

2023年9月4日

钢材旺季即将到来， 矿价持续强势上行



核心观点及策略

- 供给端：海外四大矿山运营情况向好，上半年铁矿石产量共计57545万吨，同比增加1262万吨。国产矿生产方面，2023年前7个月的投资额较2021年同期近翻倍，总体继续保持正增长。
- 需求端：全国247家样本钢厂8月铁水产量总量为7601万吨，环比增加66万吨；日均铁水产量245.2万吨/天，月环比增加1.8万吨/天至，增长幅度1%。
- 库存端：全国45港铁矿石库存维持低位，处于近三年同期最低值。截止9月1日，45港铁矿石库存总量12127万吨，较上月底降325万吨，比去年同期低1909万吨。
- 行情观点：粗钢平控政策落地预期减弱，叠加房地产优化调整政策持续出台，利好市场。预计9月份铁矿石价格将会呈现前强后弱，上半月需求维持高位，下半月边际会出现供强需弱的局面。未来一个月，铁矿石期价参考区间780-920元/吨。
- 策略建议：多1/5价差，900以上逢高做空
- 风险因素：房地产复苏情况，钢厂限产超预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

目录

一、行情回顾.....	4
二、基本面分析.....	6
1、铁水产量持续小幅增加.....	6
2、供给：海外铁矿石发运稳定.....	7
3、铁矿石港口库存.....	9
4、钢厂库存情况.....	11
5、国内矿山生产情况.....	12
6、海运费情况.....	13
三、行情展望.....	14

图表目录

图表 1 螺纹期货及月差走势	5
图表 2 铁矿石基差走势	5
图表 3 铁矿石现货高低品位价差	6
图表 4 PB 粉：即期合约：现货落地利润（日）	6
图表 5 唐山高炉检修数量	7
图表 6 唐山钢厂高炉开工率	7
图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量	7
图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量	7
图表 9 铁矿石:澳洲和巴西发货量	8
图表 10 巴西铁矿石公司发运量	8
图表 11 澳洲铁矿石公司发运量	9
图表 12 澳洲铁矿石公司发运总量	9
图表 13 铁矿石到港量北方 6 港	9
图表 14 港口库存 45 港：贸易矿	9
图表 15 铁矿石 45 港总库存	10
图表 16 日均疏港量:铁矿石	10
图表 17 港口库存 45 港：铁矿类型	10
图表 18 45 港：在港船舶数总计	10
图表 19 钢厂铁矿石库存	11
图表 20 钢厂铁矿:总日耗	11
图表 21 日均生铁产量:全国:当周值	11
图表 22 全国电炉运行情况	11
图表 23 国内钢厂进口矿:烧结粉矿:配比	12
图表 24 国内钢厂进口铁矿石可用天数	12
图表 25 国内矿山铁矿石产量	13
图表 26 河北矿山铁矿石产量	13
图表 27 铁矿石国际运价:西澳-青岛(海岬型)	14
图表 28 铁矿石国际运价:图巴朗-青岛(海岬型)	14

一、行情回顾

回顾 8 月铁矿石价格走势整体表现为先下跌后上涨的趋势。7 月底，云南省下发粗钢平控政策相关文件文件，铁矿石价格大幅下挫，对于后市的悲观情绪笼罩着铁矿市场，市场参与者普遍预期其他省份也将陆续下发平控文件，因此 8 月初的铁矿石市场继续走弱。然而后续除了少数几个省份传出有调控政策，其他省份并未有平控政策落地，因此铁矿石价格开始反弹，形成低位震荡运行。随后市场对平控政策落地预期逐渐减弱，中钢协公布的高铁水产量继续维持高位，进而矿石价格再次大幅上涨。总体来看，8 月份铁矿石市场围绕粗钢平控政策落地预期走出了先跌后涨的走势。

黑色主要品种的市场价格与 7 月末价格相比，铁矿石价格表现强于螺纹钢，截止 8 月 31 日，铁矿石 62%澳粉远期现货价格指数 118 美元/干吨，较 7 月末上涨 7%，青岛港 PB 粉价格 915，较 7 月末上涨 4.5%，铁矿石期现价差收窄，同时各品种即期进口利润呈现出不同程度的收窄。本月铁矿石期现价差有所收窄，基于 09 合约，PB 粉期现价差为-16，月环比收窄 51，收窄幅度为 143%。进口利润方面，62%澳粉指数月环比涨幅大于港口现货，远期现货价格整体表现强于港口现货价格，各品种即期进口利润均出现不同程度的收窄。以 PB 粉为例，截止 8 月 31 日，PB 粉即期进口利润为 11 元/吨，月环比收窄 32 元/吨。

八月份铁矿石供需基本面综合表现为供需双强的局面，铁矿石供应端方面来看，发运到港均是稳步增长，其中日均发运月度增幅为 4.96%，日均到港量月度增幅为 10.8%，近端供应强于远端供应。需求端方面，铁水日均产量达到 245.2 万吨/天，月环比增加 1.8 万吨/天。月内北方区域烧碱限产再起，但对钢厂实际生产产生的影响有限，同时月内实际复产高炉座数远超检修座数，铁水产量得以稳步攀升并于月末再创年内新高。表现到钢厂库存端，因前期钢厂库存处于年内极低水平附近，本月受部分钢厂陆续的长协资源发货致使总库存触底反弹。从港口数据来看，本月 45 港铁矿石库存表现先去库后累库的趋势，但由于边际需求整体强于供应，港口库存最终月末表现为大幅去库。最近美债危机解除，国际大宗商品走势趋向稳健，风险偏好上升，市场整体预期一定改善。

