仅供内部参考，请勿外传

钢铁

资本市场波动加剧

行情回顾（6.22-6.26）：

中信钢铁指数报收 1,600.28 点，下跌 5.25%，跑输沪深 300 指数 3.76pct，位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 25 位。

重点领域分析：

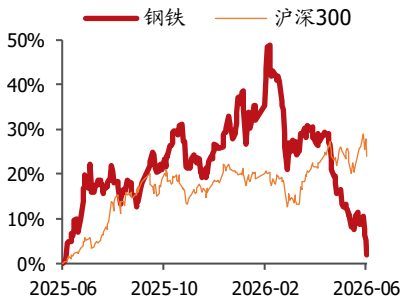
投资策略：本周市场弱势，各类资产均表现不佳。美伊冲突缓和后，原油价格大跌。同时美联储表态鹰派，市场计入一次加息预期，金属金融属性受到压制，尤其贵金属价格表现较弱。同时科技板块对其他板块虹吸后，也出现波动加剧的情况。考虑到六月开始美国科技公司和美国国债融资规模大幅增加，市场的流动性压力会进一步增强，资金缺口会导致各类资产价格松动进一步蔓延。而未来联储针对这一系列压力事件所作出的反应，才是金属金融属性回归甚至 A 股真正上涨的催化剂。因为历史上金融体系压力之后的结果总是如出一辙：更多的流动性。在金属的实物属性方面，在一季度政策前置取得良好开局后，国内整体政策进入观察期，需求端重新回落。地方债净融资额显著低于一季度，受财政支出节奏放缓及新型政策性工具投放节奏影响，投资增速继续回落。消费的同比拖累主要是商品消费方面，由于 24~25 年的财政补贴透支了耐用品消费，面临高基数和补贴退坡，汽车和家电今年负增长应该是大概率事件。如果后期季度经济增速出现失速，财政大概率会重新增加托底的力度，年度级别上还是跨周期调节下的稳定基调。未来黑色金属冶炼端产出缺口的着眼点还是聚焦于供给端的调整。长时间行业资本回报低迷本身就是供给端近年来调整的重要前提，只是如果仅仅依赖市场化调节盈利回归速度较为缓慢。如果后期行业“反内卷”、碳双控等供给收缩政策得以严格执行，会加速提高资本回报，板块也会有超额收益。当下板块经历调整后绝对估值位置处于低位。从中长期价值视角可以关注标的如宝钢股份、南钢股份、华菱钢铁、方大特钢、新钢股份这些优质钢企，受益于油气、核电景气周期的久立特材，受益于管网改造及普钢盈利弹性的新兴铸管，受益于煤电新建及油气景气周期的常宝股份，以及受益于需求复苏和镀镍钢壳业务的甬金股份。

铁水产量继续增加，库存由降转增。本周全国高炉产能利用率增加，国内 247 家钢厂高炉产能利用率为 91.1%，环比+0.3pct，同比+0.3pct；五大品种钢材周产量为 858.9 万吨，环比-1.0%，同比-2.5%；**本周铁水产量回升，日均铁水产量增 0.8 万吨至 243 万吨，近期钢材需求与钢厂利润走弱，钢材产量下降，螺纹钢产量降幅大于热卷增幅**；库存方面，本周五大品种钢材周社会库存为 1144.9 万吨，环比+1.7%，同比+26.3%，钢厂库存为 456.1 万吨，环比+5.8%，同比+5.2%；**钢材总库存由降转增，周环比增长 2.8%，钢厂库存累积幅度大于社会库存**；本周由产量与总库存数据汇总后的五大品种钢材周表观消费 814.9 万吨，环比-6.5%，同比-7.4%，其中螺纹钢表观消费 188.8 万吨，环比-14.5%，同比-14.2%，**本周五大品种钢材表需走弱，螺纹钢表需环比显著下降，建筑钢材成交周均值为 9.1 万吨，环比下降 1.2%**；本周钢材现货价格走弱，主流钢材品种即期毛利环比下滑，247 家钢厂盈利率为 51.1%，较上周下降 4.7pct。

5 月行业利润环比略降，6 月中旬重点企业钢材产量增长。2026 年 1-5 月，黑色金属冶炼和压延加工业利润总额 181.7 亿元，同比下降 37.4%，降幅较上月收窄 14.1pct，其中 5 月单月利润为 105.9 亿元，环比减少 3.3

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 **笃慧**
执业证书编号：S0680523090003
邮箱：duhui1@gszq.com

分析师 **高亢**
执业证书编号：S0680523020001
邮箱：gaokang@gszq.com

相关研究

1、《钢铁：极致的分化》 2026-06-21
2、《钢铁：5 月数据跟踪：投资与消费阶段性走弱》 2026-06-16
3、《钢铁：冲突与缓和的折返跑》 2026-06-13



亿元，降幅 3%，同比减少 41.8 亿元，降幅 28.3%，行业单月利润环比略降，但仍处于年内高位水平。根据中钢协数据，6 月中旬重点统计钢铁企业共生产粗钢 2100 万吨，平均日产 210 万吨，日产环比增长 0.8%；生铁 1901 万吨，平均日产 190.1 万吨，日产环比增长 0.7%；钢材 2048 万吨，平均日产 204.8 万吨，日产环比增长 5.6%。后续行业供给端调控及转型升级预期仍存，叠加需求改善趋势，钢材中长期基本面有望持续好转。

钢管企业持续受益于煤电装机提升及油气景气预期。根据 Wind 数据，2026 年 1-4 月国内火电投资完成额为 591.7 亿元，同比增长 10.9%，核电投资完成额 490.9 亿元，同比增长 35.4%，**在当前能源自主可控，加快规划建设新型能源体系的背景下，煤电与核电机组建设相关标的有望显著受益**；另外油气开采及输送管道相关标的有望受益于油气行业景气周期。

风险提示：国内产量调控政策超预期，下游需求不及预期，原料价格超预期上涨，地缘政治风险。

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS（元）				PE			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
000932.SZ	华菱钢铁	增持	0.38	0.41	0.47	0.52	12.90	8.28	7.20	6.55
600019.SH	宝钢股份	增持	0.47	0.55	0.60	0.64	13.60	9.85	8.99	8.39
002318.SZ	久立特材	增持	1.54	1.55	1.75	2.01	18.40	14.78	13.12	11.45
601003.SH	柳钢股份	增持	0.25	0.28	0.31	0.35	17.90	12.31	10.94	9.80
600507.SH	方大特钢	增持	0.41	0.46	0.50	0.53	14.90	8.54	7.87	7.48
600282.SH	南钢股份	买入	0.47	0.49	0.53	0.56	12.20	9.40	8.78	8.20

资料来源：Wind，国盛证券研究所

内容目录

1.本周核心观点 5
1.1.供给：日均铁水产量增加 5
1.2.库存：总库存由降转增 6
1.3.需求：表观消费环比走弱 8
1.4.原料：铁矿价格走弱 8
1.5.价格与利润：钢材现货价格回落，即期毛利环比走弱 11
2.本周行情回顾 13
3.本周行业资讯 14
3.1.行业要闻 14
3.2.重点公司公告 14
风险提示 15

