

钢铁行业 中性（维持）

有价无市 钢材市场启动较慢

行业周报：2012 年第 8 期

——钢铁行业周报（2012/2/27-2012/3/2）

2012 年 3 月 5 日

行业研究/深度研究

分析师：刘俊清

执业证书编号：S0760511010013

Tel: 0351-8686975

E-mail: liujunqing@sxzq.com

投资建议：

国际钢市继续持稳。国内钢价上涨，但有价无市，说明下游消费启动较慢，市场的恢复需要时间。股票市场回调风险正在不断加大，请投资者以规避风险为主。

项目（元/吨）	价格	周增长%
河北迁安 66%干基铁精粉	1200	1.27%
进口 PB 块，青岛港湿基	1085	1.88%
BDI	771	7.38%
巴—中海运费(\$/t)	20.521	0.24%
澳—中海运费(\$/t)	7.904	1.01%
焦炭	1960	0.00%
主焦煤	1400	0.00%
生铁	3900	0.00%
钢坯	3250	0.00%
螺纹	3950	0.77%
高线	4020	1.52%
热卷	4330	-1.37%
冷卷	5150	-2.09%
普中板	4350	0.46%
镀锌板	5850	0.00%
硅钢	5780	-0.34%
300 系冷轧不锈钢	20100	-0.50%
LME 三月期铜价(\$/t)	19598	-2.74%
港口铁矿石库存（万吨）	10,024.00	-0.42%
国内钢材库存（万吨）	1881.83	-0.63%
螺纹钢期货收盘价(¥/t)	4200	-2.44%

投资要点：

✚本周国际钢市继续持稳。CRU 国际钢价综合指数为 196.60，CRU 扁平材指数为 184.80，周环比有所上涨；CRU 长材指数为 220.40，持稳。总体上判断短期内国际钢材市场将继续小幅上涨。

✚国内钢材市场小幅上涨。综合价格指数为 119.22，上涨 0.75，长材价格指数 123.16，上涨 0.85，板材价格指数 117.20，上涨 0.93。国内钢材市场价格普涨但成交依然较少，说明消费启动仍然较慢，价格上涨的持续性有待进一步观。

✚原材料市场小幅跟涨，幅度较小。铁矿石整体运行较稳，部分地区略有上涨，焦炭市场低迷依旧，废钢市场整体平稳盘整，钢坯市场止涨回稳。生铁市场呈稳定态势，铁合金市场各品种走势不一。

✚钢钢材社会库存高位微跌，截止 3 月 2 日，库存总量为 1881.83 万吨，比上周的 1893.82 万吨下降 11.99 万吨，所有品种库存均出现小幅下降，线材降幅最大。全部品种库存周降幅为 0.63%。

✚铁矿石港口库存连续继续减少，截至 3 月 2 日，联合金属网共统计 34 个港口铁矿石港存为 100024 万吨，比上周的 10066 万吨继续减少 24 万吨。

✚LME 镍库存小幅回升，3 月 2 日库存为 98622 吨，比上周末的 97536 吨大幅增加 1086 吨，增加幅度为 1.11%。

✚铁矿石海运费价格继续小幅回升，至 3 月 2 日 BDI 指数较上周上涨 53 点至 771 点，巴西图巴朗-北仑/宝山的铁矿石平均运费为 20.52 美元/吨，比上周的 20.47 美元/吨上涨 0.05 美元/吨，涨幅 0.24%；西澳-北仑/宝山的铁矿石平均费为 7.90 美元/吨，较上周末的 7.83 美元/吨上涨 0.08 美元/吨，涨幅 1.01%。

✚一周股价表现：本周股票市场小幅上涨。至 3 月 2 日，沪深 300 收于 2679.94，周上涨 31.92 点，上涨幅度 1.21%；钢铁股指数弱于大盘，申万钢铁指数周末 2440.95，周上涨 27.45 点，涨幅为 1.14%。钢铁类股票涨多跌少，上涨较多的股票分别是玉龙股份（601028）上涨 8.28%、方大特钢 600507）上涨 4.83%、酒钢宏兴（600307）上涨 4.60%；莱钢股份（600102）因重组摘牌；重庆钢铁重大事项停牌，首钢股份、韶钢松山收平；有 8 只股票下跌，下跌较多的股票是华菱钢铁（000932）下跌 1.61%、*ST 广钢（600894）下跌 1.34%。

联系人：

张小玲：0351-8686990

zhangxiaoling@sxzq.com

孟军：010-82190365，mengjun@sxzq.com

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

山西证券股份有限公司，<http://www.i618.com.cn>

热点评述：

两会代表专访：

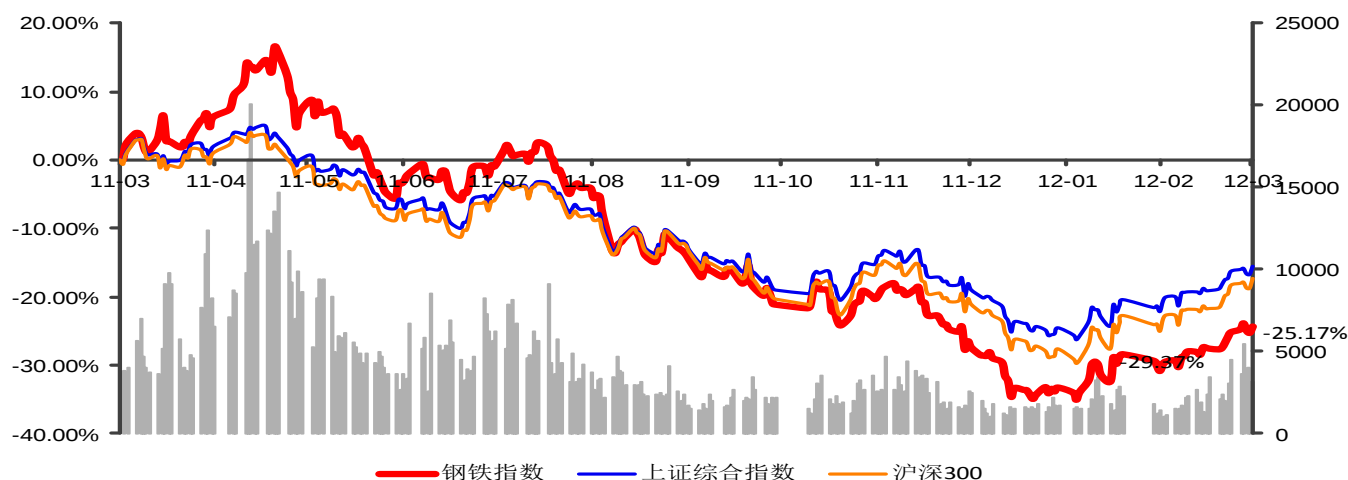
太钢董事长李晓波：钢铁业应拓展上下游产业链。3月4日，李晓波向《中国经济时报》记者表示“钢铁行业想要摆脱困境，冲破难关，应当坚持结构调整，技术创新，并着力向上下游产业拓展。”李晓波分析说，产能相对过剩是钢铁行业低效益的主要原因，加之中国铁矿石进口困难和铁矿石价格上涨，导致生产成本增加，降低了利润率；同时，产品结构档次低，落后产能规模大，资源、环境等因素制约也导致了钢铁行业效益低下。钢铁业如何加快自身经济发展方式的转变，走向集约式发展？李晓波认为应当坚持结构调整，技术创新，并着力向上下游产业拓展。

武钢集团总经理邓崎琳：向《第一财经日报》透露，准备在议案中建议降低钢铁行业税负，以便钢企能轻装上阵，更好参与国际竞争。邓崎琳称，其建议包括三个方面：一是扩大专用设备企业所得税优惠目录范围，凡属节能环保和安全生产项目的，均以全部设备投资额为基数抵免企业所得税；二是对国有大型钢企恢复执行合并缴纳企业所得税政策，帮助企业渡过难关；三是建议国家通过税率差别对待，鼓励冷轧、硅钢等高端钢材品种出口，加大出口退税力度，缓解国内高端产品供求失衡矛盾，提高我国钢铁工业国际竞争力。

年报进行时：

证券代码	证券简称	收盘价（元）	每股净资产 产 BPS	市净率(PB)	每股收益（元）		市盈率(PE)	
		3月2日			2010	2011	2010	2011
000708.SZ	大冶特钢	11.7	6.451	1.8136	1.25	1.302	9.358	8.9892
600507.SH	方大特钢	4.99	2.16	2.313	0.23	0.56	21.5775	8.9749
600231.SH	凌钢股份	6.22	4.79	1.2982	0.74	0.2	8.3871	30.6185
600010.SH	包钢股份	5.24	2.01	2.6109	0.03	0.08	173.4166	67.8226
600894.SH	*ST广钢	6.61	-0.266	-24.8852	-0.128	-0.904	-51.4809	-7.3143

