



Research and
Development Center

春节累库弱于同期，库存相对低位，支撑钢价或趋强

钢铁

2025年2月9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

春节累库弱于同期，库存相对低位，支撑钢价或趋强

2025年2月9日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 本周钢铁板块上涨 2.49%，表现优于大盘；其中，特钢板块上涨 1.89%，长材板块上涨 3.33%，板材板块上涨 2.65%；铁矿石板块上涨 1.42%，钢铁耗材板块上涨 3.51%，贸易流通板块上涨 1.52%。
- **铁水产量环比增加。**截至 2 月 7 日，样本钢企高炉产能利用率 85.8%，周环比增加 1.12 个百分点。截至 2 月 7 日，样本钢企电炉产能利用率 3.3%，周环比下降 1.70 个百分点。截至 2 月 7 日，五大钢材品种产量 704.7 万吨，周环比增加 1.82 万吨，周环比增加 0.26%。截至 2 月 7 日，日均铁水产量为 228.44 万吨，周环比增加 2.99 万吨，同比增加 4.96 万吨。
- **五大材消费量环比下降。**截至 2 月 7 日，五大钢材品种消费量 455.7 万吨，周环比下降 166.05 万吨，周环比下降 26.71%。截至 1 月 17 日，主流贸易商建筑用钢成交量 6.6 万吨，周环比下降 1.89 万吨，周环比下降 22.19%。
- **延续累库趋势。**截至 2 月 7 日，五大钢材品种社会库存 1147.4 万吨，周环比增加 77.47 万吨，周环比增加 7.24%，同比下降 9.35%。截至 2 月 7 日，五大钢材品种厂内库存 523.7 万吨，周环比增加 23.36 万吨，周环比增加 4.67%，同比增加 2.29%。
- **普钢价格环比上涨。**截至 2 月 8 日，普钢综合指数 3616.8 元/吨，周环比增加 5.08 元/吨，周环比增加 0.14%，同比下降 14.11%。截至 2 月 8 日，特钢综合指数 6777.6 元/吨，周环比增加 5.87 元/吨，周环比增加 0.09%，同比下降 5.11%。截至 2 月 7 日，螺纹钢高炉吨钢利润为 -165.11 元/吨，周环比下降 14.3 元/吨，周环比下降 9.46%。截至 2 月 8 日，螺纹钢电炉吨钢利润为 -130.42 元/吨，周环比下降 51.0 元/吨，周环比下降 64.26%。
- **主焦煤价格环比持平。**截至 2 月 7 日，日照港澳洲粉矿现货价格指数（62%Fe）为 807 元/吨，周环比上涨 11.0 元/吨，周环比上涨 1.38%。截至 2 月 8 日，京唐港主焦煤库提价为 1490 元/吨，周环比持平。截至 2 月 8 日，一级冶金焦出厂价格为 1845 元/吨，周环比持平。截至 2 月 7 日，样本钢企焦炭库存可用天数为 13.27 天，周环比下降 0.1 天，同比下降 0.3 天。截至 2 月 7 日，样本钢企进口铁矿石平均可用天数为 25.35 天，周环比下降 5.5 天，同比下降 2.2 天。截至 2 月 7 日，样本独立焦化厂焦煤库存可用天数为 11.78 天，周环比下降 0.9 天，同比下降 5.5 天。
- 本周，铁水日产环比增加，超出往年同期水平（截至 2 月 7 日，日均铁水产量为 228.44 万吨，周环比增加 2.99 万吨，同比增加 4.96 万吨）。五大钢材品种社会库存周环比增加 7.24%，五大钢材品种厂内

库存周环比增加 4.67%。本周原料价格涨跌不一，日照港澳洲粉矿（62%Fe）上涨 11.0 元/吨，京唐港主焦煤库提价持平。需要注意的是，据百年建筑调研，截至 2 月 6 日（农历正月初九），全国 13532 个工地开复工率为 7.4%，农历同比略有减少；劳务上工率 11.8%，农历同比略有减少；资金到位率 19.6%，农历同比略有减少。其中，房地产项目整体情况农历同比相对偏弱；非房地产项目整体情况农历同比相对偏弱但资金好转。总体上，综合考虑到当前钢材库存的相对低位及年后需求复苏较慢，叠加宏观强预期下对钢价的底部支撑，钢价短期震荡为主。

- **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、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

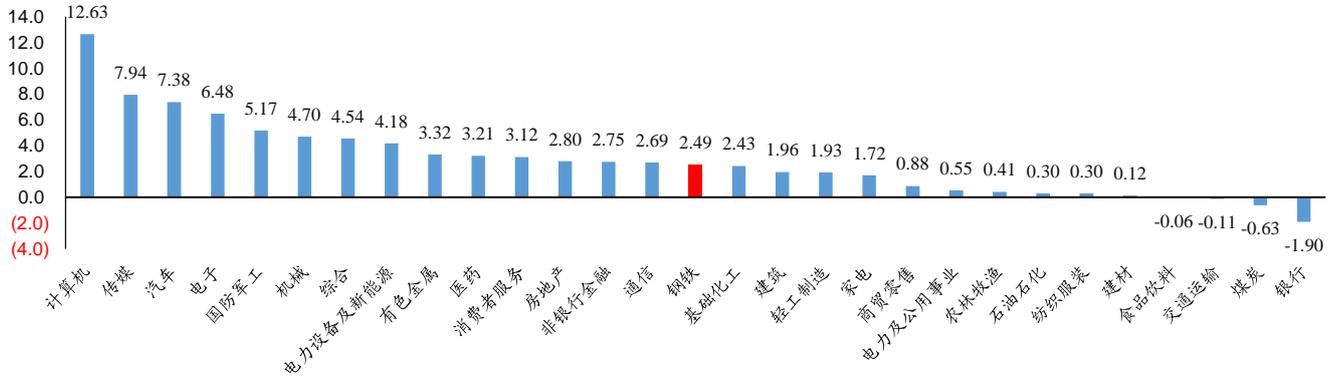
图 目 录

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 (万立方米)	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：钢铁板块表现优于大盘

