

证券研究报告

行业研究

行业点评报告

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

工信部《钢铁行业规范条件（2025年版）》相关要点解读

2025年2月9日

事件：2025年2月8日，为加快推动钢铁行业转型升级，促进行业高质量发展，工信部对《钢铁行业规范条件（2015年修订）》（以下简称《2015年修订》）进行了修订，形成《钢铁行业规范条件（2025年版）》（以下简称《2025年版》）。《钢铁行业规范条件（2015年修订）》和《钢铁行业规范企业管办法》（工业和信息化部2015年第35号公告）同时废止。本次发布的《钢铁行业规范条件（2025年版）》基于2024年11月公告的《钢铁行业规范条件（2024年修订）（征求意见稿）》（以下简称《2024年征求意见稿》），并对部分内容进行了调整。

- **《2025年版》规范条件进一步突出行业引导性。**《2025年版》在总则部分明确提到“本规范条件是引导性文件，按照企业自愿原则申请，不具有行政审批的前置性和强制性”，因此该规范条件仅作为行业引导性文件，并非强制性的审批标准和追责标准，与《2024年征求意见稿》表述一致。虽然《2015年修订》同样也为行业引导性文件，但其对不符合条件企业有更为具体的要求，具体表述为“符合本规范条件的企业，作为相关政策支持的基础性依据，不符合规范条件的企业应按照规范条件要求进行整改。经整改仍不能达到规范条件要求的企业，各地要综合运用法律法规、经济和市场手段，推动其退出或转型发展”。较《2015年修订》，《2025年版》在企业约束方面的表述有所减弱，进一步突出其对行业的引导性。但需注意的是，我们认为，《钢铁行业规范条件（2025年版）》的发布凸显了钢铁行业变革的“信号”作用，未来有望对钢铁企业的兼并重组、落后产能淘汰等方面产生深远影响，具体举措仍需关注后续各地方相关政策的推出。
- **《2025年版》规范条件引入“规范企业”和“引领型规范企业”两级评价指标。**《2025年版》提出以“基本要求、工艺装备、环境保护、资源消耗、安全生产、质量管理”六个指标评价钢铁企业是否符合“规范企业”标准。较《2015年修订》的“产品质量、工艺与装备、环境保护、能源消耗和资源综合利用、安全职业卫生和社会责任”的五个指标，《2025年版》“规范企业”标准对“依法依规经营、不存在严重违法违规行为、未列入“严重失信主体名单”等基本要求进一步细化。此外，《2025年版》增加提出了“引领型规范企业”，引领指标包含高端化、智能化、绿色化、高效化、安全化、特色化6项一级指标、32项二级指标，合计130分。其中，高端化、智能化、绿色化、高效化、安全化指标属于通用指标，共25项二级指标，合计100分，适用于长流程企业和短流程企业；特色化指标共7项二级指标，合计30分，仅适用于短流程企业。评价标准方面，“引领型规范企业”符合全部基础指标，且引领指标总分不低于80分。其中，短流程企业在特色化指标部分得分不低于15分。整体上，我们认为引领型规范企业的引入有利于头部钢铁企业获得更多的政策及资源倾斜，也为未来兼并重组中主体的区分提供了重要参考。

- 评价指标体系方面,《2025 年版》进一步明确了二级指标及具体要求,重点新增了部分内容表述:

针对“规范企业”的基础评价指标体系,在“基本要求、工艺装备、环境保护、资源消耗、安全生产、质量管理”6项一级指标基础上划分了20个二级指标。其中,在产能合规方面,规范企业指标体系划分“产能合规、淘汰落后”两个二级指标,要求冶炼设备严格执行《钢铁行业产能置换实施办法》要求,现有主体工艺技术及装备符合《产业结构调整指导目录》要求,不存在淘汰类工艺技术及装备,对产能的合规性要求提高,未来相关监管措施或进一步收紧。在环境保护及资源消耗方面,规范企业指标体系各划分4个二级指标,并在“污染物排放”和“能效水平”指标方面提出了明确的时间要求,分别要求“2026年起完成全流程超低排放改造并公示”与“2025年底前主要生产工序能效指标达到基准水平”。

