



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

传统旺季叠加限产预期，钢铁板块有望持续改善

钢铁

2025 年 9 月 28 日



证券研究报告

行业研究——周报

行业周报

钢铁

投资评级 看好

上次评级 看好

高升 煤炭、钢铁行业首席分析师

执业编号: S1500524100002

邮箱: gaosheng@cindasc.com

刘波 煤炭、钢铁行业分析师

执业编号: S1500525070001

邮箱: liubo1@cindasc.com

李睿 煤炭、钢铁行业分析师

执业编号: S1500525040002

邮箱: lirui@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

传统旺季叠加限产预期, 钢铁板块有望持续改善

2025年9月28日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 本周钢铁板块下跌 0.55%, 表现劣于大盘; 其中, 特钢板块上涨 1.23%, 长材板块下跌 2.39%, 板材板块下跌 0.81%; 铁矿石板块上涨 0.54%, 钢铁耗材板块下跌 1.34%, 贸易流通板块下跌 3.880%。
- **供给情况。**截至 9 月 26 日, 样本钢企高炉产能利用率 90.9%, 周环比增加 0.51 个百分点。截至 9 月 26 日, 样本钢企电炉产能利用率 52.1%, 周环比下降 2.28 个百分点。截至 9 月 26 日, 五大钢材品种产量 753.6 万吨, 周环比增加 9.90 万吨, 周环比增加 1.33%。截至 9 月 26 日, 日均铁水产量为 242.36 万吨, 周环比增加 1.34 万吨, 同比增加 18.53 万吨。
- **需求情况。**截至 9 月 26 日, 五大钢材品种消费量 874.1 万吨, 周环比增加 23.73 万吨, 周环比增加 2.79%。截至 9 月 26 日, 主流贸易商建筑用钢成交量 10.4 万吨, 周环比下降 0.26 万吨, 周环比下降 2.41%。
- **库存情况。**截至 9 月 26 日, 五大钢材品种社会库存 1089.2 万吨, 周环比下降 12.16 万吨, 周环比下降 1.10%, 同比增加 19.43%。截至 9 月 26 日, 五大钢材品种厂内库存 421.4 万吨, 周环比增加 3.03 万吨, 周环比增加 0.72%, 同比增加 10.92%。
- **钢材价格&利润。**截至 9 月 26 日, 普钢综合指数 3497.6 元/吨, 周环比下降 9.66 元/吨, 周环比下降 0.28%, 同比增加 0.40%。截至 9 月 26 日, 特钢综合指数 6651.5 元/吨, 周环比下降 2.48 元/吨, 周环比下降 0.04%, 同比增加 1.03%。截至 9 月 26 日, 螺纹钢高炉吨钢利润为 14 元/吨, 周环比下降 8.0 元/吨, 周环比下降 36.36%。截至 9 月 26 日, 建筑用钢电炉平电吨钢利润为-127 元/吨, 周环比增加 5.0 元/吨, 周环比增加 3.79%。
- **原燃料情况。**截至 9 月 26 日, 日照港澳洲粉矿现货价格指数 (62%Fe) 为 787 元/吨, 周环比下跌 15.0 元/吨, 周环比下跌 1.87%。截至 9 月 26 日, 京唐港主焦煤库提价为 1710 元/吨, 周环比上涨 100.0 元/吨。截至 9 月 26 日, 一级冶金焦出厂价格为 1715 元/吨, 周环比持平。截至 9 月 26 日, 样本钢企焦炭库存可用天数为 11.66 天, 周环比增加 0.2 天, 同比增加 0.6 天。截至 9 月 26 日, 样本钢企进口铁矿石平均可用天数为 27.14 天, 周环比增加 2.0 天, 同比增加 6.1 天。截至 9 月 26 日, 样本独立焦化厂焦煤库存可用天数为 12.12 天, 周环比增加 0.8 天, 同比增加 0.7 天。
- 本周, 截至 9 月 26 日, 日均铁水产量为 242.36 万吨, 周环比增加 1.34 万吨, 同比增加 18.53 万吨。五大钢材品种社会库存周环比下降 1.10%, 五大钢材品种厂内库存周环比增加 0.72%。本周, 日照港澳洲



粉矿（62%Fe）下跌 15.0 元/吨，京唐港主焦煤库提价上涨 100.0 元/吨。需注意的是，2025 年 7 月 29 日，二十届中央生态环境保护督察工作领导小组第 7 次会议审议通过督察报告。经党中央、国务院批准，督察组于 2025 年 9 月 12 日向山西、山东、陕西等省政府进行反馈。指出部分钢铁产能乱象，其中，督察指出，山西省汾渭平原地区大气污染问题依然突出。盲目上马“两高”项目，个别铸造企业批小建大，以铸造之名行炼钢之实；有的企业擅自新建焦炉，违规新增铸造焦产能。山东省产业政策执行不到位，个别企业未经审批和产能置换，新增炼钢产能。陕西省部分地方遏制“两高”项目盲目上马不力，违规建设限制类化工项目、钢铁项目，个别地方“地条钢”屡查屡犯。总体上，反内卷背景下，钢铁行业产能管理有望进一步加强。我们认为，在海外关税影响下，出口占比较低的普钢公司受影响较小，叠加国家“稳增长”政策下，房地产、基建等行业用钢需求有望边际改善。当前，普钢吨钢利润可观，在行业“反内卷”背景下，普钢公司业绩改善空间较大，有望迎来价值修复，钢铁板块亦有望迎来配置良机。

- **投资建议：**虽然钢铁行业现阶段面临供需矛盾突出等困扰，行业利润整体下行，但伴随系列“稳增长”政策纵深推进，钢铁需求总量有望在房地产筑底企稳、基建投资稳中有增、制造业持续发展、钢铁出口高位等支撑下保持平稳或甚至边际略增，反观平控政策预期下钢铁供给总量趋紧且产业集中度持续趋强，钢铁行业供需总体形势有望维持平稳。与此同时，经济高质量发展和新质生产力宏观趋势下，特别是受益于能源周期、国产替代、高端装备制造的高壁垒高附加值的高端钢材有望充分受益。总体上，我们认为未来钢铁行业产业格局有望稳中趋好，叠加当前部分公司已经处于价值低估区域，现阶段仍具结构性投资机遇，尤其是拥有较高毛利率水平的优特钢企业和成本管控力度强、具备规模效应的龙头钢企，未来存在估值修复的机会，维持行业“看好”评级。**建议关注：**1）设备先进性高、环保水平优的区域性龙头企业山东钢铁、华菱钢铁、首钢股份、沙钢股份、三钢闽光等；2）布局整合重组、具备优异成长性的宝钢股份、南钢股份、马钢股份、新钢股份、鞍钢股份等；3）充分受益新一轮能源周期的优特钢企业中信特钢、久立特材、方大特钢、常宝股份、武进不锈、友发集团等；4）具备突出竞争优势的高壁垒上游原料供应企业首钢资源、河钢资源、方大炭素等。
- **风险因素：**地产进一步下行；钢铁冶炼技术发生重大革新；钢铁工业高质量发展进程滞后；钢铁行业供给侧改革政策发生重大变化；钢材出口面临目的国关税壁垒。

目 录

一、本周钢铁板块及个股表现：钢铁板块表现劣于大盘	5
二、本周核心数据	6
三、上市公司估值表及重点公告	13
四、本周行业重要资讯	15
五、风险因素	16

表 目 录

表 1: 五大钢材品种产量 (万吨)	6
表 2: 五大钢材品种消费量 (万吨)	7
表 3: 五大钢材品种社会库存 (万吨)	8
表 4: 五大钢材品种厂内库存 (万吨)	8
表 5: 钢材分品种价格 (元/吨)	9
表 6: 重点上市公司估值表	12

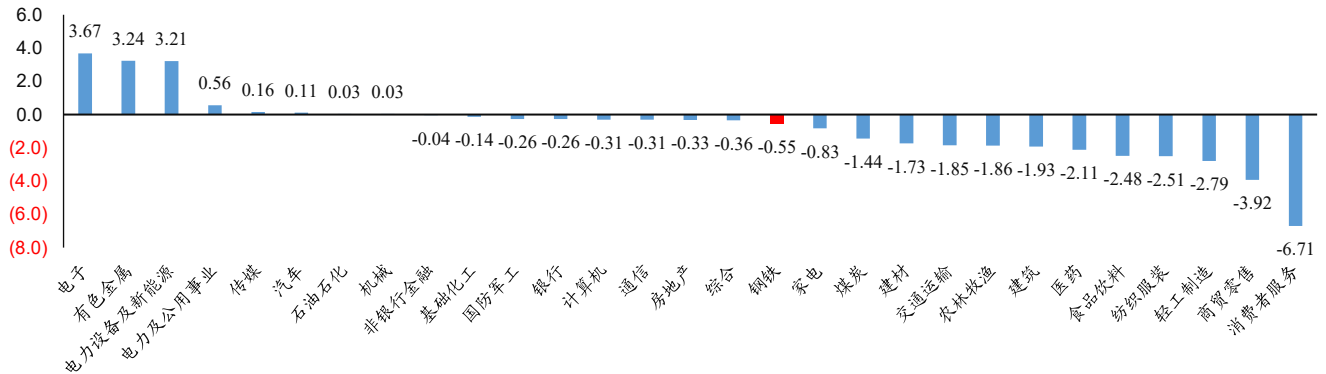
图 目 录

图 1: 各行业板块一周表现 (%)	5
图 2: 钢铁三级板块涨跌幅 (%)	5
图 3: 钢铁板块个股表现 (%)	5
图 4: 247 家钢铁企业: 日均铁水产量 (万吨)	6
图 5: 247 家钢铁企业: 高炉产能利用率 (%)	6
图 6: 87 家独立电弧炉钢厂: 产能利用率 (%)	6
图 7: 五大品种钢材合计产量 (万吨)	6
图 8: 样本钢企高炉检修容积 (立方米)	10
图 9: 五大品种钢材消费量 (万吨)	7
图 10: 主流贸易商建筑用钢成交量 (万吨)	7
图 11: 30 大中城市: 商品房成交面积 (万平方米)	7
图 12: 地方政府专项债净融资额 (亿元)	7
图 13: 五大钢材品种社会库存 (万吨)	8
图 14: 五大钢材品种厂内库存 (万吨)	8
图 15: 普钢价格综合指数 (元/吨)	9
图 16: 特钢价格综合指数 (元/吨)	9
图 17: 螺纹钢高炉吨钢利润 (元/吨)	10
图 18: 螺纹钢电炉吨钢利润 (元/吨)	10
图 19: 样本钢企盈利率 (%)	10
图 20: 热轧板卷、螺纹钢期现货基差 (元/吨)	11
图 21: 焦炭、焦煤、铁矿石期现货基差 (元/吨)	11
图 22: 日照港澳洲粉矿现货价格指数 (62%Fe) (元/吨)	12
图 23: 京唐港山西主焦煤库提价 (元/吨)	12
图 24: 河北唐山一级冶金焦出厂价 (元/吨)	12
图 25: 独立焦化企业: 吨焦平均利润 (元/吨)	12
图 26: 铁水成本与废钢价格价差 (元/吨)	12

一、本周钢铁板块及个股表现：钢铁板块表现劣于大盘

本周钢铁板块下跌 0.55%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 1.07% 到 4550.05；涨跌幅前三的行业分别是电子(3.67%)、有色金属(3.24%)、电力设备及新能源(3.21%)。

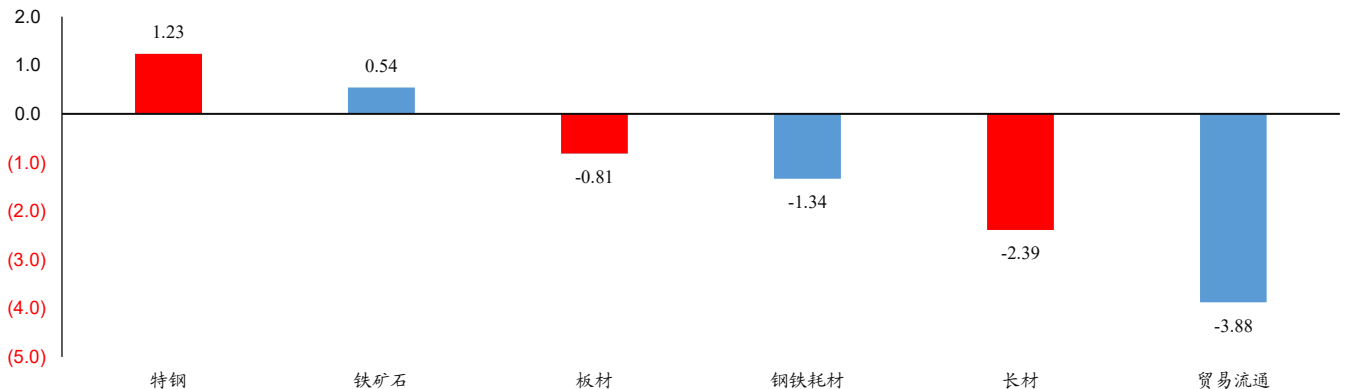
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Ifind，信达证券研发中心

本周特钢板块上涨 1.23%，长材板块下跌 2.39%，板材板块下跌 0.81%；铁矿石板块上涨 0.54%，钢铁耗材板块下跌 1.34%，贸易流通板块下跌 3.88%。

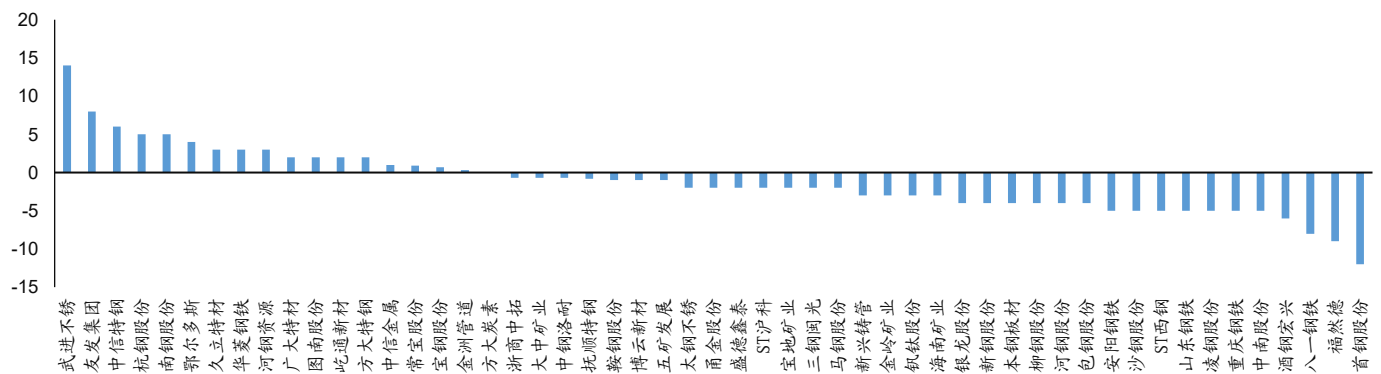
图 2：钢铁三级板块涨跌幅 (%)



资料来源：Ifind，信达证券研发中心

本周钢铁板块中涨跌幅前三的分别为武进不锈(14.07%)、友发集团(8.26%)、中信特钢(5.73%)。

图 3：钢铁板块个股表现 (%)



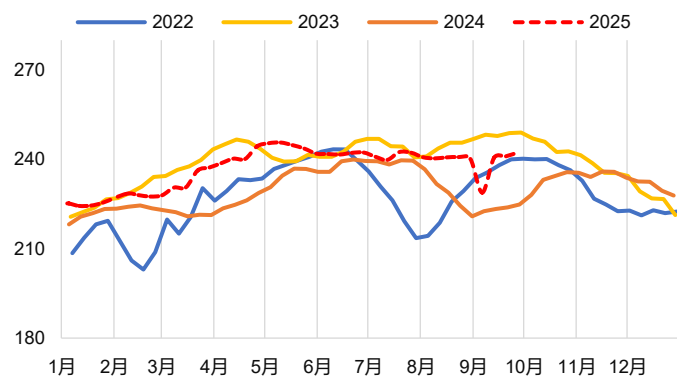
资料来源：Ifind，信达证券研发中心

二、本周核心数据

1、供给

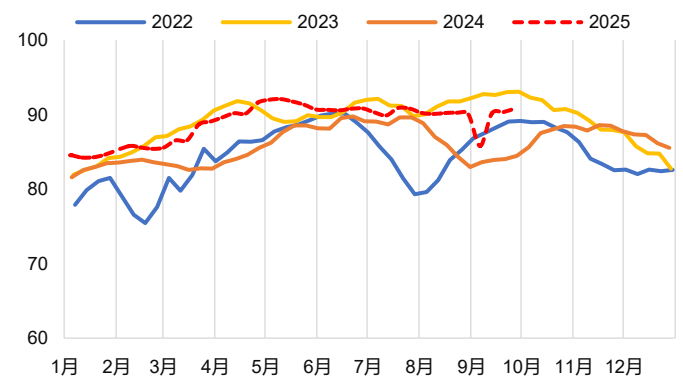
- 日均铁水产量：截至 9 月 26 日，日均铁水产量为 242.36 万吨，周环比增加 1.34 万吨，周环比增加 0.56%，同比增加 8.28%。
- 高炉产能利用率：截至 9 月 26 日，样本钢企高炉产能利用率 90.9%，周环比增加 0.51 百分点。
- 电炉产能利用率：截至 9 月 26 日，样本钢企电炉产能利用率 52.1%，周环比下降 2.28 百分点。
- 五大钢材品种产量：截至 9 月 26 日，五大钢材品种产量 753.6 万吨，周环比增加 9.90 万吨，周环比增加 1.33%。

图 4：247 家钢铁企业：日均铁水产量（万吨）



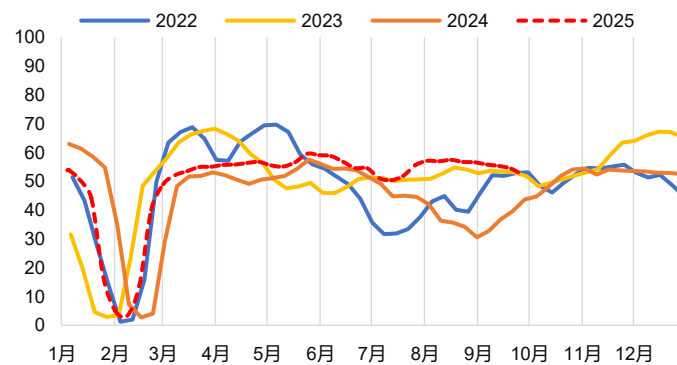
资料来源：Iifind，信达证券研发中心

图 5：247 家钢铁企业：高炉产能利用率（%）



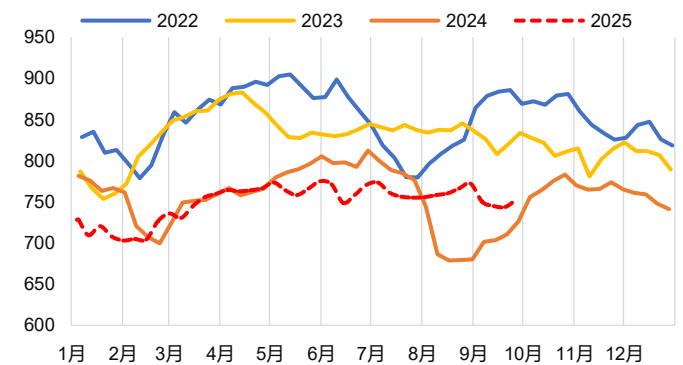
资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 6：87 家独立电弧炉钢厂：产能利用率（%）



资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 7：五大品种钢材合计产量（万吨）



资料来源：钢联，信达证券研发中心

表1：五大钢材品种产量（万吨）

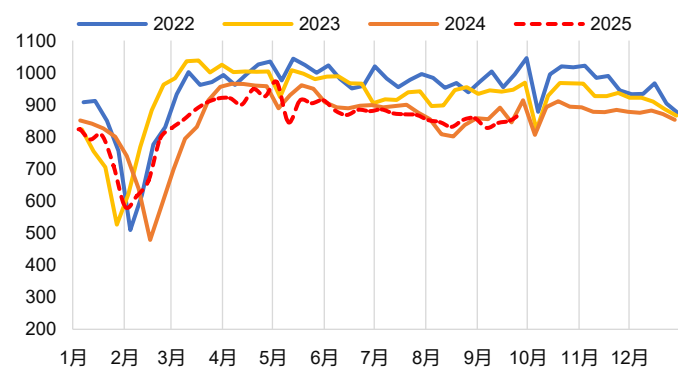
五大钢材品种产量						
	螺纹钢	线材	热轧板卷	冷轧板卷	中厚板	五大材合计
2025/9/26	206	89	213	88	158	754
2025/9/19	206	85	215	85	152	744
周变动	0	3	-2	3	6	10
环比	0.00%	3.82%	-0.87%	3.37%	3.70%	1.33%
2024/9/27	205	92	199	84	146	726
年变动	1	-3	13	4	12	27
同比	0.49%	-3.32%	6.74%	4.44%	8.43%	3.77%

资料来源：钢联，信达证券研发中心

2、需求

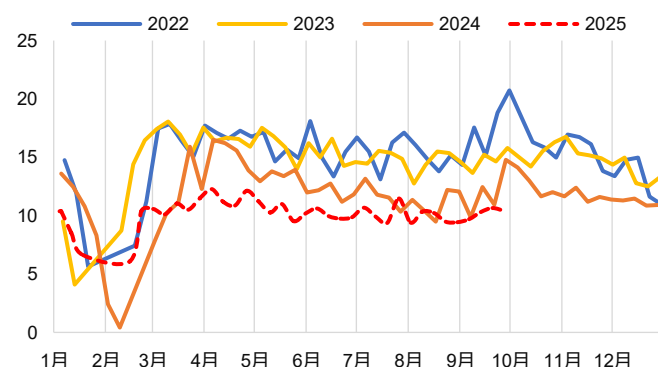
- 五大钢材品种消费量：截至 9 月 26 日，五大钢材品种消费量 874.1 万吨，周环比增加 23.73 万吨，周环比增加 2.79%。
- 建筑用钢成交量：截至 9 月 26 日，主流贸易商建筑用钢成交量 10.4 万吨，周环比下降 0.26 万吨，周环比下降 2.41%。
- 30 大中城市商品房成交面积：截至 2025 年 9 月 21 日，30 大中城市商品房成交面积为 171.7 万平方米，周环比增加 17.2 万平方米。
- 地方政府专项债净融资额：截至 9 月 28 日，地方政府专项债净融资额为 55256 亿元，累计同比增加 67.0 1%。

图 8：五大品种钢材消费量（万吨）



资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 9：主流贸易商建筑用钢成交量（万吨）



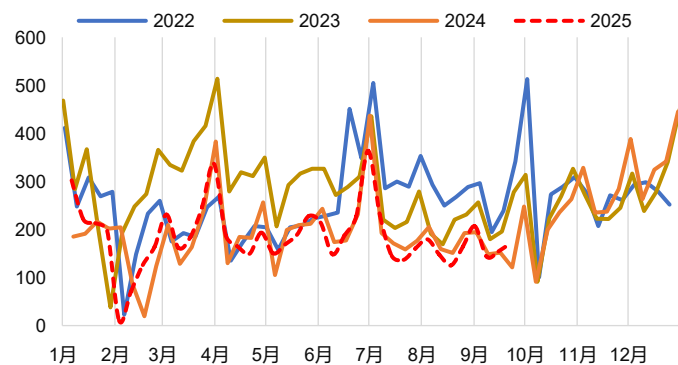
资料来源：钢联，信达证券研发中心

表2：五大钢材品种消费量（万吨）

五大钢材品种消费量						
	螺纹钢	线材	热轧板卷	冷轧板卷	中厚板	五大材合计
2025/9/26	220	84	322	89	159	874
2025/9/19	210	84	322	83	151	850
周变动	10	0	0	6	8	24
环比	4.96%	-0.51%	-0.04%	7.35%	5.15%	2.79%
2024/9/27	255	100	318	90	150	913
年变动	-35	-16	3	0	8	-39
同比	-13.71%	-15.75%	1.04%	-0.18%	5.51%	-4.30%

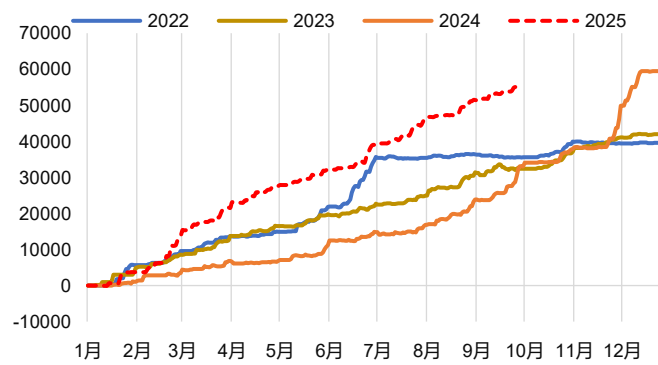
资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 10：30 大中城市:商品房成交面积（万立方米）



资料来源：lfind，信达证券研发中心

图 11：地方政府专项债净融资额（亿元）

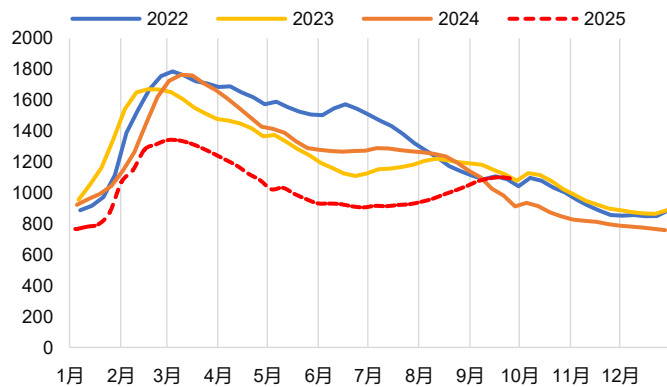


资料来源：lfind，信达证券研发中心

3、库存

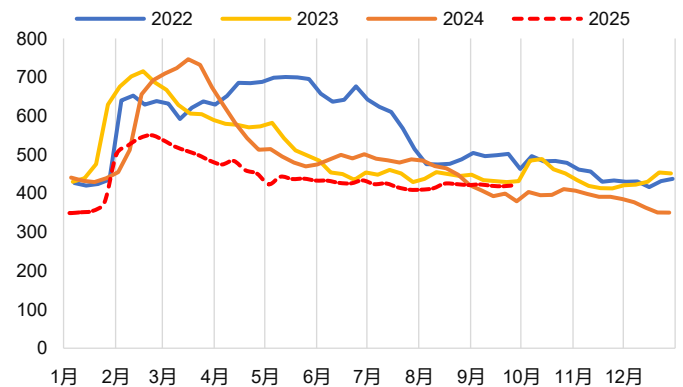
- 五大钢材品种社会库存：截至9月26日，五大钢材品种社会库存1089.2万吨，周环比下降12.16万吨，周环比下降1.10%，同比增加19.43%。
- 五大钢材品种厂内库存：截至9月26日，五大钢材品种厂内库存421.4万吨，周环比增加3.03万吨，周环比增加0.72%，同比增加10.92%。

图 12：五大钢材品种社会库存（万吨）



资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 13：五大钢材品种厂内库存（万吨）



资料来源：钢联，信达证券研发中心

表3：五大钢材品种社会库存（万吨）

五大钢材品种社会库存						
	螺纹钢	线材	热轧板卷	冷轧板卷	中厚板	五大材合计
2025/9/26	472	75	299	139	104	1089
2025/9/19	485	75	297	140	105	1101
周变动	-13	0	2	0	0	-12
环比	-2.75%	0.00%	0.71%	-0.33%	-0.47%	-1.10%
2024/9/27	287	56	316	127	125	912
年变动	185	19	-17	12	-21	177
同比	64.23%	33.47%	-5.44%	9.23%	-16.67%	19.43%

资料来源：钢联，信达证券研发中心

表4：五大钢材品种厂内库存（万吨）

五大钢材品种厂内库存						
	螺纹钢	线材	热轧板卷	冷轧板卷	中厚板	五大材合计
2025/9/26	164	50	82	39	85	421
2025/9/19	165	46	81	40	86	418
周变动	-1	4	0	-1	0	3
环比	-0.40%	9.78%	0.49%	-2.47%	-0.23%	0.72%
2024/9/27	128	46	84	41	81	380
年变动	36	4	-2	-2	5	42
同比	28.31%	9.06%	-2.33%	-4.17%	5.82%	10.92%

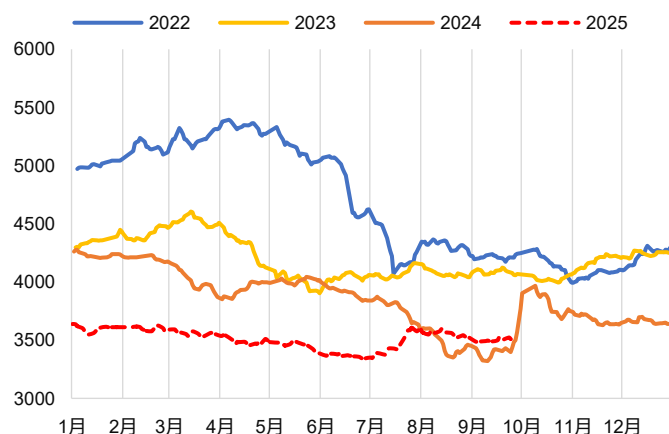
资料来源：钢联，信达证券研发中心

4、价格&利润

钢材价格:

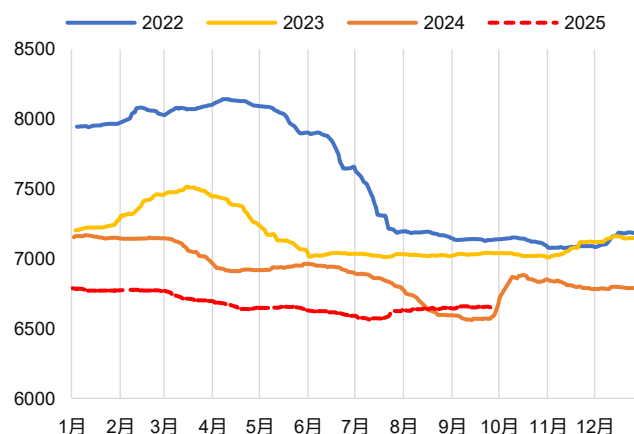
- 普钢综合指数: 截至9月26日, 普钢综合指数 3497.6 元/吨, 周环比下降 9.66 元/吨, 周环比下降 0.28%, 同比增加 0.40%。
- 特钢综合指数: 截至9月26日, 特钢综合指数 6651.5 元/吨, 周环比下降 2.48 元/吨, 周环比下降 0.04%, 同比增加 1.03%。

图 14: 普钢价格综合指数 (元/吨)



资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 15: 特钢价格综合指数 (元/吨)



资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

表5: 钢材分品种价格 (元/吨)

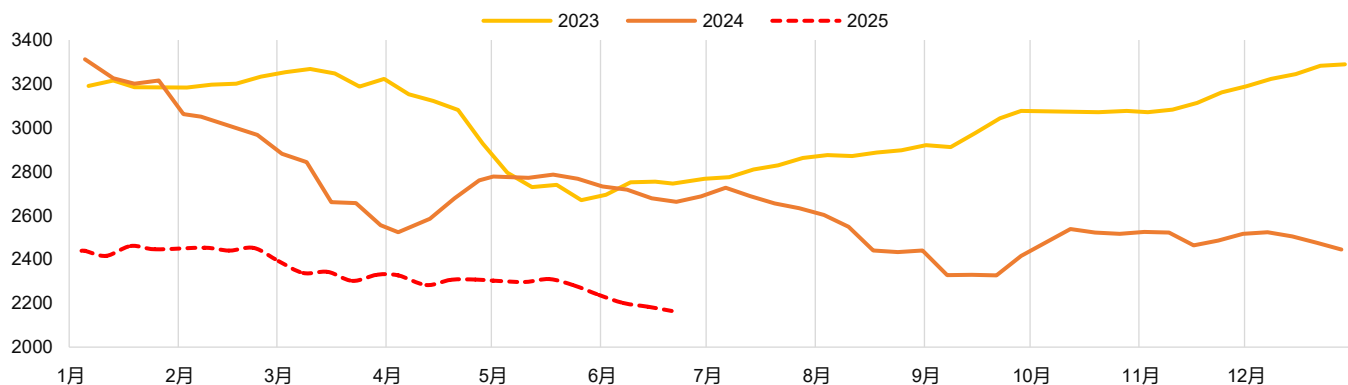
钢材分品种价格									
	螺纹钢: HRB400E: Φ12	高线: HPB300: Φ8	冷轧板卷: 0.5mm	热轧板卷: 3mm	普中板: 8mm	造船板: 20mm	H型钢: 300*300	工字钢: 25#	槽钢: 16#
2025/9/26	3384	3455	4160	3481	3842	3960	3386	3501	3477
2025/9/19	3397	3466	4164	3502	3851	3980	3385	3503	3481
周变动	-13	-11	-4	-21	-9	-20	1	-2	-4
环比	-0.38%	-0.32%	-0.10%	-0.60%	-0.23%	-0.50%	0.03%	-0.06%	-0.11%
2024/9/26	3601	3670	3966	3337	3653	3820	3261	3573	3480
年变动	-217	-215	194	144	189	140	125	-72	-3
同比	-6.03%	-5.86%	4.89%	4.32%	5.17%	3.66%	3.83%	-2.02%	-0.09%

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

钢厂利润:

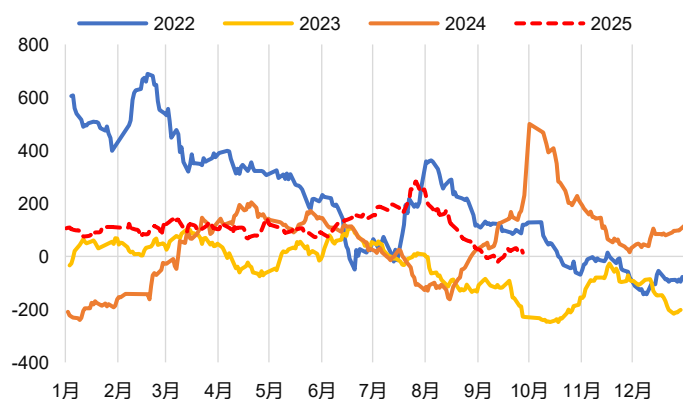
- 全国平均铁水成本: 截至9月26日, 全国平均铁水成本为2366元/吨, 周环比下降15.0元/吨。
- 电炉吨钢利润: 截至9月26日, 建筑用电炉平电吨钢利润为-127元/吨, 周环比增加5.0元/吨, 周环比增加3.79%。
- 高炉吨钢利润: 截至9月26日, 螺纹钢高炉吨钢利润为14元/吨, 周环比下降8.0元/吨, 周环比下降36.36%。
- 247家钢铁企业盈利率: 截至9月26日, 247家钢铁企业盈利率为58.01%, 周环比下降0.9pct。

图 16: 全国平均铁水成本 (%)



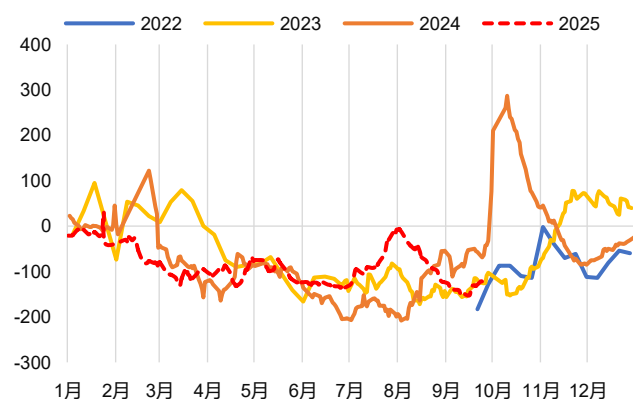
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 17: 螺纹钢高炉吨钢利润 (元/吨)



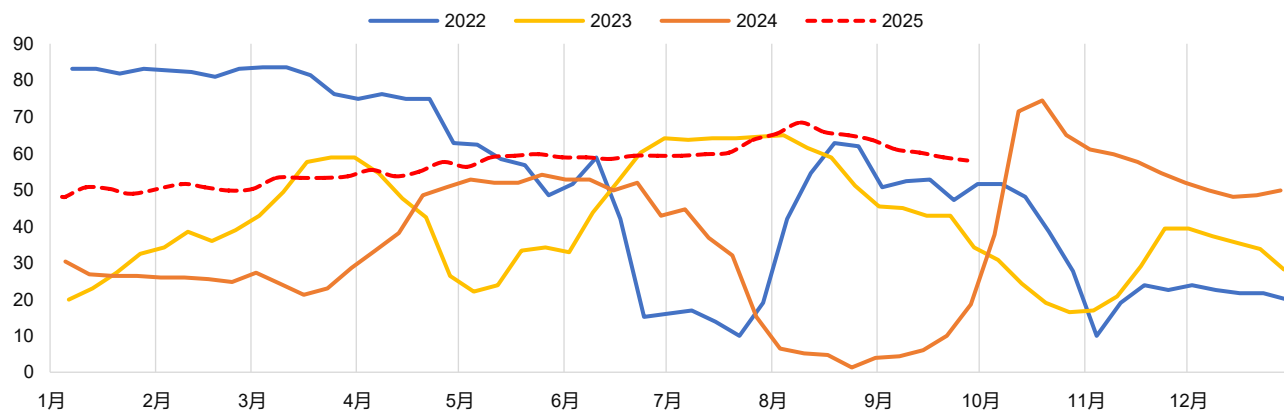
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 18: 建筑用电炉吨钢利润 (元/吨)



资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 19: 样本钢企盈利率 (%)

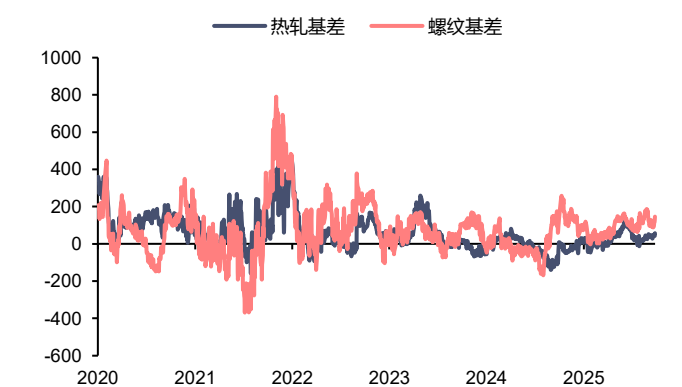


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

期现货基差：

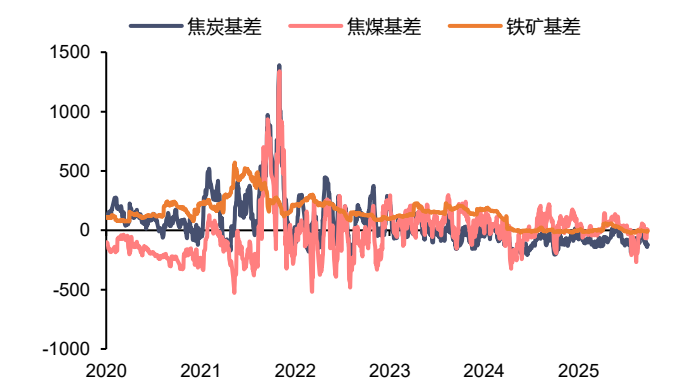
- 热轧基差：截至 9 月 26 日，热轧板卷现货基差为 57 元/吨，周环比增加 11.0 元/吨。
- 螺纹基差：截至 9 月 26 日，螺纹钢现货基差为 146 元/吨，周环比增加 58.0 元/吨。
- 焦炭基差：截至 9 月 26 日，焦炭现货基差为-123.5 元/吨，周环比下降 33.0 元/吨。
- 焦煤基差：截至 9 月 26 日，焦煤现货基差为 5 元/吨，周环比增加 57.5 元/吨。
- 铁矿石基差：截至 9 月 26 日，铁矿石现货基差为-5 元/吨，周环比增加 3.5 元/吨。

图 20：热轧板卷、螺纹期现货基差（元/吨）



资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 21：焦炭、焦煤、铁矿石期现货基差（元/吨）



资料来源：钢联，信达证券研发中心

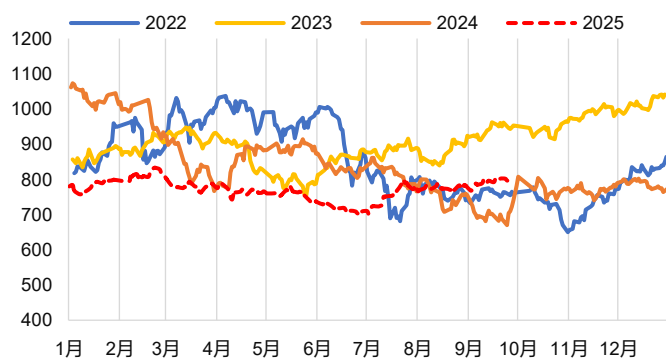


5、原料

价格&利润:

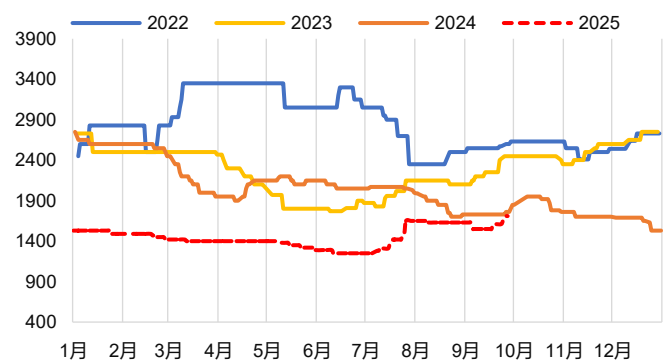
- 港口铁矿石价格: 截至9月26日,日照港澳洲粉矿现货价格指数(62%Fe)为787元/吨,周环比下跌15.0元/吨,周环比下跌1.87%。
- 港口炼焦煤价格: 截至9月26日,京唐港主焦煤库提价为1710元/吨,周环比上涨100.0元/吨。
- 一级冶金焦价格: 截至9月26日,一级冶金焦出厂价格为1715元/吨,周环比持平。
- 焦企吨焦利润: 截至9月26日,独立焦化企业吨焦平均利润为-34元/吨,周环比下降17.0元/吨。
- 铁废价差: 截至9月28日,铁水废钢价差为32.9元/吨,周环比下降29.5元/吨。

图 22: 日照港澳洲粉矿现货价格指数(62%Fe)(元/吨)



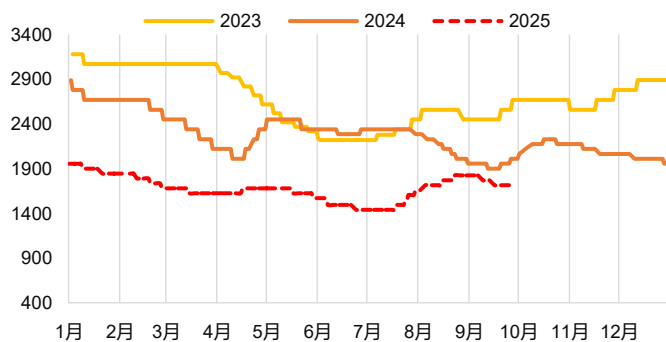
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 23: 京唐港山西主焦煤库提价(元/吨)



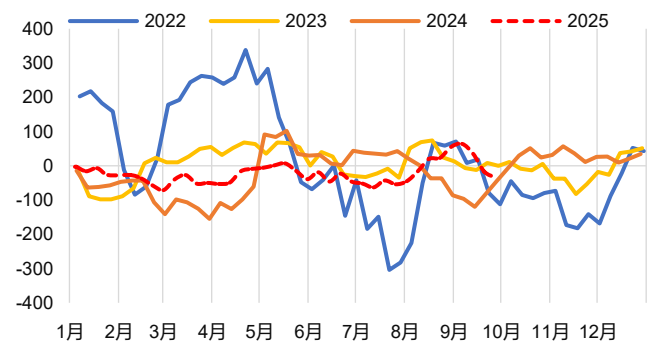
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 24: 河北唐山一级冶金焦出厂价(元/吨)



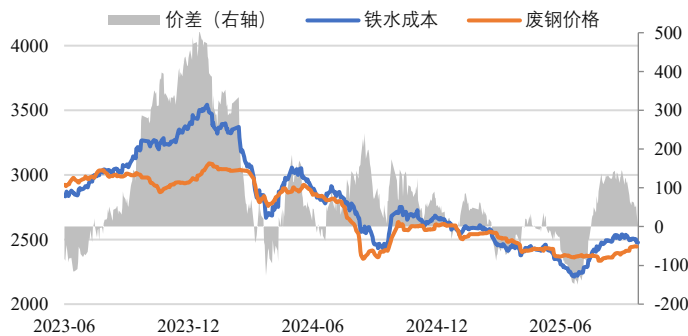
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 25: 独立焦化企业: 吨焦平均利润(元/吨)



资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 26: 铁水成本与废钢价格价差(元/吨)



资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

三、上市公司估值表及重点公告

1、上市公司估值表

表6：重点上市公司估值表

股票名称	收盘价	归母净利润(亿元)				EPS (元/股)				P/E			
		2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
宝钢股份	6.96	73.6	101.9	115.7	130.0	0.34	0.47	0.53	0.60	20.5	14.9	13.1	11.7
华菱钢铁	6.53	20.3	23.0	26.7	30.1	0.29	0.51	0.60	0.64	22.2	12.8	11.0	10.2
南钢股份	5.08	22.6	25.7	28.6	31.4	0.37	0.42	0.46	0.51	13.9	12.2	11.0	10.0
武进不锈	9.00	1.3	2.0	2.4	2.7	0.22	0.36	0.43	0.48	40.9	25.0	21.1	18.7
中信特钢	13.28	51.3	56.7	62.3	68.0	1.02	1.12	1.23	1.35	13.0	11.8	10.8	9.9
甬金股份	17.28	8.1	8.2	9.2	10.4	2.19	2.25	2.52	2.84	7.9	7.7	6.9	6.1
久立特材	23.19	14.9	17.2	19.0	21.1	1.55	1.76	1.95	2.16	15.0	13.2	11.9	10.7
常宝股份	5.55	6.3	6.2	7.0	7.6	0.70	0.69	0.78	0.84	7.9	8.0	7.1	6.6
首钢资源	2.54	14.1	8.7	9.9	11.0	0.28	0.17	0.20	0.22	8.9	14.8	13.0	11.8
河钢资源	15.80	5.7	8.3	10.1	11.2	0.87	1.26	1.55	1.71	18.2	12.5	10.2	9.2

资料来源：IFind、信达证券研发中心 注：华菱钢铁为信达能源钢铁预测，其他公司业绩预测为同花顺一致预测；首钢资源收盘价和财务单位为人民币；收盘价截至9月26日。

2、上市公司重点公告

【安阳钢铁】安阳钢铁股份有限公司关于为控股子公司河南安钢周口钢铁有限责任公司提供担保的公告：本次担保金额及已实际为其提供的担保余额：安阳钢铁股份有限公司（以下简称公司）控股子公司周口公司拟与一重集团融资租赁有限公司（以下简称一重租赁）以回租方式开展融资租赁业务，租赁物为周口公司 300/80T 起重机、焦炉、干熄焦的部分设备，计划融资金额为不超过人民币 1 亿元，融资期限不超过 3 年。公司拟为周口公司以上融资事项提供连带责任担保。同时授权董事长签署公司上述交易所需要的合同及相关文件。截至本公告日，公司已向周口公司提供过担保业务累计 342,462.13 万元。前述担保总额不含本次担保。

【马钢股份】马鞍山钢铁股份有限公司关于控股子公司对其参股公司减资暨关联交易公告：2025 年 9 月 22 日，公司控股子公司马钢有限与宝武水务及其另外 18 家股东（含公司间接控股股东中国宝武钢铁集团有限公司（“宝武集团”），宝武水务及其他股东均为宝武集团的附属公司），在上海市宝山区共同签署《宝武水务科技有限公司减资协议》。根据协议，本次进行减资的股东含马钢有限共 3 家，其余 16 家股东不进行减资。本次减资完成后，马钢有限持有宝武水务股权比例由 14.977%降至 3.151%。宝武集团为公司间接控股股东，其他各方均为宝武集团的附属公司，根据上海证券交易所《股票上市规则》和香港联合交易所《证券上市规则》规定，本次减资构成关联交易。2025 年 9 月 22 日，在公司第十届董事会第四十五次会议上，关联董事蒋育翔先生在表决时按规定予以回避，四名独立董事表决通过本次减资。本次减资不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。



【河钢股份】2024 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第四期）（品种一）2025 年付息公告：1. 债券名称：河钢股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第四期）（品种一）2. 债券简称：24 河钢 Y43. 债券代码：148922.SZ4. 发行总额：人民币 9 亿元 5. 债券期限：本期债券基础期限为 3 年，在每个重新定价周期末，发行人有权选择将本期债券期限延长 1 个周期（即延长不超过 3 年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债券 6. 债券票面金额：100 元 7. 发行价格：本期债券按面值平价发行 8. 债券利率：2.50%9. 起息日：2024 年 9 月 25 日

【盛德鑫泰】未来三年（2025 年-2027 年）股东分红回报规划：差异化的现金分红政策：公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照《公司章程》规定的程序，提出差异化的现金分红政策：（1）公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；（2）公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；（3）公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%。公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前款第（3）项规定处理。现金分红在本次利润分配中所占比例为现金股利除以现金股利与股票股利之和。



四、本周行业重要资讯

1、中钢协：9月中旬 21个城市 5大品种钢材社会库存 941万吨，环比增加 21万吨：9月中旬，21个城市 5大品种钢材社会库存 941万吨，环比增加 21万吨，上升 2.3%，库存继续上升，幅度有所收窄；比年初增加 282万吨，上升 42.8%；比上年同期增加 129万吨，上升 15.9%。目前看，钢材需求恢复缓慢，钢材社会库存持续累积，利空钢材价格走势。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/RXeXWGEsMPVERd4fWLjTWw>）

2、焦炭开启首轮提涨：9月25日上午，中国炼焦行业协会市场委员会召开专题市场分析会，与会企业达成以下决议：（1）自9月26日零时起，对钢厂客户执行捣固湿熄焦价格上调50元/吨，捣固干熄焦价格上调55元/吨，顶装湿熄焦价格上调80元/吨，顶装干熄焦价格上调85元/吨。（2）建议焦炭全行业限产30%以上，对未接受的客户，采取减量或停止发货的方式，共同维护行业利益。（3）全体焦化企业坚持“亏损不生产、亏损不销售、不赊销”原则，坚决维护行业合理利润水平和健康发展秩序。目前看，近期煤焦市场偏强运行，焦炭开启首轮提涨，成本对钢价仍有支撑，利好钢材价格走势。（资料来源：

<https://mp.weixin.qq.com/s/H04v14gKzRGPylVd72Moww>）

3、钢铁行业未来两年目标确定：年均增长 4%，严禁新增产能：工业和信息化部等部门联合印发《钢铁行业稳增长工作方案（2025—2026年）》，明确未来两年钢铁行业增加值年均增长目标设定在4%左右。该方案以“稳增长、防内卷”为核心，为中国钢铁行业的结构性调整与高质量发展指明实施路径。《工作方案》提出，实施产能产量精准调控、推进钢铁企业分级分类管理，严禁新增产能，引导资源要素向优势企业集聚，通过产量调控促进优胜劣汰，实现供需动态平衡。目前看，行业“反内卷”政策继续实行，有利于提振市场信心，利好钢材价格走势。

（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/kGRF2ZqfbMWmt0wBdPmlcA>）

4、云南钢企“反内卷”，达成多个重要决议：武钢股份、玉溪玉昆、曲靖呈钢、玉溪仙福、德胜钒钛五家云南主要钢企的销售负责人在昆明召开首次协同会，落实此前达成的反内卷自律倡议。会议达成多项重要决议；根据云南省钢协2025年产能、产量、销量、消费量、库存等数据达成了控产决议，还根据云南省实际消费量商讨省内资源投放目标60万吨。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/WCmhNgFYipLdaU6zTYcolQ>）



五、风险因素

- 1) 地产进一步下行。
- 2) 钢铁冶炼技术发生重大革新。
- 3) 钢铁工业高质量发展进程滞后。
- 4) 钢铁行业供给侧改革政策发生重大变化。
- 5) 钢材出口面临目的国关税壁垒。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究，现任信达证券研发中心负责人。

高升，中国矿业大学（北京）采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作，2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业及上下游研究。

李春驰，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有5年环保产业经验，4年卖方经验。曾就职于国投证券、德邦证券。2025年3月加入信达证券研究所，从事环保行业及其上下游以及双碳产业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。