库存方面，钢材消费淡季马上结束，旺季即将到来。钢厂生铁产量维持高位，并进行了少量多次的补库，但整体铁矿库存依旧维持低位运行。与铁水产量增长相互照应，月内钢厂在港口上的提货积极性稳步上升，但是因为受到市场波动较大的影响，钢厂在港口上采货的力度有所下滑，主要以消耗自身的厂内库存为主。而钢厂库存确是表现出了触底反弹的趋势，库存增加主要是来源于部分钢厂长协资源的发货，但整体库存水平仍处于年内低位。

八月份宏观政策频繁利多，央行三大政策利率下调，各地继续放宽售房门槛，存量房贷利率下调。国内经济复苏动力减弱，国内宏观政策加码，市场信心逐步恢复，投机热情有所增强。此外，9 月份，制造业采购经理指数(PMI)为 50.1%，比上月上升 0.7 个百分点，升至扩张区间。从企业规模看，大型企业 PMI 为 51.1%，比上月上升 0.6 个百分点，高于临界

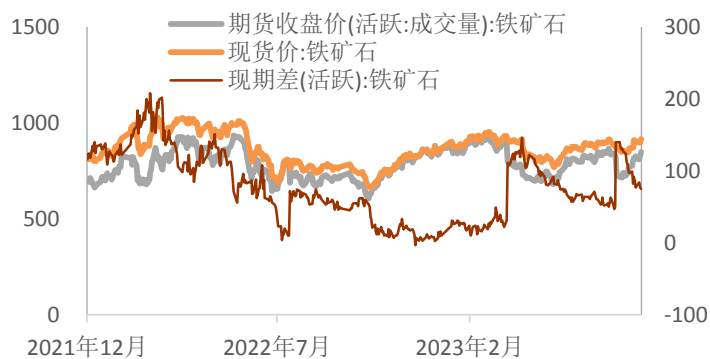
点；中、小型企业 PMI 分别为 49.7% 和 48.3%，比上月上升 0.8 和 0.7 个百分点，仍低于临界点。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数高于临界点，新订单指数、原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数均低于临界点。生产指数为 51.5%，比上月上升 1.7 个百分点，升至临界点以上，表明制造业生产有所扩张。新订单指数为 49.8%，比上月上升 0.6 个百分点，表明制造业市场需求景气度继续改善。原材料库存指数为 47.6%，比上月下降 0.4 个百分点，表明制造业主要原材料库存量较上月减少。从业人员指数为 49.0%，比上月上升 0.1 个百分点，表明制造业企业用工景气度略有回暖。供应商配送时间指数为 48.7%，比上月下降 0.8 个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间较上月延长。

展望 9 月，铁矿石基本面预计将会呈现上半月需求维持高位，下半月边际会出现供强需弱的局面，供应端持续保持稳定的增量，需求端预计会逐渐下行趋势，最终预计 9 月的整体供应水平会高于需求水平，供需差存在一定的缺口，到 9 月的下半月市场压力将增大。供应端方面预计 9 月份到港情况将处于今年的较高水平，此外国内矿生产保持正常的输出量，产量预计会小幅增加；需求端来看，从对全国高炉停复工与检修计划的调研情况来看，9 月份高炉铁水产量将迎来一定的下降，预计 9 月日均铁水产量为 235 万吨/天。因此 9 月铁矿石总体上边际增量，预计是供强需弱，整体有望实现供需平衡，在港存累库，整体库存呈现一定上涨的趋势，但是在高需求下，铁矿港口库存增加的幅度有所限制。预计 2023 年 9 月份的国内铁矿石市场先强后弱，前半月以钢厂维持生铁高产量下的铁矿高需求为主，支撑铁矿石价格维持高位；由于钢材进入旺季需求逐步兑现，原料价格大幅上涨后，钢厂的生产成本压力增大，9 月中下旬随着钢材需求旺季需求的逐步兑现，价格反弹到高位后上涨动力不足，可能将会开始调整，而涨幅最大的铁矿进行回调的可能性更大。因此，预计 9 月份，铁矿价格整体会出现前高后低的整体行情走势。

图表 1 螺纹钢期货及基差走势

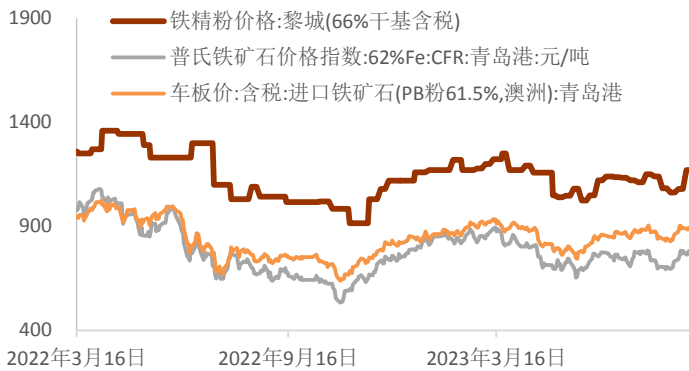


图表 2 铁矿石基差走势

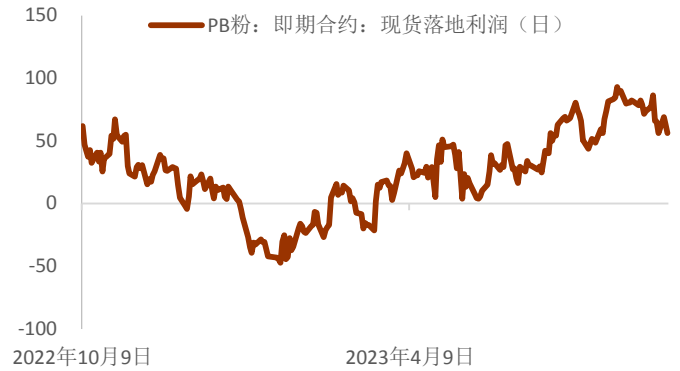


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 铁矿石现货高低品位价差



图表 4PB 粉：即期合约：现货落地利润（日）



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、基本面分析

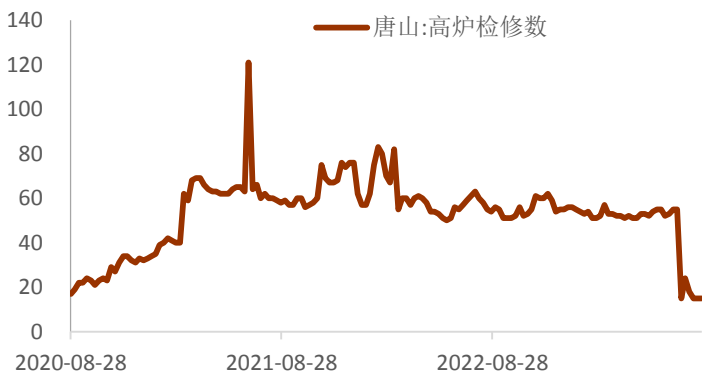
1、铁水产量持续小幅增加

截止 8 月 31 日，全国 247 家样板钢厂 8 月铁水产量总量为 7601 万吨，环比增加 66 万吨；日均铁水产量 245.2 万吨/天，月环比增加 1.8 万吨/天至，增长幅度为 0.7%。具体到区域来看，8 月产量增量主要在华北地区。减量主要集中在华北和华东区域。需要注意的是，伴随近期原材料价格涨幅超过成材，钢厂利润在不断的收缩，钢厂盈利率数据已经连续四期回落，所以这对于钢厂在生产端方面的压力是在不断加大，很可能会像 4 月份那般发生钢厂自主性减产。短期钢厂利润是生产端方面重点关注的因素。

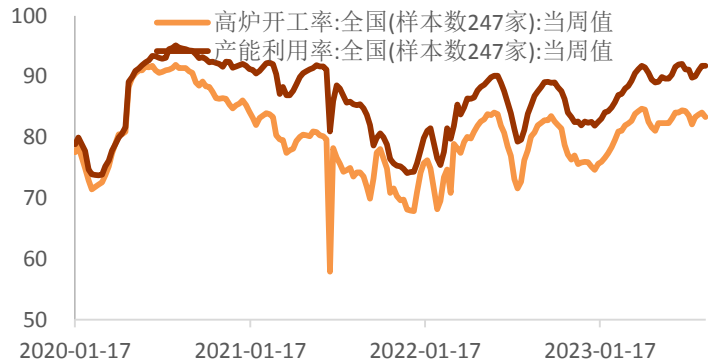
从市场行为方面来看，与强势铁水产量形成照应的是疏港表现，钢厂 8 月日均疏港约为 319 万吨/天，环比 7 月增加 6 万吨/天，增幅达到 1.91%。但是受市场价格波动大以及区域烧结限产的影响，钢厂在港口现货端的采购力度有所下滑，主要以消耗自身的厂内库存为主。但是钢厂库存 8 月份表现出明显的反弹趋势，环比月初增加 228 万吨。虽然钢厂现货端的补库下滑，但是部分钢厂长协资源的陆续发货弥补了这部份的减量，但是整体库存仍处于年内的低位水平，并且在需求维持高位的情况下，未来继续累库的趋势并不明朗，预计保持在低位震荡。

海外方面，据世界钢铁协会数据显示，2023 年 7 月，63 个纳入世界钢铁协会统计国家的世界粗钢产量为 1.585 亿吨，同比增长 6.6%。其中，非洲产量为 140 万吨，同比增长 26.1%。亚洲和大洋洲的产量为 1.199 亿吨，同比增长 9.1%。欧盟（27 国）的产量为 1030 万吨，同比下降 7.1%。欧洲和其他国家的产量为 360 万吨，同比增长 5.1%。中东的产量为 310 万吨，同比下降 3.9%。北美的产量为 940 万吨，同比下降 1.2%。俄罗斯和其他独联体+乌克兰的产量为 740 万吨，同比增长 9.3%。南美洲的产量为 340 万吨，下降 8.4%。

图表 5 唐山高炉检修数量



图表 6 唐山钢厂高炉开工率

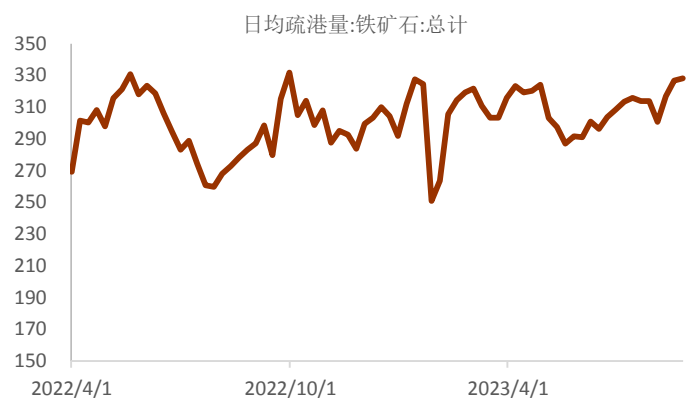


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量



图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

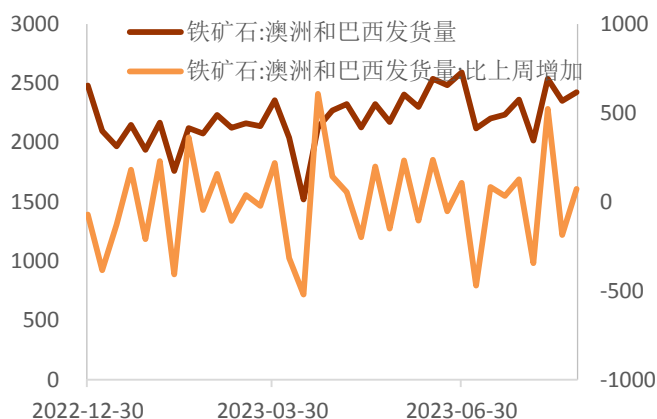
2、供给：海外铁矿石发运稳定

海外四大矿山淡水河谷、力拓、必和必拓、FMG 分别公布了二季度运营报告。整体来看，四大矿山运营情况向好，上半年铁矿石产量共计 57545.7 万吨，同比增加 1262.40 万吨。分矿山来看，淡水河谷产量稳步增长，产销比情况环比改善，开采许可申请进度有新进展；力拓凭借谷戴达利项目实现产能置换，皮尔巴拉产区供应增量明显，但受加拿大火灾影响，下调 IOC 全年产量目标；必和必拓表现超预期，上调财年产量目标；FMG 表现强劲，发运再创新高，在铁桥项目于三季度投产预期下，上调全年发运目标。

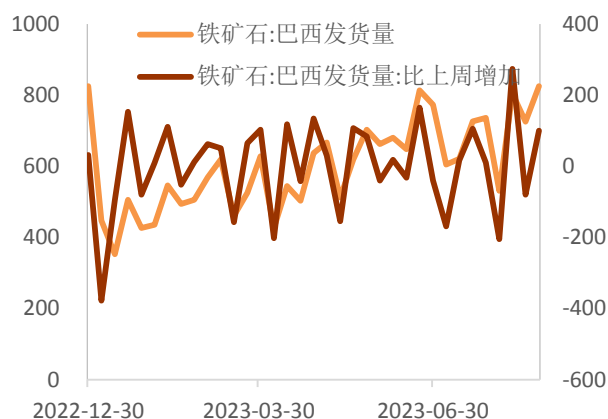
从四大矿山的上半年铁矿石产量来看，四大矿山铁矿产量共计 57545.7 万吨，同比增加 1262.40 万吨。其中，淡水河谷与力拓增产明显，必和必拓产量同比基本持平，FMG 产量同

比下降较大。从目标完成情况来看，必和必拓本财年产量共计 2.898 亿吨，达到产量区间 2.81 亿—2.94 亿吨；FMG 发运量共计 1.92 亿吨，突破目标区间 1.87 亿—1.92 亿吨上沿。产销目标中枢上移，供应存在近 1000 万吨边际增量。从全年产销目标来看，淡水河谷维持不变；力拓下调 IOC 球团矿与精粉 50 万吨产量目标；必和必拓上调产量目标 500 万—550 万吨（西澳产区上调 400 万吨，Samarco 上调 100 万—150 万吨）；FMG 发运目标上调 500 万吨。结合产销目标的边际变化，预计下半年四大矿山产量中枢在 57904 万—62654 万吨区间。销售价格受产品溢价下降拖累。从销售价格来看，无论是季度价格还是半年度或年度价格均呈现下降趋势，主要是受产品市场溢价降幅较大拖累。从普氏指数来看，本季度 65%、62% 与 58% 指数均值分别录得 128.94 美元/吨、115.38 美元/吨及 99.03 美元/吨，分别同比下降 36.4 美元/吨（22%）、26.1 美元/吨（18.4%）及 7.8 美元/吨（7.3%）；上半年三者均值分别录得 132.12 美元/吨、118.30 美元/吨、101.09 美元/吨，分别同比下降 32.9 美元/吨（19.9%）、21.5 美元/吨（15.3%）、0.04 美元/吨（0.04%）。四大矿山生产成本稳中有降。据统计，二季度四大矿山直接生产成本区间为 17.6—26.5 美元/吨，从高到底排序依次为淡水河谷>力拓>必和必拓>FMG。其中，淡水河谷今年生产成本中枢上移明显，二季度录得 26.5 美元/吨，为 2013 年至今次高水平；力拓单位成本于去年二季度冲高后连续两个季度回落，但整体水平仍处在较高位置，今年二季度录得 21.2 美元/吨；必和必拓与 FMG 生产成本均控制在 18 美元/吨的水平。

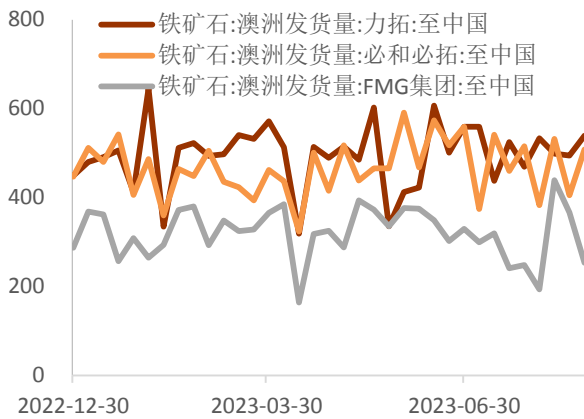
图表 9 铁矿石:澳洲和巴西发货量



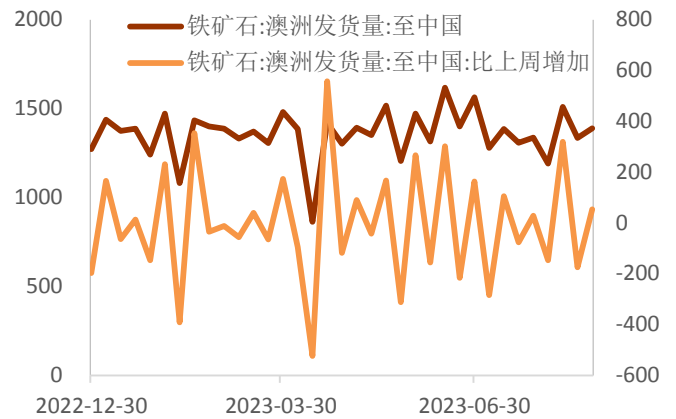
图表 10 巴西铁矿石发运量



图表 11 澳洲铁矿石公司发运量

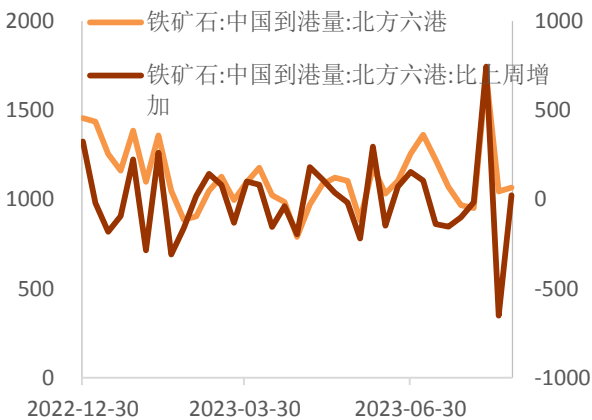


图表 12 澳洲铁矿石发运总量

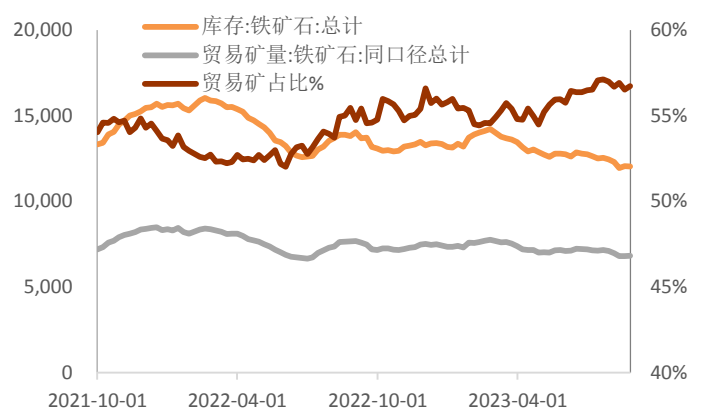


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 铁矿石到港量北方6港



图表 14 港口库存45港: 贸易矿



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

3、铁矿石港口库存

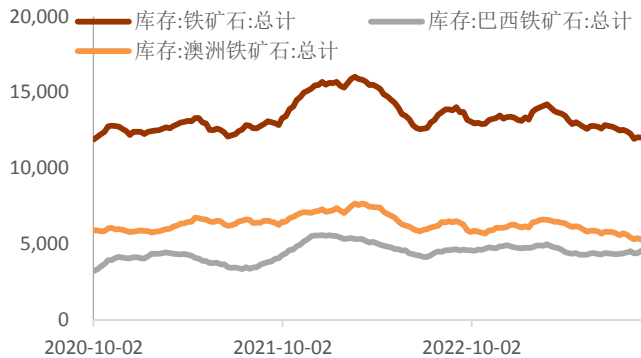
8月末全国45港铁矿石库存维持低位波动,目前处于近三年同期最低值。截止9月1日,45港铁矿石库存总量12127万吨,较上月底降低325万吨,比今年年初库存低1004万吨,比去年同期库存低1909万吨。8月45港铁矿石库存整体表现先去库后累库趋势,上旬受台风影响,供应端小幅下降,中下旬集中到港后去库幅度逐渐减缓出现小幅累库。从8月中旬开始,随着铁矿石到港回升,卸货入库量维持高位。目前疏港量高位回落,港口库存呈小幅累库趋势。当前高炉复产数量明显高于检修数量,日均铁水产量持续高位,目前日产铁水为246.92万吨,处于近三年同期最高水平。目前粗粉和块矿港口库存均是年内偏低水平,也是近三年同期的最低水平,球团和铁精粉港口库存是年内偏低水平,但是近三年同期中等水平。

本月份铁矿石供应端整体表现强势,由于7月份台风因素扰动,影响部分船舶靠港从而

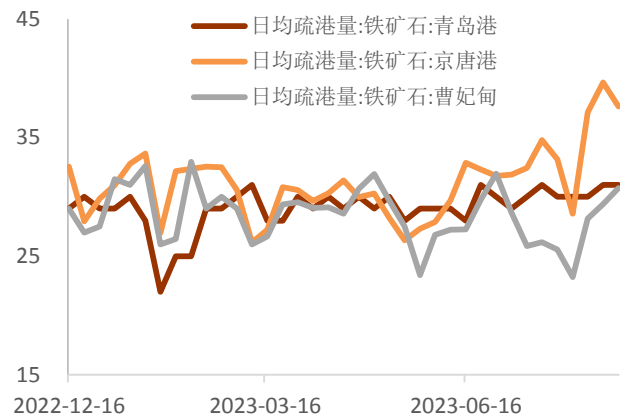
到港货量下滑，随着天气影响消除，8月到港逐步恢复，预计8月份中国45港铁矿石到港量为11125.9万吨，月环比增加1080.7万吨，同比去年同期增加1414.3万吨；日均到港358.9万吨，月环比增加34.9，位于今年月度日均最高值。1-8月份，我国45港铁矿石累计到港量7.9亿吨，同比增加3万吨，增幅3.9%。根据前期发运量推算，9月份日均铁矿石发运量预计基本与8月份持平，但是因为天数影响，到港总量或比8月份有所下降。

8月份全球铁矿石发运量环比有所增加。预计8月份全球铁矿石发运量为13791.3万吨，月环比增加453.4万吨，同比去年同期增加847.7万吨，处于今年月度偏高位置；日均发运444.9万吨，月环比增加21.1万吨。由于季末冲量结束后7月份发运量减量明显，8月份恢复正常发运节奏后出现增量。1-8月份，全球铁矿石发运量累计达到10.1亿吨，年同比增加2376.2万吨，增幅为2.4%。根据往年季节性趋势，9月份为第三季度最后一个月，矿山或将存在一定的冲量行为，预计9月份全球铁矿石发运量将会出现增量。

图表 15 铁矿石 45 港总库存

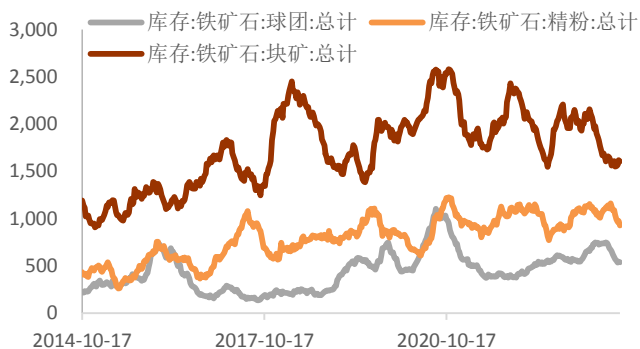


图表 16 日均疏港量:铁矿石

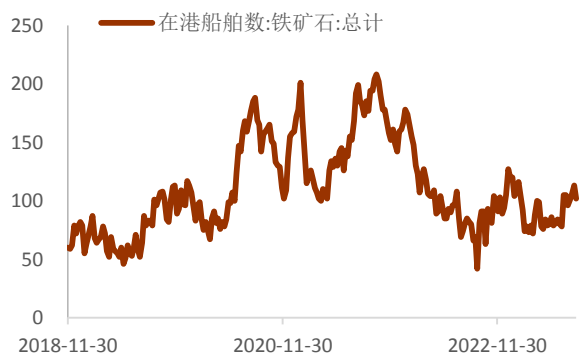


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 港口库存 45 港：铁矿类型

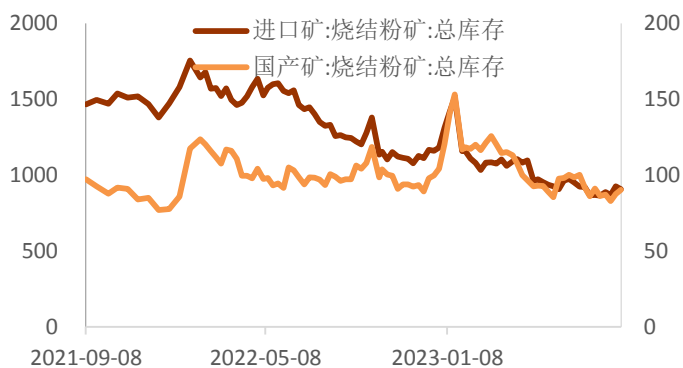


图表 18 45 港：在港船舶数总计

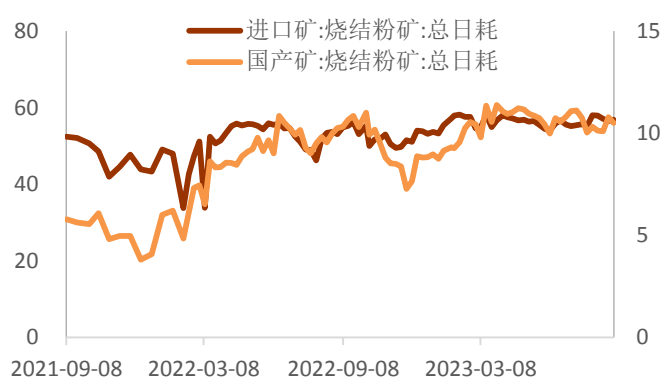


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 钢厂铁矿石库存

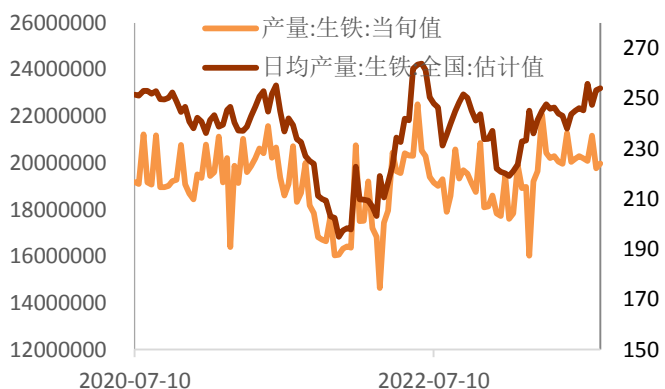


图表 20 钢厂铁矿:总日耗

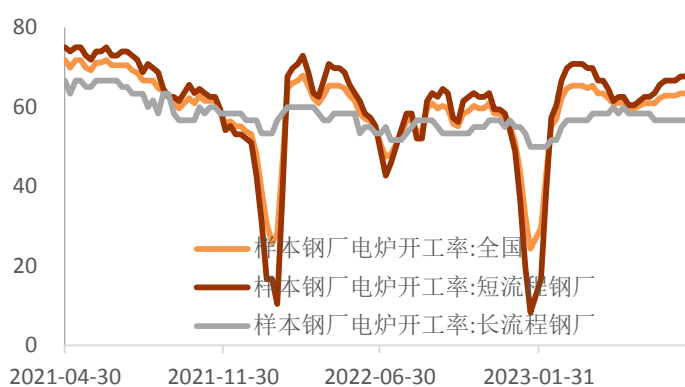


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 21 日均生铁产量:全国:当周值



图表 22 全国电炉运行情况



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

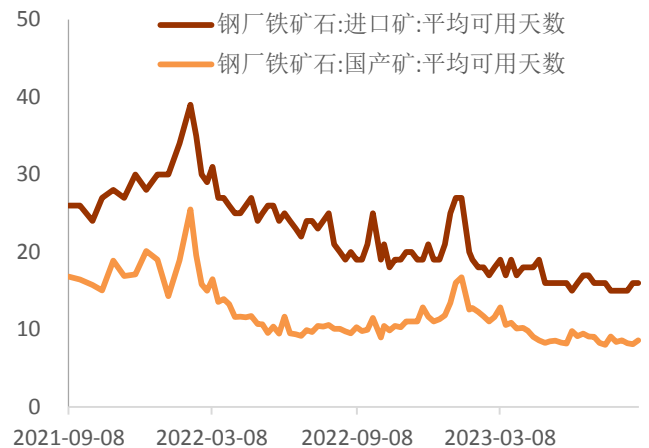
4、钢厂库存情况

目前铁水仍维持高位波动, 支撑短期内铁矿石需求, 但现在钢厂亏损扩大且钢材表观消费依然偏低, 预计后期铁水产量会有一定回落的可能性。在供需双重影响下, 港口库存或将逐步转向累库的趋势。

图表 23 国内钢厂进口矿:烧结粉矿:配比



图表 24 国内钢厂进口铁矿石可用天数



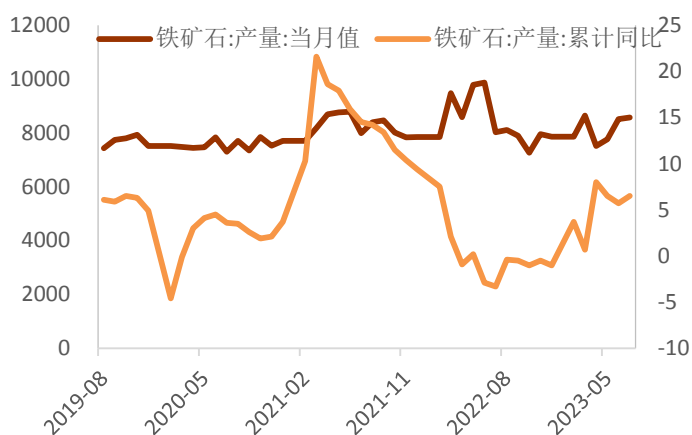
数据来源: iFinD, 我的钢铁网, 铜冠金源期货

5、国内矿山生产情况

国产矿生产方面,在“基石计划”背景下,2021年起,国内铁矿行业投资进入快车道,2022年全国黑色金属采选业投资额较2020年接近翻倍,2023年前7个月的投资额较2021年同期也接近翻倍,今年虽然投资增速较去年有所下滑,但总体继续保持正增长,其中河北增速快于全国。自去年以来,国内超大型新建铁矿项目如西鞍山铁矿、陈台沟铁矿的开工建设,以及思山岭铁矿的续建工程无不预示着国产铁矿石产能加速扩张的趋势。

截至8月末,全国126家矿企、266座矿山企业产能利用率为61.20%,环比增2.46%,铁精粉日均产量为39.18万吨。供需格局在转弱,月环比增155万吨,内矿供应迎来显著回升。由于频发的煤矿事故引发国内矿山整体安全自查,会影响部分矿山运行。总体上,国产矿供应小幅回升,短期生产有一定恢复。8月钢厂精粉使用情况变动不大,虽目前整体资源供应偏紧,但钢厂利润收窄,但随着铁矿期货震荡上行且即将进入钢材销售旺季,国产矿价格较为强势。预计价格8月份整体依旧稳中偏强运行。

图表 25 国内矿山铁矿石产量



图表 26 河北矿山铁矿石产量



数据来源：我的钢铁，iFinD，铜冠金源期货

6、海运费情况

8 月份波罗的海干散货运价指数录得三个月来首次月线下滑，受较大型的海岬型船和巴拿马型船运费下滑打压。波罗的海干散货运价指数下跌 8 点，至 1086 点，该指数 8 月下跌 3.6%。海岬型船运价指数下跌 29 点，至 1094 点，下跌 2.6%，为近六个月以来最低水准。海岬型船日均获利下降 238 美元，至 9072 美元。巴拿马型船运价指数下跌 18 点，报 1503 点。巴拿马型船日均获利下跌 163 美元，至 13526 美元。超灵便型散货船运价指数上涨 20 点，至 962 点。灵便型船运价指数上涨 10 点，至 534 点。

目前海岬型船太平洋市场氛围低迷，货盘偏少，货主持持续压价，叠加 FFA 价格下行，运价延续下跌走势。澳大利亚丹皮尔至青岛航线平均报价在 7.77 美元/吨左右，巴西图巴朗至青岛航线平均报价在 21.10 美元/吨左右。巴拿马型船市场，运力供需相对平衡，船货双方僵持，租金小幅波动。超灵便型船煤炭运输需求表现尚可，镍矿货盘也消化部分过乘运力，较好氛围延续，租金继续小幅上涨。

图表 27 铁矿石国际运价:西澳-青岛(海岬型)



图表 28 铁矿石国际运价:图巴朗-青岛(海岬型)



数据来源: 我的钢铁, iFinD, 铜冠金源期货

三、行情展望

综上所述,粗钢平控政策落地预期减弱,叠加房地产优化调整政策持续出台则利好市场。预计铁矿石将会呈现上半月需求维持高位,下半月边际会出现供强需弱的局面,供应端持续保持稳定的增量,需求端预计会逐渐下行趋势,最终预计9月的整体供应水平会低于需求水平,供需差存在一定的缺口,到9月的下半月市场压力将增大。供应端方面,预计9月份到港情况将处于今年的较高水平,此外国内矿生产保持正常的输出量,产量预计会小幅增加;需求端来看,从对全国高炉停复工与检修计划的调研情况来看,9月份高炉铁水产量将迎来一定的下降,预计9月日均铁水产量为235万吨/天。因此9月铁矿石总体上边际增量,预计是供强需弱,整体有望实现供需平衡,在港存累库,整体库存呈现一定上涨的趋势,但是在高需求下,铁矿港口库存增加的幅度有所限制。预计2023年9月份的国内铁矿石市场先强后弱,前半月以钢厂维持生铁高产量下的铁矿高需求为主,支撑铁矿石价格维持高位;由于钢材进入旺季需求逐步兑现,原料价格大幅上涨后,钢厂的生产成本压力增大,9月中下旬随着钢材需求旺季需求的逐步兑现,价格反弹到高位后上涨动力不足,可能将会开始调整,而涨幅最大的铁矿进行回调的可能性更大。因此,预计9月份,铁矿价格整体会出现前高后低的整体行情走势。未来一个月,期价估计先涨后跌,参考区间780-920元/吨。

风险点: 房地产复苏情况,钢厂限产超预期

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，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。