图表目录

图表 1：247 家样本钢厂炼铁产能利用率（%） 5
图表 2：247 家钢厂日均铁水产量（万吨） 5
图表 3：样本钢厂电炉产能利用率（%） 6
图表 4：五大品种钢材周度产量（万吨） 6
图表 5：螺纹钢周度产量（万吨） 6
图表 6：热轧卷板周度产量（万吨） 6
图表 7：五大品种钢材社会库存（万吨） 7
图表 8：螺纹钢社会库存（万吨） 7
图表 9：热轧卷板社会库存（万吨） 7
图表 10：五大品种钢材钢厂库存（万吨） 7
图表 11：螺纹钢钢厂库存（万吨） 7
图表 12：热轧卷板钢厂库存（万吨） 7
图表 13：五大品种钢材周度表观消费量（万吨） 8
图表 14：螺纹钢周度表观消费量（万吨） 8
图表 15：热轧卷板周度表观消费量（万吨） 8
图表 16：主流贸易商日度建材成交量（五日移动平均）（万吨） 8
图表 17：普氏铁矿石价格指数（62%
图表 18：澳洲周度发货量（万吨） 9
图表 19：巴西周度发货量（万吨） 9
图表 20：45 港口到港量（万吨） 9
图表 21：45 港口铁矿库存（万吨） 10
图表 22：大中型钢厂进口铁矿库存可用天数（天） 10
图表 23：焦炭现货价格（天津港准一级）（元/吨） 10
图表 24：230 家独立焦化厂焦炉生产率（%） 10
图表 25：焦炭港口、钢厂、焦企加总库存（万吨） 10
图表 26：247 家钢厂焦炭库存可用天数（天） 10
图表 27：螺纹钢与热卷现货价格（上海地区）（元/吨） 11
图表 28：螺纹钢与热卷现货基差（元/吨） 11
图表 29：螺纹钢即期成本与即期毛利（元/吨） 12
图表 30：热卷即期成本及即期毛利（元/吨） 12
图表 31：螺纹钢滞后成本与滞后三周毛利（元/吨） 12
图表 32：热卷滞后成本与滞后三周毛利（元/吨） 12
图表 33：废钢现货价格（张家港，6-8mm 不含税）（元/吨） 12
图表 34：短流程螺纹即期成本与吨钢毛利（元/吨） 12
图表 35：本周市场及行业表现 13
图表 36：本周中信一级各行业涨跌幅（%） 13
图表 37：本周钢铁（中信）个股涨跌幅（%） 13

图表 38： 本周重点公司公告 14

1.本周核心观点

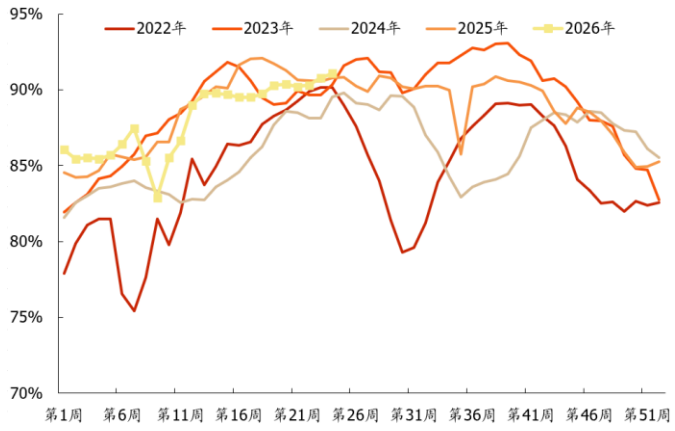
1.1.供给：日均铁水产量增加

本周铁水产量回升，日均铁水产量增 0.8 万吨至 243 万吨，近期钢材需求与钢厂利润走弱，钢材产量下降，螺纹钢产量降幅大于热卷增幅。

- 国内 247 家钢厂炼铁产能利用率为 91.1%，环比+0.3pct，同比+0.3pct。
- 国内 247 家钢厂日均铁水产量为 243 万吨，环比+0.3%，同比+0.3%。
- 国内电炉产能利用率为 57.1%，环比-0.6pct，同比+4.6pct。
- 五大品种钢材周产量为 858.9 万吨，环比-1.0%，同比-2.5%。
- 螺纹钢周度产量为 213.3 万吨，环比-2.5%，同比-2.1%。
- 热卷周度产量为 300.5 万吨，环比-0.7%，同比-8.2%。

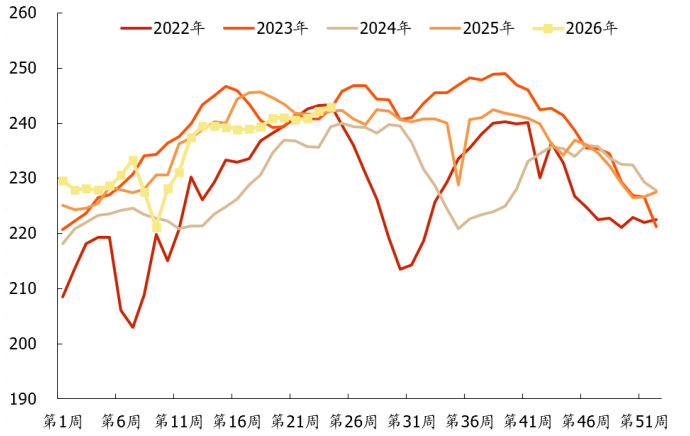
2026 年 1-5 月，黑色金属冶炼和压延加工业利润总额 181.7 亿元，同比下降 37.4%，降幅较上月收窄 14.1pct，其中 5 月单月利润为 105.9 亿元，环比减少 3.3 亿元，降幅 3%，同比减少 41.8 亿元，降幅 28.3%，行业单月利润环比略降，但仍处于年内高位水平。根据中钢协数据，6 月中旬重点统计钢铁企业共生产粗钢 2100 万吨，平均日产 210 万吨，日产环比增长 0.8%；生铁 1901 万吨，平均日产 190.1 万吨，日产环比增长 0.7%；钢材 2048 万吨，平均日产 204.8 万吨，日产环比增长 5.6%。后续行业供给端调控及转型升级预期仍存，叠加需求改善趋势，钢材中长期基本面有望持续好转。

图表1：247 家样本钢厂炼铁产能利用率（%）



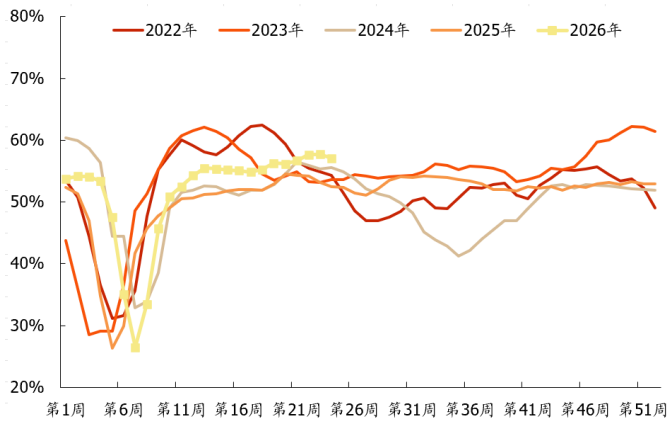
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表2：247 家钢厂日均铁水产量（万吨）



