



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

钢价上行仍可期，板块配置正当时

钢铁

2025 年 11 月 23 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

钢价上行仍可期，板块配置正当时

2025年11月23日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 本周钢铁板块下跌 7.02%，表现劣于大盘；其中，特钢板块下跌 6.05%，长材板块下跌 9.67%，板材板块下跌 7.38%；铁矿石板块下跌 3.79%，钢铁耗材板块下跌 7.74%，贸易流通板块下跌 9.345%。
- **供给情况。**截至 11 月 21 日，样本钢企高炉产能利用率 88.6%，周环比下降 0.22 个百分点。截至 11 月 21 日，样本钢企电炉产能利用率 51.6%，周环比下降 1.62 个百分点。截至 11 月 21 日，五大钢材品种产量 741.2 万吨，周环比增加 15.12 万吨，周环比增加 2.08%。截至 11 月 21 日，日均铁水产量为 236.28 万吨，周环比下降 0.60 万吨，同比增加 0.34 万吨。
- **需求情况。**截至 11 月 21 日，五大钢材品种消费量 894.2 万吨，周环比增加 33.56 万吨，周环比增加 3.90%。截至 11 月 21 日，主流贸易商建筑用钢成交量 10.0 万吨，周环比增加 0.02 万吨，周环比增加 0.24%。
- **库存情况。**截至 11 月 21 日，五大钢材品种社会库存 1029.4 万吨，周环比下降 31.98 万吨，周环比下降 3.01%，同比增加 28.99%。截至 11 月 21 日，五大钢材品种厂内库存 403.7 万吨，周环比下降 12.27 万吨，周环比下降 2.95%，同比增加 3.13%。
- **钢材价格&利润。**截至 11 月 21 日，普钢综合指数 3438.3 元/吨，周环比增加 15.98 元/吨，周环比增加 0.47%，同比下降 5.59%。截至 11 月 21 日，特钢综合指数 6584.3 元/吨，周环比增加 2.37 元/吨，周环比增加 0.04%，同比下降 3.15%。截至 11 月 21 日，螺纹钢高炉吨钢利润为-30 元/吨，周环比下降 1.0 元/吨，周环比下降 3.45%。截至 11 月 21 日，建筑用钢电炉平电吨钢利润为-112 元/吨，周环比增加 43.0 元/吨，周环比增加 27.74%。
- **原燃料情况。**截至 11 月 21 日，日照港澳洲粉矿现货价格指数（62% Fe）为 793 元/吨，周环比上涨 7.0 元/吨，周环比上涨 0.89%。截至 11 月 21 日，京唐港主焦煤库提价为 1790 元/吨，周环比下跌 40.0 元/吨。截至 11 月 21 日，一级冶金焦出厂价格为 1935 元/吨，周环比持平。截至 11 月 21 日，样本钢企焦炭库存可用天数为 11.05 天，周环比下降 0.0 天，同比下降 0.4 天。截至 11 月 21 日，样本钢企进口铁矿石平均可用天数为 23.65 天，周环比下降 1.3 天，同比增加 0.9 天。截至 11 月 21 日，样本独立焦化厂焦煤库存可用天数为 13.44 天，周环比下降 0.4 天，同比增加 2.5 天。
- **本周，截至 11 月 21 日，日均铁水产量为 236.28 万吨，周环比下降 0.60 万吨，同比增加 0.34 万吨。五大钢材品种社会库存周环比下降 3.01%，五大钢材品种厂内库存周环比下降 2.95%。本周，日照港澳**



洲粉矿（62%Fe）上涨 7.0 元/吨，京唐港主焦煤库提价下跌 40.0 元/吨。需注意的是，近日，2025 年度中央安全生产考核巡查正式启动，由国务院安委会有关成员单位负责同志带队的 22 个中央安全生产考核巡查组陆续进驻 31 个省、自治区、直辖市和新疆生产建设兵团，对 2025 年度安全生产工作开展考核巡查，11 月底完成。截至 11 月 10 日，已有 10 个中央安全生产考核巡查组进驻山西、黑龙江、辽宁、江苏、江西、海南、重庆、云南、甘肃、新疆开展工作。目前看，中央安全生产考核巡查的启动有利于稳定市场信心，利好钢材价格走势。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

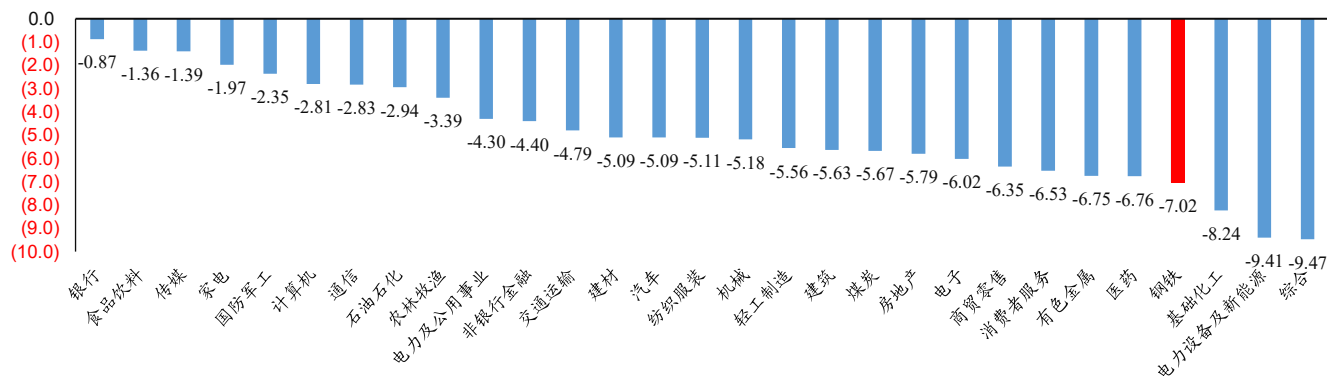
图 目 录

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 (%)	11
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 7.02%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 3.77% 到 4453.61；涨跌幅前三的行业分别是银行(-0.87%)、食品饮料(-1.36%)、传媒(-1.39%)。

