下载日志已记录，仅供内部参考

钢铁

抱团松动后的资金分流

增持（维持）

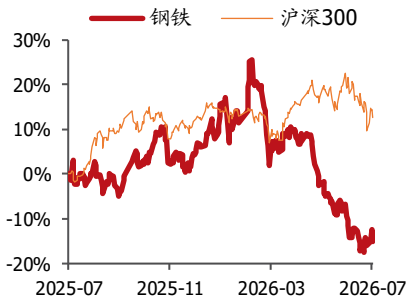
行情回顾（7.20-7.24）：

中信钢铁指数报收 1,560.38 点，上涨 1.11%，跑输沪深 300 指数 1.54pct，位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 10 位。

重点领域分析：

投资策略： 本周市场整体依然处于调整过程中，其中科技板块资金有分流其他板块现象，一些前期被虹吸的板块得到反哺，金属板块相对表现突出。商品市场油价在地缘冲突中再次大幅上行，贵金属价格有筑底的特征。前期西方黄金 ETF 投资者基于实际利率而大量抛售，但和以往不同的是亚洲投资者尤其是中国央行在回调期间积极入场，巩固了投资买家的角色，抵消了部分西方市场的资金流出。央行积累黄金的决策主要基于货币主权与储备多元化等长期战略考量，在很大程度上脱离了短期价格波动的影响。而西方投资者，特别是通过 ETF 及宏观策略进行配置的群体，倾向于强化市场趋势，并在价格动能释放期间积极配置资本。上述参与者共同主导短期和中长期波动。当前地缘政治具有高度不确定性，难以作出可靠的预测。而能源会直接或间接地存在于每一项（消费）产品及每一项服务之中，长期的能源价格冲击会产生连锁反应。20 世纪 70 年代曾出现过两波通胀浪潮，且第二次的程度更为严峻。短期高油价带来的通胀风险导致贵金属市场东方和西方交易者很难形成合力。除此之外，同时六月开始美国科技公司和美债融资规模大幅增加，市场的流动性压力会进一步增强。美债收益率再次达到高位。后期演绎可能会形成能源冲击→通货膨胀冲击→政府债券压力→信贷重估→强制清算→联储干预的剧本。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。国家债务周期的末期，所有的主导国都主动让自身货币贬值，消耗购买力。未来联储针对这一系列压力事件所作出的反应，才是金属金融属性绽放甚至 A 股真正的催化剂。如果是基于货币体系的担忧，未来产生泡沫的优秀载体依然是贵金属。黑色金属实物属性占比更大一些，在一季度经济取得良好开局后，二季度政策进入观察收缩期，国内需求随之回落。7 月 13 日国务院总理李强在经济形势专家和企业家座谈会上强调，做好下半年经济工作，直接关系全年发展目标实现，关系“十五五”良好开局。要按照党中央决策部署，保持高质量发展战略定力，加大逆周期调节力度，用好用足存量政策，预研储备增量政策，切实巩固拓展经济稳中向好态势。我们认为后期财政有望重新增加托底的力度，需求端或将出现季度拐点。年度级别上还是跨周期调节框架下稳中求进的基本基调。近期钢铁消费淡季来临，基本面乏善可陈。黑色金属冶炼端产出缺口的着眼点我们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。我们前期用重置价值测算行业头部企业，当下这些公司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。

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：市场调整关注低估的优质资产》 2026-07-18

2、《钢铁：6 月数据跟踪：加大逆周期调节力度》 2026-07-15

3、《钢铁：金属价格窄幅震荡》 2026-07-11

下载日志已记录，仅供内部参考

铁水产量回落，库存再度累积。本周全国高炉产能利用率回落，国内 247 家钢厂高炉产能利用率为 89.2%，环比-0.6pct，同比-1.7pct；五大品种钢材周产量为 837.4 万吨，环比+1.4%，同比-3.4%；**本周铁水产量下降，日均铁水产量降 1.5 万吨至 237.6 万吨，钢材周度产量增加，螺纹钢产量与热卷产量均回升**；库存方面，本周五大品种钢材周社会库存为 1178.7 万吨，环比+0.8%，同比+27.1%，钢厂库存为 450.7 万吨，环比+0.8%，同比+10.1%；**钢材总库存由降转增，周环比增加 0.8%，社会库存与钢厂库存同步增加**；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 824.1 万吨，环比-2.3%，同比-5.1%，其中螺纹钢表观消费 196.2 万吨，环比-4.0%，同比-9.4%，**本周五大品种钢材表需走弱，螺纹钢表需降幅较大，建筑钢材成交周均值为 8.5 万吨，环比增加 1.0%**；本周钢材现货价格走弱，主流钢材品种即期毛利变动不大，247 家钢厂盈利率为 34.7%，较上周下降 2.6pct。

六月全球钢铁产量增加，国内单月出口同比转增。根据世界钢铁协会数据，2026 年 6 月全球 70 个纳入世界钢铁协会统计国家/地区的粗钢产量为 1.557 亿吨，同比增长 1.7%，其中中国粗钢产量为 8367 万吨，同比增长 0.4%。2026 年上半年我国钢材净出口 5218 万吨，同比降 5.3%，降幅较上月收窄 2.5pct，其中 6 月净出口 988 万吨，同比增长 7.3%，前期钢材出口降幅可能与钢铁产品实施出口许可证管理以及人民币升值有关，6 月钢材直接出口同比由降转增，显著好转。

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 1-5 月国内火电投资完成额为 778.9 亿元，同比增长 13.2%，核电投资完成额 576.1 亿元，同比增长 27%，**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	9.04	7.85	7.15
600019.SH	宝钢股份	增持	0.47	0.55	0.60	0.64	13.60	10.80	9.86	9.20
002318.SZ	久立特材	增持	1.54	1.55	1.75	2.01	18.40	12.16	10.79	9.41
601003.SH	柳钢股份	增持	0.25	0.28	0.31	0.35	17.90	12.38	11.01	9.85
600507.SH	方大特钢	增持	0.41	0.46	0.50	0.53	14.90	9.19	8.47	8.05
600282.SH	南钢股份	买入	0.47	0.49	0.53	0.56	12.20	9.86	9.22	8.61

资料来源：Wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1.本周核心观点 5
1.1.供给：日均铁水产量下降 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：钢材现货价格走弱，即期毛利变动不大 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%Fe，CFR）（美元/吨） 9
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

