



Research and
Development Center

增量政策仍在“在路上”，利好钢材价格走势

钢铁

2024年10月26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

左前明 能源行业首席分析师

执业编号: S1500518070001

联系电话: 010-83326712

邮箱: zuoqianming@cindasc.com

高升 能源、钢铁行业联席首席分析师

执业编号: S1500524100002

邮箱: gaosheng@cindasc.com

刘波 能源、钢铁行业研究助理

邮箱: liubo1@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

增量政策仍在“在路上”，利好钢材价格走势

2024年10月26日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 本周钢铁板块上涨 0.36%，表现劣于大盘；其中，特钢板块下跌 3.19%，长材板块上涨 1.88%，板材板块上涨 0.68%；铁矿石板块上涨 1.82%，钢铁耗材板块上涨 4.78%，贸易流通板块上涨 4.85%。
- **铁水产量环比增加。** 截至 10 月 25 日，样本钢企高炉产能利用率 88.5%，周环比增加 0.49 个百分点。截至 10 月 25 日，样本钢企电炉产能利用率 54.1%，周环比增加 2.22 个百分点。截至 10 月 25 日，五大钢材品种产量 783.0 万吨，周环比增加 7.94 万吨，周环比增加 1.02%。截至 10 月 25 日，日均铁水产量为 235.69 万吨，周环比增加 1.33 万吨，同比下降 7.04 万吨。
- **五大材消费量环比下降。** 截至 10 月 25 日，五大钢材品种消费量 893.8 万吨，周环比下降 17.16 万吨，周环比下降 1.88%。截至 10 月 25 日，主流贸易商建筑用钢成交量 12.0 万吨，周环比增加 0.35 万吨，周环比增加 3.00%。
- **社会库存环比下降。** 截至 10 月 25 日，五大钢材品种社会库存 848.1 万吨，周环比下降 27.93 万吨，周环比下降 3.19%，同比下降 17.30%。截至 10 月 25 日，五大钢材品种厂内库存 411.2 万吨，周环比增加 14.71 万吨，周环比增加 3.71%，同比下降 8.94%。
- **普钢价格环比下降。** 截至 10 月 25 日，普钢综合指数 3697.2 元/吨，周环比下降 46.28 元/吨，周环比下降 1.24%，同比下降 8.25%。截至 10 月 25 日，特钢综合指数 6832.9 元/吨，周环比下降 23.02 元/吨，周环比下降 0.34%，同比下降 2.71%。截至 10 月 25 日，螺纹钢高炉吨钢利润为 -97.05 元/吨，周环比下降 92.1 元/吨，周环比下降 1876.58%。截至 10 月 25 日，螺纹钢电炉吨钢利润为 -164.02 元/吨，周环比下降 30.7 元/吨，周环比下降 23.01%。
- **主焦煤价格环比下跌。** 截至 10 月 25 日，日照港澳洲粉矿现货价格指数（62%Fe）为 763 元/吨，周环比上涨 7.0 元/吨，周环比上涨 0.93%。截至 10 月 25 日，京唐港主焦煤库提价为 1780 元/吨，周环比下跌 140.0 元/吨。截至 10 月 25 日，一级冶金焦出厂价格为 2175 元/吨，周环比下降 55.0 元/吨。截至 10 月 25 日，样本钢企焦炭库存可用天数为 10.85 天，周环比增加 0.1 天，同比增加 0.1 天。截至 10 月 25 日，样本钢企进口铁矿石平均可用天数为 21.38 天，周环比增加 0.6 天，同比下降 0.1 天。截至 10 月 25 日，样本独立焦化厂焦煤库存可用天数为 10.71 天，周环比下降 0.5 天，同比下降 0.1 天。
- 本周，铁水日产环比继续增长，但仍低于往年同期水平（截至 10 月 25 日，日均铁水产量为 235.69 万吨，周环比增加 1.33 万吨，同比下降 7.04 万吨）。五大钢材品种社会库存周环比下降 3.19%，五大钢材

品种厂内库存周环比增加 3.71%。本周钢价继续转跌，原料价格涨跌不一，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 140.0 元/吨。需注意的是，本周，国家发改委表示，有将近一半增量政策已出台实施，其余增量政策也将加快出台。国家发展改革委将密切跟踪形势变化，及时研究新的增量政策。将加快研究修订扩大鼓励外商投资产业目录、制定国有经济布局优化和结构调整指引目录，尽快出台全国统一大市场建设指引等。随着一揽子增量政策落地实施，提振市场信心，利好钢材价格走势。整体上，我们认为宏观财政政策支持下短期钢价仍偏强运行，但仍需关注后续产能管控措施及下游需求变动，钢材价格有望逐步修复。

- **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。**建议关注以下投资主线：**一是充分受益新一轮能源周期的优特钢企业久立特材、常宝股份、武进不锈；二是受益于高端装备制造及国产替代的优特钢公司中信特钢、甬金股份；三是布局上游资源且具备突出成本优势的高壁垒资源型企业首钢资源、河钢资源；四是资产质量优、成本管控强力的钢铁龙头企业华菱钢铁、南钢股份、宝钢股份；五是受益地方区域经济稳健发展和深化企业改革有望迎来困境反转的山东钢铁。
- **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。

目 录

一、本周煤炭板块及个股表现：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	14
四、本周行业重要资讯	16
五、风险因素	17

