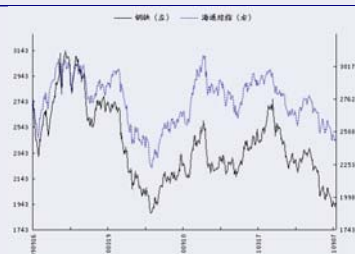


增 持 维持

钢铁行业（2011 年 9 月）

2011 年 9 月 16 日

市场表现



资料来源：海通证券研究所

相关研究

钢铁行业月报(2011 年 6 月) 2011.7.21
钢铁行业月报(2011 年 8 月) 2011.8.31

钢铁行业高级分析师
刘彦奇

SAC 执业证书编号: S0850207120452
电 话: (86 21) 23219391
Email: liuyq@htsec.com

基本面持久低迷

投资要点

2011 年粗钢产能巨大，产量前高后低。2010 年下半年日均产量不到 165 万吨，扣除进出口因素后留在国内的粗钢资源量不到 159 万吨。今年 6 月份日均粗钢产量 200 万吨，扣除进出口因素后留在国内的粗钢资源量 189 万吨。假设今年下半年均维持这个产量（实际上新增产能还在不断投产）和出口量，则今年 7-12 月粗钢产量同比增长 21.21%，资源量同比增长 19.11%，很显然，下半年需求不可能增加 20%。由于目前国内国外价差在缩小，因此净出口也将有所减少。

2011 年业绩也是前高后低，一季度业绩最好，二季度和一季度持平，预计第三季度业绩将为全年最差，四季度环比基本与三季度持平。认为今年钢材消费增长不错，但问题是供给太多、成本太高、竞争无序。下半年在供给压力和需求淡季双向压力下，三季度情况变差，四季度是全年淡季，情况将不会明显好转。虽然三季度业绩是全年最低点，但同比要好于去年（2010 年上市公司三季度业绩环比下降 70%）。

继续看好建材品种和特钢。虽然建材盈利能力大幅下降，但仍好于板材，特钢是一个中长期看好的品种，但实效较慢。矿石目前盈利不错，但中期会逐步下降。从跟踪的情况看，虽然建材毛利下降，但螺纹钢毛利仍超板材两百元。我们对矿石价格的判断是，二季度的 FOB 价格（179 美元/吨）是未来几年的高点，概率极大，明显迹象将在 2012 年体现。矿石看淡的主要原因是国内产量增速较快，长协矿石价格比金融危机前高点高了 40%，全球经济预期变差。

未来两年甚至更久，钢铁基本面都不会有较大变化，股价也仅仅随波逐流，有交易性机会但难以捕捉。2011 年钢铁期望的保障房美梦已经破灭，整体固投增速会下降，钢需一旦降速，以国内产业分散格局和自律情况看，大家就会陷入困境。产能周期、矿石外控、竞争无序的现状将继续改善但进展缓慢，且钢铁行业仍将有巨大产能投入，使得未来供给压力不容小觑。

未来六个月维持对行业“增持”评级。主要是从估值、明年春季行情预期、目前盈利来看。其次，虽然整体钢铁景气低迷，但结构性机会仍然存在。综合来看，行业估值已经非常便宜，年初的涨幅完全跌回，具备了另一波交易性机会的估值基础，但仍须耐心等待触发点。

风险提示

固投增速下降；上市钢企存货创历史新高；进口矿石港口库存连创新高，与需求旺淡季节不符，全球经济进一步看淡。

目 录

1	产量与同比增速较稳定.....	2
1.1	铁矿石产量、粗钢资源量与增速情况	2
1.2	各钢材品种产量稳定，增速幅度有差异.....	2
2	行业平均毛利总体下降趋稳.....	4
2.1	行业平均毛利率	5
2.2	各钢材品种吨钢税前毛利趋势有差异	5
3	钢铁下游消费情况较稳定	7
3.1	房地产消费稳定	7
3.2	机械和船舶消费较稳定	8
3.3	汽车和家电消费需求趋缓.....	9
4	产品出口数量稳定，净出口小幅回落	9
4.1	主要产品进出口情况	9
4.2	7 月份各钢材品种进口数量较 6 月份有小幅回升	10
5	国内外钢材价格走势良好	12
5.1	各钢材品种价格行情	12
5.1.1	国内价格行情	12
5.1.2	国际价格行情	13
5.2	国内外价格指数	15
5.2.1	国内价格指数	15
5.2.2	国际价格指数	16
5.2.3	国际国内价格指数差差距减小	17
5.3	铁矿石价格高位运行	19
6	时事新闻.....	19
6.1	国内动态	19
6.2	国际动态	22
7	重点跟踪公司盈利预测.....	26

1 产量与同比增速较稳定

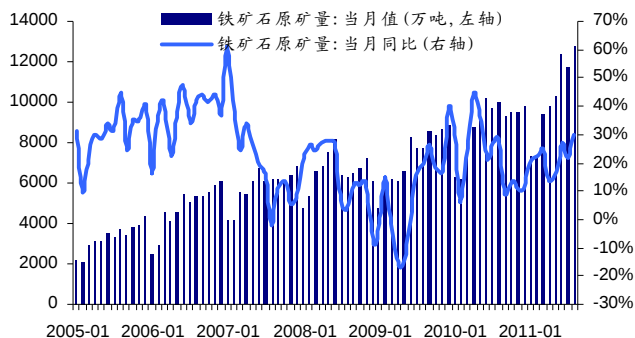
1.1 铁矿石产量、粗钢资源量与增速情况

以下各图反映了 2005 年 1 月以来，我国铁矿石、生铁、粗钢、钢材的当月产量与增速，和累计产量与增速的走势。

2011 年 8 月，铁矿石原矿当月产量 1.28 亿吨，同比增长 29.87%；累计产量 8.19 亿吨，同比增长 22.66%。生铁当月产量 5395 万吨，同比增长 12.69%；累计产量 4.34 亿吨，同比增长 10.07%。粗钢当月产量 5875 万吨，同比增长 13.78%；累计产量 4.69 亿吨，同比增长 10.56%。钢材当月产量 7700 万吨，同比增长 12.95%；累计产量 5.91 亿吨，同比增长 13.10%。

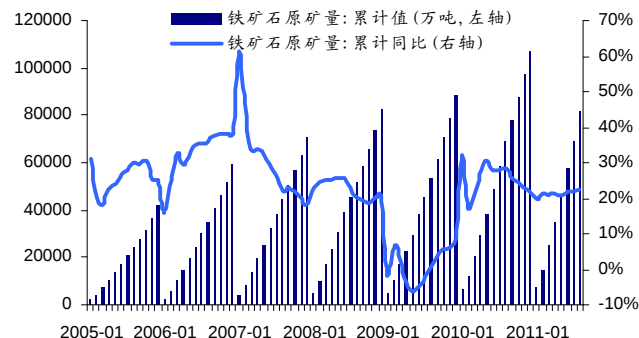
计算所得，2011 年 7 月当月我国国内粗钢资源量为 5604 万吨，同比增长 15.44%。日均粗钢资源量约为 180 万吨。

图 1 铁矿石原矿量当月值与增速情况（200501-201108）



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 2 铁矿石原矿量累计值与增速情况（200501-201108）



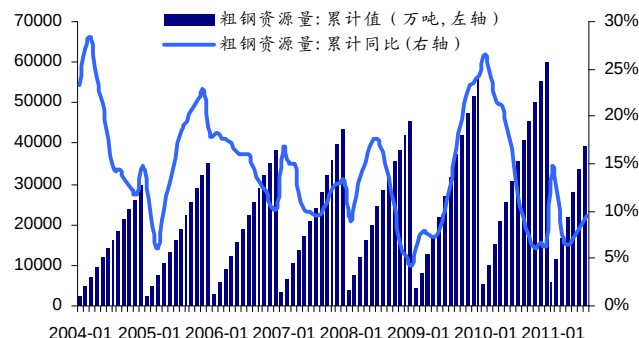
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 3 粗钢资源量当月值与增速情况（200401-201107）



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 4 粗钢资源量累计值与增速情况（200401-201107）



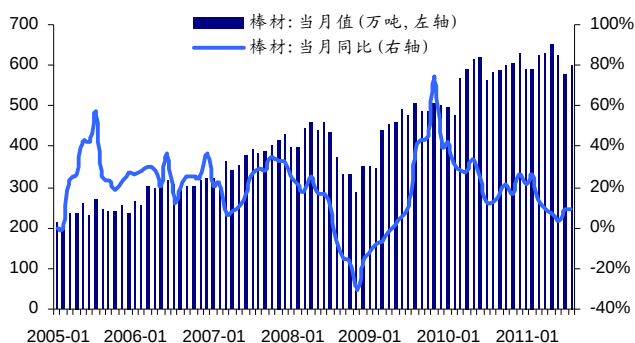
资料来源：WIND，海通证券研究所

1.2 各钢材品种产量稳定，增速幅度有差异

以下各图反映了在钢材产量中比重较大的品种的当月产量与增速情况。其中，钢筋、

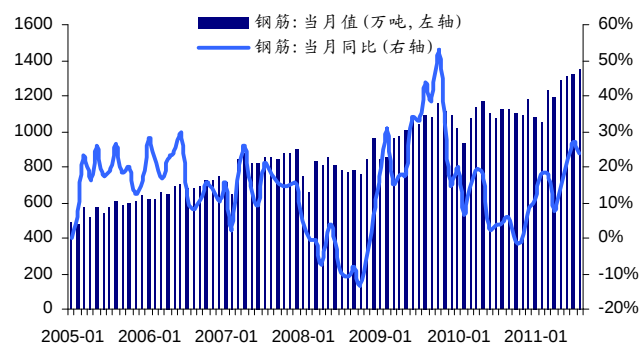
镀层板（带）、焊接钢管、大型型钢 8 月份产量同比增速均超过 20%。

图 5 棒材当月产量与增速情况（200501-201108）



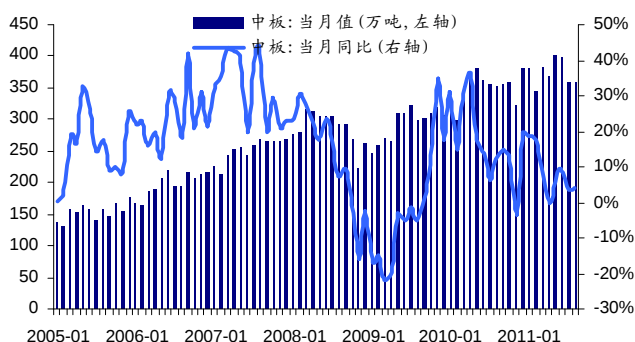
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 6 钢筋当月产量与增速情况（200501-201108）