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 38： 本周重点公司公告 14

下载日志已记录，仅供内部参考

1.本周核心观点

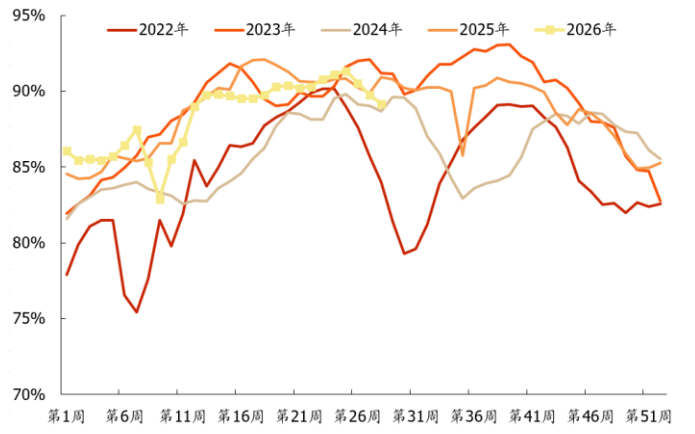
1.1.供给：日均铁水产量下降

本周铁水产量下降，日均铁水产量降 1.5 万吨至 237.6 万吨，钢材周度产量环比增加，螺纹钢产量与热卷产量均环比回升。

- 国内 247 家钢厂炼铁产能利用率为 89.2%，环比-0.6pct，同比-1.7pct。
- 国内 247 家钢厂日均铁水产量为 237.6 万吨，环比-0.6%，同比-2.0%。
- 国内电炉产能利用率为 56.1%，环比+0.8pct，同比+3.9pct。
- 五大品种钢材周产量为 837.4 万吨，环比+1.4%，同比-3.4%。
- 螺纹钢周度产量为 201.4 万吨，环比+2.3%，同比-5.0%。
- 热卷周度产量为 302 万吨，环比+1.5%，同比-4.9%。

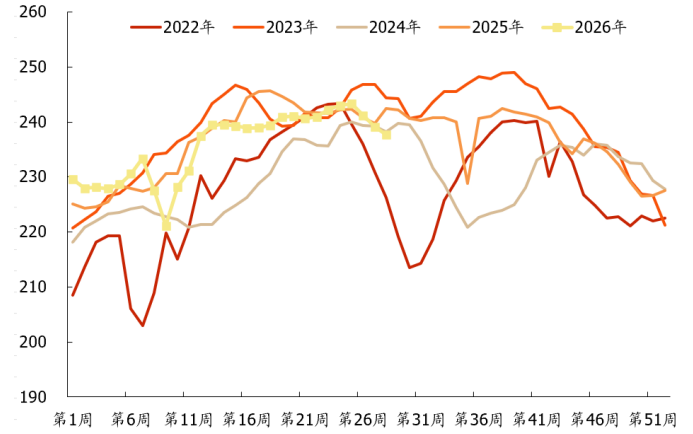
根据世界钢铁协会数据，2026 年 6 月全球 70 个纳入世界钢铁协会统计国家/地区的粗钢产量为 1.557 亿吨，同比增长 1.7%，其中中国粗钢[illegible]万吨，同比增长 0.4%。2026 年上半年我国钢材净出口 5218 万吨，同比降 5.3%，降幅较上月收窄 2.5pct，其中 6 月净出口 988 万吨，同比增长 7.3%，前期钢材出口降幅可能与钢铁产品实施出口许可证管理以及人民币升值有关，6 月钢材直接出口同比由降转增，显著好转。

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

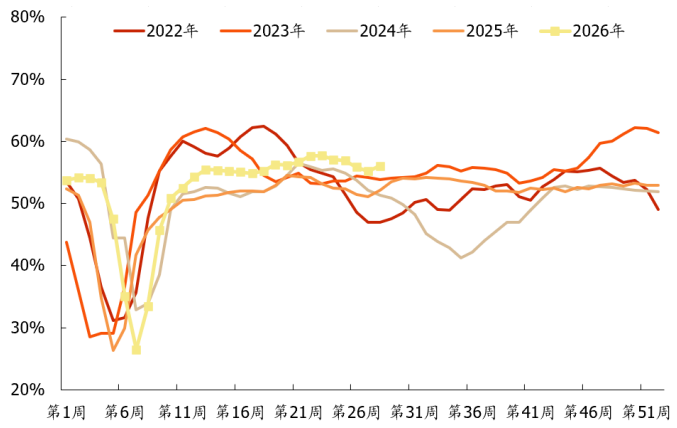
图表2：247 家钢厂日均铁水产量（万吨）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

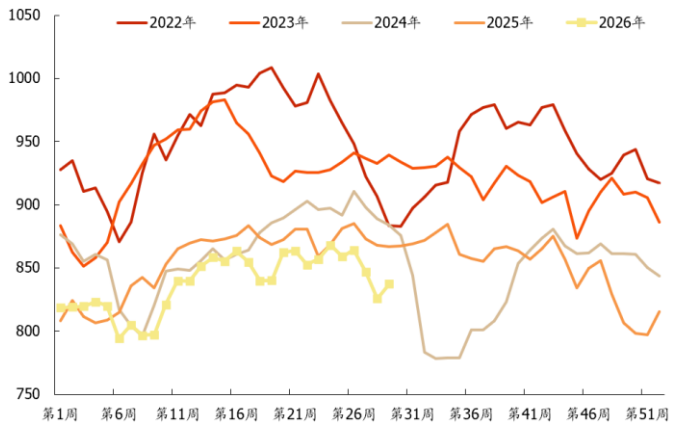
下载日志已记录，仅供内部参考

图表3：样本钢厂电炉产能利用率（%）



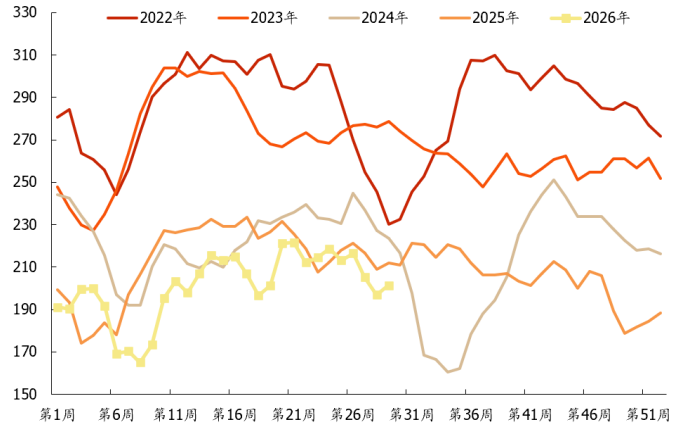
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表4：五大品种钢材周度产量（万吨）



