



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

钢铁价格或筑底抬升，继续看多钢铁板块
钢铁

2025 年 11 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

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

钢铁价格或筑底抬升，继续看多钢铁板块

2025年11月9日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 本周钢铁板块上涨 4.57%，表现优于大盘；其中，特钢板块上涨 3.89%，长材板块上涨 1.39%，板材板块上涨 4.20%；铁矿石板块上涨 11.38%，钢铁耗材板块上涨 4.99%，贸易流通板块上涨 4.38%。
- **供给情况。**截至 11 月 7 日，样本钢企高炉产能利用率 87.8%，周环比下降 0.80 百分点。截至 11 月 7 日，样本钢企电炉产能利用率 50.9%，周环比下降 2.12 百分点。截至 11 月 7 日，五大钢材品种产量 749.1 万吨，周环比下降 18.53 万吨，周环比下降 2.41%。截至 11 月 7 日，日均铁水产量为 234.22 万吨，周环比下降 2.14 万吨，同比下降 1.25 万吨。
- **需求情况。**截至 11 月 7 日，五大钢材品种消费量 866.9 万吨，周环比下降 49.47 万吨，周环比下降 5.40%。截至 11 月 7 日，主流贸易商建筑用钢成交量 9.6 万吨，周环比下降 0.79 万吨，周环比下降 7.60%。
- **库存情况。**截至 11 月 7 日，五大钢材品种社会库存 1075.0 万吨，周环比下降 2.10 万吨，周环比下降 0.19%，同比增加 31.11%。截至 11 月 7 日，五大钢材品种厂内库存 428.6 万吨，周环比下降 8.09 万吨，周环比下降 1.85%，同比增加 7.45%。
- **钢材价格&利润。**截至 11 月 7 日，普钢综合指数 3419.8 元/吨，周环比下降 37.72 元/吨，周环比下降 1.09%，同比下降 8.28%。截至 11 月 7 日，特钢综合指数 6592.5 元/吨，周环比下降 7.02 元/吨，周环比下降 0.11%，同比下降 3.62%。截至 11 月 7 日，螺纹钢高炉吨钢利润为-39 元/吨，周环比增加 18.0 元/吨，周环比增加 31.58%。截至 11 月 7 日，建筑用钢电炉平电吨钢利润为-162 元/吨，周环比下降 23.0 元/吨，周环比下降 16.55%。
- **原燃料情况。**截至 11 月 7 日，日照港澳洲粉矿现货价格指数（62%Fe）为 776 元/吨，周环比下跌 30.0 元/吨，周环比下跌 3.72%。截至 11 月 7 日，京唐港主焦煤库提价为 1800 元/吨，周环比上涨 60.0 元/吨。截至 11 月 7 日，一级冶金焦出厂价格为 1880 元/吨，周环比增加 55.0 元/吨。截至 11 月 7 日，样本钢企焦炭库存可用天数为 11.07 天，周环比下降 0.5 天，同比下降 0.1 天。截至 11 月 7 日，样本钢企进口铁矿石平均可用天数为 24.25 天，周环比增加 0.9 天，同比增加 2.7 天。截至 11 月 7 日，样本独立焦化厂焦煤库存可用天数为 13.71 天，周环比增加 0.4 天，同比增加 3.1 天。
- **本周，**截至 11 月 7 日，日均铁水产量为 234.22 万吨，周环比下降 2.14 万吨，同比下降 1.25 万吨。五大钢材品种社会库存周环比下降 0.19%，五大钢材品种厂内库存周环比下降 1.85%。本周，日照港澳洲



粉矿（62%Fe）下跌 30.0 元/吨元/吨，京唐港主焦煤库提价上涨 60.0 元/吨。需注意的是，近日，多地发布重污染天气预警。山西晋城自 2025 年 11 月 5 日 0 时 00 分起，启动重污染天气橙色预警（Ⅱ级），应急响应期间，各工业企业严格执行橙色预警（Ⅱ级）减排措施；此外，山西部分钢厂已经提出停产检修计划总体上，“反内卷”背景下，钢铁行业产能管理有望进一步加强。河南洛阳、焦作、济源等地于 11 月 4 日 0 时启动重污染天气橙色（Ⅱ级）预警响应，部分钢厂会有停限产措施。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

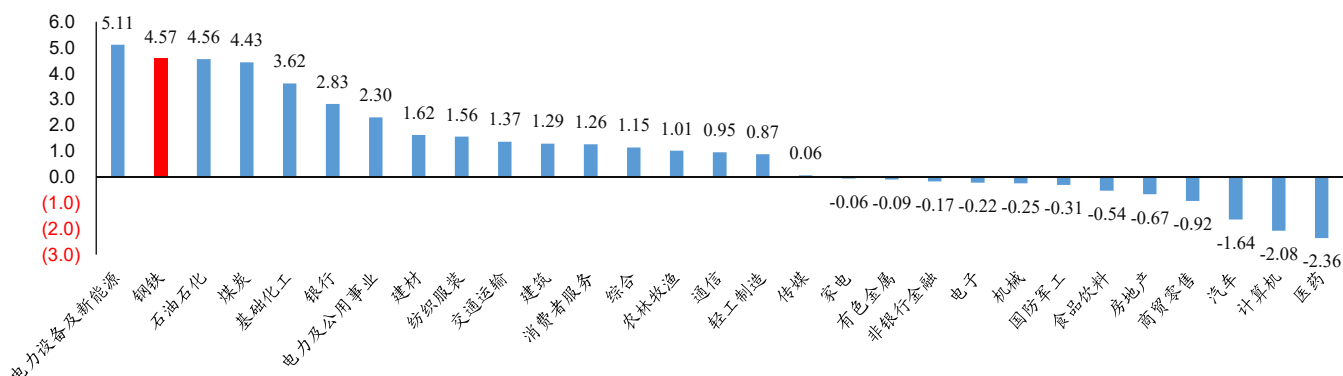
图目录

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 (%)	10
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：钢铁板块表现优于大盘

本周钢铁板块上涨 4.57%，表现优于大盘；本周沪深 300 上涨 0.82% 到 4678.79；涨跌幅前三的行业分别是电力设备及新能源 (5.11%)、钢铁 (4.57%)、石油石化 (4.56%)。

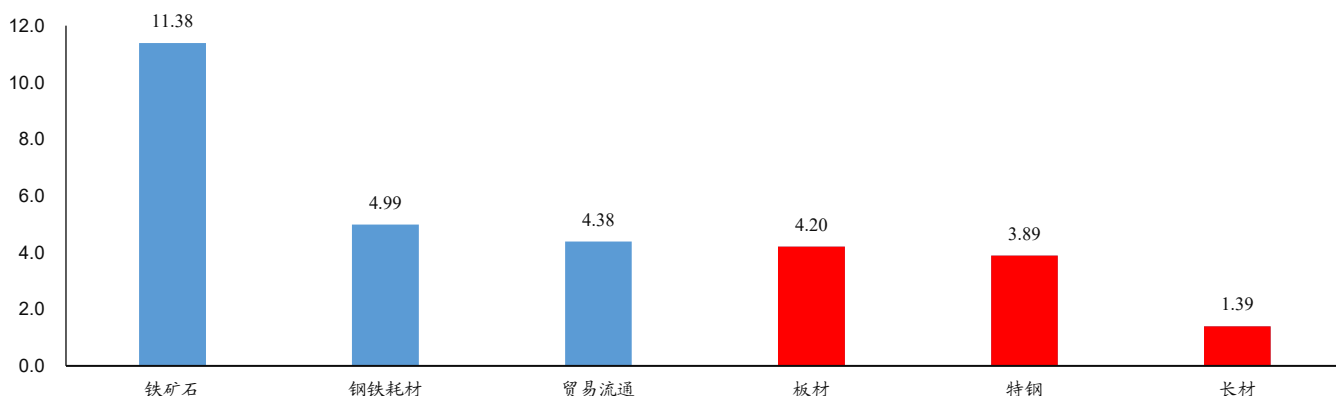
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Ifind，信达证券研发中心

本周特钢板块上涨 3.89%，长材板块上涨 1.39%，板材板块上涨 4.20%；铁矿石板块上涨 11.38%，钢铁耗材板块上涨 4.99%，贸易流通板块上涨 4.38%。

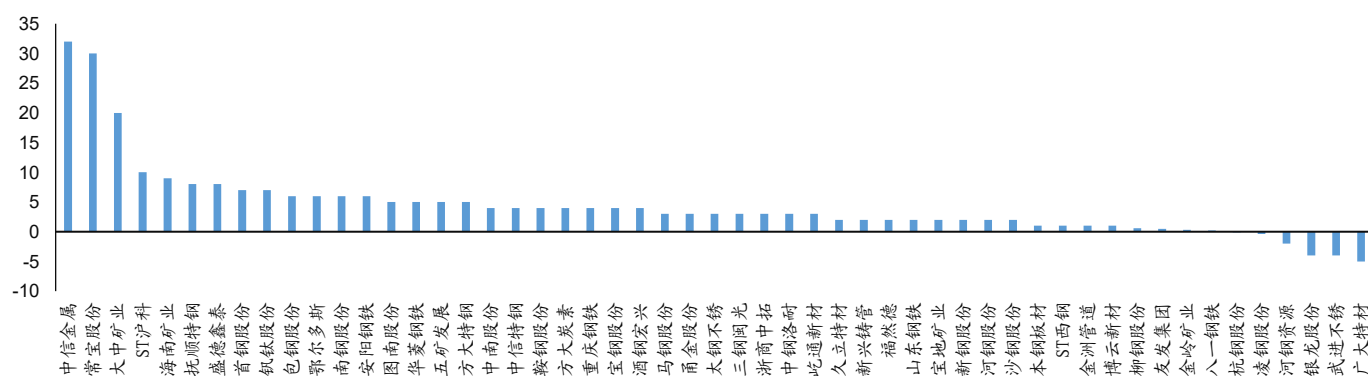
图 2：钢铁三级板块涨跌幅 (%)



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中信金属 (31.77%)、常宝股份 (30.37%)、大中矿业 (19.69%)。

图 3：钢铁板块个股表现 (%)



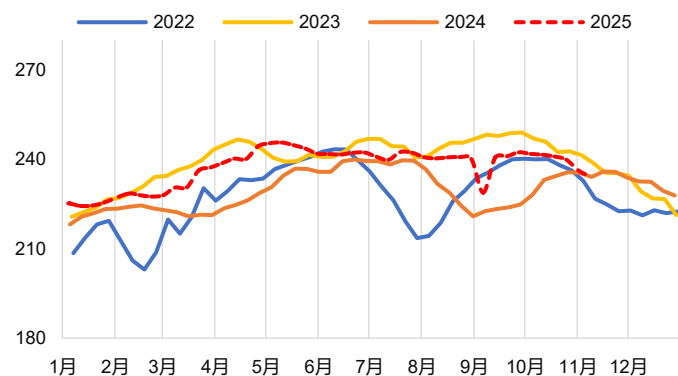
资料来源：Ifind，信达证券研发中心

二、本周核心数据

1、供给

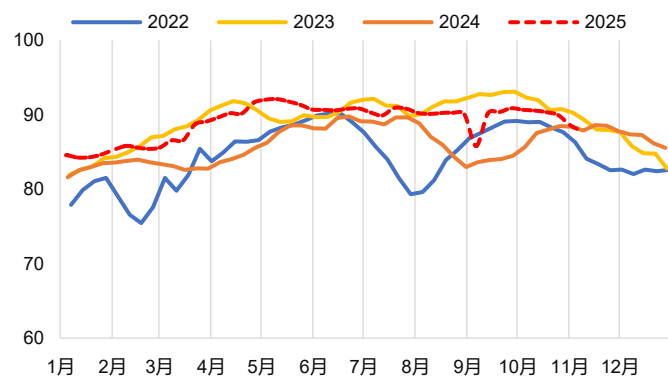
- 日均铁水产量：截至 11 月 7 日，日均铁水产量为 234.22 万吨，周环比下降 2.14 万吨，周环比下降 0.91%，同比下降 0.53%。
- 高炉产能利用率：截至 11 月 7 日，样本钢企高炉产能利用率 87.8%，周环比下降 0.80 百分点。
- 电炉产能利用率：截至 11 月 7 日，样本钢企电炉产能利用率 50.9%，周环比下降 2.12 百分点。
- 五大钢材品种产量：截至 11 月 7 日，五大钢材品种产量 749.1 万吨，周环比下降 18.53 万吨，周环比下降 2.41%。

图 4：247 家钢铁企业：日均铁水产量（万吨）



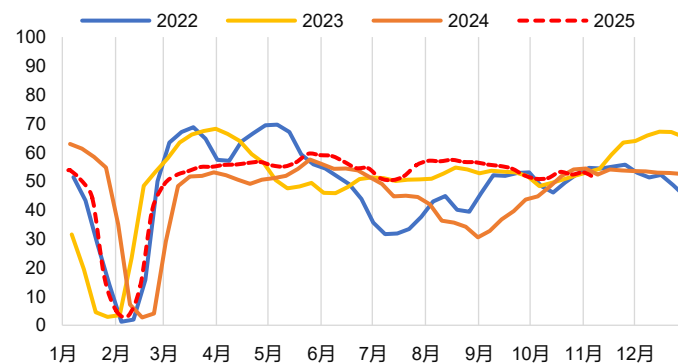
资料来源：Iifind，信达证券研发中心

图 5：247 家钢铁企业：高炉产能利用率（%）



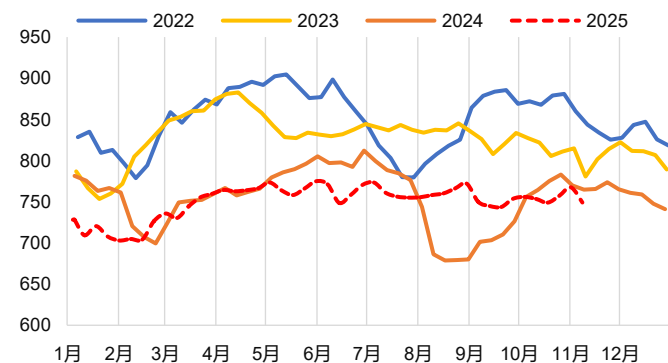
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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）

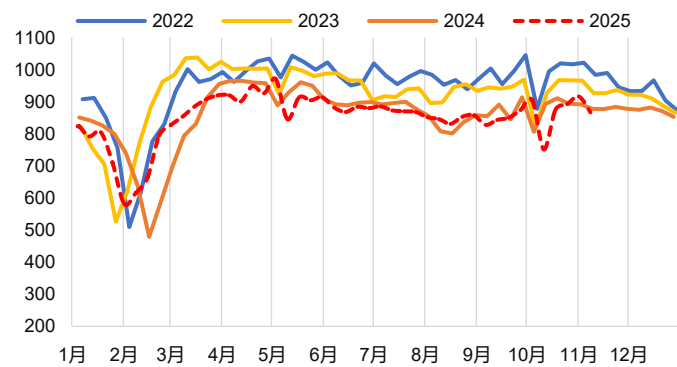
五大钢材品种产量						
	螺纹钢	线材	热轧板卷	冷轧板卷	中厚板	五大材合计
2025/11/7	209	86	210	84	160	749
2025/10/31	213	90	216	86	163	768
周变动	-4	-3	-5	-2	-4	-19
环比	-1.91%	-3.72%	-2.49%	-2.48%	-2.22%	-2.41%
2024/11/8	234	91	215	84	141	765
年变动	-25	-5	-4	0	19	-16
同比	-10.77%	-5.04%	-2.02%	-0.32%	13.21%	-2.06%

资料来源：钢联，信达证券研发中心

2、需求

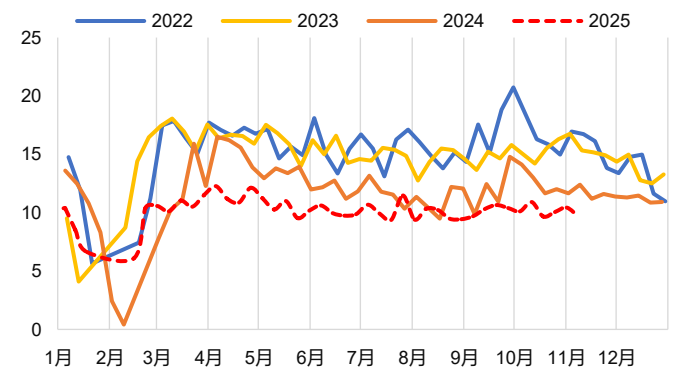
- 五大钢材品种消费量：截至 11 月 7 日，五大钢材品种消费量 866.9 万吨，周环比下降 49.47 万吨，周环比下降 5.40%。
- 建筑用钢成交量：截至 11 月 7 日，主流贸易商建筑用钢成交量 9.6 万吨，周环比下降 0.79 万吨，周环比下降 7.60%。
- 30 大中城市商品房成交面积：截至 2025 年 11 月 2 日，30 大中城市商品房成交面积为 202.6 万平方米，周环比增加 4.0 万平方米。
- 地方政府专项债净融资额：截至 11 月 9 日，地方政府专项债净融资额为 58453 亿元，累计同比增加 53.51%。

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）



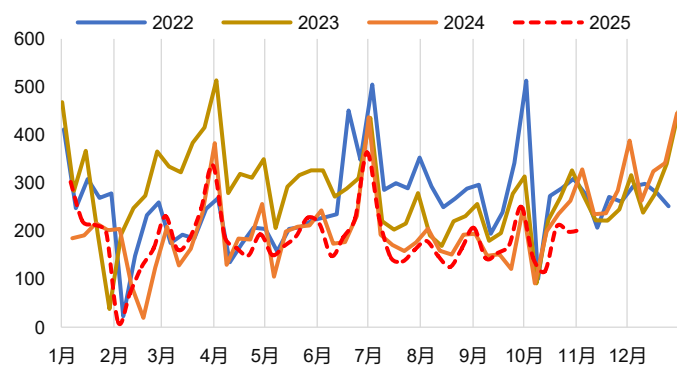
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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
2025/11/7	219	89	314	85	160	867
2025/10/31	232	99	332	89	164	916
周变动	-14	-10	-18	-4	-4	-49
环比	-5.89%	-10.31%	-5.30%	-4.15%	-2.62%	-5.40%
2024/11/8	229	94	319	91	145	878
年变动	-10	-5	-5	-6	15	-11
同比	-4.41%	-5.16%	-1.48%	-6.73%	10.43%	-1.22%

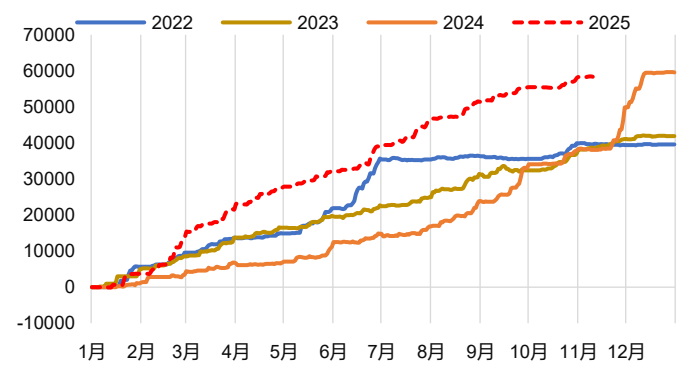
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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）

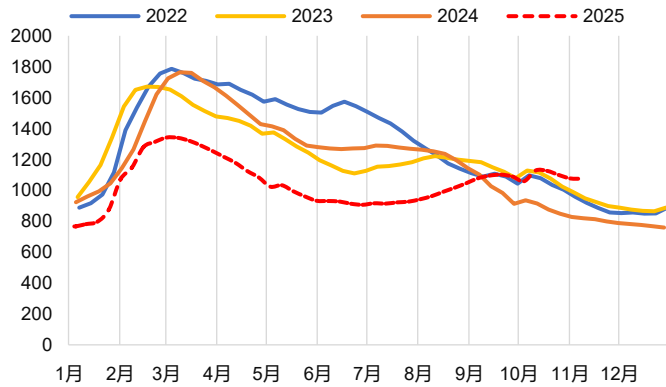


资料来源：lfind，信达证券研发中心

3、库存

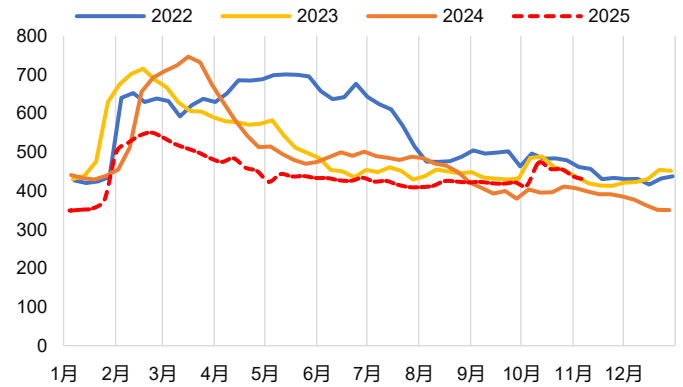
- 五大钢材品种社会库存：截至 11 月 7 日，五大钢材品种社会库存 1075.0 万吨，周环比下降 2.10 万吨，周环比下降 0.19%，同比增加 31.11%。
- 五大钢材品种厂内库存：截至 11 月 7 日，五大钢材品种厂内库存 428.6 万吨，周环比下降 8.09 万吨，周环比下降 1.85%，同比增加 7.45%。

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
2025/11/7	426	69	333	136	111	1075
2025/10/31	431	70	329	137	111	1077
周变动	-5	0	4	-2	1	-2
环比	-1.19%	-0.47%	1.24%	-1.12%	0.71%	-0.19%
2024/11/8	289	42	254	117	119	820
年变动	137	27	79	19	-7	255
同比	47.52%	63.19%	31.35%	16.30%	-6.20%	31.11%

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
2025/11/7	167	61	77	39	84	429
2025/10/31	172	64	78	39	85	437
周变动	-5	-2	0	0	-1	-8
环比	-2.84%	-3.23%	-0.30%	0.15%	-1.18%	-1.85%
2024/11/8	154	60	78	38	70	399
年变动	13	2	0	1	15	30
同比	8.46%	2.62%	-0.41%	2.45%	20.86%	7.45%

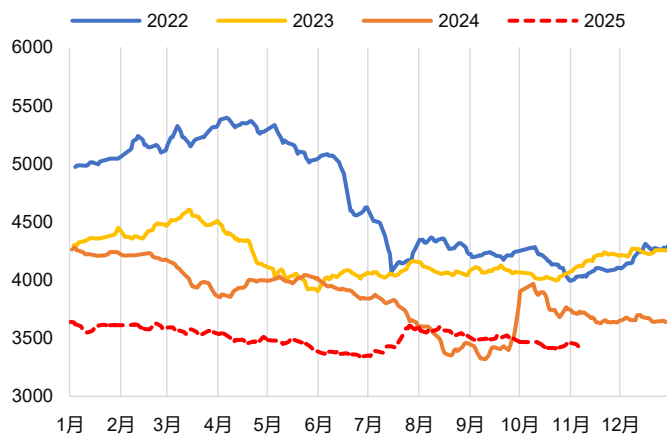
资料来源：钢联，信达证券研发中心

4、价格&利润

钢材价格:

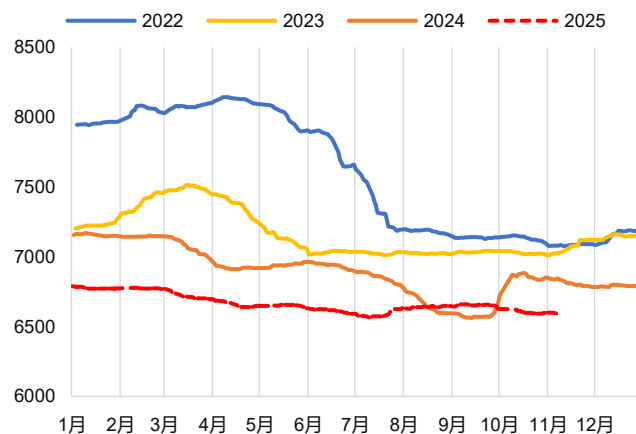
- 普钢综合指数: 截至 11 月 7 日, 普钢综合指数 3419.8 元/吨, 周环比下降 37.72 元/吨, 周环比下降 1.09%, 同比下降 8.28%。
- 特钢综合指数: 截至 11 月 7 日, 特钢综合指数 6592.5 元/吨, 周环比下降 7.02 元/吨, 周环比下降 0.11%, 同比下降 3.62%。

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)

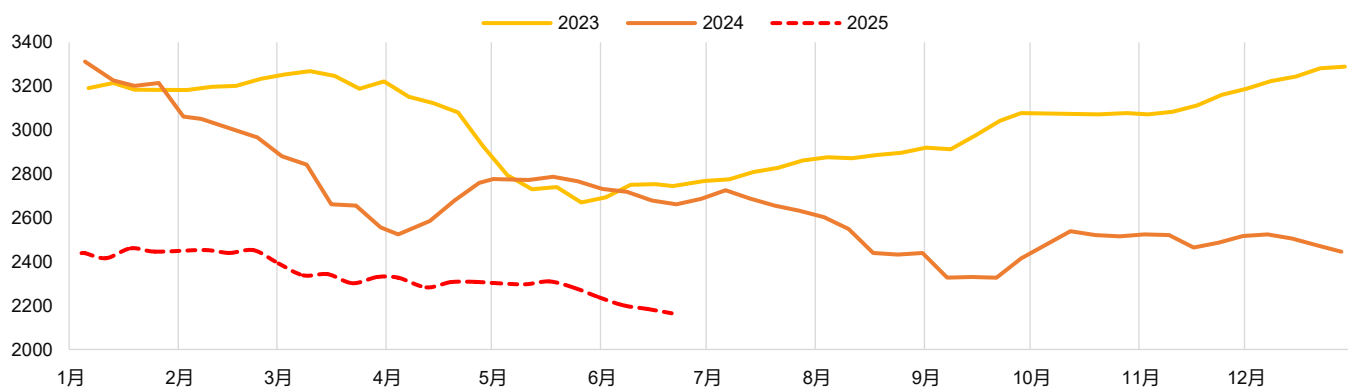
钢材分品种价格									
	螺纹钢: HRB400E : Φ12	高线: HPB300: Φ8	冷轧板卷: 0.5mm	热轧板 卷: 3mm	普中板: 8mm	造船板: 20mm	H型钢: 300*300	工字钢: 25#	槽钢: 16#
2025/11/7	3315	3410	4096	3363	3747	3890	3341	3447	3427
2025/10/31	3353	3438	4127	3418	3777	3908	3348	3470	3444
周变动	-38	-28	-31	-55	-30	-18	-7	-23	-17
环比	-1.13%	-0.81%	-0.75%	-1.61%	-0.79%	-0.46%	-0.21%	-0.66%	-0.49%
2024/11/7	3705	3736	4391	3665	3961	4045	3489	3741	3647
年变动	-390	-326	-295	-302	-214	-155	-148	-294	-220
同比	-10.53%	-8.73%	-6.72%	-8.24%	-5.40%	-3.83%	-4.24%	-7.86%	-6.03%

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

钢厂利润:

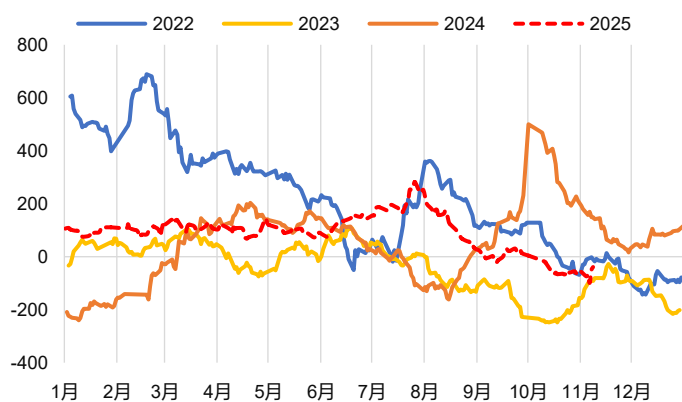
- 全国平均铁水成本: 截至10月31日, 全国平均铁水成本为2429元/吨, 周环比增加46.0元/吨。
- 电炉吨钢利润: 截至11月7日, 建筑用电炉平电吨钢利润为-162元/吨, 周环比下降23.0元/吨, 周环比下降16.55%。
- 高炉吨钢利润: 截至11月7日, 螺纹钢高炉吨钢利润为-39元/吨, 周环比增加18.0元/吨, 周环比增加31.58%。
- 247家钢铁企业盈利率: 截至11月7日, 247家钢铁企业盈利率为39.83%, 周环比下降5.2pct。

图 16: 全国平均铁水成本 (%)



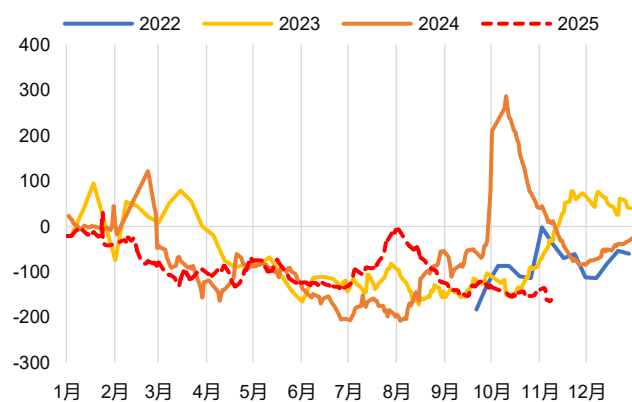
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 17: 螺纹钢高炉吨钢利润 (元/吨)



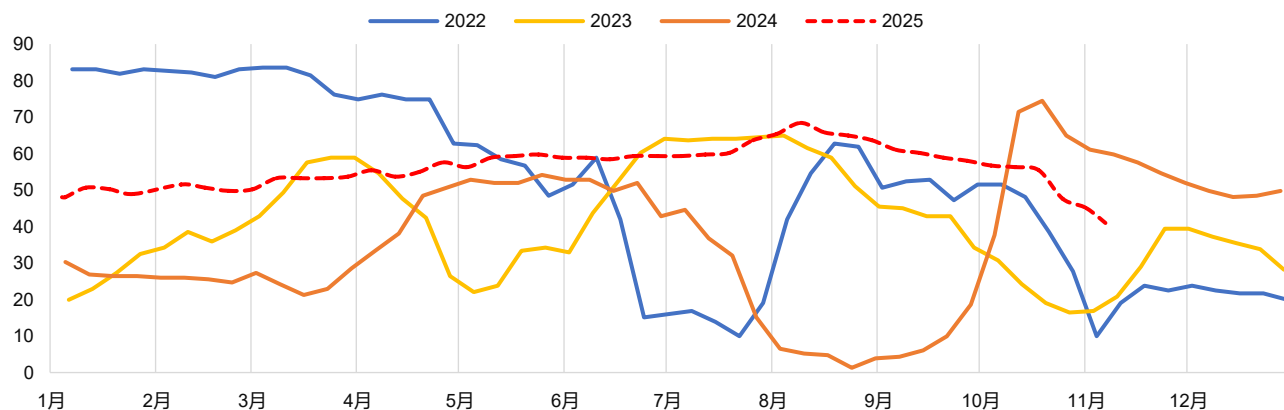
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

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 (%)



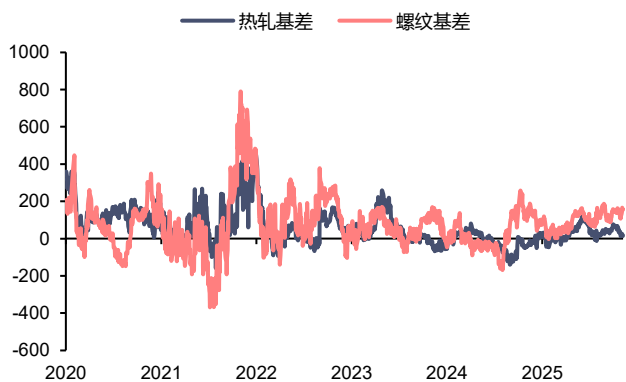


资料来源：钢联，信达证券研发中心

期现货基差：

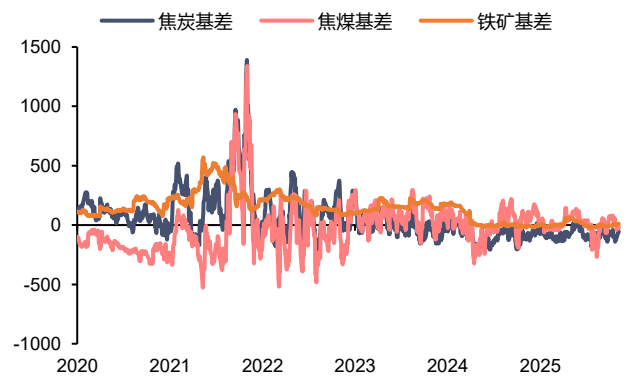
- 热轧基差：截至11月7日，热轧板卷现货基差为15元/吨，周环比下降7.0元/吨。
- 螺纹基差：截至11月7日，螺纹钢现货基差为156元/吨，周环比增加32.0元/吨。
- 焦炭基差：截至11月7日，焦炭现货基差为-59.5元/吨，周环比增加38.0元/吨。
- 焦煤基差：截至11月7日，焦煤现货基差为-21元/吨，周环比增加17.0元/吨。
- 铁矿石基差：截至11月7日，铁矿石现货基差为12.5元/吨，周环比增加9.5元/吨。

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）



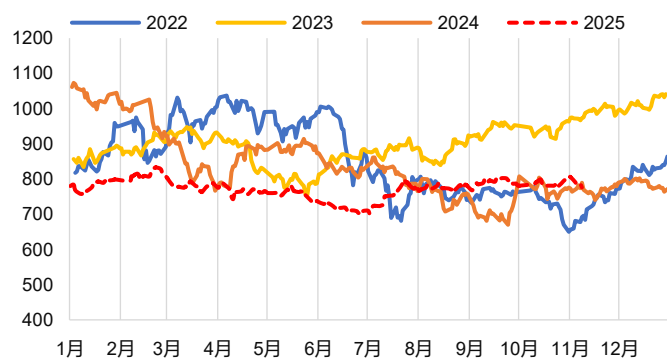
资料来源：钢联，信达证券研发中心

5、原料

价格&利润:

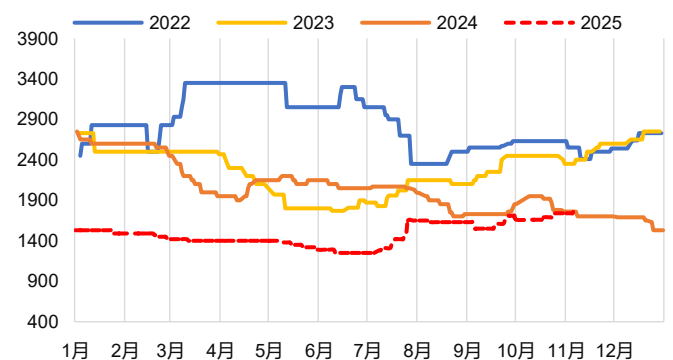
- 港口铁矿石价格: 截至11月7日,日照港澳洲粉矿现货价格指数(62%Fe)为776元/吨,周环比下跌30.0元/吨。
- 港口炼焦煤价格: 截至11月7日,京唐港主焦煤库提价为1800元/吨,周环比上涨60.0元/吨。
- 一级冶金焦价格: 截至11月7日,一级冶金焦出厂价格为1880元/吨,周环比增加55.0元/吨。
- 焦企吨焦利润: 截至11月7日,独立焦化企业吨焦平均利润为-22元/吨,周环比增加10.0元/吨。
- 铁废价差: 截至11月7日,铁水废钢价差为111.5元/吨,周环比下降1.1元/吨。

图 22: 日照港澳洲粉矿现货价格指数 (62%Fe) (元/吨)



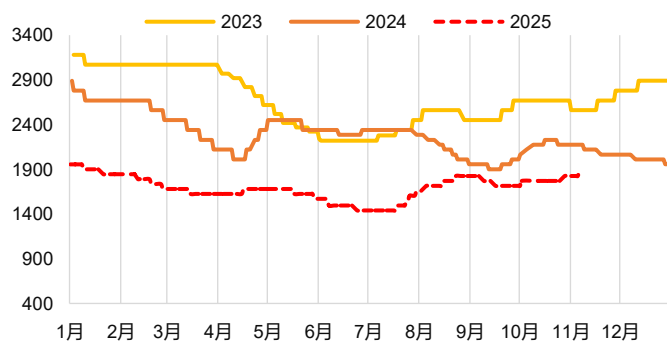
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 23: 京唐港山西主焦煤库提价 (元/吨)



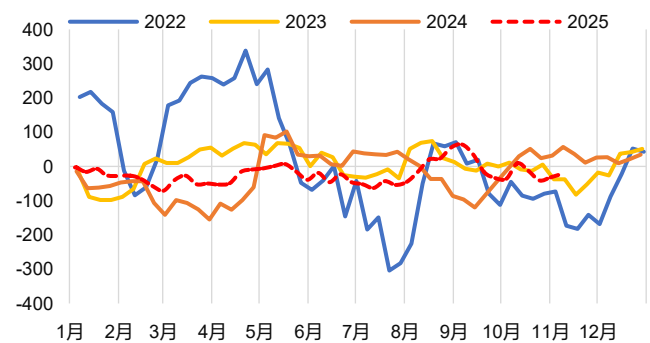
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 24: 河北唐山一级冶金焦出厂价 (元/吨)



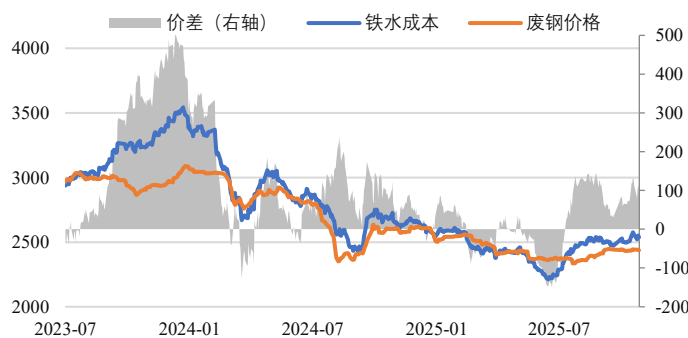
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

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	7.65	73.6	104.5	120.7	136.7	0.34	0.48	0.55	0.63	22.5	15.9	13.8	12.2
华菱钢铁	6.07	20.3	23.0	26.7	30.1	0.29	0.54	0.61	0.64	20.6	11.3	9.9	9.5
南钢股份	5.57	22.6	27.0	30.4	34.2	0.37	0.44	0.49	0.55	15.2	12.8	11.3	10.1
武进不锈	10.09	1.3	2.0	2.4	2.7	0.22	0.36	0.43	0.48	45.9	28.0	23.6	20.9
中信特钢	15.23	51.3	56.5	62.2	68.1	1.02	1.12	1.23	1.35	14.9	13.6	12.4	11.3
甬金股份	18.94	8.1	7.8	8.7	9.7	2.19	2.13	2.39	2.67	8.6	8.9	7.9	7.1
久立特材	26.13	14.9	17.0	19.0	21.1	1.55	1.74	1.94	2.16	16.9	15.0	13.4	12.1
常宝股份	8.50	6.3	6.0	6.9	7.5	0.70	0.67	0.77	0.83	12.1	12.7	11.1	10.3
首钢资源	2.94	14.1	8.7	10.0	11.0	0.28	0.17	0.20	0.22	10.4	17.1	15.0	13.6
河钢资源	18.36	5.7	8.3	10.1	11.0	0.87	1.26	1.55	1.69	21.2	14.5	11.9	10.9

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7日。

2、上市公司重点公告

【方大炭素】方大炭素关于回购股份集中竞价减持股份计划公告：为维护公司价值及股东权益，方大炭素新材料科技股份有限公司（以下简称公司）于2024年9月19日至2024年11月4日期间通过集中竞价交易方式回购公司股份196,324,457股（占公司总股本的4.88%）。具体内容详见公司于2024年11月5日披露的《方大炭素关于股份回购实施结果暨股份变动的公告》（公告编号：2024-080）。?减持计划的主要内容自本公告披露之日起15个交易日后的六个月内，通过集中竞价方式，按市场价格减持不超过75,688,240股（占公司总股本的1.88%）已回购股份。若减持期间公司有送股、资本公积金转增股本等导致股份变动的情形，公司将对减持计划进行相应调整。本次减持股份价格与回购股份价格的差额部分将计入公司资本公积，增加净资产。出售已回购股份所得的资金将补充公司日常经营所需流动资金。