本周钢铁板块上涨 2.49%，表现优于大盘；本周沪深 300 上涨 1.98%到 3892.70；涨跌幅前三的行业分别是计算机(12.63%)、传媒(7.94%)、汽车(7.38%)。

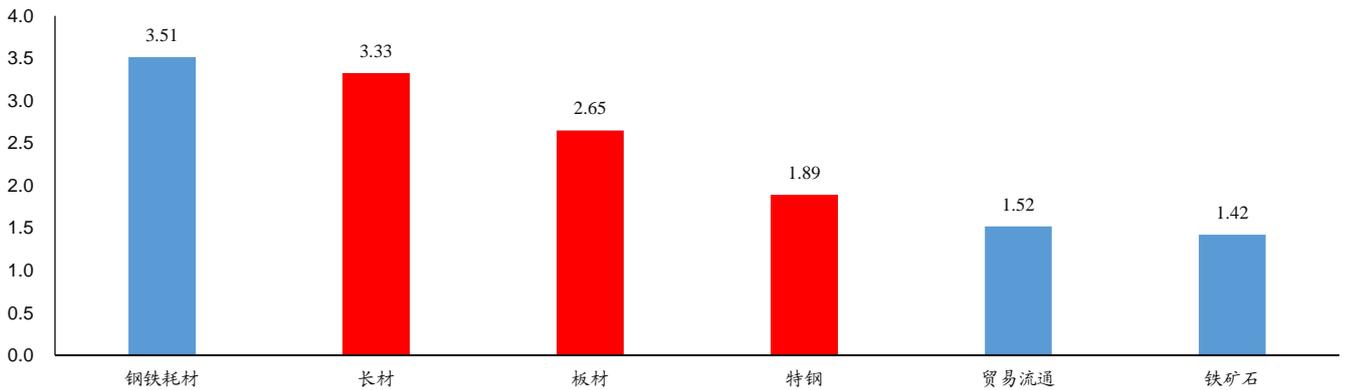
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Iifind，信达证券研发中心

本周特钢板块上涨 1.89%，长材板块上涨 3.33%，板材板块上涨 2.65%；铁矿石板块上涨 1.42%，钢铁耗材板块上涨 3.51%，贸易流通板块上涨 1.52%。

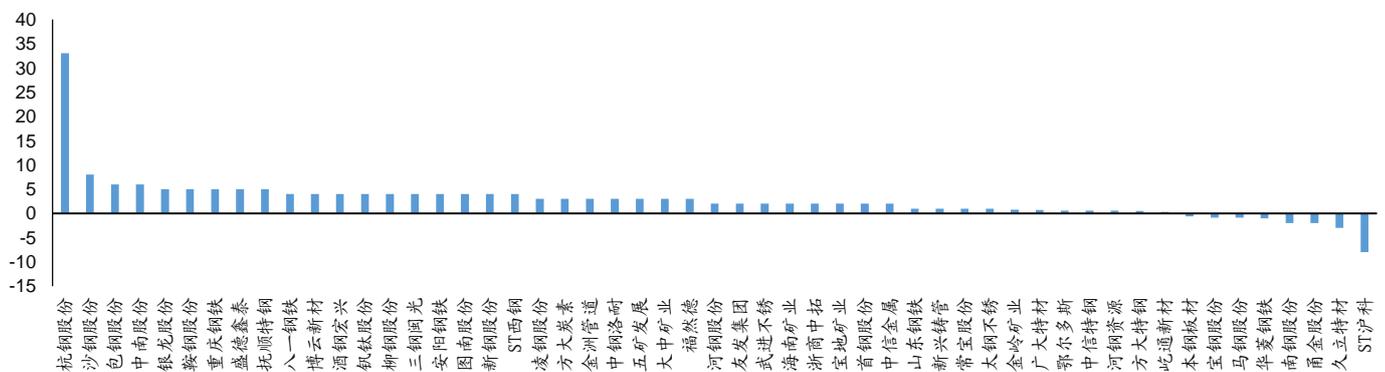
图 2：钢铁三级板块涨跌幅 (%)



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杭钢股份(33.08%)、沙钢股份(8.29%)、包钢股份(6.18%)。

图 3：钢铁板块个股表现 (%)



