



Research and
Development Center

钢铁价格磨底蓄势，重申看多板块配置

钢铁

2025年11月16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: liubol@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

钢铁价格磨底蓄势，重申看多板块配置

2025年11月16日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 本周钢铁板块上涨 0.83%，表现优于大盘；其中，特钢板块下跌 1.36%，长材板块上涨 1.60%，板材板块上涨 0.05%；铁矿石板块上涨 8.95%，钢铁耗材板块上涨 1.80%，贸易流通板块下跌 0.006%。
- **供给情况。** 截至 11 月 14 日，样本钢企高炉产能利用率 88.8%，周环比增加 0.99 个百分点。截至 11 月 14 日，样本钢企电炉产能利用率 53.2%，周环比增加 2.31 个百分点。截至 11 月 14 日，五大钢材品种产量 726.1 万吨，周环比下降 22.98 万吨，周环比下降 3.07%。截至 11 月 14 日，日均铁水产量为 236.88 万吨，周环比增加 2.66 万吨，同比增加 2.82 万吨。
- **需求情况。** 截至 11 月 14 日，五大钢材品种消费量 860.6 万吨，周环比下降 6.33 万吨，周环比下降 0.73%。截至 11 月 14 日，主流贸易商建筑用钢成交量 10.0 万吨，周环比增加 0.37 万吨，周环比增加 3.87%。
- **库存情况。** 截至 11 月 14 日，五大钢材品种社会库存 1061.4 万吨，周环比下降 13.61 万吨，周环比下降 1.27%，同比增加 30.61%。截至 11 月 14 日，五大钢材品种厂内库存 416.0 万吨，周环比下降 12.61 万吨，周环比下降 2.94%，同比增加 6.35%。
- **钢材价格&利润。** 截至 11 月 14 日，普钢综合指数 3422.3 元/吨，周环比增加 2.47 元/吨，周环比增加 0.07%，同比下降 6.85%。截至 11 月 14 日，特钢综合指数 6581.9 元/吨，周环比下降 10.59 元/吨，周环比下降 0.16%，同比下降 3.37%。截至 11 月 14 日，螺纹钢高炉吨钢利润为-29 元/吨，周环比增加 10.0 元/吨，周环比增加 25.64%。截至 11 月 14 日，建筑用钢电炉平电吨钢利润为-155 元/吨，周环比增加 7.0 元/吨，周环比增加 4.32%。
- **原燃料情况。** 截至 11 月 14 日，日照港澳洲粉矿现货价格指数（62% Fe）为 786 元/吨，周环比上涨 10.0 元/吨，周环比上涨 1.29%。截至 11 月 14 日，京唐港主焦煤库提价为 1830 元/吨，周环比上涨 30.0 元/吨。截至 11 月 15 日，一级冶金焦出厂价格为 1935 元/吨，周环比增加 55.0 元/吨。截至 11 月 14 日，样本钢企焦炭库存可用天数为 11.06 天，周环比下降 0.0 天，同比下降 0.1 天。截至 11 月 14 日，样本钢企进口铁矿石平均可用天数为 24.96 天，周环比增加 0.7 天，同比增加 2.3 天。截至 11 月 14 日，样本独立焦化厂焦煤库存可用天数为 13.84 天，周环比增加 0.1 天，同比增加 3.1 天。
- 本周，截至 11 月 14 日，日均铁水产量为 236.88 万吨，周环比增加 2.66 万吨，同比增加 2.82 万吨。五大钢材品种社会库存周环比下降 1.27%，五大钢材品种厂内库存周环比下降 2.94%。本周，日照港澳

洲粉矿（62%Fe）上涨 10.0 元/吨元/吨，京唐港主焦煤库提价上涨 3 0.0 元/吨。需注意的是，近日，2025 年度中央安全生产考核巡查正式启动，由国务院安委会有关成员单位负责同志带队的 22 个中央安全生产考核巡查组陆续进驻 31 个省、自治区、直辖市和新疆生产建设兵团，对 2025 年度安全生产工作开展考核巡查，11 月底完成。截至 11 月 10 日，已有 10 个中央安全生产考核巡查组进驻山西、黑龙江、辽宁、江苏、江西、海南、重庆、云南、甘肃、新疆开展工作。目前看，中央安全生产考核巡查的启动有利于稳定市场信心，利好钢材价格走势。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

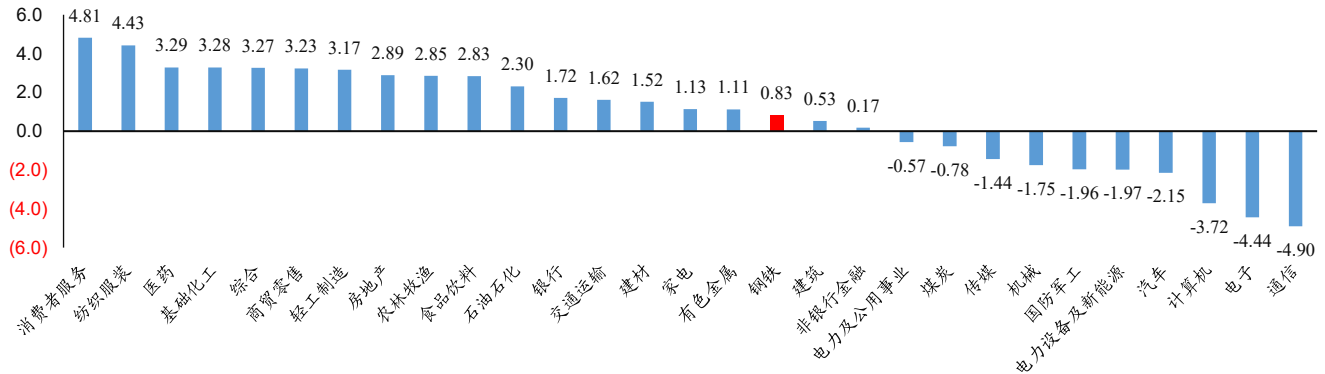
图 目 录

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 (%)	11
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 0.83%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 1.08% 到 4628.14；涨跌幅前三的行业分别是消费者服务(4.81%)、纺织服装(4.43%)、医药(3.29%)。

