

行业供需结构优化，聚焦十五五发展规划

2025 年 11 月 03 日

- **一周钢铁板块指数涨幅 2.25%，特钢和板材板块表现较好。**本周上证指数涨幅为 0.11%；深证成指涨幅为 0.67%；一级行业指数中，钢铁板块涨幅为 2.55%。根据我们对于钢铁行业公司划分子板块数据，本周（2025 年 10 月 25 日-2025 年 11 月 1 日）特钢和板材板块涨幅分别为 2.22%和 0.33%；今年以来，板材和特钢板块涨幅分别为 25.81%和 17.33%。本周钢铁板块个股中有 33 家上涨，上涨、维持和下跌的个股占比分别为 73.33%、2.22%、24.44%。
- **本周钢材市场价格回升。国内钢材市场价格偏强运行：**本周（截止 10 月 31 日）钢材综合价格指数为 92.34，较上周上涨 1.12。本周螺纹钢均价为 3254.60 元/吨，较上周上涨 36.20 元/吨，涨幅 1.12%；本周热轧板均价为 3417.00 元/吨，较上周上涨 34.60 元/吨，涨幅 1.02%；本周大中型材均价为 3468.00 元/吨，较上周上涨 18.00 元/吨，涨幅 0.52%。**库存方面，**截止 2025 年 10 月 30 日，螺纹钢社会库存 430.72 万吨，同比增加 54.49%，周环比减少 1.52%；热轧社会库存 328.84 万吨，同比增加 20.05%，周环比减少 2.61%；冷轧板社会库存 137.16 万吨，同比增加 10.81%，周环比减少 1.30%；线材社会库存 69.59 万吨，同比增加 29.54%，周环比减少 5.76%；中厚板社会库存 110.57 万吨，同比减少 9.49%，周环比减少 1.11%。
- **2025 年钢协三季度信息发布会：加强行业自律、维护市场秩序。**10 月 31 日，中国钢铁工业协会在京召开 2025 年三季度信息发布会时指出，要遵循“以满足用户需求为目的、以供需平衡为原则”的生产方式，着力提升钢材有效供给能力，促进供给和需求良性互动，共同构建良好的市场环境，提升经营的质量效益。**前三季度行业运行情况：今年前三季度，我国钢铁产量和表观消费量双降、钢材出口量增价减、企业效益显著改善、环保指标稳步提升。下一步重点工作任务：为“十四五”收好官、“十五五”谋好篇奠定基础。**下阶段，钢铁行业将按照党中央、国务院决策部署，做好“十五五”发展的总体规划，抓好《钢铁行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》（简称《方案》）的贯彻落实，围绕“1231”行业发展目标和“232”工作推进体系持续开展工作，适应需求变化，调整生产节奏，促进供需平衡，不断推动经济效益持续好转、内生动力持续增强、风险隐患持续化解，为“十四五”收好官、“十五五”谋好篇奠定坚实基础。
- **投资建议：**本周钢协召开 2025 年三季度信息发布会，指出加强行业自律、维护市场秩序，下阶段行业重点聚焦“十五五”发展的总体规划。从供给侧看，行业反内卷行动在即，钢铁产能呈收缩趋势，行业集中度有望持续提升；从需求侧看，行业有望受益于制造业升级和 AI 转型。中长期来看，我们认为普钢龙头企业有望受益于行业供需格局的改善。**建议关注：**受益于行业供需格局改善的普钢板块龙头公司，基本面向好的特钢板块相关龙头公司等。
- **风险提示：**供给侧收缩不及预期的风险；下游地产基建等需求不及预期的风险；铁矿石、煤炭等原料价格不确定性风险；国内外政策的不确定性风险等。

