2021-10-31

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

太钢不锈Q3拟10派5.86元，本周期货盘面利润在钢材价格下跌中提升——太平洋钢铁周报

证券分析师：王介超
执业证号：S1190519100003
证券分析师助理：李瑶芝
执业证号：S1190119110033

证券研究报告

一、普钢本周观点

1、周期调整的宏观视角，中下游企业的利润再平衡。国庆节后，钢价（螺纹钢）在10月9日突破6000元高点后，一路跌至5240元，仅十天跌幅已达800元，需求不足，旺季不旺，固然是原因之一，但中下游企业利润再平衡也是关键因素。我们观察到，9月份PPI同比涨幅高达10.7%，与CPI的剪刀差创历史纪录。其中采掘业PPI同比上涨49.4%，原材料工业PPI同比上涨20.4%，工业生产者购进价格中，燃料动力、黑色金属冶炼加工、有色金属冶炼加工等行业同比涨幅分别达到30.3%、23.3%、22.6%。而中下游主要行业，如通用设备制造业、铁路、船舶等运输设备制造业、汽车制造业、金属制品业等行业的出厂价格同比涨幅仅2.4%、0.9%、-0.2%和9%。公用事业中电力、热力生产和供应PPI同比也仅上涨0.2%。一边是上游原材料涨价加速，一边是下游企业不能有效转嫁成本，导致行业间利润分化加剧。今年前三季度，石油、煤炭及其他燃料加工业利润总额同比增长达9.3倍，煤炭开采洗选同比增长1.72倍，有色金属冶炼同比增长1.62倍，黑色金属冶炼加工同比增长1.44倍，有色金属采选同比增长57%，黑色金属采选（铁矿石生产企业）同比增长1.45倍，石油和天然气开采业同比增长2.67倍，上述资源品生产加工行业的利润总额占据整个规模工业企业20%，占比创2013年以来新高，较去年同期提高9.8个百分点。从盈利能力看，今年前三季度累计，煤炭开采洗选、石油和天然气开采、黑色金属开采、有色金属开采等的营收利润率分别为19.37%、23.41%、16.48%、17.41%，远高于整体规模工业企业的平均水平6.96%。原材料价格高涨造成下游经营形势恶化，今年三季度席卷全国十余个省份的限电限产是该情形的极端演绎。由于资源品价格高涨波及范围广，对经济民生影响大，管理层调控力度日益严厉。近期，国家发改委频繁出重拳整治煤炭市场，增加有效供给，依法管控价格，打击投机行为，动力煤价格明显回落，并带动其他资源品价格下行，中下游行业成本端压力有所缓解，规模工企利润有望再平衡。从钢材成本结构看，碳元素（焦炭、喷吹煤、烧结用煤）占成本39%，铁元素（不含废钢）约占27%，上述两项近期有明显的回落趋势，钢价成本泡沫挤出，被高价抑制的需求有望逐步释放。钢厂作为中间制造企业其盈利能力并不完全正比于钢价，而取决于企业在产业链的地位和议价能力。

2、供给微增，成本下移，螺纹需求下滑幅度超出预期。本周基本面呈供增需弱态势，五大钢材品种产量回升43万吨，同比仍降138万吨或13%，处于近5年同期最低。近期煤炭供应矛盾趋缓，限电限产放开是大方向，短周期供给驱动向上，但在全年粗钢压减2660万吨情景下，供给增量天花板为11.5万吨，且面临严厉的能耗双控考核制约，供给无度增长的可能性较小。而随着冬季大气扩散条件变差，近期安阳、唐山、邢台启动重污染天气管控措施，钢企限产加码，其中唐山市自10月27日起，新增检修高炉11座，铁水减量约4.29万吨/日。需求端，本周钢联调研的钢材表观消费量与上周基本持平，同比下降252万吨或21.3%，表内需求表现疲软，但据央视财经报道，“南方地区，台风过后，各类工程建设也进入高峰期，各类钢材需求随之水涨船高”。多个基建项目进入抢工期，个别工地日用钢量增加了40%，表外隐性需求有明显放量。展望11月份，据了解，工程机械行业排产与10月份基本持平，不过较7、8月淡季有明显增加；家电行业为迎接“双11”销售旺季，11月排产环比明显增加；汽车行业11月排产环比也有所增加，且全年欠产较多，限电放松后，预计实现生产较加速。整体看，虽然“金九银十”旺季需求落空，但11月份边际改善值得关注。原料端，在国家强力调控政策下，本周双焦期价联袂演绎高台跳水，市场情绪转弱，后期现货跟跌概率较大，铁矿港口库存连增5周，处于累库周期，弱需求预期下，矿价持续承压，钢企成本端的压力缓解。

3、地产“近忧”凸显，供需双弱下，紧盯“去库”最关键。虽然地产政策略有放松，政策底已现，带企业大幅减少拿地意愿，降低合意库存，新开工底还未见到，螺纹钢近两周体现出的去库幅度不尽如人意，消费量大幅下滑，在供应限产如此之严的情况下，需求竟然超预期下滑，下滑的幅度或超过供应下滑的幅度，临近淡季，地产“近忧”尤其是新开工“近忧”恐怕仍难以企稳，供需双弱的情况下，“去库幅度”最关键。若螺纹去库仍然维持弱势，钢材价格恐要寻求下一个支撑，即电炉成本的支撑。长流程或仍有部分利润。但长期来看随着供给侧改革持续深化推进，产能产量双控政策的实施，产业结构优化，产品升级，以及产业集中度提升，钢企议价能力明显增强。我们认为即便是钢价跟随原料成本重心下移，行业仍将保持较好的盈利水平。实际上，本周期货盘面钢厂利润（螺纹2201合约）较上周增加90元，呈现跌价扩利润的结构。股票仍有配置价值。

4、普钢投资建议：年初强推钢铁股，如今得到印证。我们认为在“碳达峰、碳中和”叠加我国制造业崛起的大背景下，制造业相关标的有长逻辑，有望获得估值盈利双提升，钢铁板块将迎来戴维斯双击，建议关注下半年受减产影响小的企业，太钢不锈、新钢股份、马钢股份，关注管理有望大幅提升的本钢板材、关注华菱钢铁、宝钢股份、鞍钢股份、柳钢股份以及甬金股份、南钢股份、重庆钢铁等，同时关注历史高分红标的方大特钢、三钢闽光等。

二、特钢本周观点：我们依然中长期看好特钢，永兴材料尤其值得关注

1、特钢不同于普钢，属政策大力支持行业，我国中高端特钢内有“进口替代”，外有“全球份额提升”，目前我国中高端特钢比例约4%左右，与日本、欧洲等发达国家相差仍较大，我国中高端制造业快速发展，中高端特钢需求有望迎来较快增长，中高端特钢企业估值有望进一步提高，从日本、香港、美国的特钢公司估值来看，多处于15-25倍的较高水平，日本、欧美等特钢快速发展阶段已经过去，而我国中高端特钢还处于成长期，应当享有一定的估值溢价。

2、特钢投资建议：特钢是板块性机会，重点关注全球特钢龙头中信特钢以及天工国际（港股）、久立特材、永兴材料（特钢+新能源）；关注受益于军工行业发展的高温合金标的抚顺特钢以及钢研高纳，我们也为大家深度挖掘了中信特钢、永兴材料等优秀公司。

3、锂盐再次上涨，且上涨持续性预期强，我们重点推荐永兴材料。除了行业影响外，其主要逻辑如下：

① 永兴材料云母提锂实验成本曲线跃迁，有较大α：云母提锂技术获重大突破，对锂盐格局将产生较大影响，云母提锂之前高成本及环境问题得以解决，获得重大突破。永兴自有矿山、产品质量优异、成本优势显著、产品供不应求。公司自有已探明矿山储量在100万吨之上，采选冶一体化有明显成本优势，永兴云母提锂有资源且有成本优势，具备较强的α。

② 云母锂有望获得下游客户的长期战略配置。云母锂作为国内资源，相对于锂辉石供应安全，在品质合格的情况下有望获得客户的长期战略配置。

③ 云母提锂成本低，但还能更低，综合利用是锂云母矿的终极归宿。锂云母矿由多种矿物组成，但均为有益矿物组分，由于公司今年6月才全部投产，对于资源综合利用的研究还在进行中，目前仅仅分离出钽铌锡和锂云母精矿还有钾钠长石，尾渣中还有25%含量的Al203和50%左右的Si02没有得到充分利用，目前仅送水泥厂和制砖用，附加值极低，但这些有益元素得到充分利用后，一定会提高副产品附加值，进一步降低锂盐成本。另外，锂云母中的微量元素铷和铯也具有较高的价值，但目前1万吨的产能对应提取铷铯产量或有限，产能扩大后可以展开研发。

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	PE			EPS			股价
			2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	21/10/29
000708	中信特钢	增持	18.26	18.3	16.54	1.19	1.42	1.59	19.05
002318	久立特材	增持	13.6	15.84	14.17	0.8	0.88	0.97	12.63
300034	钢研高纳	增持	82.94	42.35	31.43	0.43	0.54	0.73	41.74
002756	永兴材料	增持	82.75	33.16	23.77	0.66	1.44	2.01	107.05
600399	抚顺特钢	增持	53.27	33.66	25.86	0.28	0.41	0.53	21.30
600507	方大特钢	增持	6.99	8.55	8.26	0.99	1.27	1.32	7.39
000932	华菱钢铁	增持	4.58	6.69	6.37	1.04	1.14	1.20	5.34
002110	三钢闽光	增持	6.46	6.48	5.95	1.04	1.19	1.29	6.85
600019	宝钢股份	增持	10.45	9.83	10.93	0.57	0.92	0.80	7.13
600282	南钢股份	增持	6.74	7.8	6.94	0.46	0.52	0.58	3.53
601003	柳钢股份	增持	6.17	9.1	8.68	0.92	1.61	1.68	5.43
600782	新钢股份	增持	4.79	7.62	6.9	1.07	0.80	0.88	5.91
603995	甬金股份	增持	18.82	18.11	13.21	1.44	2.31	3.14	43.30
000717	韶钢松山	增持	6.29	7.35	6.98	0.75	0.00	0.00	4.43
0826.HK	天工国际	增持	14.07	12.98	10.06	0.21	0.26	0.33	4.70
600808	马钢股份	增持	10.33	8.2	6.94	0.26	0.42	0.49	4.24
000898	鞍钢股份	增持	14.45	10.69	9.76	0.21	0.43	0.47	4.22
601005	重庆钢铁	增持	20.67	-	-	0.07	-	-	2.28
000761	本钢板材	增持	32.27	-	-	0.1	-	-	4.55

资料来源：Wind，太平洋研究院整理
（数据来自Wind一致性预测）

目录

CONTENT

1 上周行情回顾

2 基本面跟踪

3 供需变化

4 行业动态

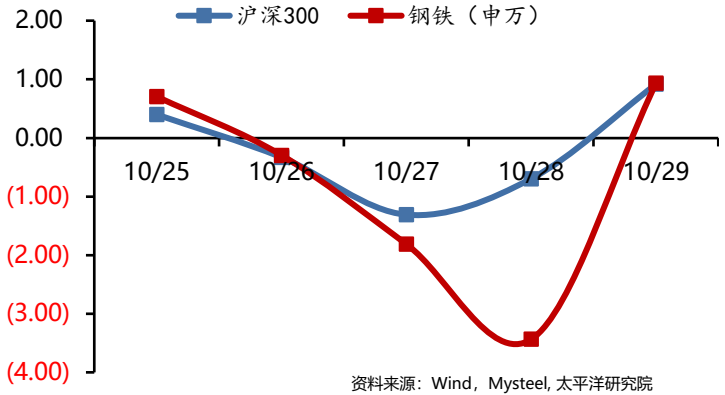
5 本周观点

6 风险提示

（本报告资料来源：WIND，Mysteel，太平洋证券研究院）

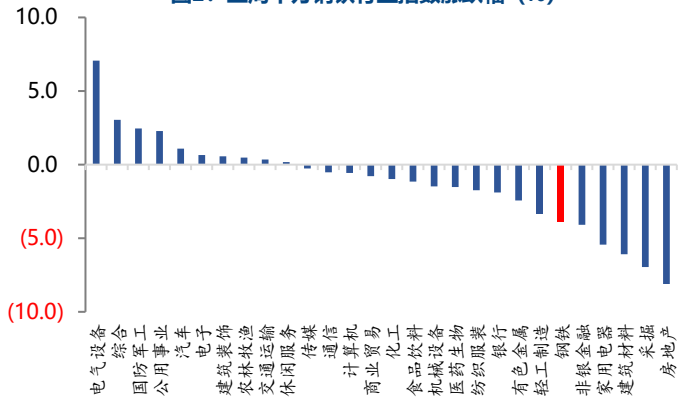
➢**股市行情：**上周（2021年10月25日-2021年10月29日）申万钢铁行业指数下降3.91%，排名第23，沪深300指数下降1.03%，跑输大盘2.88个百分点；周涨跌幅前五个股分别为永兴材料（+4.16%）、抚顺特钢（+1.57%）、常宝股份（+0.76%）、金洲管道（-1.59%）、包钢股份（-2.43%）；沙钢股份（-8.81%）、马钢股份（-8.82%）、中信特钢（-9.20%）、久立特材（-9.46%）、酒钢宏兴（-10.19%）。

图1：申万钢铁行业指数上周下降3.91%



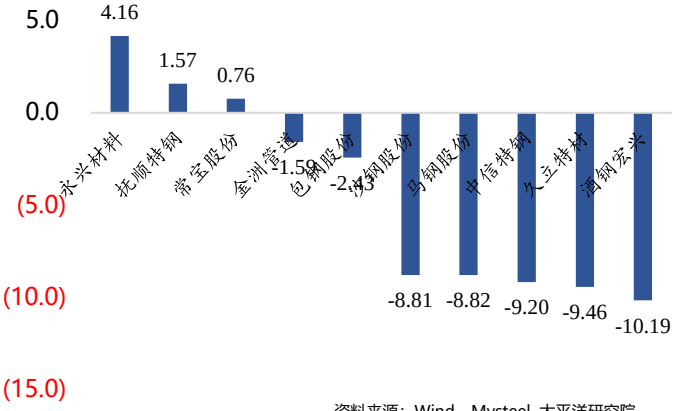
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图2：上周申万钢铁行业指数涨跌幅（%）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

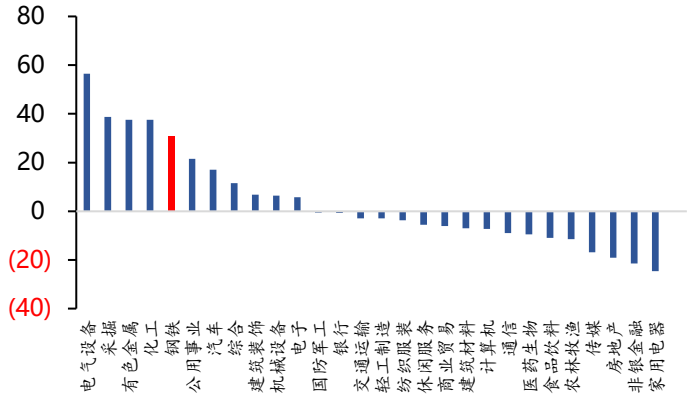
图3：申万钢铁行业涨跌幅（%）前五个股



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

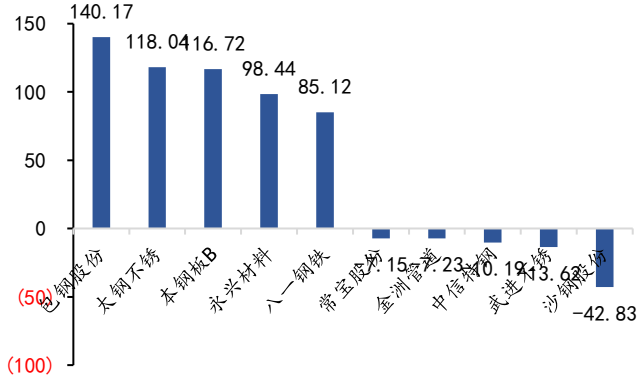
➢**股市行情：** 2021年年初至今，申万钢铁行业指数上升30.70%，排名第5，沪深300指数下降5.81%，跑赢36.50个百分点。涨跌幅前五个股份别为：包钢股份（+140.17%）、太钢不锈（+118.04%）、本钢板B（+116.72%）、永兴材料（+98.44%）、八一钢铁(+85.12%）；后五名为:常宝股份（-7.15%）、金洲管道（-7.23%）、中信特钢（-10.19%）、武进不锈（-13.62%）、沙钢股份（-42.83%）。