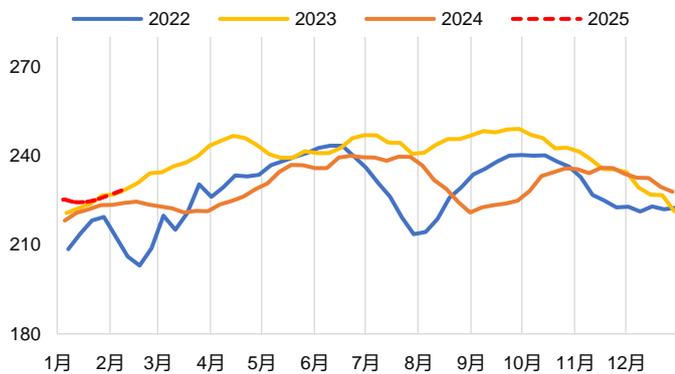
资料来源：Iifind，信达证券研发中心

二、本周核心数据

1、供给

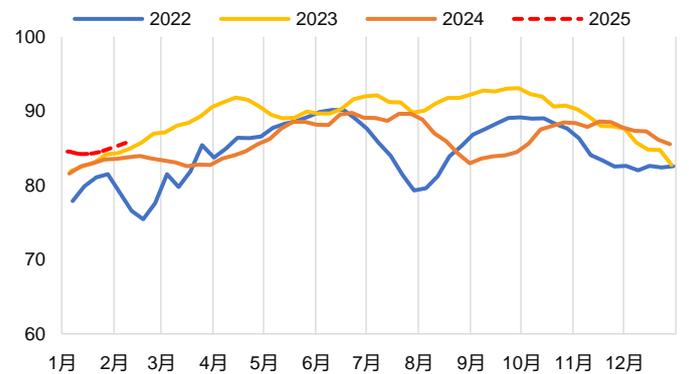
- 日均铁水产量：截至2月7日，日均铁水产量为228.44万吨，周环比增加2.99万吨，周环比增加1.33%，同比增加2.22%。
- 高炉产能利用率：截至2月7日，样本钢企高炉产能利用率85.8%，周环比增加1.12个百分点。
- 电炉产能利用率：截至2月7日，样本钢企电炉产能利用率3.3%，周环比下降1.70个百分点。
- 五大钢材品种产量：截至2月7日，五大钢材品种产量704.7万吨，周环比增加1.82万吨，周环比增加0.26%。
- 高炉检修容积：截至2月7日，高炉检修容积为8603立方米，周环比增加130.0立方米。

图4：247家钢铁企业：日均铁水产量（万吨）



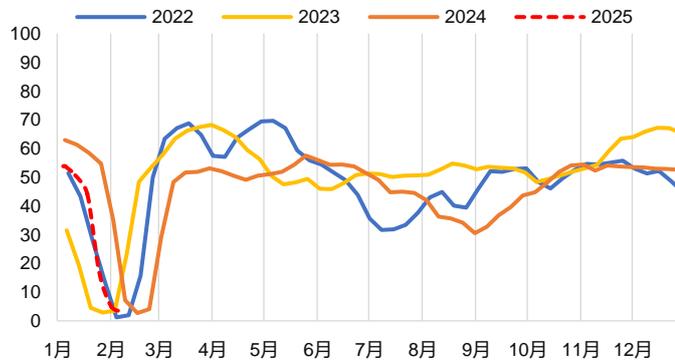
资料来源：Ifind，信达证券研发中心

图5：247家钢铁企业：高炉产能利用率（%）



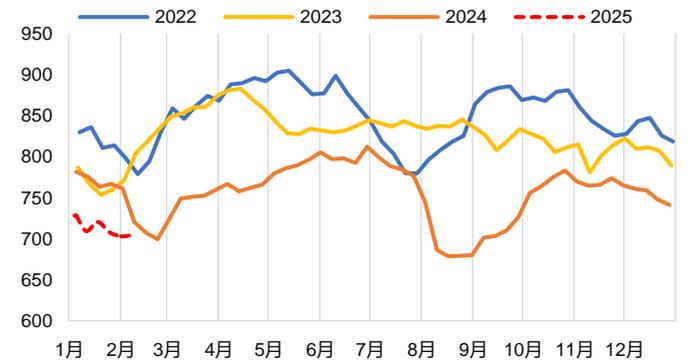
资料来源：钢联，信达证券研发中心

图6：87家独立电弧炉钢厂：产能利用率（%）



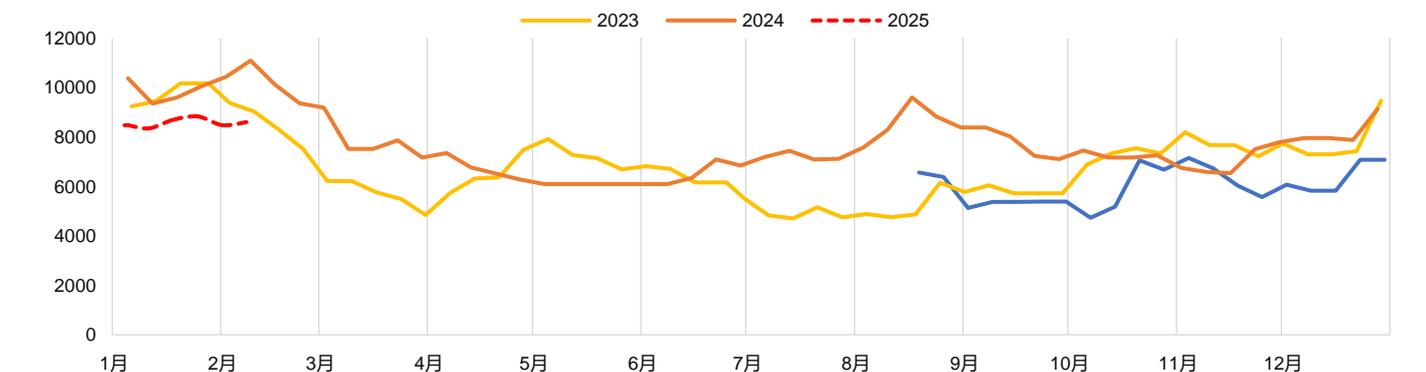
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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

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

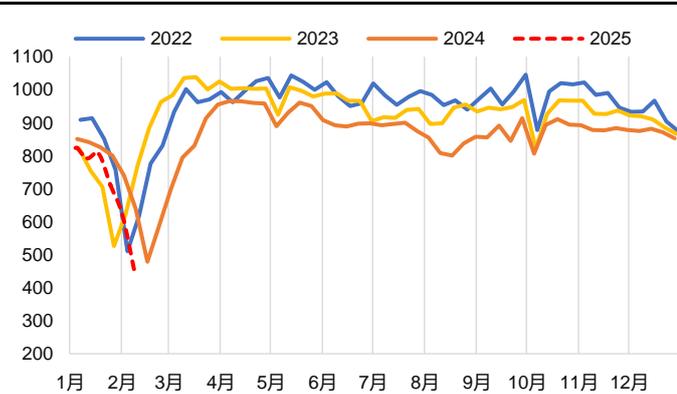
表1: 五大钢材品种产量 (万吨)