钢铁行业

推荐 维持评级

分析师

赵良毕

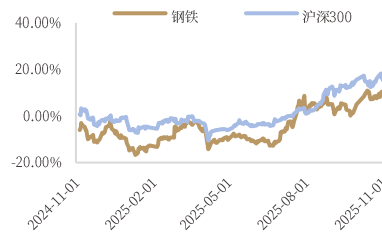
☎：010-8092-7619

✉：zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030003

相对沪深 300 表现图

2025-11-01



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河钢铁】行业点评报告：政策发力，钢铁供给侧改革加速

目录

Catalog

一、 周市场行情：一周钢铁板块指数上涨 3

 （一） 一周钢铁行业指数涨幅 2.55%3

 （二） 一周钢铁相关子板块及个股表现.....3

二、 行业重要事件梳理 5

 （一） 2025 年钢协三季度信息发布会：加强行业自律、维护市场秩序5

 （二） 钢铁行业重点动态6

三、 钢铁一周量价分析 8

 （一） 本周钢材价格分析8

 （二） 本周钢铁库存走势8

四、 投资建议 10

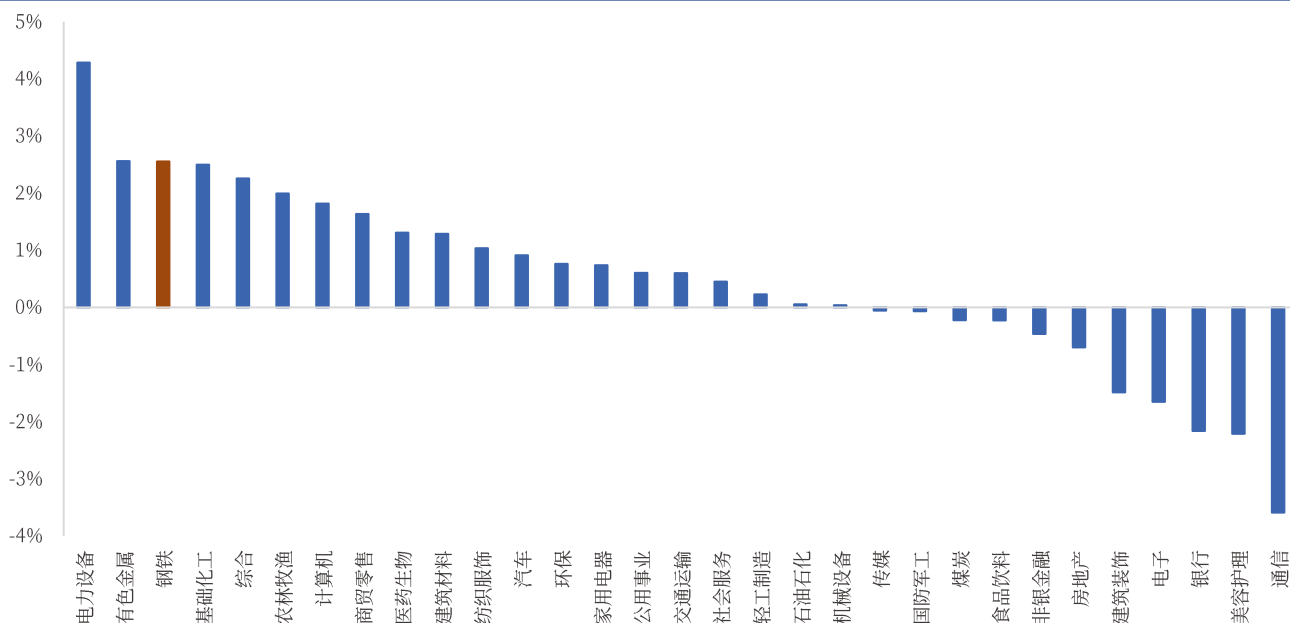
五、 风险提示 11

一、周市场行情：一周钢铁板块指数上涨

（一）一周钢铁行业指数涨幅 2.55%

周行情：一周（2025 年 10 月 25 日-2025 年 11 月 1 日）上证指数涨幅为 0.11%；深证成指涨幅为 0.67%；一级行业指数中，钢铁板块涨幅为 2.55%。