图4：2021年年初至今申万钢铁行业指数涨跌幅（%）排名第5



资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

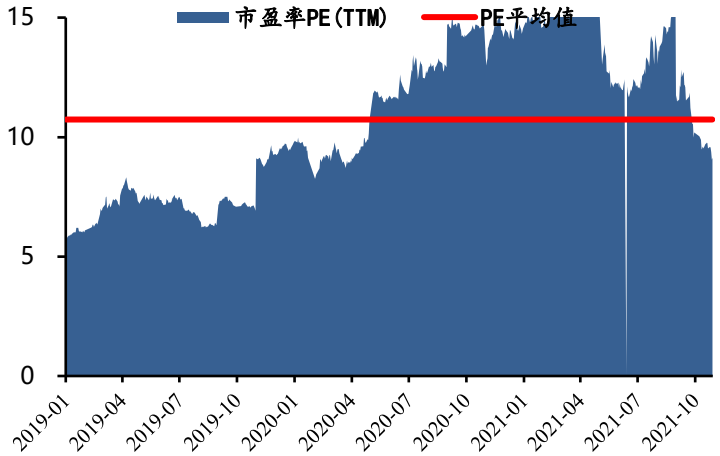
图5：2021年年初至今申万钢铁行业涨跌幅（%）前五个股



资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

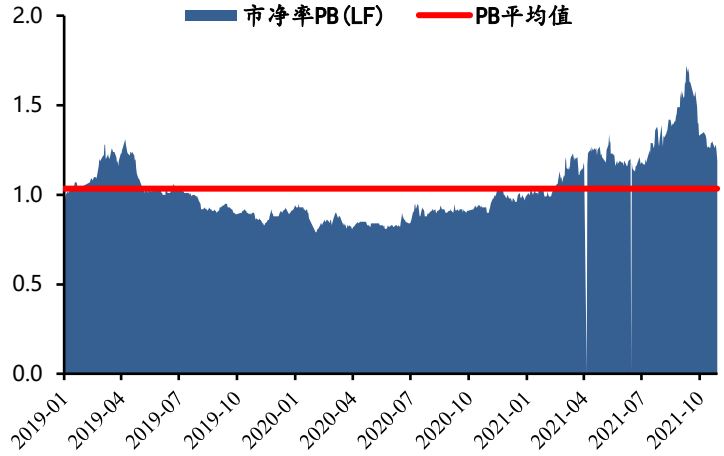
➢**股市行情：** 2021年10月29日，申万钢铁行业PE（TTM）为9.14，与近1年PE均值10.73相比低1.59；PB（LF）为1.20，与近1年PB均值1.03比高0.17。

图6：申万钢铁行业市盈率（TTM）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图7：申万钢铁行业市净率（LF）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

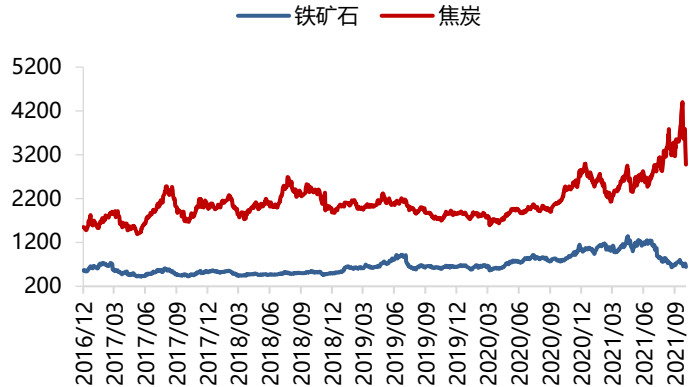
➢**期市行情：** 2021年10月29日，螺纹钢、热卷、铁矿石、焦炭活跃合约收盘价4,646元/吨，5,003元/吨，637.5元/吨，2,978元/吨。

图8：螺纹、热卷活跃合约收盘价（元/吨）



资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

图9：铁矿石、焦炭活跃合约收盘价（元/吨）



资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

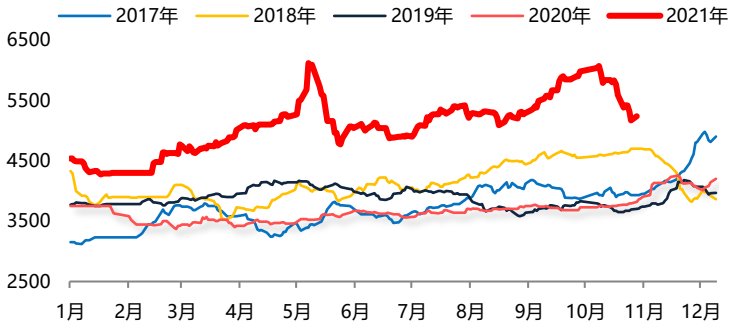
➢钢材价格

表1：六大钢材品种价格（元/吨）

日期	螺纹	线材	盘螺	热轧	冷轧	中厚板
2021/10/29	5240	5550	5550	5320	6140	5590
2021/10/22	5380	5700	5700	5560	6410	5660
2021/9/29	5900	6250	6250	5740	6410	5710
2020/10/29	3790	4200	4210	3930	4850	3960
周环比	-140	-150	-150	-240	-270	-70
月环比	-660	-700	-700	-420	-270	-120
年同比	1450	1350	1340	1390	1290	1630
年同比%	38.26%	32.14%	31.83%	35.37%	26.60%	41.16%

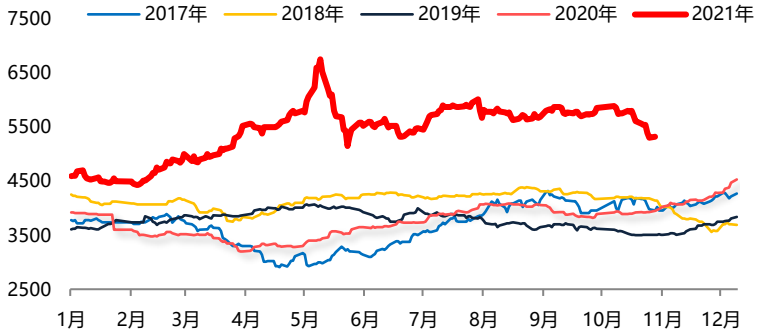
资料来源：Mysteel，太平洋研究院

图10：螺纹价格（元/吨）



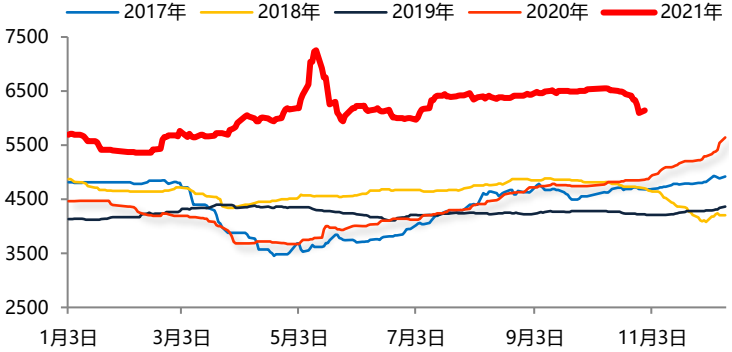
资料来源：Mysteel，太平洋研究院

图11：热轧价格（元/吨）



资料来源：Mysteel，太平洋研究院

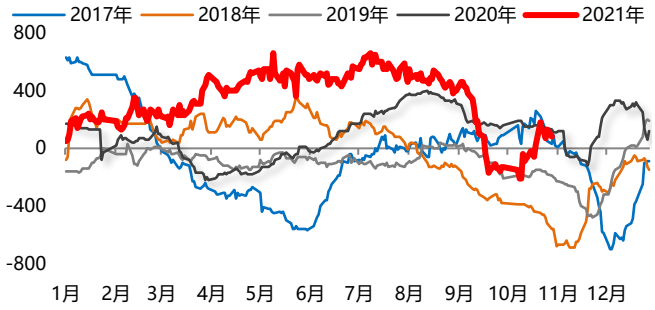
图12：冷轧价格（元/吨）



资料来源：Mysteel，太平洋研究院

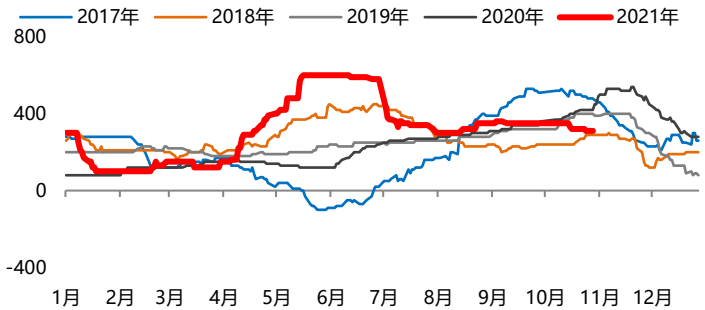
➢钢材品种价差

图13：价差：热轧-螺纹



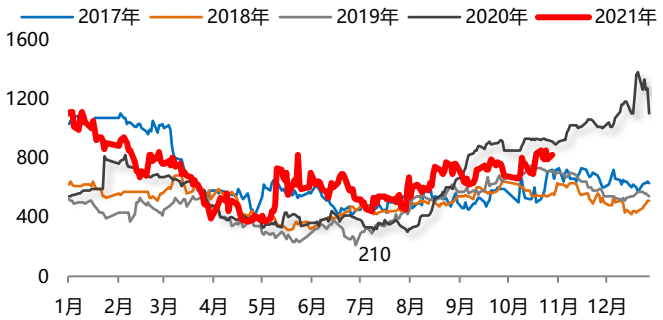
资料来源：Mysteel，太平洋研究院

图14：价差：盘螺-螺纹



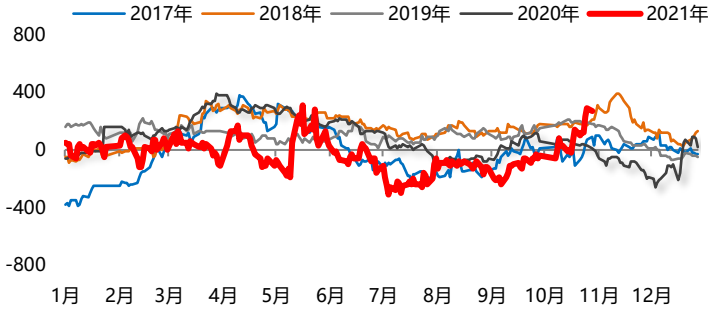
资料来源：Mysteel，太平洋研究院

图15：价差：冷轧-热轧



资料来源：Mysteel，太平洋研究院

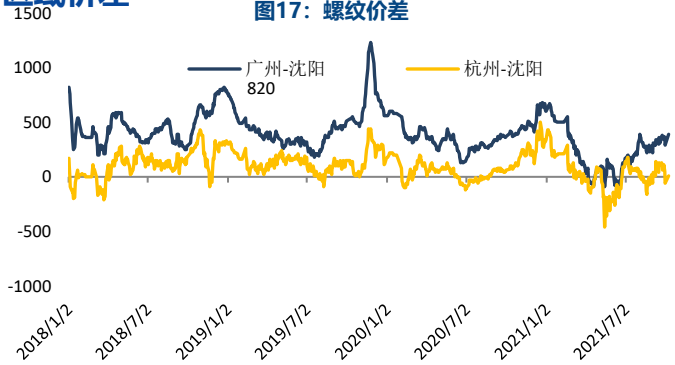
图16：价差：中厚板-热轧



资料来源：Mysteel，太平洋研究院

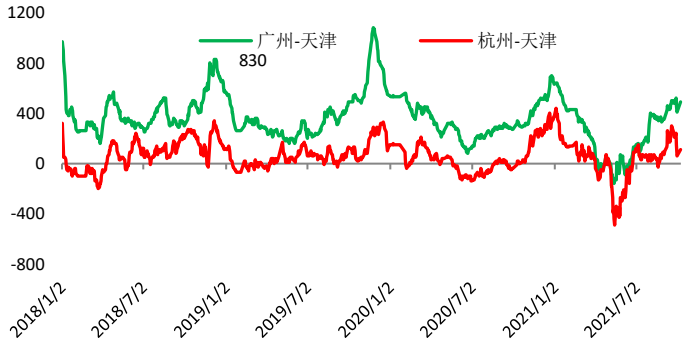
➢钢材区域价差

图17：螺纹价差



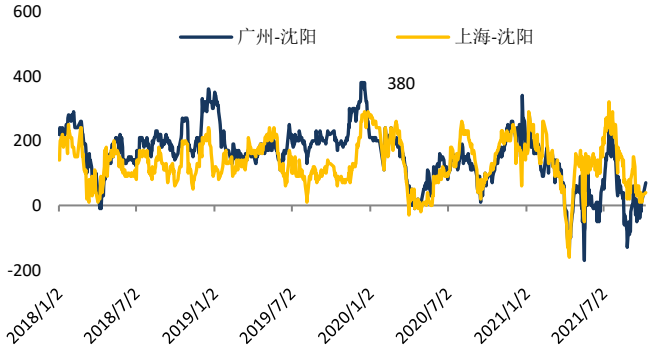
资料来源：Mysteel，太平洋研究院

图18：螺纹价差



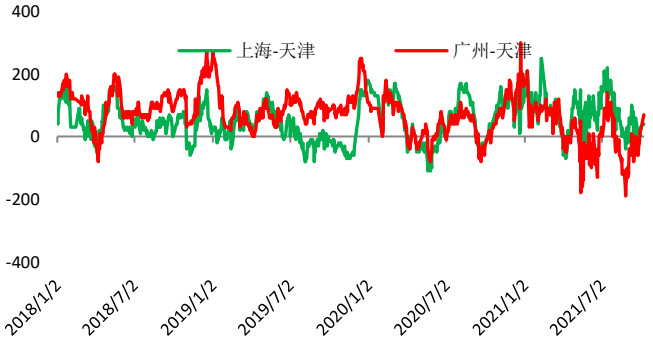
资料来源：Mysteel，太平洋研究院

图19：热轧价差



资料来源：Mysteel，太平洋研究院

图20：热轧价差



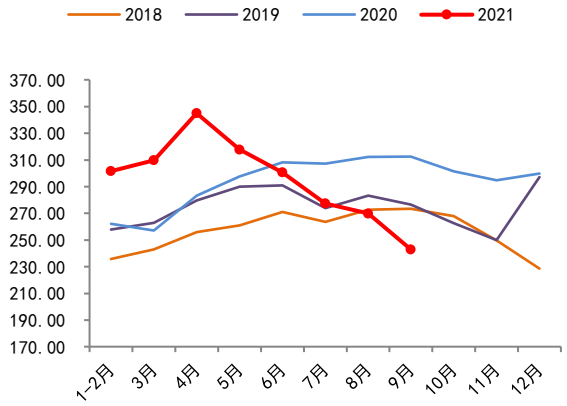
资料来源：Mysteel，太平洋研究院

➢钢材供应

粗钢：截至2021年9月，全国日均粗钢产量为242.90万吨，环比下降10.02%，同比下降22.25%。

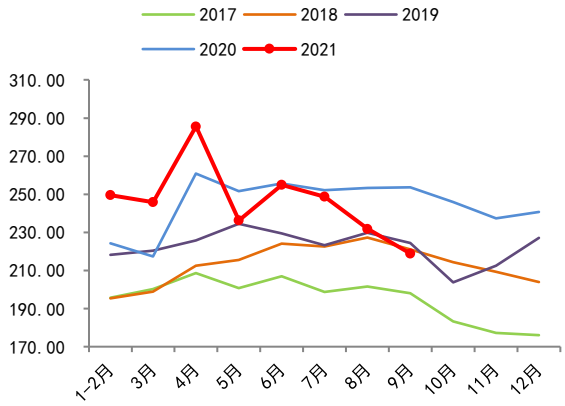
生铁：截至2021年9月，全国日均生铁产量为218.95万吨，环比下降5.58%，同比下降13.66%。

