



Research and
Development Center

钢铁板块估值延续修复

钢铁

2026年3月1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

钢铁板块估值延续修复

2026年3月1日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 本周钢铁板块上涨 11.80%，表现优于大盘；其中，特钢板块上涨 12.77%，长材板块上涨 9.30%，板材板块上涨 11.53%；铁矿石板块上涨 12.32%，钢铁耗材板块上涨 14.57%，贸易流通板块上涨 5.98%。
- **供给情况。** 截至 2 月 27 日，样本钢企高炉产能利用率 87.5%，周环比增加 1.04 个百分点。截至 2 月 27 日，样本钢企电炉产能利用率 7.4%，周环比持平。截至 2 月 27 日，五大钢材品种产量 698.4 万吨，周环比下降 7.94 万吨，周环比下降 1.12%。截至 2 月 27 日，日均铁水产量为 233.28 万吨，周环比增加 2.79 万吨，同比增加 5.77 万吨。
- **需求情况。** 截至 2 月 27 日，五大钢材品种消费量 564.7 万吨，周环比下降 68.84 万吨，周环比下降 10.87%。截至 2 月 6 日，主流贸易商建筑用钢成交量 3.5 万吨，周环比下降 3.25 万吨，周环比下降 48.24%。
- **库存情况。** 截至 2 月 27 日，五大钢材品种社会库存 1295.8 万吨，周环比增加 113.78 万吨，周环比增加 9.63%，同比下降 3.43%。截至 2 月 27 日，五大钢材品种厂内库存 550.4 万吨，周环比增加 20.49 万吨，周环比增加 3.87%，同比增加 2.42%。
- **钢材价格&利润。** 截至 2 月 28 日，普钢综合指数 3406.0 元/吨，周环比下降 3.56 元/吨，周环比下降 0.10%，同比下降 4.86%。截至 2 月 28 日，特钢综合指数 6580.8 元/吨，周环比增加 1.04 元/吨，周环比增加 0.02%，同比下降 2.81%。截至 2 月 27 日，螺纹钢高炉吨钢利润为 83 元/吨，周环比增加 15.0 元/吨，周环比增加 22.06%。截至 2 月 27 日，建筑用钢电炉平电吨钢利润为 -62 元/吨，周环比增加 17.0 元/吨，周环比增加 21.52%。
- **原燃料情况。** 截至 2 月 27 日，日照港澳洲粉矿现货价格指数（62%Fe）为 755 元/吨，周环比上涨 1.0 元/吨，周环比上涨 0.13%。截至 2 月 28 日，京唐港主焦煤库提价为 1700 元/吨，周环比持平。截至 2 月 28 日，一级冶金焦出厂价格为 1770 元/吨，周环比持平。截至 2 月 27 日，样本钢企焦炭库存可用天数为 12.41 天，周环比下降 0.1 天，同比下降 1.0 天。截至 2 月 27 日，样本钢企进口铁矿石平均可用天数为 24.05 天，周环比下降 6.8 天，同比下降 1.1 天。截至 2 月 27 日，样本独立焦化厂焦煤库存可用天数为 12.28 天，周环比下降 1.1 天，同比增加 2.4 天。
- 本周，截至 2 月 27 日，日均铁水产量为 233.28 万吨，周环比增加 2.79 万吨，同比增加 5.77 万吨。五大钢材品种社会库存周环比增加 9.63%，五大钢材品种厂内库存周环比增加 3.87%。本周，日照港澳洲粉矿（62%Fe）上涨 1.0 元/吨，京唐港主焦煤库提价持平。需注意

的是，五大钢材品种社会库存：截至 2 月 6 日，五大钢材品种社会库存 940.4 万吨，周环比增加 49.68 万吨，周环比增加 5.58%，同比下降 18.04%。五大钢材品种厂内库存：截至 2 月 6 日，五大钢材品种厂内库存 397.3 万吨，周环比增加 9.56 万吨，周环比增加 2.47%，同比下降 24.13%。我们认为，当前五大材累库压力较为有限，整体库存处于历史相对低位，累库速度也慢于往年，叠加近期安全检查或小幅收缩局部产能形成的供给支撑，钢材库存压力有限。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：**基于对钢铁产业周期的研判，站在当下，在 PPI 位于周期性底部区间、市场流动性充裕、风险溢价上修的环境下，钢铁板块具备较强“反内卷”属性且盈利修复空间较大，优质钢铁企业具备业绩逐步修复带来的优异向上弹性，又具备供给格局改善带来的板块估值抬升空间，板块仍具有中长期战略性的投资机遇，维持行业“看好”评级。基于以上判断，自上而下建议重点关注：1) 设备先进性高、环保水平优的区域性龙头企业华菱钢铁、首钢股份、山东钢铁、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、抚顺特钢、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金岭矿业、大中矿业、方大炭素、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；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

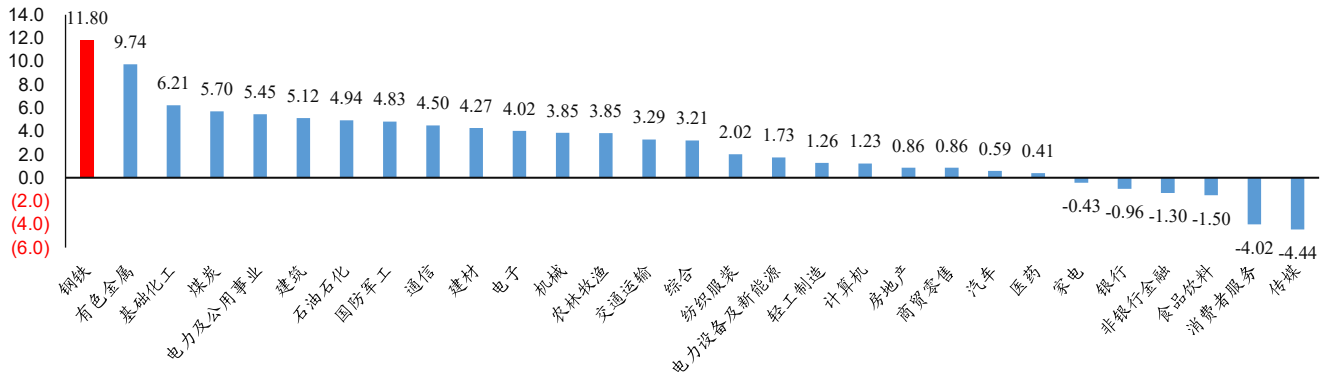
图 目 录

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 11.80%，表现优于大盘；本周沪深 300 上涨 1.08%到 4710.65；涨跌幅前三的行业分别是钢铁(11.80%)、有色金属(9.74%)、基础化工(6.21%)。