图1：一周钢铁板块上涨 2.55%

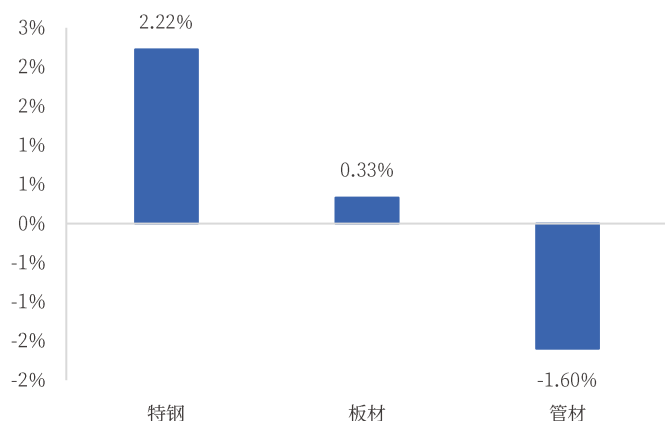


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）一周钢铁相关子板块及个股表现

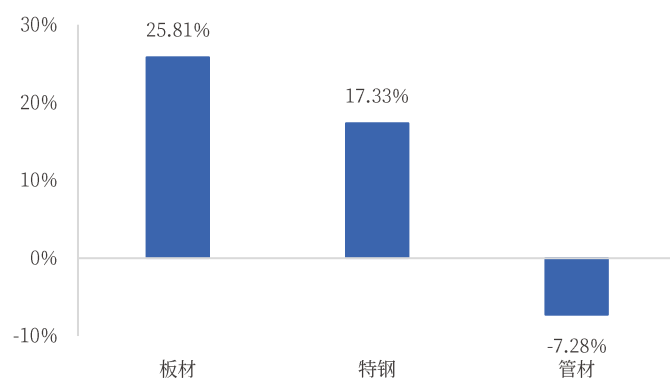
钢铁板块三级子行业包括管材、板材、特钢几大板块，本周（2025 年 10 月 25 日-2025 年 11 月 1 日）特钢和板材板块涨幅分别为 2.22%和 0.33%；今年以来，板材和特钢板块涨幅分别为 25.81%和 17.33%。

图2：一周钢铁细分子板块涨跌幅情况



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

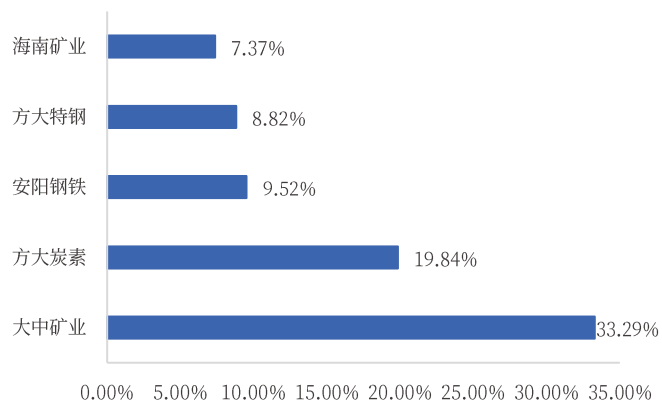
图3：今年以来钢铁细分子板块涨跌幅情况



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

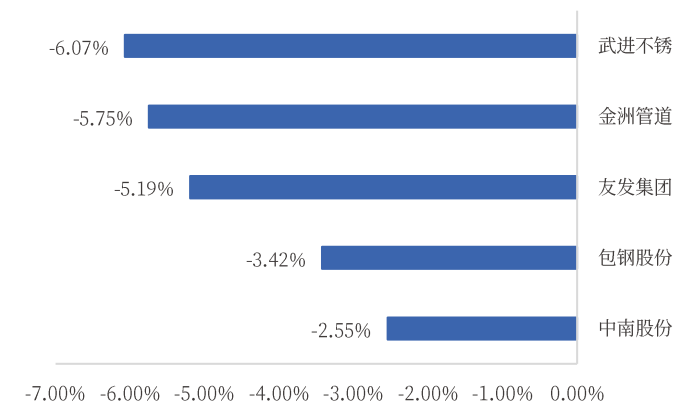
一周（2025 年 10 月 25 日-2025 年 11 月 1 日）钢铁板块中，有 33 家上涨，上涨、维持和下跌的个股占比分别为 73.33%、2.22%、24.44%。本周涨幅前五分别是：大中矿业、方大炭素、安阳钢铁、方大特钢、海南矿业，涨幅分别为 33.29%、19.84%、9.52%、8.82%、7.37%。

图4：一周个股涨幅前五



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图5：一周部分个股有所回调



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

二、行业重要事件梳理

（一）2025 年钢协三季度信息发布会：加强行业自律、维护市场秩序

10 月 31 日，中国钢铁工业协会在京召开 2025 年三季度信息发布会时指出，要遵循“以满足用户需求为目的、以供需平衡为原则”的生产方式，着力提升钢材有效供给能力，促进供给和需求良性互动，共同构建良好的市场环境，提升经营的质量效益。