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

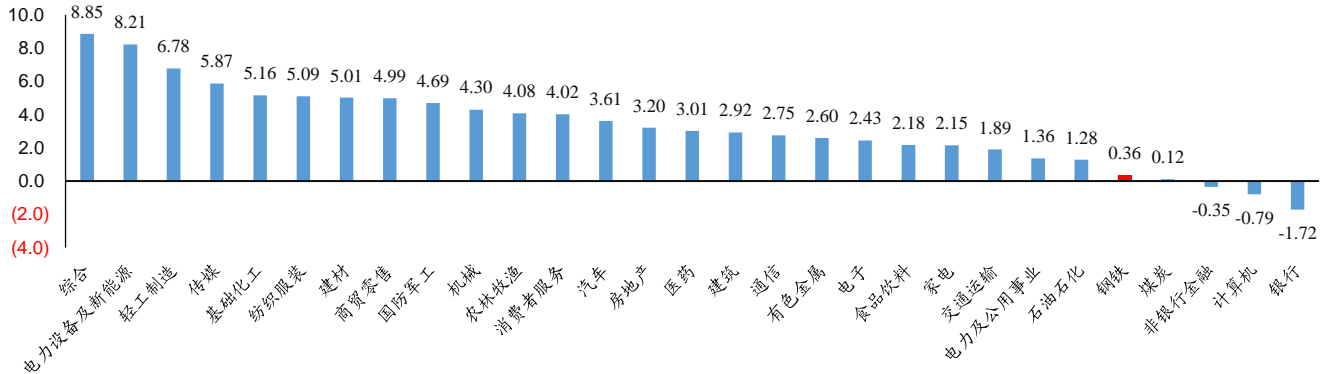
图 目 录

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)	6
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)	8
图 12: 地方政府专项债净融资额 (亿元)	8
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)	10
图 16: 特钢价格综合指数 (元/吨)	10
图 17: 螺纹钢高炉吨钢利润 (元/吨)	11
图 18: 螺纹钢电炉吨钢利润 (元/吨)	11
图 19: 样本钢企盈利率 (%)	11
图 20: 热轧板卷、螺纹钢期现货货基差 (元/吨)	12
图 21: 焦炭、焦煤、铁矿石期现货基差 (元/吨)	12
图 22: 日照港澳洲粉矿现货价格指数 (62%Fe) (元/吨)	13
图 23: 京唐港山西主焦煤库提价 (元/吨)	13
图 24: 河北唐山一级冶金焦出厂价 (元/吨)	13
图 25: 独立焦化企业: 吨焦平均利润 (元/吨)	13
图 26: 铁水成本与废钢价格价差 (元/吨)	13

一、本周煤炭板块及个股表现：钢铁板块表现劣于大盘

本周钢铁板块上涨 0.36%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 0.79% 到 3956.42；涨跌幅前三的行业分别是综合(8.85%)、电力设备及新能源(8.21%)、轻工制造(6.78%)。

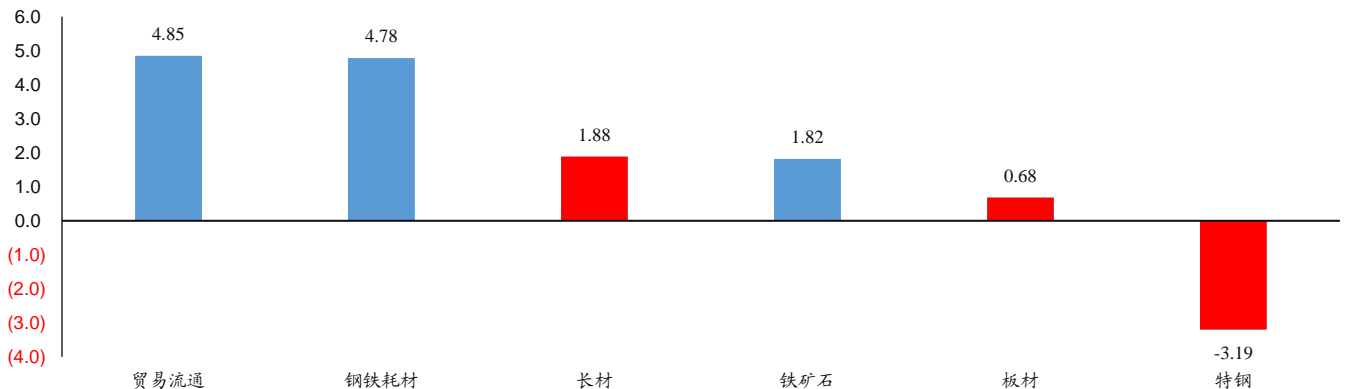
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源: Iifind, 信达证券研发中心

本周特钢板块下跌 3.19%，长材板块上涨 1.88%，板材板块上涨 0.68%；铁矿石板块上涨 1.82%，钢铁耗材板块上涨 4.78%，贸易流通板块上涨 4.85%。

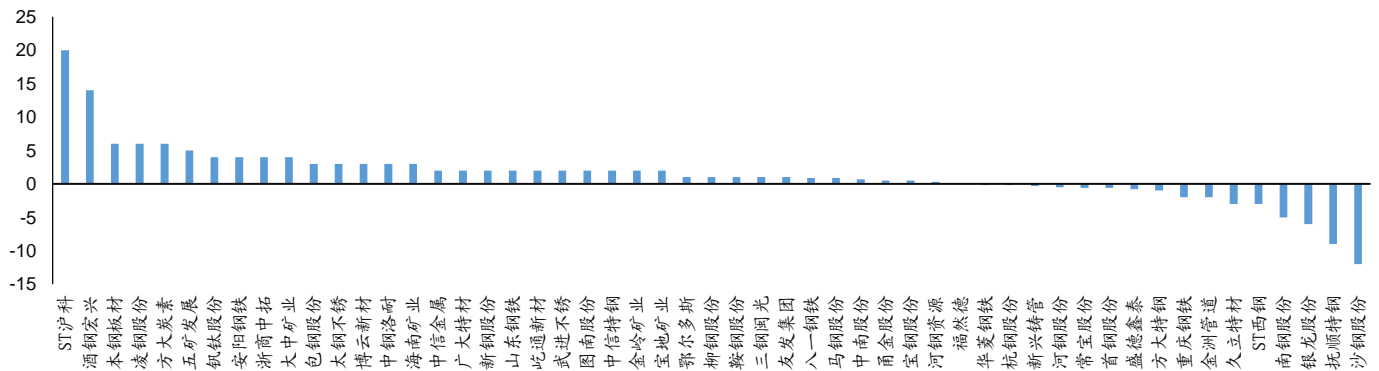
图 2：钢铁三级板块涨跌幅 (%)



资料来源: Iifind, 信达证券研发中心

本周钢铁板块中涨跌幅前三的分别为 ST 沪科(19.70%)、酒钢宏兴(14.39%)、本钢板材(6.31%)。

图 3：钢铁板块个股表现 (%)