图21：粗钢产量



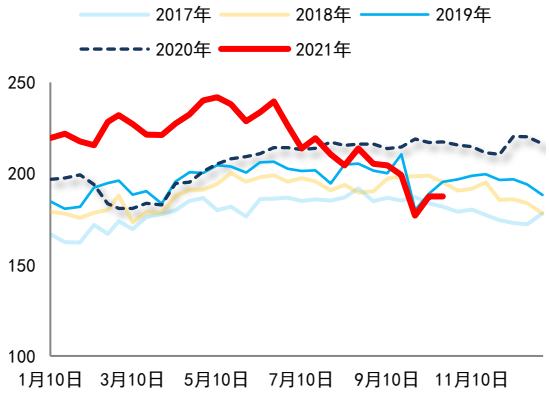
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图22：生铁产量



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

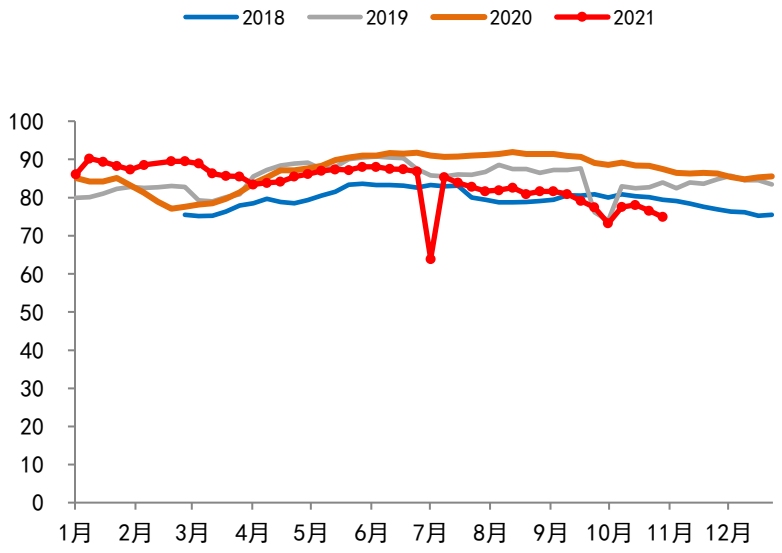
图23：重点钢企旬度日均产量



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

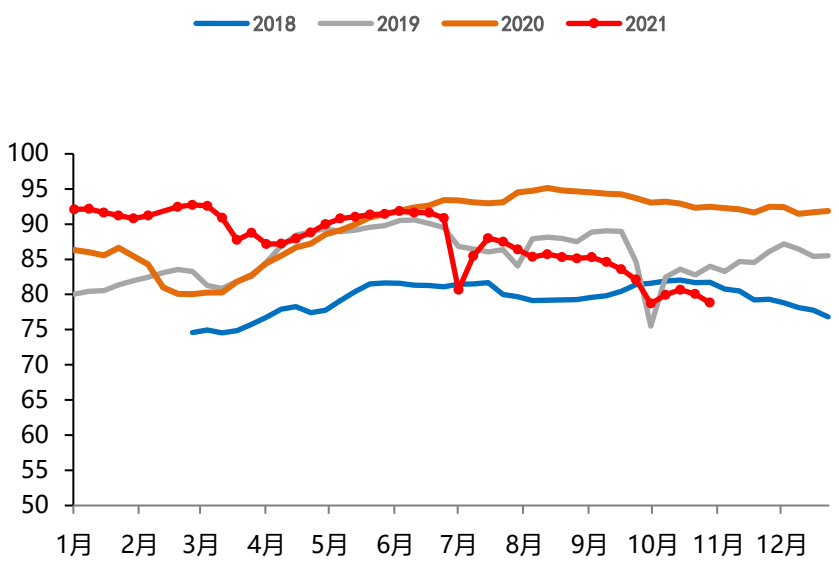
➢**钢材供应：**2021年10月29日，全国247家钢厂高炉开工率为74.90%，环比变化-1.65%，同比变化-12.60%；全国247家钢厂高炉炼铁产能利用率为78.83%，环比变化-1.22%，同比变化-13.64%。

图24：全国247家钢厂高炉开工率



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

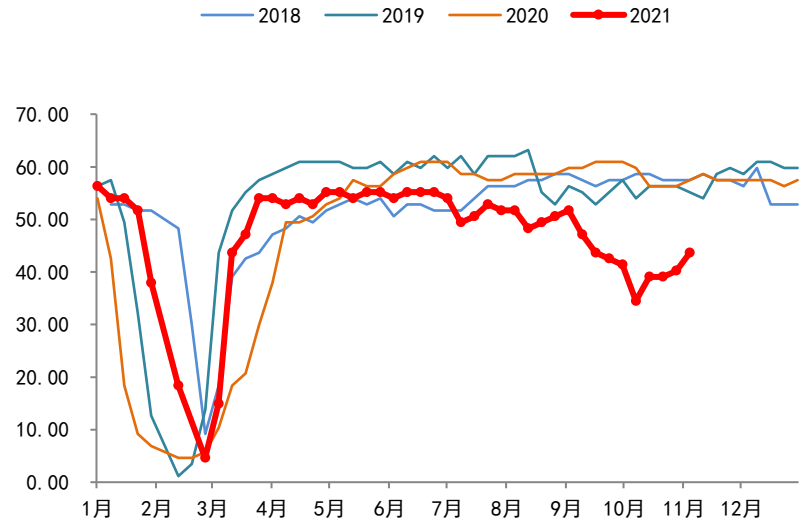
图25：全国247家钢厂高炉周产能利用率



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

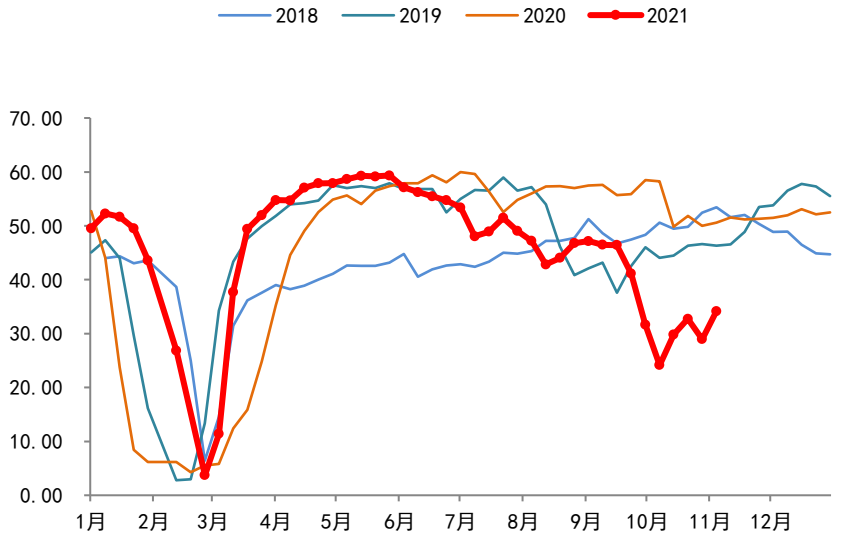
➢**钢材供应：**2021年10月29日，全国建材钢厂螺纹钢短流程开工率为43.68%，环比变化+3.45%；全国建材钢厂螺纹钢短流程产能利用率为34.12%，环比变化+5.15%。

图26：螺纹钢短流程开工率



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

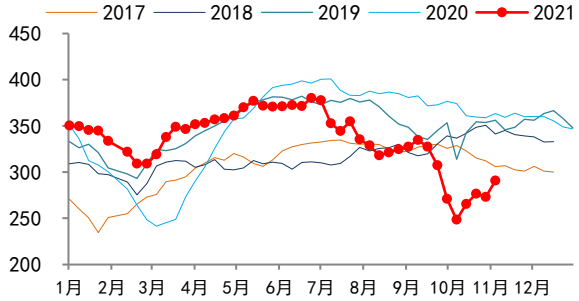
图27：螺纹钢短流程产能利用率



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

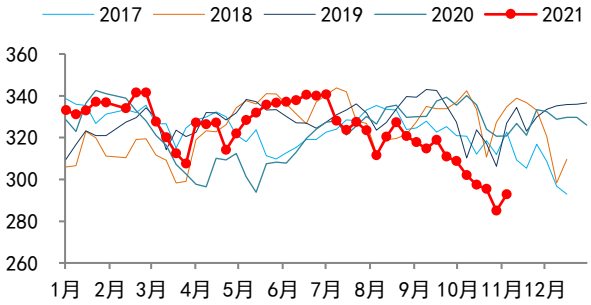
➢ **周产量：**截至2021年10月29日，全国建筑钢厂螺纹钢、热轧板卷产量分别为290.6万吨（周环比+6.52%，同比-20.06%）、292.8万吨（周环比+2.71%，同比-8.75%），线材、冷轧板卷、中厚板钢厂产量分别为132.4万吨（周环比+7.78%，同比-20.47%）、79.9万吨（周环比+3.24%，同比+0.23%）、126.2万吨（周环比+4.51%，同比-7.70%）。

图28：螺纹周产量



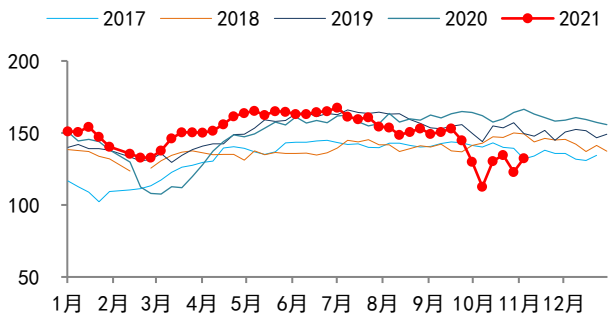
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图29：热轧周产量



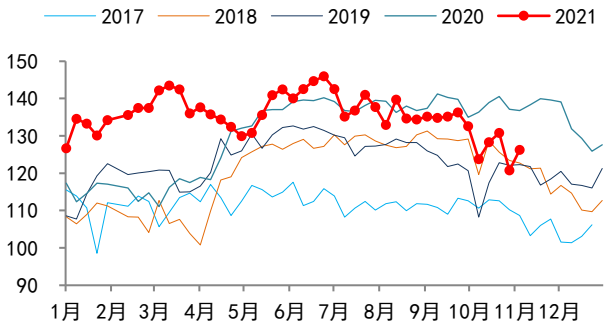
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图30：线材周产量



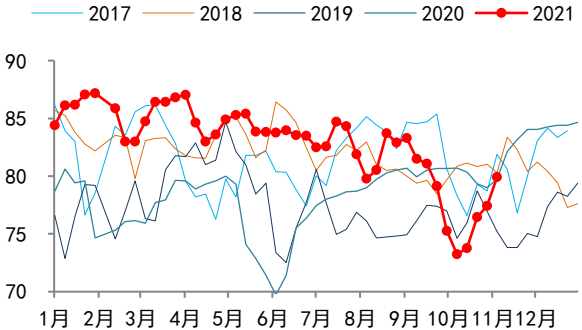
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图31：中厚板周产量



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

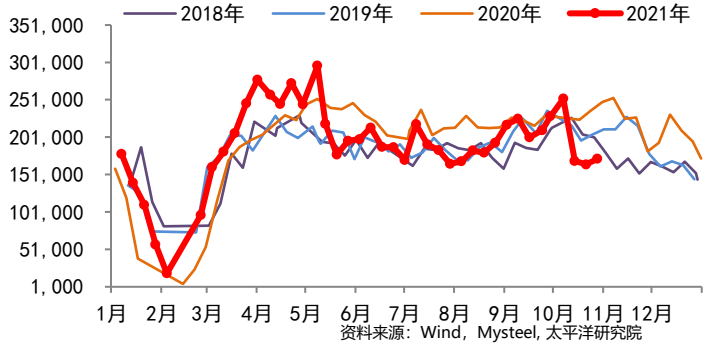
图32：冷轧周产量



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

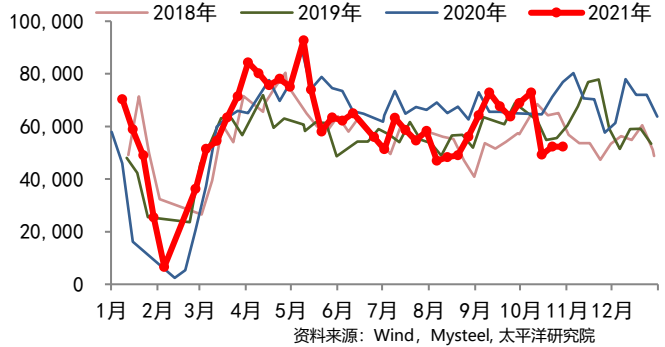
➢**钢材需求：**截至10月29日，全国建筑钢材周均成交171869.40，较上周+7452.40。

图33：全国建筑钢材周成交



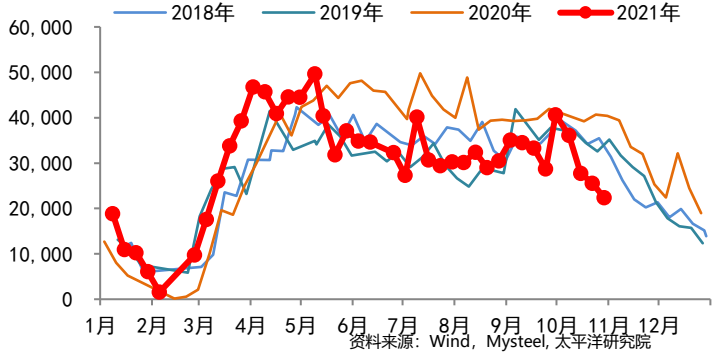
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图34：建筑钢材成交：南方



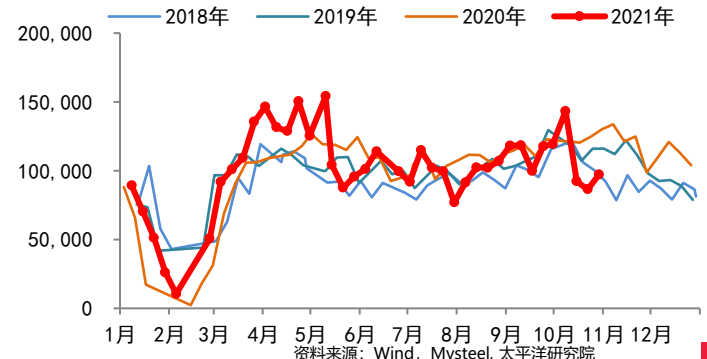
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图35：建筑钢材周成交：北方



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

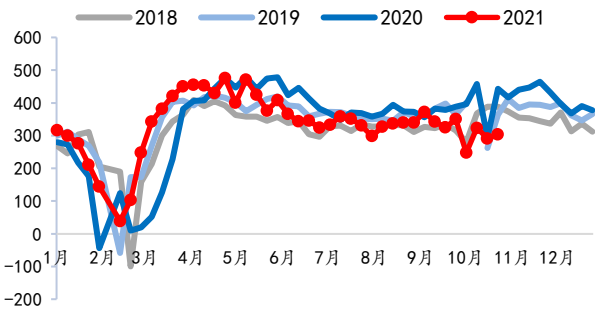
图36：建筑钢材周成交：华东



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

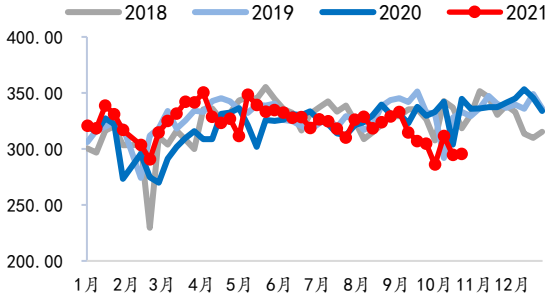
- **钢材消费：**截至10月28日，螺纹表观消费303.80万吨，环比+12.43万吨，同比-136.58万吨；热轧表观消费295.63万吨，环比+0.98万吨，同比-40.48万吨；线材表观消费123.63万吨，环比-10.72万吨，同比-60.95万吨；中厚板表观消费126.71吨，环比-0.65万吨，同比-13.35万吨；冷轧表观消费79.22吨，环比+1.02万吨，同比-0.94万吨。