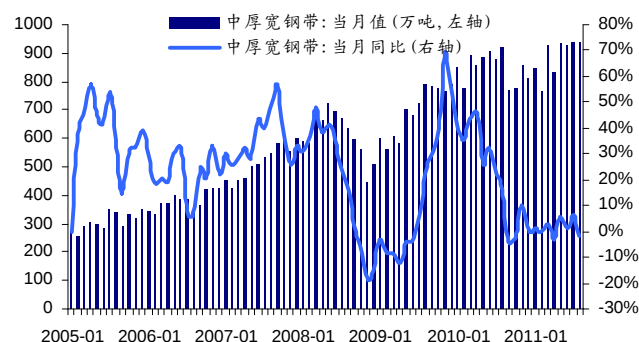
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 7 中板当月产量与增速情况（200501-201108）



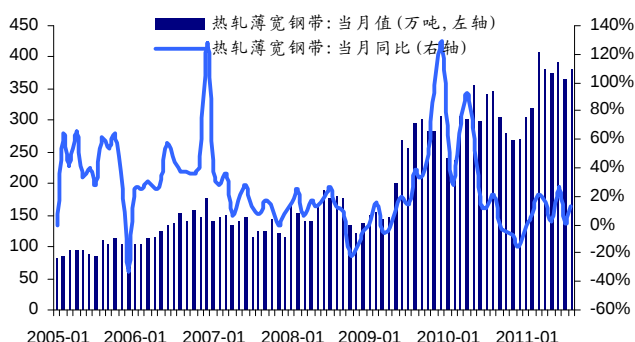
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 8 中厚宽钢带当月产量与增速情况（200501-201108）



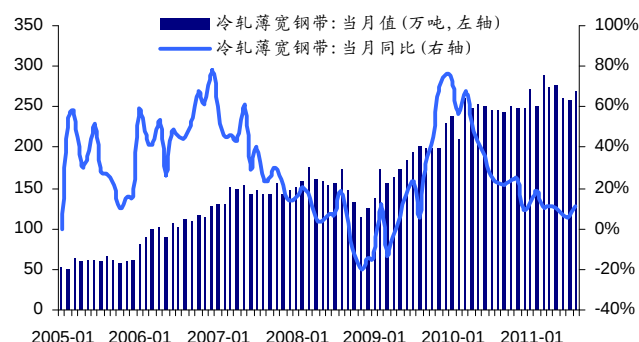
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 9 热轧薄宽钢带当月产量与增速情况（200501-201108）



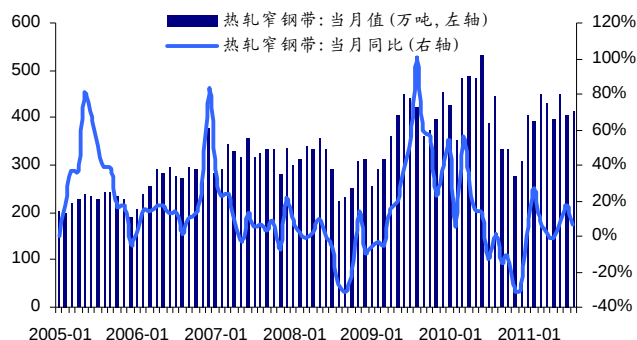
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 10 冷轧薄宽钢带当月产量与增速情况（200501-201108）



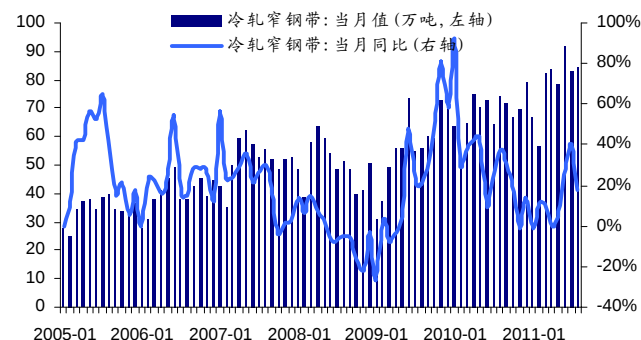
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 11 热轧窄钢带当月产量与增速情况 (200501-201108)



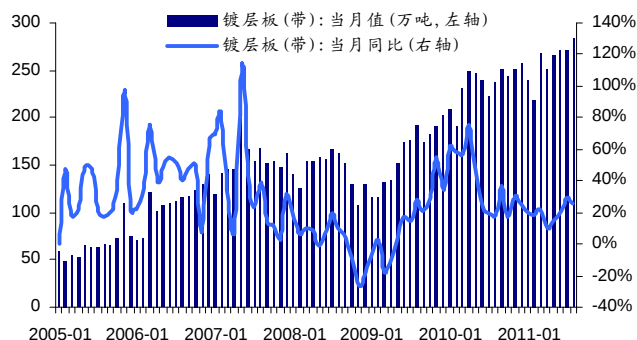
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 12 冷轧窄钢带当月产量与增速情况 (200501-201108)



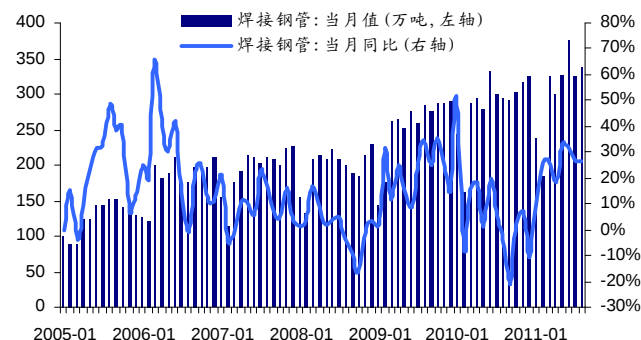
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 13 镀层板(带)当月产量与增速情况 (200501-201108)



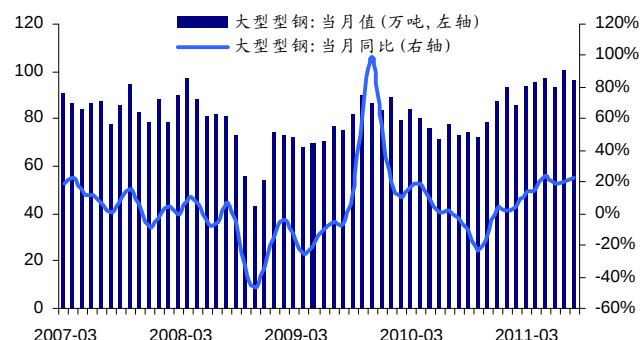
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 14 焊接钢管当月产量与增速情况 (200501-201108)



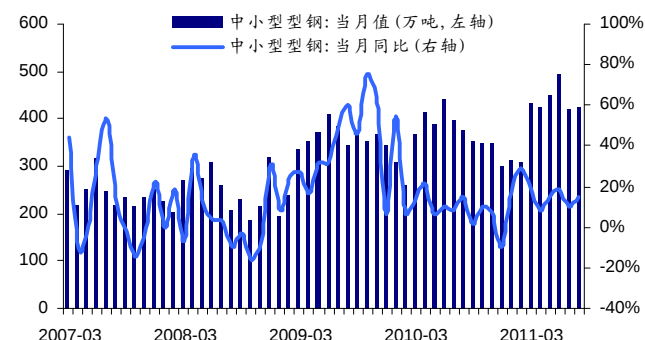
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 15 大型型钢当月产量与增速情况 (200703-201108)



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 16 中小型型钢当月产量与增速情况 (200703-201108)



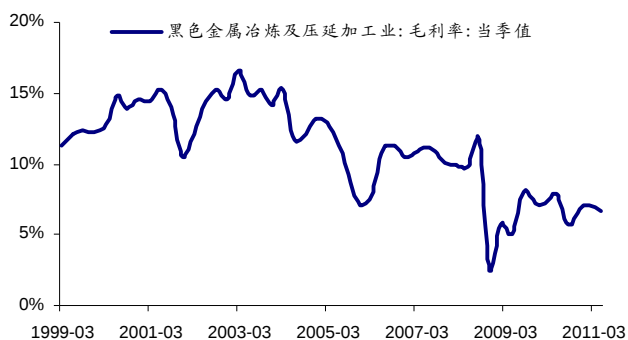
资料来源：WIND，海通证券研究所

2 行业平均毛利总体下降趋稳

2.1 行业平均毛利率

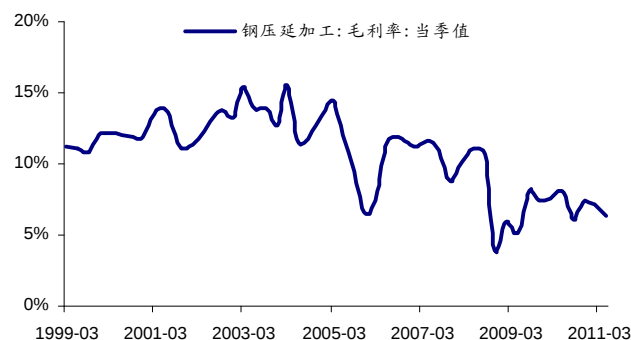
钢铁行业平均毛利率总体上呈下降趋势，在 2008 年四季度达到低点，行业平均毛利率只有 3% 左右。之后，毛利率有所回升，2011 年二季度钢铁行业平均毛利率在 6.5% 左右。

图 17 黑色金属冶炼及压延加工业毛利率（199903-201105）



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 18 钢压延加工行业毛利率（199903-201105）



资料来源：WIND，海通证券研究所

2.2 各钢材品种吨钢税前毛利趋势有差异

吨钢毛利由收入减去成本和费用而得，成本主要由铁矿石和焦炭构成，费用包括电力、折旧、人工等。图中所示的吨钢毛利并不能精确的表示钢厂的实际利润，但是能较好的体现各个钢材品种的利润趋势。从以下图表可以判断，今年上半年走势较好的是螺纹钢和线材，但是自 8 月份起螺纹钢吨钢毛利出现小幅回落。

图 19 螺纹钢 16mm 吨钢毛利趋势（200504-201109）



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 20 高线 8mm 吨钢毛利趋势（200504-201109）



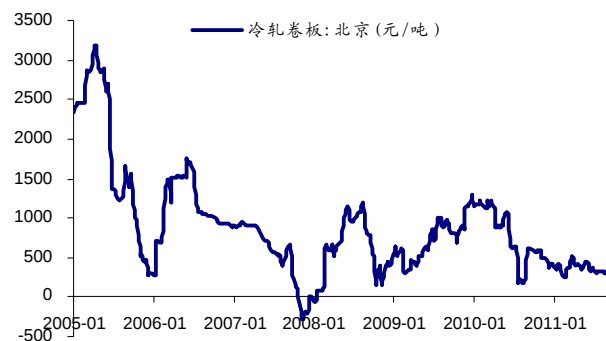
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 21 热轧板卷 2.75mm 吨钢毛利趋势 (200504-201109)