前三季度行业运行情况：产量消费双降，出口量增价跌，环保持续改善。今年前三季度，我国钢铁产量和表观消费量双降、钢材出口量增价减、企业效益显著改善、环保指标稳步提升。具体如下：

一是钢铁产量、表观消费量双降，消费降幅大于产量降幅。据国家统计局数据，前三季度，我国累计生产粗钢 7.46 亿吨、同比下降 2.9%，预计全年仍将保持同比下降，实现粗钢产量调控目标；生铁 6.46 亿吨，同比下降 1.1%；生产钢材 11.04 亿吨，同比增长 5.4%。前三季度，国内折合粗钢表观消费量为 6.49 亿吨，同比下降 5.7%，预计全年粗钢表观消费量将低于 2024 年，连续第五年下降。从整体看，钢铁产量和消费仍呈下降趋势，且消费降幅大于产量降幅。

二是出口量增价减，国际市场多元化。据海关总署数据，前三季度我国钢材出口 8796 万吨，同比增长 9.2%，但出口均价同比下降 9.5%，导致出口金额小幅下降 1.2%。从整体看，出口呈现流向多元化、品种分散化特点，热轧薄宽钢带等传统优势产品出口量因反倾销调查减少，而钢坯出口量激增至去年同期 3 倍，出口均价持续走低。自 2021 年取消加征关税之后，我国钢坯出口呈连年量增价跌的态势。此外，前三季度我国钢材进口同比下降 12.6%至 453 万吨，均价同比上升 1.1%至 1692 美元/吨。

三是钢价低位运行，行业效益显著改善。钢协监测数据显示，前三季度 CSPI（中国钢材价格指数）平均值为 93.67 点，同比下降 9.64%，持续低位运行。但行业效益逆势增长，重点统计钢铁企业利润总额达 960 亿元，同比增长 1.9 倍，销售利润率提升至 2.10%。这一“量价背离”的现象，主要得益于成本降幅大于收入降幅，前三季度重点统计钢铁企业收入降幅小于成本降幅 1.52 个百分点。此外，不同类型企业效益分化明显，大型钢铁集团凭借规模优势和抗风险能力，经营相对稳健，而中小企业经营状况随市场变化波动较大。

四是能耗排放同比下降，环保指标持续改善。前三季度，重点统计钢铁企业总能耗同比下降 0.54%，吨钢可比能耗下降 0.6%，排水量下降 5.88%。外排废水中化学需氧量、氨氮、悬浮物污染物排放量同比分别下降 9.22%、15.42%、11.94%，吨钢二氧化硫、吨钢颗粒物、吨钢氮氧化物排放量同比分别下降 12.64%、0.79%、13.55%。固体废弃物利用率和可燃气利用率稳步提升，其中高炉渣、含铁尘泥利用率分别提高 0.33 个百分点、0.06 个百分点，高炉煤气利用率、焦炉煤气利用率同比均提高 0.14 个百分点。

下一步重点工作任务：为“十四五”收好官、“十五五”谋好篇奠定基础。下阶段，钢铁行业将按照党中央、国务院决策部署，做好“十五五”发展的总体规划，抓好《钢铁行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》（下称《方案》）的贯彻落实，围绕“1231”行业发展目标和“232”工作推进体系持续开展工作，适应需求变化，调整生产节奏，促进供需平衡，不断推动经济效益持续好转、内生动力持续增强、风险隐患持续化解，为“十四五”收好官、“十五五”谋好篇奠定坚实基础。

一是落实《方案》，促进行业平稳运行和结构优化升级。钢协将深入学习《方案》内容，组织行业力量配合落实好相关措施，以质量效益为中心，增强钢铁供需适配性，落实严禁新增产能和产量压减政策，强化科技创新着力高精尖特产品研发，拓展钢铁材料应用，以新需求引领新供给、以