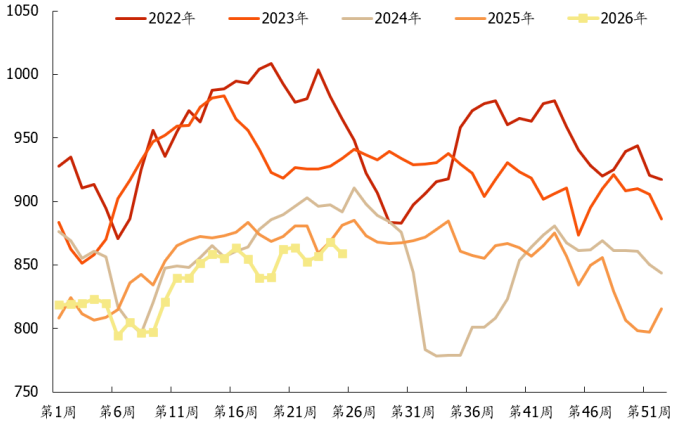
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表3：样本钢厂电炉产能利用率（%）



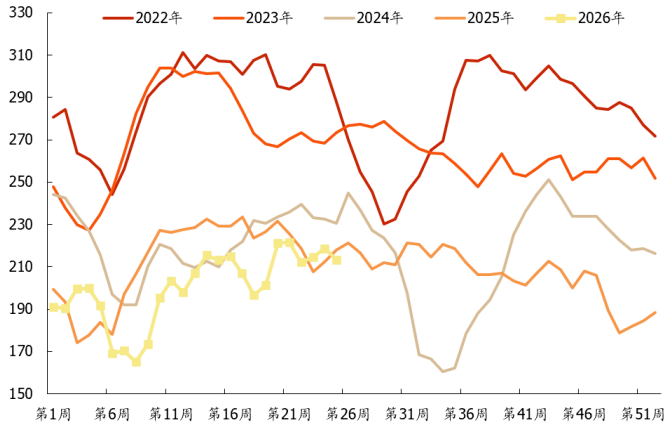
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表4：五大品种钢材周度产量（万吨）



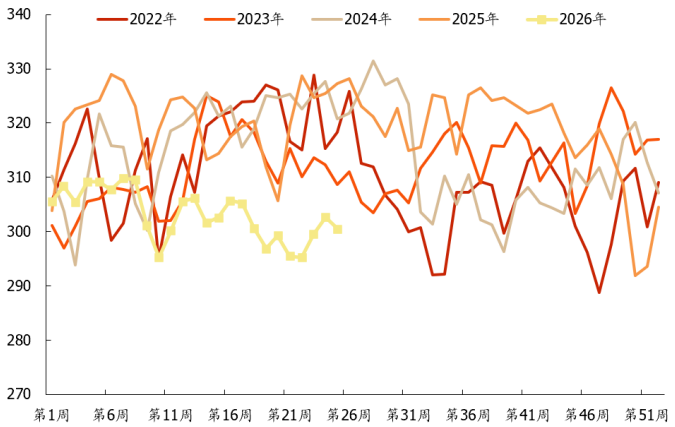
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表5：螺纹钢周度产量（万吨）



资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表6：热轧卷板周度产量（万吨）



资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

1.2.库存：总库存由降转增

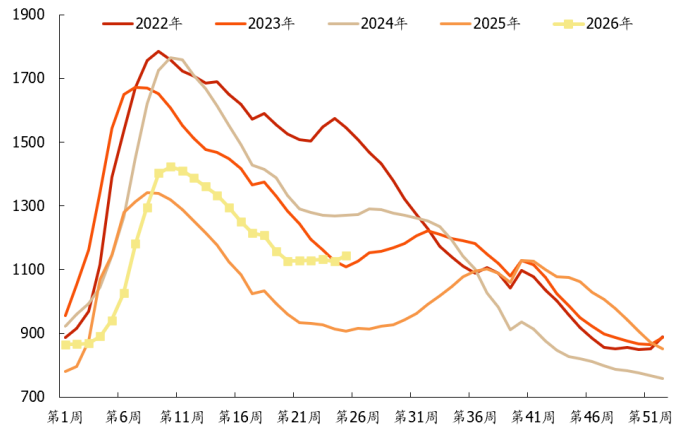
钢材总库存由降转增，周环比增长 2.8%，钢厂库存累积幅度大于社会库存。

- 五大品种钢材周社会库存为 1144.9 万吨，环比+1.7%，同比+26.3%。
- 螺纹钢周社会库存 487.1 万吨，环比+2.8%，同比+34.1%。
- 热卷周社会库存 349.5 万吨，环比+0.8%，同比+32.9%。

钢厂库存环比增加：

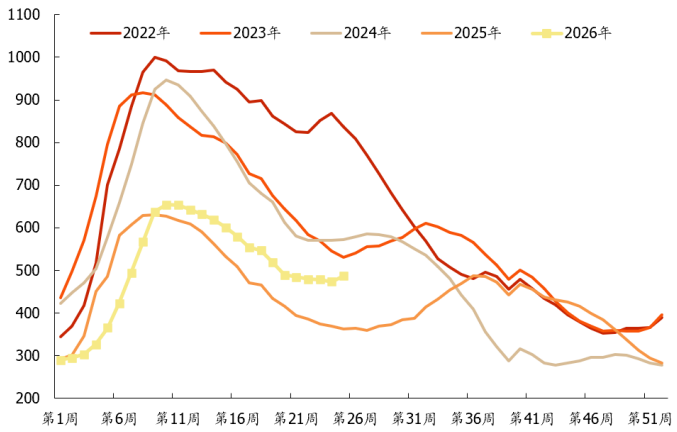
- 五大品种钢材周钢厂库存为 456.1 万吨，环比+5.8%，同比+5.2%。
- 螺纹钢周钢厂库存 196.3 万吨，环比+6.1%，同比+5.7%。
- 热卷周钢厂库存 80.2 万吨，环比+7.6%，同比+2.5%。

图表7：五大品种钢材社会库存（万吨）



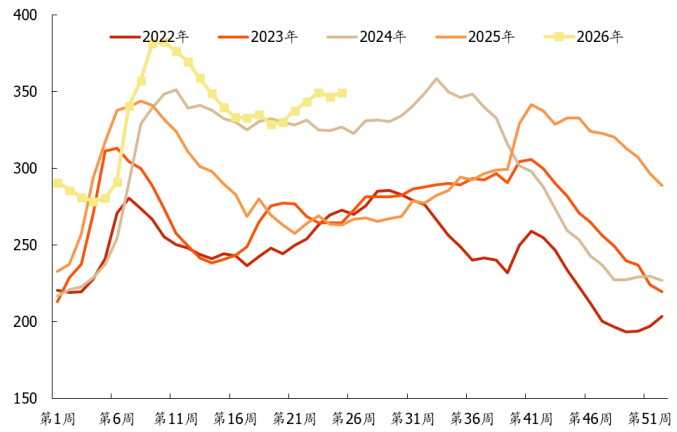
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表8：螺纹钢社会库存（万吨）