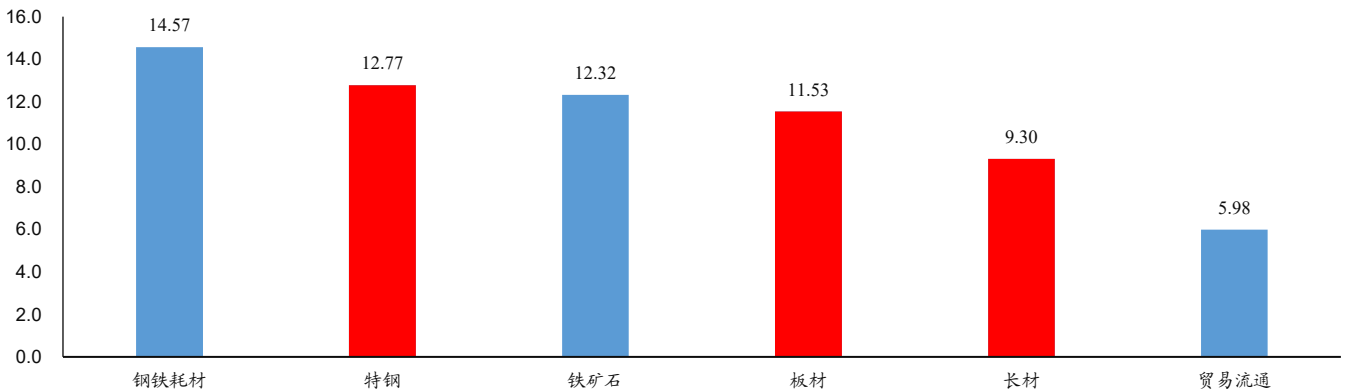
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源: Iifind, 信达证券研发中心

本周特钢板块上涨 12.77%，长材板块上涨 9.30%，板材板块上涨 11.53%；铁矿石板块上涨 12.32%，钢铁耗材板块上涨 14.57%，贸易流通板块上涨 5.98%。

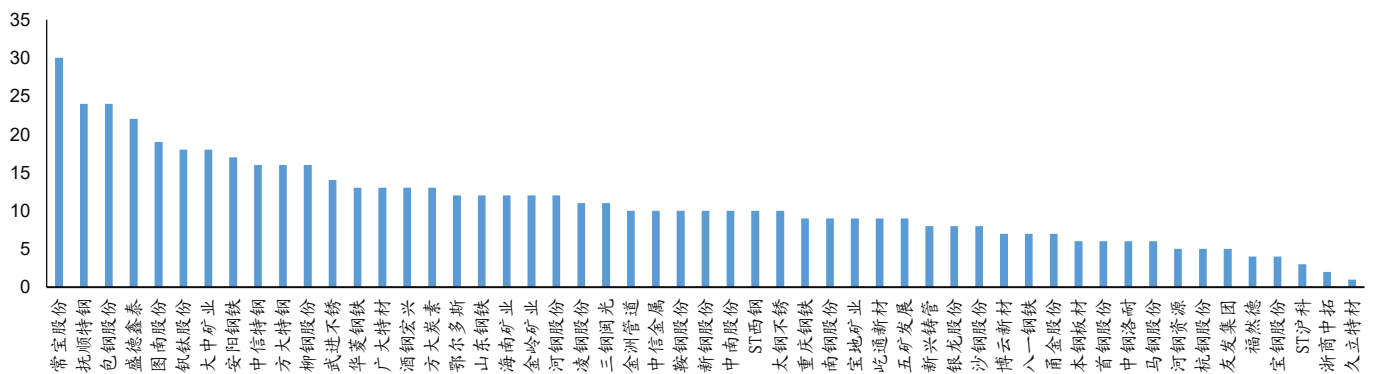
图 2：钢铁三级板块涨跌幅 (%)



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常宝股份(30.22%)、抚顺特钢(24.25%)、包钢股份(23.66%)。

图 3：钢铁板块个股表现 (%)