新供给创造新需求，加快数字化绿色化转型，进一步提升产业链供应链韧性和安全水平，实现钢铁行业质的有效提升和量的合理增长。

二是加强行业自律，自觉维护正常的市场价格秩序。钢铁行业历来有开展对标挖潜活动的优良传统，已成为行业独具特色的管理手段，也是应对风险挑战、不断提升国际竞争力的重要法宝。钢协倡导企业加强自律，积极践行“讲信用、重自律、守规矩”的行动准则，共同营造公平有序竞争的市场环境。今年前三季度，钢铁行业经营效益同比明显改善，为全年稳运行、增效益奠定了良好基础。第4季度，只要全行业加强自律，坚持遵循“以销定产、以效定产、以现定销”的经营原则，预计今年有望实现2022年以来最好的经济效益水平。

三是加强调查研究，为钢铁工业“十五五”规划建言献策。钢协自去年开始组织开展钢铁工业“十五五”发展规划课题研究，坚持国际视野和系统思维，坚持目标导向和问题导向，发挥桥梁纽带作用，深入实际调查研究，明确了2030年全面建成全球影响力大、产业独立性强、发展贡献度高的现代化钢铁强国的目标任务，提出“十五五”时期钢铁工业发展总体要求、主要任务、重大工程 and 政策措施，将为钢铁行业接续推进转型升级和高质量发展、加快建设现代化产业体系提供参考和支撑。

四是锚定行业发展目标，持续推动重点工作有序开展。钢铁行业将继续推进落实促进行业高质量发展的重点工作任务，着力“强自律、反内卷，调结构、优布局，增效益、防风险，补短板、锻长板”，以促进行业平稳运行、效益增长、高质量发展的确定性应对外部环境急剧变化的不确定性，为新型工业化推进、为中国式现代化建设做出钢铁贡献。

（二）钢铁行业重点动态

重庆钢铁：“重钢造”助力西香高速泸沽湖特大桥创四项世界纪录

西香高速是横向连接云贵川的重要通道，也是大香格里拉旅游环线的重要组成部分，建成通车后将填补盐源、木里两县高速空白。其中，泸沽湖特大桥两侧索塔所需钢板均由重庆钢铁供货。西香高速沿线山高谷深，穿越多个地质断裂带，造就了诸多超级工程，其中就有世界山区最大跨径钢桁梁悬索桥——泸沽湖特大桥。该大桥位于四川省西昌市盐源县境内，是一座集多项“世界之最”于一体的桥梁，同时拥有四大世界桥梁领域纪录——世界山区最大跨径钢桁梁悬索桥、世界最大跨径空间缆悬索桥、世界最大跨径采用U型隧道锚悬索桥、世界山区最高钢管混凝土组合结构索塔。大桥全长1922米，主跨径1680米，所在地海拔高度约2400米。今年9月，重庆钢铁已完成泸沽湖大桥两侧索塔最后一批材料供货，目前泸沽湖特大桥钢结构加工和现场施工正如火如荼地进行。作为景观桥梁，该项目对钢板表面质量和不平度提出了远高于国家标准的要求。面对回火态钢板交付周期长、热处理工序极易形成表面划伤和凹坑等难题，加之项目工期紧张、质量要求严格，重庆钢铁产销研小组迅速响应，提前制定专项生产组织方案、精细化过程工艺控制方案及高效物流发运方案。最终合同顺利交付，整个项目的交付进度和产品质量得到了客户的高度肯定。此次项目的成功供货，是重庆钢铁在“立足重庆，深耕川渝，辐射西南，布局沿江”市场定位下，与区域内战略伙伴携手共进的典型案例。未来，重庆钢铁将继续发挥自身地域优势，力争打造中国西南地区最具竞争力的板材制造基地。

中南股份：优特钢事业部热送辊道实现“零卡钢”突破

宝武集团中南股份优特钢事业部线材维检作业区坚持向创新要效益、向技改要潜力，围绕生产瓶颈展开专项攻关。近期，作业区通过实施钢坯热直送辊道技术改造，成功攻克高一线长期制约生产的“卡脖子”难题，在实现故障率大幅下降的同时，全年直接节约成本22.81万元，降本增效成效显著。改造前，因炼钢厂3#铸机与高一产线距离较近，温度高达850℃的钢坯在输送过程中因辊