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
2025/2/7	184	68	220	83	150	705
2025/1/31	178	70	220	85	151	703
周变动	6	-3	1	-1	-1	2
环比	3.45%	-3.56%	0.24%	-1.65%	-0.62%	0.26%
2024/2/9	197	82	219	79	143	721
年变动	13	15	-1	-4	-7	16
同比	6.65%	17.85%	-0.38%	-5.19%	-4.94%	2.19%

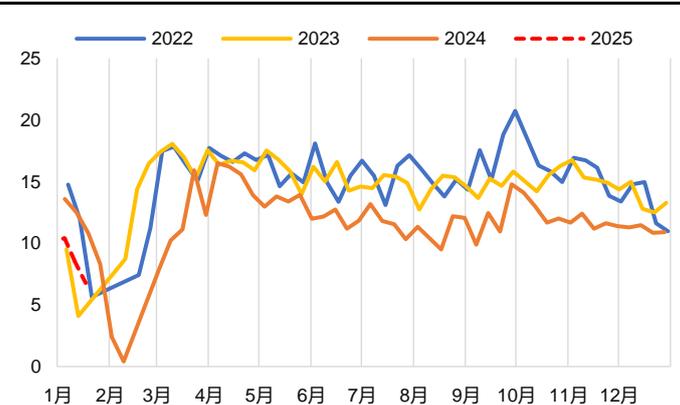
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

2、需求

- 五大钢材品种消费量: 截至2月7日, 五大钢材品种消费量455.7万吨, 周环比下降166.05万吨, 周环比下降26.71%。
- 建筑用钢成交量: 截至1月17日, 主流贸易商建筑用钢成交量6.6万吨, 周环比下降1.89万吨, 周环比下降22.19%。
- 30大中城市商品房成交面积: 截至2025年2月2日, 30大中城市商品房成交面积为10.6万平方米, 周环比下降186.6万平方米。
- 地方政府专项债净融资额: 截至2月8日, 地方政府专项债净融资额为4894亿元, 累计同比增加72.66%。

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

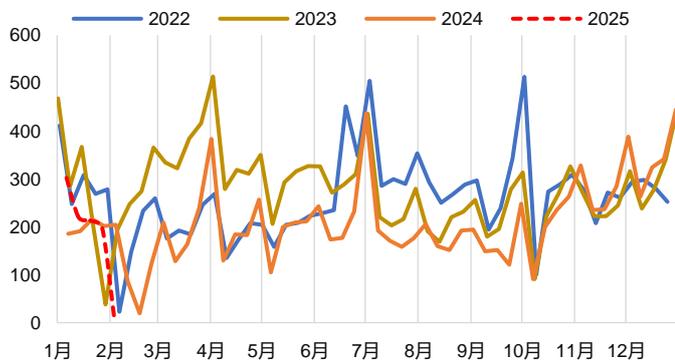
图10: 主流贸易商建筑用钢成交量 (万吨)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

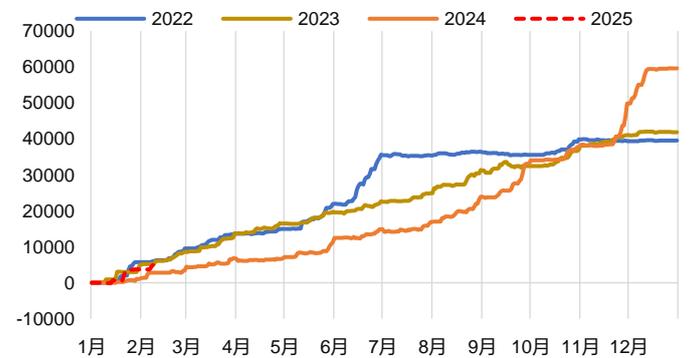
表2: 五大钢材品种消费量 (万吨)

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
2025/2/7	1	15	234	74	131	456
2025/1/31	79	45	293	73	132	622
周变动	-78	-30	-59	1	-1	-166
环比	-98.83%	-65.95%	-20.11%	1.57%	-0.84%	-26.71%
2024/2/9	77	52	298	72	139	638
年变动	77	37	64	-2	8	182
同比	98.81%	70.64%	21.39%	-2.98%	5.49%	28.59%

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)


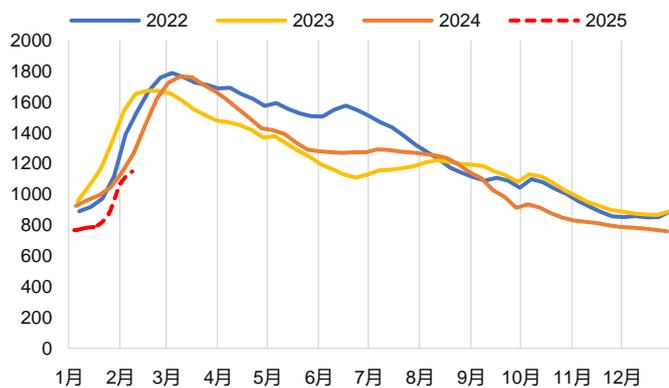
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 12: 地方政府专项债净融资额 (亿元)