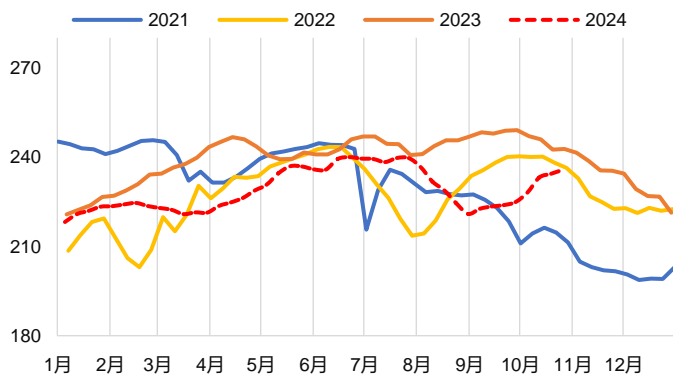
资料来源: Iifind, 信达证券研发中心

二、本周核心数据

1、供给

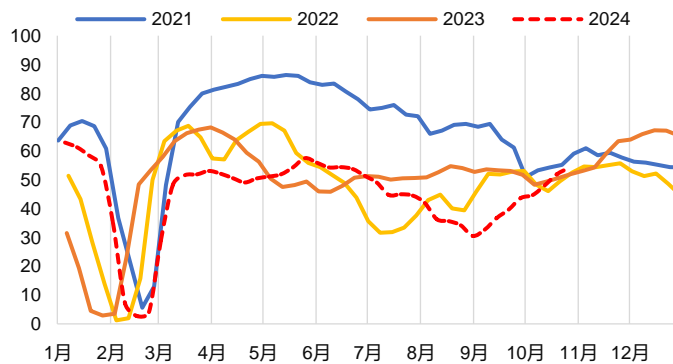
- 日均铁水产量：截至10月25日，日均铁水产量为235.69万吨，周环比增加1.33万吨，周环比增加0.57%，同比下降2.90%。
- 高炉产能利用率：截至10月25日，样本钢企高炉产能利用率88.5%，周环比增加0.49个百分点。
- 电炉产能利用率：截至10月25日，样本钢企电炉产能利用率54.1%，周环比增加2.22个百分点。
- 五大钢材品种产量：截至10月25日，五大钢材品种产量783.0万吨，周环比增加7.94万吨，周环比增加1.02%。
- 高炉检修容积：截至10月25日，高炉检修容积为7257立方米，周环比增加92.0立方米。

图 4：247 家钢铁企业：日均铁水产量（万吨）



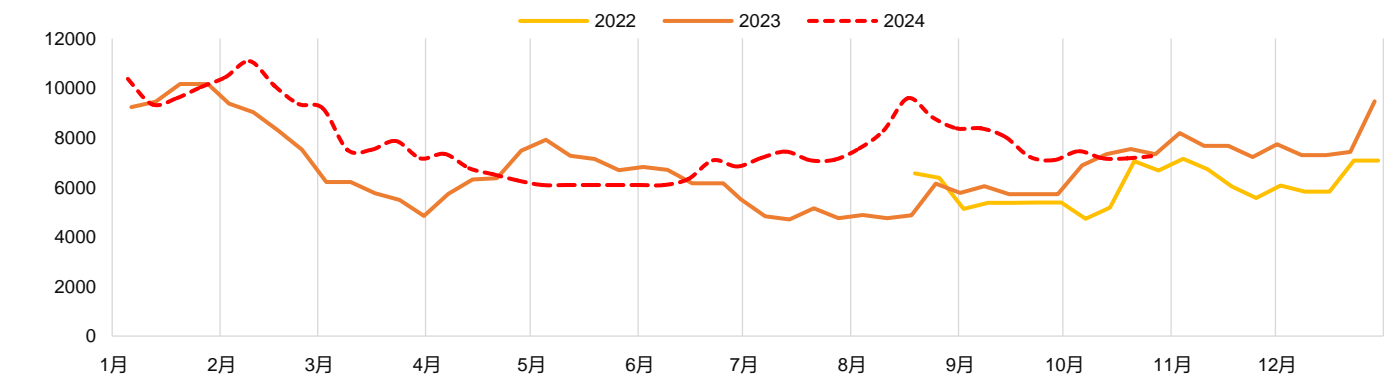
资料来源：Ifind，信达证券研发中心

图 6：87 家独立电弧炉钢厂：产能利用率（%）



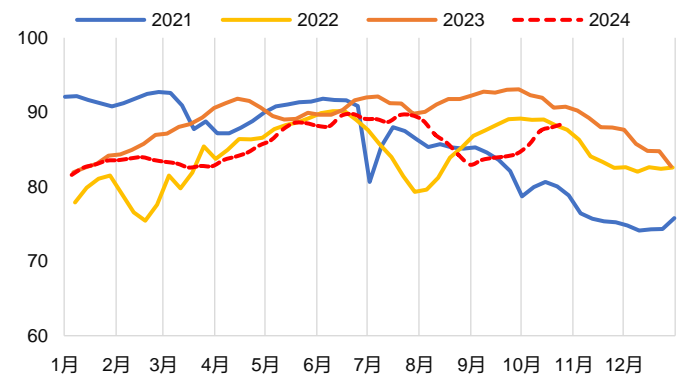
资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 8：样本钢企高炉检修容积（立方米）



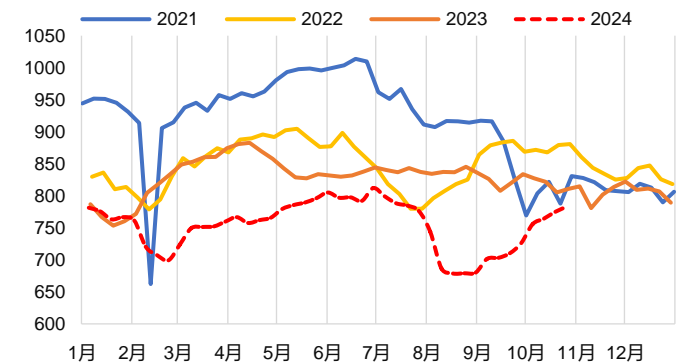
资料来源：Ifind，信达证券研发中心

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 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