【首钢股份】北京首钢股份有限公司回购报告书：北京首钢股份有限公司（以下简称“公司”）拟回购公司部分A股社会公众股用于实施股权激励计划。本次回购价格不超过人民币6.50元/股。本次回购股份以集中竞价交易方式回购，资金来源为公司自有资金及股票回购专项贷款。预计回购股份数量为4,000万股—8,000万股，占公司总股本的0.52%—1.03%。按照回购价格上限6.50元/股测算，预计回购金额约为26,000万元—52,000万元。具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。本次回购股份的实施期限为自公司董事会审议通过最终回购股份方案之日起不超过12个月。基于对公司未来发展前景的信心和对公司股票价值的合理判断，结合公司发展战

略、财务状况和经营情况，为建立公司中长期激励约束机制，维护广大投资者利益，增强投资者信心，公司拟通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司部分 A 股社会公众股份，用于实施股权激励计划。若后续监管部门对于上市公司股份回购颁布新的规定与要求，则本回购方案按调整后的政策实行。

【大中矿业】关于控股股东部分股份解除质押的公告：大中矿业股份有限公司（以下简称“公司”）于近日收到控股股东众兴集团有限公司（以下简称“众兴集团”）的通知，获悉众兴集团所持有本公司的部分股份提前解除质押。具体事项如下：众兴集团本次解除质押股份数量 13,360,000 股，占其所持股份比例 1.91%，占公司股本总比例 0.89%；质押开始日期为 2025 年 1 月 15 日，质押解除日期为 2025 年 10 月 31 日；质权人为国金证券股份有限公司。公司控股股东众兴集团及其一致行动人质押股份的数量占其所持公司股份的比例为 33.84%，风险可控，不存在平仓风险，不存在对公司生产经营、公司治理、业绩补偿义务履行等产生任何影响的情形。公司目前生产经营一切正常，各项业务稳步有序推进，公司控股股东及其一致行动人坚定看好公司的长期发展。公司将持续关注其股份质押情况，并及时履行信息披露义务。

【中信特钢】中信泰富特钢集团股份有限公司关于“中特转债”预计触发转股价格向下修正的提示性公告；根据《中信泰富特钢集团股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》（以下简称“《募集说明书》”）规定，在本次发行的可转换公司债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 80%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东会表决。2024 年 10 月 25 日公司第十届董事会第十一次会议审议通过，公司董事会决定不向下修正“中特转债”的转股价格，且在未来十二个月内（即 2024 年 10 月 26 日至 2025 年 10 月 25 日），如再次触发“中特转债”转股价格向下修正条款，亦不提出向下修正方案。从 2025 年 10 月 26 日开始重新起算，若再次触发“中特转债”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向下修正“中特转债”的转股价格。2025 年 10 月 27 日至 2025 年 11 月 7 日，公司股票已有 10 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 80%，可能触发转股价格向下修正条件。若触发转股价格修正条件，公司将按照《募集说明书》的约定及时履行后续审议程序和信息披露义务。敬请广大投资者注意投资风险。



四、本周行业重要资讯

1、焦炭开启第四轮提涨：山东地区潍坊、滨州、德州、济宁、枣庄、菏泽、日照、泰安、临沂、山西邢台、长治等市场焦炭价格计划提涨，湿熄焦上调 50 元/吨，干熄焦上调 55 元/吨，自 11 月 10 日 0 时起执行；乌海市场个别焦企、鄂尔多斯市场个别焦企对捣固湿熄焦提涨 50 元/吨，对捣固干熄焦提涨 55 元/吨，自 2025 年 11 月 10 日零时起执行。目前看，焦炭连涨四轮，钢材成本支撑偏强，利好钢材价格走势。（资料来源：

<https://mp.weixin.qq.com/s/DciwxuwFQX1W940DcVQaCQ>）

2、海关总署：10 月中国出口钢材 978.2 万吨，环比下降 6.5%：据海关总署数据显示，2025 年 10 月中国出口钢材 978.2 万吨，较上月减少 68.3 万吨，环比下降 6.5%；1-10 月累计出口钢材 9773.7 万吨，同比增长 6.6%。10 月中国进口钢材 50.3 万吨，较上月减少 4.5 万吨，环比下降 8.2%；1-10 月累计进口钢材 504.1 万吨，同比下降 11.9%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/DciwxuwFQX1W940DcVQaCQ>）

3、山西晋城启动重污染天气橙色预警：山西晋城自 2025 年 11 月 5 日 0 时 00 分起，启动重污染天气橙色预警（Ⅱ级），应急响应期间，各工业企业严格执行橙色预警（Ⅱ级）减排措施；此外，山西部分钢厂已经提出停产检修计划；目前看，晋城启动重污染预警以及钢厂停产检修计划短期供应收缩叠加焦炭提涨带来的成本支撑，利好钢材价格走势。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/ubhVP1D63GAJtrlhvxKUwA>）

4、河南多地启动重污染天气橙色预警响应：据河南省生态环境监测和安全中心预测，受不利气象条件影响，11 月 4 日起，河南部分地区可能出现中度至重度污染风险。对此，河南洛阳、焦作、济源等地于 11 月 4 日 0 时启动重污染天气橙色（Ⅱ级）预警响应，解除时间另行通知。目前看，河南多地启动重污染天气预警，部分钢厂会有停限产措施，钢材供给增速有放缓预期，利好钢材价格走势。（资料来源：

<https://mp.weixin.qq.com/s/v4XwBkpYB4tJ7UYcobZfvA>）



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。