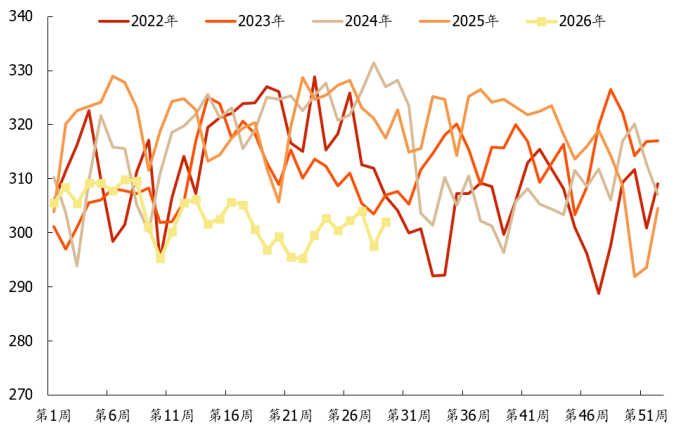
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

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，周环比增加 0.8%，社会库存与钢厂库存同步增加。

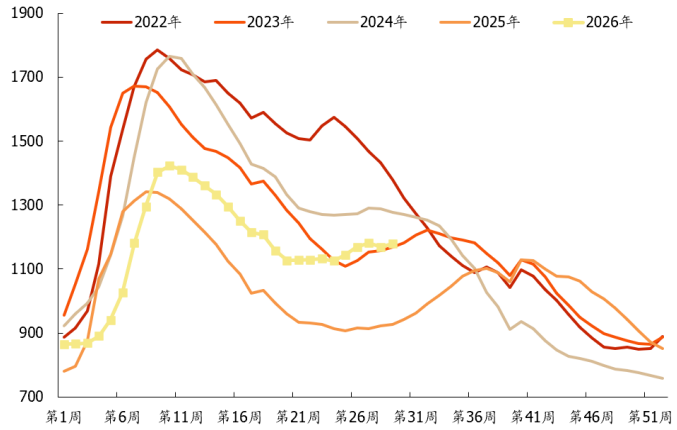
- 五大品种钢材周社会库存为 1178.7 万吨，环比+0.8%，同比+27.1%。
- 螺纹钢周社会库存 506 万吨，环比+1.3%，同比+35.7%。
- 热卷周社会库存 358.7 万吨，环比+0.1%，同比+34.3%。

钢厂库存环比增加：

- 五大品种钢材周钢厂库存为 450.7 万吨，环比+0.8%，同比+10.1%
- 螺纹钢周钢厂库存 191.7 万吨，环比-0.5%，同比+15.7%。
- 热卷周钢厂库存 79.8 万吨，环比+3.1%，同比+2.4%。

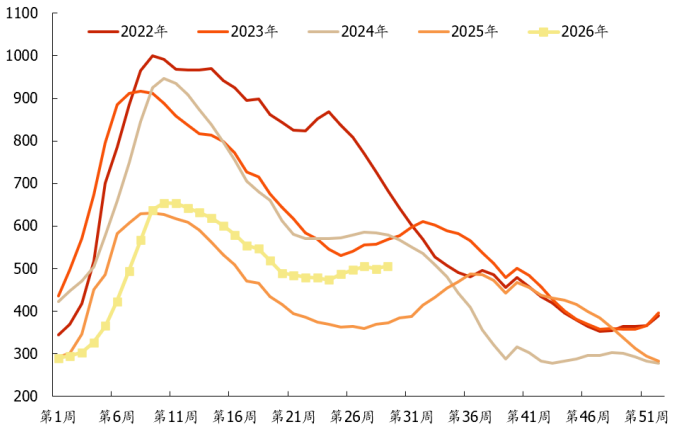
下载日志已记录，仅供内部参考

图表7：五大品种钢材社会库存（万吨）



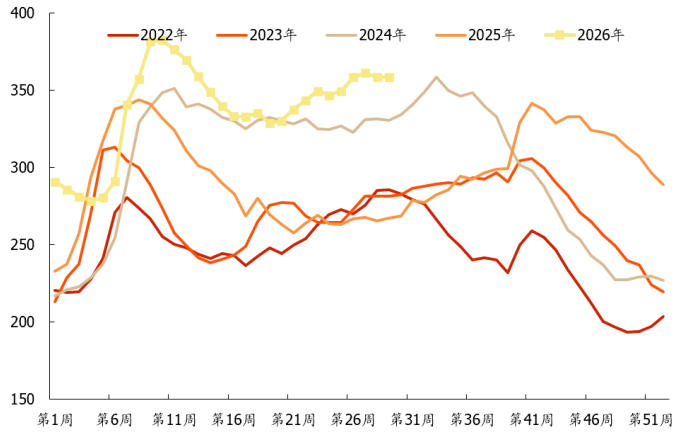
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表8：螺纹钢社会库存（万吨）



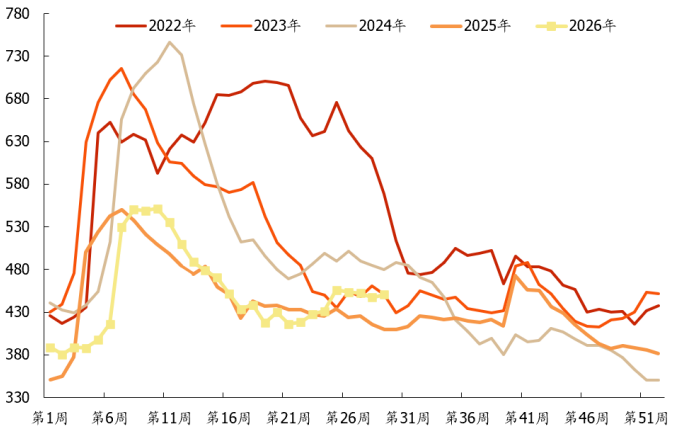
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表9：热轧卷板社会库存（万吨）