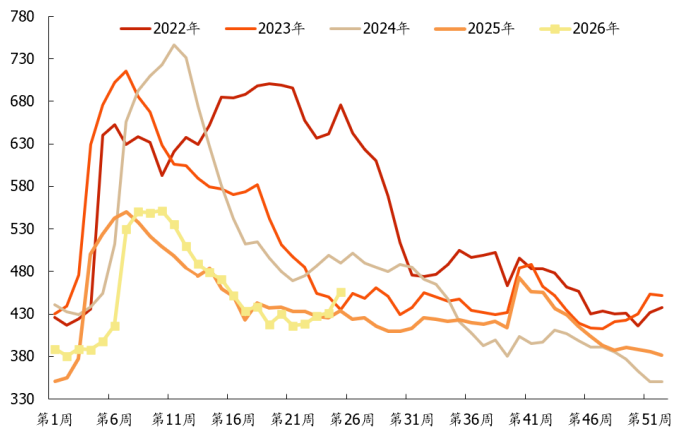
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表9：热轧卷板社会库存（万吨）



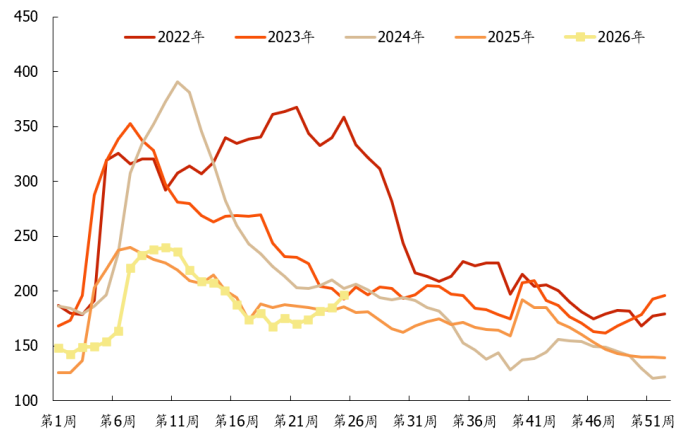
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表10：五大品种钢材钢厂库存（万吨）



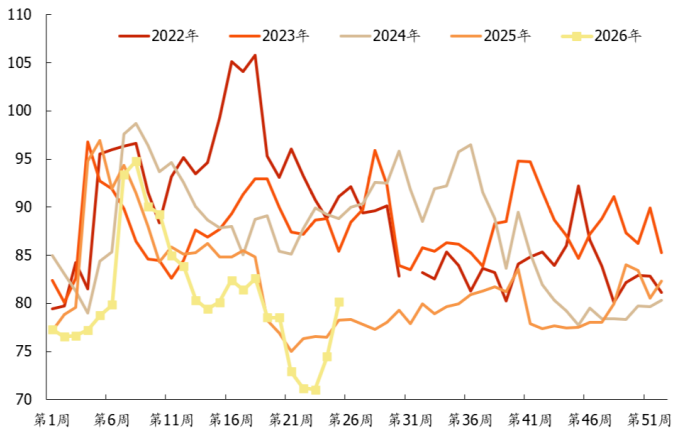
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表11：螺纹钢钢厂库存（万吨）



资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表12：热轧卷板钢厂库存（万吨）



资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

1.3.需求：表观消费环比走弱

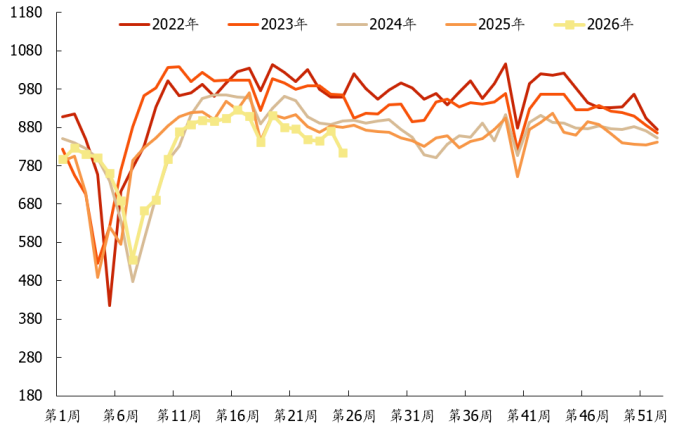
本周五大品种钢材表需走弱，螺纹钢表需环比显著下降，建筑钢材成交周均值为 9.1 万吨，环比下降 1.2%。

- 五大品种钢材周表观消费为 814.9 万吨，环比-6.5%，同比-7.4%。
- 螺纹钢周表观消费 188.8 万吨，环比-14.5%，同比-14.2%。
- 热卷周表观消费 292.1 万吨，环比-3.2%，同比-10.5%。

建材成交量回落:

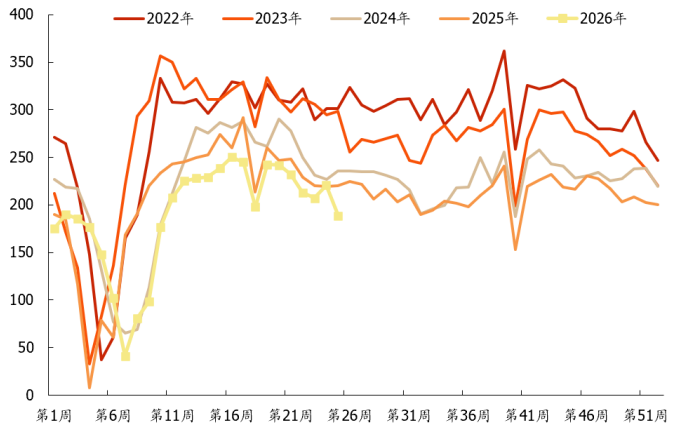
- 本周建筑钢材成交均值为 9.1 万吨，环比-1.2%。

图表13：五大品种钢材周度表观消费量（万吨）



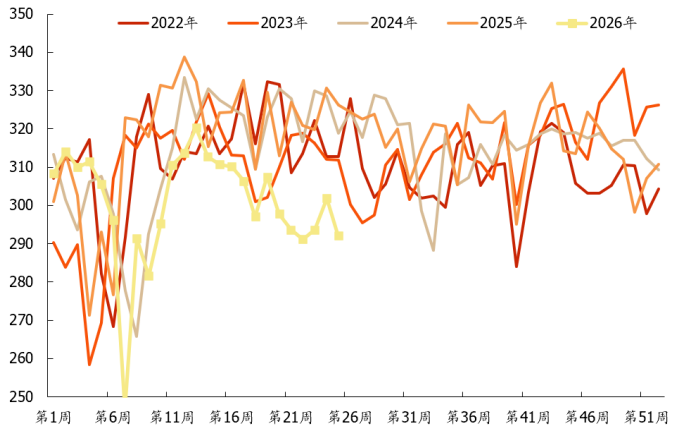
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表14：螺纹钢周度表观消费量（万吨）



