土矿，以及重庆钢铁集团所需的铁矿石勘探。国土部副部长汪民表示，走勘查开采一体化道路，是国际上的成功经验。政府参与的多方找矿是一种新的机制。他说，2010 年中央财政新增 50 亿元用于加强矿产勘查的基础性工作，另外投入 30 亿元用于矿产资源节约集约与综合利用。中央和省级地勘基金相继启动实施，总规模达到 150 亿元。
- **国家统计局：上半年工业利润同比增长 71.8%。**1-6 月份，全国 24 个地区规模以上工业企业实现利润 16111 亿元，同比增长 71.8%，增幅比 1-5 月份回落 11.2 个百分点。在 39 个工业大类行业中，36 个行业利润同比增长，1 个行业减亏，2 个行业利润下降。与 1-5 月份相比，31 个行业利润增幅回落，5 个行业增幅提高。主要行业利润增长情况为：石油和天然气开采业利润同比增长 1.6 倍，黑色金属矿采选业增长 1.9 倍，化学原料及化学制品制造业增长 59.8%，化学纤维制造业增长 1.3 倍，黑色金属冶炼及压延加工业增长 3.7 倍，有色金属冶炼及压延加工业增长 1.8 倍，交通运输设备制造业增长 1.1 倍，通信设备、计算机及其他电子设备制造业增长 1.4 倍，电力、热力的生产和供应业增长 2.5 倍；石油加工、炼焦及核燃料加工业下降 18.8%。
- **国土部称下半年继续调控房地产。**在调控政策“组合拳”的影响下，上半年全国房地产用地供应出现价跌量增的情况。国土资源部强调，下半年应保持现有房地产调控政策的持续性和稳定性，确保实现调控目标。国土部昨日对外发布“上半年全国土地市场动态监测分析”认为，今年上半年，宏观经济运行较为平稳，经济增长的协调性和宏观调控的主动性增强，经济“二次探底”的可能性基本排除。央行在昨日发布的《2010 年二季度中国宏观经济形势分析》中也认为，中国经济增长虽然出现放缓迹象，但二次探底的可能性不大。

国际经济简讯：

- **美国银行业迎来监管变革时代。**上世纪 30 年代以来最严厉的金融监管改革大幕已经掀起，7 月 21 日美国总统奥巴马签署 2010 年华尔街改革和消费者保护法使之成为一项法律。6 天后，美国按市值排名第六的纽约梅隆银行（BNYMellon）董事长兼首席执行官楷利博（Robert Kelly）接受本报记者采访，阐述“史前最严监管大棒政策”来临后，美国银行业即将面临的深刻变革。

- ▶ 美国 6 月份耐用品订单下降 1%。美国 6 月份耐用品需求连续第二个月下滑，进一步暗示制造业扩张步伐放缓。美国商务部(CommerceDepartment)周三公布，经季节性因素调整后，6 月份耐用品订单下降 1.0%，至 1,905 亿美元。
- ▶ 美国将推动全面住房融资市场改革。美国财政部 27 日表示，奥巴马政府将全力推动住房融资市场改革，以重塑住房市场的长期稳健，巩固经济复苏势头。美国财政部在一份声明中说，奥巴马政府计划在 2011 年 1 月之前向国会提交一份全面的住房融资市场改革提案。美国财政部长盖特纳在声明中说，住房融资市场改革旨在更好地保护纳税人利益，加强住房融资市场监管，重塑住房市场的长期稳健，巩固经济复苏势头。
- ▶ 英国智囊组织国家经济与社会研究所(NIESR)在一份报告中指出，中国或只需 9 年时间便可超越美国，成为全球最大的经济体，比之前的同类预测提早 1 年，而西方国家在这段时间仍要致力从金融海啸中复苏过来。
- ▶ 随着韩国经济复苏势头走强显现出抵御全球衰退风险的能力，该国消费者信心指数七月份维持在今年一月份以来的最高点 112 点不变。

行业重要新闻：

- ▶ 工华菱湘钢和中船再度“携手”。24 日，中国船舶工业集团公司与湖南华菱湘潭钢铁有限公司再度“携手”，将继续在海洋工程用钢、LNG 船舶板等中高端领域深度合作。2006 年，中船集团向华菱湘钢采购了 5000 吨船板，2008 年这一数字增长为接近 28 万吨，2009 年达到 50 万吨。

