仅供内部参考，请勿外传！

钢铁

静观其变

增持（维持）

行情回顾（9.28-9.30）：

中信钢铁指数报收 1,580.06 点，下跌 0.16%，跑赢沪深 300 指数 1.68pct，位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 11 位。

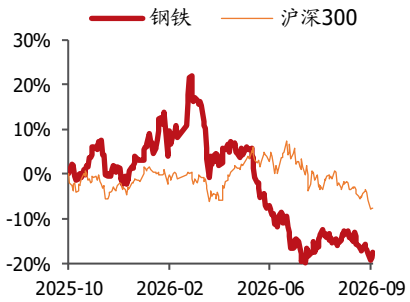
重点领域分析：

投资策略： 节前交易日国内市场表现不佳，出现一定程度回落。近期西方各国国债收益率大幅上升，市场关注度提高。尤其是美债收益率连创新高对资产价格和商品的金融属性都构成压制。美国财政赤字长期高企，美国国债供应量大幅增加，下半年发行加快。同时雪上加霜的是美国 AI 企业投资天量融资同期也有进一步扩大的诉求，分流资金的同时进一步推升美债收益率。因此无论后期美联储加息与否，未来美国中长期国债收益率预计都将保持易升难降的局面。近期联储加息短期对重塑美联储信誉是有利的。但在财政压力下我们认为未来美联储保持所谓独立性可能是一种奢望。在财政压力和控制通胀的权衡中，绝大部分国家央行最终会服从财政，财政主导大概率是最终的结局，财政赤字货币化是最终的结局。在美国加大吸收全球流动性的背景下，中国加强了跨境资本流动管制，同时推动人民币的远期稳定升值来对冲内外利差扩大的影响，缓解国内市场的压力，但对冲后增量资金不足也使得市场近期始终处于震荡状态。结束焦灼状态需要以拖待变等待外部约束条件出现变化，金属金融属性才可以得到释放。工业金属实物属性上，国内经济二季度在财政支出放缓后重新走弱，尤其是国内需求主导的黑色金属企业盈利随之恶化，我们需要观察未来财政支出的托底执行进度。我们前期用重置价值测算行业头部企业，当下这些公司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。

铁水产量下降，库存降幅收窄。本周全国高炉产能利用率下降，国内 247 家钢厂高炉产能利用率为 87.8%，环比-0.7pct，同比-3.1pct；五大品种钢材周产量为 793.2 万吨，环比+1.7%，同比-8.5%；**本周铁水产量下降，日均铁水产量减少 1.9 万吨至 233.8 万吨，钢材周度产量增加，螺纹钢产量增幅明显**；库存方面，本周五大品种钢材周社会库存为 1078.4 万吨，环比-1.9%，同比+1.8%，钢厂库存为 384.5 万吨，环比+0.5%，同比-7.1%；**节前一周钢材总库存环比下降 1.3%，降幅较前周收窄 2.3pct，社会库存降幅明显，钢厂库存小幅累积**；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 812.2 万吨，环比-2.8%，同比-10.2%，其中螺纹钢表观消费 198.2 万吨，环比-5.1%，同比-17.8%，**节前一周五大品种钢材表需走弱，螺纹钢表需显著回落，建筑钢材成交周均值为 9.8 万吨，环比增加 0.1%**；本周钢材现货价格略降，主流钢材品种即期毛利变动不大，247 家钢厂盈利率为 6.9%，环比持平。

行业单月利润环比改善，超九成粗钢产能实现超低排放。2026 年 1-8 月黑色金属冶炼和压延加工业利润总额 294.3 亿元，同比下降 62.4%，其中 8 月单月利润为 3.4 亿元，环比增加 30.2 亿元，同比减少 190 亿元，行业单月利润环比改善，同比走弱。近日中钢协副会长兼秘书长姜维表示，目

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：美债收益率的压制》 2026-09-26

2、《钢铁：联储加息尘埃落定》 2026-09-19

3、《钢铁：8 月数据跟踪：外需增幅扩大，内需关注逆周期调节力度》 2026-09-15

前钢铁行业超低排放改造工程已基本完成，超过 90%的粗钢产能实现了超低排放，同时行业正在积极推行极致能效标杆行动，不少钢铁企业生产工序的能耗实现了明显的降低，氢基竖炉近零碳工厂等一大批低碳冶金示范项目也陆续建成投用。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 1-8 月国内火电投资完成额为 1318.4 亿元，同比增长 5.5%，核电投资完成额 865 亿元，同比增长 0.8%，**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	0.27	0.33	0.40	9.40	13.27	10.65	8.96
600019.SH	宝钢股份	增持	0.47	0.50	0.52	0.55	12.20	11.87	11.38	10.81
002318.SZ	久立特材	增持	1.54	0.97	1.25	1.45	12.70	18.34	14.29	12.29
601003.SH	柳钢股份	增持	0.25	0.15	0.18	0.22	15.90	24.62	19.81	15.98
600507.SH	方大特钢	增持	0.41	0.31	0.36	0.40	10.80	12.96	11.21	10.19
600282.SH	南钢股份	增持	0.47	0.49	0.53	0.57	10.30	9.21	8.61	8.00
603995.SH	甬金股份	增持	1.51	2.02	2.24	2.57	16.00	12.67	11.43	9.98
600295.SH	鄂尔多斯	增持	0.84	1.00	1.10	1.15	15.20	13.04	11.86	11.40

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：日均铁水产量下降 5
1.2.库存：总库存降幅收窄 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：钢材现货价格略降，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