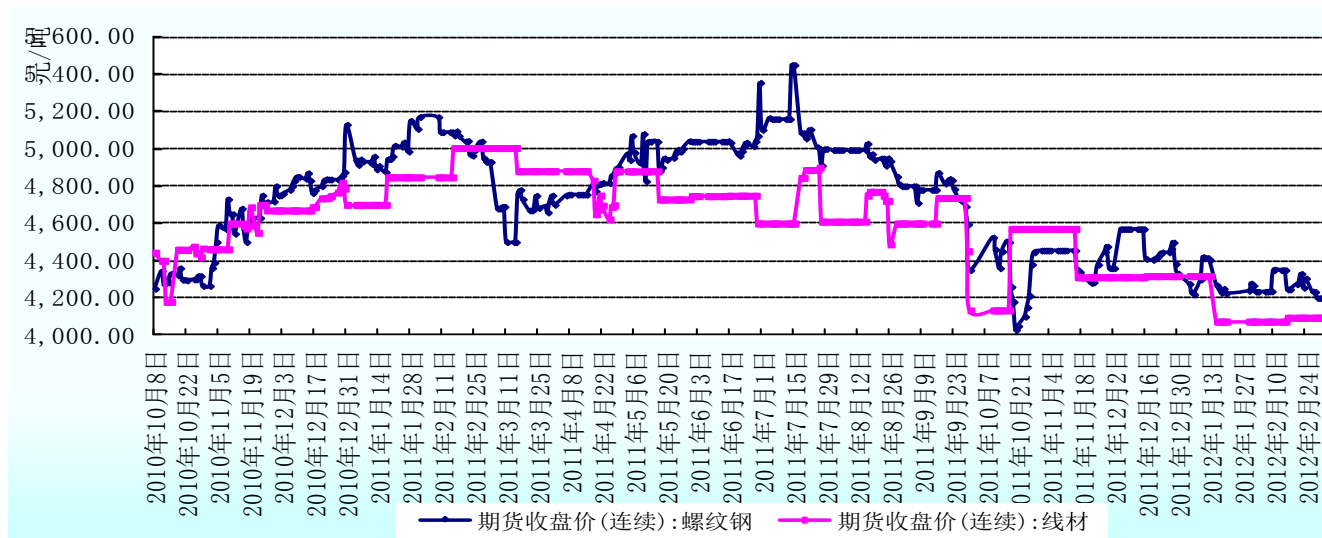
图 1：钢铁股票价格指数走势与沪深 300 的对比



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

钢材及期货价格走势：

图 2 2010 年 10 月 8 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：

►线螺：本周国内建材市场延续上周反弹行情，但由于动力跟进不足，涨势放缓。截至周末，国内二级螺纹钢均价 4253 元/吨，周比上涨 43 元/吨；高线均价 4270 元/吨，周比上涨 40 元/吨。由于阶段性宽松的货币政策对于持续资金紧张的钢材市场缓解有限，同时住建部多次重申房地产调控政策绝不会松动，主要建筑用钢行业资金和需求压力仍较大。不过随着气温的逐步回升，下游采购逐步回暖，市场逐渐走出低迷态势，库存开始小幅下降；国内主流钢厂纷纷上调

后期出厂价格，对价格的上涨形成一定的推动；国内宏观数据以及国际金融形势向好，加之两会期间利好政策出台可能性较大，短期内贸易商拉涨意愿强烈。总的来看，预计下周国内建材市场或趋于盘整向上行情。

►热卷市场：本周国内热卷市场延续涨势，现货成交渐渐回暖，其中主导市场普涨 30-50 元/吨，部分二线城市补涨近 100 元/吨。华东上海及周边市场基本站稳 4250 元/吨一线，低位成交量持平，市场交投氛围渐渐转暖；华北主流钢厂首钢、承钢热轧厚卷主流价格为 4200-4210 元/吨，中铁资源 4190 元/吨，逐渐进入旺季看涨心态逐渐增浓；本周中南热卷市场价格震荡上扬，东北热轧板卷持续拉涨 50-100 元/吨，价格基本站上 4300 元/吨关口，同时终端需求较上周有所增加，市场信心逐渐回升。预计下周热卷市场将小幅盘整。

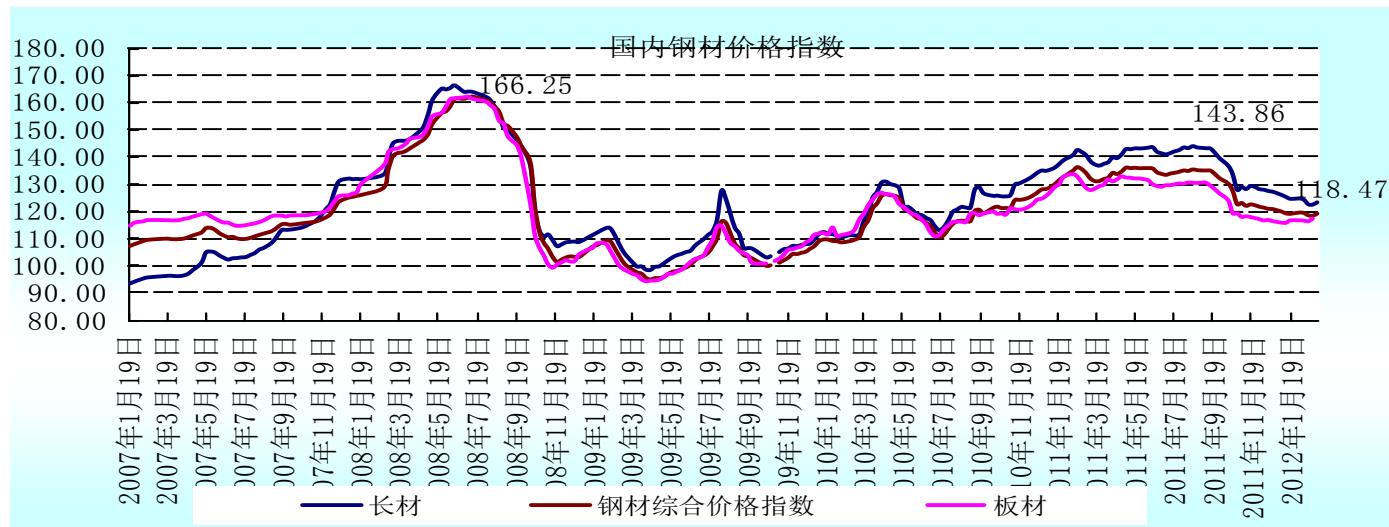
►冷卷市场：受外围利好消息及国内热轧市场上涨得带动，本周国内冷轧板卷有所好转，整体反弹力度呈现北强南弱。其中天津延续上升势头，周环比上涨 50 至 4900 元/吨；而上海整体出货顺畅，底部重心也上调 20-30 元/吨；虽乐从市场不太乐观，但商家低位销售意愿有所减弱。然而重点城市高企的社会库存量，仍然对于现货价格上涨形成一定阻力，也时时刻刻影响商家拉涨担忧心态。钢厂方面：由于 3 月整体钢厂政策拉涨过快，商家成本被迫抬升，而终端采购情绪低落，导致市场资源倒挂明显，其中武钢资源到上海亏损近 200 元/吨，普遍商家面临由赢转亏，后期商家意愿有望逐步向成本线靠拢。为此，下周随着国内钢市拉涨的带动，以及两会期间政策面的趋好，冷轧底部重心缓慢抬升，但幅度极其有限。

►中板市场：本周国内中板价格强势上涨，周末收盘前统计，全国(23 个城市)均价 4338 元/吨，较上周末 4283 元/吨均价，上涨了 55 元/吨。周内天钢、唐中厚等厂方继续发力提涨厂价、减量对市场发货，助推华北京津、唐山价格继续呈现强势上涨；且受此带动下，华东济南、江阴华中武汉、郑州等市场价格也上涨了 50-100 元/吨；上海、杭州等华东主要市场虽跟涨稍显迟缓，但随后马钢方面减少 2 月份下旬退补消息则将上海市场马钢代理报价推升至 4400 元/吨关口，长达等二线代理报价亦挂在 4360 元/吨相对高位。

►型材市场：本周型材市场报价上扬，尤以 H 型钢涨幅明显，个别拉涨在 150 元/吨，角槽钢在此带动下也呈现小幅上扬态势。截止周末市场主流价格为：5#角钢上海 4260 元/吨，广州 4400 元/吨，16#槽北京 4280 元/吨江天过磅，25#工字上海 4280 元/吨日钢，广州 4700 元/吨，300*300H 型钢北京 4500 元/吨津西，实际成交没有好转，中小户有串货，但实际流入终端量没有大增。不过钢厂方面打算限产保价，但短期难见效果，下周型材将继续弱势盘整行情。

►不锈钢：本周无锡市场 200 系和 400 系成交平稳，受宏观经济面影响较小，价格保持平稳；300 系现货价格本周也波动较小，只是在周四小幅度下滑 100 元/吨。太钢 304 冷轧卷基价最低报至 19700 元/吨，最高至 19800 元/吨，跌幅 100 元/吨；304 热轧卷价格保持平稳；联众 LH 冷轧卷切边基价格保持平稳在 11600 元/吨；太钢 430 冷轧卷切边基价报至 10100 元/吨。预计下周无锡不锈钢市场行情将平稳或小幅下跌。