国际钢铁动态

- ▶ 西非成为铁矿石投资新的前沿阵地：西非是继澳大利亚和巴西之后的第三大铁矿石资源地，澳大利亚、中国等很多企业都看好该地区的矿产资源。今年迄今已宣布的西非地区铁矿石投资额高达数十亿美元，而且还有上升之势。几内亚、塞拉利昂、利比里亚、喀麦隆、加蓬、科特迪瓦都拥有开发潜力。目前只有毛里塔尼亚出口铁矿石，如果其他地区的主要项目投产，非洲西部沿海国家的铁矿石产量，或将由去年不到全球供应的 1%提升至近 10%。这些项目的铁矿石储备规模相当大，从 2.5 亿吨至 5 亿吨，部分铁矿石的品位达 65%，与澳洲和巴西矿石的品位区间相当。
- ▶ 力拓与中铝联手开发几内亚铁矿。力拓与中铝于 7 月 29 日宣布将成立合资公司，共同开发并经营位于西非几内亚的世界级铁矿西芒杜项目。根据协议，力拓所占西芒杜项目的 95%的股权将由双方新成立的合资公司持有。中国铝业将在未来 2 至 3 年内，向合资公司分期投入共 13.5 亿美元用于项目资本开支，最终获得合资公司 47%的股权。资金到位后，中国铝业和力拓在西芒杜项目的持股比例将为 44.65%和 50.35%，剩余的 5%由世界银行的分支机构国际金融公司持有。该矿一旦完全投入运营，预计年产超过 7000 万吨的高品位铁矿，并优先满足中国市场需求，预计未来 5 年内实现投产。自 2006 年获得矿权以来，力拓已在该项目上投入了 6.5 亿美元。该合资公司的成立还须征求几内亚政府的意见，并满足几内亚和中国的相关监管要求。
- ▶ 必和必拓巨资营造西非铁矿石中心。必和必拓公司和利比里亚政府签署了矿产开发协议。根据协议，必和必拓公司将向利比里亚提供总额约 30 亿美元的投资，获准在利靠近几内亚边境地区至利比里亚港口的一条 250 公里铁路线附近的 4 个矿区开采铁矿并继续从事勘探。必和必拓自 2005 年开始在利比里亚从事矿产勘探，迄今花费近 5000 万美元，并发现多个潜在大型矿区。
- ▶ 必和必拓有意与安赛乐米塔尔合资经营西非铁矿。2005 年，安赛乐米塔尔开始进军非洲矿产资源，与利比里亚政府签订了铁矿开发和相关的铁路、港口基础设施建设协议，但受 2008 年全球金融危致的影响，利比里亚的铁矿项目进展放缓。鉴于全球大宗原料价格的回升，安赛乐米塔尔最近决定加快利比里亚的铁矿开发及铁路、港口等基础设施的建设，预计该矿 2010 年全面投产，2011 年开始发货，年产能达 1500 万吨。

下游消费行业：

- ▶ 铁路投资仅完成全年计划 33%。今年上半年，全国铁路投资 2713.7 亿元，完成全年计划投资的 33%。这意味着如果要完成全年 8235 亿的投资计划，还需完成投资 5521.3 亿元，这是上半年投资额的两倍。这也意味着下半年平均每月要投资 920 亿元，平均每天要投资 30 亿元。