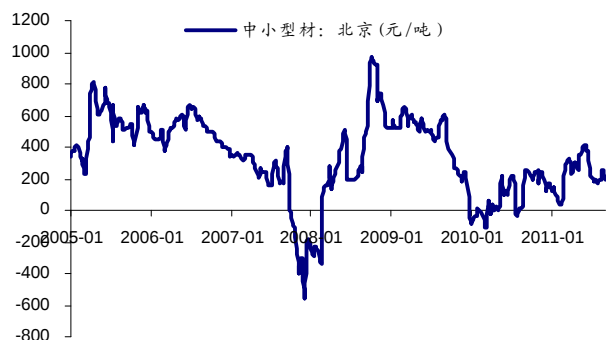
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 22 冷轧板卷 1.0mm 吨钢毛利趋势 (200504-201109)



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 23 中小型材吨钢毛利趋势 (200504-201109)



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 24 焊接钢管吨钢毛利趋势 (200504-201109)



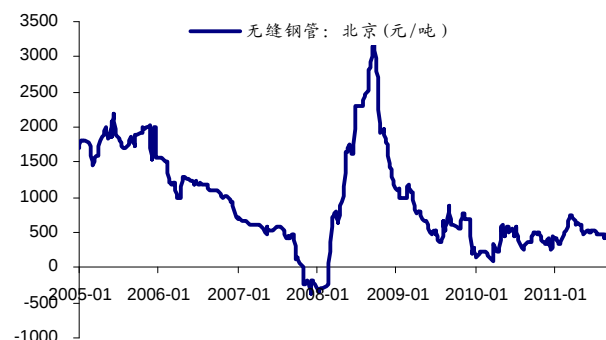
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 25 中板吨钢毛利趋势 (200701-201109)



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 26 无缝钢管吨钢毛利趋势 (200504-201109)



资料来源：WIND，海通证券研究所

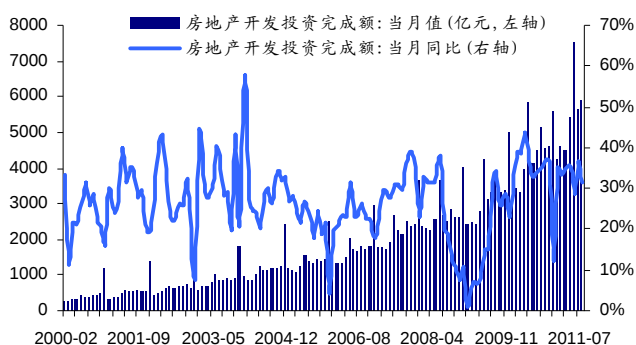
3 钢铁下游消费情况较稳定

钢铁下游消费涉及众多领域，主要涉及的行业有房地产、机械、船舶、汽车和家电行业。

3.1 房地产消费稳定

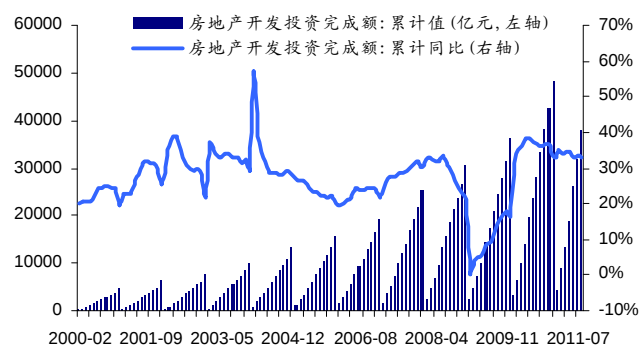
建筑、基建等消耗了 53%左右的钢材。从下列图表可以看出，2009 年下半年开始，房地产累计施工面积增长呈明显上升趋势，新开工施工面积也节节攀升，对应的螺纹钢需求旺盛。

图 27 房地产当月投资额与增速（200002-201108）



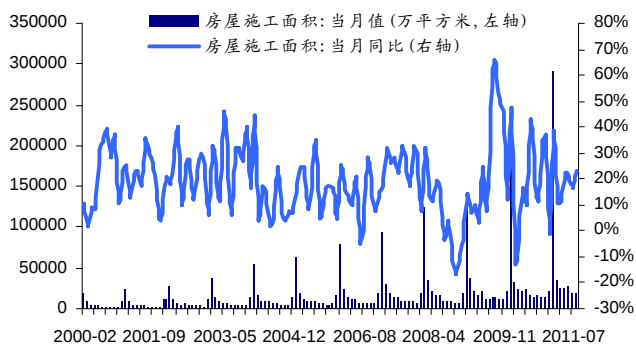
资料来源：海通证券研究所

图 28 房地产累计投资额与增速（200002-201108）



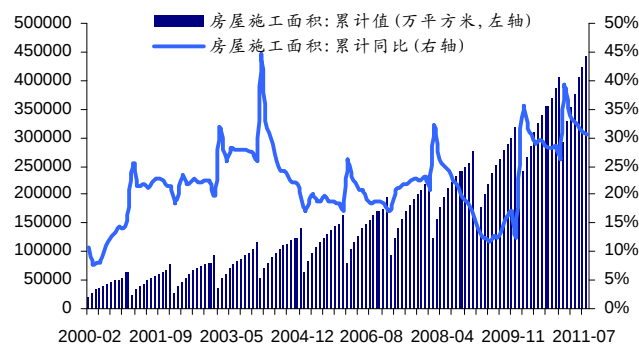
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 29 当月房屋施工面积与增速（200002-201108）



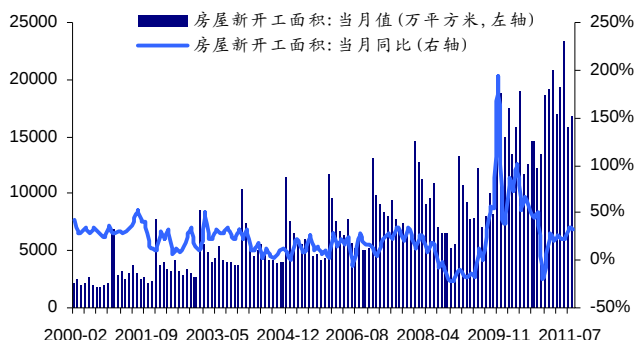
资料来源：海通证券研究所

图 30 累计房屋施工面积与增速（200002-201108）



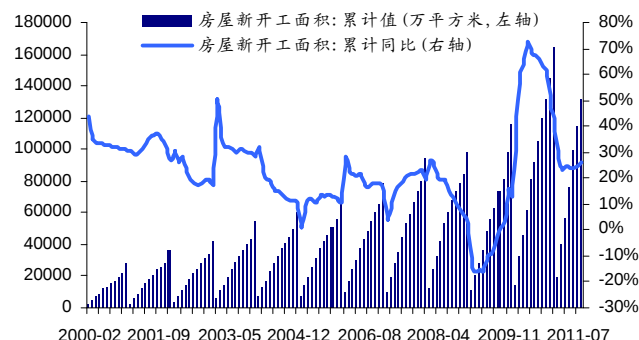
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 31 当月房屋新开工面积与增速 (200002-201108)



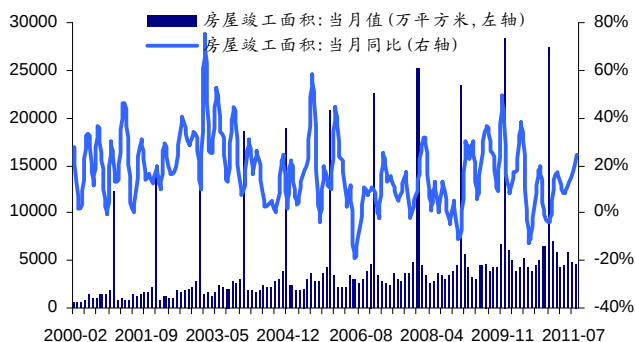
资料来源：海通证券研究所

图 32 累计房屋新开工面积与增速 (200002-201108)



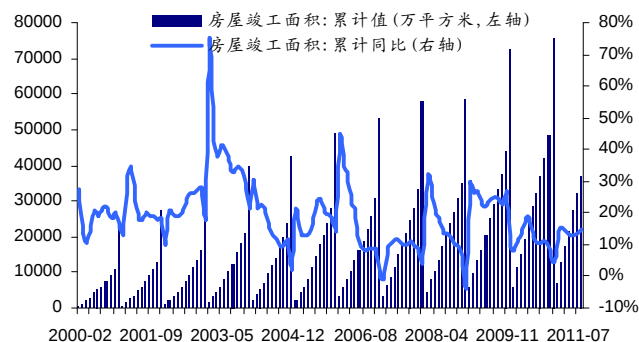
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 33 当月房屋竣工面积与增速 (200002-201108)



资料来源：海通证券研究所

图 34 累计房屋竣工面积与增速 (200002-201108)

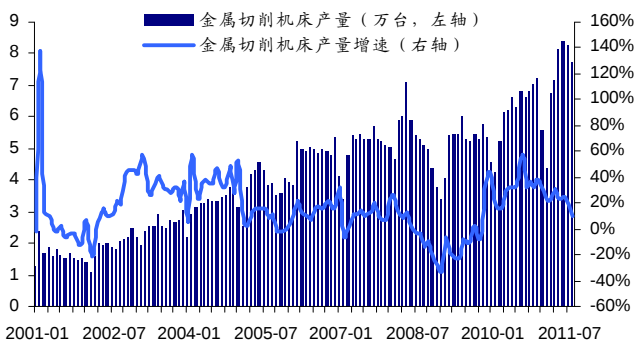


资料来源：WIND，海通证券研究所

3.2 机械和船舶消费较稳定

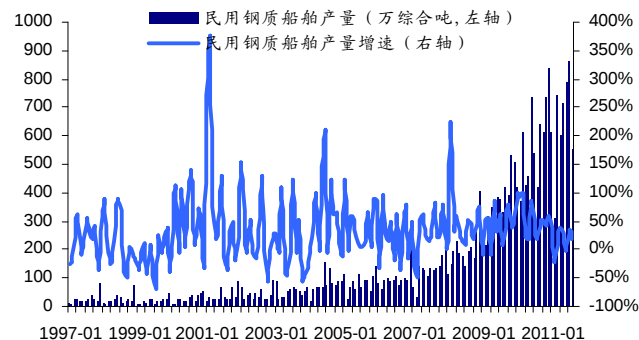
机床和船舶约占钢铁消费的 20%，其产量对应的是热卷的需求。根据下图可以判断，热卷需求较稳定。

图 35 金属切削机床产量与增速 (200101-201108)



资料来源：聚源，海通证券研究所

图 36 民用钢质船舶产量与增速 (199701-201108)

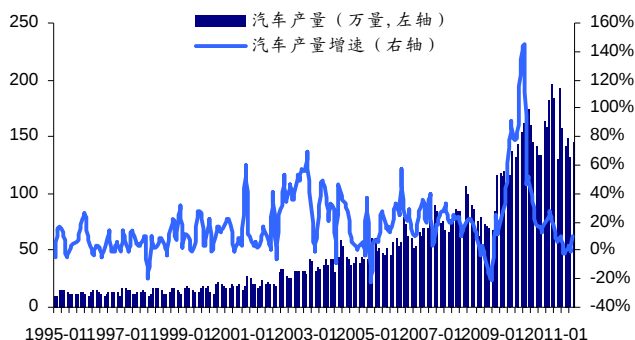


资料来源：聚源，海通证券研究所

3.3 汽车和家电消费需求趋缓

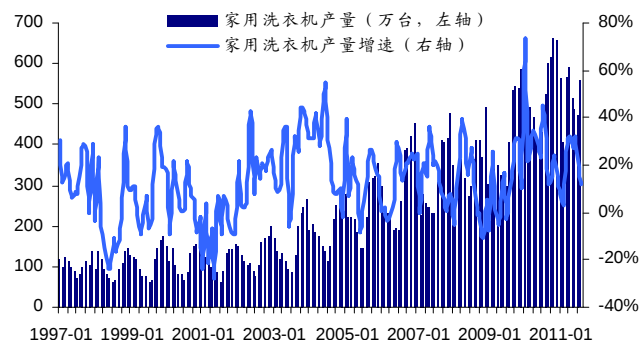
汽车和家电对应的是冷轧的消费，汽车产量增速自 2009 年 12 月以来呈下滑趋势，相对而言，家电产量增速较稳定。

图 37 汽车产量与增速（199501-201108）



资料来源：聚源，海通证券研究所

图 38 家用洗衣机产量与增速（199701-201108）



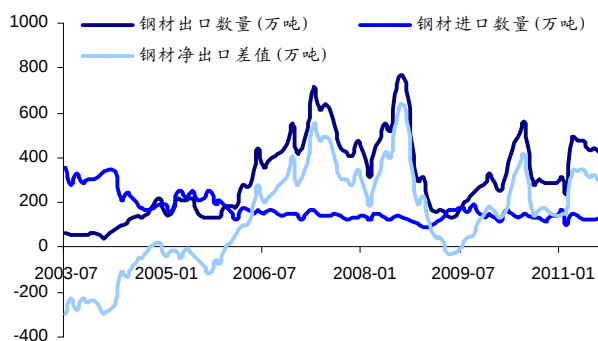
资料来源：聚源，海通证券研究所

4 产品出口数量稳定，净出口小幅回落

4.1 主要产品进出口情况

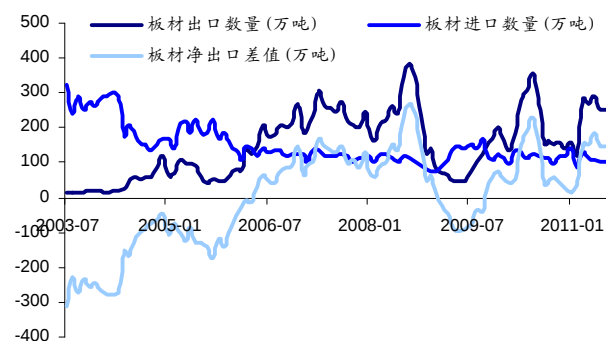
2011 年 3 月份以来，钢材进出口数量逐月下滑，8 月份实现净出口 284 万吨；铁矿石进口数量自 2011 年 1 月起呈下滑趋势，从 1 月份的 6897 万吨下降为 6 月份的 5109 万吨，下降了 26%，但是 7 月铁矿石进口 5455 万吨，环比 6 月增长了 6.77%。

图 39 钢材进出口数据（200307-201108）



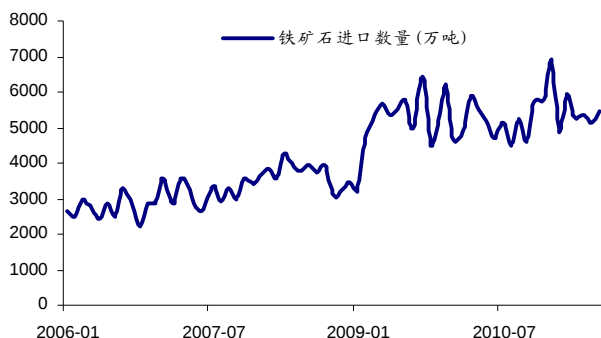
资料来源：聚源，海通证券研究所

图 40 板材进出口数据（200307-201107）



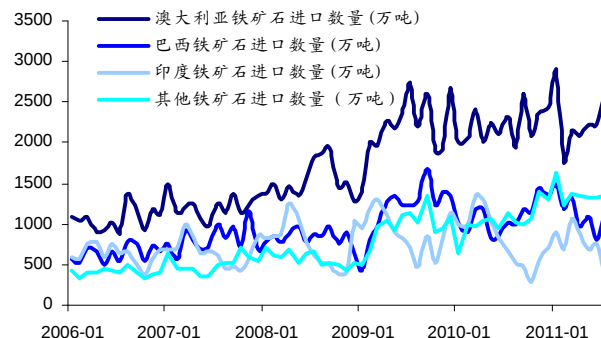
资料来源：聚源，海通证券研究所

图 41 铁矿石进口数据 (200601-201107)



资料来源：聚源，海通证券研究所

图 42 铁矿石分地区进口情况 (200601-201107)

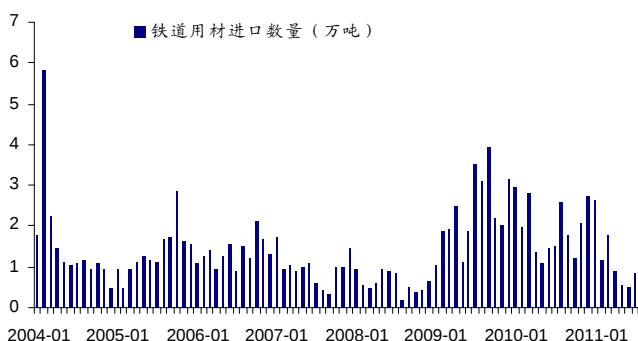


资料来源：聚源，海通证券研究所

4.2 7 月份各钢材品种进口数量较 6 月份有小幅回升

具体来看，7 月份进口数量较 6 月份有小幅回升的钢材品种有铁道用材、大型型钢、厚钢板、中板、冷轧薄板、热轧薄宽钢带、冷轧薄宽钢带、热轧窄钢带、镀层板（带）、电工钢板（带）。

图 43 铁道用材进口数量 (200401-201107)



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 44 大型型钢进口数量 (200401-201107)



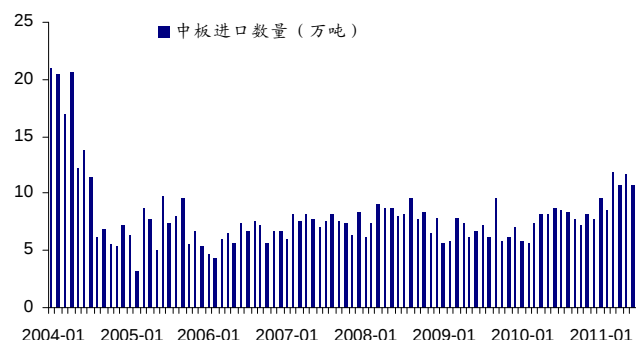
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 45 厚钢板进口数量 (200401-201107)



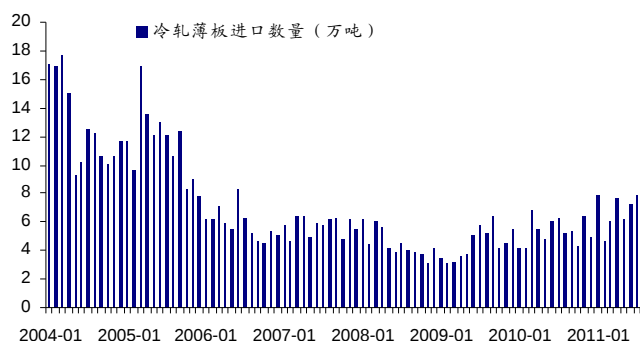
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 46 中板进口数量 (200401-201107)



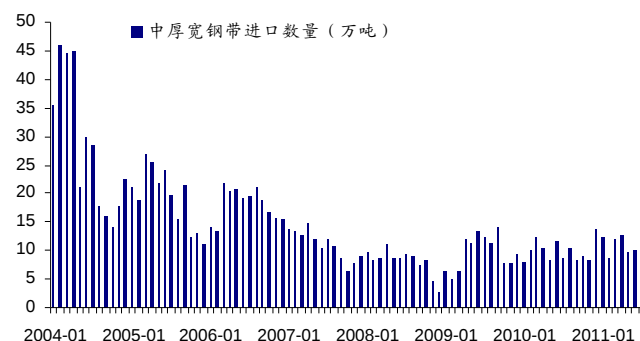
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 47 冷轧薄板进口数量 (200401-201107)



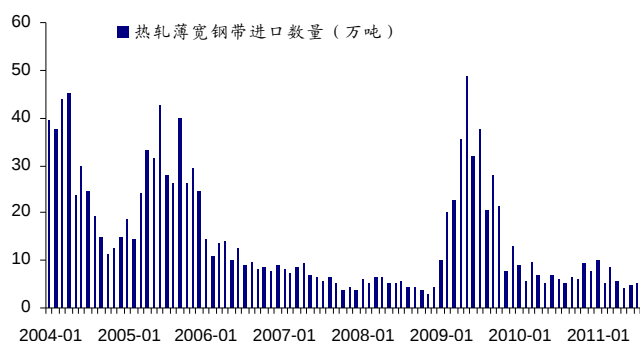
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 48 中厚宽钢带进口数量 (200401-201107)