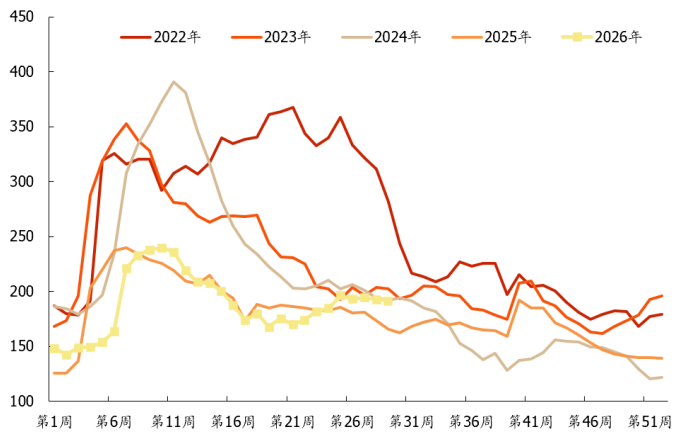
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表10：五大品种钢材钢厂库存（万吨）



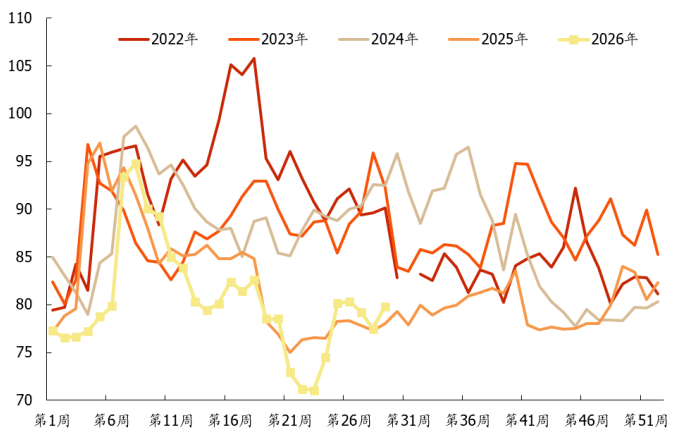
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

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

下载日志已记录，仅供内部参考

1.3.需求：表观消费环比走弱

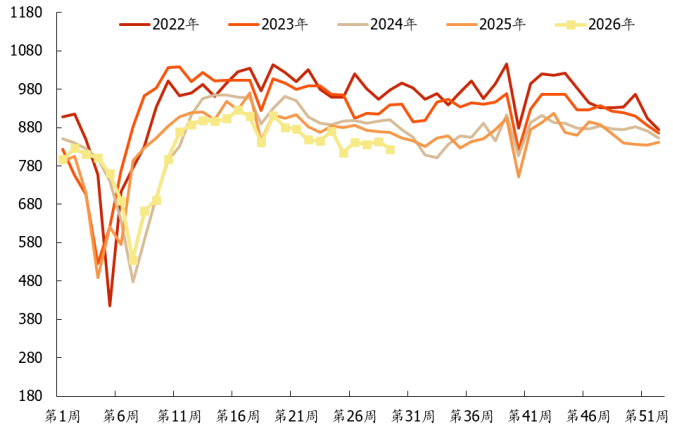
本周五大品种钢材表需走弱，螺纹钢表需降幅较大，建筑钢材成交周均值为 8.5 万吨，环比增加 1.0%。

- 五大品种钢材周表观消费为 824.1 万吨，环比-2.3%，同比-5.1%。
- 螺纹钢周表观消费 196.2 万吨，环比-4.0%，同比-9.4%。
- 热卷周表观消费 299.2 万吨，环比-0.9%，同比-5.1%。

建材成交量改善:

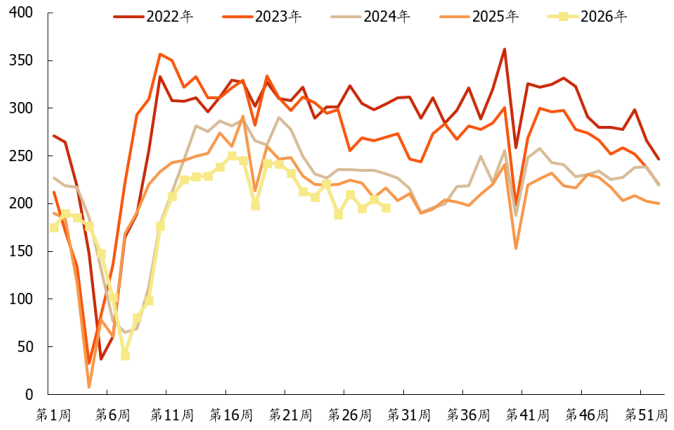
- 本周建筑钢材成交均值为 8.5 万吨，环比+1.0%。

图表13：五大品种钢材周度表观消费量（万吨）



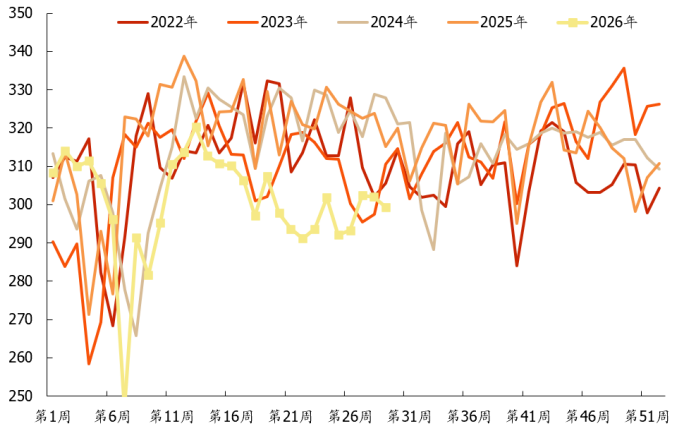
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表14：螺纹钢周度表观消费量（万吨）



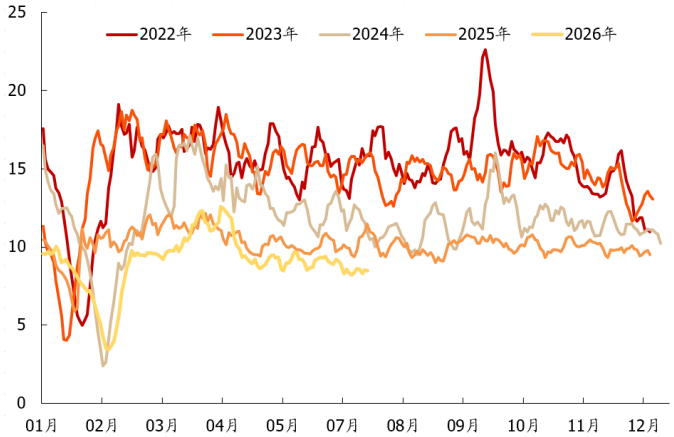
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

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，澳洲及巴西发运量增加，到港量环比改善，港口库存略降；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。