图37：螺纹表观消费量（阳历）



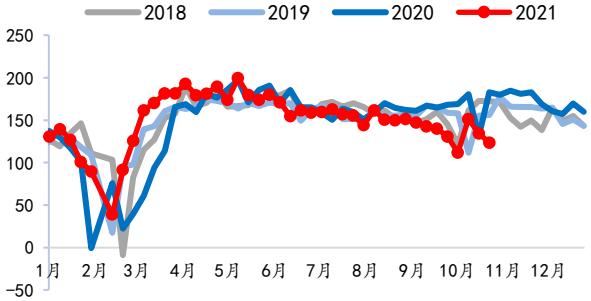
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图38：热轧表观消费量（阳历）



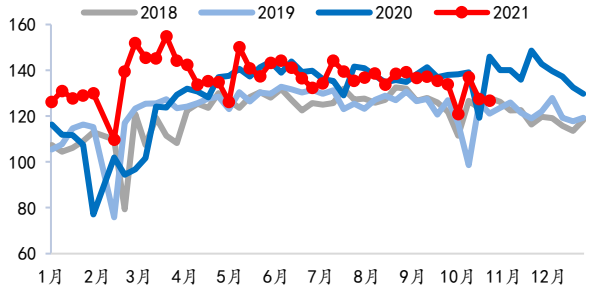
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图39：线材表观消费量（阳历）



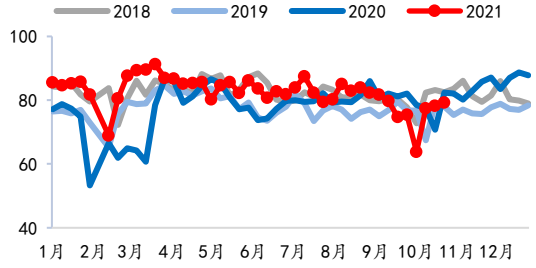
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图40：中厚板表观消费量（阳历）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

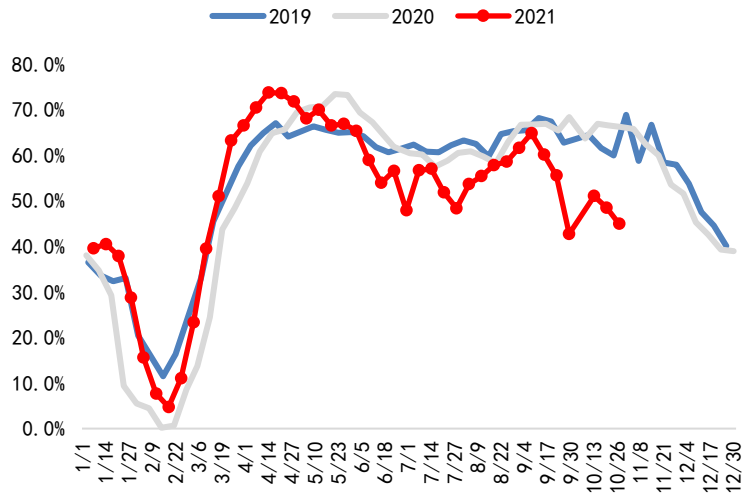
图41：冷轧表观消费量（阳历）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

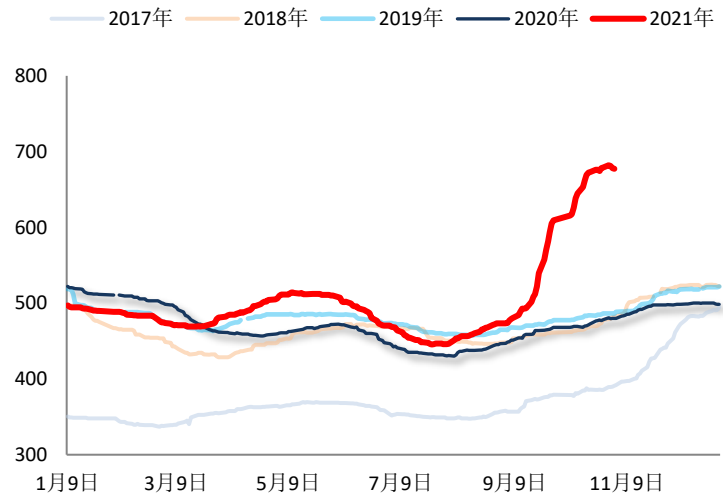
➢**水泥：**10月28日，全国水泥磨机开工率44.93%，环比变化-3.55%。

图42：全国水泥磨机开工率



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图43：水泥价格指数



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

表2：五大钢材品种出口价格（元/吨）

日期	方坯（独联体出口FOB）	螺纹（中国出口FOB）	热轧（中国出口FOB）	冷轧（中国出口FOB）	热镀锌（中国出口FOB）
2021/10/29	660	806	882	984	1049
2021/10/22	655	840	915	1009	1078
2021/9/29	600	870	936	1028	1080
2020/10/29	409	482	509	600	629
周环比	5	-34	-33	-25	-29
月环比	60	-64	-54	-44	-31
年同比	251	324	373	384	420

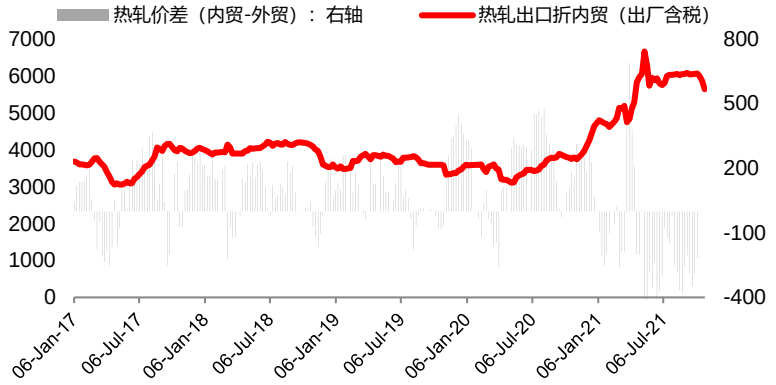
图44：螺纹出口价差



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图45：热轧出口价差

资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

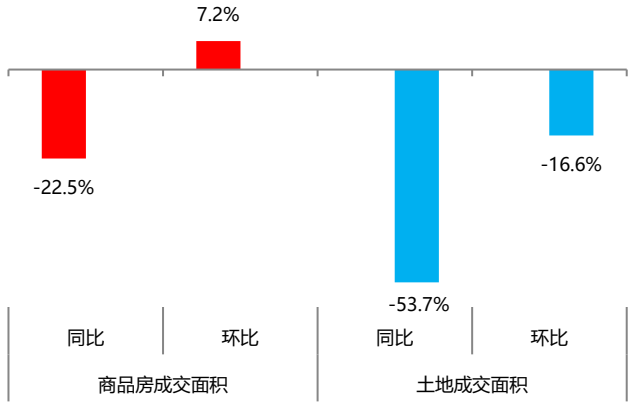


资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

➢下游需求情况：

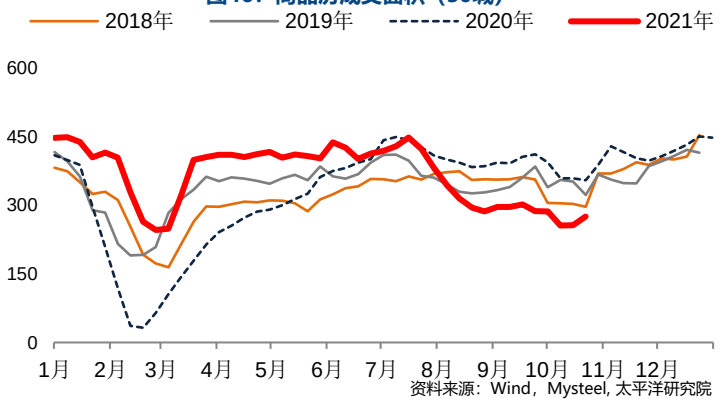
地产：据中指院调查，2021年9月，全国300个城市共推出土地2204宗，推出土地面积8829万平方米，同比减少12%；共成交土地1490宗，成交面积6241万平方米，同比减少36%；

图47：30城商品房和土地成交周变动



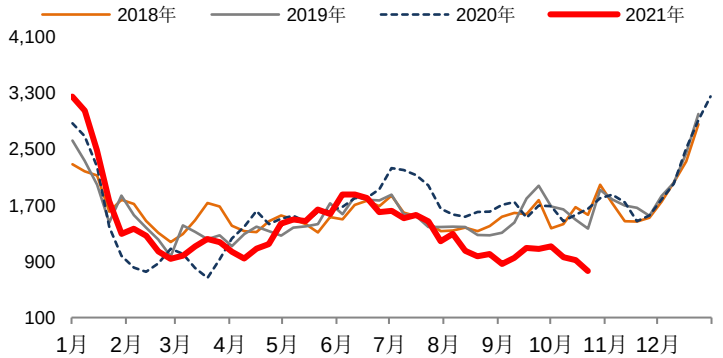
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图46：商品房成交面积（30城）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图48：土地成交面积（100城）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

➢ **下游需求情况：**

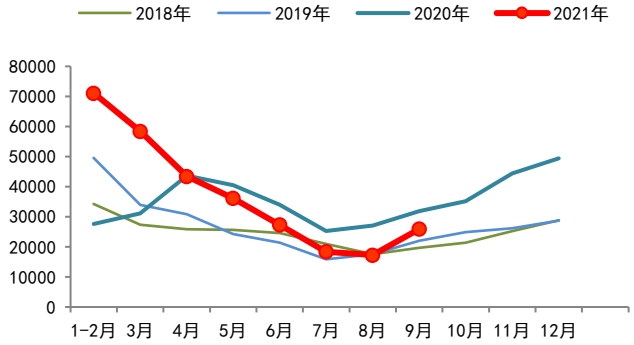
挖掘机产量：9月产量25894台，累计同比上升15.00%。

空调产量：9月产量1508.1万台，同比下降12.0%。

汽车销量：9月销量206.71万辆，同比下降19.4%。

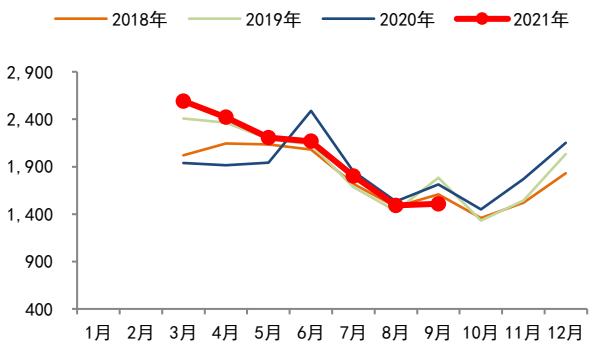
新接船舶订单量：9月累计5415.6万载重吨，同比上升223.3%。

图49：挖掘机产量



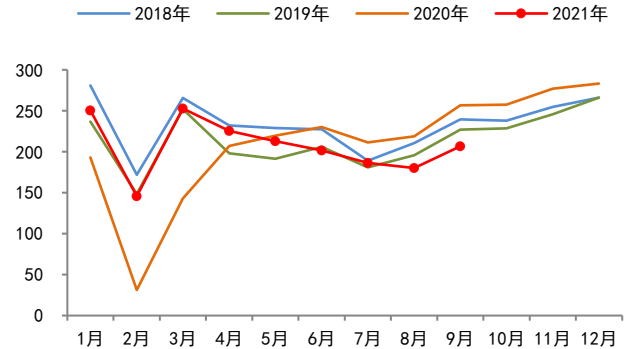
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图50：空调产量（万台）



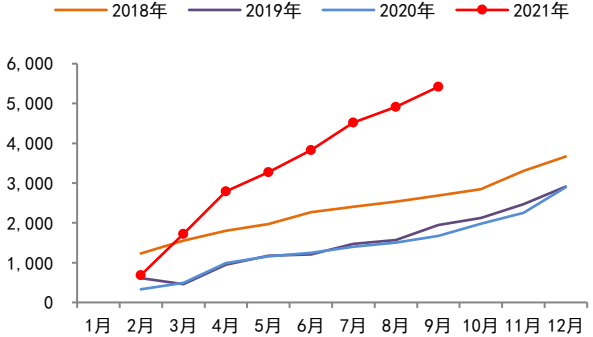
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图51：汽车销量



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图52：新承接船舶订单：累计值（万载重吨）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

钢材库存

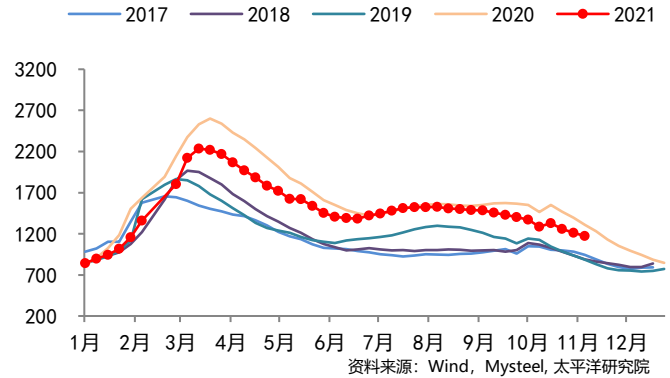
表3：五大钢材品种库存变化（万吨）

日期	钢材社会库存	钢厂库存	钢材总库存	螺纹厂库	热轧厂库	线材厂库	中板厂库	冷轧厂库
2021/10/29	1174	535	1709	260	89	84	72	31
2021/10/22	1213	503	1716	243	87	73	71	30
2021/9/29	1372	549	1921	279	84	80	76	30
2020/10/29	1394	635	2030	328	112	69	93	34
2019/10/29	987	514	1501	246	89	71	77	31
周环比	-39	32	-7	18	2	10	1	1
周%	-3%	6%	0%	7%	2%	14%	2%	3%
月环比	-198	-13	-212	-19	4	4	-4	1
月%	-14%	-2%	-11%	-7%	5%	5%	-5%	3%
年同比	-221	-100	-321	-68	-23	15	-21	-3
年%	-16%	-16%	-16%	-21%	-21%	21%	-23%	-8%

资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

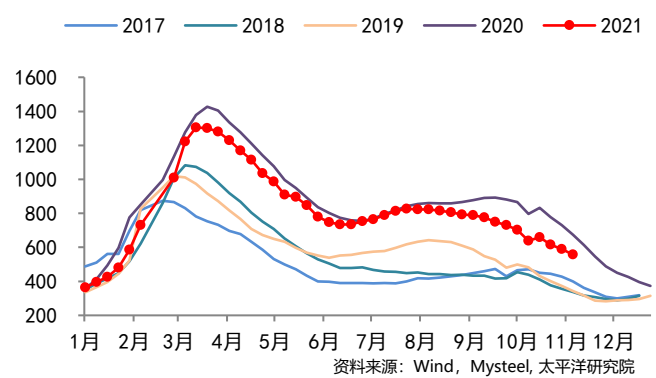
社会库存:

图53：钢材社会库存



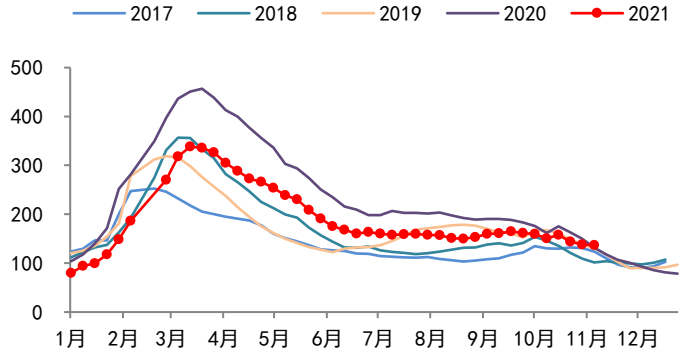
资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

图54：螺纹钢社会库存



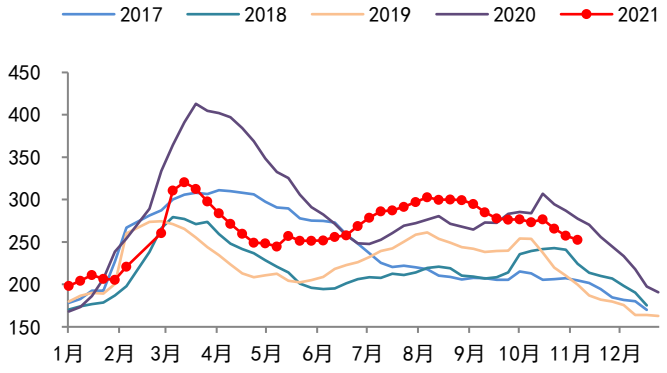
资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

图55：线材社会库存



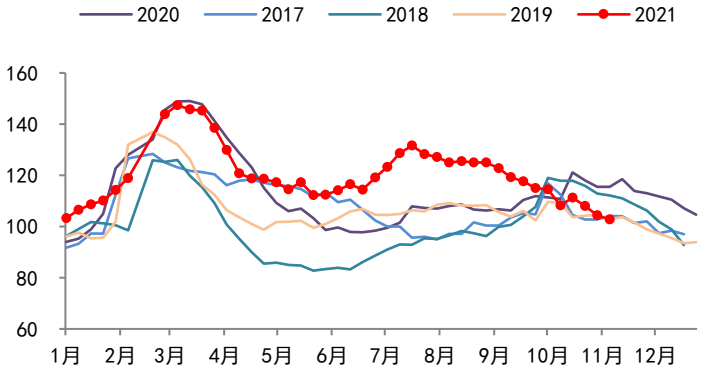
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图56：热轧卷板社会库存



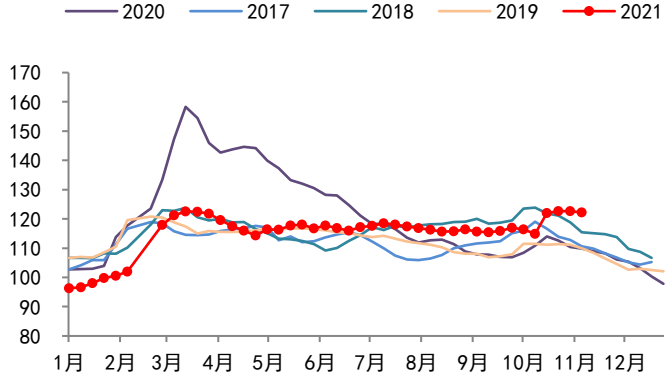
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图57：中厚板社会库存



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

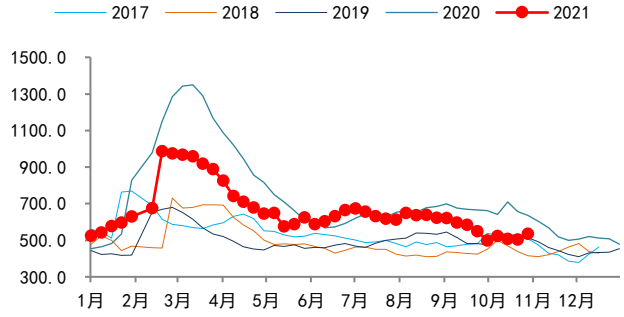
图58：冷轧卷板社会库存



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

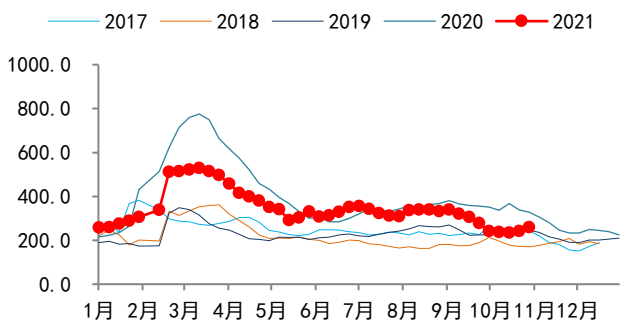
钢厂库存:

图59：钢厂总库存



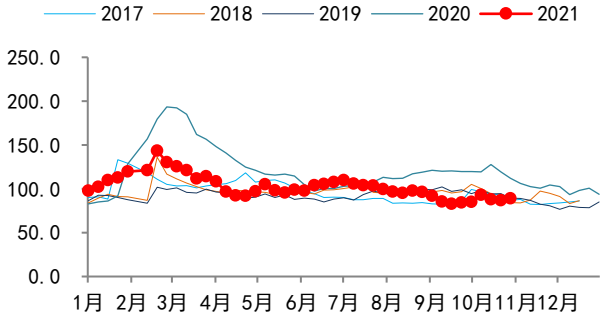
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图60：钢厂螺纹库存



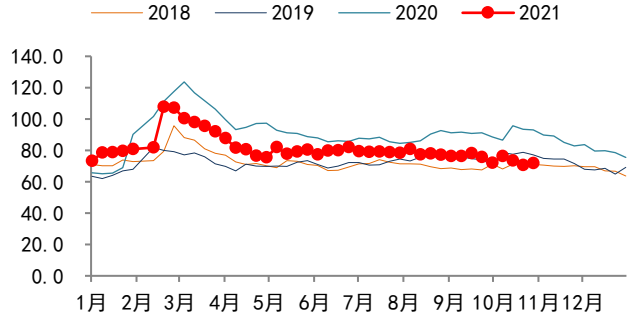
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图61：钢厂热轧库存



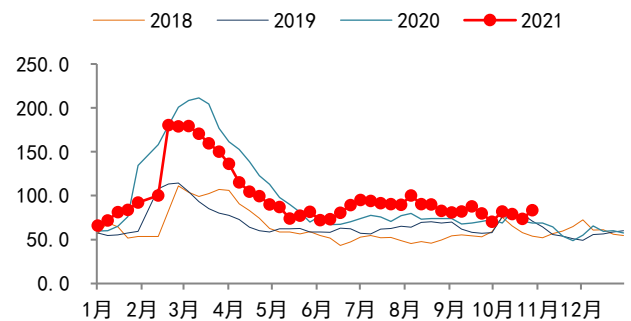
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图62：中厚板钢厂库存



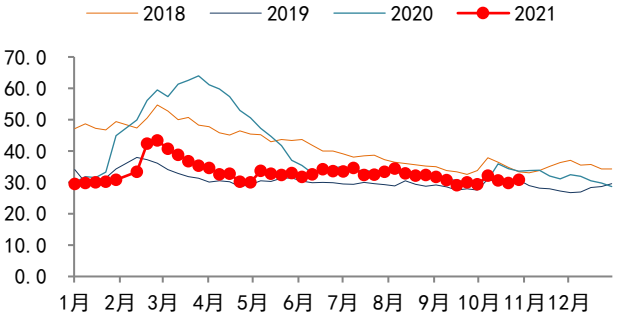
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图63：线材钢厂库存



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图64：冷轧钢厂库存



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

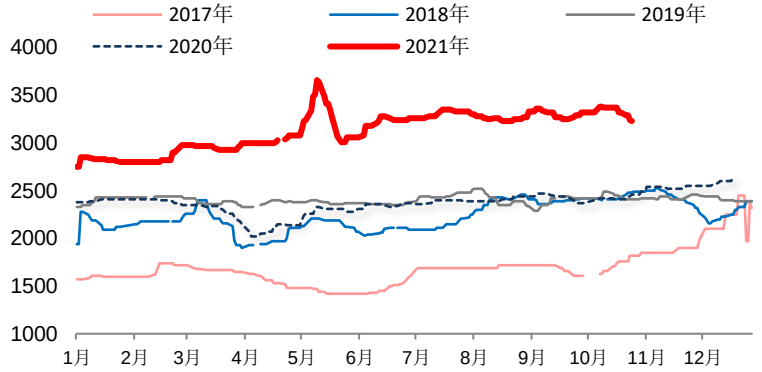
原材料基本面跟踪-废钢

表4：废钢价格

日期	普通废钢（张家港）	浙江舟山（船板料）	唐山废钢（重废A）	东南亚废钢进口（1、2号混合重废）
2021/10/29	3230	3660	3620	552
2021/10/22	3320	3790	3715	547
2021/9/29	3290	3790	3665	500
2020/10/29	2460	2880	2760	301
周环比	-90	-130	-95	5
月环比	-60	-130	-45	52
年同比	770	780	860	251

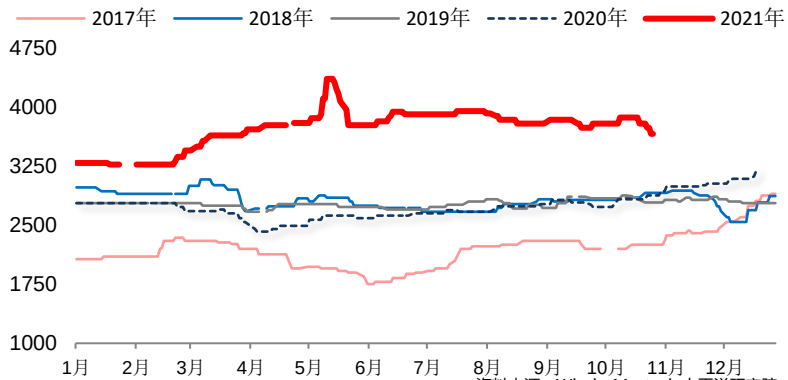
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图65：普通废钢价格（张家港）



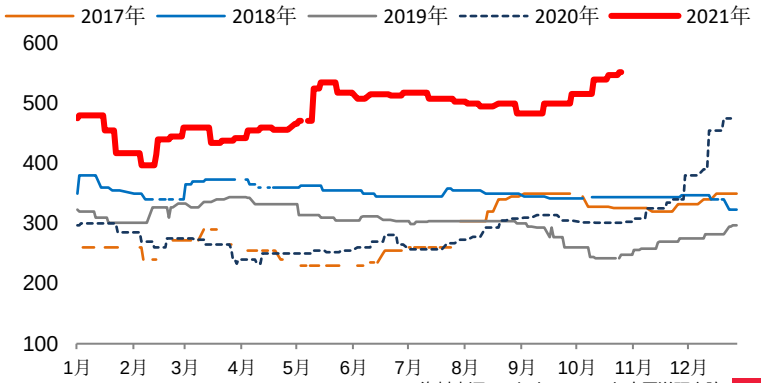
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图66：船板料废钢（浙江舟山）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图67：东南亚废钢进口（1、2号混合重废）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

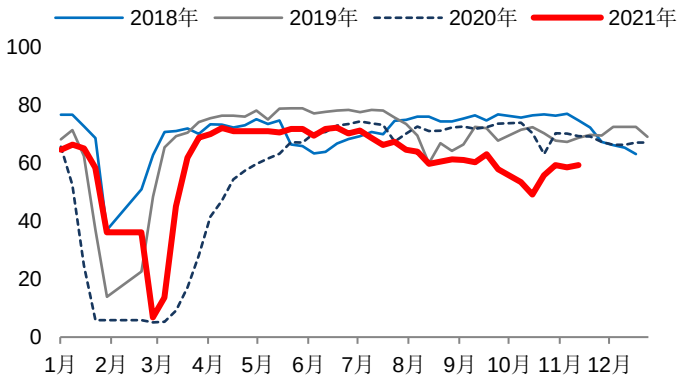
原材料基本面跟踪-废钢

表5：电弧炉开工率及利润

日期	全国 电弧炉开工率：%	华东地区 螺纹成本(平电)	华东地区 螺纹成本(谷电)	华东地区 利润(平电)	华东地区 利润(谷电)	华北地区 螺纹成本(平电)	华北地区 螺纹成本(谷电)	华北地区 利润(平电)	华北地区 利润(谷电)
2021/10/29	59.38	4709	4547	531	693	4842	4680	388	550
2021/10/22	58.59	4780	4618	600	762	4885	4724	465	626
2021/9/29	53.47	4752	4590	1148	1310	4892	4730	858	1020
2020/10/29	69.31	3702	3540	88	250	3832	3670	-62	100
周环比	0.79	-71	-71	-69	-69	-44	-44	-76	-76
月环比	5.91	-43	-43	-617	-617	-50	-50	-470	-470
年同比	-9.93	1007	1007	443	443	1010	1010	450	450

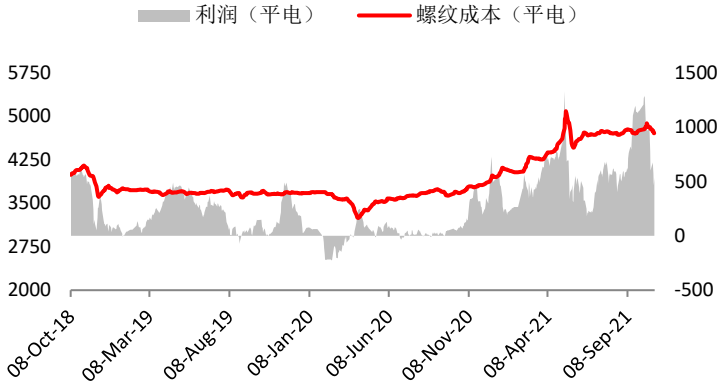
资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

图68：电弧炉开工率



资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

图69：华东电弧炉

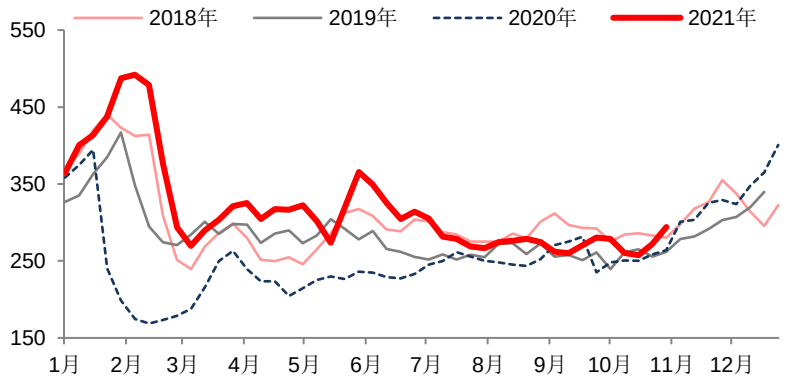


资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

原材料基本面跟踪-废钢

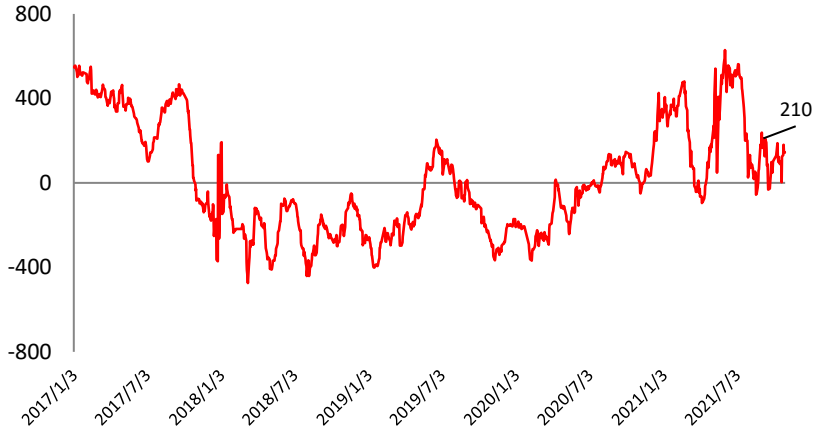
➢ **废钢库存：**截至10月29日，61家钢厂废钢库存294.02万吨，周环比+21.87吨。