- **西藏“十一五”规划重点项目总投资达到 1378 亿。**西藏“十一五”规划调整方案已获批准，新增建设项目 8 个，总投资规模达到 1378 亿元，188 个重点项目正在拉动西藏经济社会全面发展。《西藏自治区“十一五”规划项目方案》最初确定安排项目 180 个，总投资达到 1097.6 亿元。目前新增的青藏直流联网工程、拉萨至贡嘎机场专用公路等一批重点项目获得审批，项目总数达到了 188 个项目。
- **广西两个铁路项目获批复。**广西沿海铁路黎塘至钦州段扩能改造工程和新建玉林至铁山港铁路初步设计近日获得国家铁道部和广西壮族自治区政府联合批复。根据批复，广西沿海铁路黎塘至钦州段扩能改造工程正线长 99 公里，概算投资 31.89 亿元，总工期 2 年。新建玉林至铁山港铁路正线长 98.2 公里，概算投资 44.14 亿元，总工期 3 年。
- **上半年中国房地产用地供应同比增逾九成。**今年上半年，中国房地产开发用地供应量同比增加 98.4%，其中商服用地、住宅用地供应量同比分别增长 64.1% 和 112.5%。在住宅用地中，保障性住房用地(经济适用住房用地、廉租住房用地)供应量同比增加 99.2%。从 36 个重点城市供地情况看，上半年房地产用地供应量同比增加的城市有 30 个，保障性住房用地供应量同比增加的城市有 28 个。
- **北京今年已开工 10.9 万套政策性住房。**北京市今年已开工各类政策性住房 10.9 万套，占全年 13.6 万套建设计划的 80%。目前，已竣工 2.1 万套，完成全年 4.6 万套竣工任务的 46%。同时北京市已落实公共租赁住房及租赁房项目 19 个，规划总建筑面积达到 172 万平方米，2.6 万套目前已开工建设 11750 套。
- **江苏上半年房地产开发投资居全国第一。**今年上半年，江苏省房地产开发投资完成额继续位居全国第一，完成房地产开发投资 1866.41 亿元，同比增长 29%；其中住宅建设投资 1338.04 亿元，同比增长 27.2%，增速较去年同期分别提高了 22.77 和 27.69 个百分点。
- **中国南车获 86 亿元机车订单。**铁道部成都铁路局与中国南车株机公司日前在北京正式签署了 590 台总额近 86 亿元的大功率电力机车购销合同，其中 170 台机车将由中国南车资阳平台分包。所有机车将在合同签订 1 年内交付完毕。经过产能改造，目前中国南车株机公司电力机车产能已达 800 台/年，是世界上最大的电力机车生产企业。
- **中航工业投资 100 亿建长春产业园。**中国航空工业集团公司总投资 100 亿元建设长春航空科技产业园，争取 2020 年实现总产值 1000 亿。产业园重点发展汽车零部件、轨道客车配套件、电动客车、专用车、新能源产业及装备、动力锂电池和复合材料产品、航空和非航空燃调类及阀类产品等，建设集航空产品、非航空产品、通用飞机运营等多产品的产业聚群。
- **2010 年上半年大型农业机械产量下滑。**上半年，农作物收获机械产量由一季度同比下降 3% 转为增长 2.8%；大型拖拉机产量由一季度增长 24.3% 转为下降 10.4%；中型拖拉机产量增长 11.9%，比一季度回落 30.9 个百分点；小型拖拉机产量增长 29.5%，比一季度加快 9.4 个百分点。
- **平川天然气工程开工建设。**由白银宏宇燃气有限公司一期投资 7000 万元兴建的平川区天然气工程于近日破土动工，该工程占地面积 56 亩，规划建设压缩天然气站一座和附属工程。总建筑面积 3 万平方米，铺设天然气输配管网 46 千米，完成入户工程两万户，日供气量 4 万立方米。项目计划两年建成投入使用。
- **延安煤油气资源综合利用项目开工。**总投资 200 亿元的延安煤油气资源综合利用项目本月 26 日开工建设。项目将以煤、气、油为原料，建设甲醇、MTO 以及烯烃下游产品等配套设施。2014 年建成后，将在延安地区形成 100 万吨/年的烯（芳）烃生产能力；每年可实现产值 85 亿元，利税 36 亿元。
- **中石化 7 月份原油加工负荷小幅回落 2 个百分点。**2010 年 7 月，中石化旗下炼厂原油计划加工量合计在 1760-1780 万吨，日加工负荷约 57.4 万吨，环比小幅回落 2%，处在年内次高水平。而从地区来看，华北、华东、华南地区的中石化炼厂日加工负荷环比普遍回落，跌幅分别在 3、0.5 和 3%，而沿江地区日加工负荷微幅上升 2%。
- **韩国浦项汽车钢板剪切中心在沈竣工。**此次在沈设立的汽车钢板剪切中心项目，是韩国浦项在中国东北地区的首个投资项目，于 2009 年 9 月开工建设，一期投资 3500 万美元。浦项汽车钢板剪切中心主要为哈飞汽车、一汽大众、通用北盛和华晨金杯等汽车生产企业以及其他汽车零部件厂商提供配套服务。预计年加工生产各种汽车专用高质量钢板 17 万吨，产值可达 10 亿元人民币。
- **吉利收购沃尔沃获得中国政府批准。**浙江吉利汽车控股有限公司收购沃尔沃公司的交易已经获得中国政府

部门的批准。至此，欧盟、美国、中国政府已经全部审批通过了该项目。按照中国政府规定，吉利沃尔沃并购项目得到美国和欧盟监管机构的批准后，还需要得到国家发改委和商务部的批准。该交易日前已经通过了国家发改委和商务部的批准，这意味着此项交易已接近交割日期。

- **上半年全国造船完工量 2963 万载重吨。**上半年，全国造船完工量 2963 万载重吨，同比增长 86.7%；新承接船舶订单量 2378 万载重吨，是去年同期新接订单量的 4 倍（去年同期基数低）；截至 6 月底，手持船舶订单量 18427 万载重吨，比 2009 年底手持订单下降 2.1%，中国造船完工量、新接订单量、手持订单量分别占世界市场份额的 41.1%、46.2%、37.7%。
- **上半年常熟船用型钢出口增 5 倍。**2010 年 1 至 6 月份，常熟地区出口船用型钢共 56 批，重量 10416 吨，金额 815.86 万美元，批次、重量、金额同比分别增长了 107.4%、503.8%和 440%，其中出口重量同比增长 5 倍多。常熟地区出口船用型钢主要输往中国台湾、印度、新加坡和越南。
- **上半年国内彩电零售 1949 万台。**据奥维咨询（AVC）数据显示，上半年彩电零售 1949 万台，同比增幅 28%，经历高速发展后，2010 年上半年与 2009 年下半年相比，彩电需求增速放缓。据奥维咨询（AVC）预测：下半年彩电整体销量可达 2059 万台，其中液晶电视 1793 万台，等离子电视 125 万台，液晶电视全年增长 43%，全年液晶销量预计突破 3300 万台。