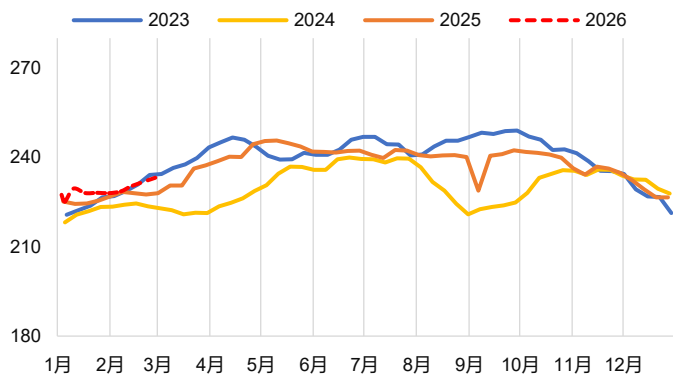
资料来源: Iifind, 信达证券研发中心

二、本周核心数据

1、供给

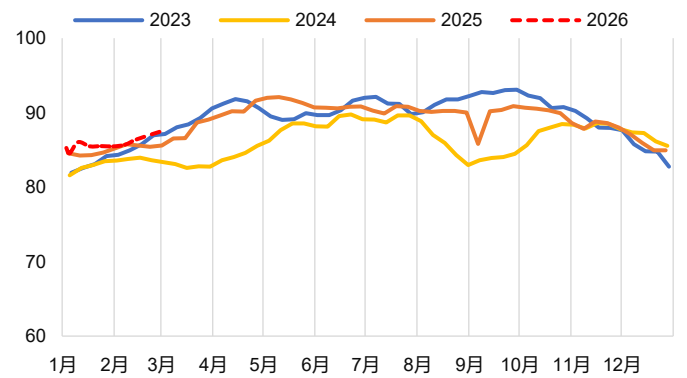
- 日均铁水产量：截至 2 月 27 日，日均铁水产量为 233.28 万吨，周环比增加 2.79 万吨，周环比增加 1.21%，同比增加 2.54%。
- 高炉产能利用率：截至 2 月 27 日，样本钢企高炉产能利用率 87.5%，周环比增加 1.04 百分点。
- 电炉产能利用率：截至 2 月 27 日，样本钢企电炉产能利用率 7.4%，周环比持平。
- 五大钢材品种产量：截至 2 月 27 日，五大钢材品种产量 698.4 万吨，周环比下降 7.94 万吨，周环比下降 1.12%。

图 4：247 家钢铁企业：日均铁水产量（万吨）



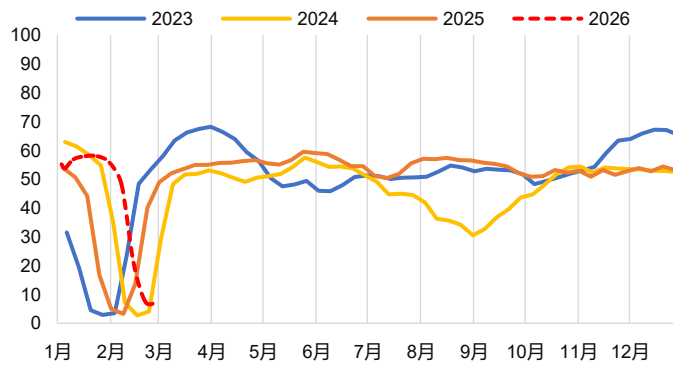
资料来源：Ifind，信达证券研发中心

图 5：247 家钢铁企业：高炉产能利用率（%）



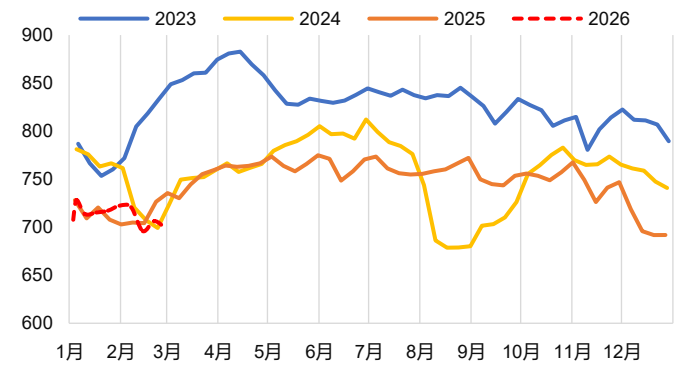
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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）

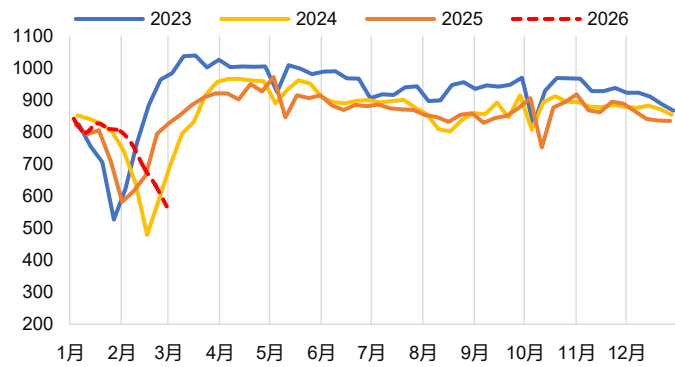
五大钢材品种产量						
	螺纹钢	线材	热轧板卷	冷轧板卷	中厚板	五大材合计
2026/2/27	165	71	211	88	163	698
2026/2/20	170	75	211	88	162	706
周变动	-5	-3	0	0	1	-8
环比	-3.10%	-4.39%	-0.08%	0.21%	0.37%	-1.12%
2025/2/28	207	72	217	86	155	736
年变动	-41	0	-5	2	8	-37
同比	-20.05%	-0.63%	-2.44%	2.31%	5.10%	-5.06%

资料来源：钢联，信达证券研发中心

2、需求

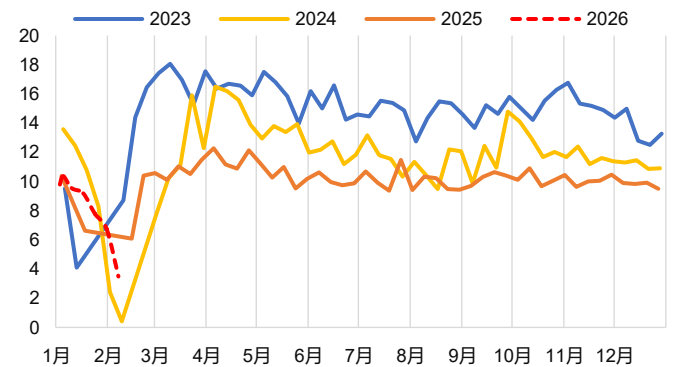
- 五大钢材品种消费量：截至 2 月 27 日，五大钢材品种消费量 564.7 万吨，周环比下降 68.84 万吨，周环比下降 10.87%。
- 建筑用钢成交量：截至 2 月 6 日，主流贸易商建筑用钢成交量 3.5 万吨，周环比下降 3.25 万吨，周环比下降 48.24%。
- 30 大中城市商品房成交面积：截至 2026 年 2 月 22 日，30 大中城市商品房成交面积为 8.1 万平方米，周环比下降 126.2 万平方米。
- 地方政府专项债净融资额：截至 3 月 1 日，地方政府专项债净融资额为 15122 亿元，累计同比下降 1.47%。