图表 38： 本周重点公司公告 14

1.本周核心观点

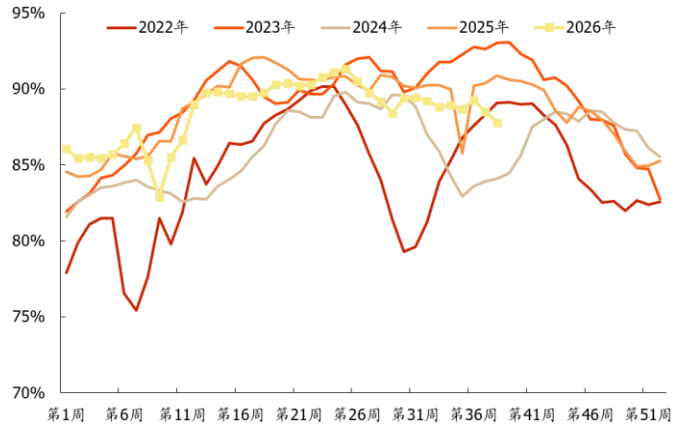
1.1.供给：日均铁水产量下降

本周铁水产量下降，日均铁水产量减少 1.9 万吨至 233.8 万吨，钢材周度产量增加，螺纹钢产量增幅明显。

- 国内 247 家钢厂炼铁产能利用率为 87.8%，环比-0.7pct，同比-3.1pct。
- 国内 247 家钢厂日均铁水产量为 233.8 万吨，环比-0.8%，同比-3.6%。
- 截至 9 月 24 日，国内电炉产能利用率为 56.5%，环比+0.4pct，同比+3.6pct。
- 五大品种钢材周产量为 793.2 万吨，环比+1.7%，同比-8.5%。
- 螺纹钢周度产量为 172.2 万吨，环比+4.2%，同比-16.8%。
- 热卷周度产量为 287.1 万吨，环比+0.5%，同比-11.6%。

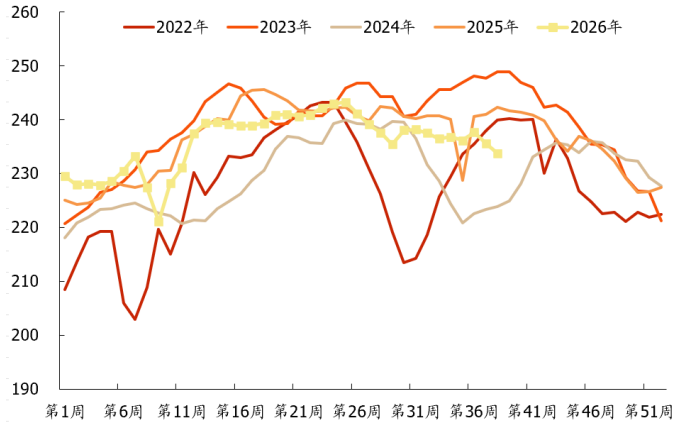
2026 年 1-8 月黑色金属冶炼和压延加工业利润总额 294.3 亿元，同比下降 62.4%，其中 8 月单月利润为 3.4 亿元，环比增加 30.2 亿元，同比减少 190 亿元，行业单月利润环比改善，同比走弱。近日中钢协副会长兼秘书长姜维表示，目前钢铁行业超低排放改造工程已基本完成，超过 90%的粗钢产能实现了超低排放，同时行业正在积极推行极致能效标杆行动，不少钢铁企业生产工序的能耗实现了明显的降低，氢基竖炉近零碳工厂等一大批低碳冶金示范项目也陆续建成投用。后续行业供给端调控及转型升级预期仍存，叠加需求改善趋势，钢材中长期基本面有望持续好转。

图表1：247 家样本钢厂炼铁产能利用率（%）



资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

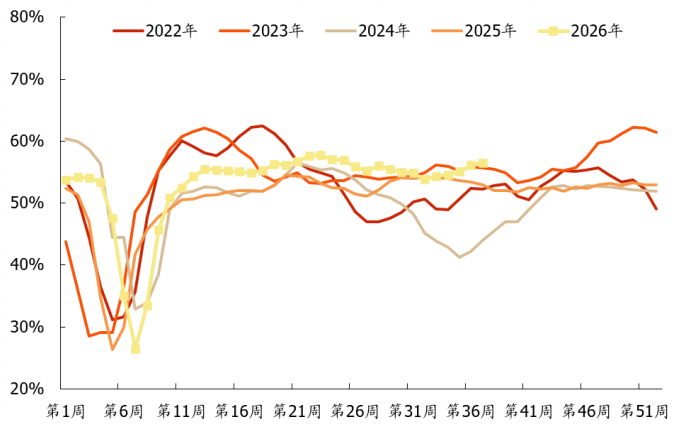
图表2：247 家钢厂日均铁水产量（万吨）



资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

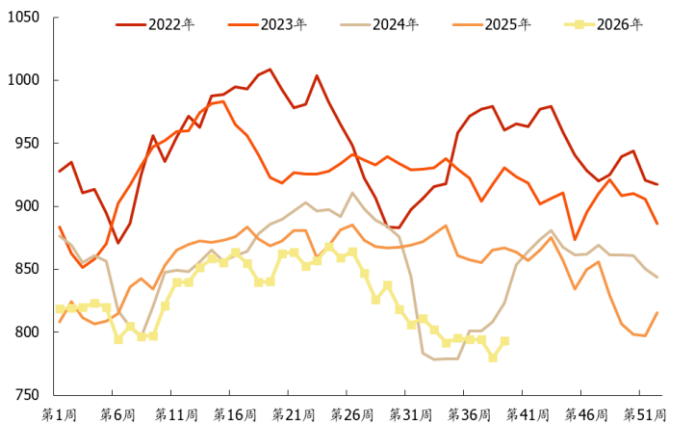
仅供内部参考，请勿外传！

图表3：样本钢厂电炉产能利用率（%）



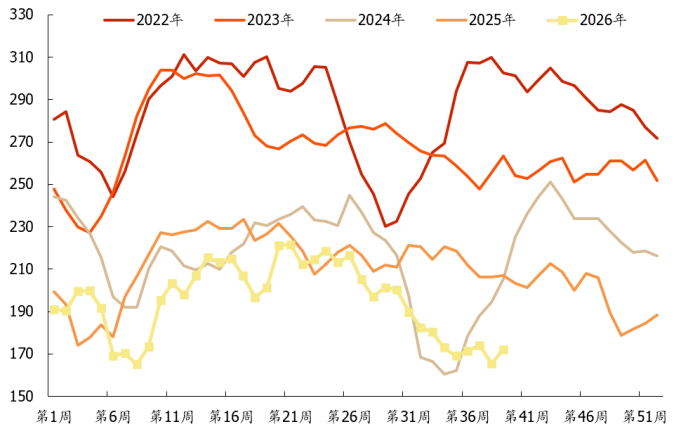
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表4：五大品种钢材周度产量（万吨）