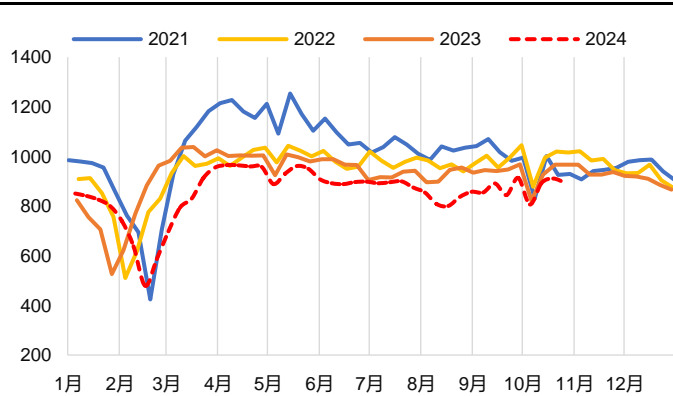
表1: 五大钢材品种产量 (万吨)

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
2024/10/25	251	93	207	83	149	783
2024/10/18	244	94	207	83	146	775
周变动	7	-1	0	0	3	8
环比	2.90%	-1.40%	-0.06%	-0.29%	1.73%	1.02%
2023/10/27	261	105	218	84	144	811
年变动	10	12	11	1	-5	28
同比	3.69%	11.71%	5.04%	0.65%	-3.78%	3.46%

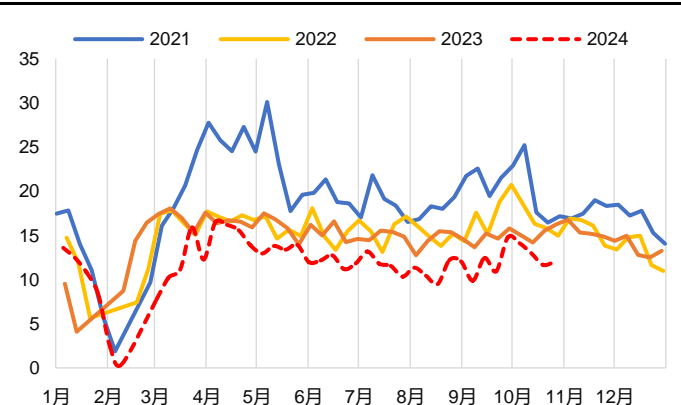
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

2、需求

- 五大钢材品种消费量: 截至10月25日, 五大钢材品种消费量893.8万吨, 周环比下降17.16万吨, 周环比下降1.88%。
- 建筑用钢成交量: 截至10月25日, 主流贸易商建筑用钢成交量12.0万吨, 周环比增加0.35万吨, 周环比增加3.00%。
- 30大中城市商品房成交面积: 截至10月20日, 30大中城市商品房成交面积为235.6万平方米, 周环比增加36.0万平方米。
- 地方政府专项债净融资额: 截至10月26日, 地方政府专项债净融资额为36964亿元, 累计同比增加2.51%。

图 9: 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

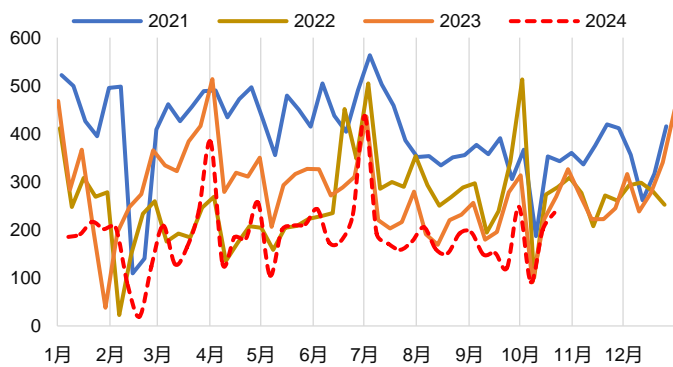
图 10: 主流贸易商建筑用钢成交量 (万吨)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

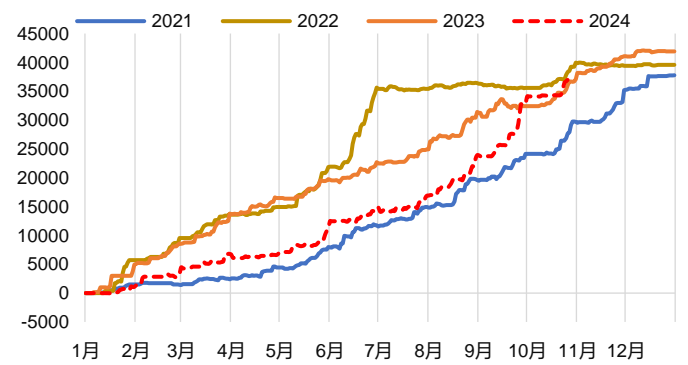
表2: 五大钢材品种消费量 (万吨)

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
2024/10/25	244	94	320	85	152	894
2024/10/18	258	99	319	86	149	911
周变动	-14	-6	1	-1	3	-17
环比	-5.56%	-5.82%	0.41%	-1.09%	1.74%	-1.88%
2023/10/27	296	113	325	86	146	967
年变动	53	19	5	1	-6	73
同比	17.76%	17.16%	1.60%	1.53%	-3.82%	7.54%

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 11: 30 大中城市:商品房成交面积 (万立方米)


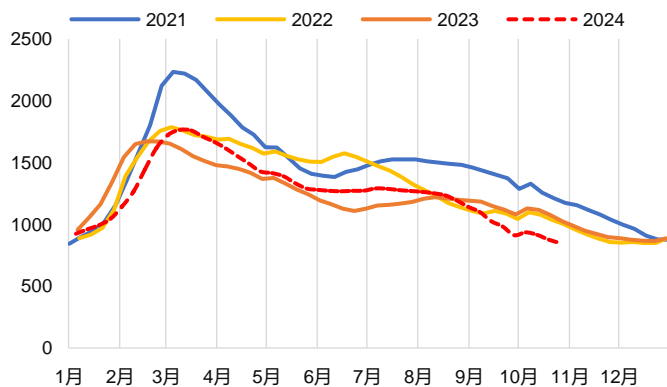
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 12: 地方政府专项债净融资额 (亿元)