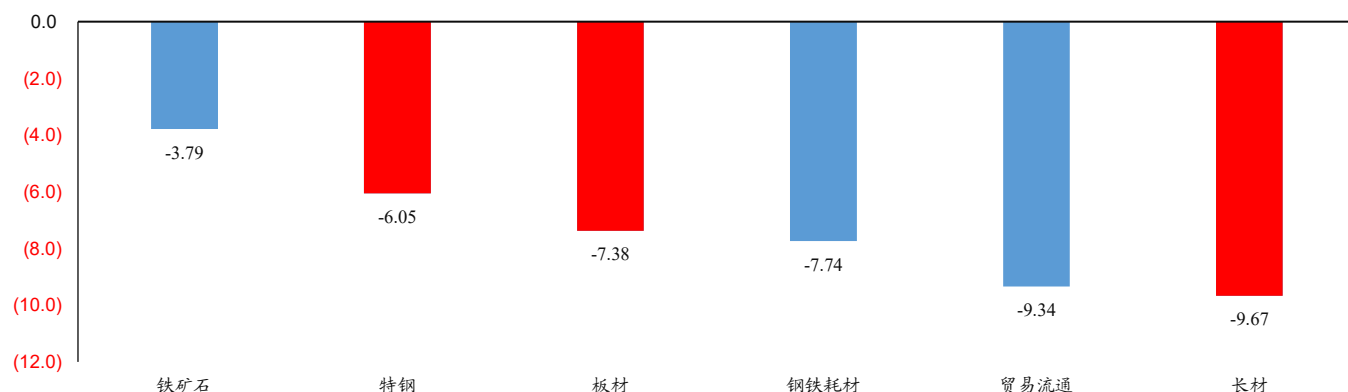
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Ifind，信达证券研发中心

本周特钢板块下跌 6.05%，长材板块下跌 9.67%，板材板块下跌 7.38%；铁矿石板块下跌 3.79%，钢铁耗材板块下跌 7.74%，贸易流通板块下跌 9.345%。

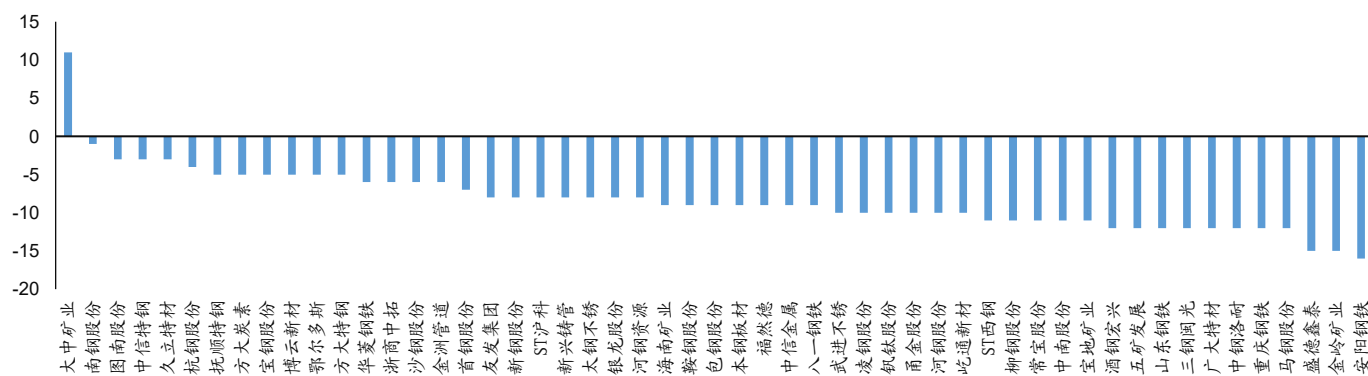
图 2：钢铁三级板块涨跌幅 (%)



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大中矿业(10.79%)、南钢股份(-1.43%)、图南股份(-2.68%)。

图 3：钢铁板块个股表现 (%)

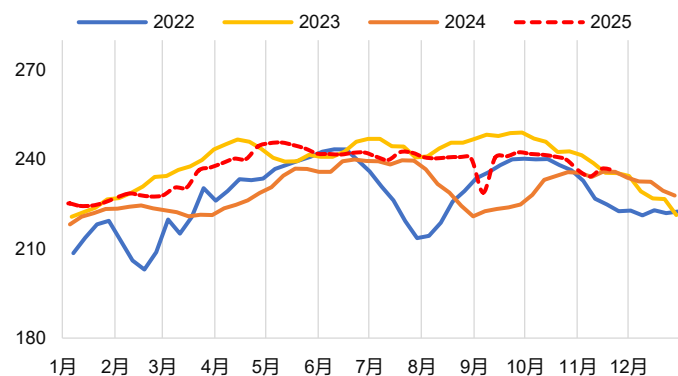


二、本周核心数据

1、供给

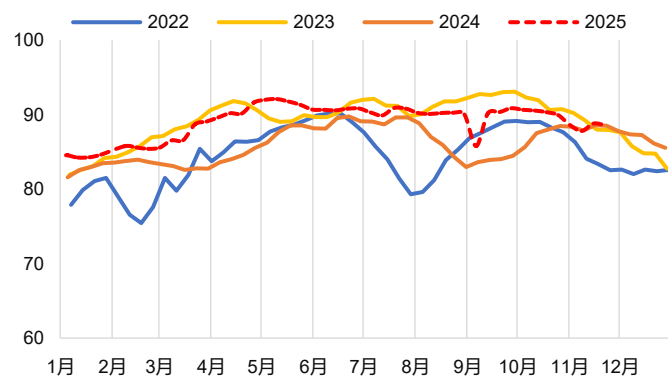
- 日均铁水产量：截至 11 月 21 日，日均铁水产量为 236.28 万吨，周环比下降 0.60 万吨，周环比下降 0.25%，同比增加 0.14%。
- 高炉产能利用率：截至 11 月 21 日，样本钢企高炉产能利用率 88.6%，周环比下降 0.22 百分点。
- 电炉产能利用率：截至 11 月 21 日，样本钢企电炉产能利用率 51.6%，周环比下降 1.62 百分点。
- 五大钢材品种产量：截至 11 月 21 日，五大钢材品种产量 741.2 万吨，周环比增加 15.12 万吨，周环比增加 2.08%。