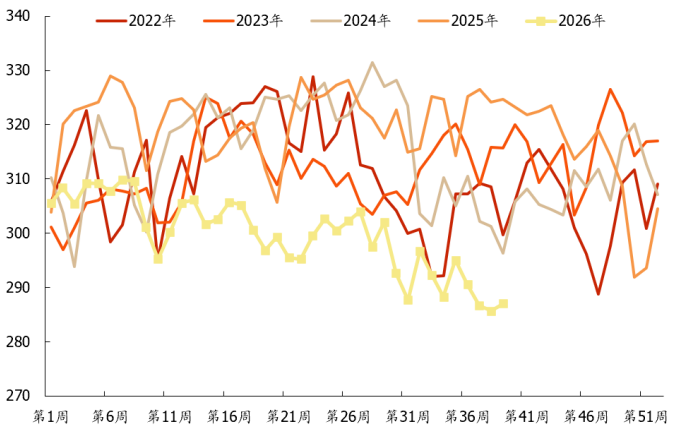
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

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：总库存降幅收窄

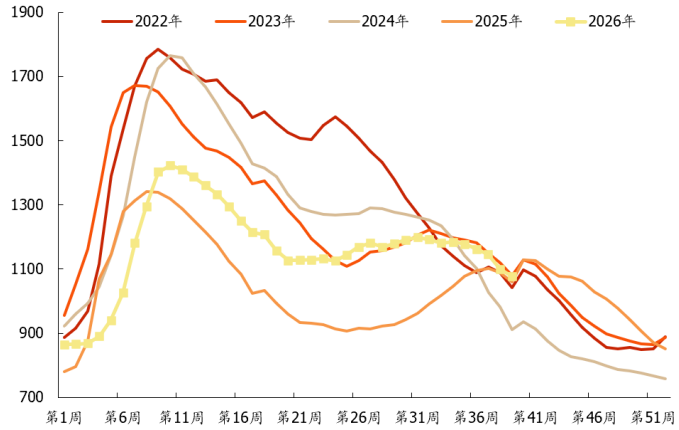
节前钢材总库存环比下降 1.3%，降幅较前周收窄 2.3pct，社会库存降幅明显，钢厂库存小幅累积。

- 节前一周五大品种钢材周社会库存为 1078.4 万吨，环比-1.9%，同比+1.8%。
- 节前一周螺纹钢周社会库存 415.1 万吨，环比-5.6%，同比-6.4%。
- 节前一周热卷周社会库存 358.1 万吨，环比+1.0%，同比+19.6%。

节前钢厂库存环比增加：

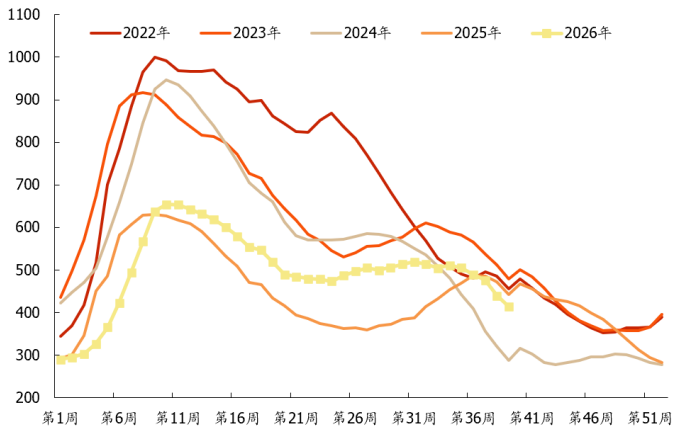
- 节前一周五大品种钢材周钢厂库存为 384.5 万吨，环比+0.5%，同比-7.1%。
- 节前一周螺纹钢周钢厂库存 151 万吨，环比-1.0%，同比-5.0%。
- 节前一周热卷周钢厂库存 73.1 万吨，环比+4.7%，同比-10.0%。

图表7：五大品种钢材社会库存（万吨）



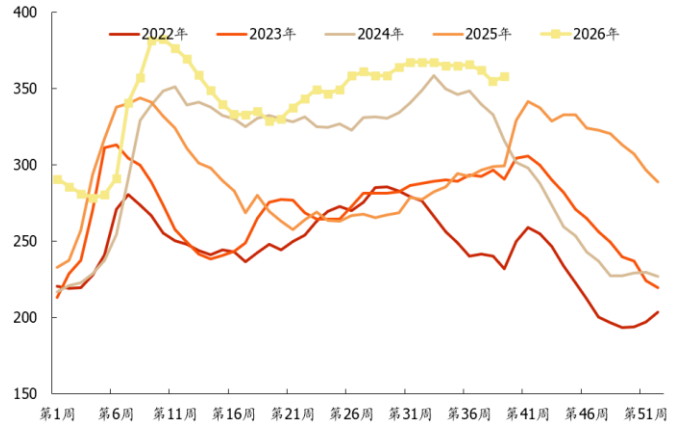
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表8：螺纹钢社会库存（万吨）



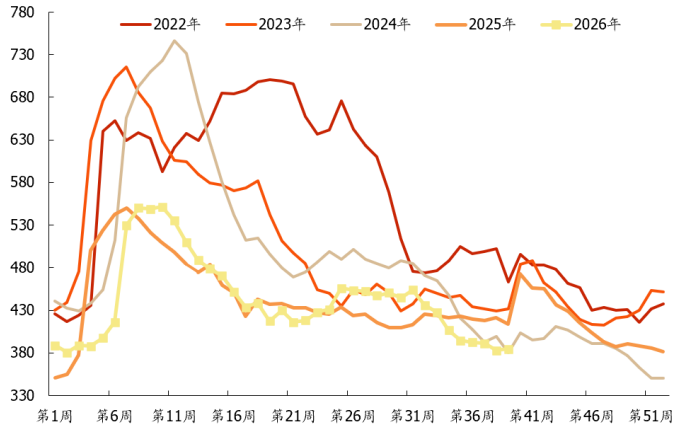
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表9：热轧卷板社会库存（万吨）