道震动导致尾部弯曲，在收集区频繁发生卡阻，不仅影响生产节奏，也带来坯料损耗和维修成本的双重压力。线材维检作业区迅速组建攻关团队，通过现场跟踪和数据分析，精准定位问题症结：高温钢坯经长距离非水平辊道输送时，震动导致尾部弯曲下垂，从而在收集区形成卡阻。在深入分析的基础上，团队创造性地提出在矫直机出口处加装斜面平台的解决方案，通过托举钢坯尾部，有效消除了卡阻隐患。项目实施后成效显著：卡钢数量从活动前的 12 支降至 3 支，并实现月度“零卡钢”的突破。经测算，该项目每月减少废坯 5.94 吨，全年累计节约钢坯 71.28 吨，直接经济效益达 22.81 万元。此外，故障处理时间显著缩短，金属消耗下降，现场安全水平和团队协同能力也同步提升，真正实现了“小改造、大效益”。

方大特钢：实施转炉高效冶炼工艺研究

方大特钢 2025 年下半年新增实施“转炉高效冶炼工艺研究”科研项目。该项目聚焦氧枪喷头参数优化，通过调整结构设计，实现大流量、较低压力的供氧模式，有望在确保冶炼质量、维护转炉炉底的同时，有效缩短纯供氧时间，提高生产效率、降低生产成本。氧枪作为转炉炼钢的关键设备，其喷头性能直接影响冶炼效果。喷头由多组拉瓦尔管构成，承担着将氧气高压能转化为动能的重要作用。喷头参数设置决定了氧气射流对熔池冲击坑的形态，进而影响脱碳速率、化渣质量等核心冶炼环节。在转炉大型化发展趋势下，提升供氧强度、压缩供氧时间成为行业共识，氧枪喷头优化成为破解生产效能瓶颈的重要突破口。此前，已有不少学者围绕大型转炉氧枪喷头开展研究，通过调整出口马赫数、喷孔夹角等参数，在工业实践中取得良好成效。方大特钢目前配备 3 座 80 吨转炉，其中 1 号、2 号转炉存在供氧压力偏高的问题，不仅不利于转炉炉底长期维护，也对整体生产效能的提升形成制约。转炉高效冶炼工艺研究项目正是针对这一核心痛点，探索更优的生产经济技术指标，通过系统优化喷头参数，1 号、2 号转炉纯供氧时间有望缩短，在提升生产效率的同时，为钢铁行业绿色高效冶炼提供可借鉴的实践案例。

首钢长钢工程：连铸机引锭杆支座改造效果显著

近日，首钢长钢工程炼钢检修作业区对炼钢厂连铸机引锭杆支座系统进行了技术改造，显著提高了生产效率，有效降低了备件成本。连铸生产过程中，引锭杆支座关系着整个开浇流程的顺畅与安全。长期以来，连铸机引锭杆支座系统存在三个问题。托辊轴承频繁抱死导致送引锭困难；引弧板角度过大易引发顶坯堵流；支座受高温烘烤氧化严重，寿命短。这些问题不仅影响开机效率，还存在一定设备隐患。针对这些问题，该作业区专业技术人员迅速成立攻关小组进行技术攻关。小组成员多次深入现场，进行系统分析，最终提出一套改造方案。针对托辊轴承抱死，送引锭困难开展攻关。引锭杆支座托辊轴承因长期处于高温、高负荷的环境，内置式结构导致散热不良、润滑失效，导致了发生抱死现象。每次开机时，岗位操作工都需要反复调试，严重影响生产节奏。攻关小组将托辊轴承从支座内部移至外侧，摆脱高温环境，并加装了制冷装置。外部安装不仅便于检修，更有利于控制轴承温度，杜绝因高温导致抱死。针对引弧板角度过大，造成顶坯堵流开展攻关。原引锭杆支座引弧板安装角度为 60 度，在开浇时容易对坯头形成反向的阻力，造成坯料无法顺利通过，甚至会发生堵流，导致非计划停机。攻关小组将引弧板的高度降低了 10 毫米，并将角度从 60 度调整为 30 度，显著减小了坯头进入结晶器时形成的阻力，使引锭过程更加平稳顺畅，杜绝了发生顶坯现象的问题。针对支座高温氧化，寿命短开展攻关。引锭杆支座位于浇注区的下方，长期受到辐射热和溅渣的影响，表面耐火材料剥落快、金属部件极易氧化，使用寿命短，更换较频繁。攻关小组给引锭杆支座增设了冷却水箱，增加了支座的冷却效果，进而减少了高温剥落情况，延长了支座使用寿命。改造后，极大提高了送引锭的成功率，堵流现象杜绝，支座的更换频率大幅下降，节约了大量备件成本。