图 3 中钢协国内钢铁价格综合指数走势图

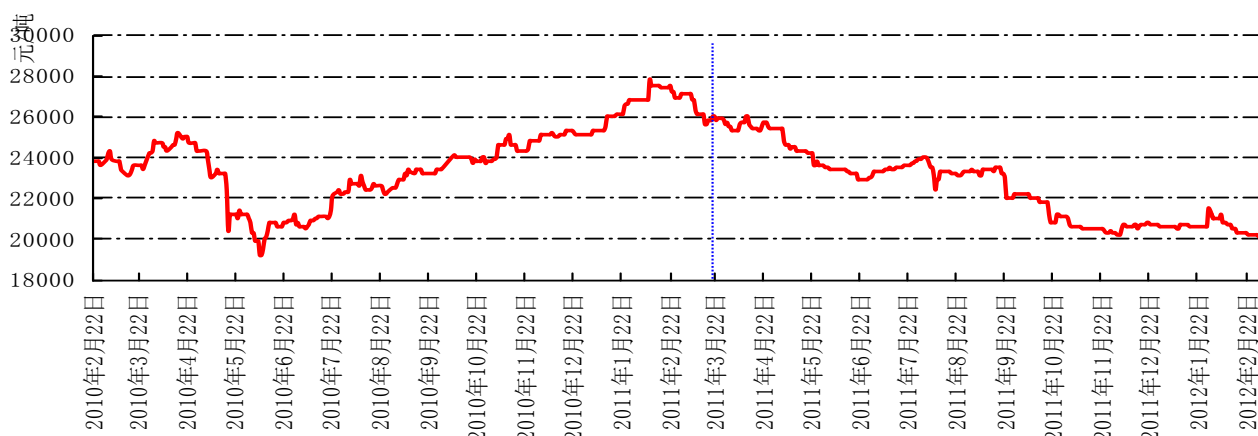


数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

表 1：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
3 月 5	20700	20600	20200	20200	20100	20100	19800	19700
同昨日比涨跌	0	0	0	0	0	0	0	0
同上周比涨跌	-100	-100	-100	-100	-100	-100	-100	-100
同上月比同期涨跌	-900	-900	-900	-900	-900	-900	-900	-900

图 5 无锡市场 304/2B (1.00mm) 卷板不锈钢价格走势



数据来源：中钢联，山西证券研究所

国际钢市一周综述：

- ▶ 本周国际钢市持稳。CRU 国际钢价综合指数为 196.60，CRU 扁平材指数为 184.80，周环比有所上涨；CRU 长材指数为 220.40，持稳。总体上判断短期内国际钢材市场将继续小幅上涨。
- ▶ 土耳其废钢进口市场保持坚挺：土耳其钢厂继续采购国际废钢，国外供应商报价保持坚挺。最新土耳其一钢厂以 433 美元/吨(CFR)的价格从欧洲采购了 2 万吨 1、2 号混合重废(75:25)，还以 445 美元/吨(CFR)的价格进口了 1 万吨碎废钢。另一钢厂从美国进口了一批包括 1.1 万吨 1、2 号混合重废(90:10)、1.2 万吨碎废钢和 2000 吨 P&S 废钢，成交价 449 美元/吨(CFR)。国外供应商报价保持坚挺，现美国 4 月份交货的 1、2 号混合重废(80:20)报 455 美元/吨(CFR)，欧洲 1、2 号混合重废(80:20)报 445-450 美元/吨(CFR)，较上周上涨了 15 美元/吨。
- ▶ 东亚板坯进口价格上涨：由于买主采购趋活跃，国外板坯出口东亚报价涨至 600 美元/吨(CFR)，到泰国、马来西亚和印尼的成交价为 580-590 美元/吨(CFR)，较上月上涨 10 美元/吨。据称，本月初印尼以 585-588 美元/吨(CFR)的价格从俄罗斯进口了 8 万吨板坯，国内扁平材需求旺盛推动了板坯价格上涨。两周前，俄罗斯对中国台湾的板坯出口价格为 590 美元/吨(CFR)，目前供应商已将报价上调至 600 美元/吨(CFR)。
- ▶ 中国厚板在韩国市场售价下滑：最近在韩国市场上中国厚板销售价格下降到 78-79 万韩元/吨。2 月初价格为 80 万韩元/吨，报价为 81-82 万韩元/吨，2 月中旬开始下滑，现在下降到 78-79 万韩元/吨。中国产厚板库存不多，但是由于中国产厚板进口量大，需求低迷，导致市场价格下滑。
- ▶ 韩国方坯出口市场低迷：2 月韩国钢厂的方坯出口合同量低迷。业内有关人士表示，“2 月大部分钢厂没有合同量。”目前韩国钢厂提出的方坯出口报价是 630-640 美元(FOB)，环比上涨了 5-10 美元，由于废钢价格上升等生产成本上升，这抬高出口价格。但是东南亚地区的用户出价仅 610-615 美元(FOB)，价格差距达 30 美元，影响了合同量。韩国钢厂

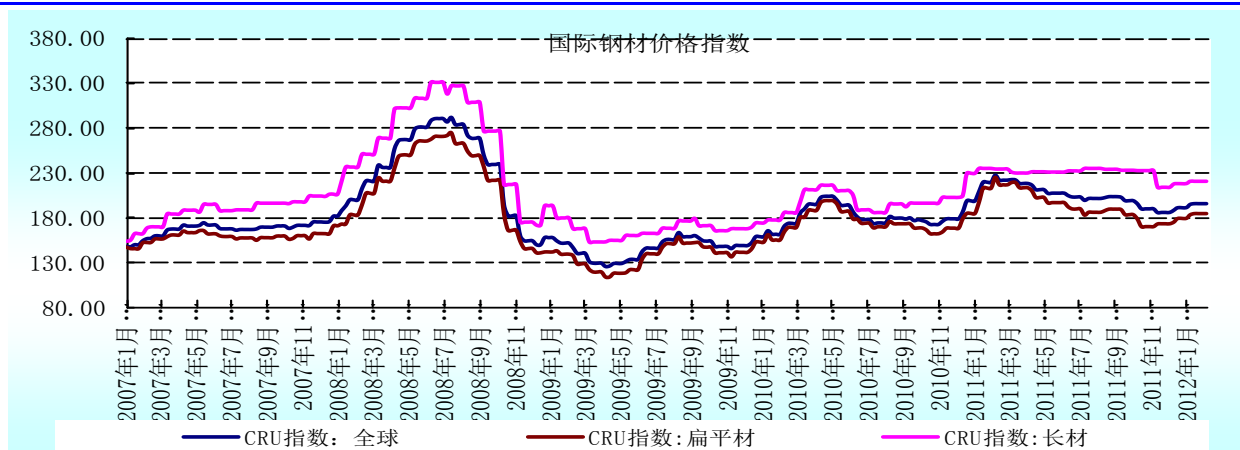
期待 3 月开始好转。首先废钢价格将稳定上涨。目前日本和美国废钢价格反弹，这种情况将持续到 3 月，这将影响方坯价格。目前土耳其、俄罗斯等国家的方坯出口价格是 590-600 美元(FOB)，比上月上涨了 10 美元。加上到需求旺季，东南亚地区的需求增加，这些因素有助于抬高方坯价格。

►浦项保持 3 月份不锈钢价格稳定：浦项钢铁表示，不调整 3 月份不锈钢出厂价格。2 月镍价反弹后再次下滑，原料价格不稳，这影响用户的采购量，而且市场价格也低迷，所以浦项钢铁决定不调整 3 月份价格。所以 304 热轧和冷轧价格将分别维持在 360 万韩元/吨和 387 万韩元/吨。

表：3 月 1 国际主要钢材市场价格汇总

	热轧板卷	冷轧板卷	热镀锌	中厚板	螺纹钢	网用线材	小型材	板坯	方坯	废钢 HMS	碎废 钢
美国钢厂(中 西部)(1)	794	910	959	1014	838	832	959	-	-	400/1#	410
美国进口 (CIF)(2)	717	838	926	888	777	799	777	662	-	390/1#	400
德国市场(3)	740	860	860	840	750	745	800	-	-	-	-
欧盟钢厂(4)	725	849	836	809	718	744	770	-	-	-	-
欧盟进口 (CFR)(5)	744	829	849	744	725	751	-	-	-	-	-
韩国市场(6)	727	922	1020	860	709	-	869	-	-	-	-
韩国出厂(7)	940	1046	1135	984	771	-	909	-	-	-	-
韩国市场(中 国资源)(8)	709	-	-	700	665	-	754	-	-	455/1#	-
日本市场(9)	835	1135	1722	1109	783		1109	-	-	408/2#	-
日本出口 (FOB)(10)	685	780	830	650	690	-	690	-	-	416/2#	-
印度市场 (11)	816	858	949	856	902	789	882	-	699	-	-
土耳其出口 (FOB)(12)	-	-	-	-	670	690	715	-	615	440	445
东南亚进口 (CFR)(13)	640	730	740	660	680	690	710	600	640	445	450
独联体出口 (FOB 黑 海)(14)	630	710	-	690	640	655	-	555	585	-	-
中东进口(迪 拜 CFR)(15)	665	760	815	690	665	700	680	-	645	-	-
中国市场 (16)	675	834	784	695	660	641	673		586	530	-

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：本周国内铁矿石市场整体运行较稳。国产矿部分地区有所波动，挺价看涨意愿明显；进口矿市场小幅拉涨，成交情况一般。目前唐山地区 66%酸粉湿基不含税主流市场价格在 930-950 元，上涨 20 元。北票地区 65-66%酸粉湿基不含税市场价格在 790-810 元。进口矿外盘市场 63.5/63%印度粉矿主流报价在 146-148 美元，上涨 1-2 美元。63.5%印度粉矿主流价在 1060-1070 元，上涨 10 元。