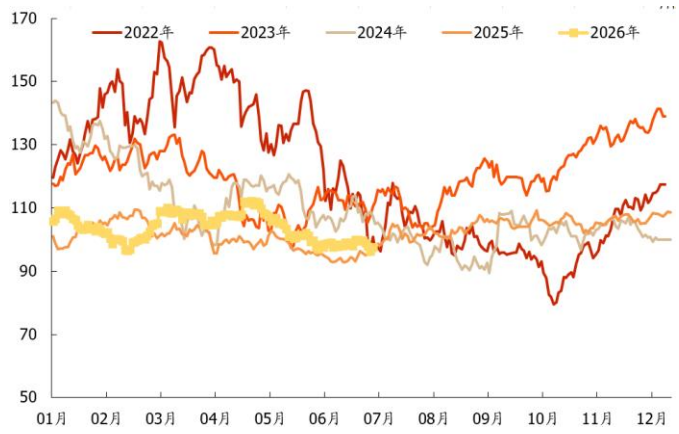
下载日志已记录，仅供内部参考

- 普氏 62%品位进口矿价格指数 97.5 美元/吨，周环比-2.3%，同比-1.1%。
- 澳洲铁矿发运量 1588.8 万吨，环比+10.4%，同比+1.2%。
- 巴西铁矿发运量 726.3 万吨，环比+39.2%，同比+2.3%。
- 45 港口铁矿到港量 2700.9 万吨，环比+15.7%，同比+1.5%。
- 45 港口铁矿日均疏港量 323.7 万吨，环比+11.6%，同比+0.3%。
- 45 港口铁矿港口库存 16328.1 万吨，环比-0.1%，同比+18.5%。
- 64 家钢厂进口矿库存可用天数（双周）为 23 天，环比+5 天，同比-1 天。

焦炭方面：本周港口焦炭价格环比下降，独立焦企产能利用率环比略降，加总库存环比回落，焦炭钢厂可用天数环比下降；近期焦炭价格有所回落，关注后续供给端政策影响。

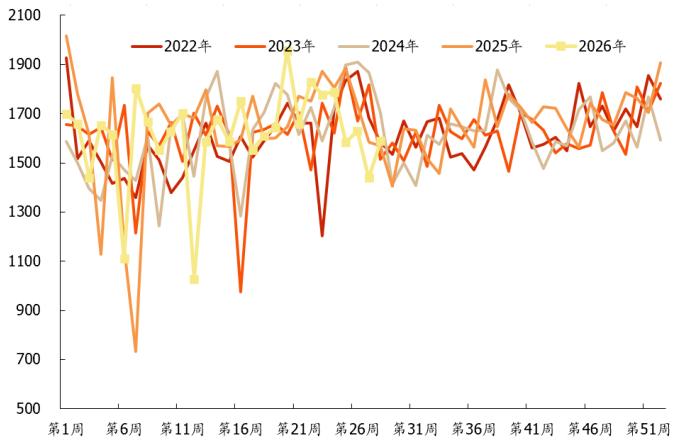
- 天津港准一级焦炭价格为 1850 元/吨，环比-2.6%，同比+45.7%。
- 全国 230 家独立样本焦企产能利用率 73.4%，环比-0.1pct，同比+0.5pct。
- 焦炭加总库存 1005.2 万吨，周环比-1.2%，同比+8.6%。
- 焦炭钢厂可用天数 12 天，周环比-0.1 天，同比+0.5 天。

图表17：普氏铁矿石价格指数（62%Fe，CFR）（美元/吨）



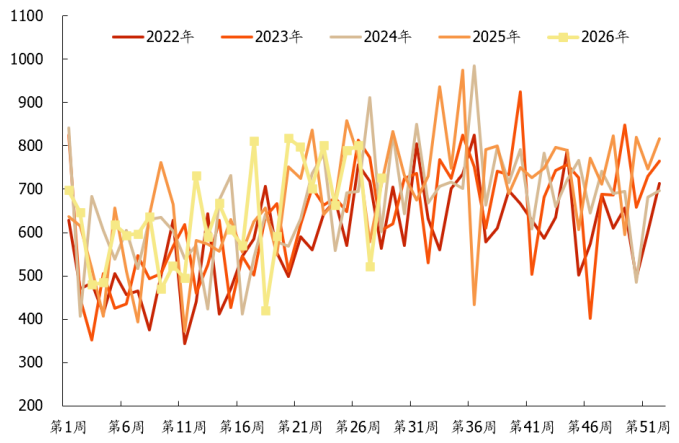
资料来源：Wind，西本资讯，国盛证券研究所

图表18：澳洲周度发货量（万吨）



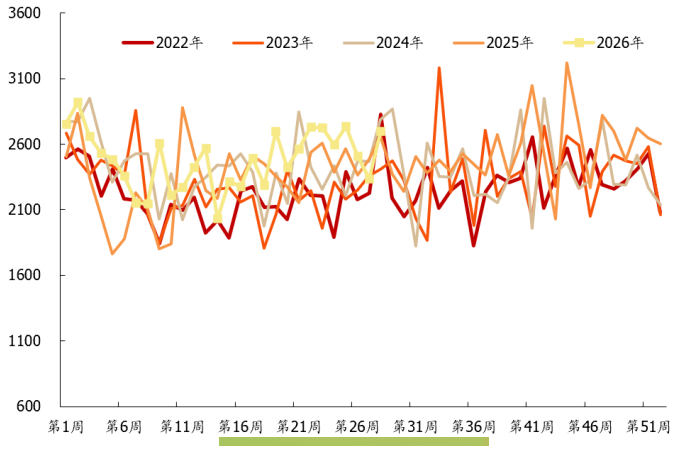
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表19：巴西周度发货量（万吨）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