图 4：247 家钢铁企业：日均铁水产量（万吨）



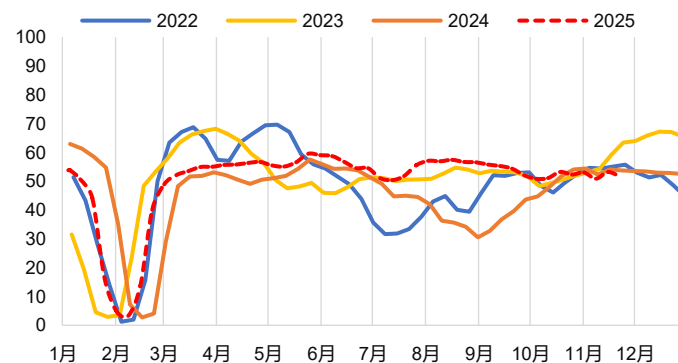
资料来源：Iifind，信达证券研发中心

图 5：247 家钢铁企业：高炉产能利用率（%）



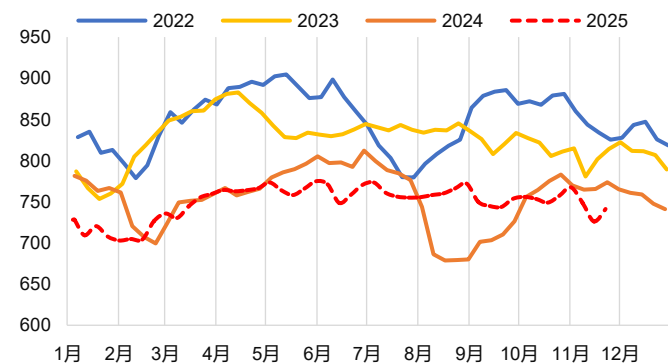
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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）

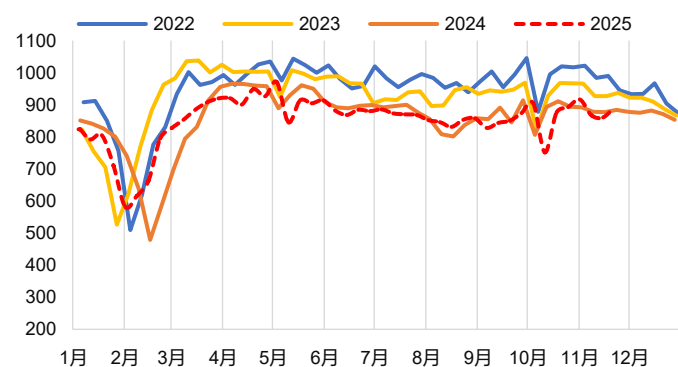
五大钢材品种产量						
	螺纹钢	线材	热轧板卷	冷轧板卷	中厚板	五大材合计
2025/11/21	208	79	207	85	162	741
2025/11/14	200	79	205	84	158	726
周变动	8	0	2	1	4	15
环比	3.98%	0.46%	0.94%	0.68%	2.71%	2.08%
2024/11/22	234	92	216	85	147	774
年变动	-26	-13	-9	0	15	-32
同比	-11.06%	-13.81%	-4.06%	-0.20%	10.27%	-4.18%

资料来源：钢联，信达证券研发中心

2、需求

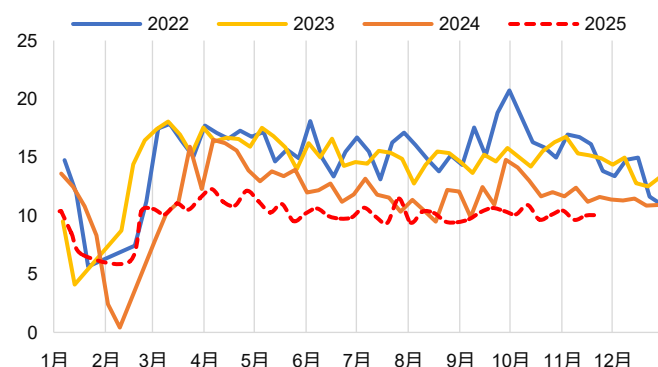
- 五大钢材品种消费量：截至11月21日，五大钢材品种消费量894.2万吨，周环比增加33.56万吨，周环比增加3.90%。
- 建筑用钢成交量：截至11月21日，主流贸易商建筑用钢成交量10.0万吨，周环比增加0.02万吨，周环比增加0.24%。
- 30大中城市商品房成交面积：截至2025年11月16日，30大中城市商品房成交面积为178.1万平方米，周环比增加17.0万平方米。
- 地方政府专项债净融资额：截至11月23日，地方政府专项债净融资额为61085亿元，累计同比增加50.08%。

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）



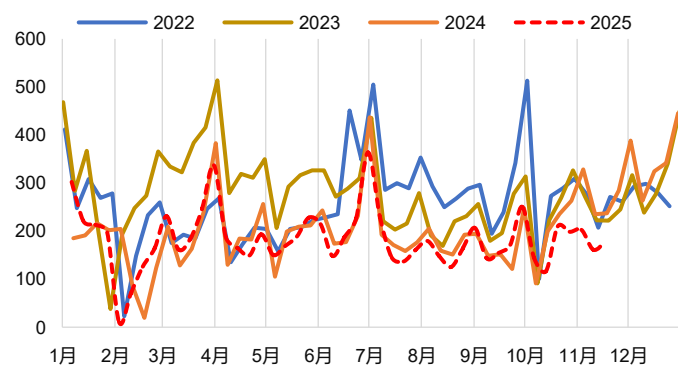
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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
2025/11/21	231	89	324	86	165	894
2025/11/14	216	87	314	86	157	861
周变动	14	2	11	-1	8	34
环比	6.66%	1.76%	3.45%	-0.89%	4.80%	3.90%
2024/11/22	234	97	319	86	148	884
年变动	-3	-8	6	0	17	11
同比	-1.46%	-8.48%	1.73%	0.07%	11.19%	1.19%