➤焦炭：本周国内焦炭市场低迷依旧，部分地区价格承压下行。目前焦化企业限产和停产并存，对后期市场看空明显。截至 3 月 2 日：山西临汾二级冶金焦出厂含税 1700-1750 元；河北地区二级焦炭含税到厂价在 1850-1940 元；山东地区二级焦炭含税到厂价在 1910-1950 元。在钢厂采购疲软、焦炭产能过剩的情况下，加之失去上游成本支撑的情况下，预计下周焦炭价格仍将被迫下调，但焦企普遍处在亏损态势，调幅将以窄幅调整为主。

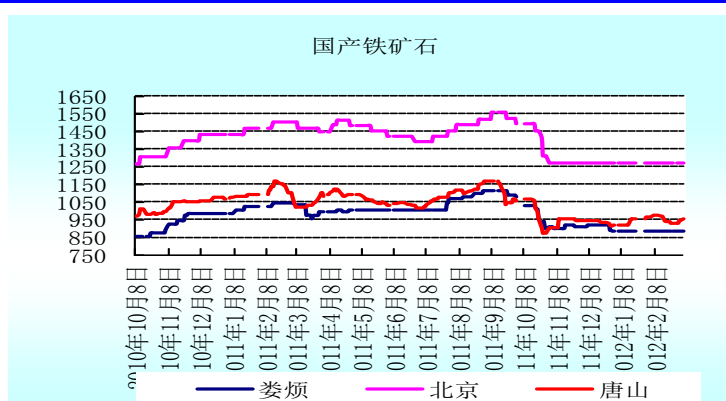
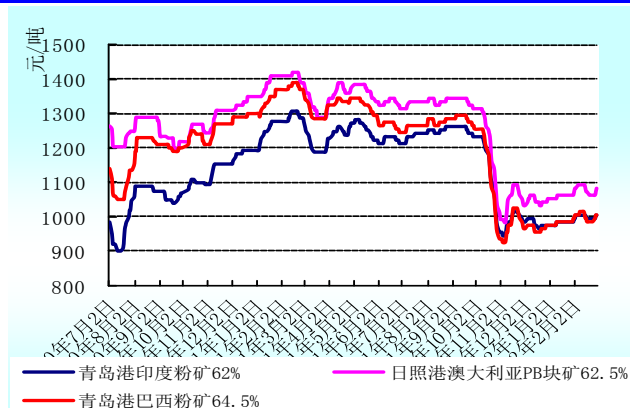
➤废钢：本周废钢市场整体平稳盘整，目前江阴地区重废市场价格在 3250 元；唐山地区重废市场价格在 2790 元；均与上周持平。目前经销商运作积极性较前期增强，但是废钢市场行情仍然处于低位，大部分经销商处于“止损”操作中，市场资源流通低缓，预计近期废钢市场将波动调整。

➤钢坯：本周国内钢坯市场上涨回稳，目前唐山地区普碳 150 方坯主流市场现款含税价为 3740 元，普碳 165 矩形坯现款含税价为 3770 元，低合金 150 方坯现款含税价为 3860 元，均比上周同期涨 50 元。自 2 月中下旬开始，唐山地区钢坯市场先行上涨，带动国内大部分地区钢坯市场走高，而部分下游采购方认为坯料市场价格拉涨过快，从而相应放慢采坯速度，导致坯料成交减缓，临近周末，国内钢坯市场价格经过小幅回调后逐渐企稳。预计后期将窄幅震荡。

➤铁合金：本周国内铁合金市场各品种走势不一，市场行情各有变化，具体情况如下：普通合金方面，硅锰市场本周受钢厂招标价格普遍下调 100-200 元的影响，市场悲观情绪明显，零售成交几乎没有；硅铁市场震荡下滑，市场成交稀少，受钢厂硅铁招标价格小幅下滑的影响，市场愈发疲软。特种合金方面，铬系合金市场开工厂家有所增多，市场现货充足，使得报价有所下滑；钼系合金市场本周市场报价有所小幅上扬，但是成交量放缓，观望氛围有所增加；钒铁市场疲软运行，部分地区价格小幅下滑，成交清淡；钨系合金市场部分地区小幅下滑，成交情况不佳；钨精矿市场盘整运行。截至 3 月 2 日，钨铁市场主流报价 21.8-22.1 万元，钨精矿主流报价 13.4-13.5 万元；钼铁 FeMo60 为 128000-130000 元/吨，钼精矿 45% 为 1800-1830 元/吨度，原生氧化钼>51%的 1860-1890 元/吨度。

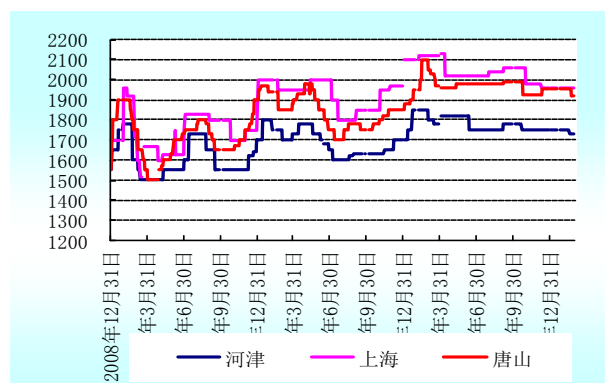
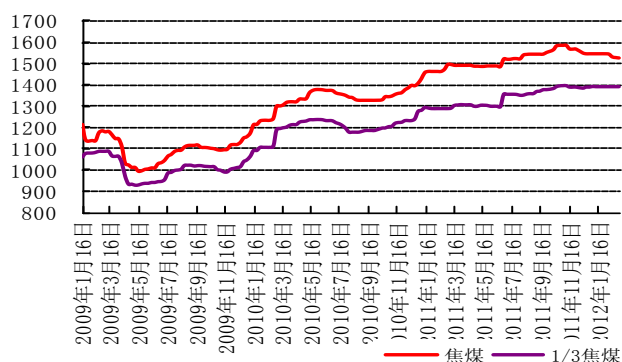
➤有色金属镍：本周镍价继续震荡回落。周初时伦镍呈现横向盘整，投资者兴趣缺乏，镍价平收在 20175 美元/吨，随后喜忧参半的美国经济数据显示全球最大经济体未来的复苏走势还有不确定性存在，同时美元汇率在伯南克的发言推动下快速走高，对包括镍在内的多种大宗商品期货价格形成较大压力，截至周四，伦镍收盘 19500 美元/吨，较上周下跌 500 美元/吨。库存方面，截止周四镍库存为 99030 吨，较上周同期增加 1494 吨。国内方面，本周镍价震荡不稳，金川公司也并未调整出厂价格，维持在 139000 元/吨不动；镍市场成交继续放缓，市场进口成本较高，镍价倒挂现象明显，下游咬价较紧，贸易商低价惜售，成交举步维艰。

图7 国内部分地区矿石、进口铁矿石价格走势



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

图8 2009 年以来国内不同地区焦煤、焦炭价格走势



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

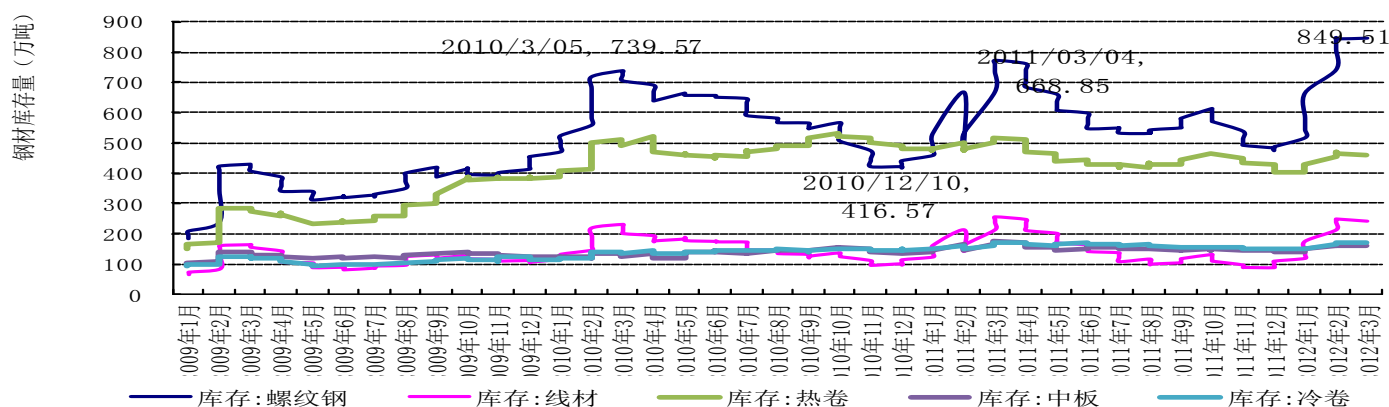
库存情况：

- 钢材社会库存高位微跌，截止 3 月 2 日，库存总量为 1881.83 万吨，比上周的 1893.82 万吨下降 11.99 万吨，所有品种库存均出现小幅下降，线材降幅最大。全部品种库存周降幅为 0.63%。
- 铁矿石港口库存继续减少，截至 3 月 2 日，联合金属网共统计 34 个港口铁矿石港存为 100024 万吨，比上周的 10066 万吨继续减少 24 万吨。
- LME 镍库存有所回升，3 月 2 日库存为 98622 吨，比上周末的 97536 吨大幅增加 1086 吨，增加幅度为 1.11%。