三、钢铁一周量价分析

（一）本周钢材价格分析

本周国内钢材市场价格偏强运行。本周（截止 10 月 31 日）钢材综合价格指数为 92.34，较上周上涨 1.12。本周螺纹钢均价为 3254.60 元/吨，较上周上涨 36.20 元/吨，涨幅 1.12%；本周热轧板均价为 3417.00 元/吨，较上周上涨 34.60 元/吨，涨幅 1.02%；本周大中型材均价为 3468.00 元/吨，较上周上涨 18.00 元/吨，涨幅 0.52%。

图6：中国钢材综合价格指数



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图7：中国螺纹钢价格



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图8：中国热轧板卷价格



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图9：中国型材价格

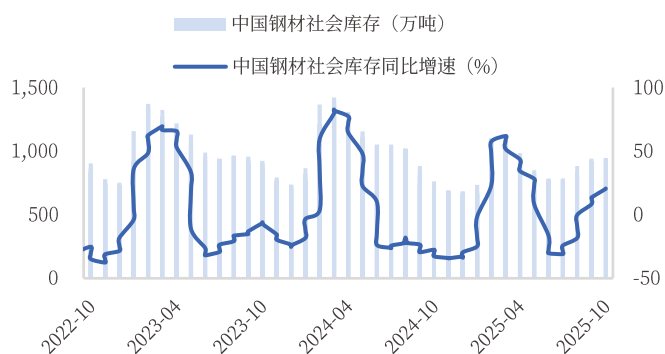


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）本周钢铁库存走势

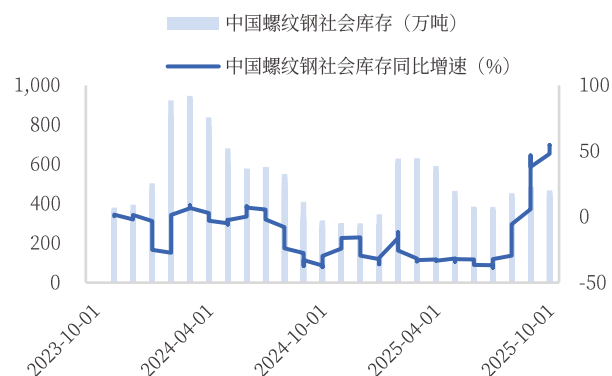
库存方面，截止 2025 年 10 月 30 日，螺纹钢社会库存 430.72 万吨，同比增加 54.49%，周环比减少 1.52%；热轧社会库存 328.84 万吨，同比增加 20.05%，周环比减少 2.61%；冷轧板社会库存 137.16 万吨，同比增加 10.81%，周环比减少 1.30%；线材社会库存 69.59 万吨，同比增加 29.54%，周环比减少 5.76%；中厚板社会库存 110.57 万吨，同比减少 9.49%，周环比减少 1.11%。

图10: 中国钢材社会库存及同比增速



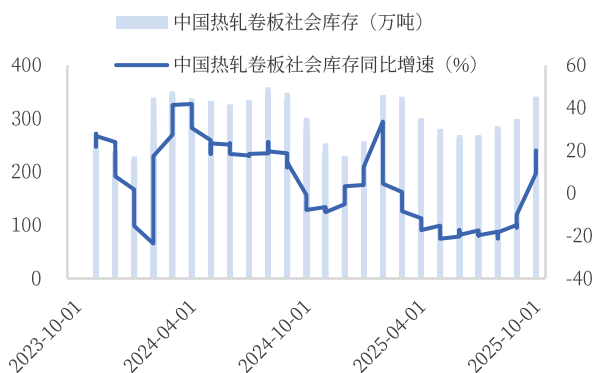
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图11: 中国螺纹钢社会库存及同比增速