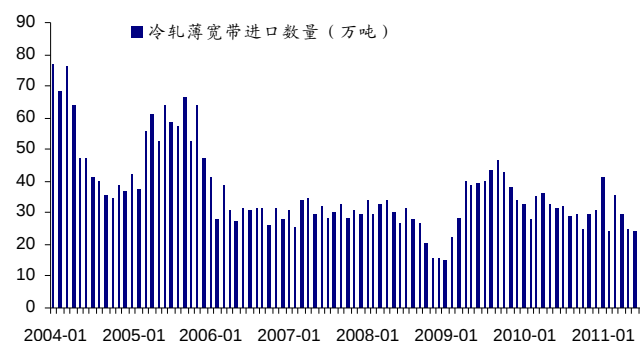
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 49 热轧薄宽钢带进口数量 (200401-201107)



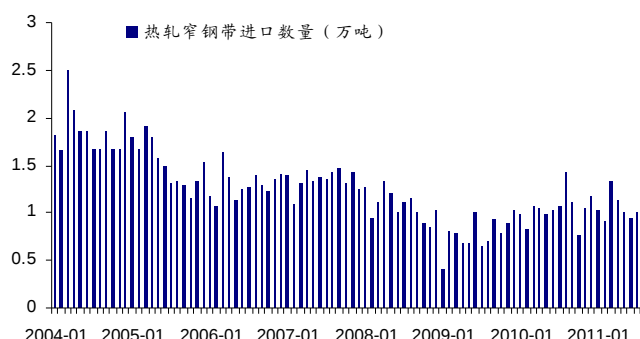
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 50 冷轧薄宽钢带进口数量 (200401-201107)



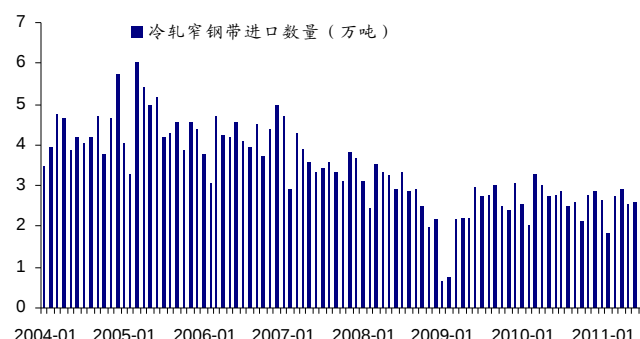
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 51 热轧窄钢带进口数量 (200401-201107)



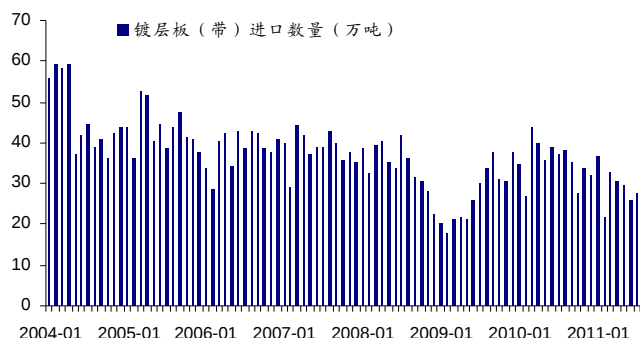
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 52 冷轧窄钢带进口数量 (200401-201107)



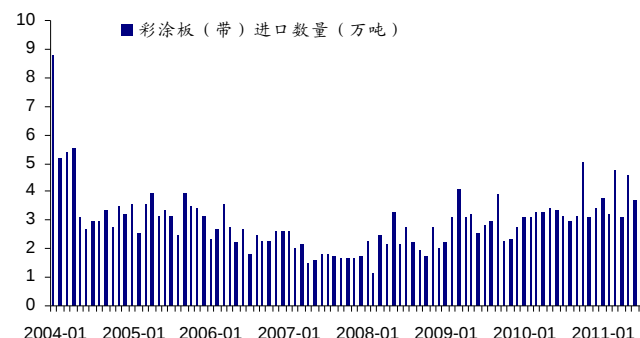
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 53 镀层板（带）进口数量（200401-201107）



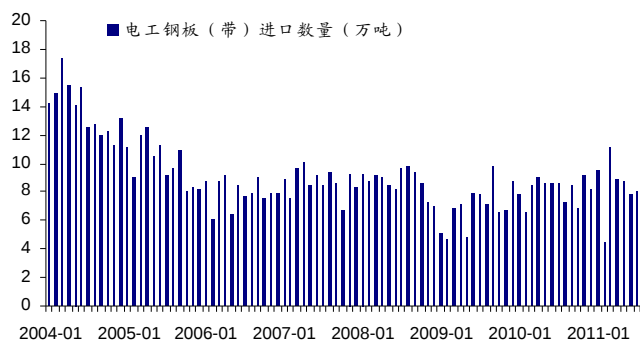
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 54 彩涂板（带）进口数量（200401-201107）



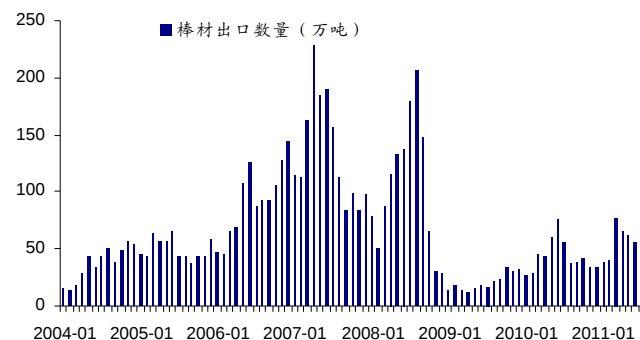
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 55 电工钢板（带）进口数量（200401-201107）



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 56 棒材出口数量（200401-201107）



资料来源：WIND，海通证券研究所

5 国内外钢材价格走势良好

5.1 各钢材品种价格行情

5.1.1 国内价格行情

以下价格行情显示，各产品在 2008 年下半年遭遇了滑铁卢式的降价，经过震荡调整后，自 2010 年下半年起走势良好，但不能忽视的是，与此同时，铁矿石价格也是节节攀升。

图 57 螺纹钢 HRB335 12mm 价格 (200701-201109)



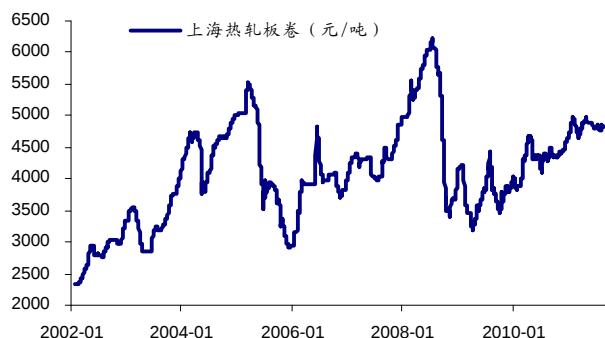
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 58 6.5 高线价格 (200201-201109)



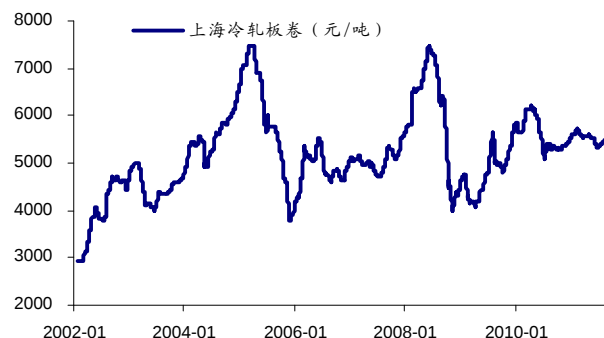
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 59 热轧板卷 3.0mm 价格 (200201-201109)



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 60 冷轧板卷 1.0mm 价格 (200201-201109)



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 61 1.0mm 镀锌价格 (200608-201109)



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 62 16#槽钢价格 (200201-201109)



资料来源：WIND，海通证券研究所

5.1.2 国际价格行情

与国内钢材价格一样，国际钢材价格也经历了短暂高位运行之后，在 2008 年下半

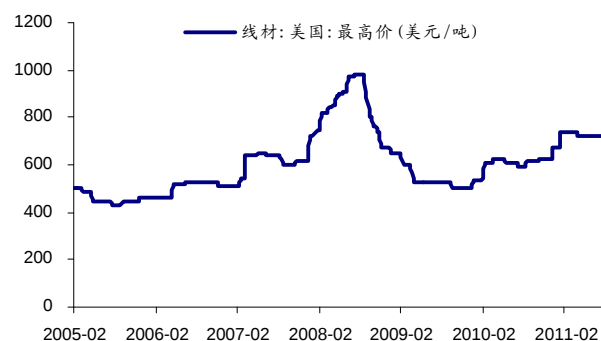
年急速下滑，之后价格表现为稳固缓慢上升。

图 63 线材独联体最高价(FOB) (200502-201109)



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 64 线材美国最高价(CIF) (200502-201109)



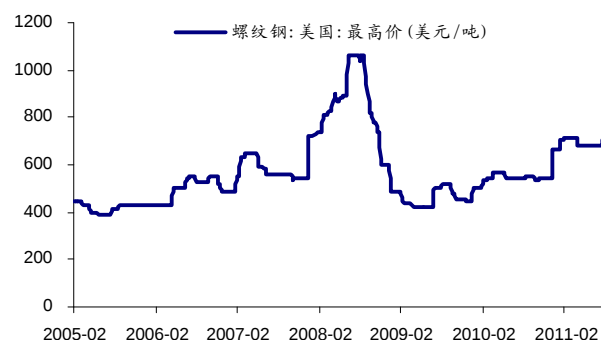
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 65 螺纹钢独联体最高价(FOB) (200502-201109)



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 66 螺纹钢美国最高价(CIF) (200502-201109)



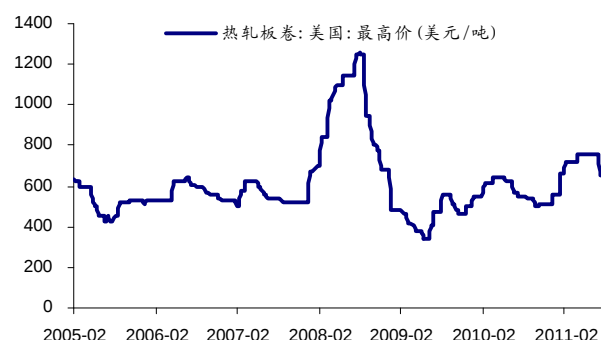
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 67 热轧板卷独联体最高价(FOB) (200502-201109)



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 68 热轧板卷美国最高价(CIF) (200502-201109)