图70：钢厂废钢库存（61家）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图71：铁水与废钢价差



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

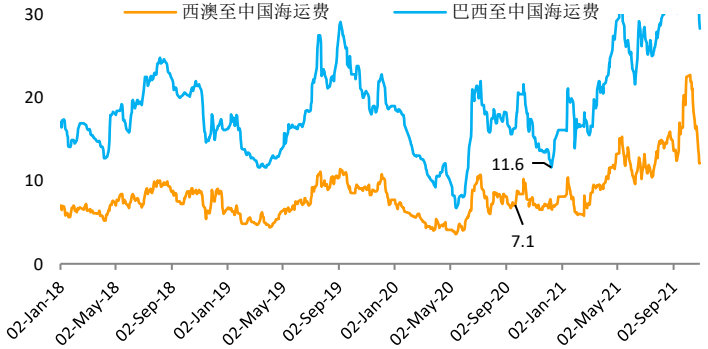
原材料基本面跟踪-铁矿石

表6：铁矿石价格及相关

日期	普氏指数	掉期：2个月	港口Pb粉	港口卡粉	西澳至中国海运费	巴西至中国海运费
2021/10/27	119.65	116.05	867	1092	13.1	32.7
2021/10/20	124.45	119.22	888	1120	16.2	38.3
2021/9/27	118.65	117.75	837	1105	19.7	37.6
2020/10/27	115.7	110.54	850	1003	7.7	17.1
周环比	-4.80	-3.17	-21	-28	-3.1	-5.6
月环比	1	-1.7	30	-13	-6.6	-4.9
年同比	3.95	5.51	17	89	5.4	15.6

资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图72：铁矿石运费



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图73：港口Pb粉、卡粉价格



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图74：普氏指数及价差



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

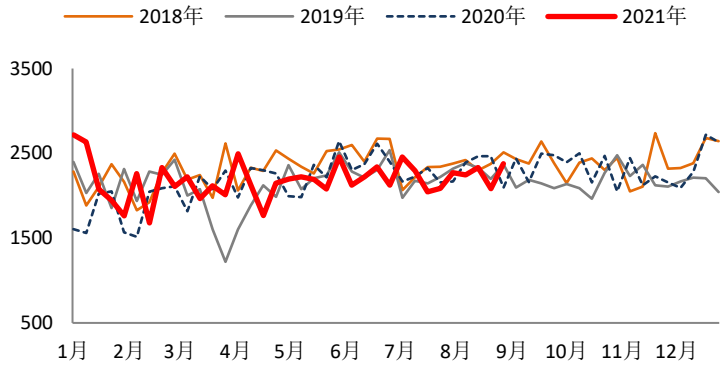
原材料基本面跟踪-铁矿石

表7：铁矿石发货量

本周总发货量（澳洲和巴西）	2021.1	环比下降4.2%，约合89万吨，同比下降6.3%，约合135万吨。
至中国	1724.5	到中国环比上升1%,约合25万吨，发货量占矿山全球总发货量85%；同比下降2%，约合35万吨。
其中：澳洲	1426.5	
澳洲发中国	1290.4	
巴西	594.6	
下周预计到（中国）港量	1583.5	预计下周中国港口到货量环比下降3.4%，约合56万吨。

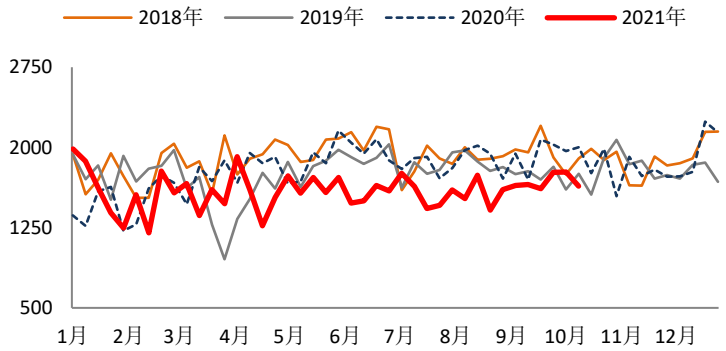
资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

图75：澳洲和巴西总发货量



资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

图76：澳洲和巴西发往中国数量



资料来源：Wind，Mysteel, 太平洋研究院

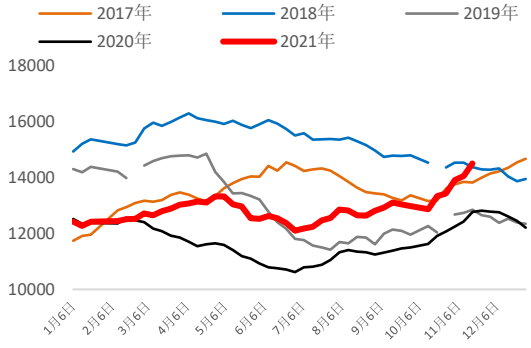
原材料基本面跟踪-铁矿石

表8：铁矿石港口库存结构

项目	本周	周变化	年同比	项目	本周	周变化	年同比
总库存	14491.95	446.47	2076.37	日均疏港量	289.39	13.06	-18.9
块矿	2330.12	40.5	-225.62	贸易矿	8568.5	277.5	2572.4
球团矿	392.91	19.51	-584.05	澳洲矿	6930.42	131.22	1072.3
精矿	1044.13	20.76	-164.01	巴西矿	4855.33	205.53	1154.95
压港天数	116	1	49	日均铁水产量	211.31	-3.27	-34.48

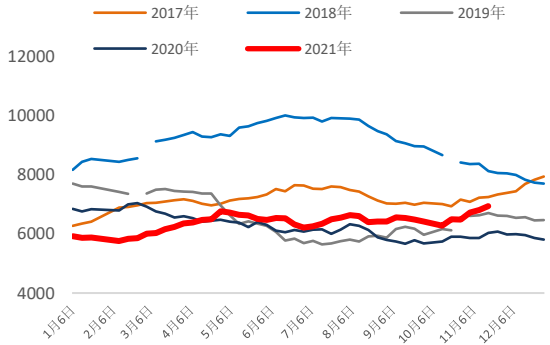
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图77：港口总库存



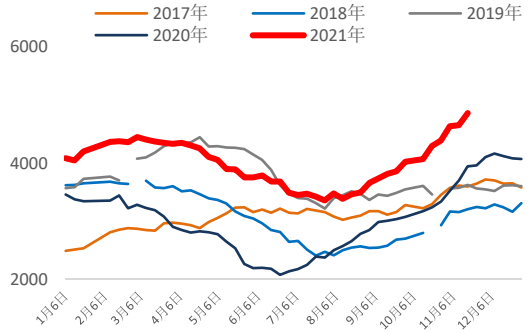
资料来源：Mysteel，太平洋研究院

图78：澳洲矿库存



资料来源：Mysteel，太平洋研究院

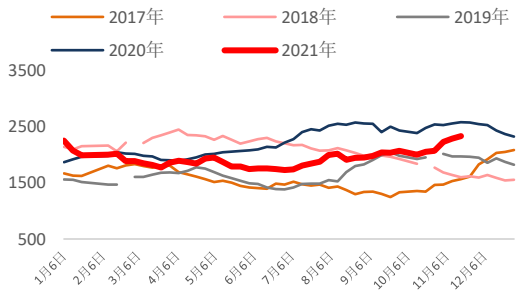
图79：巴西矿库存



资料来源：Mysteel，太平洋研究院

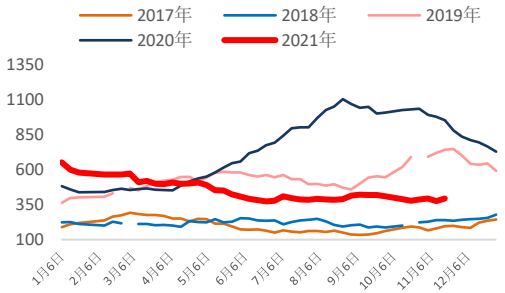
原材料基本面跟踪-铁矿石

图80：块矿库存



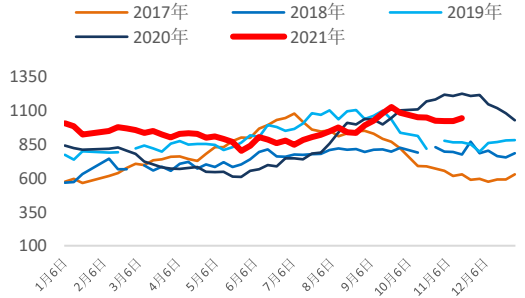
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图81：球团矿库存



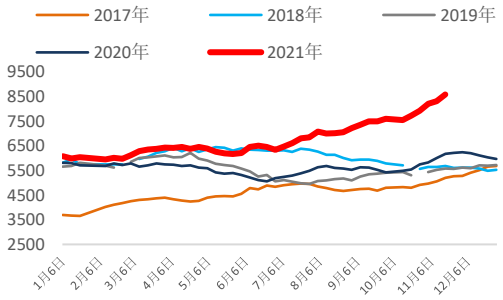
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图82：铁精粉库存



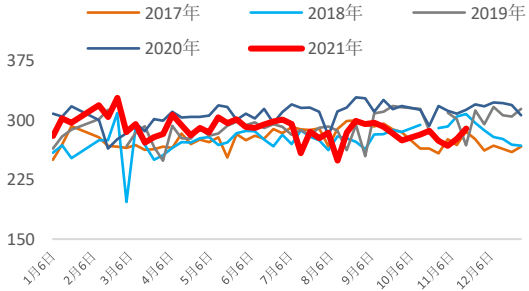
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图83：贸易矿库存



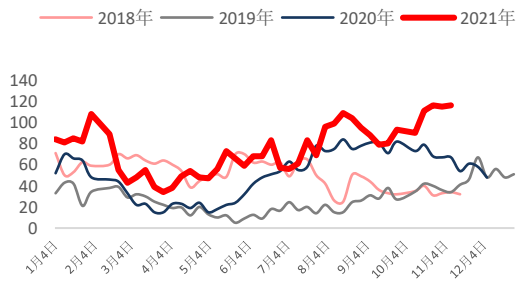
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图84：日均疏港量



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

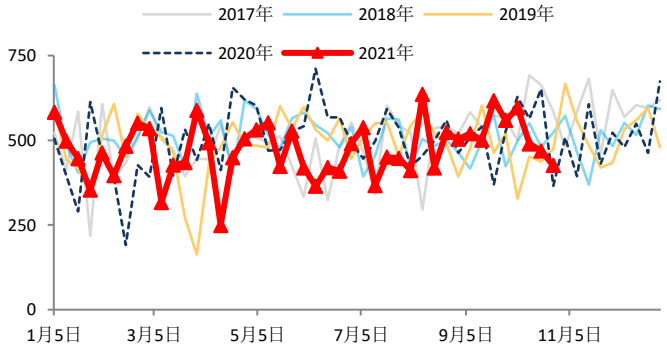
图85：45港压港天数



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

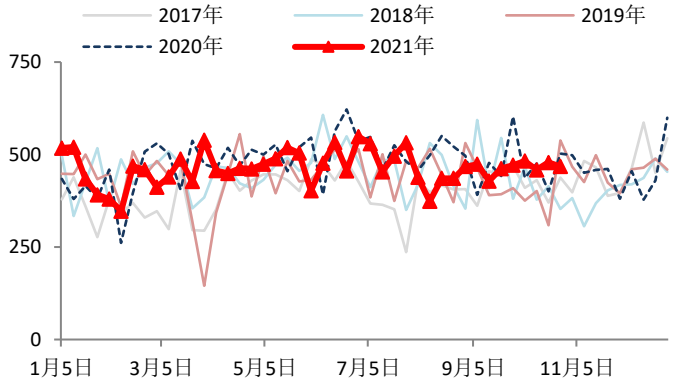
原材料基本面跟踪-铁矿石

图86：力拓周发货量



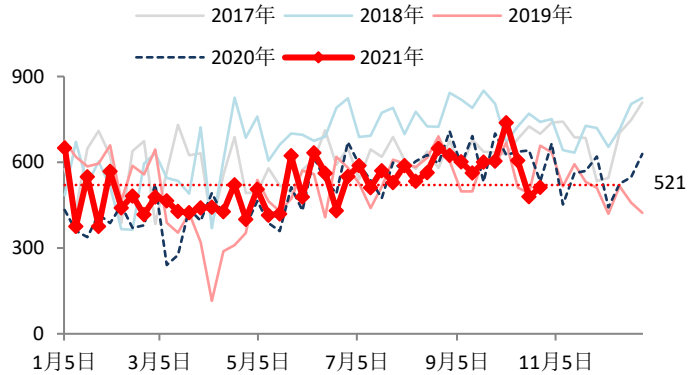
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图87：BHP周发货量



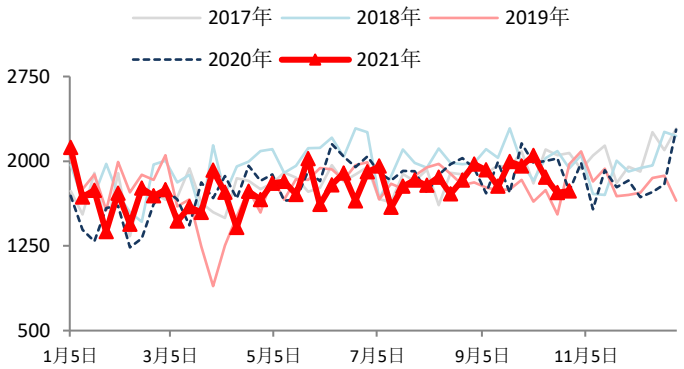
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图88：Vale周发货量



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图89：四大矿山周总发货量



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

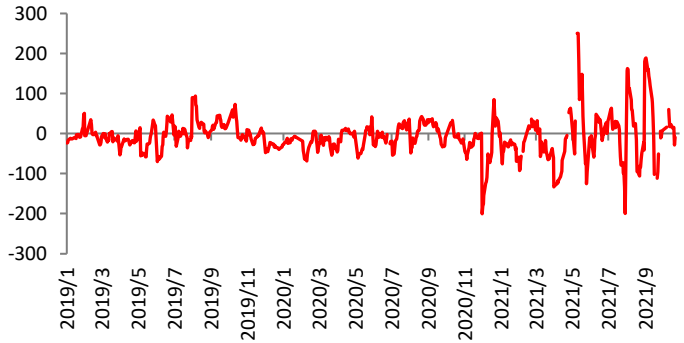
原材料基本面跟踪-铁矿石

表9：铁矿石价格

品种	美元价格	船货落地价（干吨，元）	折算港口价（湿吨，元）	青岛港现货（湿吨，元）	进口盈亏（元）	折算成仓单（元）	与期货主力基差
卡粉	149.4	1114	1024	1008	-16	1068	1068
Pb粉	123.6	928	853	805	-48	938	938
纽曼粉	124.7	936	861	825	-36	929	929
麦克粉	121.3	911	838	745	-93	925	925
金步巴	110.8	835	768	700	-68	870	870
超特粉	76.9	590	543	478	-65	745	745
卡拉拉	144.4	1077	991	1057	66	1022	1022.5
杨迪	93.5	710	653	636	-17	800	800
混合粉	81.3	622	573	568	-5	740	740

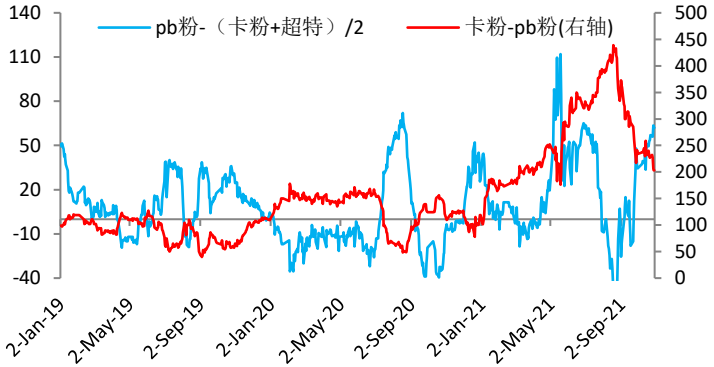
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图90：Pb粉进口利润