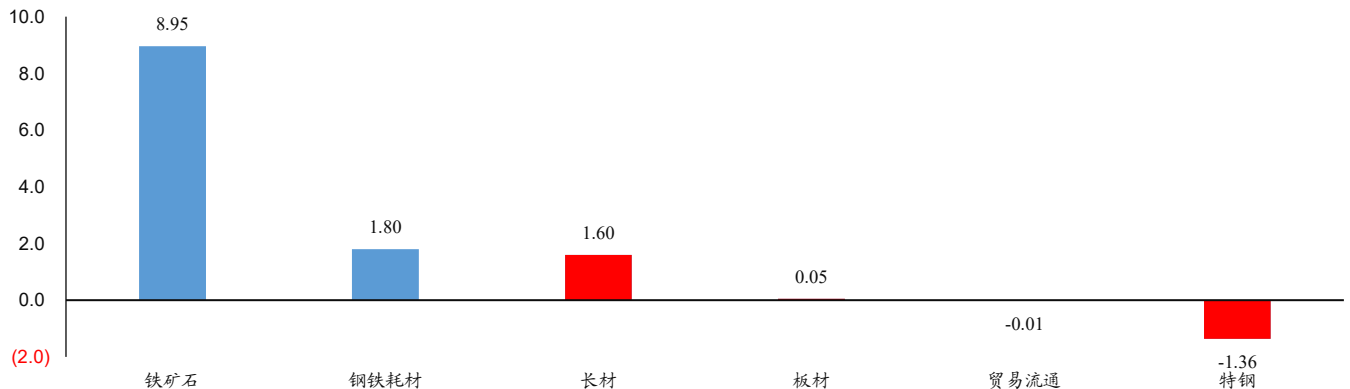
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：ifind，信达证券研发中心

本周特钢板块下跌 1.36%，长材板块上涨 1.60%，板材板块上涨 0.05%；铁矿石板块上涨 8.95%，钢铁耗材板块上涨 1.80%，贸易流通板块下跌 0.006%。

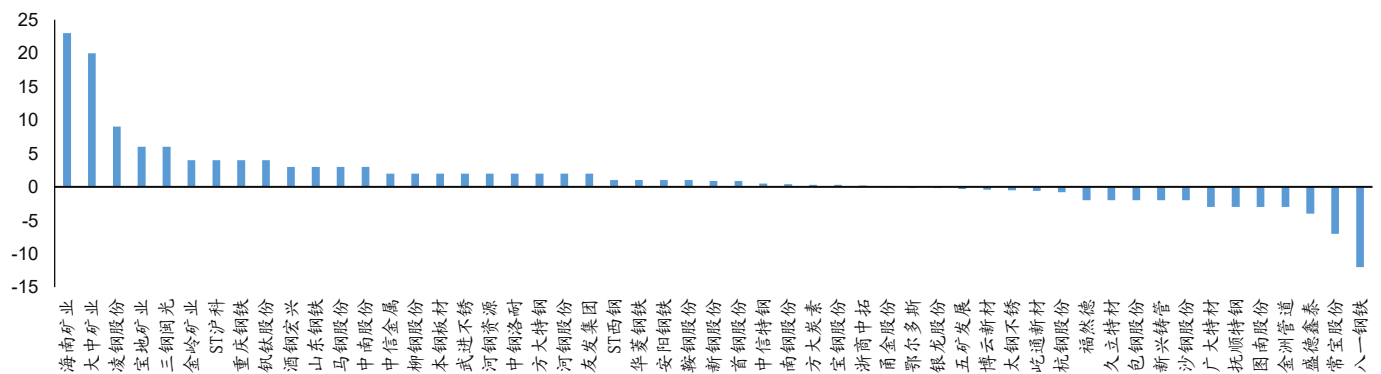
图 2：钢铁三级板块涨跌幅 (%)



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海南矿业(22.95%)、大中矿业(20.31%)、凌钢股份(8.97%)。

图 3：钢铁板块个股表现 (%)



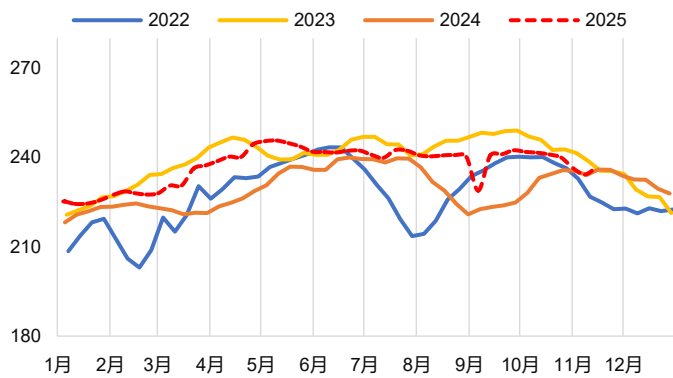
资料来源：ifind，信达证券研发中心

二、本周核心数据

1、供给

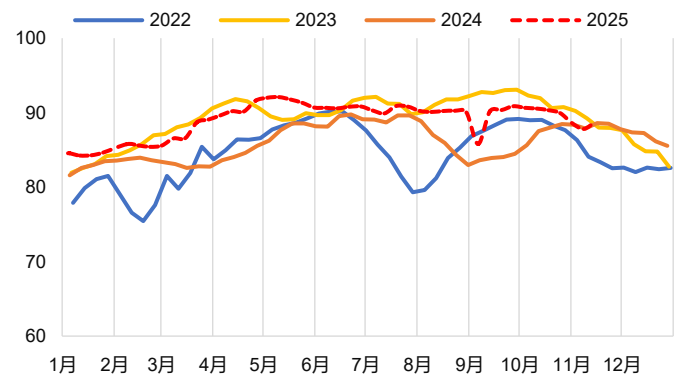
- 日均铁水产量：截至11月14日，日均铁水产量为236.88万吨，周环比增加2.66万吨，周环比增加1.14%，同比增加1.20%。
- 高炉产能利用率：截至11月14日，样本钢企高炉产能利用率88.8%，周环比增加0.99个百分点。
- 电炉产能利用率：截至11月14日，样本钢企电炉产能利用率53.2%，周环比增加2.31个百分点。
- 五大钢材品种产量：截至11月14日，五大钢材品种产量726.1万吨，周环比下降22.98万吨，周环比下降3.07%。

图4：247家钢铁企业：日均铁水产量（万吨）



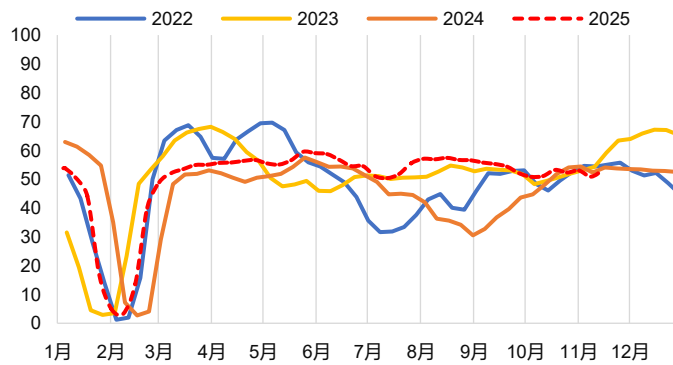
资料来源：Ifind，信达证券研发中心

图5：247家钢铁企业：高炉产能利用率（%）



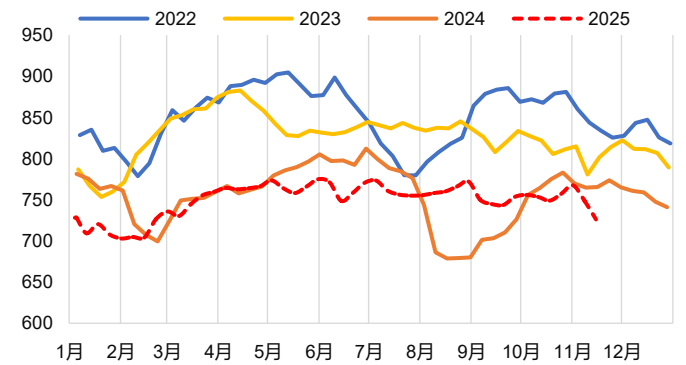
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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

表1：五大钢材品种产量（万吨）

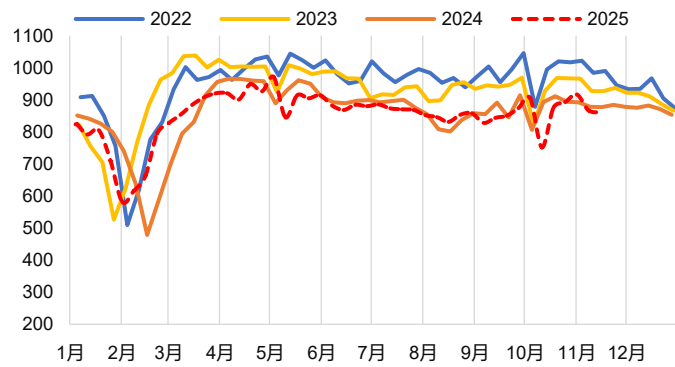
五大钢材品种产量						
	螺纹钢	线材	热轧板卷	冷轧板卷	中厚板	五大材合计
2025/11/14	200	79	205	84	158	726
2025/11/7	209	86	210	84	160	749
周变动	-9	-8	-5	0	-2	-23
环比	-4.10%	-9.14%	-2.43%	0.14%	-0.96%	-3.07%
2024/11/15	234	91	212	85	144	765
年变动	-34	-12	-7	-1	14	-39
同比	-14.51%	-13.24%	-3.31%	-1.01%	10.05%	-5.14%

资料来源：钢联，信达证券研发中心

2、需求

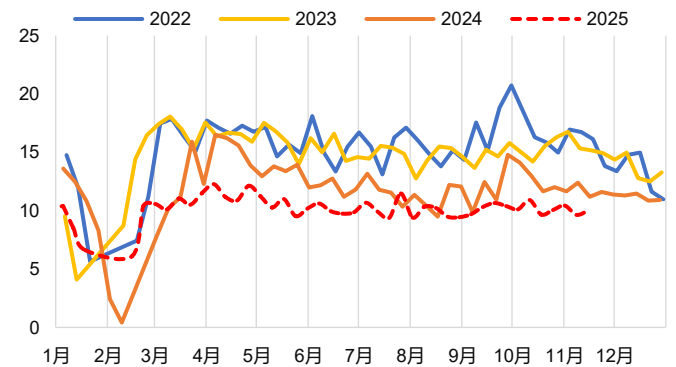
- 五大钢材品种消费量：截至 11 月 14 日，五大钢材品种消费量 860.6 万吨，周环比下降 6.33 万吨，周环比下降 0.73%。
- 建筑用钢成交量：截至 11 月 14 日，主流贸易商建筑用钢成交量 10.0 万吨，周环比增加 0.37 万吨，周环比增加 3.87%。
- 30 大中城市商品房成交面积：截至 2025 年 11 月 9 日，30 大中城市商品房成交面积为 161.2 万平方米，周环比下降 41.4 万平方米。
- 地方政府专项债净融资额：截至 11 月 16 日，地方政府专项债净融资额为 60107 亿元，累计同比增加 56.42%。

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）



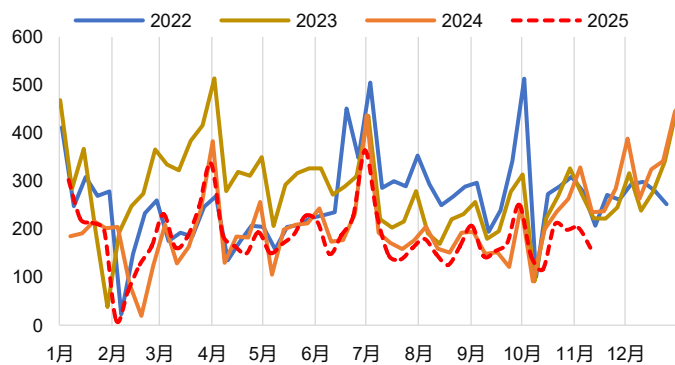
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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
2025/11/14	216	87	314	86	157	861
2025/11/7	219	89	314	85	160	867
周变动	-2	-2	-1	1	-3	-6
环比	-0.98%	-2.10%	-0.23%	1.25%	-1.67%	-0.73%
2024/11/15	231	92	318	91	146	877
年变动	-14	-5	-4	-4	12	-16
同比	-6.27%	-5.51%	-1.23%	-4.72%	8.07%	-1.82%

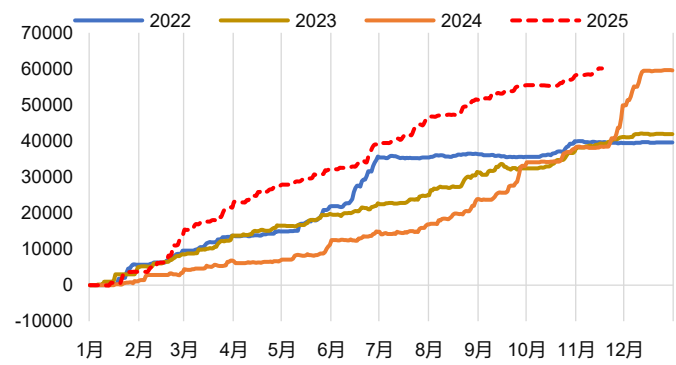
资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 10：30 大中城市:商品房成交面积（万立方米）



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）

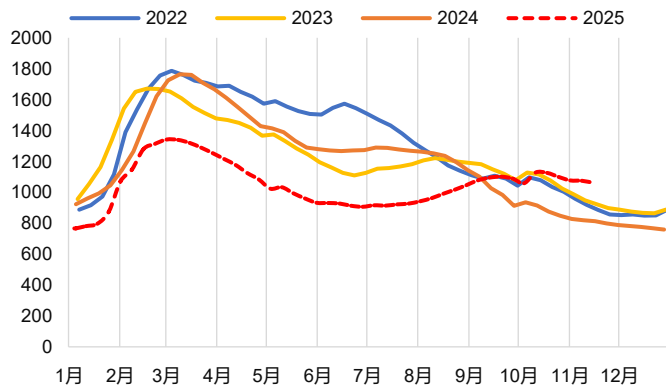


资料来源：lfind，信达证券研发中心

3、库存

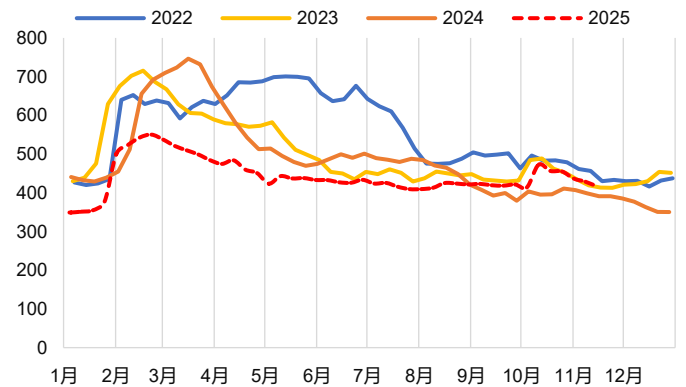
- 五大钢材品种社会库存：截至11月14日，五大钢材品种社会库存1061.4万吨，周环比下降13.61万吨，周环比下降1.27%，同比增加30.61%。
- 五大钢材品种厂内库存：截至11月14日，五大钢材品种厂内库存416.0万吨，周环比下降12.61万吨，周环比下降2.94%，同比增加6.35%。

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
2025/11/14	416	67	333	133	113	1061
2025/11/7	426	69	333	136	111	1075
周变动	-10	-2	0	-2	1	-14
环比	-2.34%	-3.34%	-0.01%	-1.81%	1.01%	-1.27%
2024/11/15	296	45	243	111	118	813
年变动	120	22	90	22	-5	249
同比	40.39%	49.73%	37.18%	19.64%	-4.45%	30.61%

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
2025/11/14	160	55	78	39	84	416
2025/11/7	167	61	77	39	84	429
周变动	-6	-6	0	0	0	-13
环比	-3.85%	-9.93%	0.12%	0.05%	-0.24%	-2.94%
2024/11/15	149	56	80	37	69	391
年变动	11	-1	-2	1	15	25
同比	7.40%	-1.37%	-2.54%	3.99%	21.93%	6.35%

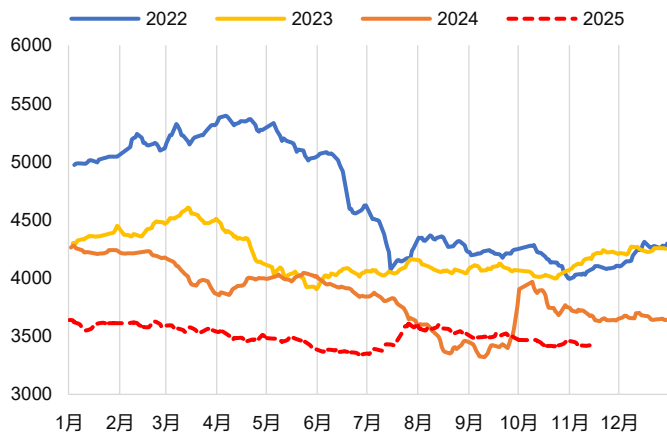
资料来源：钢联，信达证券研发中心

4、价格&利润

钢材价格:

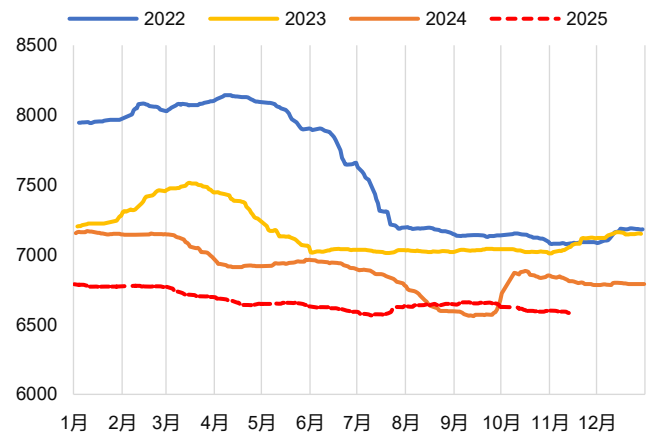
- 普钢综合指数: 截至11月14日, 普钢综合指数 3422.3 元/吨, 周环比增加 2.47 元/吨, 周环比增加 0.07%, 同比下降 6.85%。
- 特钢综合指数: 截至11月14日, 特钢综合指数 6581.9 元/吨, 周环比下降 10.59 元/吨, 周环比下降 0.16%, 同比下降 3.37%。

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)

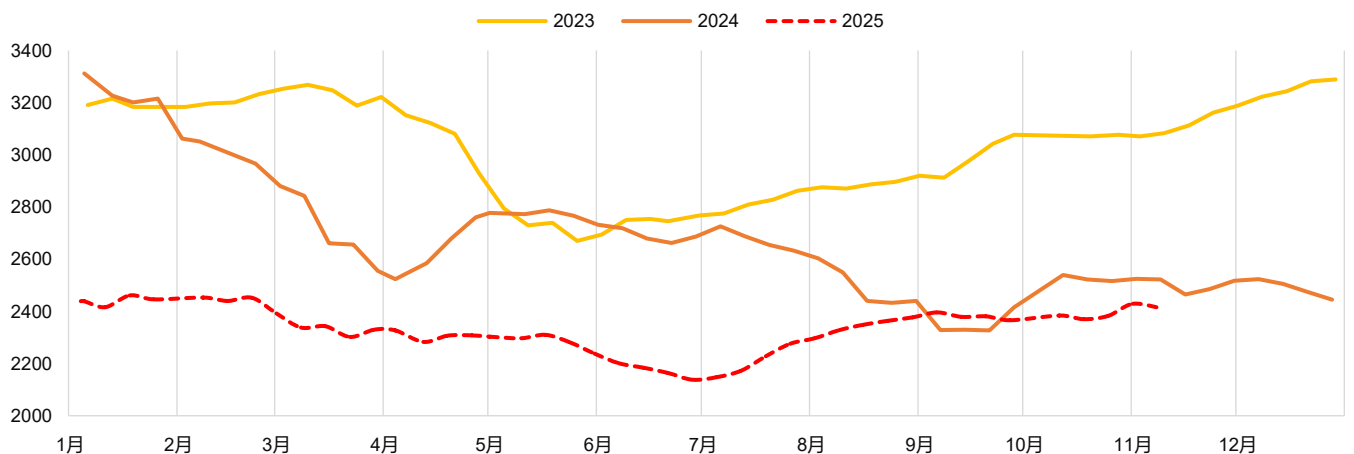
钢材分品种价格									
	螺纹钢: HRB400E : Φ12	高线: HPB300: Φ8	冷轧板卷: 0.5mm	热轧板 卷: 3mm	普中板: 8mm	造船板: 20mm	H型钢: 300*300	工字钢: 25#	槽钢: 16#
2025/11/14	3332	3426	4087	3357	3726	3880	3340	3449	3428
2025/11/7	3315	3410	4096	3363	3747	3890	3341	3447	3427
周变动	17	16	-9	-6	-21	-10	-1	2	1
环比	0.51%	0.47%	-0.22%	-0.18%	-0.56%	-0.26%	-0.03%	0.06%	0.03%
2024/11/14	3607	3665	4381	3625	3930	4030	3479	3723	3629
年变动	-275	-239	-294	-268	-204	-150	-139	-274	-201
同比	-7.62%	-6.52%	-6.71%	-7.39%	-5.19%	-3.72%	-4.00%	-7.36%	-5.54%

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

钢厂利润:

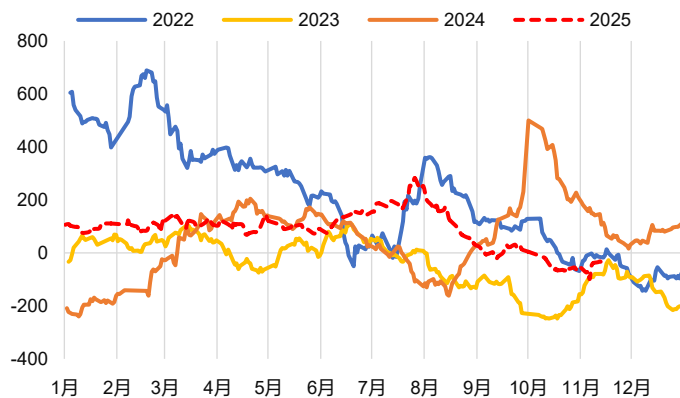
- 全国平均铁水成本: 截至11月14日, 全国平均铁水成本为2426元/吨, 周环比增加14.0元/吨。
- 电炉吨钢利润: 截至11月14日, 建筑用钢电炉平电吨钢利润为-155元/吨, 周环比增加7.0元/吨, 周环比增加4.32%。
- 高炉吨钢利润: 截至11月14日, 螺纹钢高炉吨钢利润为-29元/吨, 周环比增加10.0元/吨, 周环比增加25.64%。
- 247家钢铁企业盈利率: 截至11月14日, 247家钢铁企业盈利率为38.96%, 周环比下降0.9pct。

图 16: 全国平均铁水成本 (%)



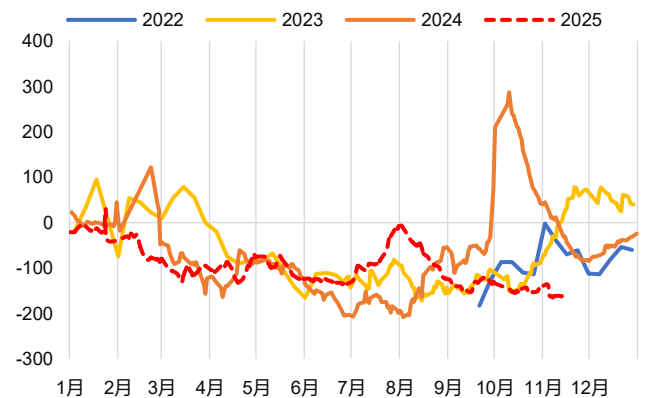
资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 17: 螺纹钢高炉吨钢利润 (元/吨)

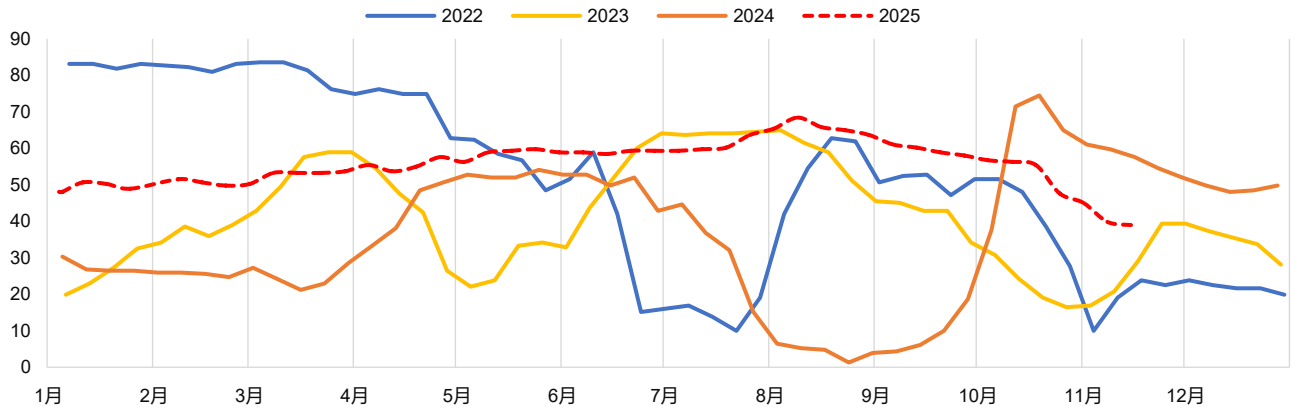


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 18: 建筑用钢电炉吨钢利润 (元/吨)



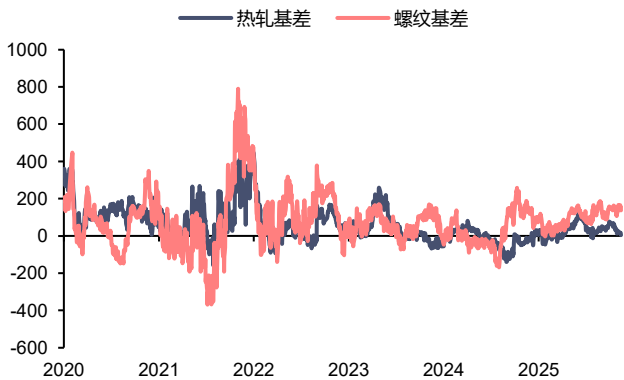
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 19: 样本钢企盈利率 (%)


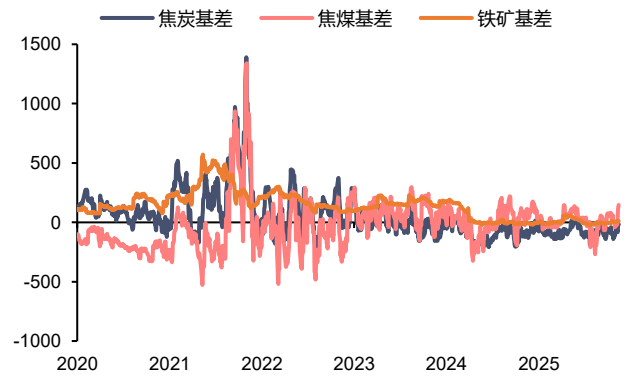
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

期现货基差:

- 热轧基差: 截至 11 月 14 日, 热轧板卷现货基差为 4 元/吨, 周环比下降 11.0 元/吨。
- 螺纹基差: 截至 11 月 14 日, 螺纹钢现货基差为 137 元/吨, 周环比下降 19.0 元/吨。
- 焦炭基差: 截至 11 月 14 日, 焦炭现货基差为 -15.5 元/吨, 周环比增加 44.0 元/吨。
- 焦煤基差: 截至 11 月 14 日, 焦煤现货基差为 146.5 元/吨, 周环比增加 167.5 元/吨。
- 铁矿石基差: 截至 11 月 14 日, 铁矿石现货基差为 9.5 元/吨, 周环比下降 3.0 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)


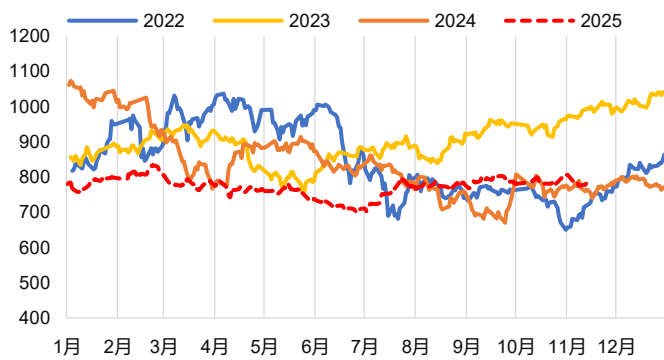
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5、原料

价格&利润:

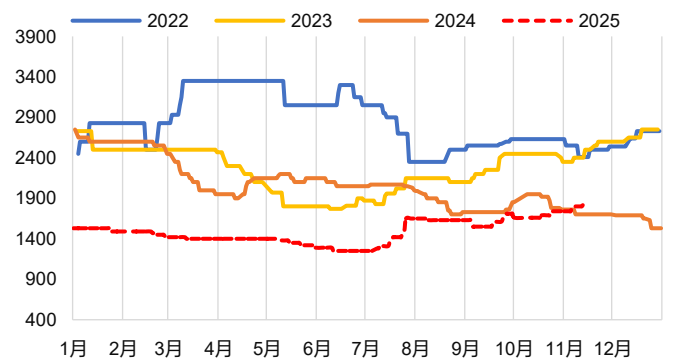
- 港口铁矿石价格: 截至11月14日,日照港澳洲粉矿现货价格指数(62%Fe)为786元/吨,周环比上涨10.0元/吨。
- 港口炼焦煤价格: 截至11月14日,京唐港主焦煤库提价为1830元/吨,周环比上涨30.0元/吨。
- 一级冶金焦价格: 截至11月15日,一级冶金焦出厂价格为1935元/吨,周环比增加55.0元/吨。
- 焦企吨焦利润: 截至11月14日,独立焦化企业吨焦平均利润为-34元/吨,周环比下降12.0元/吨。
- 铁废价差: 截至11月14日,铁水废钢价差为124.5元/吨,周环比增加26.7元/吨。

图 22: 日照港澳洲粉矿现货价格指数 (62%Fe) (元/吨)



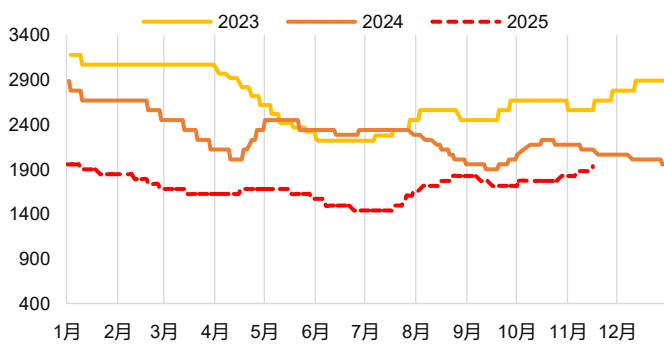
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 23: 京唐港山西主焦煤库提价 (元/吨)



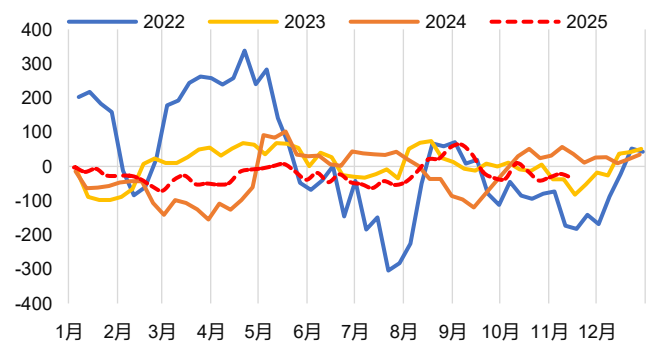
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 24: 河北唐山一级冶金焦出厂价 (元/吨)



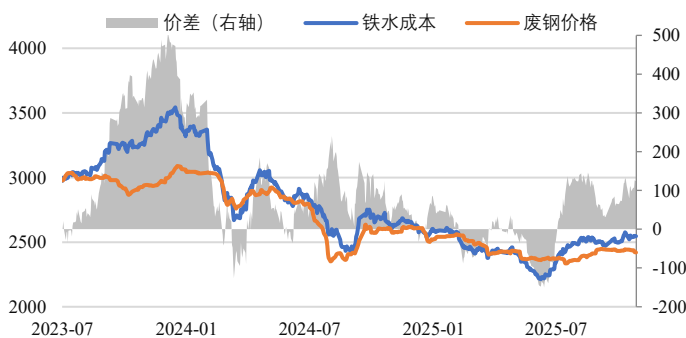
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

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	7.67	73.6	104.7	120.7	136.5	0.34	0.48	0.55	0.63	22.6	15.9	13.8	12.3
华菱钢铁	6.14	20.3	23.0	26.7	30.1	0.29	0.54	0.61	0.64	20.9	11.5	10.0	9.6
南钢股份	5.59	22.6	27.2	30.4	33.7	0.37	0.44	0.49	0.55	15.2	12.7	11.3	10.2
武进不锈	10.29	1.3	2.0	2.4	2.7	0.22	0.36	0.43	0.48	46.8	28.6	24.1	21.3
中信特钢	15.31	51.3	56.5	62.2	68.1	1.02	1.12	1.23	1.35	15.0	13.7	12.4	11.3
甬金股份	18.92	8.1	7.4	8.3	9.3	2.19	2.04	2.27	2.53	8.6	9.3	8.4	7.5
久立特材	25.72	14.9	17.0	19.0	21.1	1.55	1.74	1.94	2.16	16.6	14.8	13.2	11.9
常宝股份	7.92	6.3	6.0	6.9	7.5	0.70	0.66	0.77	0.83	11.3	11.9	10.3	9.5
首钢资源	2.98	14.1	8.7	10.0	11.0	0.28	0.17	0.20	0.22	10.5	17.3	15.2	13.8
河钢资源	18.72	5.7	8.3	10.1	11.0	0.87	1.26	1.55	1.69	21.6	14.8	12.1	11.1

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14日。

2、上市公司重点公告

【中信特钢】中信泰富特钢集团股份有限公司关于间接控股股东持股结构变更完成的公告；中信泰富以其所持有的子公司万富投资有限公司（以下简称“万富投资”）部分股权作为对价，向万富投资购买其所持有的尚康国际有限公司 100%股权、长越投资有限公司 100%股权，万富投资回购该部分股权并注销（以下简称“本次交易”）。本次交易导致中信泰富对公司的持股结构发生变更。具体内容参见公司于 2025 年 3 月 28 日披露的《关于间接控股股东持股结构变更的提示性公告》（公告编号：2025-032）。2025 年 11 月 7 日，公司收到中信泰富通知，前述股权回购已完成，万富投资不再间接持有中信泰富特钢集团股份有限公司股权。本次交易完成后，公司的控股股东和实际控制人未发生变化，公司的间接控股股东仍为中信泰富，控股股东仍为中信泰富特钢投资有限公司，实际控制人仍为中国中信集团有限公司。本次交易不会影响公司的独立性和持续经营能力，不会对公司的日常经营活动产生重大影响。

【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”）控股股东众兴集团有限公司（以下简称“众兴集团”）于 2025 年 6 月因发行可交换公司债券业务需要，将其所持有本公司的 15,000 万股进行了质押近期，公司股价表现较好，较 6 月涨幅明显。由此，众兴集团将上述股份提前解除质押 6,500 万股。具体事项如下：股东名称为众兴集团，是控股股东或第一大股东及其一致行动人，本次解除质押股份数量共 65,000,000 股，占所持股比例 9.29%，占公司总股本比例 4.31%，质押日期为 2025 年 6 月 19 日-2025 年 11

月 11 日，质权人为星展证券（中国）有限公司。

【海南矿业】海南矿业股份有限公司关于调整回购股份价格上限的公告；本次回购股份价格上限由人民币 10.01 元/股（含）调整至人民币 14.26 元/股（含），该价格不高于董事会审议通过《关于调整回购股份价格上限的议案》决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%。除上述调整回购股份价格上限外，回购方案的其他内容不变。截至本公告日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份 261,600 股，占公司目前总股本的比例为 0.013%，回购的最高成交价格为人民币 9.69 元/股，最低成交价格为人民币 7.91 元/股，已支付的资金总金额为人民币 2,417,213.00 元（不含交易费用）。上述回购进展符合法律法规的规定及公司披露的回购股份方案的要求。

【金岭矿业】关于完成经营范围变更登记并换发营业执照的公告；公司于 2025 年 11 月 10 日完成了经营范围的变更登记和《公司章程》备案手续，并取得了由淄博市行政审批服务局换发的《营业执照》，本次变更仅涉及经营范围变更，其他事项不变，登记变更新增项目为一般项目：非居住房地产租赁；道路货物运输站经营；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）。

四、 本周行业重要资讯

1、中美同步暂停海事物流造船业相关限制措施：为落实中美吉隆坡经贸磋商共识，中国交通运输部公告显示，自11月10日13时01分起，暂停对美船舶收取特别港务费等反制措施，为期一年。同时，美国贸易代表办公室于当地11月9日宣布，自11月10日起暂停对华海事、物流及造船业301调查相关措施一年。目前看，中美同步暂停海事物流造船业相关限制措施，不仅有利于稳定中美贸易关系，而且有利于稳定海外船东对中国造船业的订单预期，增加钢材需求，利好钢材价格走势。（资料来源：

https://mp.weixin.qq.com/s/D6YNopywPzx0uGSTVes_Aw）

2、2025年度中央安全生产考核巡查正式启动：近日，2025年度中央安全生产考核巡查正式启动，由国务院安委会有关成员单位负责同志带队的22个中央安全生产考核巡查组陆续进驻31个省、自治区、直辖市和新疆生产建设兵团，对2025年度安全生产工作开展考核巡查，11月底完成。截至11月10日，已有10个中央安全生产考核巡查组进驻山西、黑龙江、辽宁、江苏、江西、海南、重庆、云南、甘肃、新疆开展工作。目前看，中央安全生产考核巡查的启动有利于稳定市场信心，利好钢材价格走势。（资料来源：

https://mp.weixin.qq.com/s/dF_PZMcC-U0a_15xLMrAfw）

3、西芒杜铁矿项目投产：据中国宝武消息，当地时间11月11日，西芒杜项目投产启动仪式在几内亚马瑞巴亚港举行。位于非洲西部的几内亚共和国的西芒杜铁矿项目是全球质量最优、规模最大的矿山项目之一，工程涵盖矿山、铁路、港口等系统，总投资逾200亿美元。西芒杜铁矿项目虽短期实际增量有限，但后续1.2亿吨满产产能将加剧全球铁矿供应宽松，拉低铁矿价格，降低钢厂冶炼成本，利空钢材价格走势。（资料来源：

https://mp.weixin.qq.com/s/NCCbZ1-eC90szoMaD4_BSQ）

4、1-10月份我国粗钢产量81787万吨，同比下降3.9%：国家统计局数据显示：2025年10月份，我国粗钢产量7200万吨，同比下降12.1%；生铁产量6555万吨，同比下降7.9%；钢材产量11864万吨，同比下降0.9%。1-10月份，我国粗钢产量81787万吨，同比下降3.9%；生铁产量71137万吨，同比下降1.8%；钢材产量121759万吨，同比增长4.7%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/YAnf22ivRGv96k1Vyi3mww>）

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。