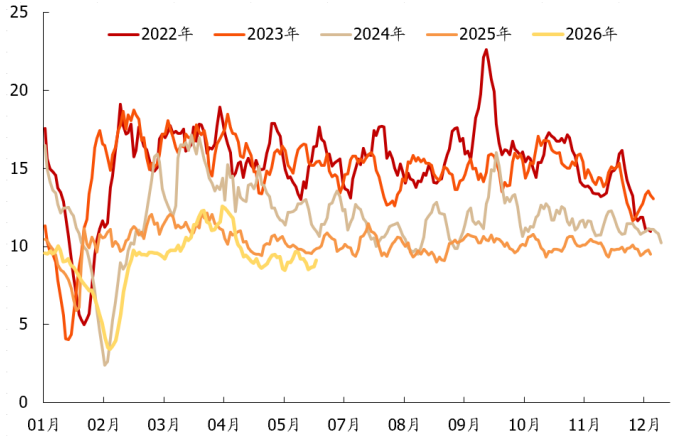
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表15：热轧卷板周度表观消费量（万吨）



资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表16：主流贸易商日度建材成交量（五日移动平均）（万吨）



资料来源：钢联数据，国盛证券研究所

1.4.原料：铁矿价格走弱

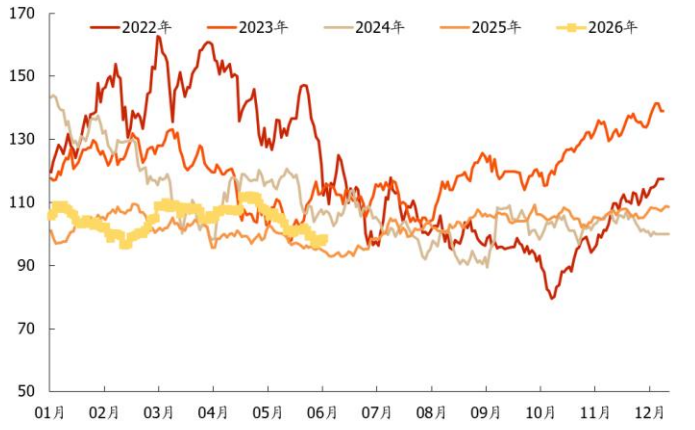
铁矿方面：本周铁矿现货价格走弱，澳洲发运量略增，巴西发运量环比下降，到港量环比走弱，港口库存增加；当前“反内卷”政策加速推进，关注后续钢厂生产节奏及西芒杜铁矿等新产能释放进度，矿价中长期或偏弱运行。

- 普氏 62%品位进口矿价格指数 98.7 美元/吨，周环比-1%，同比+4.3%。
- 澳洲铁矿发运量 1788.7 万吨，环比+0.6%，同比-1%。
- 巴西铁矿发运量 663.9 万吨，环比-17.1%，同比-1.2%。
- 45 港口铁矿到港量 2595.7 万吨，环比-4.8%，同比+8.9%。
- 45 港口铁矿日均疏港量 326.7 万吨，环比-2.7%，同比+4.2%。
- 45 港口铁矿港口库存 16789.2 万吨，环比+1.4%，同比+20.9%。
- 64 家钢厂进口矿库存可用天数（双周）为 22 天，环比+3 天，同比+4 天。

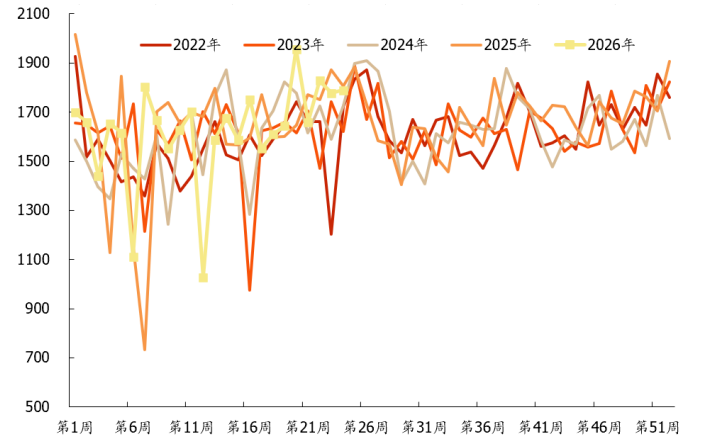
焦炭方面：本周港口焦炭价格环比继续走强，独立焦企产能利用率环比略增，加总库存环比回落，焦炭钢厂可用天数环比下降；受煤矿事故后续影响，近期焦煤供给端有所扰动，双焦价格波动加大，关注后续供给端政策影响。

- 天津港准一级焦炭价格为 1880 元/吨，环比+2.7%，同比+42.4%。
- 全国 230 家独立样本焦企产能利用率为 73.4%，环比+0.1pct，同比-0.03pct。
- 焦炭加总库存 999.6 万吨，周环比-1.1%，同比+4.9%。
- 焦炭钢厂可用天数 12.3 天，周环比-0.1 天，同比+0.9 天。

图表17：普氏铁矿石价格指数（62%

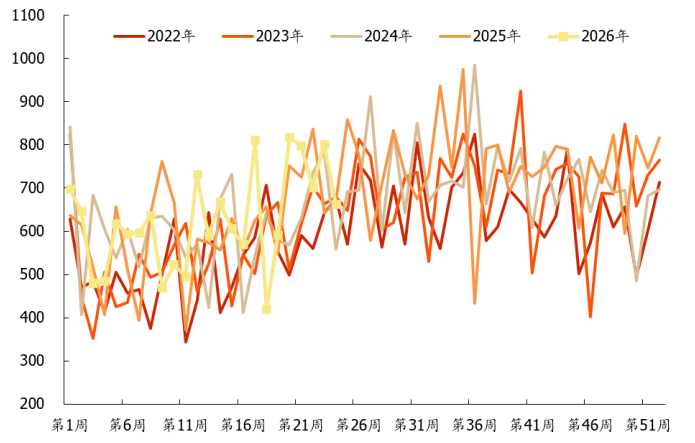


资料来源：Wind，西本资讯，国盛证券研究所



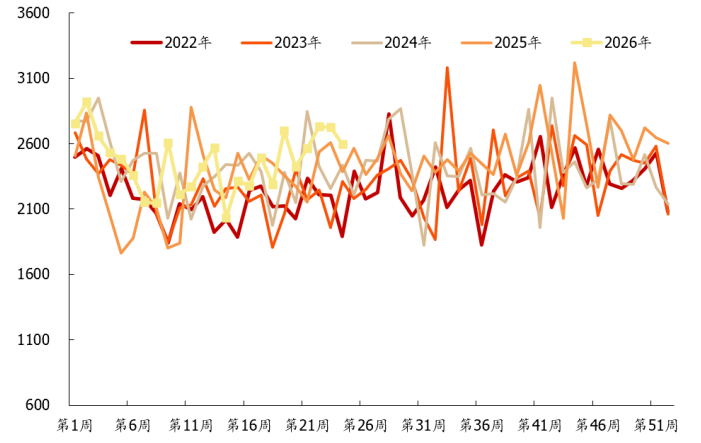
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表19：巴西周度发货量（万吨）