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）



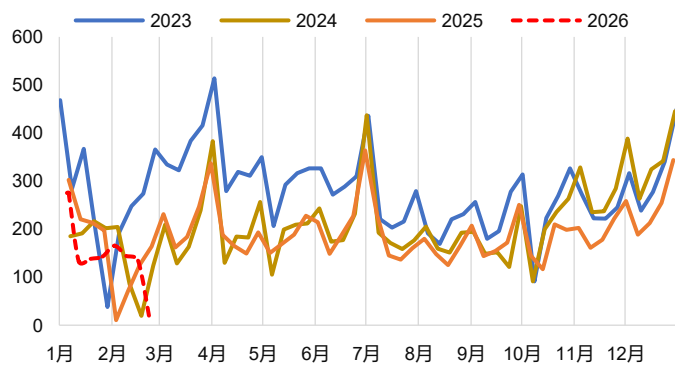
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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
2026/2/27	34	41	268	74	148	565
2026/2/20	88	53	270	77	146	633
周变动	-55	-13	-1	-3	3	-69
环比	-61.94%	-23.84%	-0.48%	-3.74%	1.79%	-10.87%
2025/2/28	191	70	322	86	158	827
年变动	-157	-29	-54	-12	-10	-263
同比	-82.41%	-42.12%	-16.74%	-13.86%	-6.40%	-31.75%

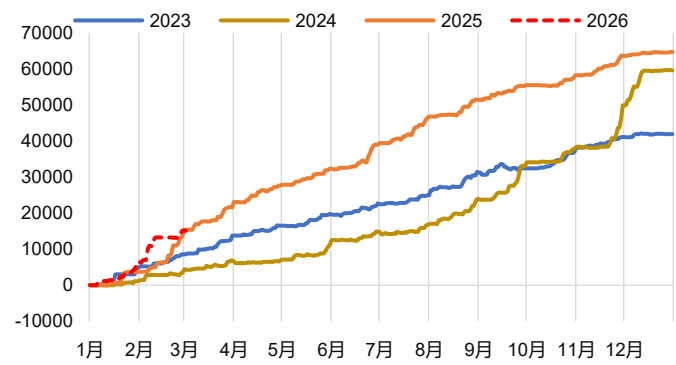
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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）

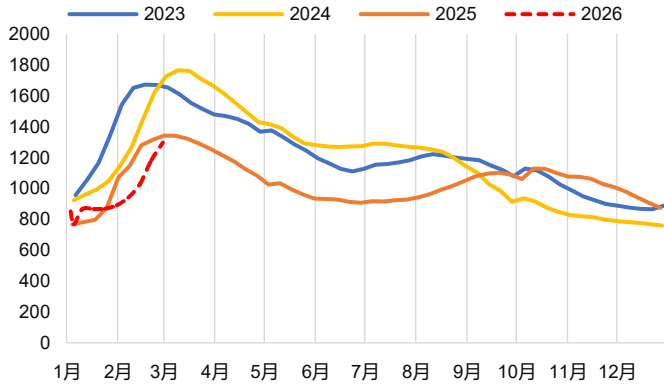


资料来源：lfind，信达证券研发中心

3、库存

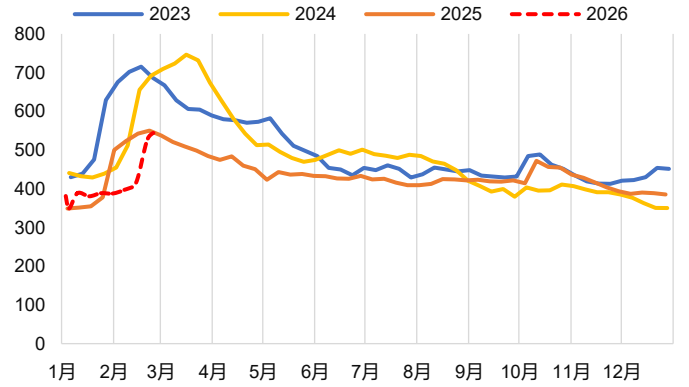
- 五大钢材品种社会库存：截至 2 月 27 日，五大钢材品种社会库存 1295.8 万吨，周环比增加 113.78 万吨，周环比增加 9.63%，同比下降 3.43%。
- 五大钢材品种厂内库存：截至 2 月 27 日，五大钢材品种厂内库存 550.4 万吨，周环比增加 20.49 万吨，周环比增加 3.87%，同比增加 2.42%。

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
2026/2/27	568	88	357	144	138	1296
2026/2/20	495	74	340	139	134	1182
周变动	73	15	17	6	4	114
环比	14.71%	19.79%	4.96%	3.97%	2.96%	9.63%
2025/2/28	629	104	344	128	136	1342
年变动	-61	-16	13	16	2	-46
同比	-9.76%	-15.09%	3.90%	12.37%	1.36%	-3.43%

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
2026/2/27	233	85	95	44	93	550
2026/2/20	221	81	93	42	92	530
周变动	12	4	1	2	1	20
环比	5.32%	4.90%	1.50%	5.20%	1.25%	3.87%
2025/2/28	234	84	91	41	87	537
年变动	-1	1	3	3	7	13
同比	-0.61%	1.09%	3.65%	8.25%	7.86%	2.42%

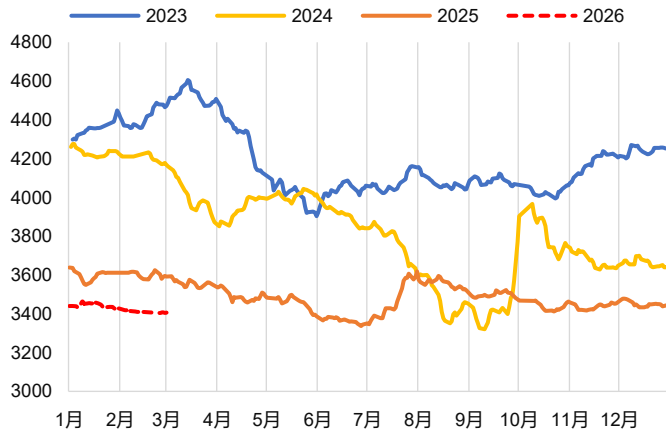
资料来源：钢联，信达证券研发中心

4、价格&利润

钢材价格:

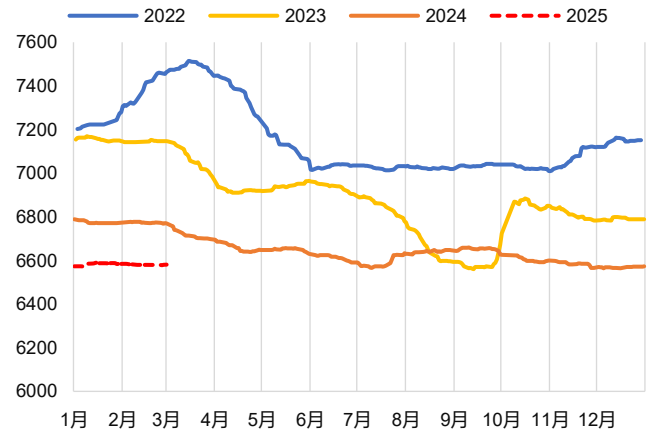
- 普钢综合指数: 截至2月28日, 普钢综合指数 3406.0 元/吨, 周环比下降 3.56 元/吨, 周环比下降 0.10%, 同比下降 4.86%。
- 特钢综合指数: 截至2月28日, 特钢综合指数 6580.8 元/吨, 周环比增加 1.04 元/吨, 周环比增加 0.02%, 同比下降 2.81%。

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)

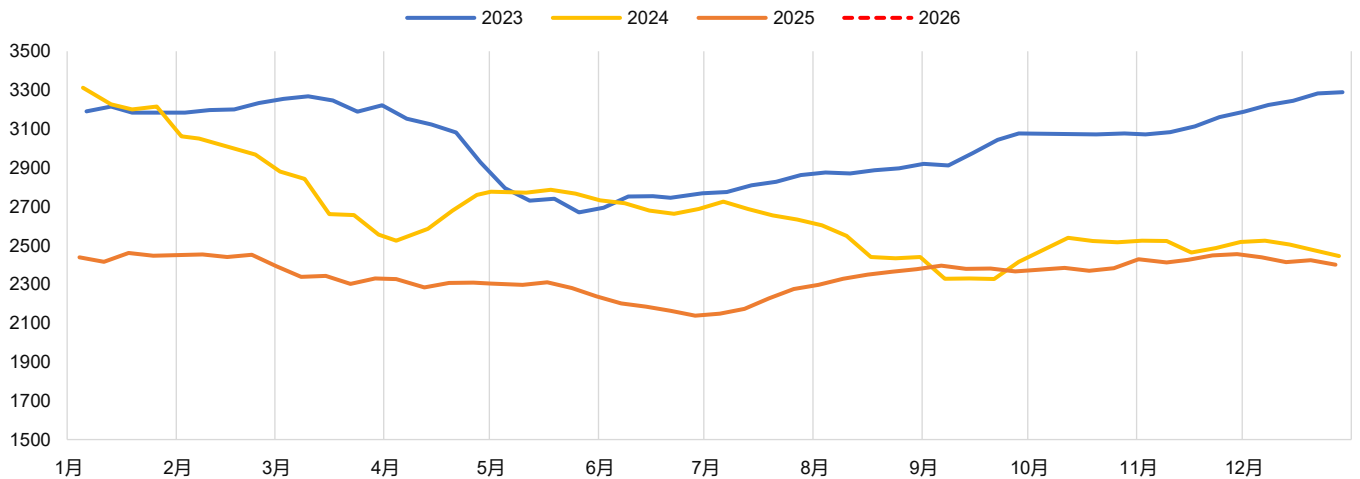
钢材分品种价格									
	螺纹钢: HRB400E : Φ12	高线: HPB300: Φ8	冷轧板卷: 0.5mm	热轧板 卷: 3mm	普中板: 8mm	造船板: 20mm	H型钢: 300*300	工字钢: 25#	槽钢: 16#
2026/2/28	3403	3482	3970	3323	3654	3753	3256	3417	3397
2026/2/24	3402	3480	3974	3320	3654	3772	3257	3410	3394
周变动	1	2	-4	3	0	-19	-1	7	3
环比	0.03%	0.06%	-0.10%	0.09%	0.00%	-0.50%	-0.03%	0.21%	0.09%
2025/2/25	3543	3604	4400	3494	3804	3985	3409	3707	3616
年变动	-140	-122	-430	-171	-150	-232	-153	-290	-219
同比	-3.95%	-3.39%	-9.77%	-4.89%	-3.94%	-5.82%	-4.49%	-7.82%	-6.06%

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

钢厂利润:

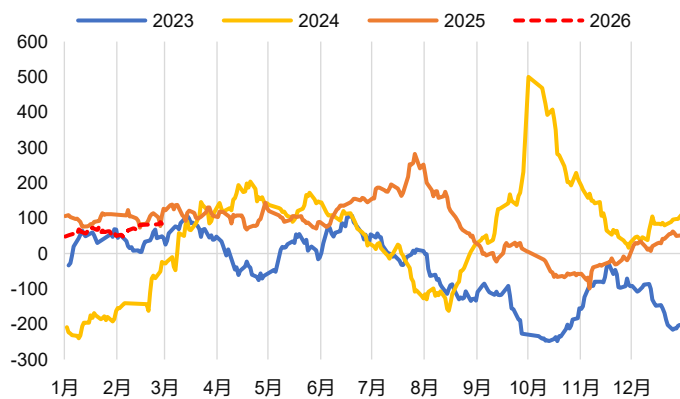
- 全国平均铁水成本: 截至2月27日, 全国平均铁水成本为2332元/吨, 周环比下降11.0元/吨。
- 电炉吨钢利润: 截至2月27日, 建筑用电炉平电吨钢利润为-62元/吨, 周环比增加17.0元/吨, 周环比增加21.52%。
- 高炉吨钢利润: 截至2月27日, 螺纹钢高炉吨钢利润为83元/吨, 周环比增加15.0元/吨, 周环比增加22.06%。
- 247家钢铁企业盈利率: 截至2月27日, 247家钢铁企业盈利率为39.83%, 周环比增加1.3pct。

