



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

四季度政策性限产落地仍可期，再次提示重视钢铁板块配置

钢铁

2025 年 9 月 21 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

四季度政策性限产落地仍可期，再次提示重视钢铁板块配置

2025年9月21日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 本周钢铁板块下跌 2.74%，表现劣于大盘；其中，特钢板块下跌 2.63%，长材板块下跌 1.14%，板材板块下跌 2.73%；铁矿石板块下跌 4.85%，钢铁耗材板块下跌 2.83%，贸易流通板块下跌 2.877%。
- **供给情况。**截至 9 月 19 日，样本钢企高炉产能利用率 90.4%，周环比增加 0.17 个百分点。截至 9 月 19 日，样本钢企电炉产能利用率 54.4%，周环比下降 0.91 个百分点。截至 9 月 19 日，五大钢材品种产量 743.7 万吨，周环比下降 1.15 万吨，周环比下降 0.15%。截至 9 月 19 日，日均铁水产量为 241.02 万吨，周环比增加 0.47 万吨，同比增加 17.64 万吨。
- **需求情况。**截至 9 月 19 日，五大钢材品种消费量 850.3 万吨，周环比增加 7.00 万吨，周环比增加 0.83%。截至 9 月 19 日，主流贸易商建筑用钢成交量 10.7 万吨，周环比增加 0.34 万吨，周环比增加 3.32%。
- **库存情况。**截至 9 月 19 日，五大钢材品种社会库存 1101.4 万吨，周环比增加 6.27 万吨，周环比增加 0.57%，同比增加 12.06%。截至 9 月 19 日，五大钢材品种厂内库存 418.4 万吨，周环比下降 1.14 万吨，周环比下降 0.27%，同比增加 4.74%。
- **钢材价格&利润。**截至 9 月 19 日，普钢综合指数 3507.3 元/吨，周环比增加 17.52 元/吨，周环比增加 0.50%，同比增加 2.94%。截至 9 月 19 日，特钢综合指数 6653.9 元/吨，周环比增加 2.07 元/吨，周环比增加 0.03%，同比增加 1.28%。截至 9 月 19 日，螺纹钢高炉吨钢利润为 22 元/吨，周环比增加 36.0 元/吨，周环比增加 257.14%。截至 9 月 19 日，建筑用钢电炉平电吨钢利润为-132 元/吨，周环比增加 18.0 元/吨，周环比增加 12.00%。
- **原燃料情况。**截至 9 月 19 日，日照港澳洲粉矿现货价格指数（62%Fe）为 802 元/吨，周环比上涨 6.0 元/吨，周环比上涨 0.75%。截至 9 月 18 日，京唐港主焦煤库提价为 1610 元/吨，周环比上涨 60.0 元/吨。截至 9 月 19 日，一级冶金焦出厂价格为 1715 元/吨，周环比下降 55.0 元/吨。截至 9 月 19 日，样本钢企焦炭库存可用天数为 11.42 天，周环比增加 0.1 天，同比增加 0.6 天。截至 9 月 19 日，样本钢企进口铁矿石平均可用天数为 25.13 天，周环比增加 2.0 天，同比增加 3.9 天。截至 9 月 19 日，样本独立焦化厂焦煤库存可用天数为 11.36 天，周环比增加 0.8 天，同比增加 0.8 天。
- **本周，**截至 9 月 19 日，日均铁水产量为 241.02 万吨，周环比增加 0.47 万吨，同比增加 17.64 万吨。五大钢材品种社会库存周环比增加 0.57%，五大钢材品种厂内库存周环比下降 0.27%。本周，日照港澳洲



粉矿（62%Fe）上涨 6.0 元/吨，京唐港主焦煤库提价上涨 60.0 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

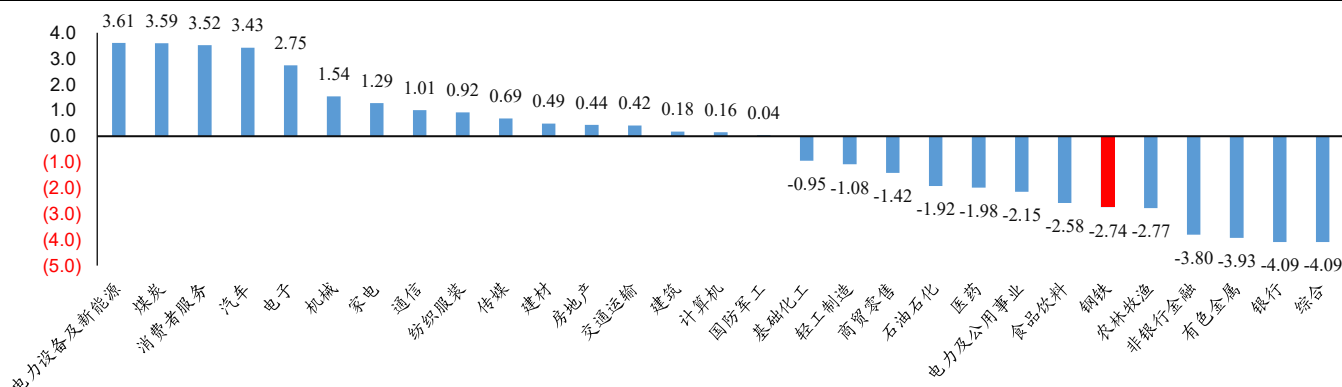
图 目 录

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 2.74%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 0.44% 到 4501.92；涨跌幅前三的行业分别是电力设备及新能源 (3.61%)、煤炭 (3.59%)、消费者服务 (3.52%)。

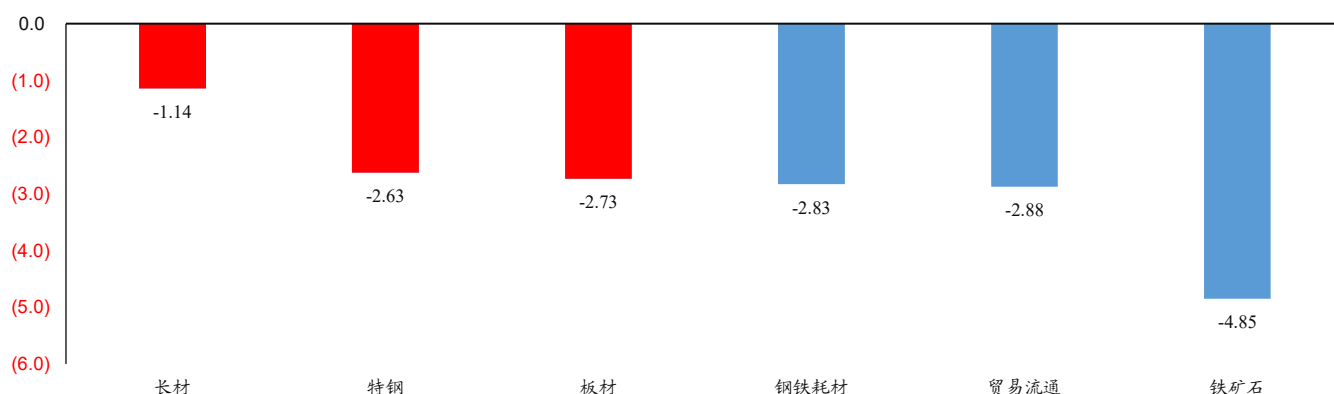
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Ifind，信达证券研发中心

本周特钢板块下跌 2.63%，长材板块下跌 1.14%，板材板块下跌 2.73%；铁矿石板块下跌 4.85%，钢铁耗材板块下跌 2.83%，贸易流通板块下跌 2.87%。

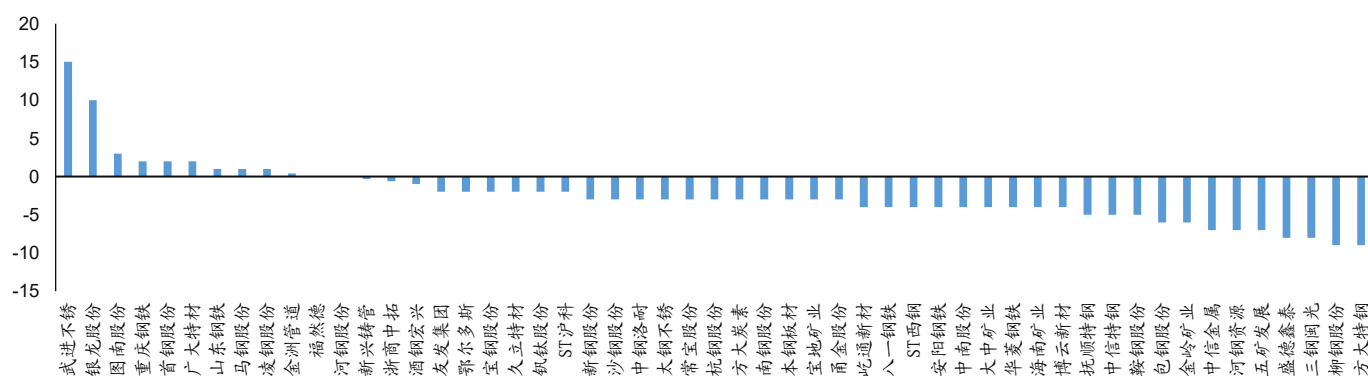
图 2：钢铁三级板块涨跌幅 (%)



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 (14.68%)、银龙股份 (10.47%)、图南股份 (2.59%)。

图 3：钢铁板块个股表现 (%)



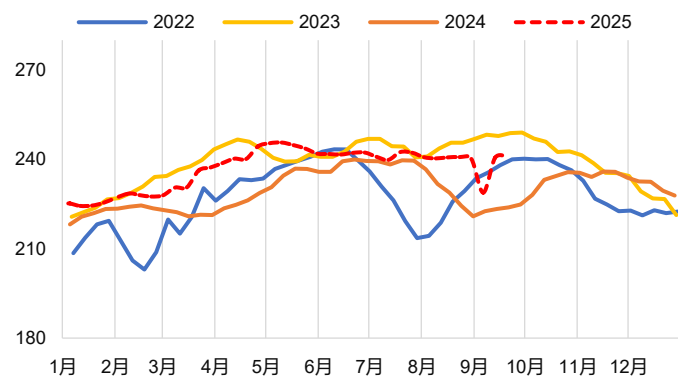
资料来源：Ifind，信达证券研发中心

二、本周核心数据

1、供给

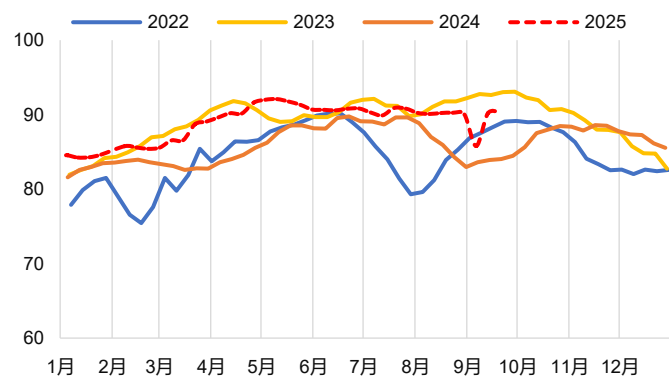
- 日均铁水产量：截至 9 月 19 日，日均铁水产量为 241.02 万吨，周环比增加 0.47 万吨，周环比增加 0.20%，同比增加 7.90%。
- 高炉产能利用率：截至 9 月 19 日，样本钢企高炉产能利用率 90.4%，周环比增加 0.17 百分点。
- 电炉产能利用率：截至 9 月 19 日，样本钢企电炉产能利用率 54.4%，周环比下降 0.91 百分点。
- 五大钢材品种产量：截至 9 月 19 日，五大钢材品种产量 743.7 万吨，周环比下降 1.15 万吨，周环比下降 0.15%。

图 4：247 家钢铁企业：日均铁水产量（万吨）



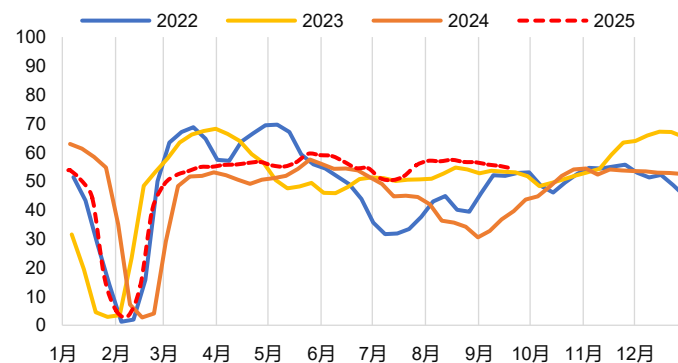
资料来源：Iifind，信达证券研发中心

图 5：247 家钢铁企业：高炉产能利用率（%）



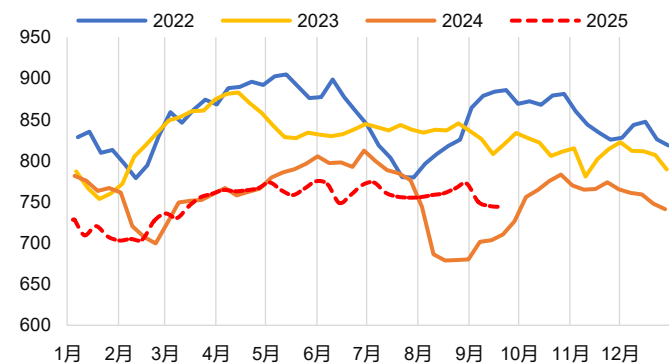
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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）

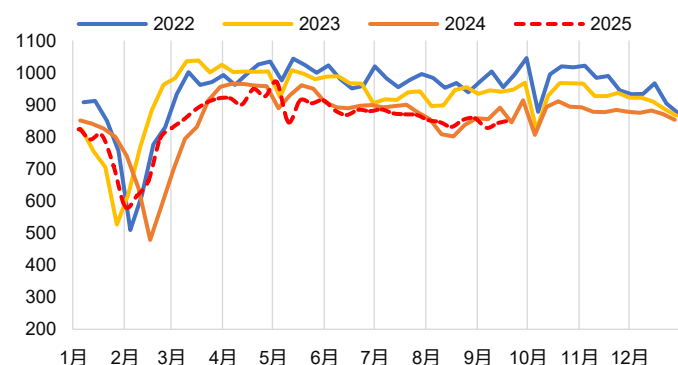
五大钢材品种产量						
	螺纹钢	线材	热轧板卷	冷轧板卷	中厚板	五大材合计
2025/9/19	206	85	215	85	152	744
2025/9/12	212	85	213	85	151	745
周变动	-5	0	2	0	2	-1
环比	-2.59%	0.40%	0.93%	0.54%	1.03%	-0.15%
2024/9/20	194	82	204	85	146	710
年变动	12	3	11	0	6	33
同比	6.29%	3.74%	5.46%	0.58%	4.42%	4.69%

资料来源：钢联，信达证券研发中心

2、需求

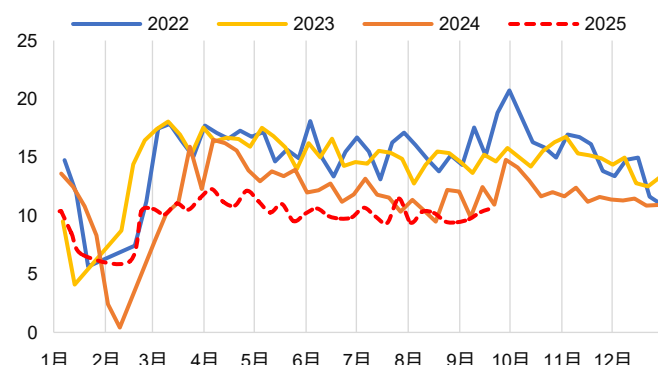
- 五大钢材品种消费量：截至9月19日，五大钢材品种消费量850.3万吨，周环比增加7.00万吨，周环比增加0.83%。
- 建筑用钢成交量：截至9月19日，主流贸易商建筑用钢成交量10.7万吨，周环比增加0.34万吨，周环比增加3.32%。
- 30大中城市商品房成交面积：截至2025年9月14日，30大中城市商品房成交面积为154.5万平方米，周环比增加10.8万平方米。
- 地方政府专项债净融资额：截至9月21日，地方政府专项债净融资额为53889亿元，累计同比增加95.14%。

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）



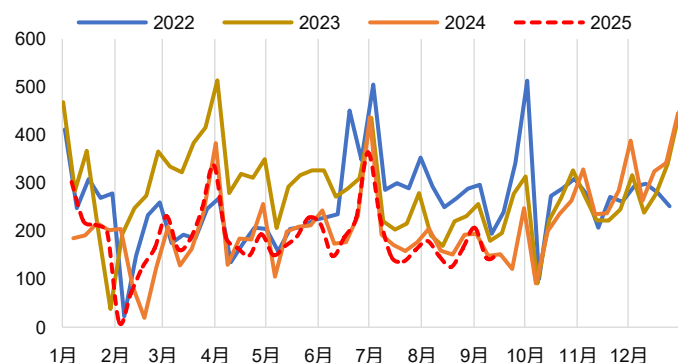
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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
2025/9/19	210	84	322	83	151	850
2025/9/12	198	84	326	86	149	843
周变动	12	0	-4	-3	2	7
环比	6.04%	0.17%	-1.33%	-3.35%	1.43%	0.83%
2024/9/20	222	78	311	86	147	845
年变动	-12	6	11	-3	4	6
同比	-5.56%	7.94%	3.56%	-3.44%	2.66%	0.69%

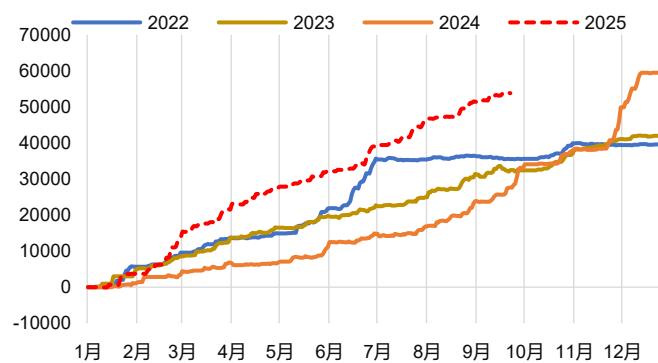
资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 10：30 大中城市:商品房成交面积（万平方米）



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）

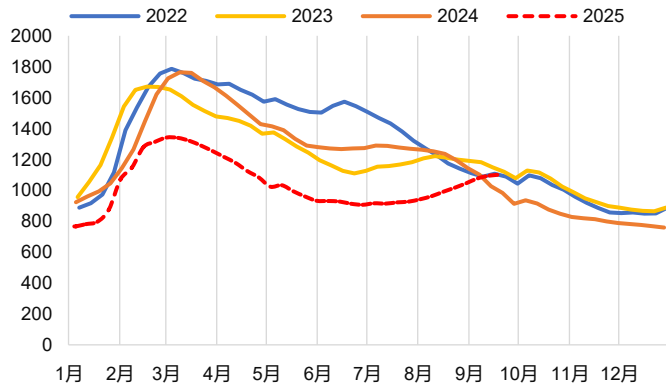


资料来源：lfind，信达证券研发中心

3、库存

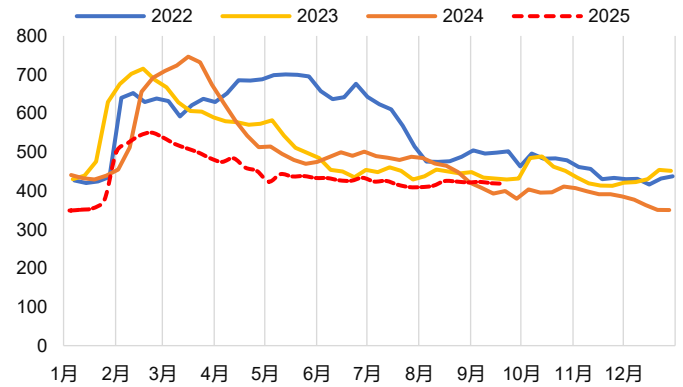
- 五大钢材品种社会库存：截至 9 月 19 日，五大钢材品种社会库存 1101.4 万吨，周环比增加 6.27 万吨，周环比增加 0.57%，同比增加 12.06%。
- 五大钢材品种厂内库存：截至 9 月 19 日，五大钢材品种厂内库存 418.4 万吨，周环比下降 1.14 万吨，周环比下降 0.27%，同比增加 4.74%。

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
2025/9/19	485	75	297	140	105	1101
2025/9/12	487	72	292	139	104	1095
周变动	-2	3	4	0	1	6
环比	-0.41%	4.07%	1.45%	0.32%	0.63%	0.57%
2024/9/20	322	65	333	131	132	983
年变动	164	10	-36	8	-27	119
同比	50.91%	15.52%	-10.89%	6.24%	-20.65%	12.06%

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
2025/9/19	165	46	81	40	86	418
2025/9/12	167	48	81	39	85	420
周变动	-2	-2	0	1	1	-1
环比	-0.94%	-4.45%	0.52%	3.42%	0.94%	-0.27%
2024/9/20	144	46	89	43	79	399
年变动	21	0	-8	-2	7	19
同比	14.68%	0.61%	-8.45%	-4.86%	9.04%	4.74%

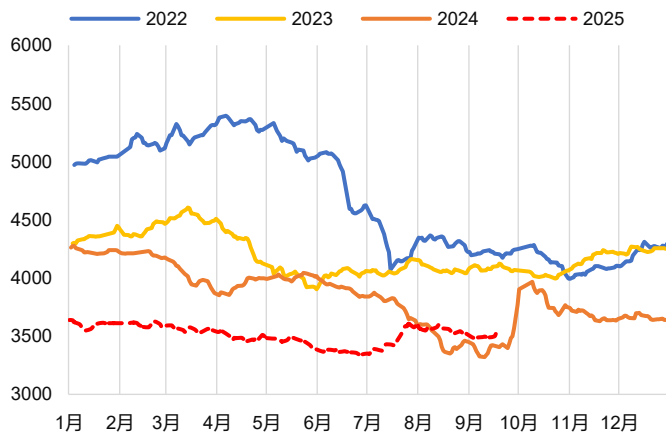
资料来源：钢联，信达证券研发中心

4、价格&利润

钢材价格:

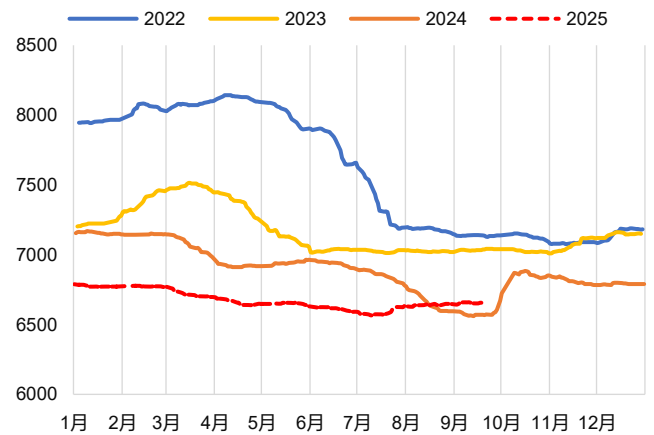
- 普钢综合指数: 截至9月19日, 普钢综合指数 3507.3 元/吨, 周环比增加 17.52 元/吨, 周环比增加 0.50%, 同比增加 2.94%。
- 特钢综合指数: 截至9月19日, 特钢综合指数 6653.9 元/吨, 周环比增加 2.07 元/吨, 周环比增加 0.03%, 同比增加 1.28%。

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)

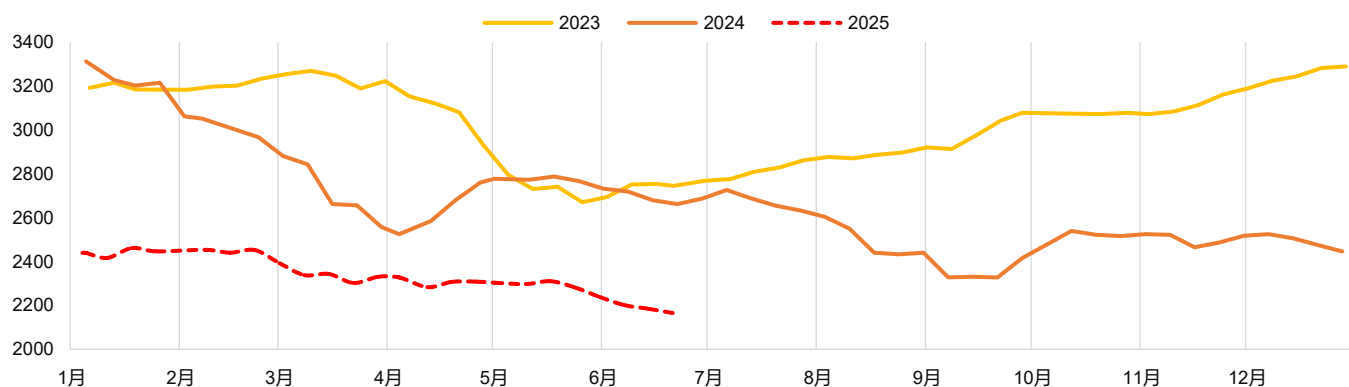
钢材分品种价格									
	螺纹钢: HRB400E : Φ12	高线: HPB300: Φ8	冷轧板卷: 0.5mm	热轧板 卷: 3mm	普中板: 8mm	造船板: 20mm	H型钢: 300*300	工字钢: 25#	槽钢: 16#
2025/9/19	3397	3466	4164	3502	3851	3980	3385	3503	3481
2025/9/12	3373	3440	4148	3498	3844	3973	3364	3484	3471
周变动	24	26	16	4	7	7	21	19	10
环比	0.71%	0.76%	0.39%	0.11%	0.18%	0.18%	0.62%	0.55%	0.29%
2024/9/19	3493	3598	3907	3250	3583	3782	3243	3530	3455
年变动	-96	-132	257	252	268	198	142	-27	26
同比	-2.75%	-3.67%	6.58%	7.75%	7.48%	5.24%	4.38%	-0.76%	0.75%

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

钢厂利润:

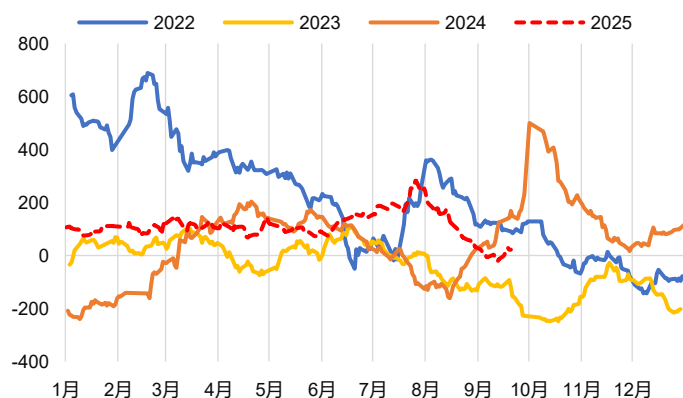
- 全国平均铁水成本: 截至9月19日, 全国平均铁水成本为2381元/吨, 周环比增加2.0元/吨。
- 电炉吨钢利润: 截至9月19日, 建筑用电炉平电吨钢利润为-132元/吨, 周环比增加18.0元/吨, 周环比增加12.00%。
- 高炉吨钢利润: 截至9月19日, 螺纹钢高炉吨钢利润为22元/吨, 周环比增加36.0元/吨, 周环比增加257.14%。
- 247家钢铁企业盈利率: 截至9月19日, 247家钢铁企业盈利率为58.87%, 周环比下降1.3pct。

图 16: 全国平均铁水成本 (%)



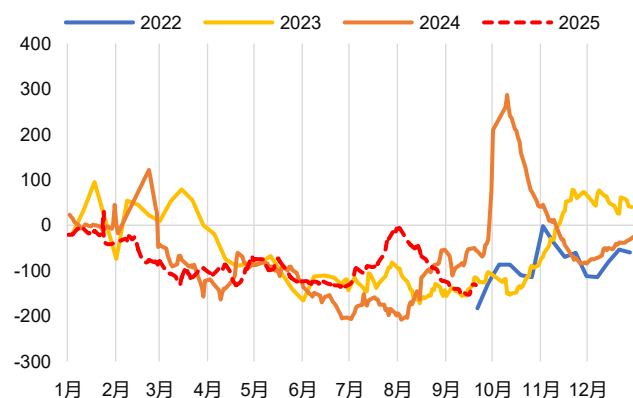
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 17: 螺纹钢高炉吨钢利润 (元/吨)



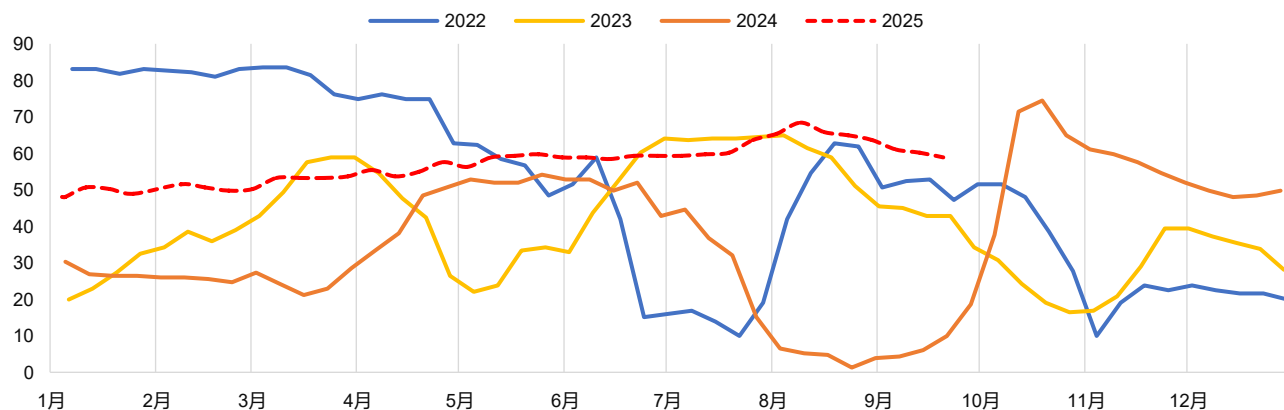
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

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 (%)

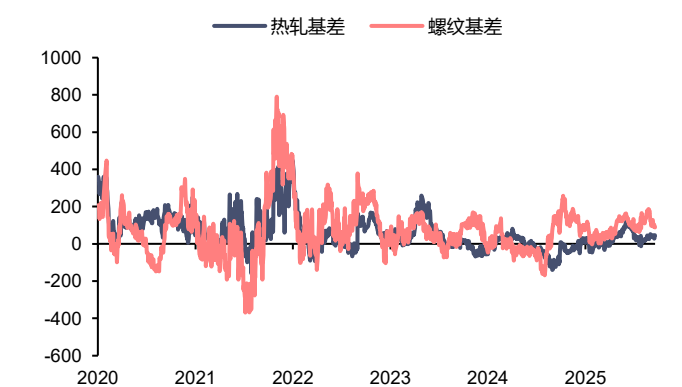


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

期现货基差：

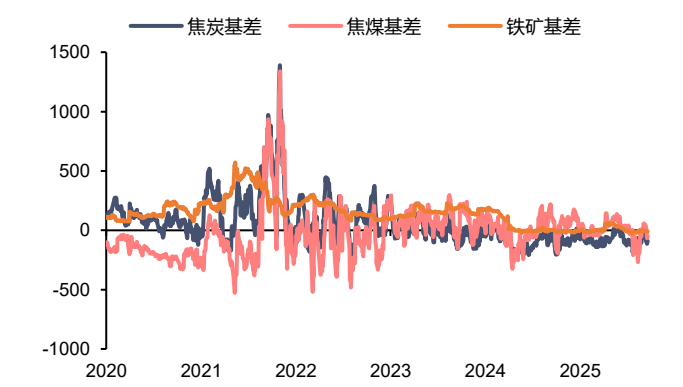
- 热轧基差：截至 9 月 19 日，热轧板卷现货基差为 46 元/吨，周环比增加 10.0 元/吨。
- 螺纹基差：截至 9 月 19 日，螺纹钢现货基差为 88 元/吨，周环比下降 5.0 元/吨。
- 焦炭基差：截至 9 月 19 日，焦炭现货基差为-90.5 元/吨，周环比下降 1.5 元/吨。
- 焦煤基差：截至 9 月 19 日，焦煤现货基差为-52.5 元/吨，周环比下降 78.5 元/吨。
- 铁矿石基差：截至 9 月 19 日，铁矿石现货基差为-8.5 元/吨，周环比下降 3.0 元/吨。

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）



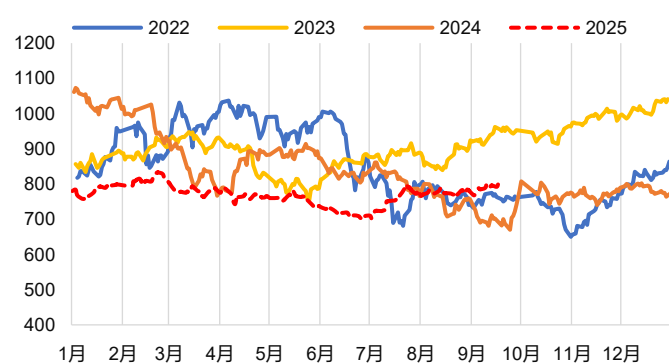
资料来源：钢联，信达证券研发中心

5、原料

价格&利润:

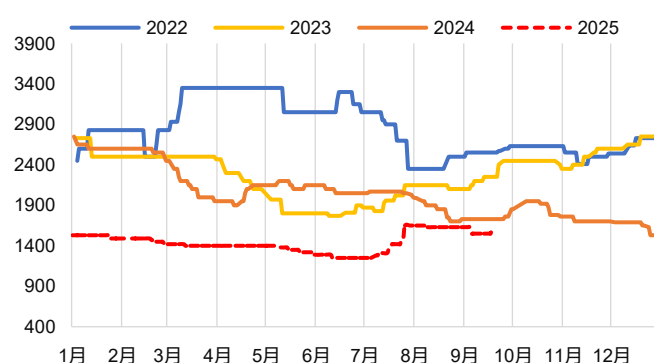
- 港口铁矿石价格: 截至9月19日,日照港澳洲粉矿现货价格指数(62%Fe)为802元/吨,周环比上涨6.0元/吨,周环比上涨0.75%。
- 港口炼焦煤价格: 截至9月18日,京唐港主焦煤库提价为1610元/吨,周环比上涨60.0元/吨。
- 一级冶金焦价格: 截至9月19日,一级冶金焦出厂价格为1715元/吨,周环比下降55.0元/吨。
- 焦企吨焦利润: 截至9月19日,独立焦化企业吨焦平均利润为-17元/吨,周环比下降52.0元/吨。
- 铁废价差: 截至9月19日,铁水废钢价差为54.9元/吨,周环比下降61.5元/吨。

图 22: 日照港澳洲粉矿现货价格指数 (62%Fe) (元/吨)



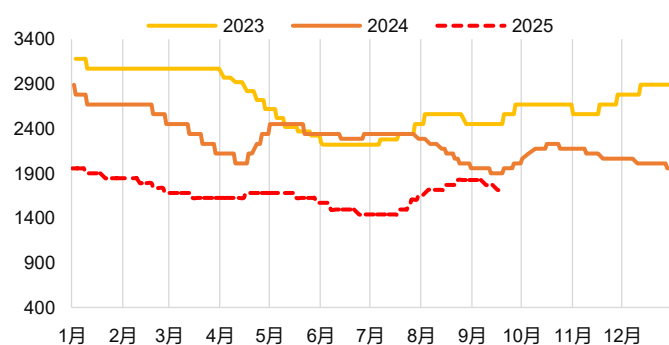
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 23: 京唐港山西主焦煤库提价 (元/吨)



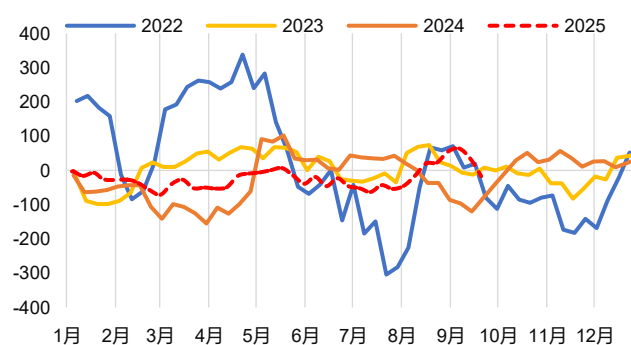
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 24: 河北唐山一级冶金焦出厂价 (元/吨)



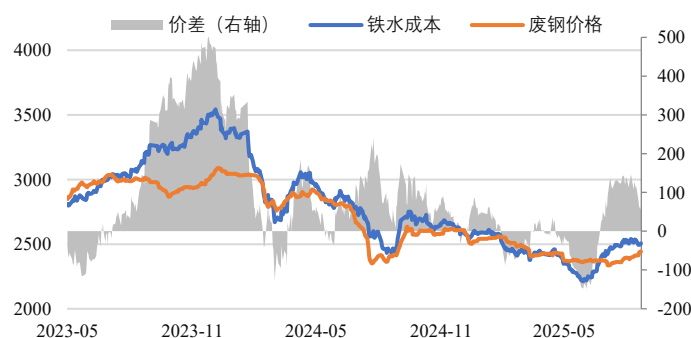
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

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	6.91	73.6	101.9	115.7	130.0	0.34	0.47	0.53	0.60	20.3	14.8	13.0	11.6
华菱钢铁	6.33	20.3	23.0	26.7	30.1	0.29	0.50	0.57	0.62	21.5	12.8	11.0	10.3
南钢股份	4.85	22.6	25.7	28.5	31.2	0.37	0.41	0.46	0.51	13.2	11.7	10.5	9.6
武进不锈	7.89	1.3	2.0	2.4	2.7	0.22	0.36	0.43	0.48	35.9	21.9	18.5	16.4
中信特钢	12.56	51.3	56.6	62.3	68.1	1.02	1.12	1.23	1.35	12.3	11.2	10.2	9.3
甬金股份	17.59	8.1	8.2	9.2	10.4	2.19	2.25	2.52	2.84	8.0	7.8	7.0	6.2
久立特材	22.43	14.9	17.1	19.3	21.4	1.55	1.75	1.97	2.19	14.5	12.8	11.4	10.2
常宝股份	5.50	6.3	6.2	7.0	7.6	0.70	0.69	0.78	0.84	7.9	7.9	7.1	6.5
首钢资源	2.61	14.1	8.8	10.0	11.0	0.28	0.17	0.20	0.22	9.2	15.1	13.3	12.1
河钢资源	15.37	5.7	8.2	10.1	11.2	0.87	1.26	1.55	1.71	17.7	12.2	9.9	9.0

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19日。

2、上市公司重点公告

【甬金股份】2025 年半年度权益分派实施公告：本次差异化分红方案 2025 年 9 月 1 日，公司召开 2025 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于公司 2025 年半年度利润分配预案的议案》，公司 2025 年半年度利润分配方案为：拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数（回购专用证券账户股份不参与分配），公司向全体股东每 10 股派发现金红利 3 元（含税）。如在利润分配预案披露之日起至实施权益分派股权登记日期间，公司总股本扣减公司回购账户股份数量发生变动的，公司拟维持每股分配比例不变，相应调整分配总额。

【八一钢铁】八一钢铁关于部分股权激励限制性股票回购注销实施公告：2025 年 4 月 25 日，公司召开了第八届董事会第二十二次会议和第八届监事会第十八次会议，分别审议同意《关于 2021 年限制性股票激励计划第三个解除限售期解除限售条件未成就暨回购注销部分限制性股票的议案》，同意按照市价 3.13 元/股，回购注销 175 名激励对象第三个解除限售期不满足解除限售条件的限制性股票 4,812,360 股；按照授予价格 3.28 元/股加上银行同期定期存款利息之和，回购注销调动、退休的 28 名激励对象尚未达到解除限售条件的限制性股票 909,160 股；按照市价 3.13 元/股，回购注销 3 名辞职激励对象尚未达到解除限售条件的限制性股票 72,080 股；回购注销股份总计 5,793,600 股。

【河钢股份】河钢股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行科技创新可续期公司债券（第一期）发行结果公告：河钢股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行科技创新可续期公司债券（第一期）（以下简称“本期债

券”）发行规模为不超过 10 亿元（含 10 亿元），发行价格为每张 100 元，采取网下面向专业机构投资者询价配售的方式。本期债券发行时间自 2025 年 9 月 16 日至 2025 年 9 月 17 日，具体发行情况如下：本期债券网下预设的发行数量占本次债券发行规模的比例为 100%，即 10 亿元；最终网下实际发行数量为 10 亿元，占本期债券发行规模的 100%。本期债券的票面利率为 2.36%，认购倍数为 2.62 倍。发行人的董事、监事、高级管理人员、持股比例超过 5% 的股东及其他关联方未参与本期债券认购。本期债券承销机构及其关联方合计获配本期债券 5.30 亿元。

【宝钢股份】宝钢股份 2025 年上半年度权益分派实施公告：公司于 2025 年 5 月 20 日召开的 2024 年度股东大会授权董事会决定 2025 年中期利润分配方案，公司于 2025 年 8 月 26 日召开的第九届董事会第二次会议审议通过《关于 2025 年上半年度利润分配的议案》，批准本次利润分配以实施权益分派股权登记日的总股本（扣除公司回购专用账户中的股份）为基数，按照每股现金红利人民币 0.12 元（含税）进行派发，不实施资本公积金转增股本等其它形式的分配方案。本次利润分配以实施公告确定的股权登记日的总股本 21,782,084,749 股，扣除宝钢股份回购专用账户 B883803228 上持有公司股份 404,772,657 股不参与本次现金分红后，实际以 21,377,312,092 股为基数，每股派发现金红利人民币 0.12 元（含税），共计派发现金红利 2,565,277,451.04 元（含税）。



四、本周行业重要资讯

- 1、焦煤减产预期升温，双焦继续大幅反弹：**中央第一生态环境保护督察组在山西开展了第三轮生态环境保护督察，督察组于9月12日向山西反馈了相关问题，其中关于煤炭行业，督察组要求“严格落实煤炭总量控制，切实加大大气污染治理力度”。供应方面，吕梁、临汾地区个别煤矿新增停产，产地多数煤矿维持正常生产。目前看，政策端有加大环保检查力度和煤炭总体产量控制的预期，加上“反内卷”预期升温，共同推动双焦盘面继续大幅反弹，利好钢材价格走势。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/8VUnn3hlycY1lTwcwEvCPw>）
- 2、江苏钢企抵制“内卷式”竞争：**9月16日，由江苏省钢铁行业协会主办、中国二十二冶承办的江苏省钢铁行业协会三届一次会长办公会在河北唐山召开。面对行业供需失衡现状，与会代表们一致认为，整治“内卷式”竞争迫在眉睫，企业应携手维护市场秩序，共同拓展海外业务，加强国际合作。目前看，钢企一致“反内卷”，将改善市场秩序，中长期将利好钢价企稳回升。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/rJflnsHmGFtRjc4j9BQjBw>）
- 3、央行开展6000亿元买断式逆回购操作，连续四个月加量续作呵护税期资金利率：**继9月5日开展10000亿元3个月期买断式逆回购操作后，央行9月15日开展6000亿元买断式逆回购操作；9月两个期限品种的买断式逆回购合计加量续作3000亿，加量规模与上月相同，为连续第4个月加量续作。美联储9月重启降息，我国货币政策空间也进一步打开，降准降息仍在工具箱之中，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/Aa-Z3K63TF-Cv15B3f7mgQ>）
- 4、三部门印发轻工业稳增长工作方案：**近日工业和信息化部会同商务部、市场监管总局联合印发《轻工业稳增长工作方案（2025—2026年）》，推动轻工业在保持经济稳定增长中发挥更大作用。《工作方案》提出2025—2026年，重点行业规模稳中有升，企业经营效益基本稳定，新增长点快速发展，引领消费能力不断提升的总体目标，并部署了五方面重点任务。一是着力优化供给。二是助力扩大消费。三是保持国际竞争优势。四是优化产业生态。五是增强高质量发展动能。（资料来源：<https://www.cls.cn/detail/2149708>）



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。