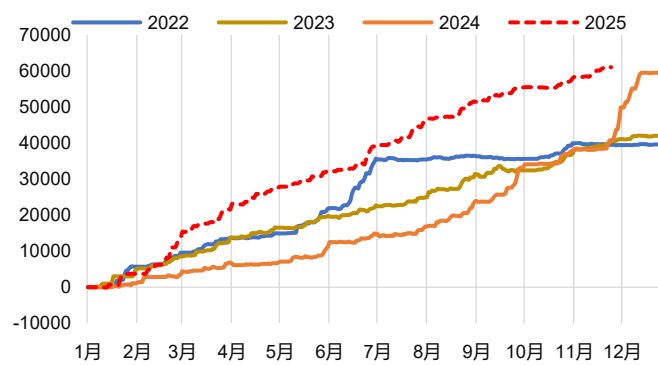
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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）

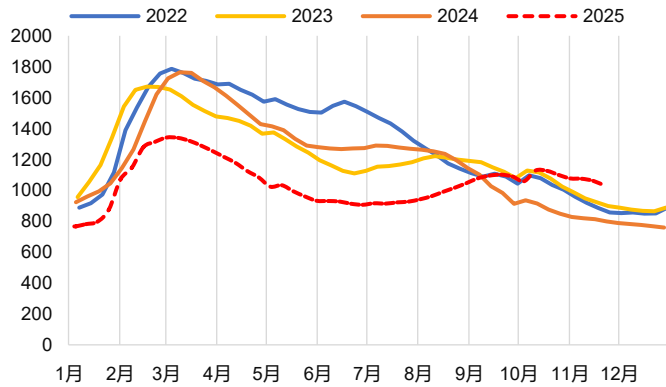


资料来源：lfind，信达证券研发中心

3、库存

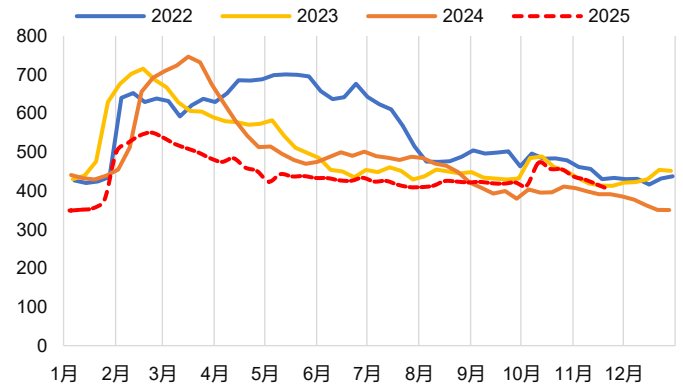
- 五大钢材品种社会库存：截至 11 月 21 日，五大钢材品种社会库存 1029.4 万吨，周环比下降 31.98 万吨，周环比下降 3.01%，同比增加 28.99%。
- 五大钢材品种厂内库存：截至 11 月 21 日，五大钢材品种厂内库存 403.7 万吨，周环比下降 12.27 万吨，周环比下降 2.95%，同比增加 3.13%。

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
2025/11/21	400	62	324	132	111	1029
2025/11/14	416	67	333	133	113	1061
周变动	-16	-5	-9	-1	-1	-32
环比	-3.78%	-7.14%	-2.68%	-0.88%	-1.24%	-3.01%
2024/11/22	296	41	237	109	114	798
年变动	104	21	87	23	-3	231
同比	34.96%	50.19%	36.84%	21.08%	-2.87%	28.99%

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
2025/11/21	153	51	78	39	83	404
2025/11/14	160	55	78	39	84	416
周变动	-7	-5	1	0	-1	-12
环比	-4.43%	-8.67%	0.64%	0.21%	-1.13%	-2.95%
2024/11/22	149	54	78	39	71	391
年变动	5	-4	0	0	12	12
同比	3.09%	-6.92%	-0.48%	0.36%	16.36%	3.13%

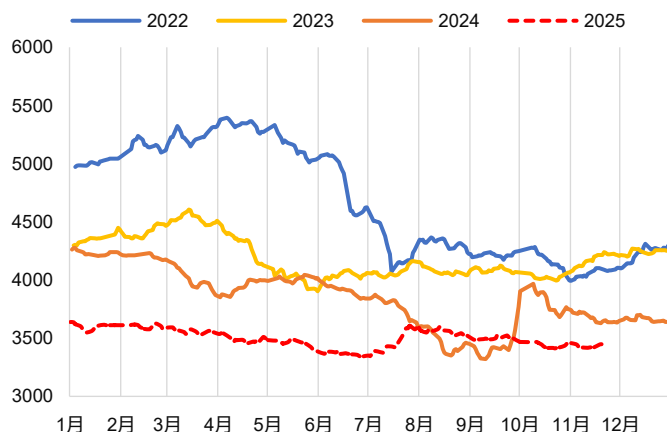
资料来源：钢联，信达证券研发中心

4、价格&利润

钢材价格:

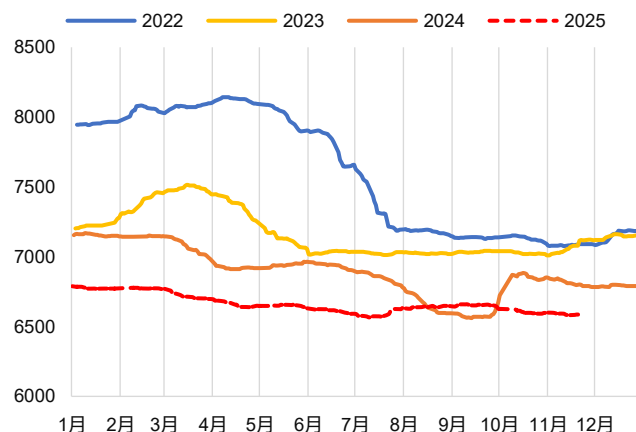
- 普钢综合指数: 截至 11 月 21 日, 普钢综合指数 3438.3 元/吨, 周环比增加 15.98 元/吨, 周环比增加 0.47%, 同比下降 5.59%。
- 特钢综合指数: 截至 11 月 21 日, 特钢综合指数 6584.3 元/吨, 周环比增加 2.37 元/吨, 周环比增加 0.04%, 同比下降 3.15%。

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)

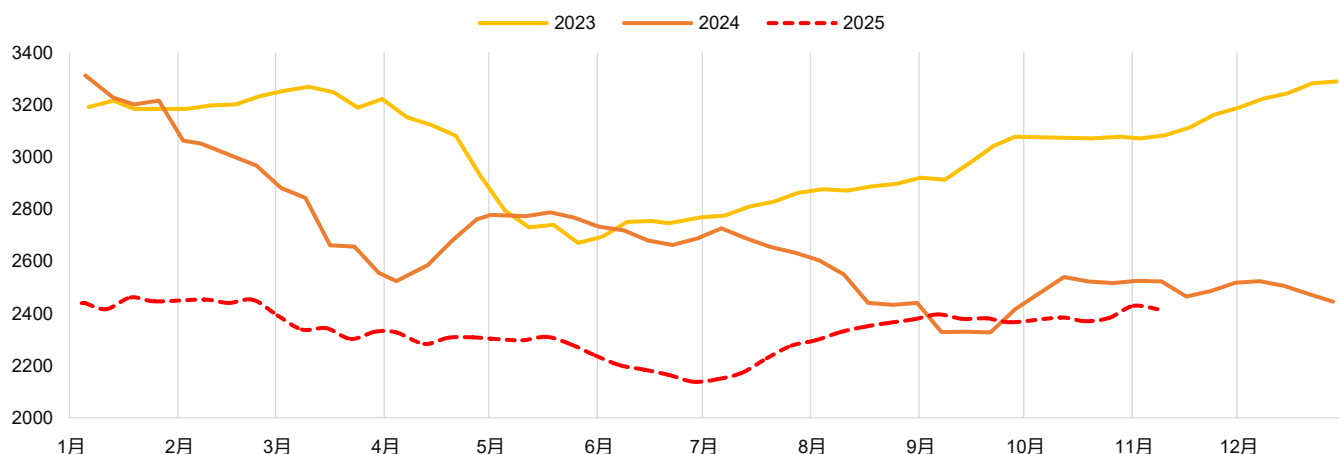
钢材分品种价格									
	螺纹钢: HRB400E : Φ12	高线: HPB300: Φ8	冷轧板卷: 0.5mm	热轧板 卷: 3mm	普中板: 8mm	造船板: 20mm	H型钢: 300*300	工字钢: 25#	槽钢: 16#
2025/11/21	3357	3450	4086	3362	3722	3867	3340	3466	3443
2025/11/14	3332	3426	4087	3357	3726	3880	3340	3449	3428
周变动	25	24	-1	5	-4	-13	0	17	15
环比	0.75%	0.70%	-0.02%	0.15%	-0.11%	-0.34%	0.00%	0.49%	0.44%
2024/11/21	3573	3643	4392	3619	3901	4018	3438	3683	3590
年变动	-216	-193	-306	-257	-179	-151	-98	-217	-147
同比	-6.05%	-5.30%	-6.97%	-7.10%	-4.59%	-3.76%	-2.85%	-5.89%	-4.09%

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

钢厂利润:

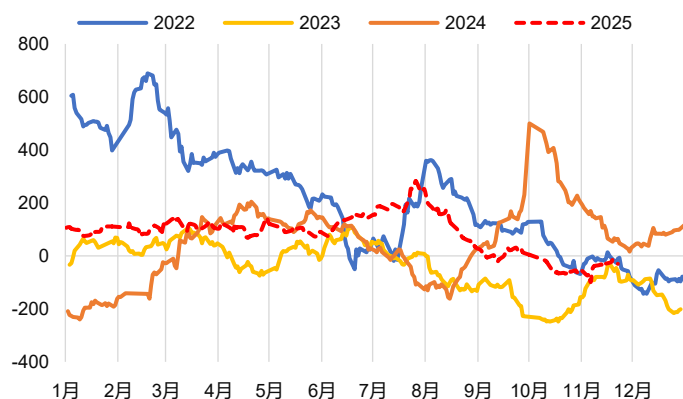
- 全国平均铁水成本: 截至 11 月 21 日, 全国平均铁水成本为 2449 元/吨, 周环比增加 23.0 元/吨。
- 电炉吨钢利润: 截至 11 月 21 日, 建筑用钢电炉平电吨钢利润为-112 元/吨, 周环比增加 43.0 元/吨, 周环比增加 27.74%。
- 高炉吨钢利润: 截至 11 月 21 日, 螺纹钢高炉吨钢利润为-30 元/吨, 周环比下降 1.0 元/吨, 周环比下降 3.45%。
- 247 家钢铁企业盈利率: 截至 11 月 21 日, 247 家钢铁企业盈利率为 37.66%, 周环比下降 1.3pct。

图 16: 全国平均铁水成本 (%)



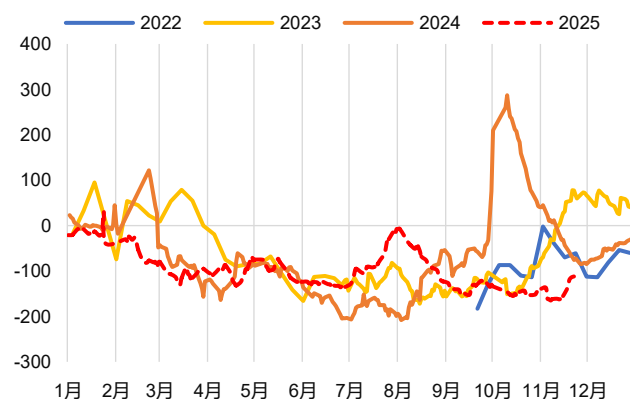
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 17: 螺纹钢高炉吨钢利润 (元/吨)

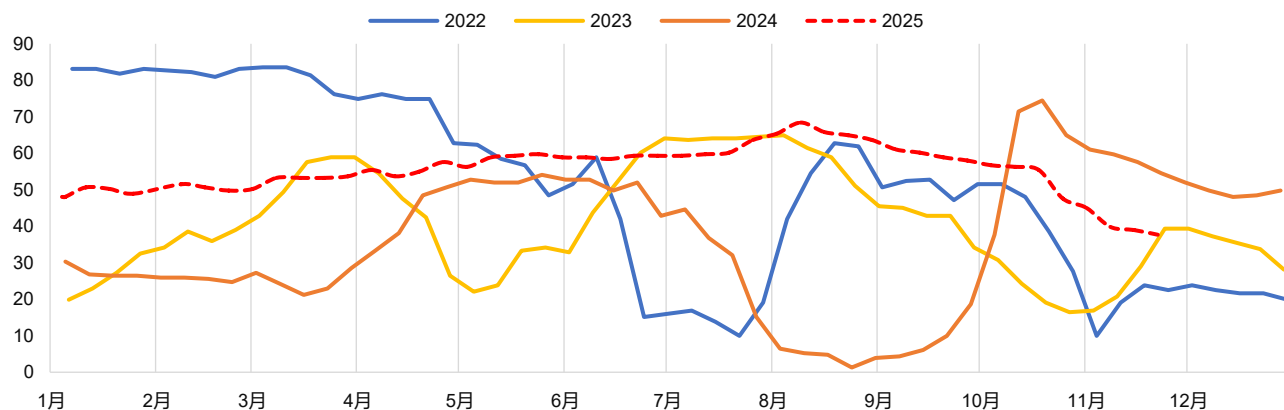


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 18: 建筑用钢电炉吨钢利润 (元/吨)



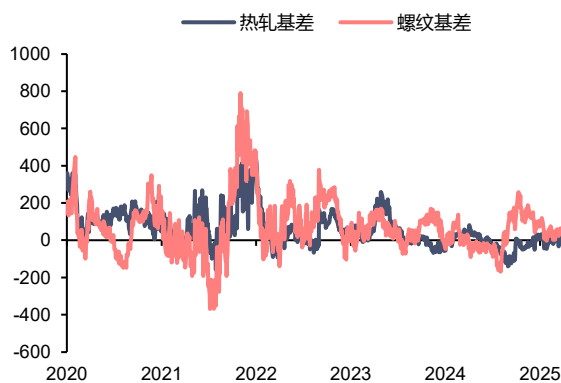
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 19：样本钢企盈利率（%）


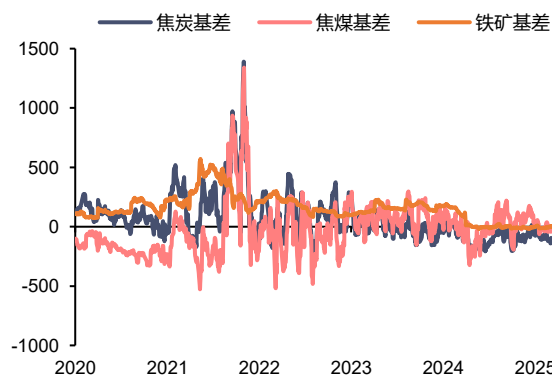
资料来源：钢联，信达证券研发中心

期现货基差：

- 热轧基差：截至 11 月 21 日，热轧板卷现货基差为 0 元/吨，周环比下降 4.0 元/吨。
- 螺纹基差：截至 11 月 21 日，螺纹钢现货基差为 163 元/吨，周环比增加 26.0 元/吨。
- 焦炭基差：截至 11 月 21 日，焦炭现货基差为-17 元/吨，周环比下降 1.5 元/吨。
- 焦煤基差：截至 11 月 21 日，焦煤现货基差为 234.5 元/吨，周环比增加 88.0 元/吨。
- 铁矿石基差：截至 11 月 21 日，铁矿石现货基差为 2.5 元/吨，周环比下降 7.0 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）


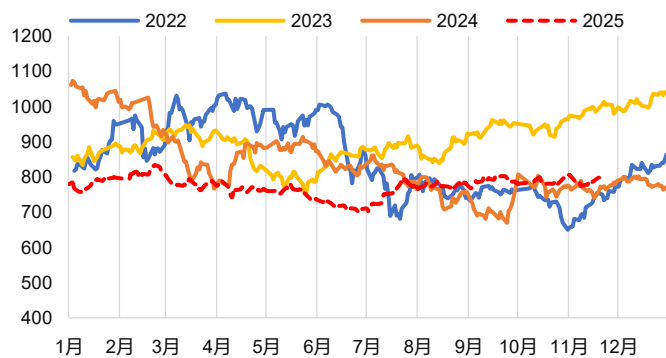
资料来源：钢联，信达证券研发中心

5、原料

价格&利润:

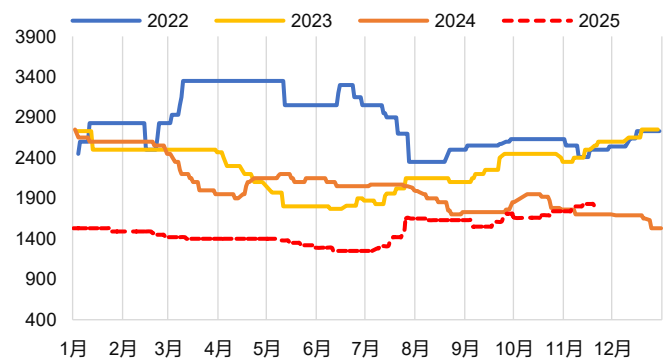
- 港口铁矿石价格: 截至 11 月 21 日, 日照港澳洲粉矿现货价格指数 (62%Fe) 为 793 元/吨, 周环比上涨 7.0 元/吨。
- 港口炼焦煤价格: 截至 11 月 21 日, 京唐港主焦煤库提价为 1790 元/吨, 周环比下跌 40.0 元/吨。
- 一级冶金焦价格: 截至 11 月 21 日, 一级冶金焦出厂价格为 1935 元/吨, 周环比持平。
- 焦企吨焦利润: 截至 11 月 21 日, 独立焦化企业吨焦平均利润为 19 元/吨, 周环比增加 53.0 元/吨。
- 铁废价差: 截至 11 月 21 日, 铁水废钢价差为 170.1 元/吨, 周环比增加 44.3 元/吨。

图 22: 日照港澳洲粉矿现货价格指数 (62%Fe) (元/吨)



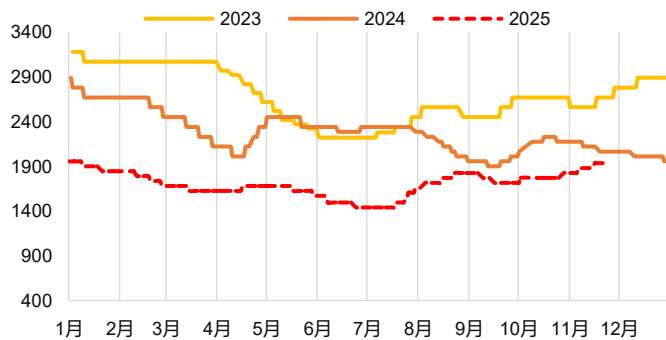
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 23: 京唐港山西主焦煤库提价 (元/吨)



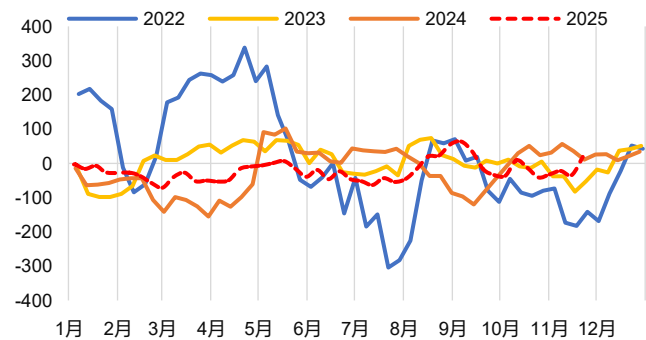
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 24: 河北唐山一级冶金焦出厂价 (元/吨)



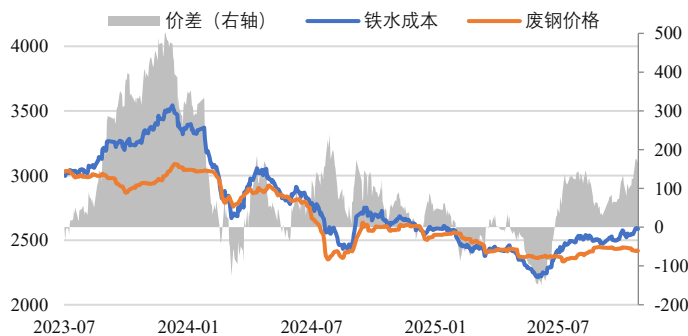
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

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	7.27	73.6	104.7	120.7	136.5	0.34	0.48	0.55	0.63	21.4	15.1	13.1	11.6
华菱钢铁	5.80	20.3	23.0	26.7	30.1	0.29	0.52	0.61	0.63	19.7	11.1	9.6	9.2
南钢股份	5.51	22.6	27.2	30.4	33.7	0.37	0.44	0.49	0.55	15.0	12.5	11.2	10.1
武进不锈	9.29	1.3	2.0	2.4	2.7	0.22	0.36	0.43	0.48	42.2	25.8	21.7	19.3
中信特钢	14.82	51.3	56.5	62.2	68.1	1.02	1.12	1.23	1.35	14.5	13.2	12.0	11.0
甬金股份	17.04	8.1	7.4	8.3	9.3	2.19	2.04	2.27	2.53	7.8	8.4	7.5	6.7
久立特材	24.82	14.9	17.0	19.0	21.1	1.55	1.74	1.94	2.16	16.0	14.3	12.8	11.5
常宝股份	7.06	6.3	6.0	6.9	7.5	0.70	0.66	0.77	0.83	10.1	10.6	9.2	8.5
首钢资源	2.82	14.1	8.6	10.4	11.6	0.28	0.17	0.20	0.23	9.9	16.8	13.8	12.4
河钢资源	17.13	5.7	8.3	10.1	11.0	0.87	1.26	1.55	1.69	19.7	13.6	11.1	10.1

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11月21日。

2、上市公司重点公告

【大中矿业】大中矿业股份有限公司可转换公司债券交易异常波动公告：“大中转债”近期价格波动较大，2025年11月13日、11月14日、11月17日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计达到40.43%。截至2025年11月17日，“大中转债”的收盘价格为302.000元/张，相对于票面价格溢价202.000%。“大中转债”按照当前转股价格转换后的价值为287.082元（转股价值），可转债价格相对于转股价值溢价5.197%；敬请投资者关注当前“大中转债”的估值风险。公司股票收盘价自2025年10月24日至2025年11月13日已有15个交易日不低于“大中转债”当期转股价格（即10.76元/股）的130%（即13.99元/股），已触发《内蒙古大中矿业股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》的有条件赎回条款。公司于2025年11月13日召开第六届董事会第二十次会议，审议通过了《关于公司不提前赎回“大中转债”的议案》，基于当前市场情况及公司实际情况综合考虑，为保护投资者利益，公司董事会决定暂不行使“大中转债”的提前赎回权利，同时决定在未来三个月内（2025年11月14日至2026年2月13日），在“大中转债”触发有条件赎回条款时，公司均不行使提前赎回权利，具体内容详见公司2025年11月14日披露于巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn>）的《关于不提前赎回“大中转债”的公告》（公告编号：2025-125）。

【金岭矿业】山东金岭矿业股份有限公司2025年前三季度分红派息实施公告：2025年10月10日，公司召开第十届董事会第十次会议审议通过了《关于2025年前三季度利润分配方案的议案》，具体内容如下：以公司当前总股

本 595,340,230 股为基数，向截至分红派息公告确定的股权登记日登记在册的全体股东按每 10 股派发现金股利 0.50 元（含税），共计派发现金 29,767,011.50 元。本次利润分配不送红股，不以资本公积金转增股本。若因可转债转股、股份回购、股权激励期权行权等原因导致股本发生变动的，公司将按照分配比例不变的原则对分配总额进行调整。具体内容详见公司于 2025 年 10 月 11 日在《中国证券报》《证券日报》《证券时报》及巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）披露的《第十届董事会第十次会议决议公告》（公告编号：2025-038）和《关于 2025 年前三季度利润分配方案的公告》（公告编号：2025-041）。股权登记日 2025 年 11 月 26 日，除权除息日 2025 年 11 月 27 日。分红派息对象为截止 2025 年 11 月 26 日下午深圳证券交易所收市后，在中国结算深圳分公司登记在册的本公司全体股东。

【山东钢铁】山东钢铁股份有限公司关于控股子公司拟申请破产清算的公告：山东钢铁股份有限公司（以下简称“公司”）第八届董事会第十八次会议审议通过了《关于控股子公司莱芜钢铁冶金生态工程技术有限公司申请破产清算的议案》。公司控股子公司莱芜钢铁冶金生态工程技术有限公司（以下简称“冶金生态”）已停止经营，为聚焦主业发展方向，清理低效、无效资产，维护公司及公司股东的合法权益，公司董事会依据《中华人民共和国企业破产法》的相关规定，同意冶金生态作为债务人向法院申请破产清算。冶金生态的破产清算申请由法院受理并指定破产管理人后，公司将丧失对冶金生态的控制权，冶金生态将不再纳入公司合并报表范围，预计增加公司合并报表归母净利润 1588 万元，最终对公司损益的影响以审计机构审计结果为准。冶金生态申请破产清算有利于公司聚焦主责主业，优化资源配置，降低不可控经营风险，不会对公司的持续经营产生不利影响，符合公司及全体股东的利益。

【友发集团】天津友发钢管集团股份有限公司关于向下属子公司增资暨累计对外投资的公告为提高子公司的资金实力和综合竞争力，优化子公司资产负债结构，推进子公司业务的顺利开展，天津友发钢管集团股份有限公司（以下简称“公司”或“友发集团”）全资子公司天津友发供应链管理有限公司（以下简称“友发供应链”）拟对其全资子公司友发（海南）供应链管理有限公司（以下简称“海南供应链”）增资人民币 30,000 万元，以现金出资方式实缴注册资本。增资完成后，海南供应链的注册资本由人民币 20,000 万元增加至人民币 50,000 万元，仍为友发供应链全资子公司。公司于 2025 年 11 月 20 日召开第五届董事会第二十三次会议，会议审议通过了《关于向下属子公司增资暨累计对外投资的议案》，该事项在董事会审议权限内，无需提交股东大会审议。本次交易不构成关联交易，不构成重大资产重组。相关风险提示：本次增资完成后，在实际经营过程中面临经济环境、政策制度、行业周期、原材料价格波动、市场需求变化等不可控因素的影响，未来经营业绩存在一定的不确定性风险，公司将积极采取适当的策略和管理措施，积极防范和应对上述风险。敬请广大投资者谨慎决策，注意防范投资风险。

四、 本周行业重要资讯

1、海关总署：10月钢材出口量为978万吨，同比下滑12.3%：海关总署11月18日公布的数据显示，中国2025年10月钢材出口量为978万吨，同比下滑12.3%；1-10月累计出口量为9.774万吨，同比增加6.6%；目前看，10月钢材出口同比下滑体现外需疲软，会加重国内钢材供应压力，进一步压制钢价，利空钢材价格走势。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/BsAvhgXZ603J-BnRhYYNrQ>）

2、生态环境部印发《2024、2025年度全国碳排放权交易市场钢铁、水泥、铝冶炼行业配额总量和分配方案》：根据《碳排放权交易管理暂行条例》和《全国碳排放权交易市场覆盖钢铁、水泥、铝冶炼行业工作方案》，生态环境部印发了《2024、2025年度全国碳排放权交易市场钢铁、水泥、铝冶炼行业配额总量和分配方案》，通过市场化碳约束机制优化行业供需结构、推升合规成本，利好钢材价格走势。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/j5IoiX8EEN00KCeGDAQ13Q>）

3、山东德州、安徽淮北市启动重污染天气橙色预警：山东德州11月22日零时启动重污染天气Ⅲ级应急响应，性污染减排措施，强制性减排措施等。同时，淮北市决定自11月21日0时启动Ⅱ级橙色预警，解除时间另行通知，实施工业源减排20%以上、停工限产、禁行部分柴油货车等强制性措施。目前看，行业减排及施工管控会收缩钢铁产业链供给，短期强化供需偏紧预期，利好钢材价格走势。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/dX7DHxqV-T9qcknRxogiDw>）

4、江苏7市启动重污染天气黄色预警：江苏发布通知，11月20日10时起，徐州、连云港、淮安、盐城、扬州、泰州、宿迁7市启动重污染天气黄色预警；目前看，江苏7市启动预警若当地钢厂限产，短期减少钢材供应，对钢价形成一定支撑，利好钢材价格走势。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/aSRCMyqM6aEYS4110j60MQ>）



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理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。