表 1: 钢铁行业规范企业基础评价指标体系

一级指标	序号	二级指标
基本要求	1	合规经营
	2	正常生产
	3	诚信经营
	4	依法纳税
	5	劳动报酬
	6	督察检查
工艺装备	7	产能合规
	8	淘汰落后
环境保护	9	环境影响评价
	10	排污许可
	11	环境事故
	12	污染物排放
资源消耗	13	固废综合利用
	14	水资源消耗
	15	节能评估
	16	能效水平
安全生产	17	生产安全
	18	安全事故
质量管理	19	产品质量
	20	质量管理制度

资料来源: 工信部、信达证券研发中心

针对“引领规范企业”的引领评价指标体系,在“高端化、智能化、绿色化、高效化、安全化、特色化”6项一级指标基础上划分了32项二级指标。“**高端化**”方面,引领规范企业指标体系拆分了“科研平台、研发投入占比、科学技术奖、钢铁标准、专利情况、质量奖、单项冠军”7项二级指标。“**智能化**”方面,引领规范企业指标体系拆分了“数字化转型水平、智能制造成熟度、人工智能应用、智能制造标准、智能制造示范”5项二级指标。“**绿色化**”方面,引领规范企业指标体系拆分了“超低排放、绿色工厂、能效标杆、低碳发展”4项二级指标,除了需满足规范企业指标体系“2026年起完成全流程超低排放改造并公示”与“2025年底前主要生产工序能效指标达到基准水平”的要求外,还

需满足“经省级生态环境部门公告评为钢铁行业环保绩效 A 级企业”及“主要生产工序能效指标达到标杆水平”要求，明确了加快绿色低碳转型的要求。“**高效化**”方面，引领规范企业指标体系拆分了“吨钢纳税、吨钢利润、资产负债率、兼并重组”4 项二级指标，除在纳税、利润、负债率方面有一定要求外，还将“兼并重组”纳入到引领企业的评价体系中，一定程度上体现了鼓励钢铁企业兼并重组的重视，延续了 2024 年 10 月中国钢铁工业协会在三季度信息发布会上提到的“加快研究推进产能治理和联合重组，提出促进联合重组和完善退出机制的一揽子相关政策建议”。“**安全化**”方面，引领规范企业指标体系拆分了“生产安全、安全事故、网络安全管理、数据安全、资源保障安全”5 项二级指标，除了对生产安全、网络及数据安全的强调外，对长流程企业自有或参股的国内矿山、权益矿供应比例以及短流程企业自有或参股的废钢回收加工企业、直接还原铁企业、镍铁企业的含铁原料供应量比例做出了一定要求。**仅适用短流程企业的“特色化”**方面，引领规范企业指标体系拆分了“装备技术水平、炉外精炼、特种冶炼、生产品种、原料供应、清洁能源使用比例、二噁英治理”7 项二级指标，对电炉钢的冶炼周期、电耗等工序指标提出一系列要求，并鼓励提高合金钢比例。

表 2: 钢铁行业规范企业引领评价指标体系

序号	二级指标	二级指标
	1	科研平台
	2	研发投入占比
	3	科学技术奖
高端化	4	钢铁标准
	5	专利情况
	6	质量奖
	7	单项冠军
	8	数字化转型水平
	9	智能制造成熟度
智能化	10	人工智能应用
	11	智能制造标准
	12	智能制造示范
	13	超低排放
	14	绿色工厂
绿色化	15	能效标杆
	16	低碳发展
	17	吨钢纳税
	18	吨钢利润
高效化	19	资产负债率
	20	兼并重组
	21	生产安全
	22	安全事故
安全化	23	网络安全管理
	24	数据安全
	25	资源保障安全
	26	装备技术水平
特色化	27	炉外精炼
	28	特种冶炼

29	生产品种
30	原料供应
31	清洁能源使用比例
32	二噁英治理

资料来源：工信部、信达证券研发中心

整体上，无论是基础评价指标体系还是引领评价指标体系，均对钢铁企业绿色低碳提出了更高的要求，我们预计未来各地方有望参照《钢铁行业规范条件（2025年版）》中的评价体系出台一系列限制及鼓励措施，对于未完成排放和能耗要求企业的管控或进一步趋紧，有助于行业基本面的整体向好。

- **投资建议：**我们认为《钢铁行业规范条件（2025年版）》是在2015年修订版的一次常规性更新，主要为了匹配钢铁行业的高质量发展进程。与2015年修订版发布时的行业背景相似，当前我国钢铁行业又进入新一轮深度调整期，我们预计在《钢铁行业规范条件（2025年版）》发布后，有望出台更多、更全面、更深远的钢铁行业政策，以期改善钢铁行业当前困境。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。

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。