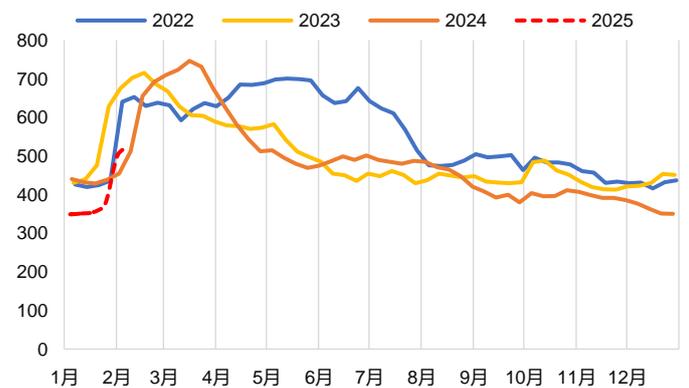
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

3、库存

- 五大钢材品种社会库存: 截至 2 月 7 日, 五大钢材品种社会库存 1147.4 万吨, 周环比增加 77.47 万吨, 周环比增加 7.24%, 同比下降 9.35%。
- 五大钢材品种厂内库存: 截至 2 月 7 日, 五大钢材品种厂内库存 523.7 万吨, 周环比增加 23.36 万吨, 周环比增加 4.67%, 同比增加 2.29%。

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
2025/2/7	485	82	317	121	141	1147
2025/1/31	450	70	294	120	136	1070
周变动	35	12	24	2	5	77
环比	7.79%	17.66%	8.02%	1.45%	3.47%	7.24%
2024/2/9	659	102	254	126	124	1266
年变动	174	20	-63	5	-17	118
同比	26.38%	19.31%	-24.72%	3.98%	-14.00%	9.35%

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
2025/2/7	220	73	97	44	89	524
2025/1/31	203	71	95	43	89	500
周变动	17	3	2	1	1	23
环比	8.46%	3.70%	2.27%	1.92%	0.68%	4.67%
2024/2/9	235	84	85	35	74	512
年变动	15	10	-12	-9	-16	-12
同比	6.26%	12.19%	-13.56%	-27.17%	-21.22%	-2.29%

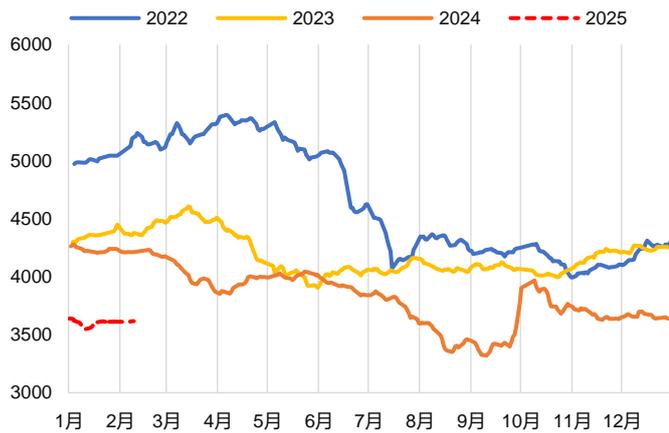
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

4、价格&利润

钢材价格:

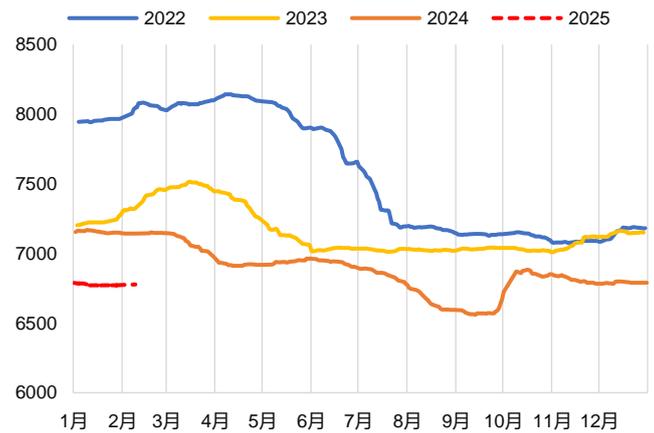
- 普钢综合指数: 截至2月8日, 普钢综合指数 3616.8 元/吨, 周环比增加 5.08 元/吨, 周环比增加 0.14%, 同比下降 14.11%。
- 特钢综合指数: 截至2月8日, 特钢综合指数 6777.6 元/吨, 周环比增加 5.87 元/吨, 周环比增加 0.09%, 同比下降 5.11%。

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)

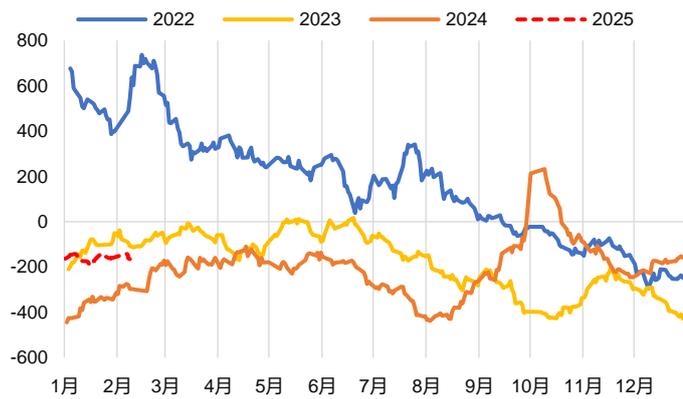
钢材分品种价格									
	螺纹钢: HRB400E : Φ12	高线: HPB300: Φ8	冷轧板卷: 0.5mm	热轧板 卷: 3mm	普中板: 8mm	造船板: 20mm	H型钢: 300*300	工字钢: 25#	槽钢: 16#
2025/2/8	3592	3656	4415	3548	3822	4017	3405	3667	3569
2025/1/27	3584	3648	4414	3550	3816	4010	3397	3650	3559
周变动	8	8	1	-2	6	7	8	17	10
环比	0.22%	0.22%	0.02%	-0.06%	0.16%	0.17%	0.24%	0.47%	0.28%
2024/2/8	4144	4231	5009	4141	4464	4553	3973	4186	4153
年变动	552	575	594	593	642	536	568	519	584
同比	13.32%	13.59%	11.86%	14.32%	14.38%	11.77%	14.30%	12.40%	14.06%