表 3：钢材库存统计表（单位：万吨）

名称	2012.3.2 数据	2012.2.24 数据	两周增减	两周涨幅%
螺纹	847.24	844.79	2.450	0.29
线材	244.13	251.49	-7.360	-2.93
热轧	461.54	465.90	-4.360	-0.94
中板	157.96	160.29	-2.330	-1.45
冷轧	170.96	171.35	-0.390	-0.23
合计	1,881.83	1,893.82	-11.990	-0.63

图 9：钢材社会库存走势图

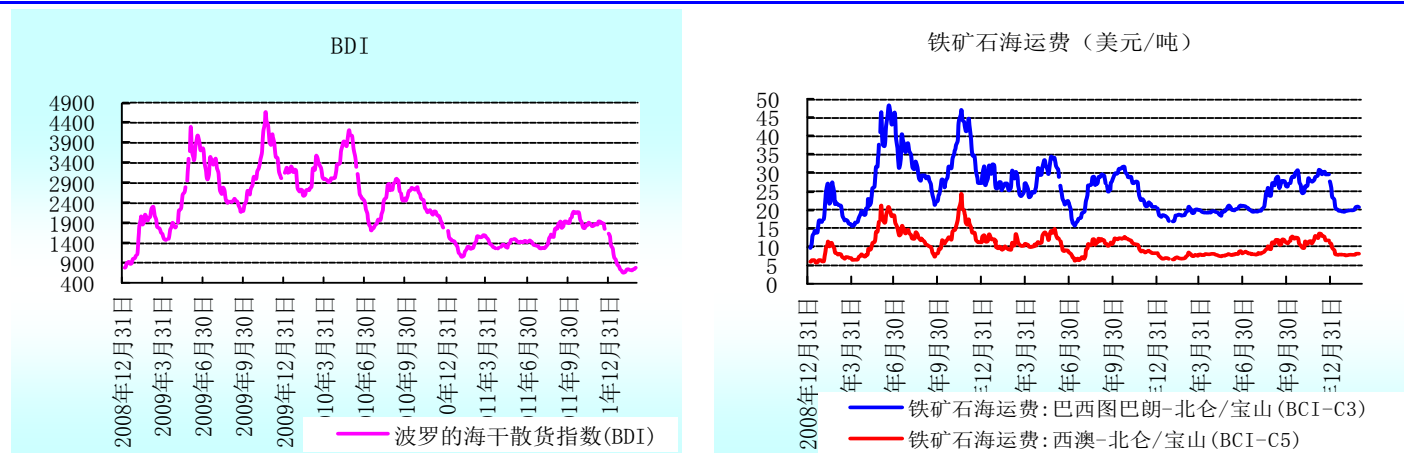


数据来源：Wind 资讯, 山西证券研究所

海运费情况：

► 铁矿石海运价格继续小幅回升，至3月2日BDI指数较上周上涨53点至771点，巴西图巴朗-北仑/宝山的铁矿石平均运费为20.52美元/吨，比上周的20.47美元/吨上涨0.05美元/吨，涨幅0.24%；西澳-北仑/宝山的铁矿石平均费为7.90美元/吨，较上周末的7.83美元/吨上涨0.08美元/吨，涨幅1.01%。