国内公司估值与评级

表 3 国内主要钢铁上市公司估值与评级

证券代码	证券简称	综合评级	收盘价（元）	BPS	PB	每股收益 EPS（元）			PE			
			20100702	最新	最新	2009	2010Q1	2010H1	2009	2010Q1 折	2010H1 折	2010E
002423.SZ	中原特钢	买入	8.78	2.66	3.97	0.35	0.07		30	36		29
000778.SZ	新兴铸管	买入	7.4	6.5642	1.47	0.69	0.2151		16	11		12
000825.SZ	太钢不锈	买入	6.04	3.749	1.61	0.159	0.078		38	19		13
600507.SH	方大特钢	增持+	9.18	2.752	3.34	0.05	0.092	0.17	192	25	27	17
000708.SZ	大冶特钢	增持+	12.35	4.87	2.54	0.741	0.321		17	10		12
600782.SH	新钢股份	增持+	6.34	6.01	1.05	0.13	0.1		49	16		12
600019.SH	宝钢股份	增持+	6.55	5.65	1.16	0.33	0.22		20	7		11
600231.SH	凌钢股份	增持+	7.24	4	1.81	0.37	0.06		20	28		9
600581.SH	八一钢铁	增持+	11.78	3.97	2.97	0.14	0.2		82	15		16
600010.SH	包钢股份	增持	3.4	1.94	1.75	-0.25	0.0078		-13	109		44
600295.SH	鄂尔多斯	增持	11.65	3.98	2.92	0.38	0.13		31	23		14
600102.SH	莱钢股份	增持	8.88	6.54	1.36	0.11	0.143		85	16		24
600808.SH	马钢股份	增持	3.63	3.5	1.04	0.051	0.0676		71	13		15
600005.SH	武钢股份	增持	4.93	3.517	1.40	0.193	0.037		26	34		14
000932.SZ	华菱钢铁	增持	4.62	5.4	0.85	0.0438	-0.1003		105	-12		22
000959.SZ	首钢股份	增持	3.58	2.62	1.37	0.1239	0.0163		29	55		21
000761.SZ	本钢板材	增持	5.47	4.6401	1.18	-0.4927	0.1187		-11	12		15
000717.SZ	韶钢松山	增持	4.19	3.5029	1.20	0.0555	0.0302		75	35		24
000709.SZ	河北钢铁	增持	4.1	4.22	0.97	0.14	0.06		30	17		17
002318.SZ	久立特材	增持	21.4	8.37	3.32	0.8	0.1		47	69		35
600307.SH	酒钢宏兴	增持	9.6	4.92	1.95	0.1569	0.08		61	29		13
000898.SZ	鞍钢股份	增持	8.8	7.4	1.19	0.1	0.159		88	14		14
600126.SH	杭钢股份	增持	5.38	4.21	1.28	0.17	0.12		31	11		18
002110.SZ	三钢闽光	增持	10.92	5.02	2.17	0.079	0.081		138	34		14
600117.SH	西宁特钢	增持	7.42	3.338	2.22	0.05	0.041	0.1042	158	45	36	26
600282.SH	南钢股份	增持	3.98	2.66	1.50	0.0821	0.0284		48	35		23
600894.SH	广钢股份	增持	6.47	0.84	7.70	0.049	0.008	0.061	133	198	53	67
601003.SH	柳钢股份	增持-	5.05	1.9784	2.55	0.1054	0.0185		48	68		12
000629.SZ	*ST 钒钛	中性+	8.37	2.62	3.20	-0.27	0.03		-31	68		
600022.SH	济南钢铁	中性+	3.93	2.2989	1.71	0.0215	0.0273		183	36		20
600569.SH	安阳钢铁	中性+	3.83	4.38	0.87	0.05	0.0061		72	156		17
600399.SH	抚顺特钢	中性	5.6	3.15	1.78	0.0512	0.009		109	149		57
601005.SH	重庆钢铁	中性	4.14	3.22	1.28	0.05	0.017		85	59		25
			行业平均		2.02				62	44	39	21

数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

说明：1、表中 2010 年折算 PE 为按一季度报告业绩乘 4/1 后计算所得，2010 年 PE 为 wind 预测值。2、平均 PE 计算时先扣除数值在 200 以上的数据和业绩为负的公司。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。