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图91：高低品价差



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

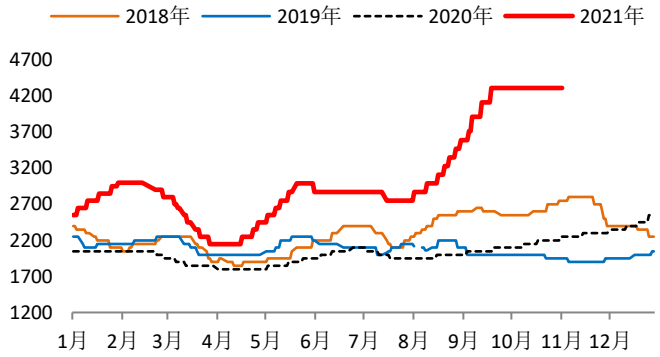
原材料基本面跟踪-焦炭

表10：焦炭价格

日期	日照港平仓（准一级）	吕梁出厂（准一级）	唐山到厂（准一级）	徐州（准一级）	出口FOB（一级）
2021/10/29	4310	4060	4220	4610	693
2021/10/22	4310	4060	4220	4610	693
2021/9/29	4310	4060	4220	4610	693
2020/10/29	2200	1900	2110	2150	329
周环比	0	0	0	0	0
月环比	0	0	0	0	0
年同比	2110	2160	2110	2460	364

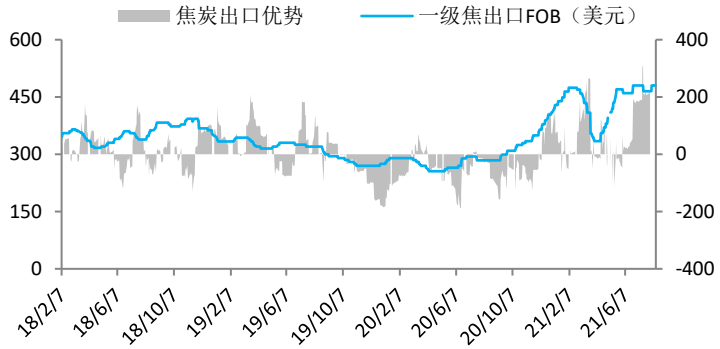
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图92：日照港准一级焦炭



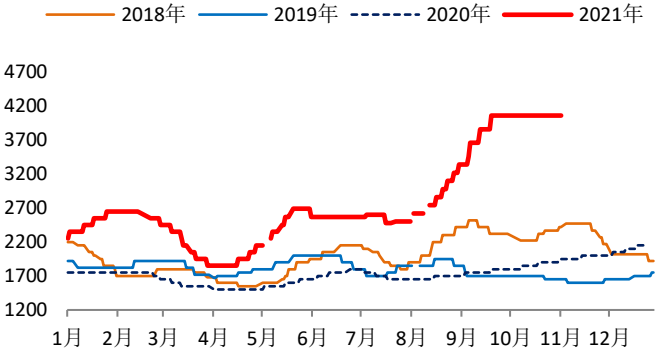
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图93：焦炭出口价格



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图94：吕梁准一级焦炭



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

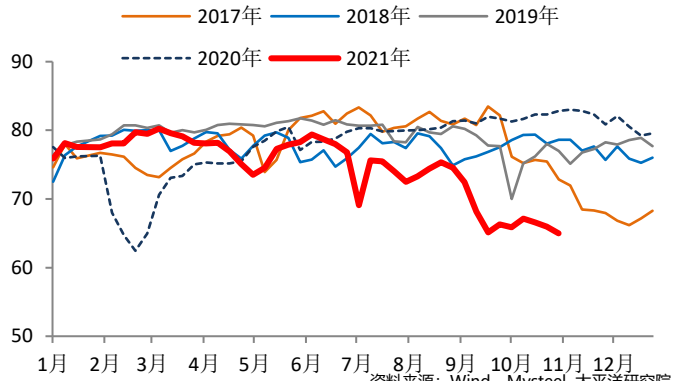
原材料基本面跟踪-焦炭

表11：焦化厂产能利用率及利润

日期	焦化厂利润：元/吨	焦化厂产能利用率：%
本周	82	65.01
上周	60	65.98
上月同期	304	66.30
去年同期	359	82.99
周环比	22	-0.97
月环比	-222	-1.29
年同比	-277	-17.98

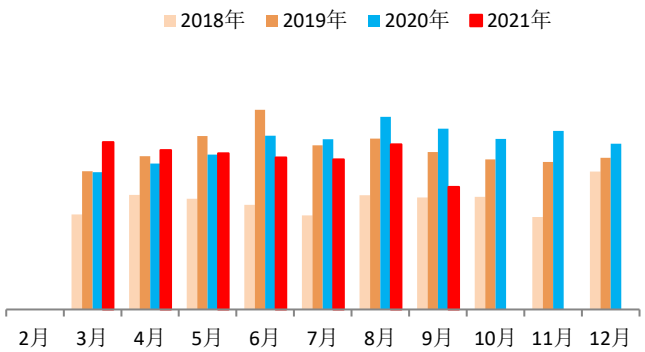
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图95：100家焦化厂产能利用率



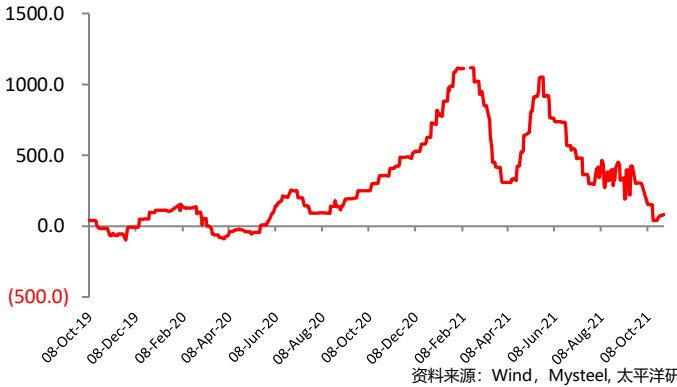
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图96：焦炭月产量：万吨



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图97：焦化厂利润



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

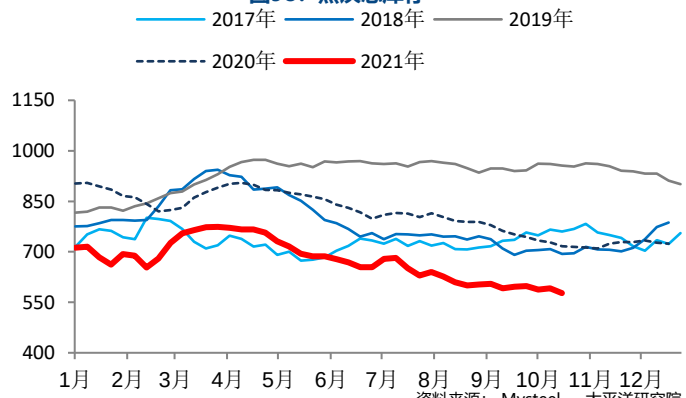
原材料基本面跟踪-焦炭

表12：焦炭库存

焦炭库存	本周	上周	环比（万吨）	环比（%）	同比（万吨）	同比（%）
总库存（全产业链）	582.59	576.85	5.74	1%	-132.04	-18%
其中：1、北方四港合计	127	121.1	5.9	5%	-104	-45%
2、钢厂(110家)	413.74	412.19	1.55	0%	-39.7	-9%
3、独立焦化厂（100家）	41.85	43.56	-1.71	-4%	13.92	50%
独立焦化厂日均产量（230家）	53.44	54.49	-1.05	-2%	-15.98	-23%

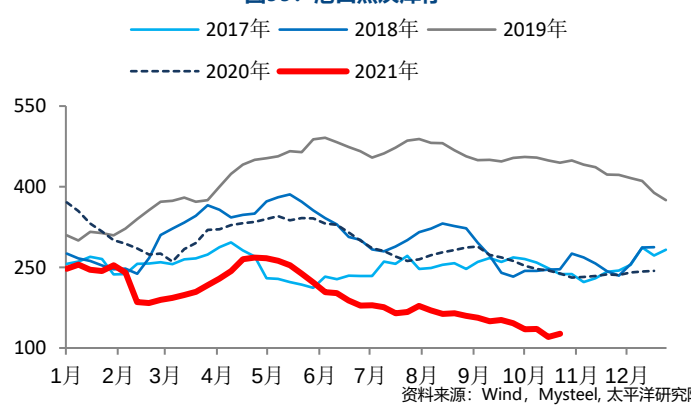
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图98：焦炭总库存



资料来源：Mysteel，太平洋研究院

图99：港口焦炭库存



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

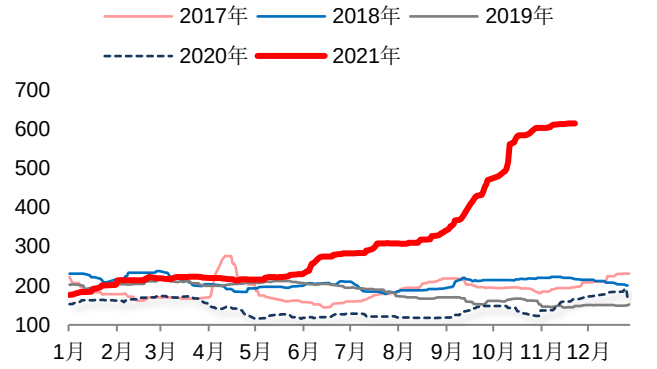
原材料基本面跟踪-焦煤

表13：焦煤价格

日期	焦煤普氏指数（澳洲PLV）	日照港焦煤（平仓价）	蒙古焦煤（沙河驿库提）	柳林焦煤（出厂价）	唐山焦煤（出厂价）
2021/10/28	614.00	2750	3795	4050	3680
2021/10/21	615.25	2750	3880	4050	3680
2021/9/28	590.00	2550	3880	4100	3680
2020/10/29	137	1300	1390	1320	1390
周环比	-1.25	0	-85	0	0
月环比	24	200	-85	-50	0
年同比	477	1450	2405	2730	2290

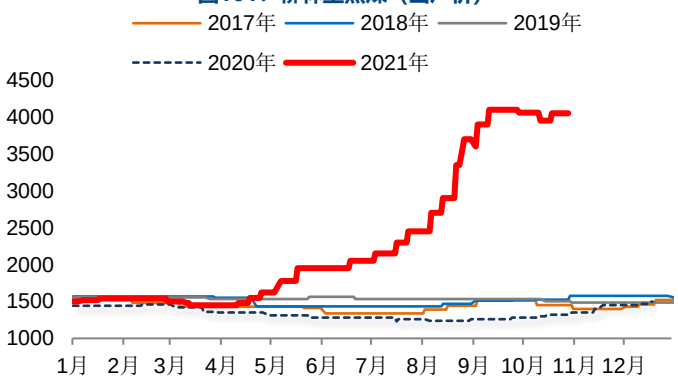
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图100：焦煤普氏指数（澳洲PLV）



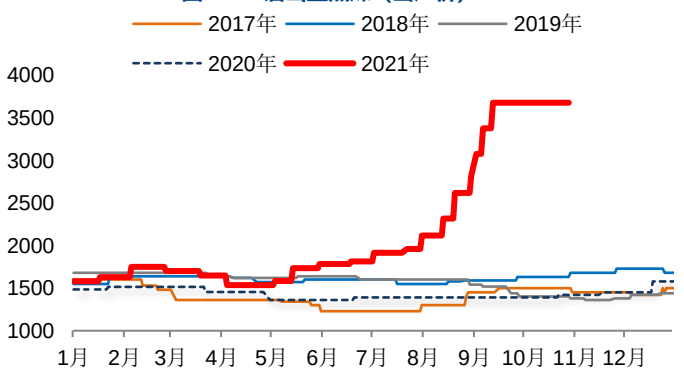
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图101：柳林主焦煤（出厂价）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图102：唐山主焦煤（出厂价）

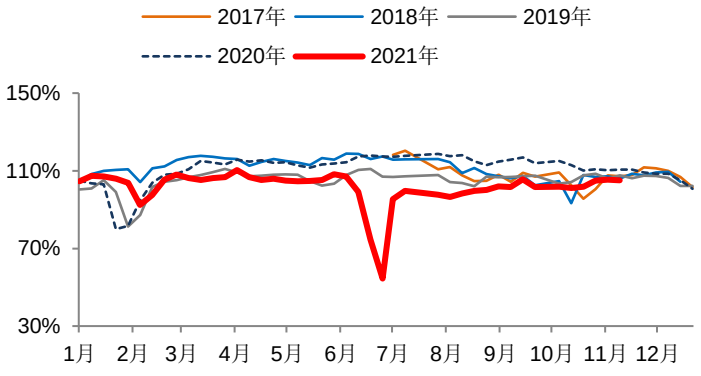


资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

原材料基本面跟踪-焦煤

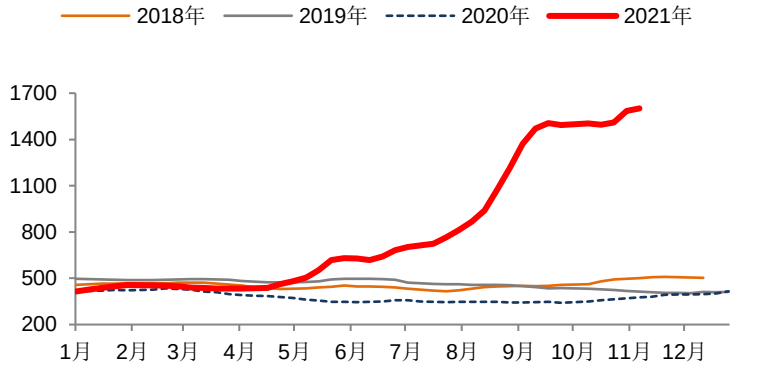
10月28日，主产区煤矿开工率105.08%，环比+0.14%；原煤周产628.38，环比+11.15；煤矿平均利润1601元，环比+15元。

图103：主产区煤矿开工率



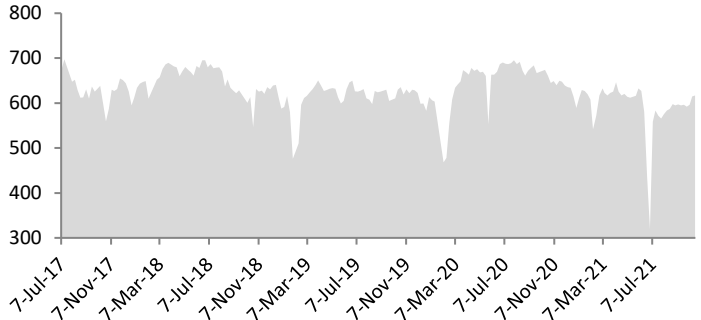
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图104：煤矿平均利润



