



Research and  
Development Center

## 钢材延续累库趋势，冬储背景下钢价或底部震荡

钢铁

2025年1月11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 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

## 钢材延续累库趋势，冬储背景下钢价或底部震荡

2025年1月11日

## 本期内容提要:

- **本周市场表现:** 本周钢铁板块下跌 2.45%，表现劣于大盘；其中，特钢板块下跌 2.38%，长材板块下跌 2.87%，板材板块下跌 2.44%；铁矿石板块下跌 2.15%，钢铁耗材板块下跌 2.50%，贸易流通板块下跌 2.474%。
- **铁水产量延续下降。**截至 1 月 10 日，样本钢企高炉产能利用率 84.2%，周环比下降 0.31 个百分点。截至 1 月 10 日，样本钢企电炉产能利用率 50.6%，周环比下降 3.17 个百分点。截至 1 月 10 日，五大钢材品种产量 709.3 万吨，周环比下降 18.84 万吨，周环比下降 2.59%。截至 1 月 10 日，日均铁水产量为 224.37 万吨，周环比下降 0.83 万吨，同比增加 3.58 万吨。
- **五大材消费量环比下降。**截至 1 月 10 日，五大钢材品种消费量 791.8 万吨，周环比下降 31.46 万吨，周环比下降 3.82%。截至 1 月 10 日，主流贸易商建筑用钢成交量 8.5 万吨，周环比下降 1.86 万吨，周环比下降 17.89%。
- **社会库存环比增加。**截至 1 月 10 日，五大钢材品种社会库存 781.2 万吨，周环比增加 14.57 万吨，周环比增加 1.90%，同比下降 18.67%。截至 1 月 10 日，五大钢材品种厂内库存 351.2 万吨，周环比增加 2.04 万吨，周环比增加 0.58%，同比下降 18.75%。
- **普钢价格环比下降。**截至 1 月 10 日，普钢综合指数 3548.8 元/吨，周环比下降 71.29 元/吨，周环比下降 1.97%，同比下降 15.90%。截至 1 月 10 日，特钢综合指数 6771.3 元/吨，周环比下降 13.64 元/吨，周环比下降 0.20%，同比下降 5.51%。截至 1 月 10 日，螺纹钢高炉吨钢利润为 -173.2 元/吨，周环比下降 25.5 元/吨，周环比下降 17.23%。截至 1 月 10 日，螺纹钢电炉吨钢利润为 -161.87 元/吨，周环比增加 11.7 元/吨，周环比增加 40.83%。
- **主焦煤价格环比持平。**截至 1 月 10 日，日照港澳洲粉矿现货价格指数（62%Fe）为 766 元/吨，周环比下跌 2.0 元/吨，周环比下跌 0.26%。截至 1 月 10 日，京唐港主焦煤库提价为 1530 元/吨，周环比持平。截至 1 月 10 日，一级冶金焦出厂价格为 1900 元/吨，周环比下降 55.0 元/吨。截至 1 月 10 日，样本钢企焦炭库存可用天数为 13.56 天，周环比增加 0.4 天，同比增加 0.8 天。截至 1 月 10 日，样本钢企进口铁矿石平均可用天数为 27.51 天，周环比增加 0.1 天，同比增加 5.5 天。截至 1 月 10 日，样本独立焦化厂焦煤库存可用天数为 13.05 天，周环比增加 0.4 天，同比下降 0.1 天。
- 本周，铁水日产环比下降，但超出往年同期水平（截至 1 月 10 日，日均铁水产量为 224.37 万吨，周环比下降 0.83 万吨，同比增加 3.58 万吨）。五大钢材品种社会库存周环比增加 1.90%，五大钢材品种厂

内库存周环比增加 0.58%。本周原料价格整体偏弱，日照港澳洲粉矿（62%Fe）下跌 2.0 元/吨，京唐港主焦煤库提价持平。需注意的是，据 Mysteel 不完全统计，截至 2025 年 1 月 10 日，21 家钢厂发布 2024 年冬储政策，其中东北 4 家，华北 7 家，西北 3 家，华东 4 家，西南 3 家。总体看，考虑到春节假期时间，钢厂可能会选择在 1 月密集发布相关冬储政策，实质性冬储阶段或已到；综合考虑到当前钢材社会库存与厂内库存均处于低位，宏观强预期对钢价底部仍有支撑。

- **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：**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、南钢股份、沙钢股份、首钢股份、中信特钢等；2) 布局整合重组、具备优异成长性的宝钢股份、鞍钢股份、马钢股份等；3) 充分受益新一轮能源周期的优特钢企业久立特材、常宝股份、武进不锈等；4) 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。

## 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

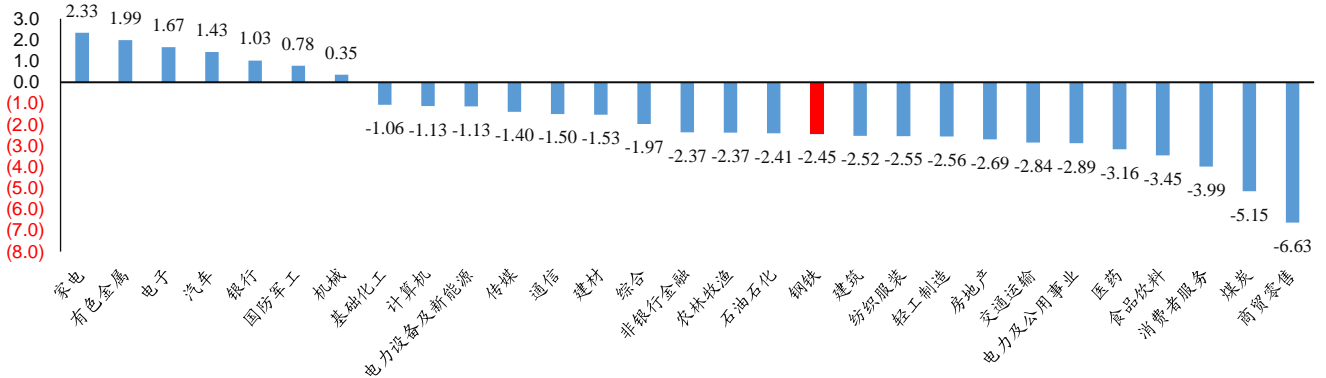
## 图 目 录

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

本周钢铁板块下跌 2.45%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 1.13% 到 3732.48；涨跌幅前三的行业分别是家电(2.33%)、有色金属(1.99%)、电子(1.67%)。