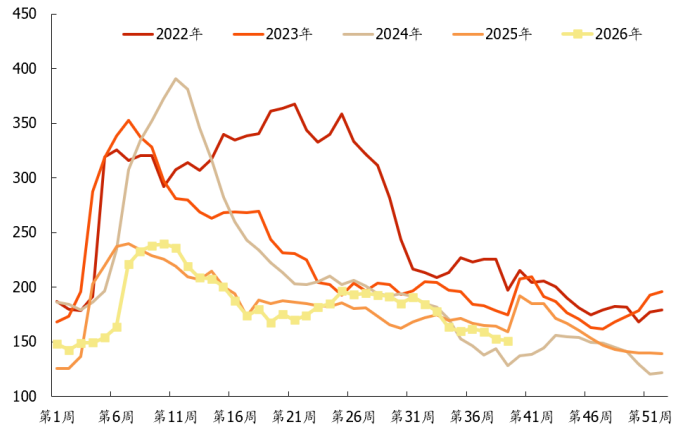
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表10：五大品种钢材钢厂库存（万吨）



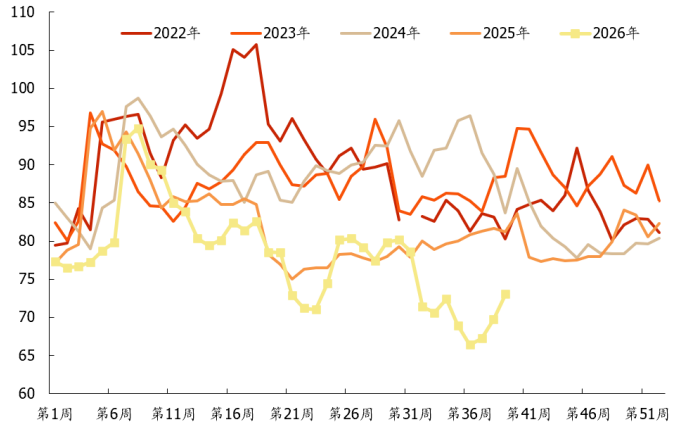
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

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

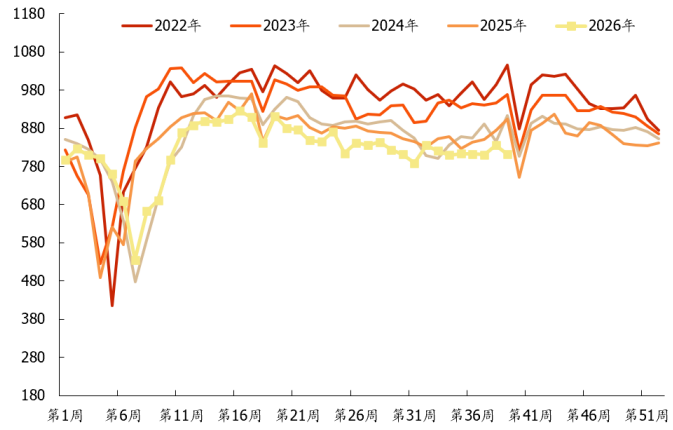
节前五大品种钢材表需走弱，螺纹钢表需显著回落，建筑钢材成交周均值为 9.8 万吨，环比增加 0.1%。

- 节前一周五大品种钢材周表观消费为 812.2 万吨，环比-2.8%，同比-10.2%。
- 节前一周螺纹钢周表观消费 198.2 万吨，环比-5.1%，同比-17.8%。
- 节前一周热卷周表观消费 280.4 万吨，环比-3.5%，同比-13.6%。

建材成交量增加:

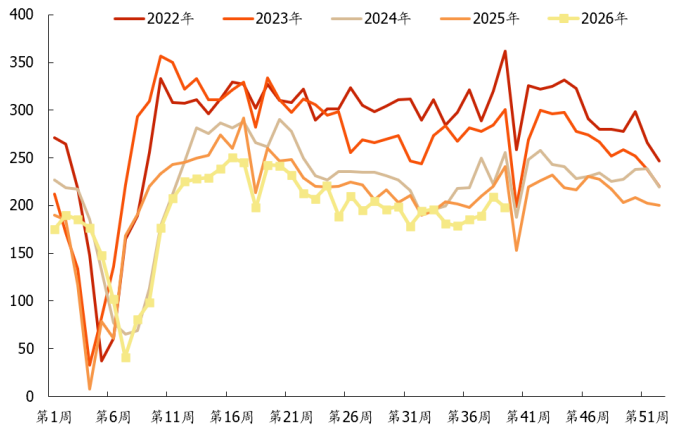
- 节前一周建筑钢材成交均值为 9.8 万吨，环比+0.1%。

图表13：五大品种钢材周度表观消费量（万吨）



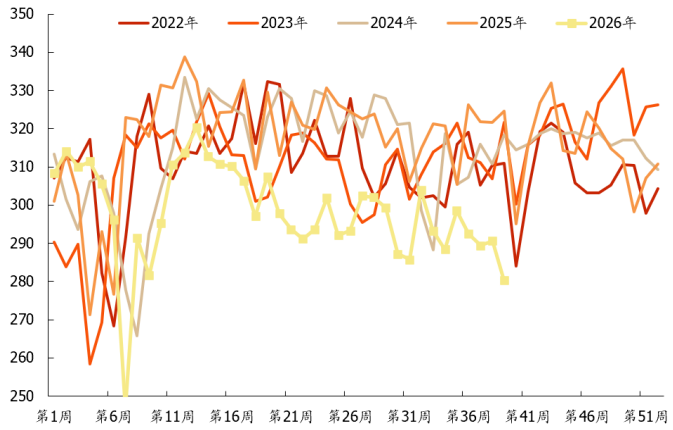
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表14：螺纹钢周度表观消费量（万吨）