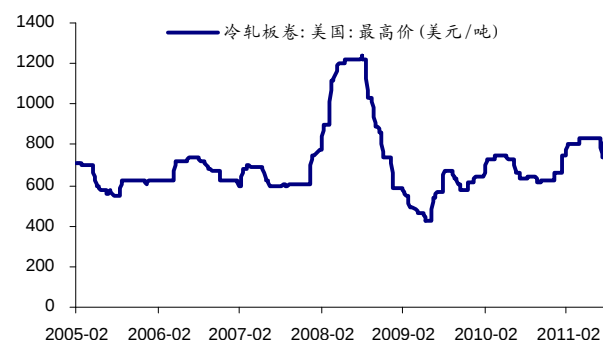
资料来源：WIND，海通证券研究所

图 69 冷轧板卷独联体最高价(FOB) (200502-201109)



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 70 冷轧板卷美国最高价(CIF) (200502-201109)



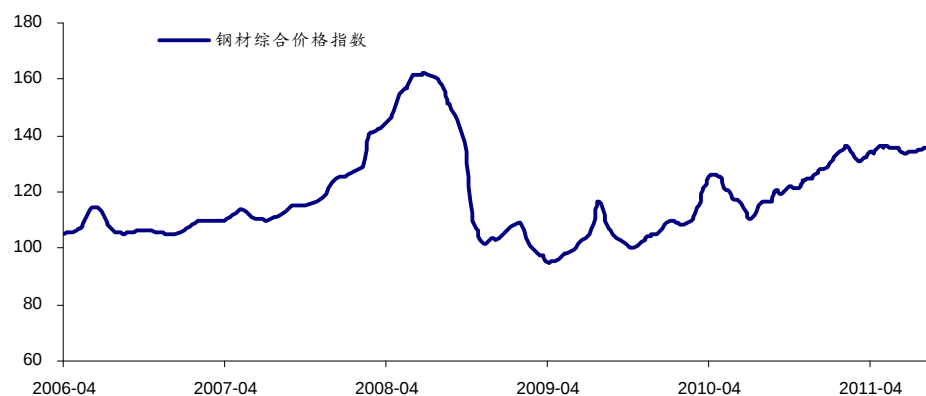
资料来源：WIND，海通证券研究所

5.2 国内外价格指数

5.2.1 国内价格指数

国内与国际钢铁价格指数均以 1994 年 4 月钢材价格为基准（100），剔除了计量货币不一致带来的影响，能够更加直观的反映国内与国际钢材价格走势之间的差距。

图 71 钢材综合价格指数 (200604-201109)



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 72 长材价格指数 (200604-201109)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

图 73 板材价格指数 (200604-201109)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

图 74 螺纹钢(Φ12-25)价格指数 (200604-201109)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

图 75 镀锌板(0.5)价格指数 (200604-201109)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

5.2.2 国际价格指数

图 76 全球钢铁价格指数(CRU) (200507-201109)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

图 77 扁平材国际价格指数(CRU) (200507-201109)



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 78 长材国际价格指数(CRU) (200507-201109)



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 79 北美钢铁价格指数(CRU) (200507-201109)



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 80 欧洲钢铁价格指数(CRU) (200507-201109)



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 81 亚洲钢铁价格指数(CRU) (200507-201109)



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 82 不锈钢国际价格指数(CRU) (200507-201109)



资料来源：WIND，海通证券研究所

5.2.3 国际国内价格指数差差距减小

2011 年一季度，国际与国内综合钢材价格指数差距变大，国内钢材价格上涨速度没有国际钢价上涨速度快。但二季度，由于国际钢价呈下降趋势，而国内价格走势平稳，因此价格指数差距变小。从下图趋势中可以看出，三季度国际与国内钢材综合价格指数差仍表现为下降趋势。

图 83 国际与国内综合价格指数差（200508-201109）



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 84 国际与国内长材价格指数差（200508-201109）



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 85 国际与国内扁平材价格指数差（200508-201109）



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 86 北美与国内钢材综合价格指数差（200508-201109）



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 87 欧洲与国内钢材综合价格指数差（200508-201109）



资料来源：WIND，海通证券研究所

5.3 铁矿石价格高位运行

铁矿石价格在经历了 2007 年下半年的暴涨和 2008 年下半年的暴跌之后, 迅速回升, 逼近历史高位。其中唐山铁精粉价格历史高位为 2008 年 3 月的 1275 元/吨, 而 2011 年 9 月其价格已回升至 1165 元/吨; 印度粉矿 2008 年 3 月高位价格为 1570 元/湿吨, 2011 年 9 月价格为 1335 元/湿吨。

图 88 唐山铁精粉(66%)价格走势 (200501-201109)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

图 89 印度粉矿(63.5%)价格走势 (200501-201109)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

图 90 澳大利亚 PB 粉矿(61.5%)价格走势 (200901-201109)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

图 91 巴西粉矿(64.5%)价格走势 (200808-201109)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

6 时事新闻

6.1 国内动态

2011-8-17 成本支撑+需求拉动 国内钢价进入上升周期

7 月以来, 我国钢材价格出现小幅上涨, 用钢需求旺盛。近期宝钢已上调 9 月份钢材出厂价, 国内主流钢厂也纷纷跟随调价, 显示出对未来钢材走势的乐观预期。业内人士认为, 在高成本的支撑以及未来需求的拉动下, 国内钢材价格有望继续震荡上行。分品种看, 7 月末国内八大钢材品种中, 长材价格环比均有所上升, 高线、螺纹钢和角钢价格环比涨幅分别为 1.51%、0.85%和 0.10%; 板材价格除热卷上升 0.43%外, 其他品种价格均继续下跌, 其中, 中厚板价格下跌 0.93%, 冷轧薄板价格下跌 0.40%, 镀锌板

价格相对平稳，热轧无缝管价格下跌 0.55%。中钢协认为，我国城镇化和工业化加快发展，经济结构转型速度加快，后期拉动经济增长的动力仍然强劲，市场钢材需求仍较旺盛。其中，保障房、水利工程大规模开工建设，铁路建设项目投资也较大，建筑用钢材需求较大；造船、汽车、工程机械等行业增速趋缓，板带材产品同质化竞争将更加激烈。（资料来源：MYSTEEL）

2011-8-19 建筑业“十二五”规划公布 钢结构产业迎扩张期

住房和城乡建设部 18 日正式公布了《建筑业“十二五”发展规划》（以下简称《规划》）。《规划》提出一系列目标，“十二五”期间全国建筑业总产值、增加值将年均增长 15%以上，同时支持大型建筑企业提高核心竞争力。《规划》要求，“十二五”期间建筑产品施工过程的单位增加值能耗下降 10%，C60 以上的混凝土用量达到总用量 10%，HRB400 以上钢筋用量达到总用量 45%，钢结构工程比例增加。对此，有分析师预计，到“十二五”期末，我国钢结构产量将达 5000 万吨至 6500 万吨，整个产业前景乐观。（资料来源：MYSTEEL）

2011-8-23 宝钢整合广东钢铁方案大变 广钢将成全资子公司

记者 8 月 22 日从多位知情人士处获悉，宝钢集团今天下午与广东省国资委和广州市国资委签署了广东钢铁集团减资协议和重组框架协议，原来制定的广东钢铁集团的重组方案将进行重大调整，广东钢铁集团将不再囊括广东两家钢铁企业广钢集团和韶钢集团的资产，而成为宝钢集团的全资子公司。宝钢集团还与广东省国资委和广州市国资委签署重组框架协议，广东省国资委将把韶钢集团 51%的股权无偿转让给宝钢集团，不过，这一重组协议还需要获得国务院国资委的批准。而根据宝钢与广州市国资委商议的结果，广钢集团则将会逐渐淘汰位于广州市区的总部 150 万吨的钢铁产能，以及关停旗下珠江钢铁厂（产能 200 万吨），淘汰的产能指标转移给湛江项目，未来湛江项目也将优先考虑广钢人员的安置。（资料来源：MYSTEEL）

2011-9-1 广钢环保迁建湛江项目主体工程计划 10 月开始动工

据湛江新闻网报道，昨日下午，市委副书记、代市长王中丙主持召开市政府全体（扩大）会议，总结今年以来《政府工作报告》确定事项完成情况，部署下阶段工作。离年底只有四个月，王中丙强调，要着力在重点项目建设上狠抓落实。重点抓好钢铁、石化、造纸等工业项目，抓好城市建设项目和大交通建设。其中，广钢环保迁建湛江项目建设稳步推进，钢铁项目主体工程计划今年 10 月开始动工；中科炼化一体化项目业主双方正在开展前段工程设计工作，主体工程计划明年上半年开工。公开资料显示，湛江 500 万吨精品钢铁基地项目总投资约 350 亿元，产品定位为广东急需的高档碳钢板材。湛江项目前期投资已超过 60 亿，项目一期工程占 12.98 平方公里，征地拆迁工作、现场陆域场平都已完成。今年 5 月份，宝钢湛江钢铁有限公司在其临时办公地湛江市金海酒店正式挂牌。6 月，湛江钢铁 30 万吨级散货码头施工合同正式签订。不过，湛江钢铁项目依然进展缓慢，主体工程迟迟未能动工。为推进湛江项目的建设和投产，近日，宝钢与广东省及广州市国资委签了协议，重新组合了一次。按照此次签订的二次重组方案，宝钢要掏出真金白银近百亿元之巨。这笔巨资主要投向 3 个方面：购买韶钢集团 51%的股权、重组南沙轧钢厂以及用于广钢淘汰落后产能的补偿。（资料来源：MYSTEEL）

2011-9-2 八钢拟在喀什建年产百万吨金属制品厂

据亚心网消息，9月1日，宝钢集团新疆八一钢铁公司与上海市对口援疆指挥部、喀什地区行署签订了喀什产业布局框架协议。根据框架协议安排，宝钢集团新疆八一钢铁公司将在喀什地区建年产100万吨的金属制品厂，做好钢铁深加工，延伸钢铁产业链，开拓进出口贸易市场；同时在现有网点布局基础上优化钢铁储存、加工、销售网点。来自自治区发改委的统计监测数据显示：今年7月全区钢材平均价格比去年同期上涨20.1%，包括线材、圆钢、螺纹钢同比涨幅都在20%左右。自治区发改委分析，预计后期我区建材价格将保持高位运行，回落可能性极小。而今后随着宝钢集团新疆八一钢铁公司加快南疆产业布局，以及随着山东钢铁集团在喀什的投产，预计未来一两年，喀什地区钢材供应紧张局面将逐步得到缓解。据悉，早在四五年前，宝钢集团新疆八一钢铁公司就开始涉足喀什地区的铁矿石勘探，同时在巴楚县投资建设有选矿厂，在现有生产能力基础上，宝钢集团新疆八一钢铁公司表示将扩大加工规模，达到80万吨的原矿加工能力。（资料来源：MYSTEEL）