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 上海地区建筑用钢价格走势

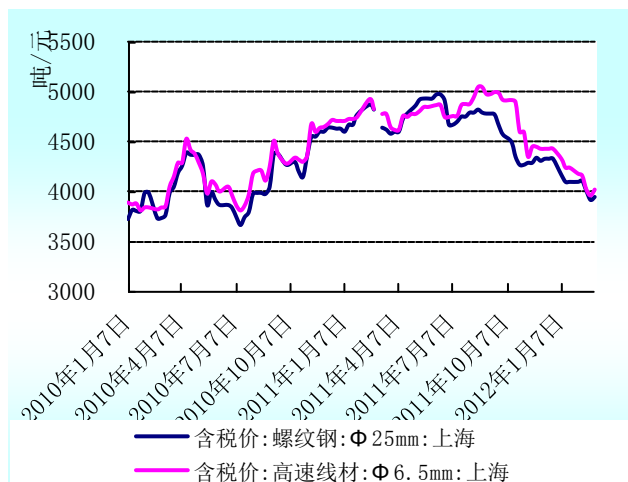


图 12 角钢（5#）周价格走势图

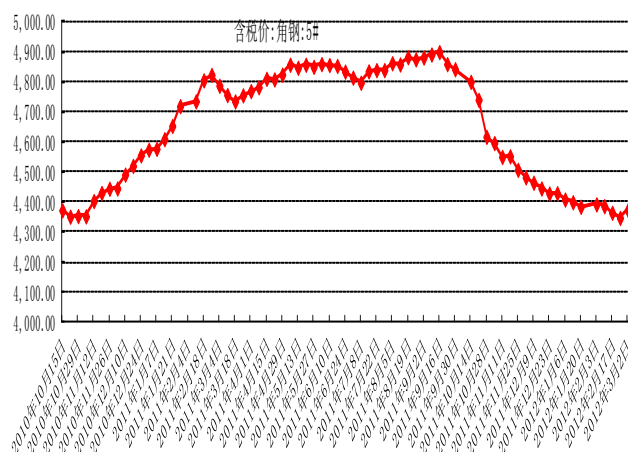


图 13 中钢协 20mm 中厚板、造船板价格走势

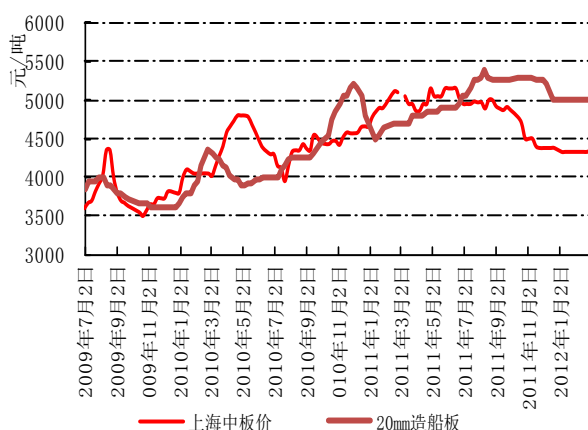


图 14 上海地区硅钢价格走势

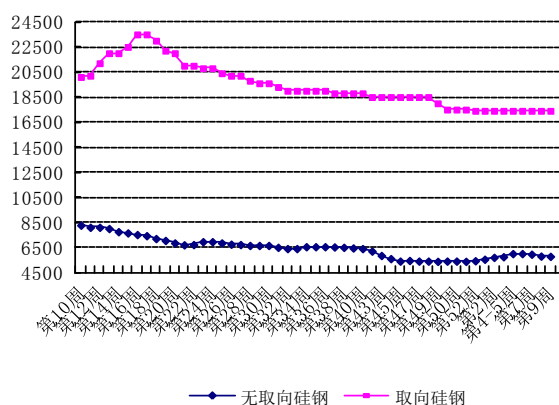


图 15 上海地区废钢和生铁的价格走势图

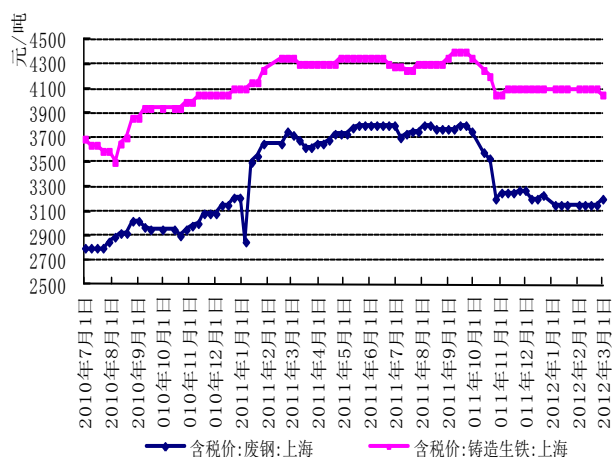


图 16 冷轧（1.0mm）热轧卷板（2.75mm）周价格走势图

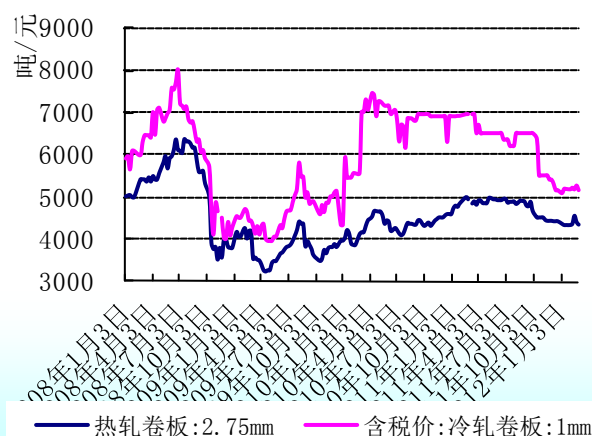


图 17 无缝钢管（209*10）周价格走势

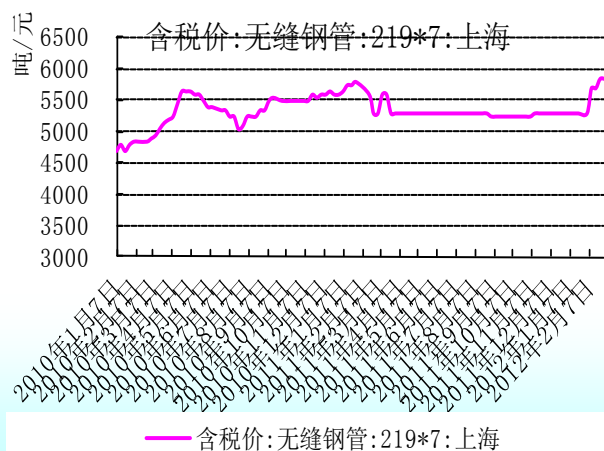


图 18 镀锌板（0.5mm）周价格走势

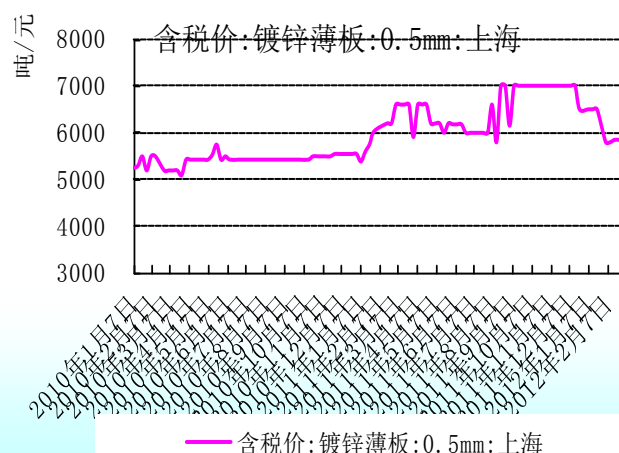
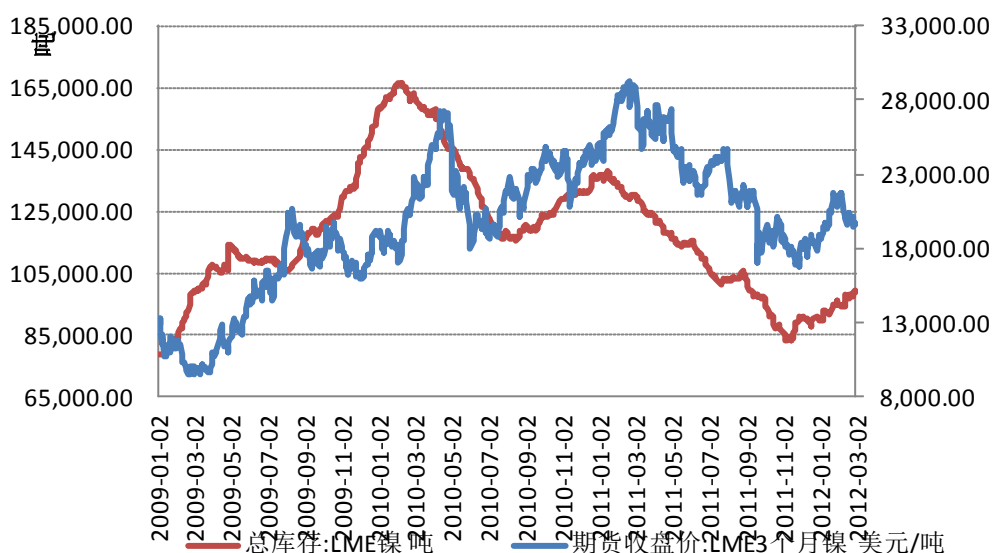


图 19 有色金属镍三个月 LME 期镍价格及其库存走势图



数据来源: wind 资讯, 中钢联, 山西证券研究所

宏观要闻：

►2020 年中国逐步进入后工业化阶段 经济增速回落：2012 年中国经济形势与电力发展分析预测会透露，政府规划纲要提出“十二五”GDP 增速为 7%，预计实际增速将在 8.5%左右。预计 2020 年前后，中国将基本完成工业化，逐步进入后工业化阶段，经济增速将逐步回落。改革开放以来，中国逐步进入工业化阶段，并且随着产业结构的调整和工业结构的优化升级，工业化进程有序推进。“十五”以来，以人均 GDP 超过 1000 美元为标志，中国进入以重化工业为特征的工业化中期，受工业用电快速增长的拉动，用电量保持较快增长态势。从世界各国的发展经验来看，以重化工为核心的工业化阶段，经济、电力需求均保持较快增长。

►央行首次公开资本项目开放路径：人民币国际化，无法绕开资本项目开放这个圈子，这个过程是曲折、复杂且存在争议的。国际上有不少声音认为，我国应加快资本账户开放；但国内的专家对此存有顾虑，担心人民币国际使用的步子迈得太快，会对国内货币稳定带来负面影响。日前，央行调统司司长盛松成领衔的课题组撰写的一份报告正式公布，明确指出中国加快资本账户开放的条件基本成熟，并将整个过程分为短期、中期、长期三个阶段。

►二三季度央行或连续降息：日前发布的“中国宏观经济预测与分析”2012 年春季报告称，外部市场的不确定性将是 2012 年中国经济面临的主要风险，今年上半年，中国货币政策很有可能会做出相应的调整，预计央行将在二、三季度连续降息两次。报告指出，外部市场的不确定性将是今年中国经济面临的主要风险。由于欧元区经济在去年末明显减速，加上对希腊清偿债务能力的担忧，今年欧元区经济前景依然黯淡。预计欧元区经济上半年经济减速将尤为明显，下半年，欧元区经济增长将有所恢复。在美国经济继续缓慢复苏的背景下，今年，特别是上半年，中国货币政策很有可能会做出相应的调整。报告预测，央行将在二、三季度连续降息两次，每次下降 25 个基点，从而使一年期贷款基准利率从现有的 6.56%降至 6.06%；明年将维持该利率水平不变。

►4 千亿铁路建设资金初步落实：“解决铁路建设资金问题，我们是有信心的。今年 4000 多亿元的建设资金已经基本有了着落。”在刚刚结束的全国铁路建设工作会议上，铁道部部长盛光祖表示。此前曾有一些地方代表，对今年能否足额完成铁路投资任务表示过一定担忧。“现在看资金应该差不多了。目前资金落实主要还是依靠银行贷款、发债和铁路建设基金等既有途径，但估计资金还会有些缺口，还需要大力引入民间资本。”

►工业节能划定 6000 亿投资版图 重点推进九大行业：工信部 27 日公布《工业节能“十二五”规划》(下称《规划》)，正式提出到 2015 年，规模以上工业增加值能耗比 2010 年下降 21%左右，实现节能量 6.7 亿吨标准煤。《规划》针对 9 大重点行业及 20 种主要产品能耗下降提出具体指标要求，同时拟定 9 大节能重点工程，预计 9 大重点节能工程投资需求总额达 5900 亿元。《规划》还提出后续将跟进的包括财税、技术、监管和标准准入等一系列保障措施。市场分析指出，《规划》将能耗下降指标具体细化到行业及主要产品，使得其提出的目标更具指导意义。9 大重点工程带动的近 6000 亿元的大“蛋糕”中，工业窑炉锅炉、电机系统和高/低温余热余压利用三大领域分享了其中逾 1/3 的份额，有望成为工业节能领域价值投资的主题，而相关专业化节能服务公司将为此受益。

►2012 年 2 月份中国制造业 PMI 为 51.0%：科技信息部、中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心发布的 2012 年 2 月份中国制造业采购经理指数(PMI)为 51.0%，比上月回升 0.5 个百分点。从 11 个分项指数来看，同上月相比，只有原材料库存指数下降，其余各指数均不同程度上升。其中，新出口订单指数、积压订单指数、购进价格指数上升幅度较大，超过 4 个百分点。本月 20 个行业中，交通运输设备制造业、医药制造业、通用设备制造业等 13 个行业达到 50%以上；造纸印刷及文教体育用品制造业、饮料制造业、黑色金属冶炼及压延加工业等 7 个行业低于 50%。从企业登记注册类型来看，股份有限公司、有限责任公司、外商投资企业高于 50%；国有企业、港澳台投资企业低于 50%。

►机构预测 2 月新增信贷 8000 亿：1 月新增贷款低于市场预期，2 月的信贷规模更加引人关注。多家机构预计，2 月新增人民币信贷在 8000 亿元左右，而往年，银行的放贷高峰一般都出现在年初，去年 1 月和 2 月合计新增贷款为近 1.6 万亿元，这种情况在今年或将难以重现。截至上周，我国四大商业银行内部交换数据显示，2 月四大行新增贷款仍保持在 1000 多亿元人民币的低位水平，考虑到月末冲贷款因素，四大行当月新增贷款或与 1 月水平相当。上述业内人士还称，基于四大行新增贷款约占全部金融机构的 40%~45%，2 月金融机构全部新增贷款与 1 月基本相当的预期已属乐观。

►温州首家民资管理公司试营业 民间借贷走向阳光化。在人们的翘首期待中，温州终于迎来了地方金融体制创新

改革里一个重要的“新生儿”。前天上午，温州第一家民间资本管理公司瓯海区信通民间资本管理股份有限公司正式开始试营业。这也让温州一直隐藏在“地下”的 6000 亿民资借贷“阳光化”迈出了实质性一步。

▶银监会称平台贷政策不改变：减少旧债严控新债。记者昨日从银监会获悉，该部门近日召开地方政府融资平台贷款风险监管工作会议，指出今年平台贷风险监管工作将遵循“政策不变、深化整改”的原则，同时，严格把握平台退出条件，强化退出类平台贷款的风险管控。并以“降旧控新”即“减少旧债严控新债”为重点。