图 16: 全国平均铁水成本 (%)



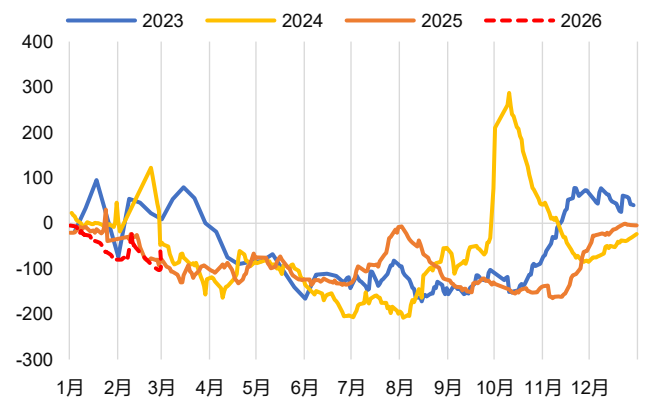
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 17: 螺纹钢高炉吨钢利润 (元/吨)

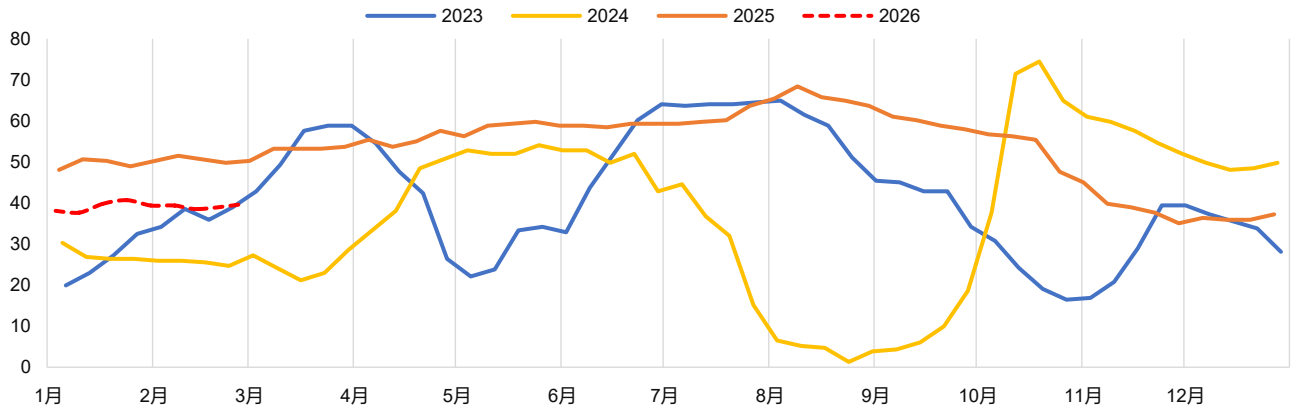


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 18: 建筑用电炉吨钢利润 (元/吨)



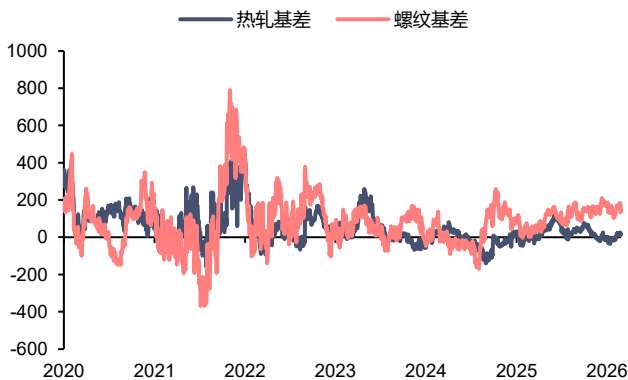
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 19: 样本钢企盈利率 (%)


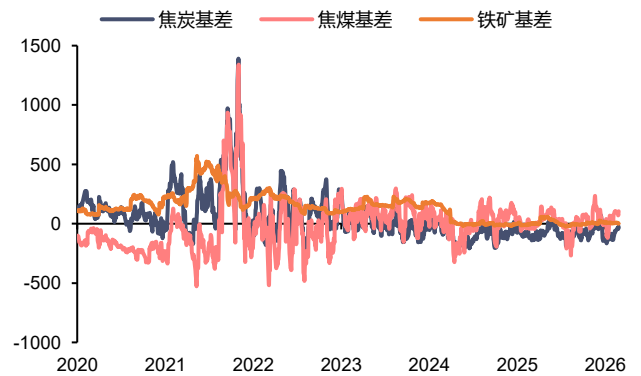
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

期现货基差:

- 热轧基差: 截至 2 月 27 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 2 月 27 日, 螺纹钢现货基差为 143 元/吨, 周环比下降 27.0 元/吨。
- 焦炭基差: 截至 2 月 27 日, 焦炭现货基差为 -24.5 元/吨, 周环比增加 35.0 元/吨。
- 焦煤基差: 截至 2 月 27 日, 焦煤现货基差为 105 元/吨, 周环比增加 2.0 元/吨。
- 铁矿石基差: 截至 2 月 27 日, 铁矿石现货基差为 1.5 元/吨, 周环比下降 3.5 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)