2011-9-7 凌钢股份拟淘汰中宽冷带生产线

凌钢股份9月6日晚间公告称，鉴于中宽冷带市场长期低迷，中宽冷带产品一直处于亏损状态，公司拟淘汰中宽冷带生产线并出售部分有效资产，包括酸洗机组、轧机机组、重卷机组、退火炉、纵剪机组、拉弯矫机组、各条辅助生产线、三电系统、机旁件、修复件及地平以上各种构、建筑物等。公司公告显示，该条生产线帐面原值为1.98亿元，已计提减值准备5356万元，累计折旧8590万元，账面价值为5874万元，该条生产线2010年实现营业收入2.43亿元，产品销售亏损1187万元。（资料来源：MYSTEEL）

2011-9-8 商务部对欧日产不锈钢无缝钢管进行反倾销调查

从商务部网站获悉，商务部8日发布公告，决定即日起对原产于欧盟和日本的进口相关高性能不锈钢无缝钢管产品进行反倾销立案调查。2011年9月8日，中华人民共和国商务部发布2011年第57号公告，决定即日起对原产于欧盟和日本的进口相关高性能不锈钢无缝钢管产品进行反倾销立案调查。此次反倾销调查涉及的产品英文名称为Certain High-performance Stainless Steel Seamless Tubes, 归在《中华人民共和国进出口税则》：73044110、73044910、73045110、73045910。根据《中华人民共和国反倾销条例》的规定，商务部将从即日起对原产于欧盟和日本的上述进口产品的倾销、倾销幅度及其对中国大陆同类产品产业的损害、损害程度进行调查。（资料来源：MYSTEEL）

2011-9-14 宝钢沙钢调价各异 长材板材走势分化

9月11日，国内最大的民营钢企沙钢在下调9月中旬建材出厂价的同时，还给钢贸商们开出了一定的补贴，着实为饱受价格“倒挂”之苦的钢贸商送上了一份“中秋厚礼”。但在中秋小长假过后的9月13日，国内钢厂的“风向标”宝钢出台10月份价格政策，其主流板材品种普遍上扬。两大钢厂调价政策的分道扬镳，给钢贸商们带来了“板材走强，长材趋弱”的信号。据悉，9月11日，沙钢出台9月中旬建材价格政策，其对螺纹钢、盘螺分别下调70元/吨、30元/吨，此外，对经销商还给出了一定的补贴优惠。同一天，永钢、中天等华东钢厂也出台了9月中旬建材价格政策，且调价基调均为稳中下调，下调幅度在100元/吨以内。据钢贸商反馈，进入金九月以来，建材市场没有出现预期中的

旺季采购需求，市场成交反而出现“缩水”，建材市场价格由此走向阴跌。与建材价格阴跌走势不同的是，进入金九月以来，板材市场走势较为平稳。其中，冷轧品种表现最为惹眼。在市场价格方面，从7月初至9月13日，冷轧品种自7月初以来的小涨格局至今未破，国内24个主要城市1.0mm冷轧卷板平均价格出现了近140元/吨的上涨幅度。9月在板材市场表现坚强的同时，国内钢厂的“风向标”宝钢，在中秋小长假之后的当天出台了10月份价格政策，其中，冷轧、镀锡等品种上调60-100元/吨不等，镀锌、彩涂、酸洗等品种持稳，厚度<2.0mm的普碳、低合金、优碳及汽车用钢，上调30元/吨。（资料来源：MYSTEEL）

6.2 国际动态

2011-8-18 三大矿意外减产 进口矿走势呈现较大不确定性

近期，动荡的国际市场导致铁矿石价格下跌预期增强，就在此时，三大矿业巨头却先后陷入停产减产风波，这让进口矿价走势充满了更多不确定性。昨日，根据国外媒体消息，澳大利亚矿业巨头力拓宣布，因一名工人在移动设备车间作业中意外身亡，该公司已暂停西澳皮尔巴拉地区两座矿山的生产，何时恢复等待通知。资料显示，力拓在西澳皮尔巴拉地区的铁矿石出口占全球海运贸易量的约40%。无独有偶，因工人争取新劳务合同闹罢工，必和必拓也面临减产危机。目前工会成员计划在昆士兰州两个煤矿矿区以及澳洲大型煤矿Crinum举行12小时罢工。尽管双方在本周还将继续进行谈判，但罢工势头并未出现消减。除了两拓外，巴西淡水河谷也未能独善其身，当地工会此前宣称，将于周五决定采取停产或减产的方式维权。（资料来源：MYSTEEL）

2011-8-24 日本JFE钢公司强化与印度JSW的联盟

全球第五大钢铁生产厂家日本JFE钢公司希望继续强化与印度第三大钢生产厂家JSW的联盟关系，或通过增加后者的持股或加强董事会的地位。JFE钢希望JSW能成为其一家股份公司，但JSW未对此给出任何回复。按照权益法的会计规则，如果JFE在JSW中的持股比例超过15%，或董事会中的地位加强，则JFE钢公司在合并收入和利润中需报告JSW的部分结果。JFE钢公司于2010年斥资10亿美元收购了JSW的14.9%股份，以在高速增长的印度市场赢得一席之地。14.9%是依据当时规定的公开出价，以不触及15%的持股上限。之后，印度对接收法进行了修正，将公开出价的股份上限提高到了25%，但似乎未得到政府的点头。JFE还计划加入JSW拟在印度Salboni的综合钢厂建设项目，合作包括汽车钢材生产技术等，目前双方仍就持股比例进行商谈。除印度外，JFE还致力于与中东、非洲当地企业合作，计划未来几年在海外建成可年产1亿吨粗钢的大型高炉，相当于日本本土的钢铁生产总量，逐步减少钢材的出口量。韩国浦项钢厂也在加紧到印度建钢厂。（资料来源：MYSTEEL）

2011-8-25 浦项研究院：2014年韩国将成钢净出口国

韩国浦项钢铁研究院（POSRI）近日预言，随着国内产量的稳步上升，到2014年韩国可能成为钢净出口国，出口市场的竞争将变得日趋激烈。POSRI警告，其两大钢出口邻国——中国和日本需要寻找新的出口目的地，为适应未来的竞争，两国需要调整产业结构及消除过剩产能。直到2008年之前，由于国内市场供应短缺，韩国的钢铁净进口量一直稳步增长。但自2009年起，随着新的钢铁设备投入运营，尤其现代钢铁两座年产能400万吨的高炉相继投产，韩国钢铁生产增长速度超过了需求增速，半成品钢材、

热卷和中厚板的进口量锐减。与此同时,面对国内需求低迷,韩国的钢材出口迅速攀升。韩国钢铁协会数据显示,今年1-7月,韩国钢材出口量达1595万吨,同比增长17%;同期钢材进口量降至1494万吨,同比下降3%。今年前7个月,韩国热卷出口总计为386万吨,同比大幅增37%,进口量降21%,至414万吨。(资料来源:MYSTEEL)

2011-8-26 中国企业在印度建成年产80万吨铁矿石球团厂

中国新兴际华集团和中国五矿集团25日在位于印度卡纳塔克邦戈巴尔的新印度钢铁有限公司工厂举行仪式,宣布年产80万吨铁矿石球团的工厂正式运营生产。由中国新兴际华集团和中国五矿集团分别持股35%和20%的新印度钢铁有限公司在此项目上的投资超过25亿卢比(约合5470万美元)。该铁矿石球团项目于2009年底开始建设。新印度钢铁有限公司同时宣布,将投资850亿卢比(约合18.6亿美元)建设年产250万吨的综合炼钢厂,包括铸管和水泥生产厂等配套项目。除原有中国和印度公司作为股东外,另有两家中国公司和一家美国公司也作为新股东加入新印度钢铁有限公司,中方股东股权将随之增至近60%。新印度钢铁有限公司表示,球团生产线和后续投资将引入中国母公司的最前沿科技,充分利用中美两国在钢铁工业领域多年积累的管理经验和专业技术,购建多元化的跨国企业文化。出席仪式的中国驻印度大使张炎说,新印度钢铁公司股东来自中国、美国和印度三个国家,这是一个非常好的团队,今后可以做出出色的成绩。(资料来源:MYSTEEL)

2011-8-29 力拓与三菱提高对澳大利亚煤炭公司购价

综合媒体称,力拓矿业与其合作伙伴三菱公司提高了对澳大利亚煤炭公司A股债券的收购价,希望借此获得澳大利亚煤炭公司另外14%的股份。这两家公司表示,他们现在已将对澳大利亚煤炭公司A股的收购价定为每股125澳元,交易总价为108亿澳元。力拓矿业与三菱公司新的出价较之前报道的澳大利亚煤炭公司(CNA.AU)8月5日的收盘价有39%的溢价,每股增加了3澳元,并且考虑到了煤炭公司提出的每股8澳元派息。此次提价,显示出了力拓和其合作伙伴三菱公司对澳大利亚丰富的煤炭资产的浓厚兴趣,特别是因为其毗邻中国、印度,及其他迅速工业化的亚洲市场。据澳大利亚煤炭公司称,其之前专门成立的一个对出价进行相关审查的委员会,将对此次提价进行全面的审查。(资料来源:MYSTEEL)

2011-8-30 印度官员称可能继续上调铁矿石出口税率

据印度报业托拉斯29日报道,印度官方可能进一步上调铁矿石出口税率,以抑制出口从而保障国内市场供应。印度钢铁部长贝尼·普拉萨德·维尔马当日在印度议会下院表示:“我们已经把铁矿石出口关税税率从5%提高到20%,并可能进一步上调出口税率。”他说:“根据目前的政策,可以自由出口品味低于64%的铁矿石,政府已经决定将不通过禁止出口或设定出口限额的方式保护印度铁矿石资源,而是通过合适的财政措施来达到这一目的。”据印度官方数据显示,2010-2011财年铁矿石产量预计为2.08亿吨,国内消费量约为1.11亿吨。今年初,印度政府决定从4月1日起把铁矿石粉矿和块矿的出口关税从5%和15%统一提高至20%。(资料来源:MYSTEEL)

2011-8-30 全球最大钢厂收购全球最大喷吹煤企业

全球最大钢铁厂安赛乐米塔尔钢铁集团和美国最大的煤矿商博地能源已同意以 48 亿美元(合 52 亿美元)的价格联手收购澳洲煤矿商麦克阿瑟煤炭公司(Macarthur Coal)。据悉,安赛乐米塔尔和博地能源已经提高了他们的收购价格,从原来的每股 15.5 澳元提至每股 16 澳元,这个价格较首次报价递交前的 7 月 11 日的收盘价溢价 44%。据了解,购买麦克阿瑟将使安赛乐米塔尔钢铁集团和博地能源掌握全球最大的喷吹煤生产企业,而喷吹煤是炼铁的重要燃料,如今喷吹煤的价格已接近历史高位。麦克阿瑟已同意两家公司提高后的出价,而该公司已在过去三年间拒绝过四次收购提议,此前多家其他公司在查阅该公司的财务记录后,没有提出竞争性收购方案。博地能源与安赛乐米塔尔在未能与麦克阿瑟董事会达成协议之后,于 8 月 1 日转为敌意收购。中信资源拥有 24.5%的麦克阿瑟股权,可能会阻止这次收购,不过博地能源和安赛乐米塔尔仅需获得 50.1%的支持,即使没有中信资源支持也有希望达成交易。(资料来源:MYSTEEL)

2011-8-31 武钢与加拿大世纪铁矿公司签署矿山开发合作协议

据武钢官方网站消息,8 月 30 日,武钢与加拿大世纪铁矿公司签署矿山开发合作协议,标志着武钢海外矿产资源开发迈出新步伐。武钢国际资源开发投资有限公司总经理匡忠祥与加拿大世纪铁矿集团 CEO 詹振群代表合作双方在协议书上签字。据悉,世纪铁矿控股公司在加拿大魁北克省拥有三个铁矿项目,资源潜力巨大。该公司是加拿大优秀的控股公司,其丰富的铁矿石资源与武钢在资金、技术、人才和市场等方面的优势形成强烈互补,双方具有广阔的合作空间。近年来,武钢敏锐抓住金融危机给世界经济带来重大调整的时机,以较低成本投资开发加拿大、巴西、澳大利亚、利比里亚、马达加斯加等国家铁矿石资源项目,锁定权益资源量数百亿吨,“十二五”期间基本实现矿石资源自给。今年开始,武钢每年至少可以从海外权益矿运回铁矿石 500 万吨以上。(资料来源:MYSTEEL)

2011-9-1 新日铁莫桑比克煤矿计划 2014 年投产

世界第四大钢铁生产商新日铁称,其位于莫桑比克太特地区的 Revuboe 焦煤项目预计 2012 年上半年开工建设,2014 年投产。新日铁与澳大利亚 Talbot 集团、韩国浦项钢铁共同拥有 Revuboe 项目,这是新日铁首次在澳大利亚和加拿大以外的国家开发煤矿。待该项目达到满负荷生产时的年产能预计为 500 万吨,届时新日铁每年将获得 170 万吨硬焦煤供应,占其需求的约 15%。由于太特地区至贝拉和纳卡拉港口的运输存在物流问题,基础设施建设将成为该项目的开发重点。目前,莫桑比克政府正研究改进 900 公里长的纳卡拉铁路,以及到 2014 或 2015 年完成连接太特地区和纳卡拉港的 200 公里长铁路建设。太特地区将成为一个新的焦煤供应地区,到 2015 年该地区煤炭产能将超过 1500 万吨,到 2020 年进一步提至 2000 万吨,而 2010 年的年产能仅为 500 万吨。(资料来源:MYSTEEL)

2011-9-6 欧盟取消对我国铸件出口反倾销税

胶着一年的欧盟诉我国铸件产品出口倾销案最终以欧盟取消反倾销税告终。我国铸件行业有望重新打开欧盟市场。5 日,欧委会近日发布铸件反倾销日落复审终裁公告,称应本案起诉方的撤诉申请,欧盟取消对中国相关产品最高 47.8%的反倾销税。至此,在遭遇价格承诺取消的不利条件下,我国铸件行业应对反倾销日落复审取得胜利,有望重新打开欧盟市场。2010 年 7 月,因我国个别企业违反价格承诺协议,欧委会取消执行长达五年的价格承诺,恢复对我国铸件出口企业征收最高 47.8%的反倾销税,并于同月

对我国铸件发起日落复审调查。经商务部进出口公平贸易公平局和机电商会代表企业与欧方多次交涉，证明我国铸件出口并未对欧盟产业造成损害，通过提交新的价格承诺申请，迫使欧委会推进案件调查进程，最终取消相关反倾销税。但鉴于欧委会将在未来对我铸件出口实施不超过 24 个月的海关监控，机电商会认为，企业出口仍需持谨慎态度，避免低价恶性竞争。（资料来源：MYSTEEL）

2011-9-7 巴西将对进口自中国的输油钢管征收反倾销税

巴西外贸部 6 日宣布，将对进口自中国的输油钢管课征每吨 743 美元的反倾销税，为期五年，以保护巴西国内正在艰苦度日的制造企业。巴西总统迪尔玛·罗塞夫自从今年 1 月上任以来已经对进口、尤其是来自中国的进口商品采取多项强硬举措。据悉，为防止进口商囤积政府正在进行反倾销调查的商品，这项新的反倾销税措施将有 90 天的回溯期。许多巴西制造企业在国内外都面临着市场占有率遭到外国竞争对手侵蚀的问题。业内人士分析指出，巴西国内生产率偏低、巴西货币币值偏高、企业沉重的税务负担以及中国对于出口的补贴政策是导致巴西本国企业在市场竞争中失利的重要原因。（资料来源：MYSTEEL）

2011-9-13 受益铁矿石大涨 三大矿扩张步伐提速

今年持续疯涨的铁矿石价格，让尝尽甜头的国际三大矿业巨头加快了扩张的步伐。昨日，记者从力拓公司获悉，该公司计划为西澳皮尔巴拉地区一个沿海水供应项目投资 3.1 亿美元，而其最终目的则是确保力拓在这一地区的铁矿石项目可以扩产。力拓介绍，上述沿海水供应项目要建成一个新的井场和管道系统，预计整个项目在 2013 年中完工，届时力拓旗下西澳皮尔巴拉地区铁矿石年产能将增加至 2.83 亿吨。事实上，为进一步抢占全球铁矿石市场，必和必拓、力拓和淡水河谷三大矿山都在积极扩张。必和必拓曾表示，公司今后将继续以产量最大化为目标，到 2020 财年，产量年度复合增长率约为 6%。巴西淡水河谷则计划产能年均增长 12%，到 2015 年，产能将最高增加到 5 亿吨。业内人士认为，三大矿扩产并非坏事。因为目前铁矿石供应偏紧是导致价格疯涨的一大原因。未来，随着三大矿快速扩张，铁矿石供给量也会不断增加，这样几年后，市场上供求关系会发生变化，而包括中国在内的铁矿石买家将有望获得更为合理的价格。（资料来源：MYSTEEL）

2011-9-14 印尼或将征收矿石出口税

有消息称，印度尼西亚最快将在今年对铁矿石、镍原矿及镍精矿征收出口税。印尼一矿商称，过去 2、3 个月里业内一直讨论矿石出口税问题，估计政府将于今年或明年开始征收出口税。不过也有业内人士表示，目前缺乏可能采用的出口税细则。印尼工业部门正在考虑征收铁矿石出口税或出台配额措施，该措施被视为 2009 年采矿法提出的从 2014 年开始禁止出口这些原料前的过渡阶段。因国内加工设施缺乏，印尼原料出口禁令预计于 2014 年以后实施，低等级镍产品也可能包括在内。（资料来源：MYSTEEL）

7 重点跟踪公司盈利预测

表 1 海通钢铁行业重点公司估值及投资评级

代码	公司名称	收盘价 (元) 2011-9-15	总股本 (亿股)	总市值 (亿元)	EPS (元)			PE(x)			目标价 (元)	投资评级
					2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E		
000778	新兴铸管	8.54	19.17	163.70	0.70	0.82	0.90	12.12	10.41	9.49	11.00	增持
000825	太钢不锈	4.50	56.96	256.33	0.24	0.27	0.41	18.67	16.67	10.98	5.20	增持
000898	鞍钢股份	5.48	72.35	396.47	0.28	0.12	0.18	19.43	45.67	30.44	6.30	增持
002318	久立特材	17.07	2.08	35.51	0.35	0.55	0.63	48.77	31.04	27.10	18.00	增持
300034	钢研高纳	18.35	2.12	38.90	0.39	0.31	0.39	46.53	59.19	47.05	19.00	增持
300179	四方达	26.22	0.80	20.98	0.64	0.60	0.72	40.97	43.70	36.42	30.00	增持
600005	武钢股份	3.47	100.94	350.25	0.22	0.22	0.29	15.99	15.77	11.97	4.20	增持
600019	宝钢股份	5.16	175.12	903.62	0.74	0.62	0.70	6.97	8.32	7.37	6.50	增持
600117	西宁特钢	10.58	7.41	78.42	0.31	0.61	0.74	34.13	17.34	14.30	15.00	买入
600126	杭钢股份	4.81	8.39	40.35	0.42	0.45	0.50	11.45	10.69	9.62	6.00	增持
600231	凌钢股份	7.47	8.04	60.06	0.74	0.83	0.92	10.09	9.00	8.12	9.00	增持
600307	酒钢宏兴*	5.20	40.91	212.75	0.46	0.26	0.35	11.32	20.00	14.86	6.50	增持
600569	安阳钢铁	3.21	23.94	76.84	0.03	0.07	0.13	107.00	45.86	24.69	3.80	增持
600581	八一钢铁	11.17	7.66	85.61	0.69	0.91	0.99	16.19	12.27	11.28	15.00	增持
601003	柳钢股份	4.32	25.63	110.71	0.25	0.14	0.20	17.54	30.86	21.60	4.90	增持
601005	重庆钢铁	3.53	17.33	61.18	0.01	0.04	0.12	588.33	88.25	29.42	4.20	增持

*酒钢宏兴：以 204567.87 万股为基数，向全体股东每 10 股转增 10 股，实施后总股本为 409135.74 万股，新增无限售条件流通股份于 2011 年 5 月 17 日上市流通。此外，公司定向增发不超过 21.71 亿股方案于 2011 年 6 月 13 日获得发审委有条件通过。公司业绩预测建立在总股本 62.63 亿股的基础上。

资料来源：公司公告,海通证券研究所

信息披露

分析师声明

刘彦奇：钢铁行业高级分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：宝钢股份（600019.SH）、鞍钢股份（000898.SZ）、武钢股份（600005.SH）、河北钢铁（000709.SZ）、太钢不锈（000825.SZ）、八一钢铁（600581.SH）、杭钢股份（600126.SH）、重庆钢铁（601005.SZ）、黄河旋风（600172.SH）、豫金刚石（300064.SZ）、四方达（300179.SZ）、酒钢宏兴（600307）。

投资评级说明

类别	评级	说明
股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
	中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
	减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
	中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；
	减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究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。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。