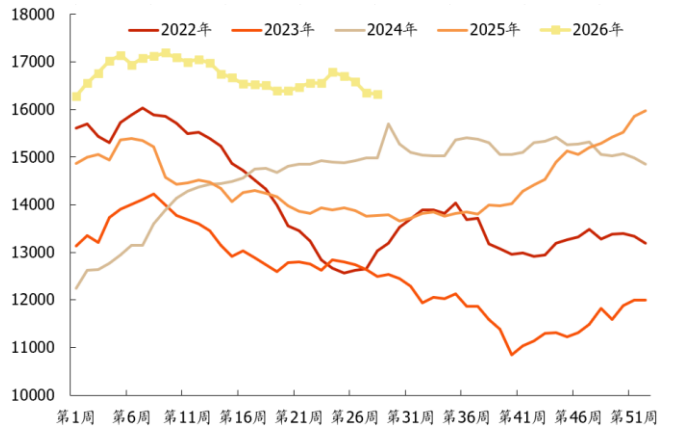
图表20：45 港口到港量（万吨）



资料来源：钢联数据，国盛证券研究所

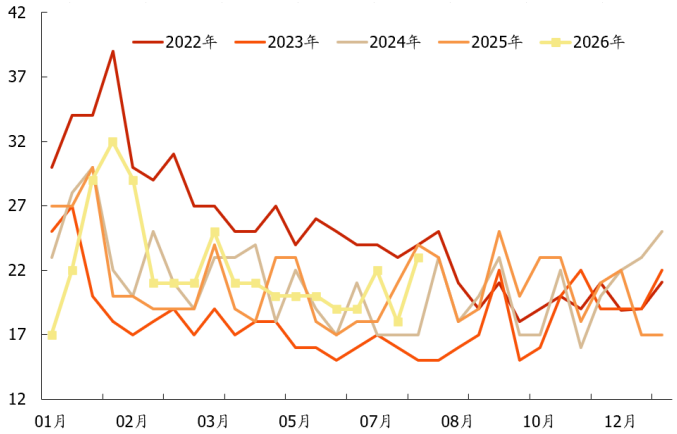
下载日志已记录，仅供内部参考

图表21：45 港口铁矿库存（万吨）



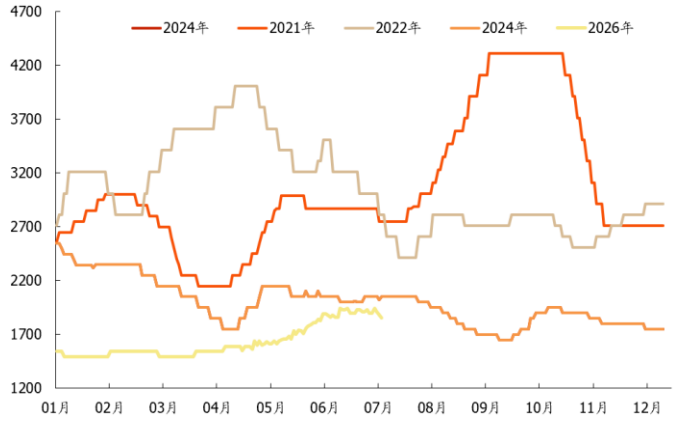
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表22：大中型钢厂进口铁矿库存可用天数（天）



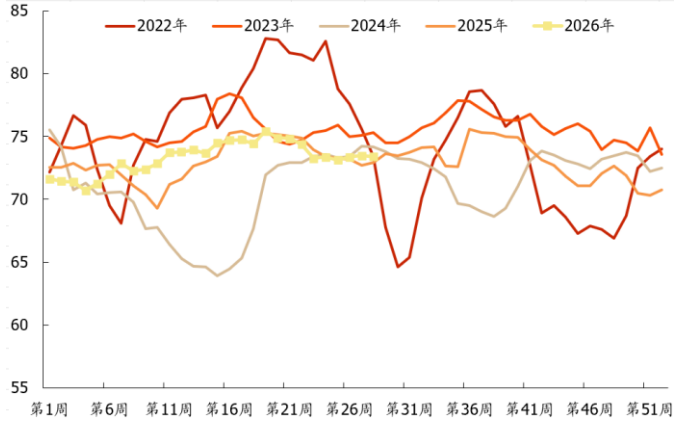
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表23：焦炭现货价格（天津港准一级）（元/吨）



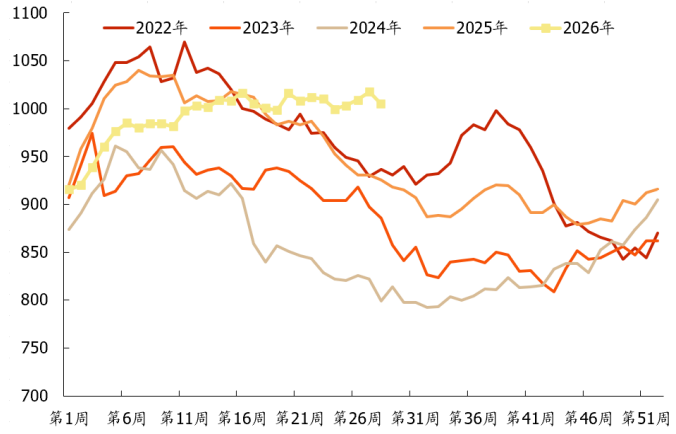
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表24：230 家独立焦化厂焦炉生产率（%）



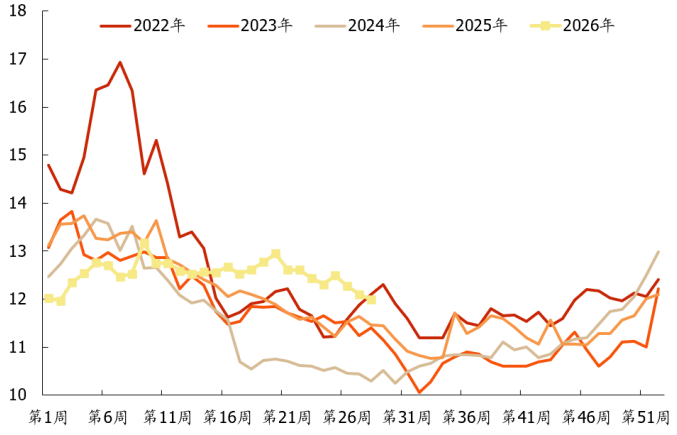
资料来源：Wind，国盛证券研究所

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：Wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

1.5.价格与利润：钢材现货价格走弱，即期毛利变动不大

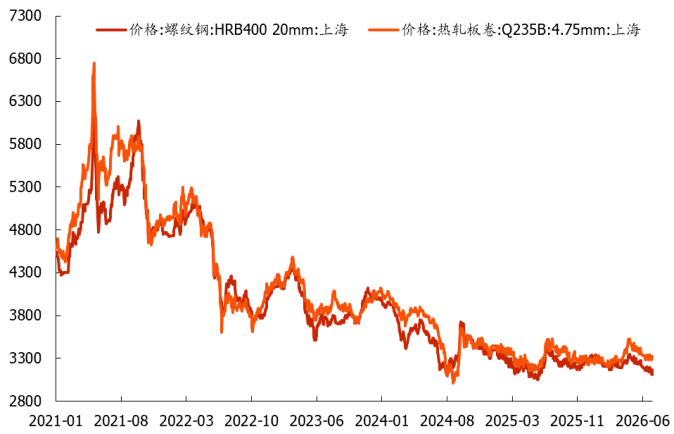
现货价格方面：本周综合钢价指数继续走弱，随着“反内卷”产业政策的推进，行业基本面有望改善，带动钢价偏强运行。