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

钢厂利润:

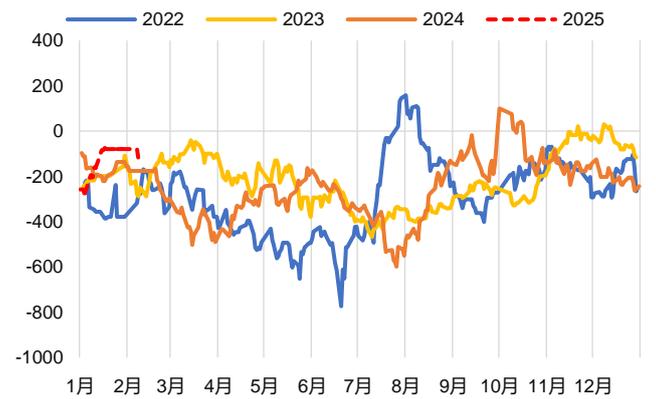
- 电炉吨钢利润: 截至2月8日, 螺纹钢电炉吨钢利润为-130.42元/吨, 周环比下降51.0元/吨, 周环比下降64.26%。
- 高炉吨钢利润: 截至2月7日, 螺纹钢高炉吨钢利润为-165.11元/吨, 周环比下降14.3元/吨, 周环比下降9.46%。
- 247家钢铁企业盈利率: 截至2月7日, 247家钢铁企业盈利率为51.52%, 周环比增加2.6pct。

图 17: 螺纹钢高炉吨钢利润 (元/吨)



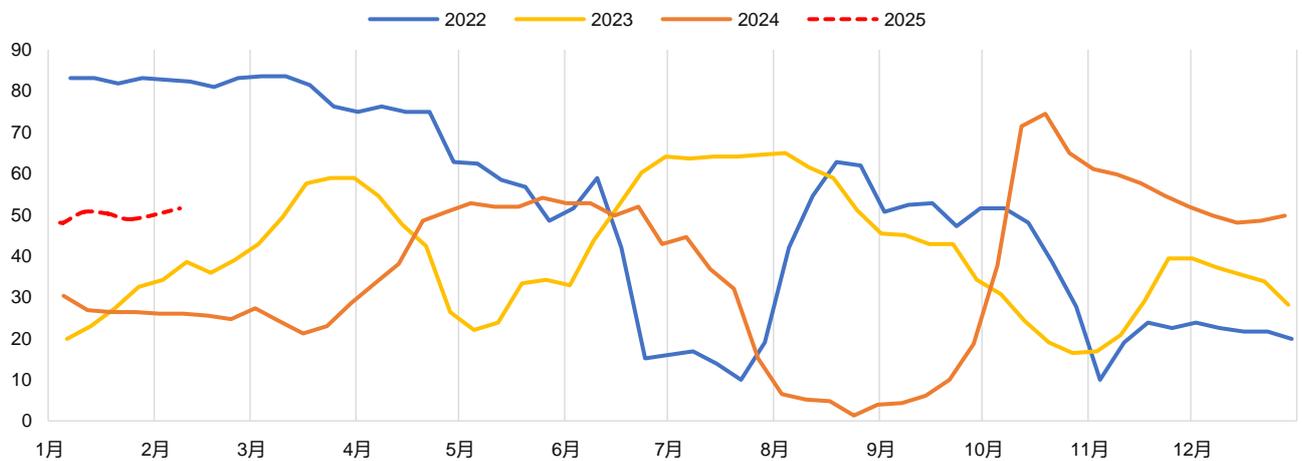
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

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 (%)

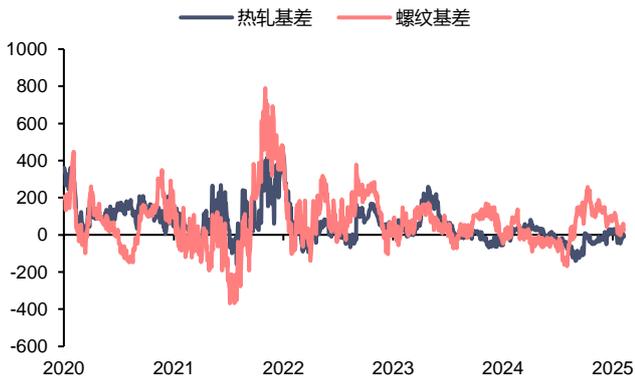


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

期现货基差:

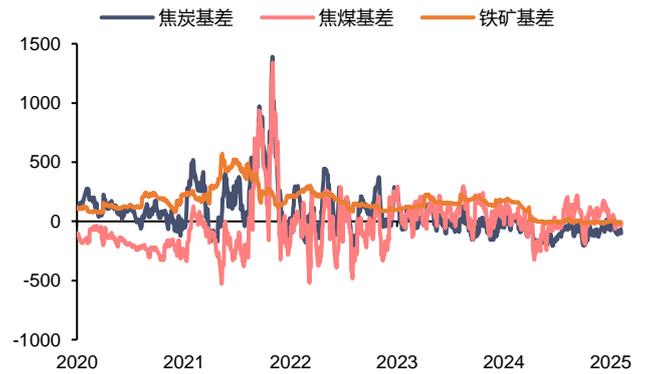
- 热轧基差: 截至 2 月 7 日, 热轧板卷现货基差为-9 元/吨, 周环比增加 8.0 元/吨。
- 螺纹基差: 截至 2 月 7 日, 螺纹钢现货基差为 28 元/吨, 周环比持平。
- 焦炭基差: 截至 2 月 7 日, 焦炭现货基差为-101.5 元/吨, 周环比增加 4.5 元/吨。
- 焦煤基差: 截至 2 月 7 日, 焦煤现货基差为-38 元/吨, 周环比增加 1.5 元/吨。
- 铁矿石基差: 截至 2 月 7 日, 铁矿石现货基差为-11 元/吨, 周环比下降 0.5 元/吨。