▶十部委定调外贸转型方向 出口退税继续保驾。记者 1 日获悉，商务部、国家发改委、财政部、央行等十部委近日联合发布了一份《关于加快转变外贸发展方式的指导意见》，明确将通过培育新兴市场、加快国内中西部地区外贸发展、培育一批重点行业外贸转型基地、提升出口商品品牌与质量等方式，推动我国贸易转型。

▶中国十年来首减美债。美国财政部 2 月 29 日公布各国持有美国国债余额修正值，截至 2011 年底，中国持有的美国国债共计 1.1519 万亿美元，比 2010 年减少 82 亿美元。这是自 2001 年美国有此项统计以来，中国首次年度减持美国国债。

▶国内首个短期出口信用风险指数出炉。悬而未决的欧债危机扑朔迷离的经济形势日益增多的贸易摩擦……令许多出口企业，尤其是小微企业备感压力。为了给出口企业与金融机构等提供对外贸易信用风险及其走势指南，中国出口信用保险公司(简称“中国信保”)近日正式推出中国短期出口贸易信用风险指数(ERI)。

▶我国大宗商品多品种对外依存度超 60%。核心提示：2011 年我国大宗商品的对外依存度榜前十名无一例外都超过了 40%，包括大豆、天然橡胶等多个品种对外依存度超过了 60%，显示出目前我国经济增长对大宗商品依赖的较高风险。

国际经济简讯：

▶伦敦金属交易所小金属交易异军突起。伦敦金属交易所 2 月份交易整体上延续了 1 月份的涨跌互现大势。受全球经济前景不明和欧债危机冲击等因素影响，伦敦铜、伦敦铝等基金属的期货价格波动幅度较大。不过，小金属期货无论在成交量方面还是交易额方面都有不俗表现，受到市场关注。

▶美媒预测将爆发危机？“唱衰中国论”缺乏公信力。2 月 27 日，美国《时代周刊》网站刊登了该刊资深记者迈克尔·舒曼的一篇文章，评论中国经济形势。作者认为，中国的经济体制是不可持续的，中国可能在 2014 年到 2015 年间爆发危机。这篇文章大概是“唱衰中国论”的最新版本了。

▶美联储未明确将推 QE3 令市场受挫。美国联邦储备委员会主席伯南克 2 月 29 日在国会就半年期的货币政策报告作证。伯南克的讲话对经济复苏的表述谨慎，并且未能明确释放短期内将推出第三轮货币宽松措施(QE3)的信号。这令投资者感到失望，当日美国股市结束四天的涨势，道指失守 13000 点心理关口，国际金价大跌 4%，美元走强。

▶标普下调希腊评级至选择性违约：标准普尔下调希腊评级至选择性违约。报告称，标准普尔下调希腊评级的原因是，该国政府采取了一项有关主权债务的行动，这项行动启动了“不良的债务重组”程序。标准普尔指出，上周希腊追溯性地在其特定主权债券系列的文件中插入了“集体行动条款”，这是促使该机构下调其评级的原因所在。此外，标普还表示可能在债务交换完成后考虑希腊违约情况是否结束，评级可能被上调至“CCC”

下游产业动态：

▶范剑平：房地产过热将影响我国经济战略调整方向。国家信息中心首席经济师兼经济预测部主任范剑平日前在津表示，房地产市场过热容易使得相关高能耗产业不断扩张，同时影响整个社会资金流向。他建议，要通过扶持中低价位、中小户型房产，满足市场的刚性需求。

▶四大行率先松绑首套房贷款利率。日前，工、农、中、建四大行在内部召开了研究全面落实差别化房贷政策的座谈会，会上，四大行共同提出，将切实满足居民家庭首次购买自住普通商品住房的贷款需求，合理权衡定价，在基准利率的基础上根据风险原则合理定价首套房贷款利率，但首套房首付比例仍然执行 30%的标准。此外，还将提高住房贷款审批效率。

▶房地产经营活动逆势大幅上扬。2 月建筑业的商务活动指数为 53.7%，新订单指数为 49.5%，较上月均有较大幅度回升。建筑业活动开始出现恢复性增长，需求仍在下降，但降幅趋缓。房地产行业商务活动指数 45.9%，环比上

升 7.8 个百分点；新订单指数 40.5%，较上月上升 4.8 个百分点。

► 环保部：近两年 1000 余家重金属污染企业被关闭。国务院新闻办定于 2012 年 3 月 2 日上午 10 时在国务院新闻办新闻发布厅举行新闻发布会，环境保护部副部长吴晓青介绍环境空气质量标准等方面情况，并答记者问。环境保护部已经连续三年开展了以打击金属违法企业为重点的环保专项行动，2011 年共检查企业 1 万多家，各地开展了大量卓有成效的治理工作，近两年全国已经关闭了 1000 余家重金属污染严重的企业。

► 煤炭需求回暖 难改煤价下行趋势。随着节后复工的工厂逐渐增多，煤炭下游需求有所回暖，电厂日耗煤量上升，电厂和接卸港口的库存也较前期高点回落。更值得关注的是，作为煤价先行指标的煤炭海运费已经连续三周上涨，而近期煤炭大省限产保价的意图明确。

► 北京拟向 200 项重点工程投资过万亿元。今年轨道 S1 线计划 12 月试运行长安街西延和 CBD 中国樽等 14 个金融总部开工。3 月 2 日，北京市住建委、市发改委联合发布北京重点建设项目计划 1 万亿元投向 200 项重点工程。2012 年计划投资约 1787 亿元，支撑全社会投资四分之一以上规模。其中，续建项目 11 项，新开项目 90 项，集中竣工 56 项。

► 全国百城房价已环比连跌 6 个月 2 月现半年最大跌幅。2012 年 2 月，全国 100 个城市住宅平均价格为 8767 元/平方米，环比 1 月下跌 0.30%，100 个城市的住宅平均价格连续第 6 个月环比下跌，跌幅是 2011 年 9 月开始下跌以来最高水平，且价格下跌范围进一步扩大，超过七成城市出现一定幅度的下降

► 煤炭需求回暖 难改煤价下行趋势。随着节后复工的工厂逐渐增多，煤炭下游需求有所回暖，电厂日耗煤量上升，电厂和接卸港口的库存也较前期高点回落。更值得关注的是，作为煤价先行指标的煤炭海运费已经连续三周上涨，而近期煤炭大省限产保价的意图明确。不过，分析人士认为，煤价最终仍将由经济的复苏决定，尽管目前煤炭需求有所好转，但价格趋势改变还言之尚早。

► “十二五”煤炭需求年均增长有望达 5.2%：中电联在“2012 年经济形势与电力发展分析预测会”上指出，预计 2015 年全国煤炭需求量将达到 43 亿吨左右，比 2010 年增加约 9.7 亿吨，年均增长 5.2%。有关专家认为，以上数据表明“十二五”期间我国煤炭供应存在一定缺口，价格将稳中有升。上述判断主要是基于煤炭供应成本逐步增加，煤炭资源市场化，开发利用中的环境成本和社会成本外部化，以及劳动力成本上升和煤炭资源税提高等原因。作为电力行业上游的煤炭形势一直关乎全行业的生存状况。据一位与会的工信部官员表示，去年工业领域几乎所有行业的上下游之间都存在分化。“整体来看，上游都很好，下游基本不好，上游传导到下游不充分。”

► 国际油价 1 日大涨。受利好经济数据提振，国际油价 1 日大涨，伦敦油价涨幅接近 3%。

► 住建部重申 房地产调控政策绝不会松动：地方玩小动作露头就打。地方政府绝不能为局部利益动摇中央政府房地产调控的大局。两会召开前夕，带着关于房地产调控政策是否会有所松动的疑问，记者从住建部独家证实，针对近日部分城市的“小动作”，住建部会毫不留情。

► 下游行业景气度全线回升钢市累积反弹动力。已经低迷将近两个季度的钢材市场终于开始显露出较为明显的回暖迹象，反弹动力正在累积。临近旺季的需求恢复和资金面的阶段性宽松，成为目前市场出现乐观情绪的主要逻辑。

► 樊纲：今年 GDP 增 8.5% 房地产没有大泡沫。中国经济“软着陆”渐成共识，房地产市场也有望开始正常增长。在 2 月 28 日举行的“2012 中国智库论坛”上，综合开发研究院（中国深圳）院长樊纲表示，今年是我国经济“软着陆”基本完成的过程，初步预计全年经济增速将达到 8.5% 左右。

钢铁行业动态：

► 攀钢牵头成功申报国家“863”项目。3 月 1 日从研究院获悉，由攀钢负责，北京科技大学东北大学北京航空航天大学黑龙江建龙钢铁有限公司等单位联合攻关的“钒钛磁铁矿冶炼及综合利用关键技术及装备研究与示范”项目申报国家“863”项目获得成功，国家拨款 2400 万元，其中攀钢获得 800 万元。

► 沙钢巨量做空螺纹钢或骑虎难下。自 2 月 21 日现身空方主力持仓榜单至上周五的短短 9 个交易日内，沙钢自营席位持续增持螺纹钢 1205 合约空单一万两千余手。主力合约移仓换月之际却逆势加仓，沙钢是否骑上虎背？现货商在时隔一年多后再度现身主力空单榜位，是否意味着钢材期价将重归弱势？

► 重庆钢铁筹划资产重组 或涉大股东资产注入。2 月 27 日起突然停牌的重钢钢铁今日发布公告称，由于公司控股股东重庆钢铁（集团）正在筹划与公司相关的重大资产重组事宜，相关各方将向相关部门进行政策咨询及方案