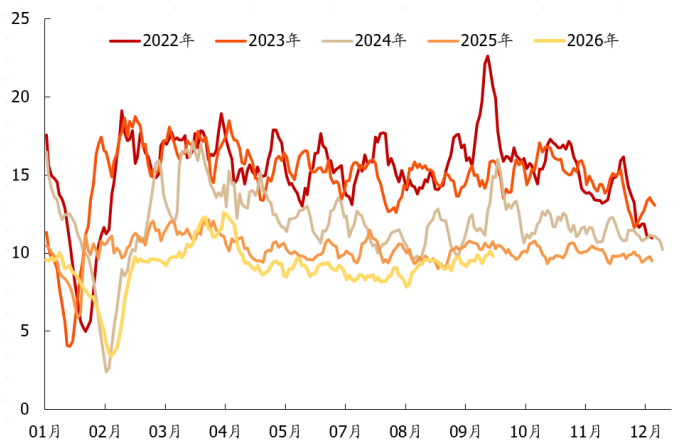
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

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

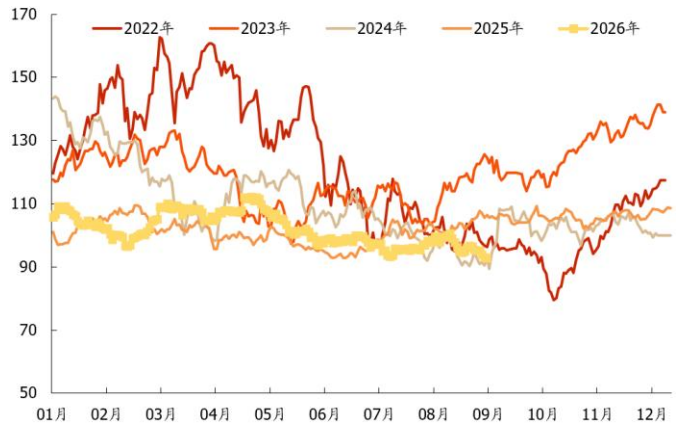
铁矿方面：铁矿现货价格走弱，澳洲发运量下降，巴西发运量增加，到港量环比下降，港口库存略降；当前“反内卷”政策加速推进，关注后续钢厂生产节奏及西芒杜铁矿等新产能释放进度，矿价中长期或偏弱运行。

- 普氏 62%品位进口矿价格指数 92.9 美元/吨，周环比-2.5%，同比-12.7%。
- 澳洲铁矿发运量 1700.9 万吨，环比-8.0%，同比+3.3%。
- 巴西铁矿发运量 711.6 万吨，环比+6.0%，同比-11.0%。
- 45 港口铁矿到港量 2303.6 万吨，环比-18.9%，同比-2.4%。
- 45 港口铁矿日均疏港量 344.1 万吨，环比+2.6%，同比+2.3%。
- 45 港口铁矿港口库存 16410.8 万吨，环比-0.1%，同比+17.2%。
- 64 家钢厂进口矿库存可用天数（双周）为 28 天，环比+5 天，同比+3 天。

焦炭方面：本周港口焦炭价格环比略降，独立焦企产能利用率环比增加，加总库存环比回升，焦炭钢厂可用天数环比小幅增加；近期焦炭现货价格稳定运行，关注后续供给端政策影响。

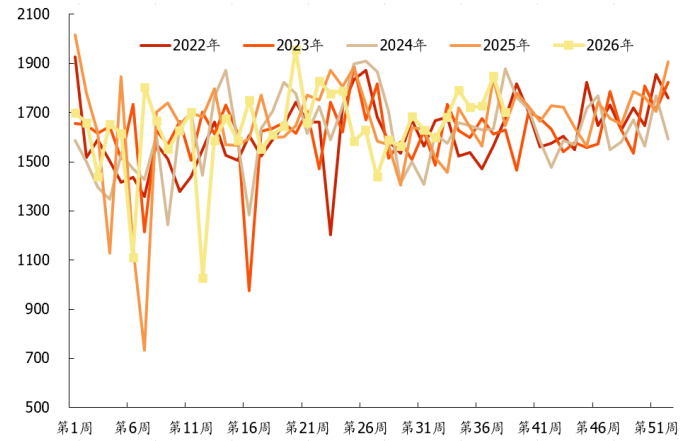
- 天津港准一级焦炭价格为 2200 元/吨，环比-0.5%，同比+47.7%。
- 全国 230 家独立样本焦企产能利用率 70.9%，环比+1.2pct，同比-4.4pct。
- 焦炭加总库存 825.2 万吨，周环比+0.3%，同比-10.3%。
- 焦炭钢厂可用天数 10.7 天，周环比+0.2 天，同比-1.0 天。

图表17：普氏铁矿石价格指数（62%Fe，CFR）（美元/吨）



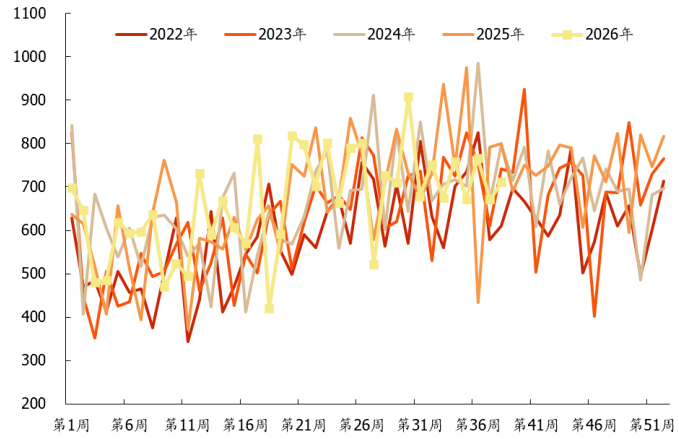
资料来源：Wind，西本资讯，国盛证券研究所

图表18：澳洲周度发货量（万吨）



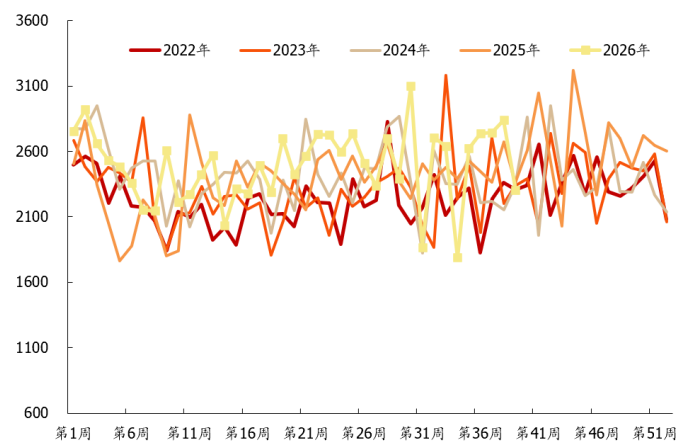
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表19：巴西周度发货量（万吨）