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)



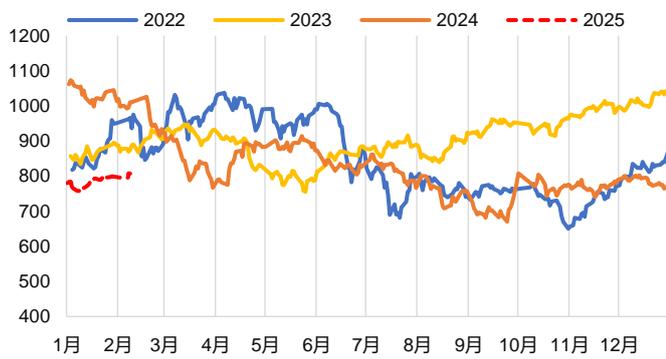
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5、原料

价格&利润:

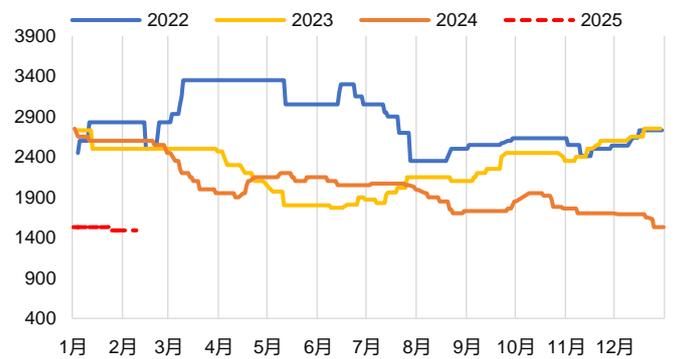
- 港口铁矿石价格: 截至2月7日,日照港澳洲粉矿现货价格指数(62%Fe)为807元/吨,周环比上涨11.0元/吨,周环比上涨1.38%。
- 港口炼焦煤价格: 截至2月8日,京唐港主焦煤库提价为1490元/吨,周环比持平。
- 一级冶金焦价格: 截至2月8日,一级冶金焦出厂价格为1845元/吨,周环比持平。
- 焦企吨焦利润: 截至2月7日,独立焦化企业吨焦平均利润为-27元/吨,周环比持平。
- 铁废价差: 截至2月8日,铁水废钢价差为63.3元/吨,周环比增加17.6元/吨。

图 22: 日照港澳洲粉矿现货价格指数(62%Fe)(元/吨)



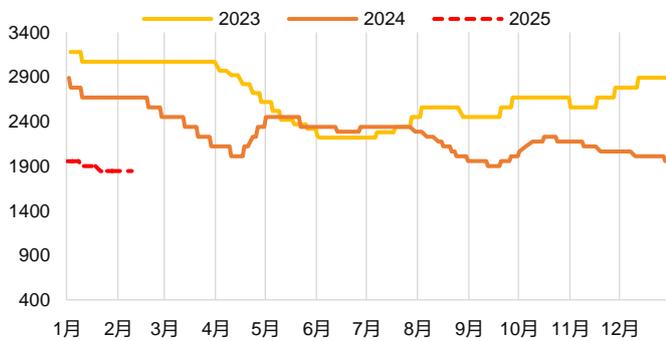
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 23: 京唐港山西主焦煤库提价(元/吨)



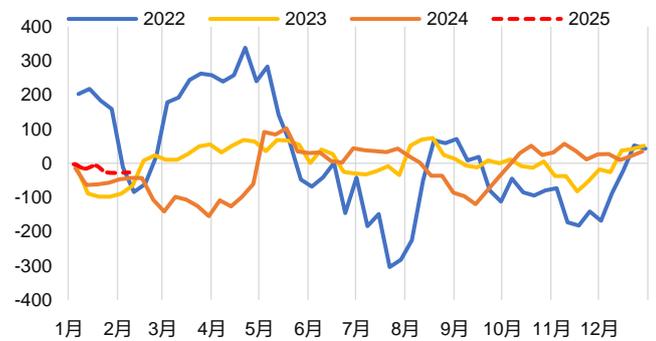
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

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	6.95	119.4	95.1	106.8	117.8	0.54	0.43	0.49	0.53	12.9	16.1	14.3	13.0
华菱钢铁	4.48	50.8	29.1	36.9	44.5	0.74	0.42	0.54	0.65	6.1	10.7	8.4	6.9
南钢股份	4.56	21.3	24.1	26.5	29.1	0.34	0.39	0.43	0.47	13.2	11.7	10.6	9.7
武进不锈	5.48	3.5	2.8	3.3	3.8	0.63	0.50	0.60	0.68	8.7	10.9	9.2	8.0
中信特钢	11.72	57.2	54.2	59.4	64.1	1.13	1.07	1.18	1.27	10.4	10.9	10.0	9.2
甬金股份	19.79	4.5	7.3	8.0	8.8	1.23	2.01	2.19	2.40	16.1	9.9	9.0	8.2
久立特材	24.14	14.9	14.6	17.1	19.3	1.53	1.50	1.75	1.98	15.8	16.1	13.8	12.2
常宝股份	5.17	7.8	6.3	7.1	7.5	0.88	0.70	0.78	0.83	5.9	7.4	6.6	6.2
首钢资源	2.20	17.2	14.9	16.9	18.5	0.34	0.29	0.33	0.36	6.4	7.5	6.6	6.1
河钢资源	14.25	9.1	9.8	11.6	12.5	1.40	1.51	1.77	1.91	10.2	9.4	8.0	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2月7日。