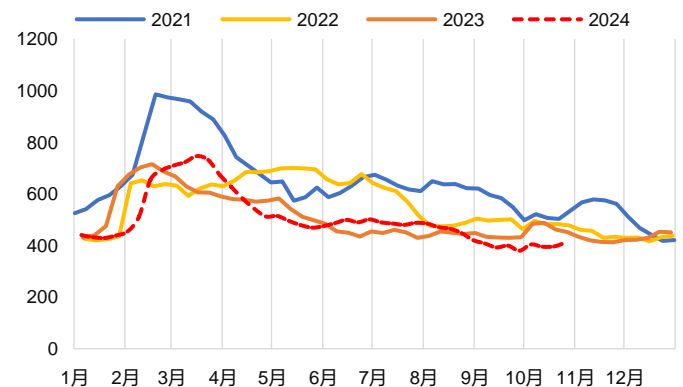
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

3、库存

- 五大钢材品种社会库存: 截至 10 月 25 日, 五大钢材品种社会库存 848.1 万吨, 周环比下降 27.93 万吨, 周环比下降 3.19%, 同比下降 17.30%。
- 五大钢材品种厂内库存: 截至 10 月 25 日, 五大钢材品种厂内库存 411.2 万吨, 周环比增加 14.71 万吨, 周环比增加 3.71%, 同比下降 8.94%。

图 13: 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 14: 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
2024/10/25	279	50	274	124	122	848
2024/10/18	283	54	288	126	125	876
周变动	-4	-4	-14	-2	-3	-28
环比	-1.51%	-7.75%	-4.88%	-1.86%	-2.47%	-3.19%
2023/10/27	427	61	290	112	134	1026
年变动	148	12	16	-11	12	177
同比	34.74%	19.33%	5.64%	-10.11%	9.08%	17.30%

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
2024/10/25	156	59	80	42	74	411
2024/10/18	144	55	82	42	74	396
周变动	12	4	-2	0	0	15
环比	8.27%	6.60%	-1.96%	0.91%	0.54%	3.71%
2023/10/27	187	68	89	32	76	452
年变动	31	9	8	-10	2	40
同比	16.51%	13.54%	9.42%	-31.34%	2.73%	8.94%

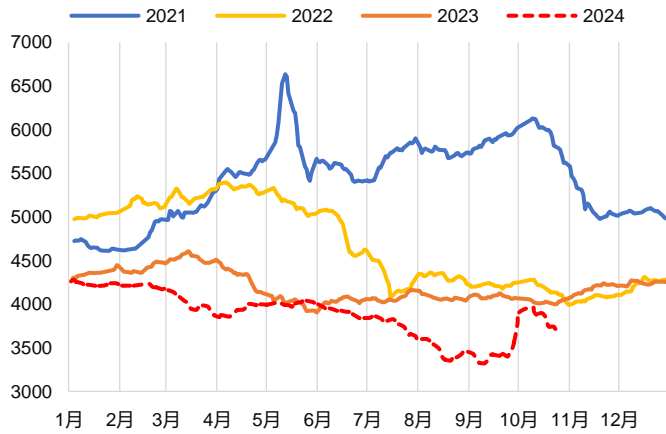
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

4、价格&利润

钢材价格:

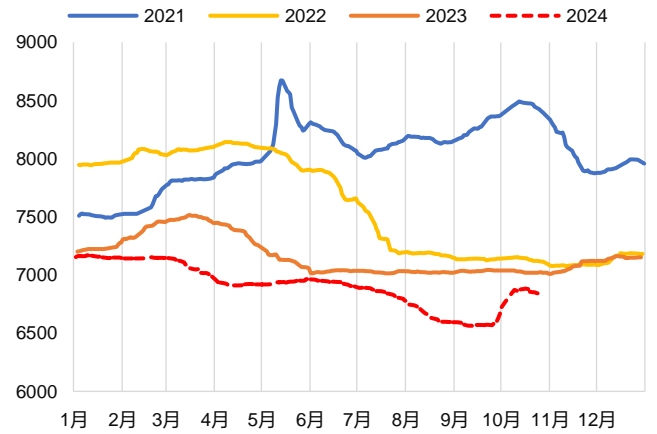
- 普钢综合指数: 截至10月25日, 普钢综合指数 3697.2 元/吨, 周环比下降 46.28 元/吨, 周环比下降 1.24%, 同比下降 8.25%。
- 特钢综合指数: 截至10月25日, 特钢综合指数 6832.9 元/吨, 周环比下降 23.02 元/吨, 周环比下降 0.34%, 同比下降 2.71%。

图 15: 普钢价格综合指数 (元/吨)



资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 16: 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)

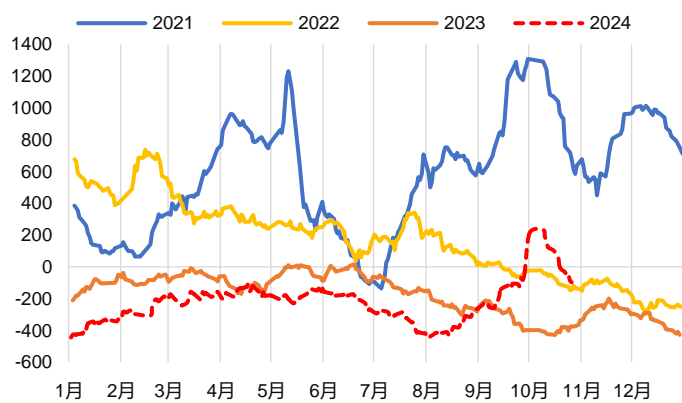
钢材分品种价格									
	螺纹钢: HRB400E: Φ12	高线: HPB300: Φ8	冷轧板卷: 0.5mm	热轧板卷: 3mm	普中板: 8mm	造船板: 20mm	H型钢: 300*300	工字钢: 25#	槽钢: 16#
2024/10/25	3729	3755	4342	3599	3927	4043	3475	3724	3631
2024/10/18	3836	3862	4388	3602	3960	4068	3523	3747	3647
周变动	-107	-107	-46	-3	-33	-25	-48	-23	-16
环比	-2.79%	-2.77%	-1.05%	-0.08%	-0.83%	-0.61%	-1.36%	-0.61%	-0.44%
2023/10/25	3964	4053	4959	3913	4183	4328	3788	4043	3957
年变动	235	298	617	314	256	285	313	319	326
同比	5.93%	7.35%	12.44%	8.02%	6.12%	6.59%	8.26%	7.89%	8.24%