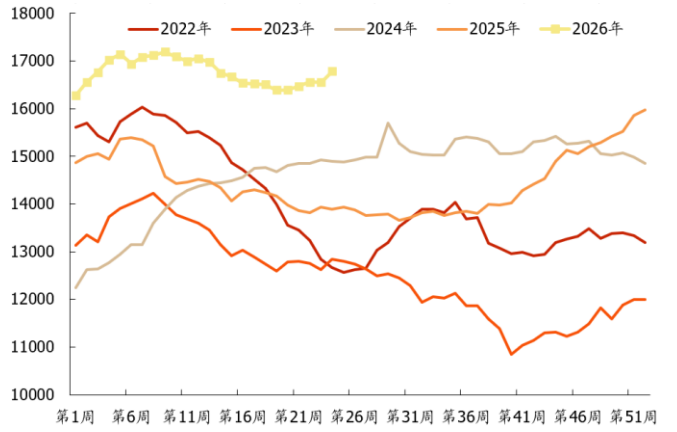
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表20：45 港口到港量（万吨）



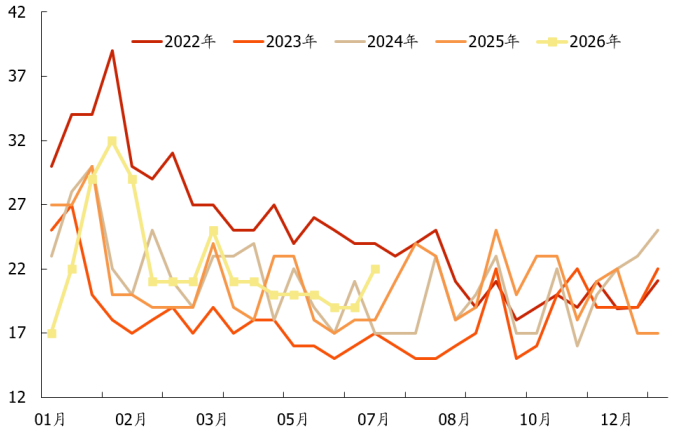
资料来源：钢联数据，国盛证券研究所

图表21：45 港口铁矿库存（万吨）



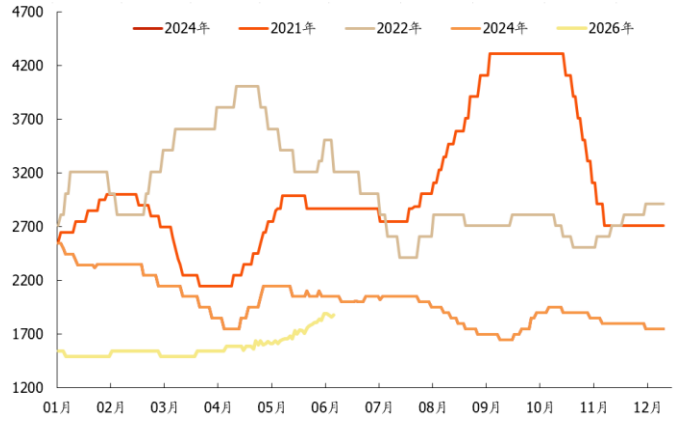
资料来源：mysteel，国盛证券研究所

图表22：大中型钢厂进口铁矿库存可用天数（天）



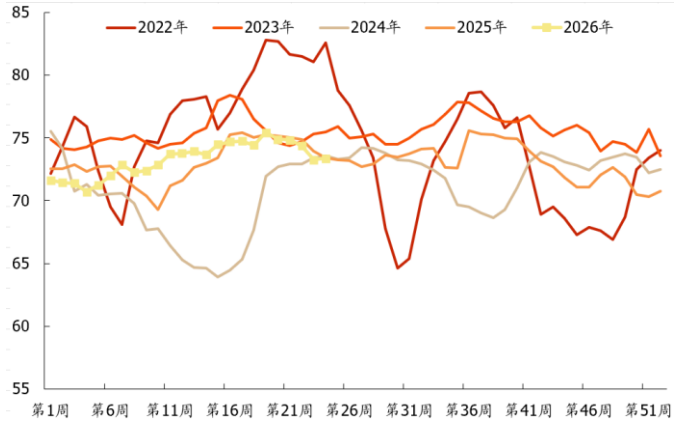
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表23：焦炭现货价格（天津港准一级）（元/吨）



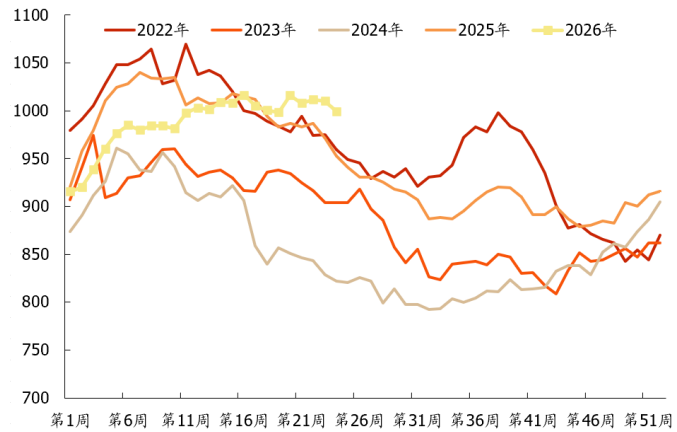
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表24：230 家独立焦化厂焦炉生产率（%）



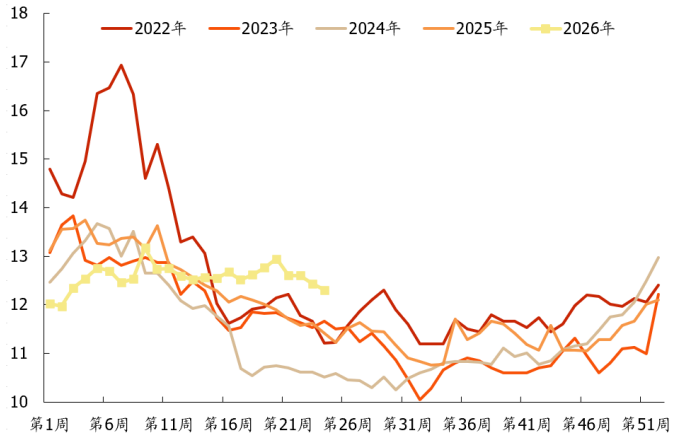
资料来源：mysteel，国盛证券研究所

图表25：焦炭港口、钢厂、焦企加总库存（万吨）



资料来源：钢联数据，国盛证券研究所

图表26：247 家钢厂焦炭库存可用天数（天）



资料来源：mysteel，国盛证券研究所

1.5.价格与利润：钢材现货价格回落，即期毛利环比走弱

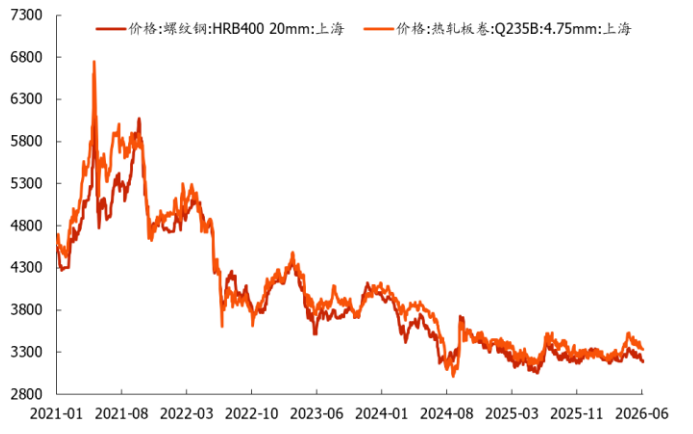
现货价格方面：受淡季需求因素影响，本周综合钢价指数继续走弱，随着“反内卷”产业政策的推进，行业基本面有望改善，带动钢价偏强运行。