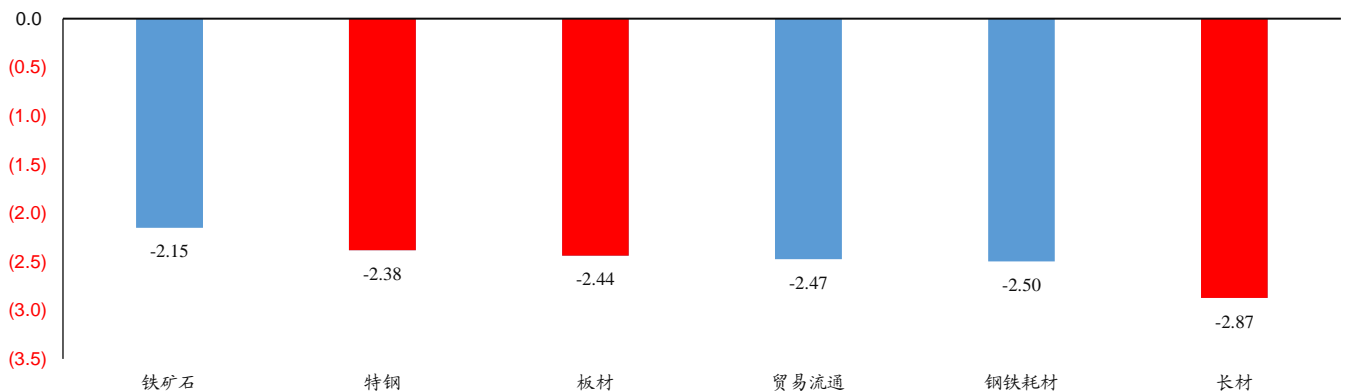
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Iifind，信达证券研发中心

本周特钢板块下跌 2.38%，长材板块下跌 2.87%，板材板块下跌 2.44%；铁矿石板块下跌 2.15%，钢铁耗材板块下跌 2.50%，贸易流通板块下跌 2.474%。

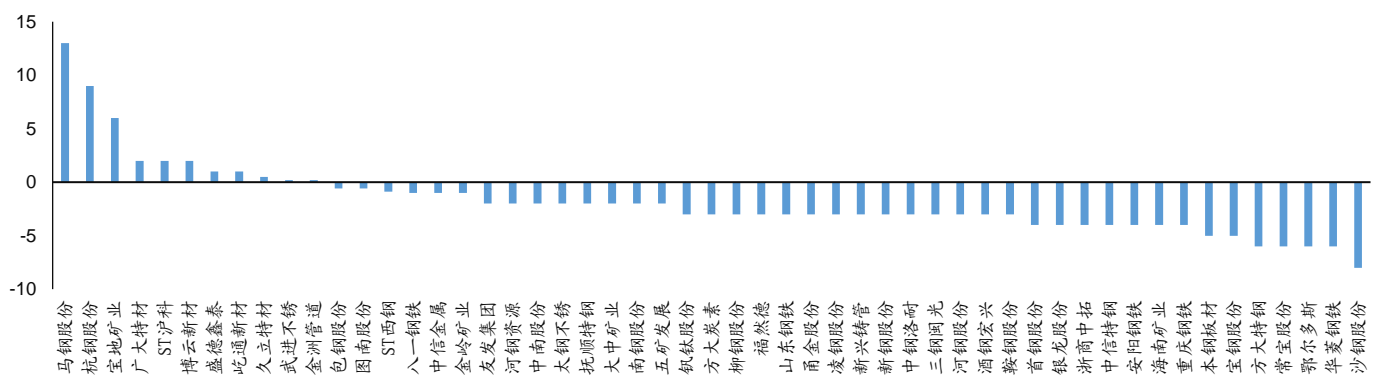
图 2：钢铁三级板块涨跌幅 (%)



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马钢股份(13.33%)、杭钢股份(8.66%)、宝地矿业(5.67%)。

图 3：钢铁板块个股表现 (%)



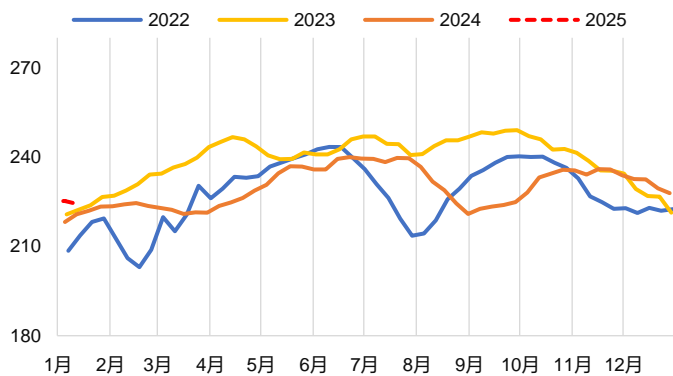
资料来源：Iifind，信达证券研发中心

## 二、本周核心数据

### 1、供给

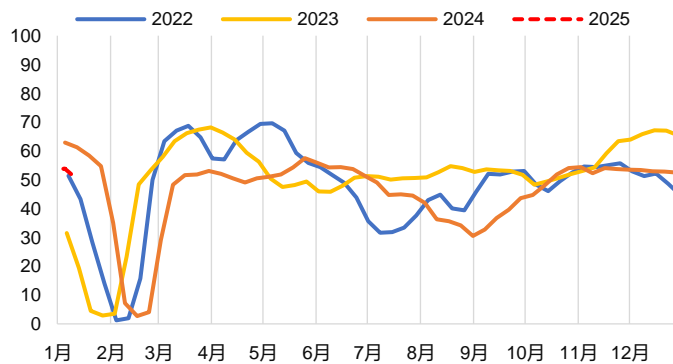
- 日均铁水产量：截至1月10日，日均铁水产量为224.37万吨，周环比下降0.83万吨，周环比下降0.37%，同比增加1.62%。
- 高炉产能利用率：截至1月10日，样本钢企高炉产能利用率84.2%，周环比下降0.31个百分点。
- 电炉产能利用率：截至1月10日，样本钢企电炉产能利用率50.6%，周环比下降3.17个百分点。
- 五大钢材品种产量：截至1月10日，五大钢材品种产量709.3万吨，周环比下降18.84万吨，周环比下降2.59%。
- 高炉检修容积：截至1月10日，高炉检修容积为8345立方米，周环比下降128.0立方米。

图 4：247 家钢铁企业：日均铁水产量（万吨）



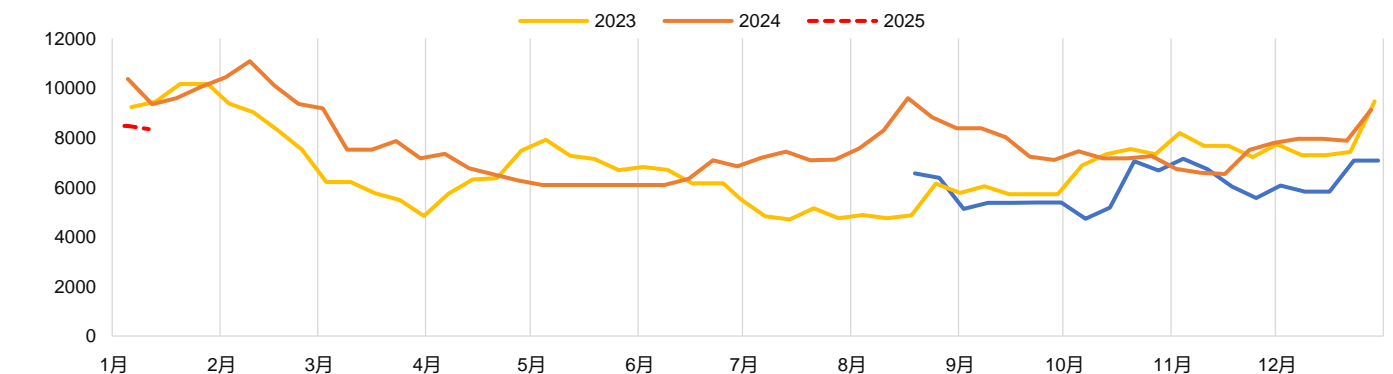
资料来源：Ifind，信达证券研发中心

图 6：87 家独立电弧炉钢厂：产能利用率（%）



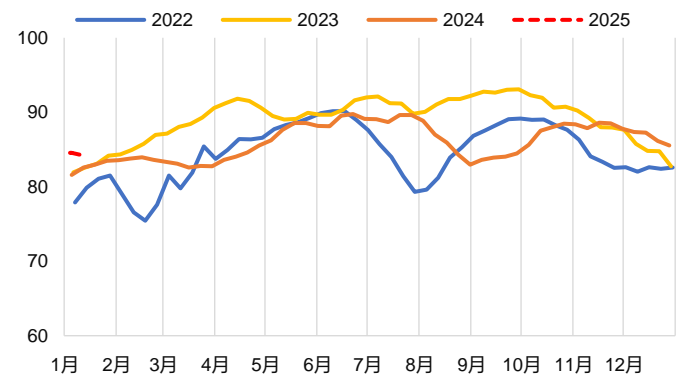
资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 8：样本钢企高炉检修容积（立方米）



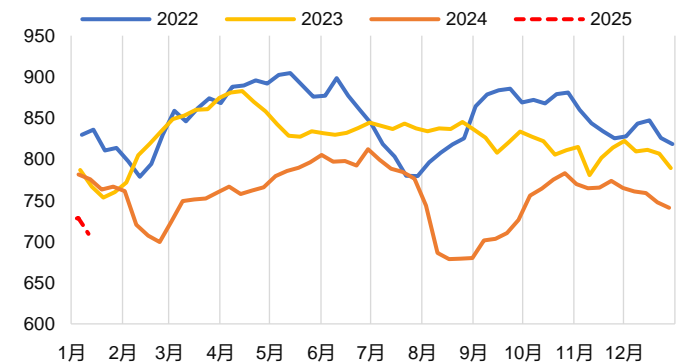
资料来源：Ifind，信达证券研发中心

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

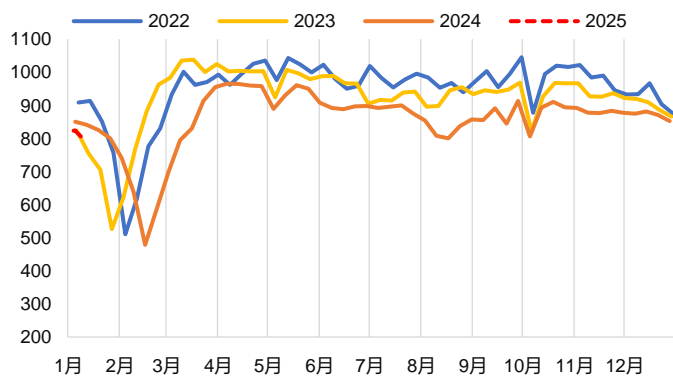
**表1: 五大钢材品种产量 (万吨)**

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
2025/1/10	199	69	205	85	151	709
2025/1/3	206	83	201	85	153	728
周变动	-7	-14	4	-1	-1	-19
环比	-3.20%	-16.62%	1.75%	-0.64%	-0.98%	-2.59%
2024/1/12	242	93	210	82	148	776
年变动	43	24	5	-3	-3	66
同比	17.74%	25.93%	2.58%	-3.56%	-2.15%	8.56%

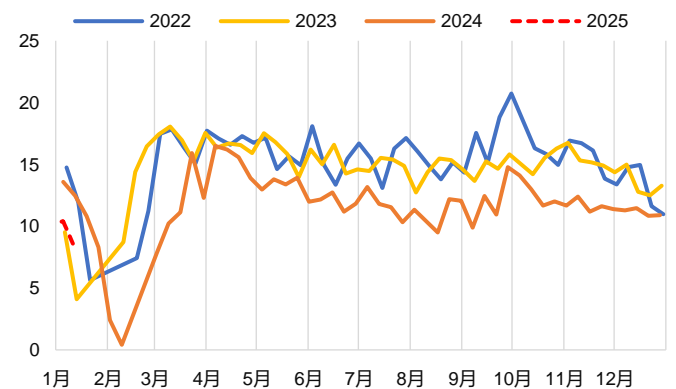
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

## 2、需求

- 五大钢材品种消费量: 截至1月10日, 五大钢材品种消费量791.8万吨, 周环比下降31.46万吨, 周环比下降3.82%。
- 建筑用钢成交量: 截至1月10日, 主流贸易商建筑用钢成交量8.5万吨, 周环比下降1.86万吨, 周环比下降17.89%。
- 30大中城市商品房成交面积: 截至2025年1月5日, 30大中城市商品房成交面积为302.3万平方米, 周环比下降143.0万平方米。
- 地方政府专项债净融资额: 截至1月11日, 地方政府专项债净融资额为-70亿元, 累计同比增加631.37%。

**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)**


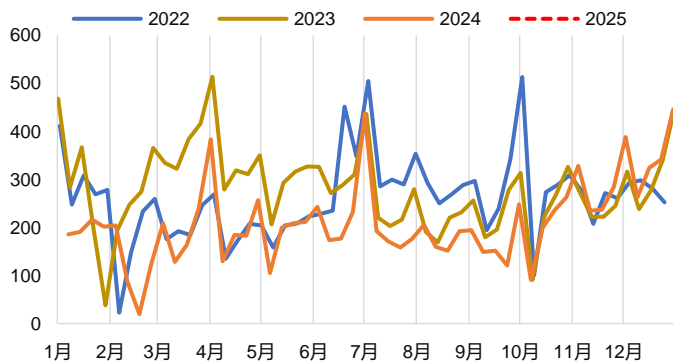
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心



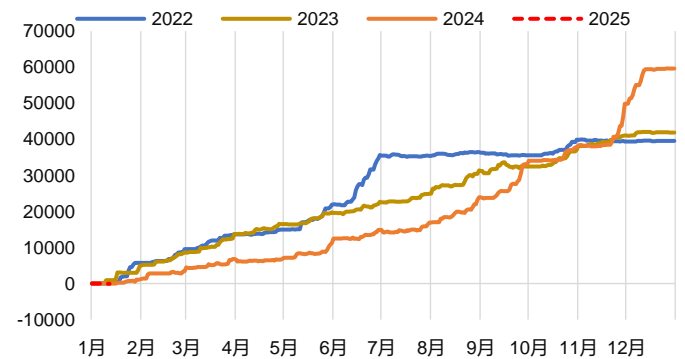
**表2: 五大钢材品种消费量 (万吨)**

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
2025/1/10	190	68	301	83	149	792
2025/1/3	197	83	303	88	152	823
周变动	-7	-15	-2	-5	-3	-31
环比	-3.66%	-18.41%	-0.54%	-5.37%	-1.66%	-3.82%
2024/1/12	219	92	302	78	150	841
年变动	29	24	0	-5	0	49
同比	13.07%	26.20%	0.16%	-6.13%	0.25%	5.80%

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)**


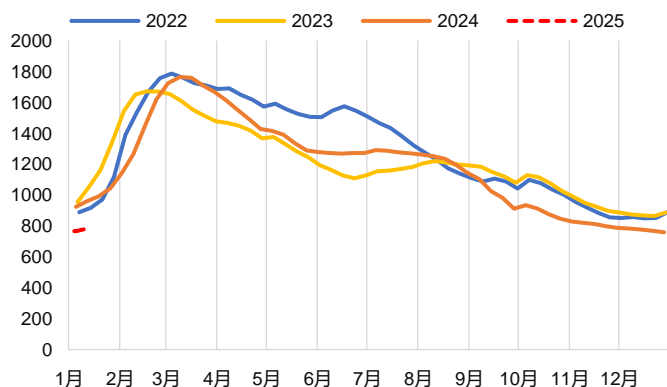
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

**图 12: 地方政府专项债净融资额 (亿元)**


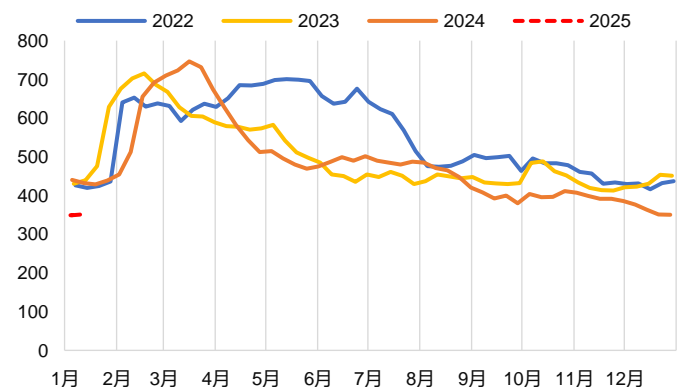
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

### 3、库存

- 五大钢材品种社会库存: 截至1月10日, 五大钢材品种社会库存 781.2 万吨, 周环比增加 14.57 万吨, 周环比增加 1.90%, 同比下降 18.67%。
- 五大钢材品种厂内库存: 截至1月10日, 五大钢材品种厂内库存 351.2 万吨, 周环比增加 2.04 万吨, 周环比增加 0.58%, 同比下降 18.75%。

**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
2025/1/10	292	42	233	102	112	781
2025/1/3	287	44	225	100	110	767
周变动	5	-2	7	2	2	15
环比	1.84%	-5.17%	3.33%	2.43%	1.52%	1.90%
2024/1/12	448	64	221	115	113	961
年变动	156	22	-12	13	1	179
同比	34.82%	33.95%	-5.31%	11.07%	0.60%	18.67%

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
2025/1/10	126	41	77	32	75	351
2025/1/3	121	38	82	33	75	349
周变动	4	3	-5	-1	0	2
环比	3.37%	8.01%	-5.73%	-2.12%	0.40%	0.58%
2024/1/12	184	63	83	32	70	432
年变动	59	22	6	0	-5	81
同比	31.79%	35.12%	7.08%	-0.31%	-7.82%	18.75%

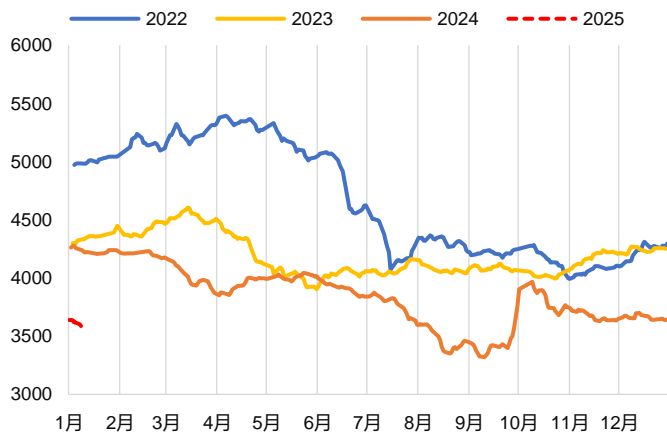
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

#### 4、价格&利润

##### 钢材价格:

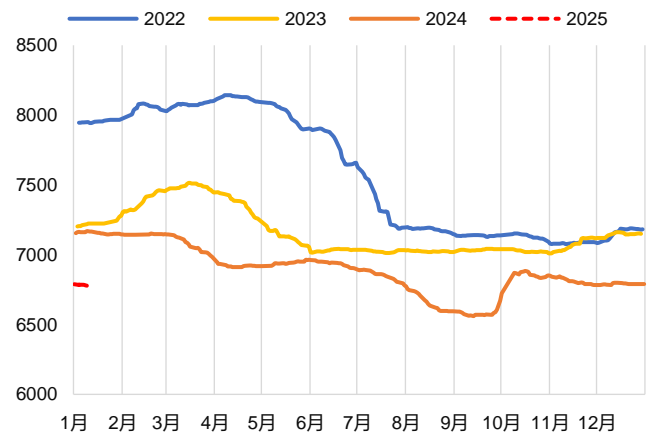
- 普钢综合指数: 截至1月10日, 普钢综合指数 3548.8 元/吨, 周环比下降 71.29 元/吨, 周环比下降 1.97%, 同比下降 15.90%。
- 特钢综合指数: 截至1月10日, 特钢综合指数 6771.3 元/吨, 周环比下降 13.64 元/吨, 周环比下降 0.20%, 同比下降 5.51%。

图 15: 普钢价格综合指数 (元/吨)



资料来源: Iifind, 信达证券研发中心

图 16: 特钢价格综合指数 (元/吨)



资料来源: Iifind, 信达证券研发中心

表 5: 钢材分品种价格 (元/吨)

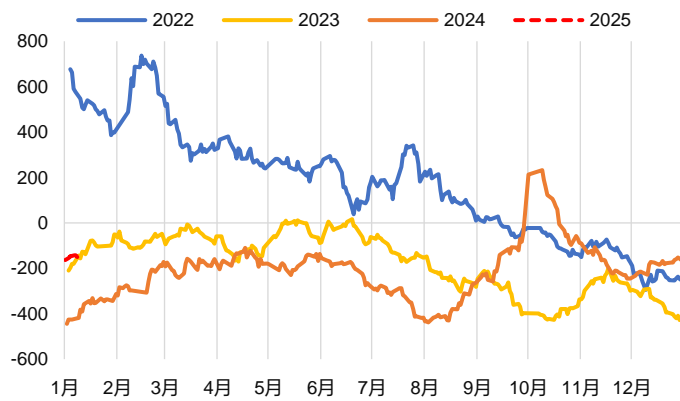
钢材分品种价格									
	螺纹钢: HRB400E : Φ12	高线: HPB300: Φ8	冷轧板卷: 0.5mm	热轧板 卷: 3mm	普中板: 8mm	造船板: 20mm	H型钢: 300*300	工字钢: 25#	槽钢: 16#
2025/1/10	3532	3589	4405	3455	3774	4010	3353	3564	3477
2025/1/3	3585	3645	4441	3544	3842	4022	3401	3623	3531
周变动	-53	-56	-36	-89	-68	-12	-48	-59	-54
环比	-1.48%	-1.54%	-0.81%	-2.51%	-1.77%	-0.30%	-1.41%	-1.63%	-1.53%
2024/1/10	4152	4234	5009	4142	4431	4503	3985	4194	4167
年变动	620	645	604	687	657	493	632	630	690
同比	14.93%	15.23%	12.06%	16.59%	14.83%	10.95%	15.86%	15.02%	16.56%

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

## 钢厂利润:

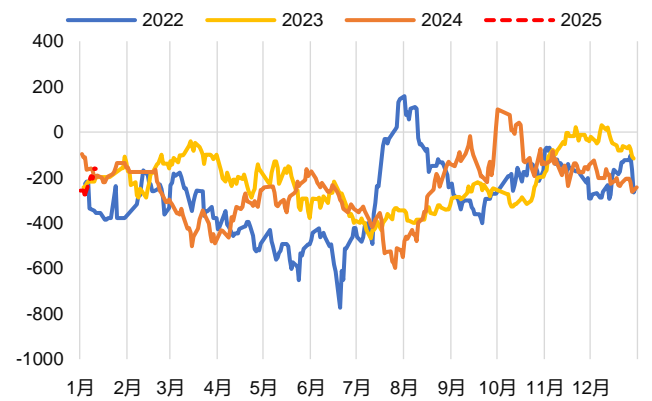
- 电炉吨钢利润: 截至1月10日, 螺纹钢电炉吨钢利润为-161.87元/吨, 周环比增加111.7元/吨, 周环比增加40.83%。
- 高炉吨钢利润: 截至1月10日, 螺纹钢高炉吨钢利润为-173.2元/吨, 周环比下降25.5元/吨, 周环比下降17.23%。
- 247家钢铁企业盈利率: 截至1月10日, 247家钢铁企业盈利率为50.65%, 周环比增加2.6pct。

图 17: 螺纹钢高炉吨钢利润 (元/吨)



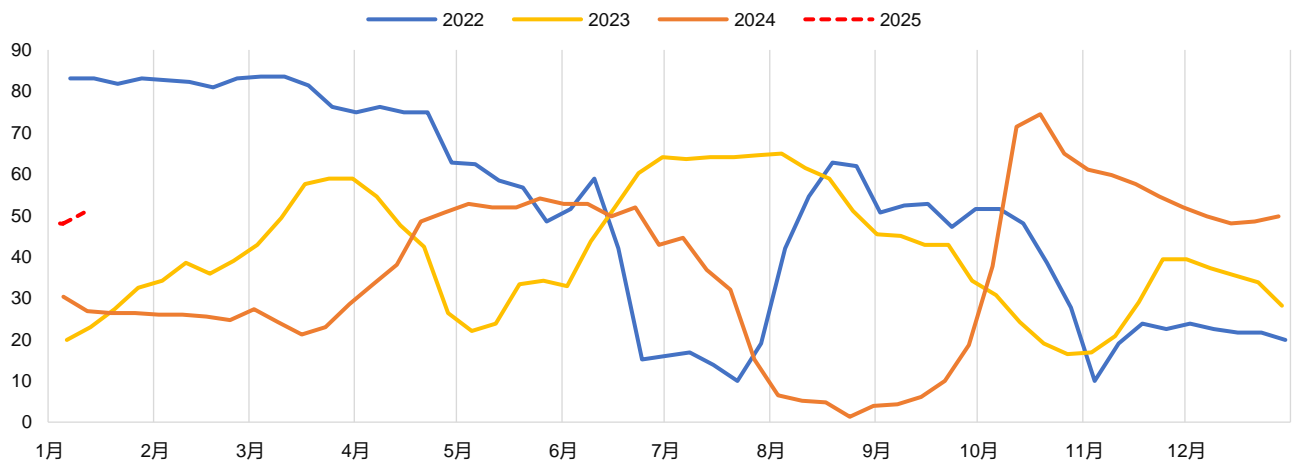
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

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 (%)

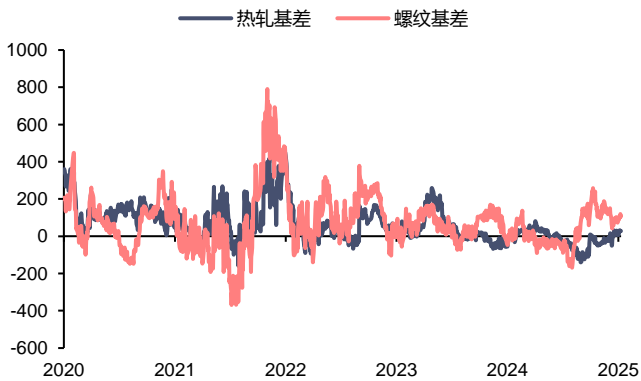


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

### 期现货基差:

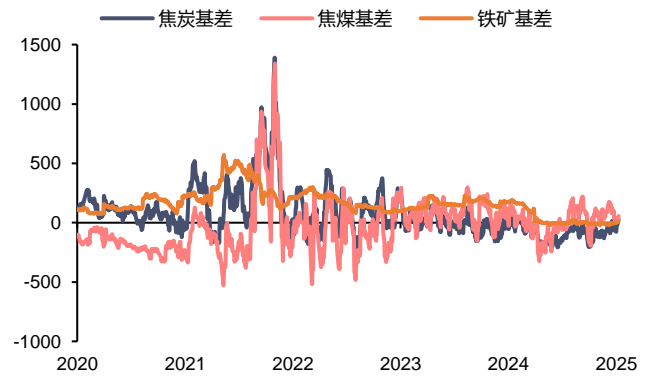
- 热轧基差: 截至1月10日, 热轧板卷现货基差为 28 元/吨, 周环比增加 15.0 元/吨。
- 螺纹基差: 截至1月10日, 螺纹钢现货基差为 108 元/吨, 周环比增加 20.0 元/吨。
- 焦炭基差: 截至1月10日, 焦炭现货基差为 28.5 元/吨, 周环比增加 66.5 元/吨。
- 焦煤基差: 截至1月10日, 焦煤现货基差为 56.5 元/吨, 周环比增加 26.5 元/吨。
- 铁矿石基差: 截至1月10日, 铁矿石现货基差为 10.5 元/吨, 周环比增加 9.5 元/吨。

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)



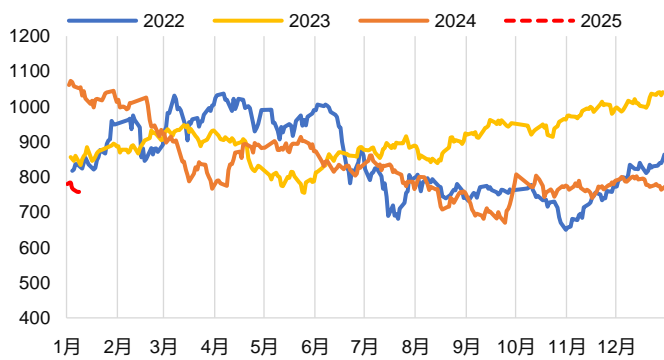
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

## 5、原料

### 价格&利润:

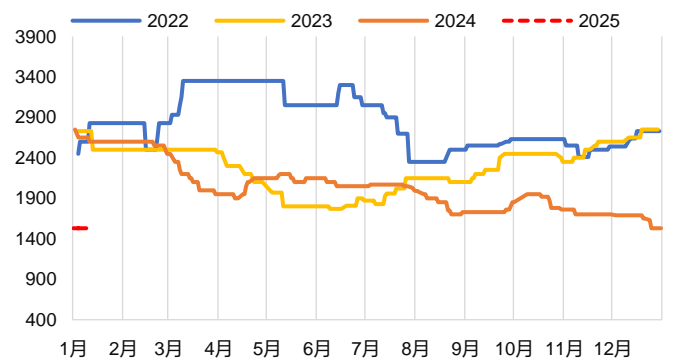
- 港口铁矿石价格: 截至1月10日,日照港澳洲粉矿现货价格指数(62%Fe)为766元/吨,周环比下跌2.0元/吨,周环比下跌0.26%。
- 港口炼焦煤价格: 截至1月10日,京唐港主焦煤库提价为1530元/吨,周环比持平。
- 一级冶金焦价格: 截至1月10日,一级冶金焦出厂价格为1900元/吨,周环比下降55.0元/吨。
- 焦企吨焦利润: 截至1月10日,独立焦化企业吨焦平均利润为-16元/吨,周环比下降13.0元/吨。
- 铁废价差: 截至1月10日,铁水废钢价差为-264.5元/吨,周环比增加45.4元/吨。

图 22: 日照港澳洲粉矿现货价格指数 (62%Fe) (元/吨)



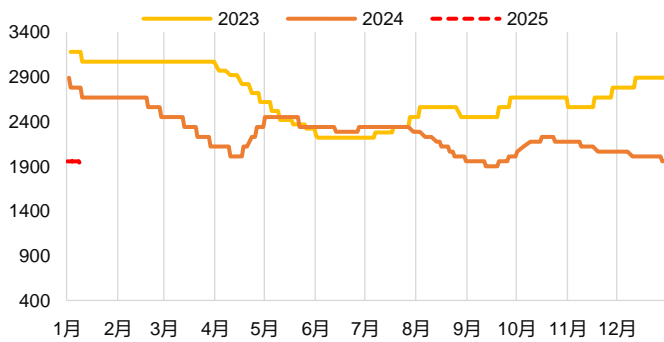
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 23: 京唐港山西主焦煤库提价 (元/吨)



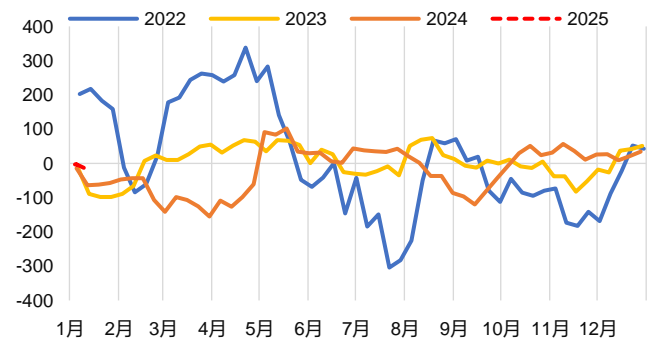
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 24: 河北唐山一级冶金焦出厂价 (元/吨)



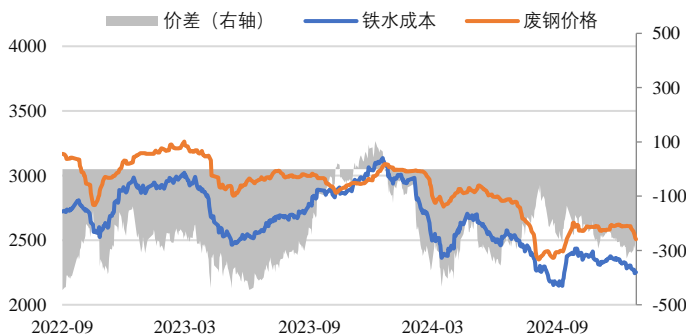
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

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	6.55	119.4	95.1	106.8	117.8	0.54	0.43	0.49	0.53	12.1	15.2	13.5	12.3
华菱钢铁	3.87	50.8	29.7	37.9	45.3	0.74	0.43	0.55	0.66	5.3	9.1	7.0	5.9
南钢股份	4.48	21.3	24.1	26.3	29.3	0.34	0.39	0.43	0.48	13.0	11.5	10.5	9.4
武进不锈	5.51	3.5	2.8	3.3	3.8	0.63	0.50	0.60	0.68	8.7	10.9	9.2	8.1
中信特钢	10.89	57.2	54.2	59.4	64.1	1.13	1.07	1.18	1.27	9.6	10.1	9.3	8.6
甬金股份	17.47	4.5	7.3	8.0	8.8	1.23	2.01	2.19	2.40	14.2	8.7	8.0	7.3
久立特材	22.85	14.9	14.6	17.1	19.3	1.53	1.50	1.75	1.98	14.9	15.3	13.0	11.6
常宝股份	4.89	7.8	6.3	7.1	7.5	0.88	0.70	0.78	0.83	5.6	7.0	6.2	5.9
首钢资源	2.13	17.2	15.1	17.1	18.6	0.34	0.30	0.34	0.37	6.2	7.2	6.4	5.8
河钢资源	13.47	9.1	9.8	11.6	12.5	1.40	1.51	1.77	1.91	9.6	8.9	7.6	7.1

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1月10日。

#### 2、上市公司重点公告

**【河钢股份】**关于控股股东及其一致行动人增持计划的公告：河钢股份有限公司（以下简称“公司”）控股股东邯钢钢铁集团有限责任公司（以下简称“邯钢公司”）及其一致行动人唐山钢铁集团有限责任公司（以下简称“唐钢公司”）基于对公司未来持续稳定发展的信心和长期投资价值的认可，为增强投资者信心，计划自本公告之日起6个月内，通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司A股股票。本次计划增持总金额不少于人民币21600万元，不超过人民币43200万元，其中邯钢公司计划增持金额不少于人民币10800万元，不超过人民币21600万元；唐钢公司计划增持金额不少于人民币10800万元，不超过人民币21600万元。

**【久立特材】**关于回购公司股份比例达到1%的进展公告：浙江久立特材科技股份有限公司（以下简称“公司”）于2024年10月14日召开第七届董事会第七次会议，审议通过了《关于回购公司股份的议案》。公司决定通过集中竞价交易方式以自有资金或自筹资金回购公司股份，用于员工持股计划或股权激励计划和转换上市公司未来发行可转换为股票的公司债券。本次回购价格不超过人民币28.00元/股（含），用于回购的资金总额不低于人民币1.5亿元且不超过人民币3亿元（均含本数），本次回购股份的实施期限为自董事会审议通过回购方案之日起12个月内。截至2025年1月7日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式已累计回购股份9,999,917股，占公司当前总股本的1.02%，最高成交价为23.99元/股，最低成交价为22.58元/股，成交总金额为232,078,748.28元（不含交易费用等）。

**【广东明珠】**广东明珠集团股份有限公司关于调整回购公司股份价格上限的公告：东明珠集团股份有限公司（以下简称“公司”）于2025年1月6日召开的第十届董事会2025年第一次临时会议审议通过《关于调整回购公司股份价格上限的议案》，基于对公司未来持续稳定发展和市场价值的坚定信心，结合目前资本市场行情及公司股价变化等情况影响，为保障回购股份方案顺利实施，在综合考虑公司财务状况以及未来盈利能力的情况下，公司现对回购股份方案进行调整，同意将回购公司股份价格由不超过人民币4.3元/股（含）调整为不超过人民币5.5元/股（含）。除调整回购股份价格的上限以外，回购股份方案的其他内容未发生变化。

**【山东钢铁】**山东钢铁股份有限公司关于控股股东增持公司股份进展的提示性公告：增持计划主要内容：山东钢铁股份有限公司（以下简称“公司”）于2024年6月14日披露了《关于控股股东增持公司股份及后续增持计划的公告》，山东钢铁集团有限公司（以下简称“山钢集团”）计划自2024年6月13日起12个月内，通过集中竞价交易方式增持公司A股股份，增持金额上限为10.00亿元人民币，增持金额下限为5.00亿元人民币（含2024年6月13日已增持金额）。增持计划进展情况：截至2025年1月3日，山钢集团通过集中竞价交易方式累计增持公司股份389,627,601股，占公司总股本的3.64%，增持金额为485,977,790.98元（不含印花税、交易佣金等交易费用，下同）。本次增持计划尚未实施完毕，山钢集团将继续按照本次增持计划增持公司股份。



## 四、本周行业重要资讯

**1、两部门发布 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策：**国家发展改革委、财政部发布 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知。文中提到，继续支持冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机等 8 类家电产品以旧换新，将微波炉、净水器、洗碗机、电饭煲等 4 类家电产品纳入补贴范围。2025 年大规模设备更新和消费品以旧换新政策力度增大。（资料来源：

<https://www.cls.cn/detail/1911888>）

**2、统计局：12 月 CPI 同比上涨 0.1% PPI 同比下降 2.3%：**2024 年 12 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.1%。

2024 年 12 月份，全国工业生产者出厂价格和购进价格同比均下降 2.3%，降幅比上月均收窄 0.2 个百分点；环比均下降 0.1%。当月 PPI 边际走势转弱，主因煤炭价格快速下跌，钢铁等工业品价格上涨动能减弱；此外，当前终端需求整体偏弱，12 月耐用消费品价格环比转跌。展望 2025 年 1 月，在春节效应下，居民商品和服务消费需求会在 1 月集中释放，进而有望带动 CPI 同比升。PPI 方面，伴随上年同期价格基数下行，以及稳增长政策力度进一步加大，2025 年 1 月 PPI 同比降幅有望继续收窄。（资料来源：<https://www.cls.cn/detail/1913150>）

**3、中钢协：12 月下旬重点钢企粗钢日产 187.2 万吨 重点统计钢铁企业钢材库存量 1237 万吨：**中钢协数据显示，2024 年 12 月下旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2059 万吨，平均日产 187.2 万吨，日产环比下降 5.3%；生铁 1907 万吨，平均日产 173.4 万吨，日产环比下降 4.4%；钢材 2174 万吨，平均日产 197.6 万吨，日产环比增长 0.4%。2024 年 12 月下旬，重点统计钢铁企业钢材库存量 1237 万吨，环比上一旬减少 227 万吨，下降 15.5%。

（资料来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1820862014430925352&wfr=spider&for=pc>）

**4、Mysteel 调研：截至 1 月 10 日 21 家钢厂发布冬储政策：**据 Mysteel 不完全统计，截至 2025 年 1 月 10 日，21 家钢厂发布 2024 年冬储政策，其中东北 4 家，华北 7 家，西北 3 家，华东 4 家，西南 3 家，2025 年 1 月 10 日新增西南 1 家钢厂，冬储货款暂定收款单价 3500 元/吨，冬储货款自打款之日开始计息，利率按年化 6% 执行，每次锁价后，该部分冬储货款停止计息，剩余冬储货款继续计息。（资料来源：

<https://gc.mysteel.com/a/25011016/9F80C37B32B08815.html>）

## 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。

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。