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

钢厂利润:

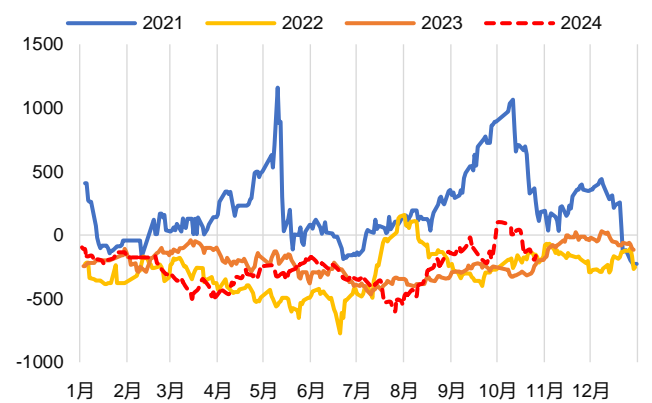
- 电炉吨钢利润: 截至10月25日, 螺纹钢电炉吨钢利润为-164.02元/吨, 周环比下降30.7元/吨, 周环比下降23.01%。
- 高炉吨钢利润: 截至10月25日, 螺纹钢高炉吨钢利润为-97.05元/吨, 周环比下降92.1元/吨, 周环比下降1876.58%。
- 电炉吨钢利润: 截至10月25日, 螺纹钢电炉吨钢利润为-164.02元/吨, 周环比下降30.7元/吨, 周环比下降23.01%。
- 高炉吨钢利润: 截至10月25日, 螺纹钢高炉吨钢利润为-97.05元/吨, 周环比下降92.1元/吨, 周环比下降1876.58%。
- 247家钢铁企业盈利率: 截至10月25日, 247家钢铁企业盈利率为64.94%, 周环比下降9.5pct。

图 17: 螺纹钢高炉吨钢利润 (元/吨)



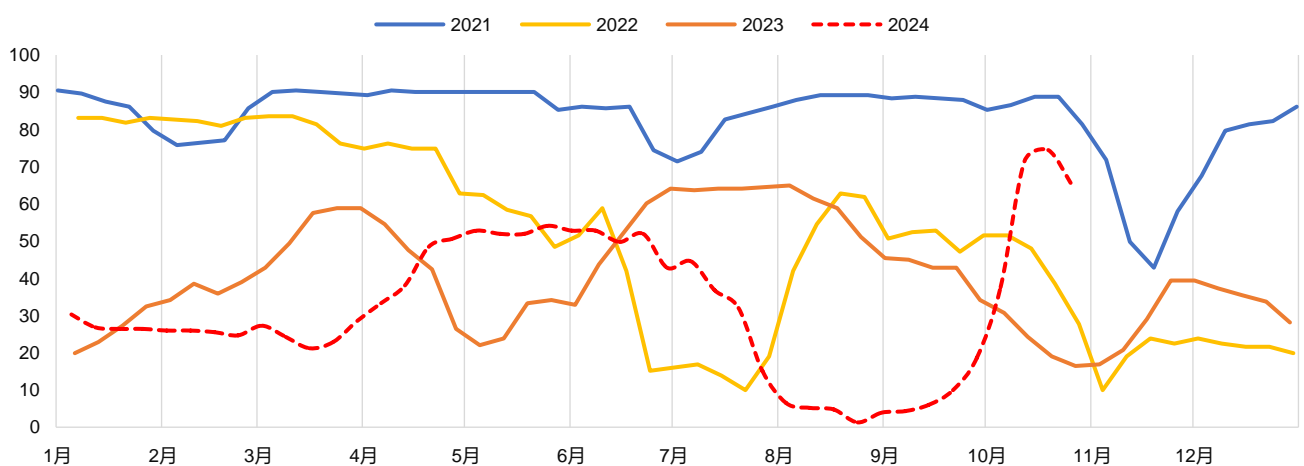
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 18: 螺纹钢电炉吨钢利润 (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 (%)

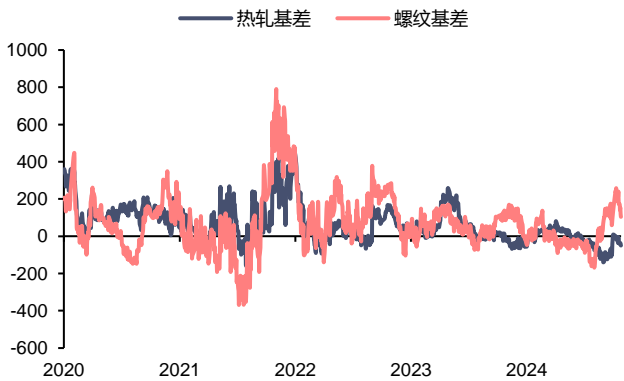


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

期现货基差:

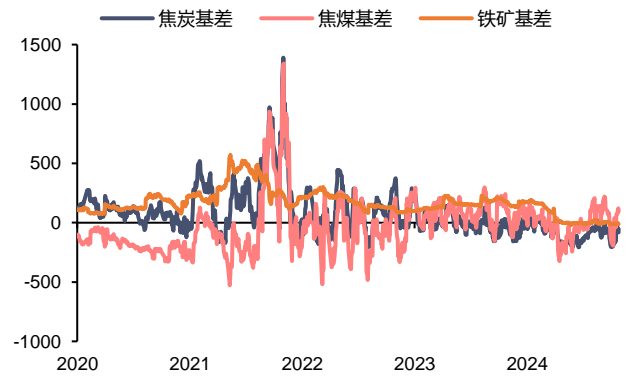
- 热轧基差: 截至 10 月 25 日, 热轧板卷现货基差为-50 元/吨, 周环比下降 19.0 元/吨。
- 螺纹基差: 截至 10 月 25 日, 螺纹钢现货基差为 104 元/吨, 周环比下降 70.0 元/吨。
- 焦炭基差: 截至 10 月 25 日, 焦炭现货基差为-81 元/吨, 周环比下降 60.5 元/吨。
- 焦煤基差: 截至 10 月 25 日, 焦煤现货基差为 94 元/吨, 周环比增加 24.0 元/吨。
- 铁矿石基差: 截至 10 月 25 日, 铁矿石现货基差为-11.5 元/吨, 周环比下降 4.0 元/吨。

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)



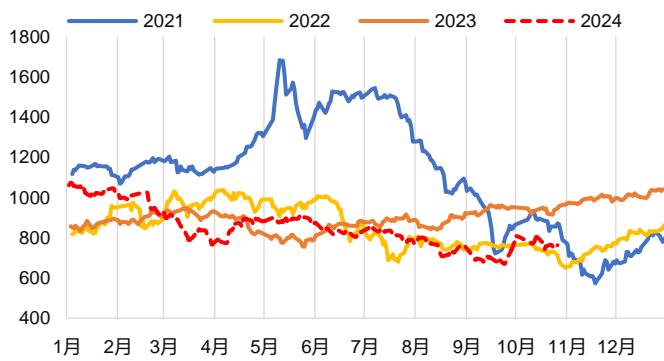
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5、原料

价格&利润:

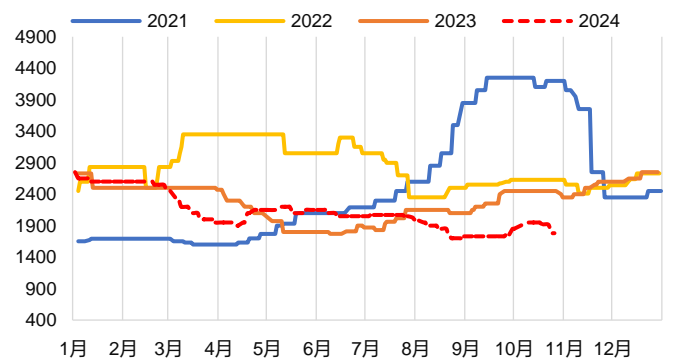
- 港口铁矿石价格: 截至10月25日,日照港澳洲粉矿现货价格指数(62%Fe)为763元/吨,周环比上涨7.0元/吨,周环比上涨0.93%。
- 港口炼焦煤价格: 截至10月25日,京唐港主焦煤库提价为1780元/吨,周环比下跌140.0元/吨。
- 一级冶金焦价格: 截至10月25日,一级冶金焦出厂价格为2175元/吨,周环比下降55.0元/吨。
- 焦企吨焦利润: 截至10月25日,独立焦化企业吨焦平均利润为24元/吨,周环比下降27.0元/吨。
- 铁废价差: 截至10月25日,铁水废钢价差为-214.8元/吨,周环比下降35.6元/吨。

图 22: 日照港澳洲粉矿现货价格指数 (62%Fe) (元/吨)



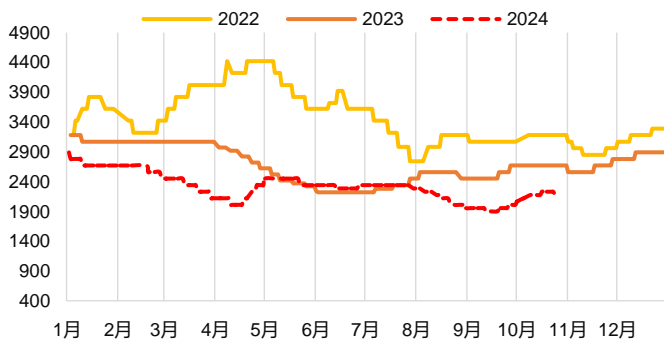
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 23: 京唐港山西主焦煤库提价 (元/吨)



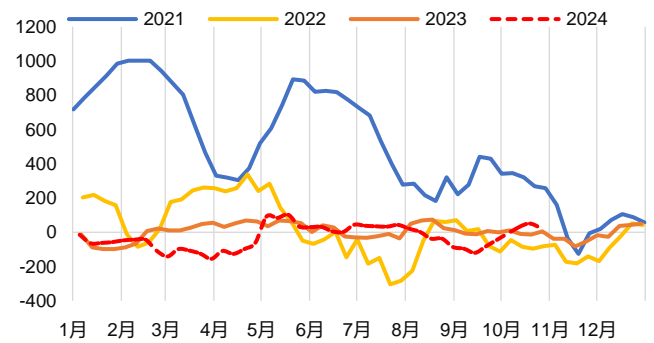
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 24: 河北唐山一级冶金焦出厂价 (元/吨)



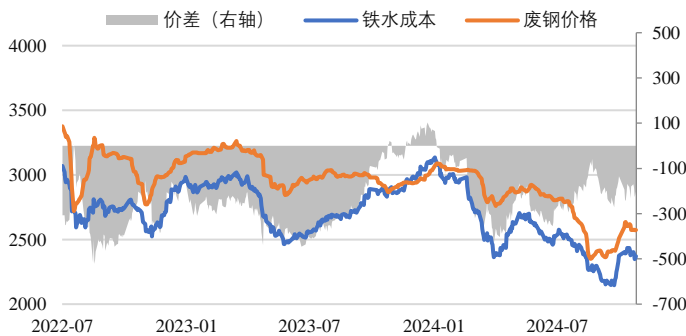
资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 25: 独立焦化企业: 吨焦平均利润 (元/吨)



资料来源: IFind, 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			
		2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
宝钢股份	6.59	119.4	117.3	130.6	141.0	0.54	0.53	0.59	0.64	12.2	12.4	11.1	10.3
华菱钢铁	4.31	50.8	33.5	39.4	46.8	0.74	0.48	0.57	0.68	5.9	8.9	7.5	6.3
南钢股份	4.37	21.3	24.2	26.2	28.9	0.34	0.39	0.43	0.47	12.7	11.2	10.3	9.3
武进不锈	5.68	3.5	3.7	4.2	5.1	0.63	0.65	0.75	0.90	9.0	8.7	7.6	6.3
中信特钢	12.60	57.2	56.9	61.9	67.4	1.13	1.13	1.23	1.34	11.2	11.2	10.3	9.4
甬金股份	19.49	4.5	7.2	7.9	8.7	1.23	1.97	2.15	2.38	15.8	9.9	9.1	8.2
久立特材	22.96	14.9	15.0	17.2	19.4	1.53	1.54	1.76	1.99	15.0	14.9	13.0	11.6
常宝股份	5.05	7.8	6.9	7.7	8.4	0.88	0.76	0.85	0.93	5.7	6.6	5.9	5.4
首钢资源	2.56	17.2	14.2	16.4	18.3	0.34	0.28	0.32	0.36	7.5	9.2	8.0	7.1
河钢资源	15.02	9.1	10.5	12.0	13.0	1.40	1.60	1.85	2.00	10.7	9.4	8.1	7.5

资料来源：IFind、信达证券研发中心 注：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10月25日。

2、上市公司重点公告

【包钢股份】包钢股份关于吸收合并全资子公司的公告：内蒙古包钢钢联股份有限公司（以下简称“公司”）拟吸收合并全资子公司内蒙古包钢钢管有限公司（以下简称“钢管公司”）。吸收合并完成后，钢管公司的独立法人资格将被注销，钢管公司的所有资产、债权债务及其他相关权利与义务由公司依法承继。本事项已经第八届董事会第二十次会议审议通过，本次吸收合并事项不构成关联交易，亦不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。本事项尚需提请公司股东大会审议批准。由于钢管公司是公司的全资子公司，其财务报表已纳入公司合并报表范围内，本次吸收合并不会对公司财务状况产生实质影响，不会影响公司业务发展和持续盈利能力，符合公司和全体股东的利益。

【甬金股份】关于不向下修正“甬金转债”转股价格的公告：自2024年9月30日至2024年10月25日，甬金科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）股票在连续30个交易日中已有15个交易日的收盘价低于当期转股价格27.54元/股的80%（即22.03元/股），已触发“甬金转债”转股价格向下修正的条件。公司于2024年10月25日召开了第六届董事会第四次会议，公司董事会决定本次暂不行使“甬金转债”转股价格向下修正的权利。同时在未来六个月内（即2024年10月26日至2025年4月25日），如再次触发“甬金转债”转股价格向下修正条款，亦不提出向下修正方案。自2025年4月26日起首个交易日重新开始计算，若再次触发“甬金转债”转股价格向下

修正条款，届时公司董事会将再次召开会议决定是否行使“甬金转债”的转股价格向下修正权利。

四、本周行业重要资讯

1、国家发改委：近一半增量政策已出台实施，还有一批政策“在路上” 国家发改委表示，有将近一半增量政策已出台实施，其余增量政策也将加快出台。国家发展改革委将密切跟踪形势变化，及时研究新的增量政策。将加快研究修订扩大鼓励外商投资产业目录、制定国有经济布局优化和结构调整指引目录，尽快出台全国统一大市场建设指引等。（资料来源：<https://www.cls.cn/detail/1833687>）

2、冲刺年度经济目标，地方部署四季度稳增长举措：近期，广东、江苏、甘肃、海南、河北等多地召开会议，分析当前经济形势，部署四季度经济重点工作，聚焦发力重大项目、激发消费潜力等提出具体举措，特别是围绕国家近期推出的一揽子增量政策，研究提出配套举措。四季度是实现全年经济发展目标的关键季、冲刺期。随着前三季度经济数据出炉，地方加紧部署四季度重点工作，对标全年目标任务，全力以赴拼经济。其中，进一步扩大内需仍是重中之重。（资料来源：

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1813846423100983402&wfr=spider&for=pc>）

3、中钢协：加强自律，防止“内卷式”恶性竞争：中国钢铁工业协会副会长姜维 25 日在北京举行的新闻发布会上表示，今年年初以来，钢铁行业进入减量发展、存量优化阶段的特征日益明显。”中国钢铁工业协会副会长姜维表示，目前来看，钢铁产量小幅下降，国内需求强度进一步减弱，粗钢表观消费量降幅大于产量降幅，供需矛盾突出，钢材价格持续低位，钢材出口增加，叠加原料价格易涨难跌等因素影响，行业利润同比明显下降，行业运行持续呈现高产量、高成本、高出口、低需求、低价格、低效益的“三高三低”局面。对于当下钢铁行业面临的问题，姜维表示，十一前夕，国家出台了一揽子增量政策，推动经济向上、结构向优发展，一定程度上提振了钢材市场预期。但他也坦言，总体来看，当前的钢铁市场新的供需动态平衡基础尚未形成，钢铁企业仍存在进一步自律降库存的空间，要保持战略定力、坚持自律，以实际有力行动共同维护行业平稳运行。在此背景下，姜维呼吁，钢铁行业需加强自律，防止“内卷式”恶性竞争。他强调，经济效益明显下滑是全行业目前面临的最直接的问题，问题出在需求侧，也是“内卷式”恶性竞争带来的恶果。“内卷式”恶性竞争不止，行业整体的健康可持续发展就无从谈起。（资料来源：

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1813882976015023949&wfr=spider&for=pc>）

4、一年期、五年期 LPR 均下调：10 月 22 日，央行将一年期和五年期贷款市场报价利率（LPR）均下调 25 个基点，其中 5 年期以上 LPR 下调至 3.6%，上月为 3.85%；1 年期 LPR 下调至 3.1%，上月为 3.35%。这是今年以来 LPR 第三次下降，也是调整力度最大的一次。累计来看，今年 5 年期 LPR 已经降低了 60 个基点，刷新了历史纪录。

（资料来源：<https://www.cls.cn/detail/1831657>）

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。

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，信达证券研发中心副总经理，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。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

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。

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。

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。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、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成分不曾与，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。