本公司或其关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告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。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可索取有关披露资料 sxzqyjfb@i618.com.cn。客户应全面理解本报告结尾处的“免责声明”。

论证，因此股票将自今日起继续停牌 30 天。

►呼吁减税扶持 武钢借非钢产业“过冬”。我国钢铁行业已进入微利、经营困难的严冬，时间跨度可能长达三五年。连续 2 年，中国钢铁生产行业年销售利润率已不到 3%，远低于全国工业行业 6% 的平均利润水平。尤其是去年第四季度，这一数据更是降至 0.4%~0.5%，钢铁行业效益跌入 2008 年来的最低点。邓崎琳表示，“十二五”期间，武钢计划对非钢产业投资 390 亿元，将涉及高新技术、钢材深加工、矿产资源开发、资源综合利用、后勤服务、国际贸易以及城市现代化服务等多个产业。据统计，武钢集团 2011 年实现营业收入 2200 亿元，利润 36 亿元。邓崎琳说，去年，非钢产业为集团创效 21 亿元，帮助企业在钢铁行业于严冬时期仍保持着 17.4% 的利润增幅。到“十二五”末，非钢业务收入将占武钢集团总收入的比例将超过 30%，非钢产值将达 1100 亿元。

►今年钢铁消费增速将小幅下降。种种迹象显示，受世界经济复苏缓慢和我国经济增长放缓的影响，钢铁市场需求将进一步减弱。工信部日前发布预测称，2012 年钢材消费增速将小幅下降，国内钢材价格维持弱势运行，年内高点难以超过 2011 年高点。

►“低碳”压力下钢铁下游用钢趋势分析。用钢减量化趋势钢材强度增加，厚度减薄下游行业钢减量化的市场趋向。在“低碳”压力下，用钢标准将会提高，“减量化”用钢将成为趋势。建筑、汽车、家电、集装箱、工程机械等用钢行业都提出了“十二五”节约使用钢材的高强度、耐腐蚀、轻量化、长寿命、可回收性等用钢减量化要求，必将影响钢材数量增加，影响钢材质量提升。

►2012 年新疆钢材产量预增近四成。2011 年，什么建材销售最火？答案是“建筑钢材”。2012 年，这一情况还有可能延续：受益于新疆重大基础设施建设进一步推进，今年新疆钢材生产计划已新鲜出炉——一年内生产量将达 1360 万吨，同比增长 38%。

►武钢股份发 72 亿公司债。武钢股份今天发布 2011 年公司债券募集说明书和发行公告，拟发行 3 年期公司债券 72 亿元，每张面值为人民币 100 元，发行数量为 7200 万张，发行价格为 100 元/张。发行代码为“751975”，简称“11 武钢债”。

►宝钢股份 450 亿剥离不锈钢特钢资产。宝钢股份公布了出售不锈钢、特钢资产细节。公司控股股东宝钢集团及其两全资子公司上海宝钢不锈钢公司、宝钢特钢公司将受让公司持有的不锈钢和特钢公司股权以及不锈钢事业部和特钢事业部全部资产。此次出售的标的资产交易基准价格合计 451.93 亿元，而资产出售完成后公司将获得 95.8 亿元的收益。

►两部委召开高强钢筋推广应用协调组二次会议。2 月 27 日，住房和城乡建设部、工业和信息化部联合召开高强钢筋推广应用协调组第二次会议。这是继两部委出台《关于加快应用高强钢筋的指导意见》后，协调组发挥协同机制的又一次体现。住房和城乡建设部副部长陈大卫、工业和信息化部副部长苏波出席并讲话。

►莱钢股份正式告别 A 股。济南钢铁吸收合并莱钢股份一案终于“尘埃落定”，莱钢股份 3 月 1 日起正式退出 A 股市场，而济南钢铁也将改名为山东钢铁。不过，对于莱钢股东而言，现在最关心的则是何时能完成换股工作。在放弃了现金选择权之后，他们目前已获得了 26% 左右的溢价，但却因为换股工作还没结束而无法兑现。

►开滦接手京唐 30% 股权 资金尚未足额到位。承接首钢京唐钢铁公司 30% 的股权，成其第二大股东，开滦集团一直未公布的这一消息，经首钢集团董事长朱继民得到证实。2 月 29 日，朱继民对媒体表示，2011 年 9 月 30 日，首钢、河北钢铁集团、开滦集团已经签订了正式协议，实现了股权的全新调整。首钢占京唐公司的股份由 51% 增加到 70%，河北钢铁集团完全退出，开滦集团承接 30% 的股权。

►河南最大钢铁物流园项目落户新乡。3 月 1 日，投资 5 亿元的我省最大的钢铁物流园河南中宁钢铁物流园项目在河南新乡工业园区开工奠基。。

国内钢铁上市公司盈利与市场表现

表：钢铁类主要上市公司一周市场表现

序号	证券代码	证券简称	收盘价 (0224)	每股净资 产(BPS)	市净率 (PB)	每股收益 (元)		市盈率(PE)		
			(元)	(元)		2010	2011Q3	2010	2011Q3*4/3	2012 (E)
1	000629.SZ	攀钢钒钛	7.42	2.68	2.77	0.19	0.0012	40.06	4672.08	13.48
2	000708.SZ	大冶特钢	11.7	6.451	1.81	1.25	1.302	9.36	8.99	8.88
3	000709.SZ	河北钢铁	3.3	4.43	1.15	0.21	0.15	24.84	25.68	16.02
4	000717.SZ	韶钢松山	3.04	3.4968	0.87	0.0125	0.0125	242.32	182.63	43.08
5	000761.SZ	本钢板材	5.01	4.94	1.02	0.295	0.2486	16.98	15.11	15.22
6	000778.SZ	新兴铸管	7.53	5.9371	1.27	0.7046	0.6043	10.69	9.35	8.41
7	000825.SZ	太钢不锈	4.14	3.953	1.05	0.241	0.219	17.18	14.19	11.54
8	000898.SZ	鞍钢股份	4.96	7.35	0.67	0.282	0.033	17.60	112.61	38.86
9	000932.SZ	华菱钢铁	3.05	4.5	0.68	-0.9657	-0.0581	-3.48	-39.75	19.65
10	000959.SZ	首钢股份	3.12	2.61	1.20	0.1179	0.0549	26.47	42.65	10.47
11	002075.SZ	沙钢股份	5.18	1.42	3.64	0.3	0.16	22.81	24.52	22.71
12	002110.SZ	三钢闽光	8.16	5.52	1.48	0.206	0.463	39.69	13.21	12.46
13	002318.SZ	久立特材	17.42	6.98	2.49	0.35	0.44	49.49	29.39	20.42
14	002423.SZ	中原特钢	8.73	3.95	2.21	0.22	0.125	42.40	52.57	33.77
15	600005.SH	武钢股份	3.23	3.623	0.89	0.217	0.165	19.13	14.92	12.08
16	600010.SH	包钢股份	5.24	2.01	2.61	0.03	0.08	173.42	67.82	62.03
17	600019.SH	宝钢股份	5.25	6.04	0.87	0.74	0.36	7.13	10.91	8.60
18	600022.SH	济南钢铁	3.66	2.3162	1.58	0.027	0.02	135.39	137.28	32.72
19	600102.SH	莱钢股份	7.13	6.7	1.06	0.134	0.27	53.21	19.78	18.90
20	600117.SH	西宁特钢	8.08	3.8837	2.08	0.31	0.4337	25.69	13.97	12.72
21	600126.SH	杭钢股份	4.45	4.49	0.99	0.42	0.36	10.72	9.27	9.34
22	600231.SH	凌钢股份	6.22	4.79	1.30	0.74	0.2	8.39	30.62	16.68
23	600282.SH	南钢股份	3.12	2.61	1.20	0.237	0.19	13.16	12.32	11.75
24	600307.SH	酒钢宏兴	4.55	2.912	1.56	0.4592	0.329	20.37	10.39	9.88
25	600399.SH	抚顺特钢	5.13	3.236	1.59	0.0599	0.037	85.64	103.09	26.55
26	600507.SH	方大特钢	4.99	2.16	2.31	0.23	0.56	21.58	8.97	9.64
27	600569.SH	安阳钢铁	2.94	4.44	0.66	0.03	0.042	101.34	52.48	22.62
28	600581.SH	八一钢铁	9.1	4.91	1.85	0.69	0.72	13.28	9.47	9.47
29	600782.SH	新钢股份	5.47	6.28	0.87	0.26	0.22	20.82	18.65	17.09
30	600808.SH	马钢股份	2.78	3.533	0.79	0.143	0.0422	19.43	49.46	34.57
31	600894.SH	*ST 广钢	6.61	-0.266	-24.89	-0.128	-0.904	-51.48	-7.31	11.86
32	601003.SH	柳钢股份	4.01	2.02	1.98	0.2463	0.1094	16.28	27.49	20.05
33	601005.SH	重庆钢铁	3.27	3.21	1.02	0.006	0.012	566.22	213.42	20.76
34	601028.SH	玉龙股份	10.59	4.41	3.21	0.75	0.51	18.82	20.89	14.70
平均值					1.54			36.05	38.29	19.32

数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

说明：1、表中 2011 年估算 PE 为三季报业绩*（4/3）计算； 已公布年报公司使用年报数据（蓝色为年报已公布）。

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，剔除广钢股份。

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：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。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。市场有风险，投资需谨慎。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。