- Myspic 综合钢价指数为 122.7，周环比-1.1%，同比+3.5%。
- 北京地区螺纹钢（HRB400，20mm）现货价格 3130 元/吨，周环比-0.9%，同比持平。
- 上海地区螺纹钢(HRB400,20mm)现货价格 3180 元/吨,周环比-0.9%,同比+4.3%。
- 本周螺纹钢期现货基差为 87 元/吨，周环比+8 元/吨。
- 北京地区热轧卷板（Q235B，4.75mm）现货价格 3320 元/吨，周环比-0.6%，同比+2.8%。
- 上海地区热轧卷板（Q235B，4.75mm）现货价格 3330 元/吨，周环比-0.6%，同比+5%。
- 本周热轧卷板期现货基差为 14 元/吨，周环比+13 元/吨。

成本及毛利方面：本周长流程钢材现货即期吨钢毛利及原料滞后三周吨钢毛利环比走弱，电炉方面，废钢价格环比下降，短流程吨钢毛利环比小幅改善。

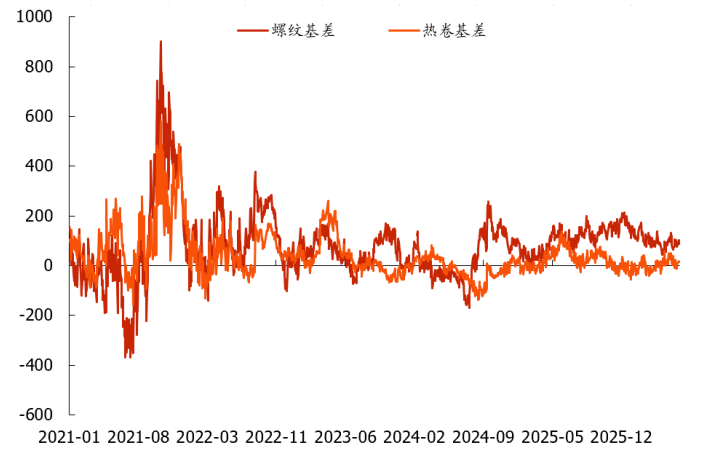
- 长流程螺纹、热卷即期现货成本分别 3490 元/吨与 3716 元/吨，毛利分别为-274 元/吨与-341 元/吨。
- 长流程螺纹、热卷原料滞后三周现货成本分别为 3487 元/吨与 3713 元/吨，毛利分别为-272 元/吨与-339 元/吨。
- 废钢（张家港，6-8mm 不含税）价格为 2080 元/吨，周环比-3.3%，同比持平。
- 短流程螺纹即期现货成本为 3481 元/吨，毛利为-301 元/吨。

图表27：螺纹钢与热卷现货价格（上海地区）（元/吨）



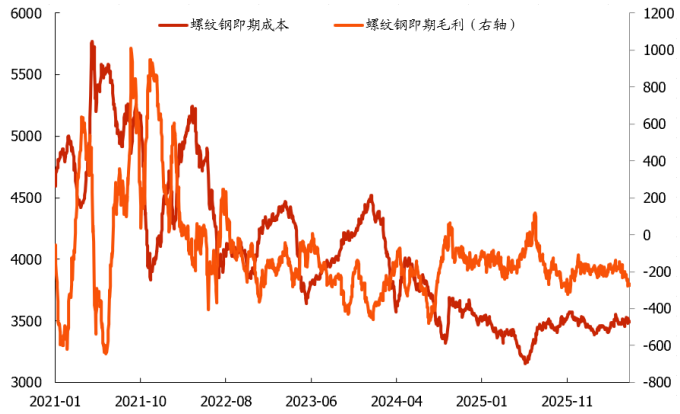
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表28：螺纹钢与热卷现货基差（元/吨）



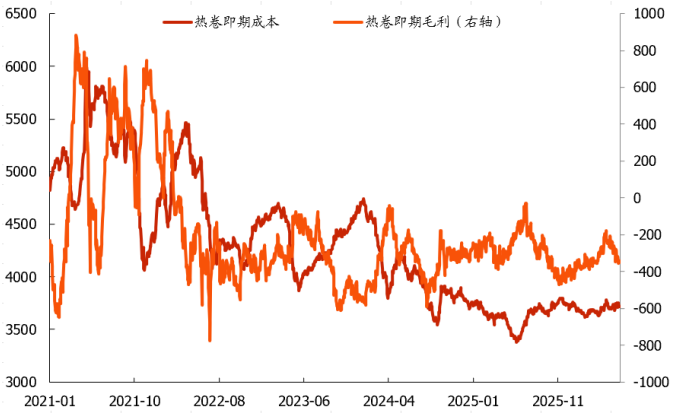
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表29：螺纹钢即期成本与即期毛利（元/吨）



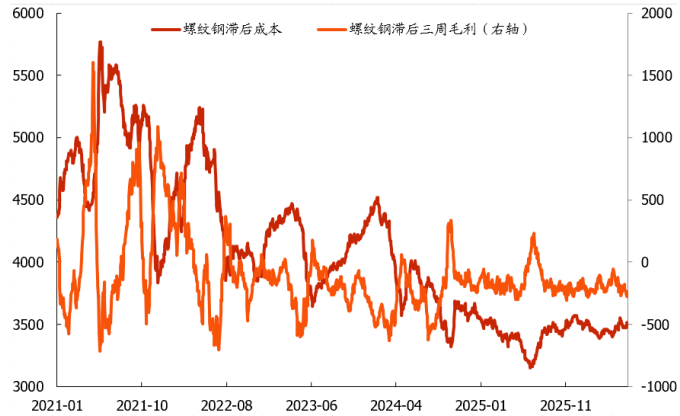
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表30：热卷即期成本及即期毛利（元/吨）



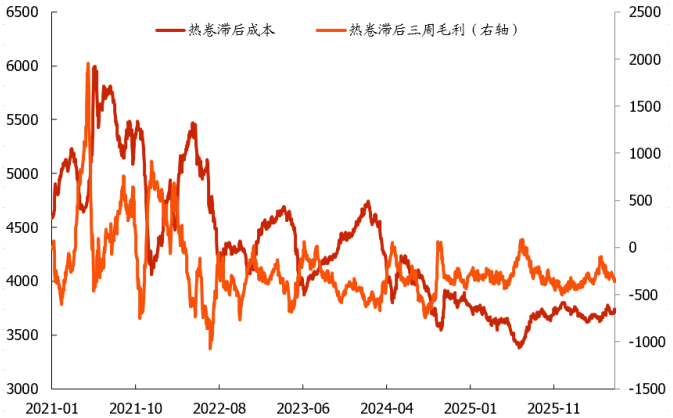
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表31：螺纹钢滞后成本与滞后三周毛利（元/吨）