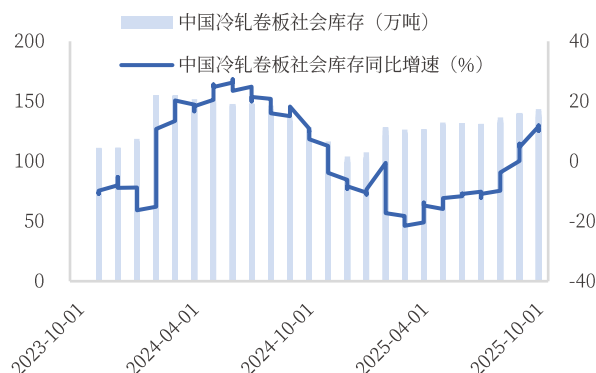
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图12: 中国热轧卷板社会库存及同比增速



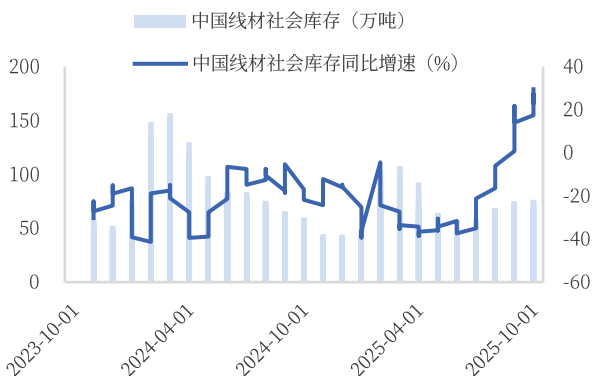
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图13: 中国冷轧卷板社会库存及同比增速



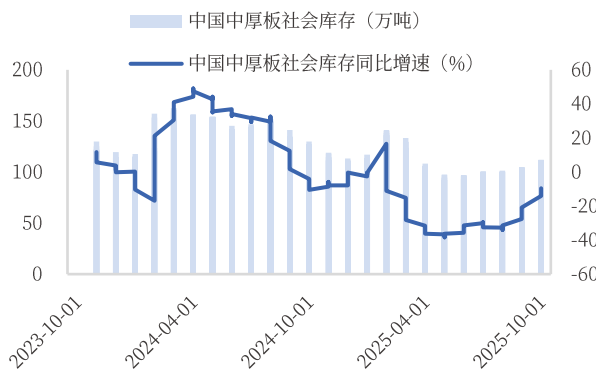
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图14: 中国线材社会库存及同比增速



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图15: 中国中厚板社会库存及同比增速



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

四、投资建议

本周钢协召开 2025 年三季度信息发布会，指出加强行业自律、维护市场秩序，下阶段行业重点聚焦“十五五”发展的总体规划。从供给侧看，行业反内卷行动在即，钢铁产能呈收缩趋势，行业集中度有望持续提升；从需求侧看，行业有望受益于制造业升级和 AI 转型。中长期来看，我们认为普钢龙头企业有望受益于行业供需格局的改善。**建议关注：**受益于行业供需格局改善的普钢板块龙头公司，基本面向好的特钢板块相关龙头公司等。

五、风险提示

- 1、 供给侧收缩不及预期的风险；
- 2、 下游地产基建等需求不及预期的风险；
- 3、 铁矿石、煤炭等原料价格不确定性风险；
- 4、 国内外政策的不确定性风险等。

图表目录

图 1: 一周钢铁板块上涨 2.55%	3
图 2: 一周钢铁细分子板块涨跌幅情况	4
图 3: 今年以来钢铁细分子板块涨跌幅情况	4
图 4: 一周个股涨幅前五	4
图 5: 一周部分个股有所回调	4
图 6: 中国钢材综合价格指数	8
图 7: 中国螺纹钢价格	8
图 8: 中国热轧板卷价格	8
图 9: 中国型材价格	8
图 10: 中国钢材社会库存及同比增速	9
图 11: 中国螺纹钢社会库存及同比增速	9
图 12: 中国热轧卷板社会库存及同比增速	9
图 13: 中国冷轧卷板社会库存及同比增速	9
图 14: 中国线材社会库存及同比增速	9
图 15: 中国中厚板社会库存及同比增速	9

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

赵良毕，通信&中小盘首席分析师。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022 年加入中国银河证券。8 年中国移动通信产业研究经验，7 年证券从业经验。曾获得 2018/2019 年（机构投资者 II-财新）通信行业最佳分析师前三名，2020 年获得 Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得 2022 年 Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn