

证券研究报告

行业研究

行业事项点评

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: liubol@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

《钢铁行业稳增长工作方案（2025—2026年）》政策点评

2025年8月29日

事件:

2023年8月,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》(以下简称“2023版方案”),实施期限为2023—2024年。

近日,工业和信息化部、自然资源部、生态环境部、商务部、国家市场监督管理总局等五部门联合印发《钢铁行业稳增长工作方案(2025—2026年)》(以下简称“2025版方案”),旨在推动钢铁行业平稳运行和结构优化升级。《方案》中明确目标,2025-2026年,钢铁行业增加值年均增长4%左右,经济效益企稳回升,市场供需更趋平衡,产业结构更加优化,有效供给能力不断增强,绿色低碳、数字化发展水平显著提升。

点评:

- **2025版方案直指行业“供需失衡”的核心矛盾,突出强调行业质量效益。**2023版方案更侧重于在“稳增长”的大背景下,通过多措并举实现行业的“平稳运行”。在2025版方案中,直接提出钢铁行业“供给总量过大,有效需求不足,供需失衡”的主要矛盾。体现了2025版方案对行业矛盾的精准判断,政策目标性更强,后续钢铁行业的整合、优化和升级步伐有望进一步加快。总体要求方面,2023与2025两版方案均涉及供需两端发力相关表述,体现了稳增长的核心思路,但2025版方案中突出“质量效益为中心”,强调“以严禁新增产能和实施产量压减控总量,以高端特钢研发和大宗产品质量升级优供给,以拓展建筑和交通领域应用扩需求,以数字化绿色化改造促转型。”主要目标方面,2023版方案中,提出2023-2024年钢铁行业工业增加值目标分别为3.5%、4.0%。新版方案中,2025-2026年钢铁行业工业增加值目标均为4.0%。
- **2025版方案新增加强行业管理相关表述,进一步丰富工艺设备更新内容。**工作举措方面,2025版方案新增加强行业管理、促进优胜劣汰相关内容。一方面,强调实施产能产量精准调控,具体内容包含“修订发布钢铁行业产能置换实施办法,加大产能减量置换力度,对发展电炉钢、氢冶金等低碳炼铁工艺和兼并重组、高端特殊钢等符合产业发展方向的项目给予差异化减量置换比例支持,促进产业减量发展和转型升级。”另一方面,强调推进钢铁企业分级分类管理,落实《钢铁行业规范条件(2025年版)》,全面开展钢铁企业分类评价,按照引领型规范企业、规范企业、不符合规范条件企业实施三级管理。加强规范企业分级管理与产业政策、产量调控、财税、金融等政策协同。以上两方面内容主要为解决前文提出的“供给总量过大,有效需求不足,供需失衡”主要矛盾,体现了政策层面推动钢铁行业优胜劣汰以及提升质量效益的决心。在工艺设备更新方面,2025版方案对工艺设备更新的具体举措进一步细化。



具体包括“落实《工业重点行业领域设备更新和技术改造指南》，加快高炉、转炉、电炉、捣固焦炉、顶装焦炉、烧结机等限制类装备升级及一代炉龄服役到期的老旧设备更新，推进主体设备大型化改造。推广先进电炉、特种冶炼等高端装备应用。支持有条件地区退出高炉-转炉长流程，发展电炉短流程。”2025版方案在工艺设备更新方面进一步细化，通过设备更新及工艺改造，清除低效产能，提高存量优质资产的运行效率。

- **本轮钢铁行业“反内卷”，政策性调控或是关键手段，控量提价或是重要路径，叠加国家“稳增长”政策背景下，钢铁行业利润仍有较大修复空间。**2025版方案是在钢铁行业“反内卷”背景下出台的一项重要政策，也是当前钢铁行业调整的阶段性举措之一。明确了未来两年钢铁行业发展的重点任务与政策导向，指出行业当前主要矛盾在于“供给总量过大，有效需求不足，供需失衡”，并突出强调以“质量效益为中心”的总体要求。在具体措施方面，方案提出应加强行业管理，实施政策性调控。我们认为，政策性调控将成为本轮“反内卷”过程中的关键手段之一，控量提价则是实现行业质量效益提升的重要路径。今年以来，在“反内卷”推动下，钢铁行业自律性显著增强，供给端出现明显改善。1-7月，黑色金属冶炼和压延加工业企业利润同比增长5175.4%，增幅接近52倍，利润总额达到643.6亿元。展望未来，在国家“稳增长”政策下，普钢公司业绩仍有较大改善空间，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：**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首钢股份、华菱钢铁、新钢股份、山东钢铁、南钢股份、柳钢股份、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、马钢股份、鞍钢股份等；3) 充分受益新一轮能源周期的优特钢企业久立特材、方大特钢、中信特钢、常宝股份、抚顺特钢、武进不锈等；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。

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。

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。

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。

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 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	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。