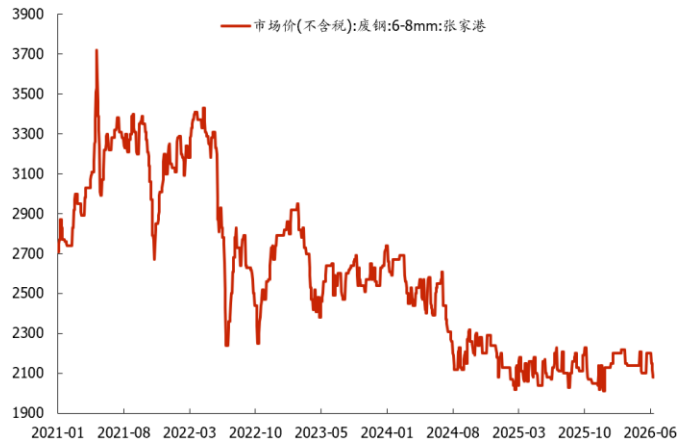
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表32：热卷滞后成本与滞后三周毛利（元/吨）



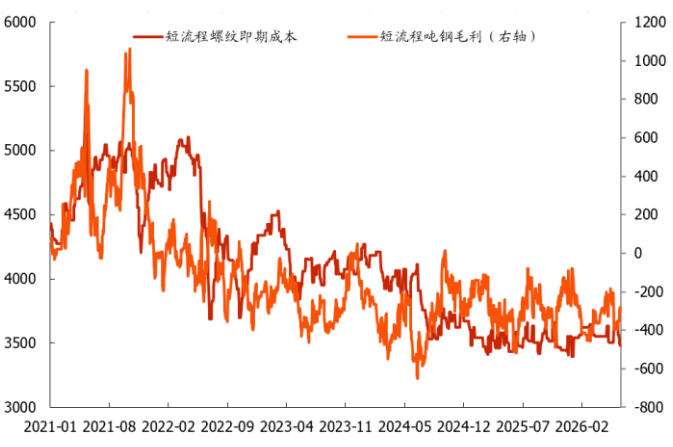
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表33：废钢现货价格（张家港，6-8mm 不含税）（元/吨）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表34：短流程螺纹即期成本与吨钢毛利（元/吨）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

2.本周行情回顾

本周上证指数报收 4,027.26 点，下跌 1.55%，沪深 300 指数报收 4,868.22 点，下跌 1.48%。**中信钢铁指数报收 1,600.28 点，下跌 5.25%，跑输沪深 300 指数 3.76pct，位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 25 位。**

个股方面，本周钢铁板块上市公司共 6 家上涨，47 家下跌。

◆ **涨幅前五：**五矿发展、方大炭素、博云新材、甬金股份、中钢天源，涨幅为 15.6%、11.3%、8.9%、1.5%、0.6%。

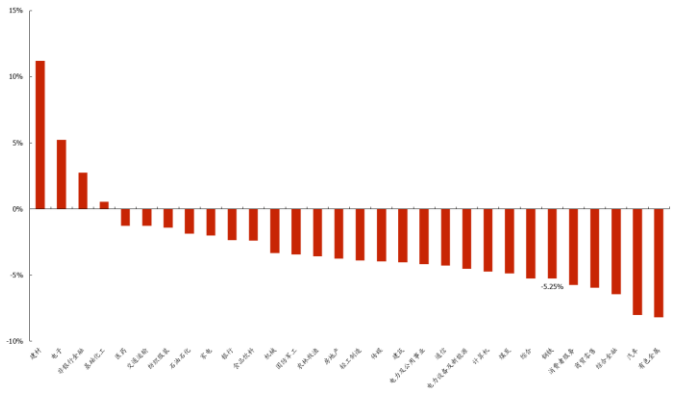
◆ **跌幅前五：**杭钢股份、*ST 八钢、金洲管道、鄂尔多斯、屹通新材，跌幅分别为-13.5%、-15.0%、-15.3%、-16.8%、-18.2%。

图表35：本周市场及行业表现

	指数值	周涨跌幅	年初至今
上证综指	4,027.26	-1.55%	1.5%
沪深 300	4,868.22	-1.48%	5.1%
钢铁（中信）	1,600.28	-5.25%	-17.2%

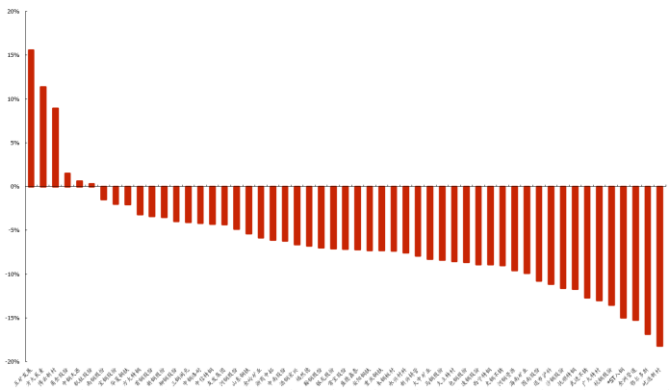
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表36：本周中信一级各行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表37：本周钢铁（中信）个股涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

3.本周行业资讯

3.1.行业要闻

6 月中旬重点统计企业钢铁产量旬报

2026 年 6 月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2100 万吨，平均日产 210.0 万吨，日产环比增长 0.8%；生铁 1901 万吨，平均日产 190.1 万吨，日产环比增长 0.7%；钢材 2048 万吨，平均日产 204.8 万吨，日产环比增长 5.6%。

（来源：中钢协，2026-6-25）

3.2.重点公司公告

图表38：本周重点公司公告

600507	方大特钢	**股份减持：**公司发布持股 5%以上股东减持股份结果公告，本次减持计划实施前，方大特钢科技股份有限公司持股 5%以上股东徐惠工先生持有公司无限售条件流通股 116,824,114 股，占公司总股本的 5.05%。公司于 2026 年 2 月 28 日披露了《方大特钢持股 5%以上股东减持股份计划公告》，本次减持计划实施结果如下：截至本公告披露日，徐惠工通过集中竞价交易方式累计减持股份数量 1,164,800 股，占公司总股本 0.05%，本次减持计划已实施完毕。
600569	安阳钢铁	**股票发行：**公司发布 2026 年度向特定对象发行 A 股股票预案，公司拟向特定对象发行股票，发行对象为控股股东安钢集团，认购金额不超过 15 亿元，全部用于补充流动资金。本次发行构成关联交易，尚需国资监管部门批准、股东会审议通过及上交所审核、证监会注册。
000932	华菱钢铁	**股份增持：**公司发布关于控股股东增持公司股份计划的公告及关于补缴税款的公告，控股股东湖南钢铁集团有限公司计划自本公告披露之日起 6 个月内，通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司股份，拟增持金额不低于人民币 20,000 万元且不高于人民币 30,000 万元，本次增持计划不设定价格区间。公司近期根据国家税收法律法规的要求，对以往年度涉税事项开展自查，需补缴税款 4.52 亿元，主要是对 2023 年以来已享受的增值税加计抵减额重新核算，调减已享受的加计抵减额并补缴相应税款。同时，公司还需补缴滞纳金 2.44 亿元。截至公告披露日，上述税款及滞纳金已缴纳完毕。

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

风险提示

国内产量调控政策超预期。

下游需求不及预期。

原料价格超预期上涨。

地缘政治风险。

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券”股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com