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

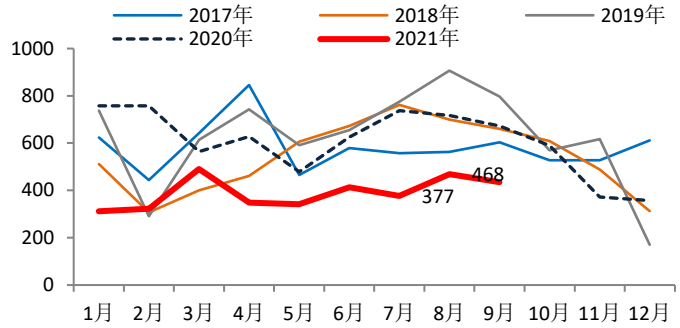
图105：原煤周产量



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

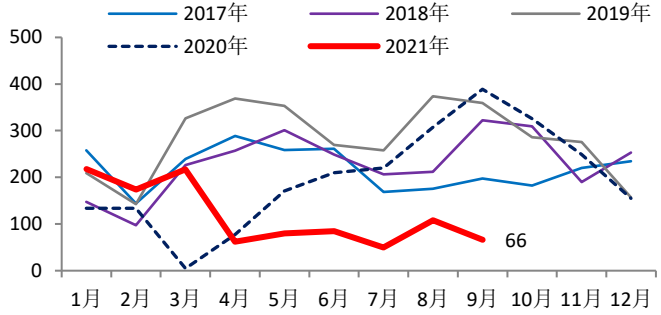
原材料基本面跟踪-焦煤

图106：中国进口炼焦煤总量



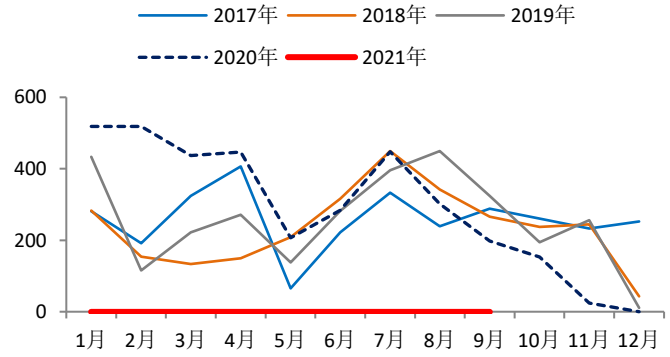
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图107：自蒙古进口炼焦煤



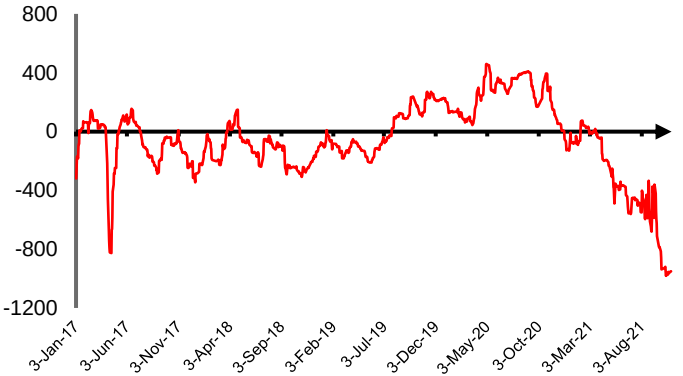
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图108：自澳洲进口炼焦煤



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图109：澳煤进口煤价格优势



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

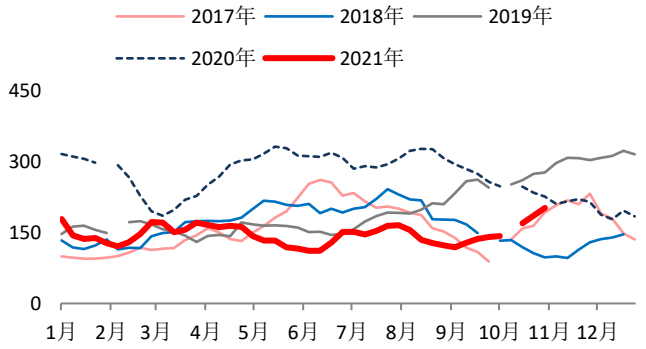
原材料基本面跟踪-焦煤

表14：焦煤库存

日期	钢厂库存（110家）	焦化厂库存（100家）	进口炼焦煤（港口库存）	煤矿库存	总库存
2021/10/29	710.08	691.23	394	202.44	1997.75
2021/10/22	702.34	688.4	404	185.88	1980.62
2021/9/29	690.93	712.59	437	141.03	1981.55
2020/10/30	884.82	904.73	338	226.64	2354.19
周环比	7.74	2.83	-10	16.56	17.13
月环比	19.15	-21.36	-43	61.41	16.2
年同比	-174.74	-213.5	56	-24.2	-356.44

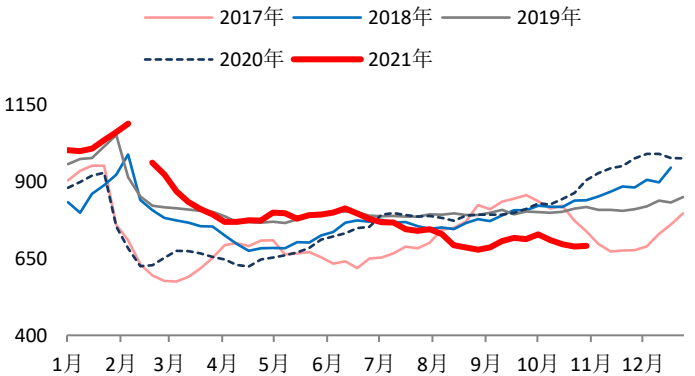
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图110：煤矿库存



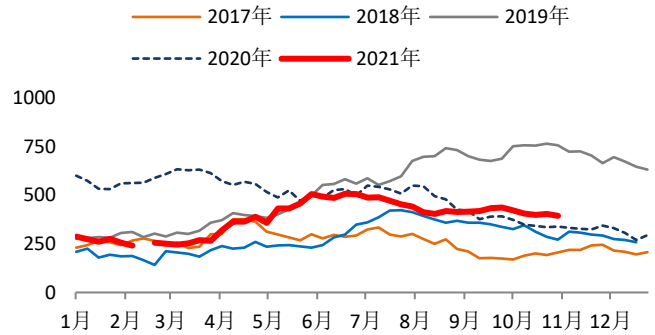
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图111：焦化厂炼焦煤库存（110家）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

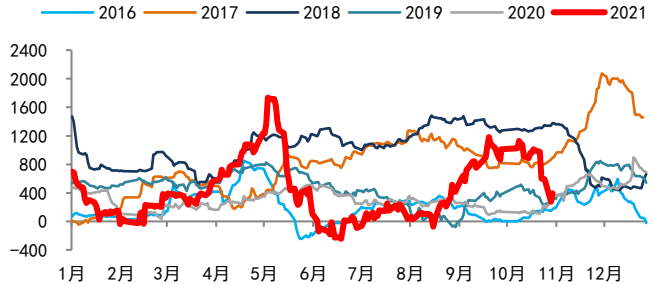
图112：进口炼焦煤港口库存



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

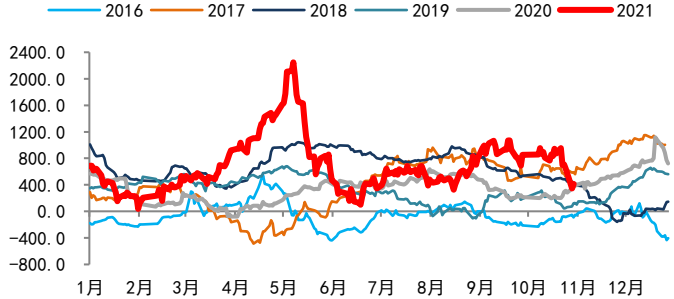
➢**钢材利润：**据模型测算，10月29日，螺纹、热轧、中厚板、冷轧的滞后30天毛利分别391吨、412元/吨、451元/吨、588元/吨，较上周增长-208.30、-287.95、-164.05、-323.34元/吨。

图113：螺纹毛利（滞后30天）



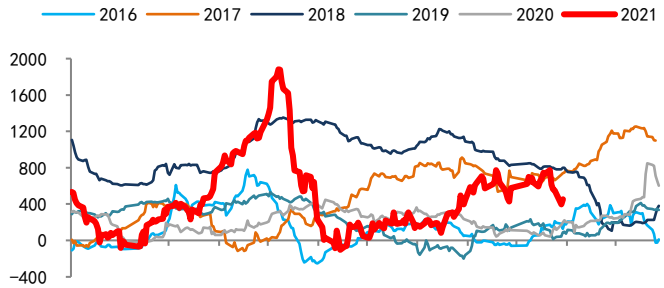
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图114：热轧毛利（滞后30天）



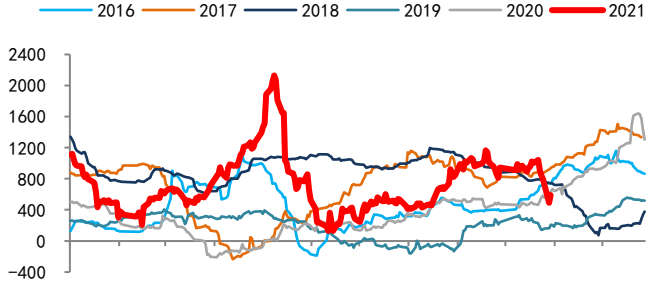
资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图115：中厚板毛利（滞后30天）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

图116：冷轧毛利（滞后30天）



资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

表15：供需变化

供需	行业	关注指标	累计同比				单月同比
			2021年8月	2021年9月	2020年9月	2021较2019年9月同比	9月
需求	固投	固定资产投资增速	8.9	7.3	0.8	7.7	-11.8
	地产	房地产开发投资	10.9	8.8	5.6	14.9	-3.5
		商品房销售面积	15.9	11.3	-1.8	9.4	-13.2
		土地购置面积	-10.2	-8.5	-2.9	-11.2	-2.2
		房屋新开工面积	-3.2	-4.5	-3.4	-7.7	-13.5
		房屋施工面积	8.4	7.9	3.1	11.3	-10.0
		房屋竣工面积	26.0	23.4	-11.6	9.1	1.0
		商品房待售面积	1.1	1.4	0.5	1.9	-
		房地产开发资金	14.8	11.1	4.4	16.0	-11.2
	基建	基建投资（全口径）	2.6	1.5	2.4	-	-4.5
		基建投资（不含电力）	2.9	1.5	0.2	-	-6.5
	水泥	水泥产量	8.3	5.3	-1.1	5.1	-13.0
	工业	工业增加值	13.1	11.8	1.2	-	3.1
		发电量	11.3	10.7	0.9	14.6	4.9
		制造业投资	15.7	14.8	-6.5	-	10.0
		汽车产量	13.5	9.4	-6.1	2.6	-13.7
供给	钢、铁	粗钢产量	5.3	2.0	4.5	7.8	-21.2
		钢材产量	7.3	4.6	5.6	12.2	-14.8
		生铁产量	0.6	-1.3	3.8	9.6	-16.1

资料来源：Wind，Mysteel，太平洋研究院

1，宏观

1，到2025年，通过实施节能降碳行动，钢铁、电解铝、水泥、平板玻璃、炼油、乙烯、合成氨、电石等重点行业和数据中心达到标杆水平的产能比例超过30%，行业整体能效水平明显提升，碳排放强度明显下降，绿色低碳发展能力显著增强。到2030年，重点行业能效基准水平和标杆水平进一步提高，达到标杆水平企业比例大幅提升，行业整体能效水平和碳排放强度达到国际先进水平，为如期实现碳达峰目标提供有力支撑。（国家发展改革委、工业和信息化部等五部门）

2，1-9月份，全国规模以上工业企业实现利润总额63440.8亿元，同比增长44.7%，比2019年1-9月份增长41.2%，两年平均增长18.8%。（国家统计局）

3，下一步，要按照党中央、国务院决策部署，抓好常态化疫情防控，保持宏观政策连续性稳定性，做好经济跨周期调节，稳定大宗商品价格，持续扩大内需、促进转型升级，激发市场主体活力，确保工业经济运行在合理区间。（国家统计局）

4，2021年三季度末，金融机构人民币各项贷款余额189.46万亿元，同比增长11.9%；前三季度人民币贷款增加16.72万亿元，同比多增4624亿元。（央行）

5，国务院印发2030年前碳达峰行动方案。方案提出，推动重点用煤行业减煤限煤。大力推动煤炭清洁利用，合理划定禁止散烧区域，多措并举、积极有序推进散煤替代，逐步减少直至禁止煤炭散烧。到2025年，非化石能源消费比重达到20%左右，单位国内生产总值能源消耗比2020年下降13.5%，单位国内生产总值二氧化碳排放比2020年下降18%，为实现碳达峰奠定坚实基础。（国务院）

6，1-9月，国有企业利润总额35000.0亿元，同比增长55.4%，两年平均增长13.5%。（财政部）

2，产业

7，10月中旬重点钢企粗钢日产187.47万吨，环比增长0.08%、同比下降13.74%；钢材库存量1284.65万吨，比上一旬增加0.39万吨，上升0.03%。（中钢协）

8，2021年1-9月采矿业营业收入累计911623.9亿元，累计同比增长22.2%，利润总额为63440.8亿元，累计同比增长44.7%。（统计局）

9，2021年1-9月，协会直报大型煤炭企业原煤产量完成20.8亿吨，同比增加7749万吨，增长3.9%；营业收入（含非煤）为27187.6亿元，同比增长19.0%；利润总额（含非煤）为1665.3亿元，同比增长86.6%。（中国煤炭工业协会）

10，2021年1-8月，特钢协会成员单位特钢产品结构明显优化，合金钢量占比明显增加。合金钢量占比同比增长2.4个百分点。重点品种如齿轮钢生产量同比增长14.5%；轴承钢生产量增长30.9%。（中国特钢企业协会）

11，2021年1-9月，统计的会员生产企业废气排放总量同比增长8.06%。外排废气中二氧化硫、烟尘和粉尘排放量同比分别下降18.68%、19.23%和7.52%。（中钢协）

12，本周钢材总库存量1709.08万吨，周环比减少7.09万吨。其中，钢厂库存量535.36万吨，周环比增加32.28万吨；钢材社会库存量1173.72万吨，周环比减少39.37万吨。（Mysteel）

3，下游

13，2021年1-9月我国公路水路交通固定资产投资达19754亿元，同比增长4.8%。其中公路建投资达186567亿元，同比增4.9%；内河建设投资达5050亿元，同比增9.7%；沿海建设投资达5439亿元，同比增24.4%。（交通运输部）

14，9月，乘用车产销分别完成176.7万辆和175.1万辆，环比分别增长18.1%和12.8%，同比分别下降13.9%和16.5%，降幅比8月分别扩大2和4.8个百分点。（中汽协）

15，1-9月冷柜市场零售量676.7万台，同比增11.9%，零售额90.8亿元，同比增16.2%；预计第四季度零售量202万台，同比降18.8%，零售额27.1亿元，同比降15.7%。（奥维云网）

16，前三季度，我国完成交通固定资产投资25632亿元，同比增长2.0%，两年平均增长5.9%，其中三季度两年平均增长3.9%、增速较上半年放缓3.2个百分点。（交通运输部）

17，2021年1-9月全球集装箱船订单总运力达390万TEU，这一数字已经超过2007年340万TEU的年度纪录，是14年来的最高水平。（克拉克森）

18，2021年1-8月，全国规模以上电池制造企业营业收入6620.2亿元，同比增长47.0%，实现利润总额331.3亿元，同比增长66.1%。（工信部）

19，2021年三季度彩电市场零售量规模达808万台，同比下降18.4%；零售额规模达273亿元，同比增长4.5%。（奥维云网）

风险提示：

钢材需求大幅下降，原燃料价格大幅波动

王介超（**太平洋建筑钢铁首席分析师**）执业证书编号S1190519100003，负责建筑和钢铁两个行业的研究工作，近8年实业工作经历，拥有咨询师（投资），高级工程师，注册一级建造师等专业资质，并参与海外“一带一路”工程项目管理工作，有多项专利，主编国标GB/T18916.31，擅长产业链研究，尤其精通建筑产业链和黑色产业链研究，2017年5月加入民生证券，任大周期组负责人，2019年9月加入太平洋证券研究院。金融行业从业近4年，产业与金融结合较好，权益端多次挖掘具有市场影响力的标的，也擅长从中微观角度高频验证宏观方向，相关研究如钢结构行业深度研究和装配式行业深度研究，减隔震行业专题研究，高端特钢专题研究等深受市场好评。

李瑶芝（证券分析师助理）执业证号：S1190119110033，英国布里斯托大学硕士，金融与投资专业，2019年加入太平洋证券研究院，从事钢铁方向研究工作。

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

投资评级说明及重要声明

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

➢行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；
中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与5%之间；
看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下

➢公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；
增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；
持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；
减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。