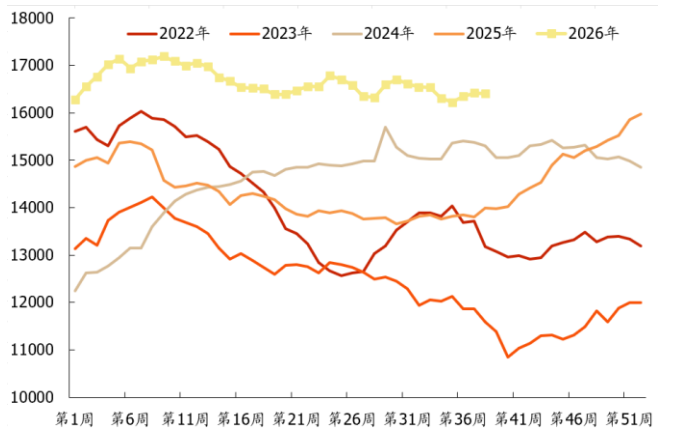
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表20：45 港口到港量（万吨）



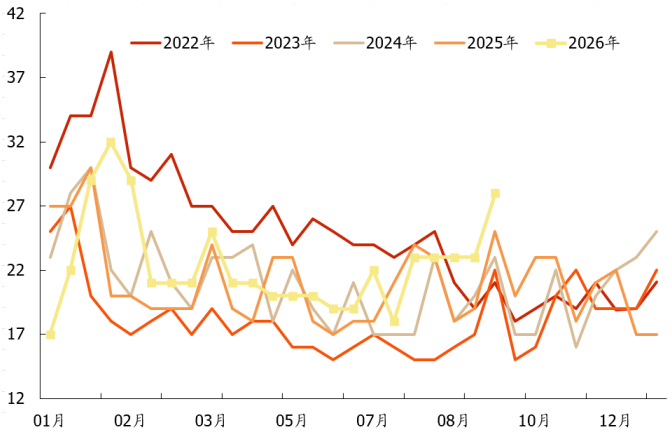
资料来源：钢联数据，国盛证券研究所

图表21：45 港口铁矿库存（万吨）



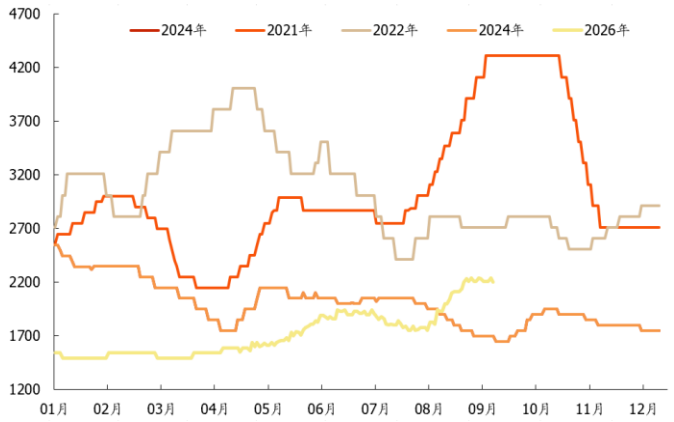
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表22：大中型钢厂进口铁矿库存可用天数（天）



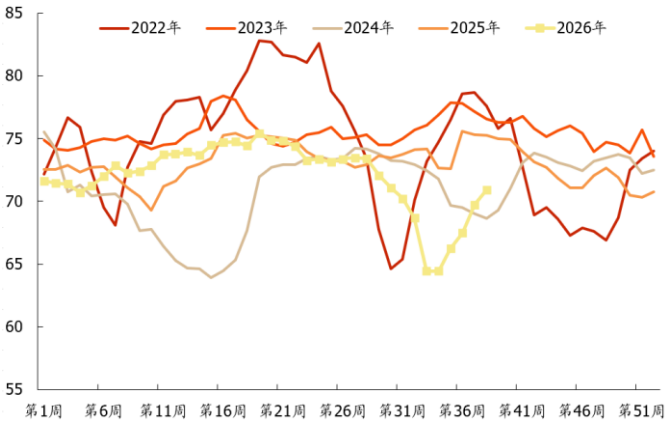
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表23：焦炭现货价格（天津港准一级）（元/吨）



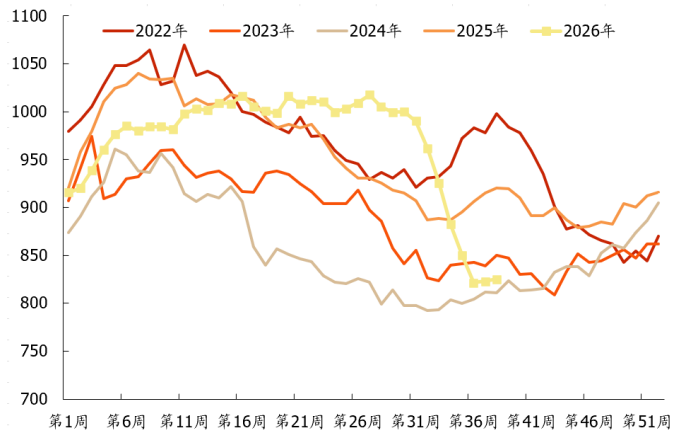
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表24：230 家独立焦化厂焦炉生产率（%）