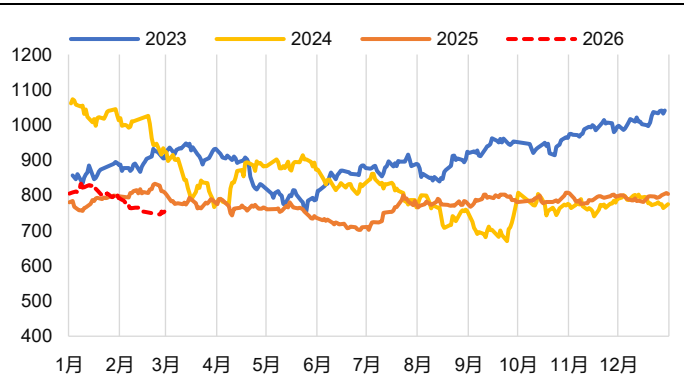
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5、原料

价格&利润:

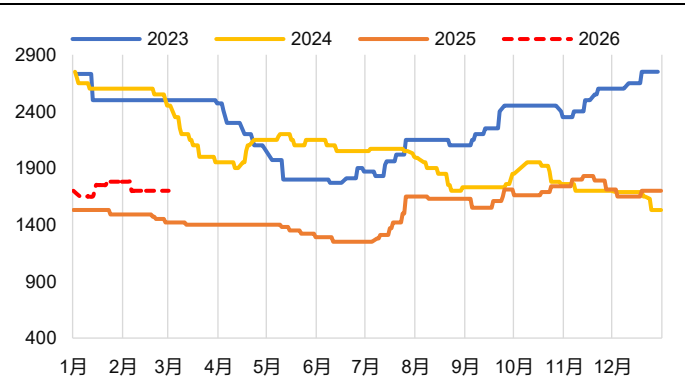
- 港口铁矿石价格: 截至2月27日,日照港澳洲粉矿现货价格指数(62%Fe)为755元/吨,周环比上涨1.0元/吨。
- 港口炼焦煤价格: 截至2月28日,京唐港主焦煤库提价为1700元/吨,周环比持平。
- 一级冶金焦价格: 截至2月28日,一级冶金焦出厂价格为1770元/吨,周环比持平。
- 焦企吨焦利润: 截至2月27日,独立焦化企业吨焦平均利润为-7元/吨,周环比增加1.0元/吨。
- 铁废价差: 截至2月28日,铁水废钢价差为34.8元/吨,周环比下降12.4元/吨。

图 22: 日照港澳洲粉矿现货价格指数 (62%Fe) (元/吨)



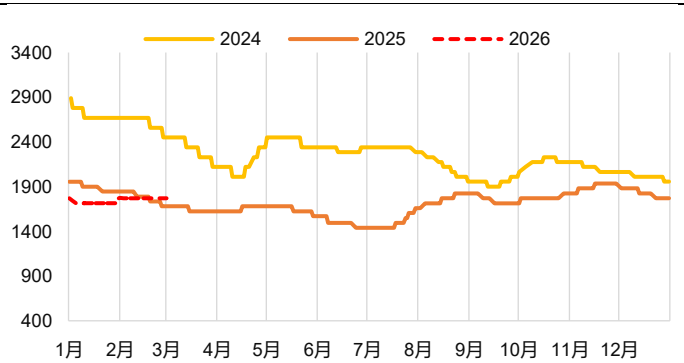
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 23: 京唐港山西主焦煤库提价 (元/吨)



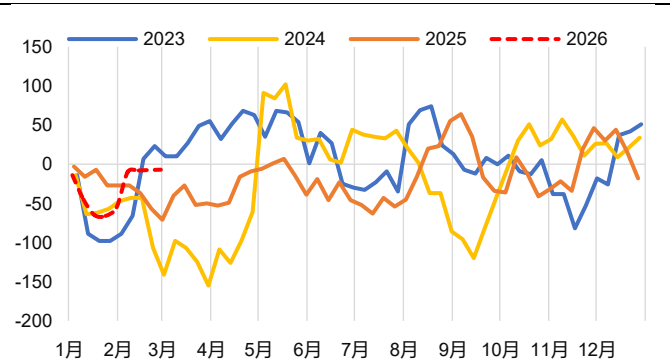
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 24: 河北唐山一级冶金焦出厂价 (元/吨)



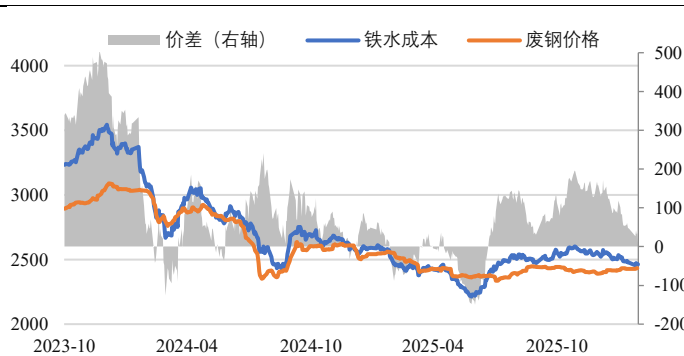
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

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	7.20	73.6	105.3	120.8	136.1	0.34	0.48	0.55	0.62	21.2	14.9	13.0	11.5
华菱钢铁	6.71	20.3	23.0	26.7	30.1	0.29	0.52	0.60	0.63	22.8	12.9	11.1	10.6
南钢股份	5.91	22.6	27.1	30.1	33.2	0.37	0.44	0.49	0.54	16.1	13.5	12.1	11.0
武进不锈	9.65	1.3	2.0	2.4	2.7	0.22	0.36	0.43	0.48	43.9	26.8	22.6	20.0
中信特钢	18.03	51.3	56.5	61.7	66.8	1.02	1.12	1.22	1.33	17.7	16.1	14.7	13.6
甬金股份	20.31	8.1	7.1	7.8	8.5	2.19	1.93	2.13	2.32	9.3	10.5	9.5	8.8
久立特材	34.56	14.9	16.9	18.6	20.9	1.55	1.73	1.90	2.14	22.3	20.0	18.2	16.2
常宝股份	13.53	6.3	5.8	6.8	7.7	0.70	0.65	0.76	0.85	19.3	20.9	17.8	15.9
首钢资源	2.98	14.1	8.6	10.5	11.7	0.28	0.17	0.21	0.23	10.5	17.7	14.4	13.0
河钢资源	24.50	5.7	7.3	8.7	11.6	0.87	1.12	1.33	1.78	28.2	22.0	18.4	13.8