2、上市公司重点公告

【盛德鑫泰】关于股份回购进展情况的公告：盛德鑫泰新材料股份有限公司（以下简称“公司”）于2024年2月7日召开了第三届董事会第二次会议审议通过了《关于股份回购方案的议案》，公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，用于实施员工持股计划或股权激励计划。回购资金总额不低于人民币1,500万元（含）且不超过人民币3,000万元（含），回购股份价格不超过人民币22.01元/股（含），回购实施期限为自公司董事会审议通过本次回购方案之日起12个月内。截至2025年1月31日，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份数量为564,230股，占公司总股本的0.51%，成交总金额为11,241,565.75元（不含交本公易费用），最高成交价为21.99元/股，最低成交价为18.75元/股。

【包钢股份】包钢股份关于股份回购进展情况的公告：内蒙古包钢钢联股份有限公司（以下简称“公司”）于2024年4月17日召开第七届董事会第十四次会议，审议通过了《关于2024年度“提质增效重回报”专项行动方案》，同意公司使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司股份。截至2025年1月31日，公司已累计回购股份11,631.79万股，占公司总股本的比例为0.26%，购买的最高价为2.09元/股、最低价为1.38元/股，已支付的总金额为19,899.16万元。

【金洲管道】关于回购公司股份的进展公告：浙江金洲管道科技股份有限公司（以下简称“公司”）于2024年8月29日召开第七届董事会第十一次会议审议通过《关于回购公司股份方案的议案》，同意公司使用自有资金不低

于人民币 10,000 万元（含），不超过人民币 20,000 万元（含）以集中竞价交易方式回购公司已发行的人民币普通股（A 股）股票，回购股份将用于实施员工持股计划或股权激励计划。本次回购价格为不超过人民币 7.93 元/股（含），按回购价格上限和回购金额上下限测算，预计回购股份数量约为 12,610,340 股至 25,220,680 股，约占公司目前已发行总股本比例为 2.42%至 4.85%，具体回购股份的数量以回购结束时实际回购的股份数量为准。本次回购用于实施员工持股计划或股权激励计划的股份期限为自公司董事会审议通过本次回购方案之日起不超过 12 个月。

【友发集团】关于公司以自有资产抵质押担保的进展公告：天津友发钢管集团股份有限公司（以下简称“公司”）分别于 2024 年 12 月 13 日、2024 年 12 月 30 日召开第五届董事会第十四次会议、2024 年第六次临时股东大会，审议通过了《关于预计 2025 年度提供与接受担保额度的议案》，同意公司及子公司（含分公司、孙公司，下同）之间提供的担保总额合计不超过 1,477,700.00 万元，其中新增的担保为不超过 363,459.40 万元，其余为存量贷款续担保。公司 2025 年度对外提供融资担保的安排是基于对目前业务情况的预计，在年度担保计划范围内，上述担保总额可在公司与子公司之间调剂。如 2025 年度发生新设、收购等情形成为公司子公司，该等新设立或收购子公司的担保，也可以在预计的担保总额范围内调剂使用担保额度。

四、本周行业重要资讯

- 1、各地紧锣密鼓推进隐债置换，化债“松绑减负”效果逐步显现：**截至2月5日，2025年已公告发行（含已发行）3642.5639亿元隐债置换地方专项债。业内人士表示，今年财政部将继续加快推进2万亿元置换债券发行工作，着力化解存量风险。在更加积极有为政策基调下，提高财政赤字率，安排更大规模政府债券，大力提振消费，优化支出结构等内容成为财政政策在2025年重要着力点。（资料来源：<https://www.cnfin.com/yw-1b/detail/20250205/4182146-1.html>）
- 2、焦炭第八轮提降开启：**2月7日河北地区唐山、邢台、石家庄地区及天津部分主流钢厂计划对湿熄焦炭价格下调50元/吨、干熄焦炭下调55元/吨，2025年2月10日零点执行。焦炭第八轮提降开启，钢材成本支撑减弱。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/iSGuZBEPshwN1wmGFPjTMg>）
- 3、百年建筑：2025春节后全国工地开复工率7.4%，农历同比略有减少：**据百年建筑调研，截至2月6日（农历正月初九），全国13532个工地开复工率为7.4%，农历同比略有减少；劳务上工率11.8%，农历同比略有减少；资金到位率19.6%，农历同比略有减少。其中，房地产项目整体情况农历同比相对偏弱；非房地产项目整体情况农历同比相对偏弱但资金好转。目前下游工地多数尚未复工，钢材市场实际成交寥寥。（资料来源：<https://news.mysteel.com/a/25020809/EE922FA3C6BB0A47.html>）
- 4、置换债蛇年发行提速，一周新发规模近2100亿，“松绑减负”效果渐显：**在春节假期归来后，置换隐债的再融资专项债发行工作迅速启动，近一周将有近2100亿的置换债发行。截至最新，今年用于置换隐债的2万亿再融资专项债已发行或计划发行3780.56亿元，6地2025年的置换债额度已使用完毕。隐债置换政策“松绑减负”的效果已逐步显现。当前，多数分析都预测今年的2万亿置换债会在较快时间内发行完毕，2025年地方债发行节奏或将前置，2万亿元置换债或于上半年甚至一季度集中供给。（资料来源：<https://www.cls.cn/detail/1937118>）

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。