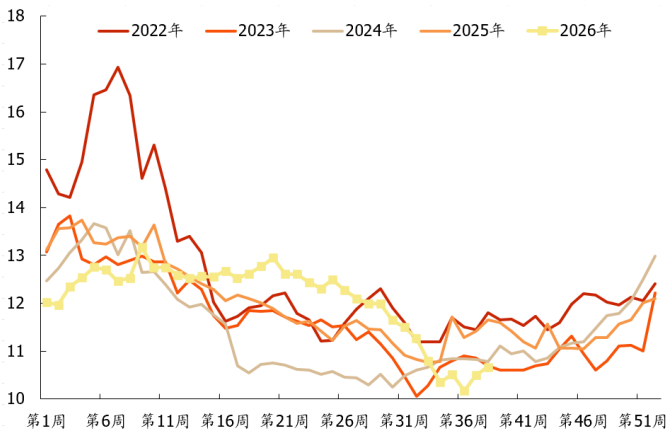
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

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：钢材现货价格略降，即期毛利变动不大

现货价格方面：本周综合钢价指数环比略降，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 122.9，周环比-0.02%，同比+0.1%。
- 北京地区螺纹钢(HRB400，20mm)现货价格 3140 元/吨，周环比持平，同比-0.3%。
- 上海地区螺纹钢(HRB400，20mm)现货价格 3270 元/吨，周环比持平，同比+0.9%。
- 本周螺纹钢期现货基差为 158 元/吨，周环比+6 元/吨。
- 北京地区热轧卷板（Q235B，4.75mm）现货价格 3440 元/吨，周环比持平，同比+0.3%。
- 上海地区热轧卷板（Q235B，4.75mm）现货价格 3260 元/吨，周环比-0.9%，同比-3.0%。
- 本周热轧卷板期现货基差为-14 元/吨，周环比-6 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化不大，原料滞后三周吨钢毛利走弱，电炉方面，废钢价格及短流程吨钢毛利环比持平。

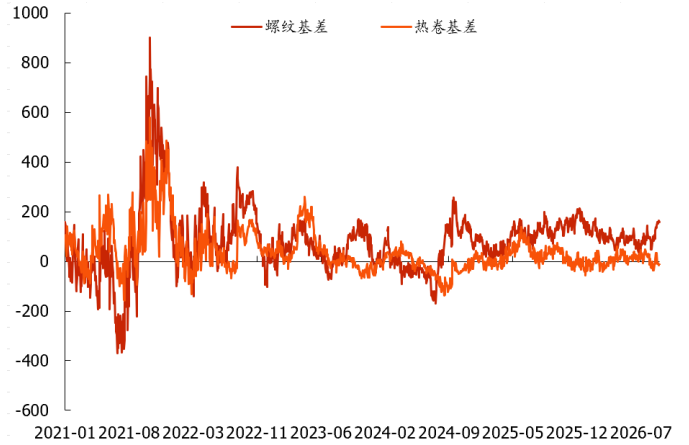
- 长流程螺纹、热卷即期现货成本分别 3628 元/吨与 3854 元/吨，毛利分别为-317 元/吨与-525 元/吨。
- 长流程螺纹、热卷原料滞后三周现货成本分别为 3648 元/吨与 3874 元/吨，毛利分别为-334 元/吨与-543 元/吨。
- 废钢（张家港，6-8mm 不含税）价格为 2030 元/吨，周环比持平，同比-4.7%。
- 短流程螺纹即期现货成本为 3421 元/吨，毛利为-151 元/吨。

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）



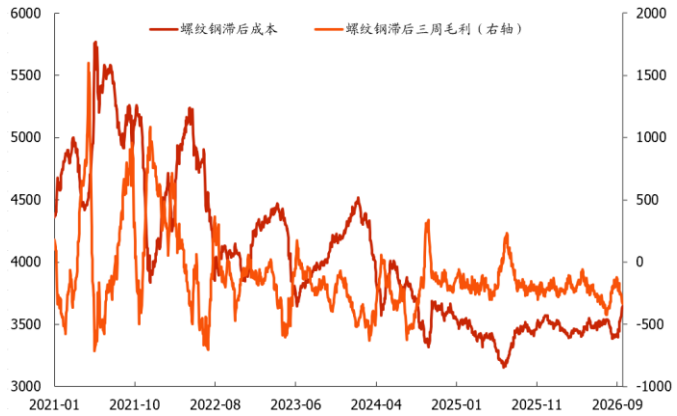
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表30：热卷即期成本及即期毛利（元/吨）



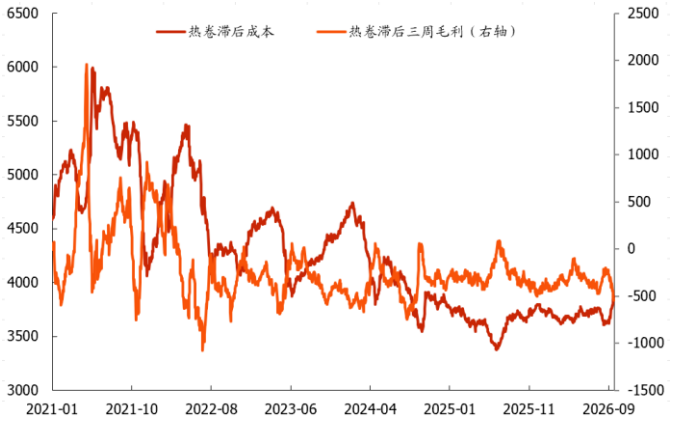
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表31：螺纹钢滞后成本与滞后三周毛利（元/吨）



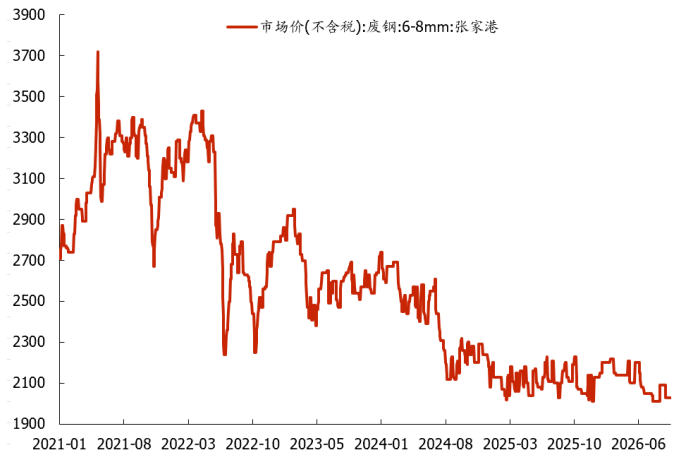
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表32：热卷滞后成本与滞后三周毛利（元/吨）