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2月27日。

2、上市公司重点公告

【方大炭素】方大炭素关于首次集中竞价减持已回购股份的进展公告：为维护方大炭素新材料科技股份有限公司（以下简称方大炭素或公司）价值及股东利益，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%）。公司于2025年11月6日董事会审议通过了《关于回购股份集中竞价减持股份计划的议案》，计划自减持回购股份计划公告披露之日起15个交易日后的6个月内，通过集中竞价交易方式，按照市场价格累计减持不超过75,688,240股已回购股份（不超过公司总股本的1.88%）。2026年2月25日，公司回购专用证券账户在减持期间内首次出售已回购股份40,259,000股，占公司总股本的1%，减持均价为5.983元/股。

【八一钢铁】八一钢铁关于股票可能被实施退市风险警示的第二次提示性公告：根据公司于2026年1月26日披露的《八一钢铁关于股票可能被实施退市风险警示的风险提示公告》（公告编号：临2026-002），公司预计2025年末净资产为-17.60亿元到-19.50亿元。上述预计数据将触及《上海证券交易所股票上市规则》第9.3.2条之“（二）最近一个会计年度经审计的期末净资产为负值，或追溯重述后最近一个会计年度期末净资产为负值”规定的对股票交易实施退市风险警示的情形。公司在2025年年度报告披露后，公司股票将可能被实施退市风险警示（在公司股票简称前冠以“*ST”字样）。

【柳钢股份】柳钢股份以简易程序向特定对象发行股票发行情况报告书：“本次以简易程序向特定对象发行股票的

股票类型为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元，发行股票数量为 71,428,571 股。本次发行股票的定价基准日为 2025 年 12 月 19 日，价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 80%，即不低于 3.96 元/股。根据投资者申购报价情况等，确定本次发行价格为 4.20 元/股，发行价格与发行底价的比率为 106.06%。本次募集资金总额为 299,999,998.20 元，扣除各项发行费用人民币 2,255,047.83 元（不含增值税）后，公司实际募集资金净额为人民币 297,744,950.37 元。本次发行对象为诺德基金管理有限公司、广西桂环壹号股权基金合伙企业（有限合伙）等 10 家公司。限售期为 6 个月"

【友发集团】关于不提前赎回“友发转债”的公告：自 2026 年 1 月 27 日至 2026 年 2 月 24 日，天津友发钢管集团股份有限公司（以下简称“公司”或“友发集团”）股票已满足连续 30 个交易日中至少 15 个交易日的收盘价格不低于“友发转债”当期转股价格的 130%（含 130%），根据《募集说明书》的约定，已触发“友发转债”有条件赎回条款。公司于 2026 年 2 月 24 日召开第五届董事会第二十八次会议，审议通过了《关于不提前赎回“友发转债”的议案》，公司董事会决定本次不行使“友发转债”的提前赎回权利。同时决定在未来三个月内（即 2026 年 2 月 25 日至 2026 年 5 月 24 日），如再次触发“友发转债”有条件赎回条款时，公司均不行使提前赎回权利。

四、本周行业重要资讯

1、百年建筑：2026 春节后全国工地开复工率 8.9%，农历同比略有增加：据百年建筑调研，截至 2 月 25 日（农历正月初九），全国 10692 个工地开复工率为 8.9%，农历同比增加 1.5 个百分点；劳务上工率 15.5%，农历同比增加 3.7 个百分点；资金到位率 29%，农历同比增加 9.4 个百分点。目前看，房建项目虽复工率同比微增，但当前 8.9% 的实际开工率仍处低位，刚需未实质释放，钢价缺乏即时支撑。（资料来源：

<https://mp.weixin.qq.com/s/FX1vdRXsJxGRmf4MHgW0GQ>）

2、巴西对华冷轧板卷作出反倾销终裁：2026 年 2 月 13 日，巴西外贸委员会管理执行委员会 (GECEX) 发布 2026 年第 854 号决议，对原产于中国的冷轧板卷，作出反倾销肯定性终裁：对中国涉案产品征收 322.93 - 641.73 美元/吨的反倾销税，有效期为 5 年；目前看，巴西对华冷轧板卷加征高额反倾销税，将直接压制中国相关钢材出口，加剧国内供给压力，短期利空钢价走势。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/1063YYwLEVF1XrWioL94vw>）

3、生态环境部：2026 年完成 5000 万吨焦化产能超低排放改造：从生态环境部举行的新闻发布会上获悉，生态环境部将高质量推进重点行业超低排放改造，2026 年完成 1 亿吨水泥熟料、5000 万吨焦化产能超低排放改造。因地制宜成片推进北方地区清洁取暖，深入开展锅炉、炉窑综合整治，扩大燃煤锅炉淘汰范围，推动以煤、石油焦、渣油、重油等为燃料的工业炉窑，改用电厂热力、工业余热或清洁能源。（资料来源：

<https://mp.weixin.qq.com/s/C9SgQhJR-cnU3gCxUVI4A>）

4、特朗普 10% 的全球关税生效：财联社 2 月 24 日电，据报道，特朗普 10% 的全球关税生效。美国官员表示，白宫正努力将关税税率提高至 15%，时间表尚未确定。目前看，美国全球关税抬升贸易壁垒、压制外需，叠加政策反复加剧市场避险情绪，出口预期走弱，利空钢材价格走势。（资料来源：

<https://mp.weixin.qq.com/s/1063YYwLEVF1XrWioL94vw>）

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，中国矿业大学（北京）校外专业学位研究生导师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、挂职下属煤矿副矿长，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、钢铁及上下游领域研究，现为能源与双碳中心研究中心总经理、煤炭钢铁行业首席分析师。

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。