- Myspic 综合钢价指数为 121.7，周环比-0.5%，同比-4.7%。
- 北京地区螺纹钢（HRB400，20mm）现货价格 3100 元/吨，周环比-2.2%，同比-8.0%。
- 上海地区螺纹钢（HRB400，20mm）现货价格 3110 元/吨，周环比-2.5%，同比-8.3%。
- 本周螺纹钢期现货基差为 34 元/吨，周环比-44 元/吨。
- 北京地区热轧卷板（Q235B，4.75mm）现货价格 3320 元/吨，周环比持平，同比-5.4%。
- 上海地区热轧卷板（Q235B，4.75mm）现货价格 3320 元/吨，周环比-0.6%，同比-4.6%。
- 本周热轧卷板期现货基差为 31 元/吨，周环比+9 元/吨。

成本及毛利方面：本周长流程钢材现货即期吨钢毛利变动不大，原料滞后三周吨钢毛利环比走弱，电炉方面，废钢价格环比持平，短流程吨钢毛利回落。

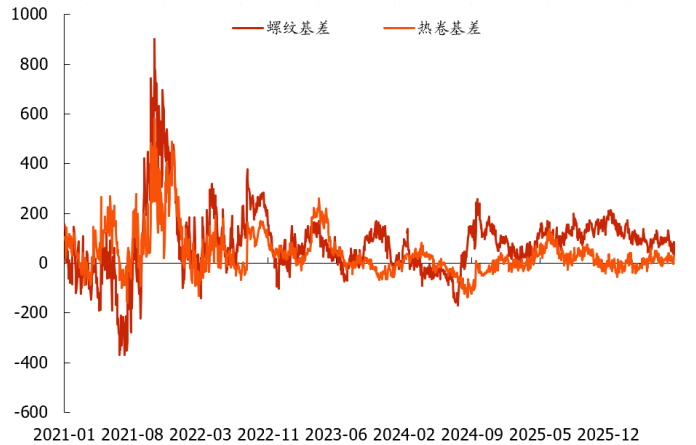
- 长流程螺纹、热卷即期现货成本分别 3471 元/吨与 3697 元/吨，毛利分别为-320 元/吨与-334 元/吨。
- 长流程螺纹、热卷原料滞后三周现货成本分别为 3520 元/吨与 3746 元/吨，毛利分别为-363 元/吨与-377 元/吨。
- 废钢（张家港，6-8mm 不含税）价格为 2050 元/吨，周环比持平，同比-6.8%。
- 短流程螺纹即期现货成本为 3444 元/吨，毛利为-334 元/吨。

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

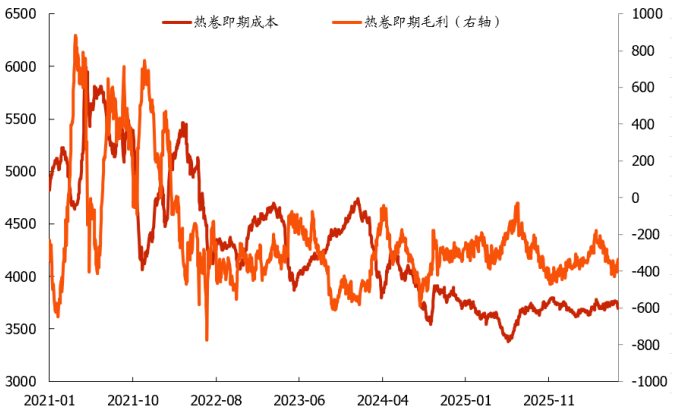
下载日志已记录，仅供内部参考

图表29：螺纹钢即期成本与即期毛利（元/吨）



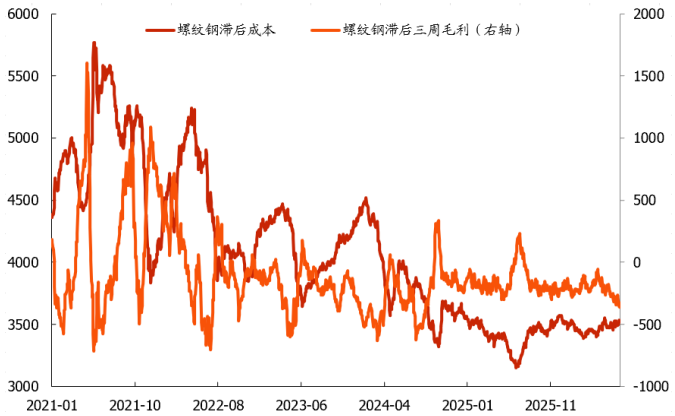
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表30：热卷即期成本及即期毛利（元/吨）



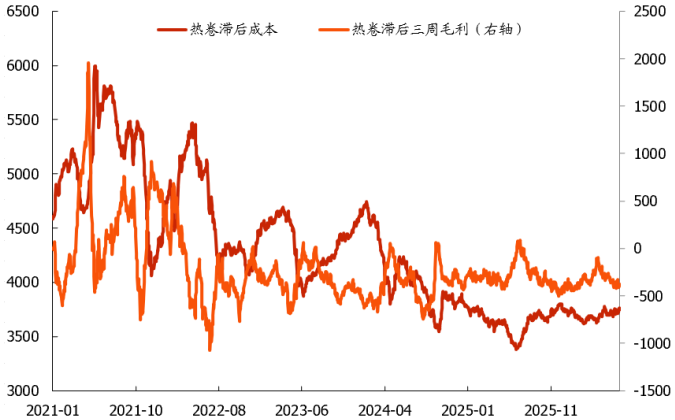
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表31：螺纹钢滞后成本与滞后三周毛利（元/吨）



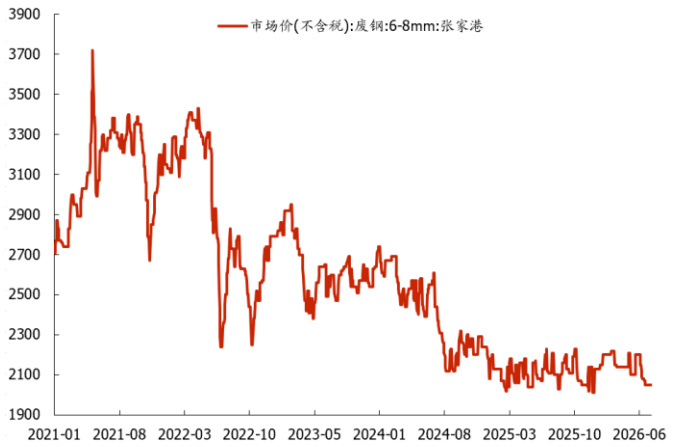
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表32：热卷滞后成本与滞后三周毛利（元/吨）



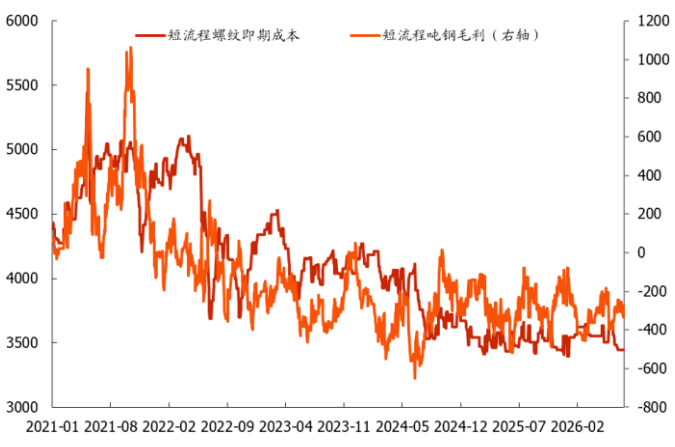
资料来源：Wind，国盛证券研究所

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

下载日志已记录，仅供内部参考

2.本周行情回顾

本周上证指数报收 3,814.20 点，上涨 1.33%，沪深 300 指数报收 4,649.19 点，上涨 2.65%。**中信钢铁指数报收 1,560.38 点，上涨 1.11%，跑输沪深 300 指数 1.54pct，位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 10 位。**

个股方面，本周钢铁板块上市公司共 23 家上涨，26 家下跌。

◆ **涨幅前五：**杭钢股份、中信特钢、永兴材料、常宝股份、河钢资源，涨幅为 7.2%、6.5%、5.5%、5.1%、5.1%。

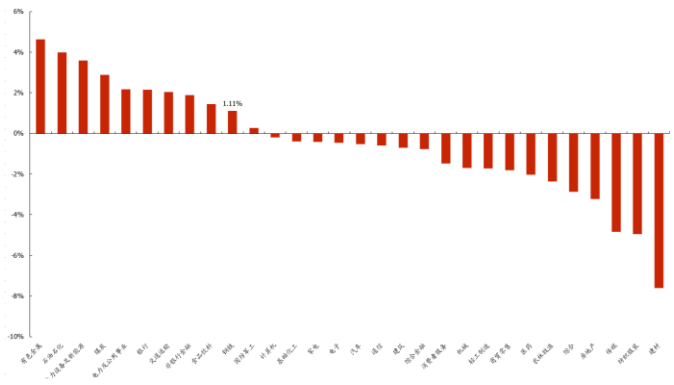
◆ **跌幅前五：**武进不锈、中钢洛耐、博云新材、甬金股份、金洲管道，跌幅分别为-5.0%、-5.0%、-7.3%、-7.7%、-7.8%。

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	3,814.20	1.33%	-3.9%
沪深 300	4,649.19	2.65%	0.4%
钢铁（中信）	1,560.38	1.11%	-19.3%

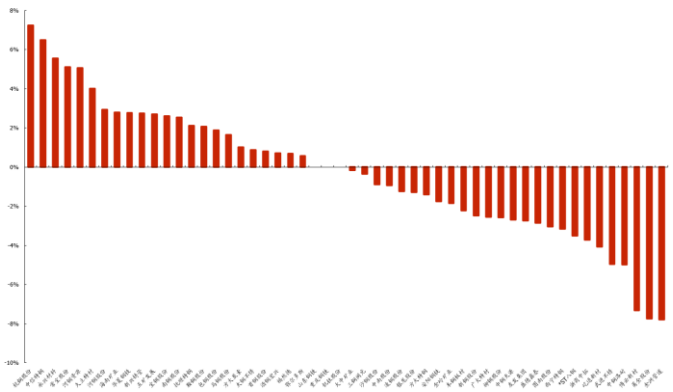
资料来源：Wind，国盛证券研究所

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

下载日志已记录，仅供内部参考

3.本周行业资讯

3.1.行业要闻

7 月中旬钢材社会库存监测旬报

7 月中旬，21 个城市 5 大品种钢材社会库存 962 万吨，环比减少 7 万吨，下降 0.7%，库存小幅波动；比年初增加 241 万吨，上升 33.4%；比上年同期增加 187 万吨，上升 24.1%。

（来源：中钢协，2026-7-23）

3.2.重点公司公告

图表38：本周重点公司公告

000709	河钢股份	**项目建设：**公司发布关于控股子公司河钢乐亭钢铁有限公司投资建设宽厚板项目的公告，公司控股子公司河钢乐亭钢铁有限公司计划投资 79.67 亿元，新建一条 5600mm 热轧宽厚板生产线，建成后可年产合格成品 242 万吨。
600516	方大炭素	**减资退出基金：**公司发布关于公司通过定向减资方式退出并购基金的公告,方大炭素持有的南昌沪旭财产份额（对应南昌沪旭认缴出资和实缴出资均为 45 亿元）以减资方式退伙，阳光人寿持有的南昌沪旭财产份额（对应南昌沪旭认缴出资和实缴出资均为 6.45 亿元）以减资方式退伙，方大特钢认缴出资和实缴出资减少 5 亿元，保留合伙人身份，上海沪旭投资管理有限公司、江西海鸥贸易有限公司认缴出资、实缴出资及合伙人身份保持不变，不参与减资.
600507	方大特钢	**资产重组：**公司发布关于筹划重大资产重组暨关联交易的提示性公告，本次部分有限合伙人定向减资退伙后，作为南昌沪旭的主要有限合伙人，方大特钢拟与其他合伙人协商，退出南昌沪旭并以实物分配等形式取得南昌沪旭持有的江西方大钢铁集团企业投资有限公司控制权。
002318	久立特材	**股份回购：**公司发布关于回购公司股份方案的公告，公司拟斥资 2.0 亿-4.0 亿元回购公司股份，回购股份价格不超 32 元/股。

资料来源：各公司公告，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 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