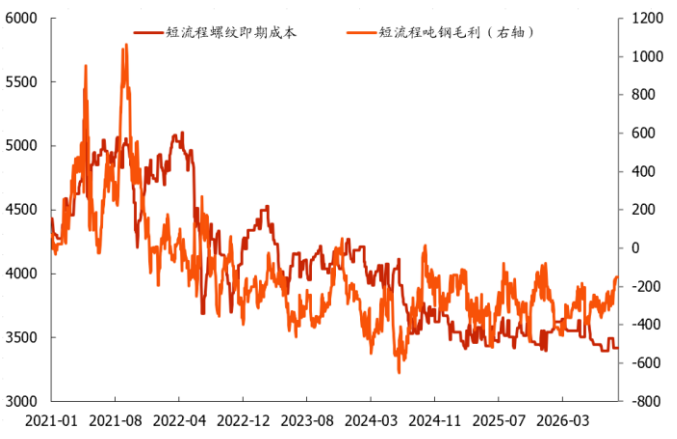
资料来源：Wind，国盛证券研究所

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 3,842.19 点，下跌 1.19%，沪深 300 指数报收 4,357.62 点，下跌 1.84%。**中信钢铁指数报收 1,580.06 点，下跌 0.16%，跑赢沪深 300 指数 1.68pct，位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 11 位。**

个股方面，本周钢铁板块上市公司共 25 家上涨，24 家下跌。

◆ **涨幅前五：**本钢板材、安阳钢铁、鞍钢股份、马钢股份、南钢股份，涨幅为 6.3%、4.6%、3.5%、3.3%、3.2%。

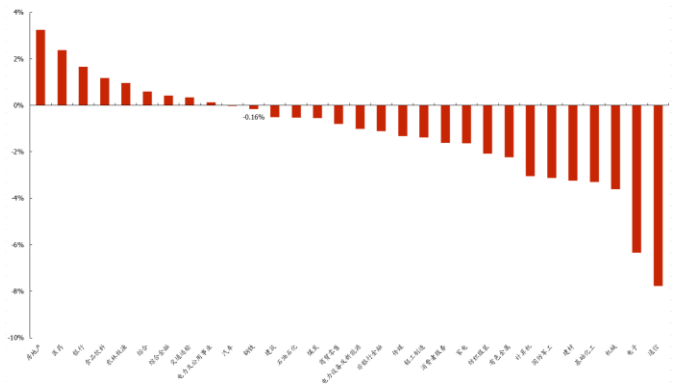
◆ **跌幅前五：**盛德鑫泰、五矿发展、大中矿业、常宝股份、博云新材，跌幅分别为-3.5%、-3.5%、-3.6%、-6.5%、-12.3%。

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	3,842.19	-1.19%	-3.2%
沪深 300	4,357.62	-1.84%	-5.9%
钢铁（中信）	1,580.06	-0.16%	-18.3%

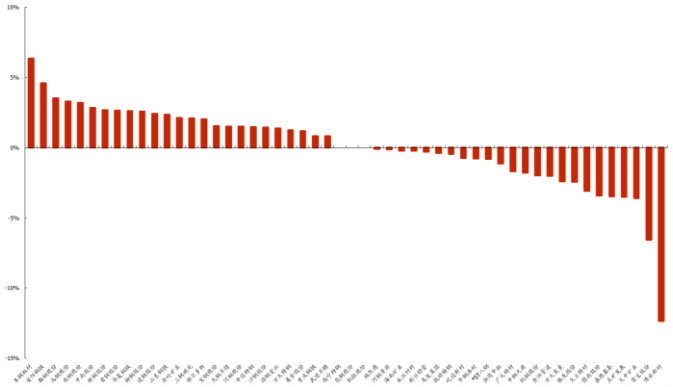
资料来源：Wind，国盛证券研究所

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

3.本周行业资讯

3.1.行业要闻

1-8 月钢铁行业实现盈利 294.3 亿元

1-8 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 52719.8 亿元，同比增长 15.7%。黑色金属冶炼和压延加工业利润总额 294.3 亿元，同比下降 62.4%。1-7 月份，黑色金属冶炼和压延加工业利润总额 290.9 亿元，以此推算，8 月单月钢铁行业实现利润 3.4 亿元。（来源：同花顺，2026-9-28）

3.2.重点公司公告

图表38：本周重点公司公告

600282	南钢股份	**控股股东拟被吸收合并：**公司发布关于控股股东权益变动暨控股股东拟被吸收合并的提示性公告，本次吸收合并系为优化股权架构、压降法人层级，对南钢股份直接控股股东进行的股权结构调整。2026 年 9 月 28 日，南钢集团与南京钢联签署《吸收合并协议》，南钢集团以吸收合并南京钢联的方式取得南京钢联持有的南钢股份 57.13%股份及南钢联合 100%股权。本次吸收合并完成后，南钢集团由上市公司间接控股股东变更为直接控股股东，南钢股份的实际控制人仍为中国中信集团有限公司，未发生变更。
600808	马钢股份	**出售转让子公司股权：**公司发布关于出售转让子公司股权暨关联交易的公告，为进一步改善公司资产质量，助力公司实现长远可持续发展，回笼资金，支撑公司高质量长远发展，本公司与马钢集团签订《关于马鞍山马钢慈湖钢材加工配售有限公司之股权转让协议》，本公司向马钢集团转让所持有的慈湖加工公司 92%股权，交易对价为人民币 136,306,327.57 元。上述交易完成后，本公司将不再持有慈湖加工公司的股权。马钢集团为本公司直接控股股东，根据《上海证券交易所股票上市》规定，本次交易构成关联交易，不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

资料来源：各公司公告，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