



Research and
Development Center

需求反弹库存去化，钢企盈利有望修复

钢铁

2026年5月17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

需求反弹库存去化, 钢企盈利有望修复

2026年5月17日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 本周钢铁板块下跌 5.69%，表现劣于大盘；其中，特钢板块下跌 5.60%，长材板块下跌 5.04%，板材板块下跌 5.07%；铁矿石板块下跌 7.95%，钢铁耗材板块下跌 6.83%，贸易流通板块下跌 5.351%。
- **供给情况。** 截至 5 月 15 日，样本钢企高炉产能利用率 89.7%，周环比增加 0.16 个百分点。截至 5 月 15 日，样本钢企电炉产能利用率 60.8%，周环比增加 0.81 个百分点。截至 5 月 15 日，五大钢材品种产量 742.1 万吨，周环比增加 0.42 万吨，周环比增加 0.06%。截至 5 月 15 日，日均铁水产量为 239.33 万吨，周环比增加 0.42 万吨，同比下降 6.31 万吨。
- **需求情况。** 截至 5 月 15 日，五大钢材品种消费量 911.5 万吨，周环比增加 70.37 万吨，周环比增加 8.37%。截至 5 月 15 日，主流贸易商建筑用钢成交量 9.9 万吨，周环比下降 2.78 万吨，周环比下降 21.95%。
- **库存情况。** 截至 5 月 15 日，五大钢材品种社会库存 1158.0 万吨，周环比下降 49.79 万吨，周环比下降 4.12%，同比增加 16.54%。截至 5 月 15 日，五大钢材品种厂内库存 417.3 万吨，周环比下降 21.50 万吨，周环比下降 4.90%，同比下降 4.51%。
- **钢材价格&利润。** 截至 5 月 15 日，普钢综合指数 3594.9 元/吨，周环比下降 0.37 元/吨，周环比下降 0.01%，同比增加 3.37%。截至 5 月 15 日，特钢综合指数 6682.0 元/吨，周环比增加 14.76 元/吨，周环比增加 0.22%，同比增加 0.40%。截至 5 月 15 日，螺纹钢高炉吨净利润为 143 元/吨，周环比增加 9.0 元/吨，周环比增加 6.72%。截至 5 月 15 日，建筑用钢电炉平电吨净利润为 17 元/吨，周环比增加 11.0 元/吨，周环比增加 183.33%。
- **原燃料情况。** 截至 5 月 15 日，日照港澳洲粉矿现货价格指数（62%Fe）为 785 元/吨，周环比下跌 14.0 元/吨，周环比下跌 1.75%。截至 5 月 15 日，京唐港主焦煤库提价为 1760 元/吨，周环比上涨 30.0 元/吨。截至 5 月 15 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 5 月 15 日，样本钢企焦炭库存可用天数为 12.62 天，周环比增加 0.1 天，同比增加 0.6 天。截至 5 月 15 日，样本钢企进口铁矿石平均可用天数为 22.89 天，周环比增加 0.5 天，同比下降 0.9 天。截至 5 月 15 日，样本独立焦化厂焦煤库存可用天数为 13.15 天，周环比增加 0.4 天，同比增加 2.6 天。
- 本周，截至 5 月 15 日，日均铁水产量为 239.33 万吨，周环比增加 0.42 万吨，同比下降 6.31 万吨。五大钢材品种社会库存周环比下降 4.12%，五大钢材品种厂内库存周环比下降 4.90%。本周，日照港澳洲

粉矿（62%Fe）下跌 14.0 元/吨，京唐港主焦煤库提价上涨 30.0 元/吨。需注意的是，据 Mysteel 不完全统计，2026 年 4 月，全国各地共开工 704 个项目，总投资额约 5794.75 亿元。4 月 17 日，国新办新闻发布会上，国家发改委副主任王昌林表示，进一步激发民间投资活力。政府投资方面，推动今年 7550 亿元中央预算内投资、1 万亿元超长期特别国债于 6 月底前基本下达完毕。4 月 28 日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。会议指出，加强水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等规划建设。推动条件成熟的重大工程项目开工。综合以上，在供需格局中长期改善、短期成本支撑强化及板块估值偏低的三重逻辑下，钢铁板块有望迎来价值修复，配置价值凸显。

- **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

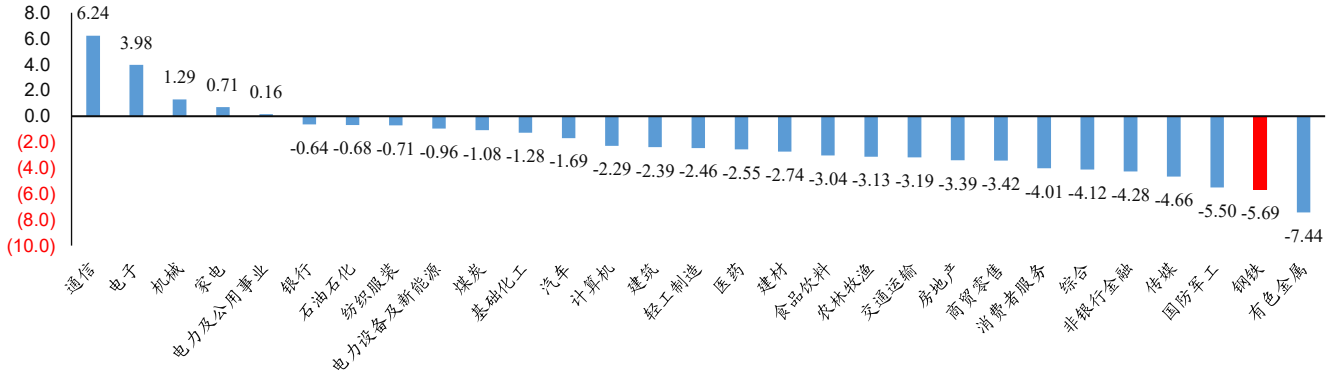
图 目 录

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：钢铁板块表现劣于大盘

本周钢铁板块下跌 5.69%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 0.25%到 4859.59；涨跌幅前三的行业分别是通信(6.24%)、电子(3.98%)、机械(1.29%)。

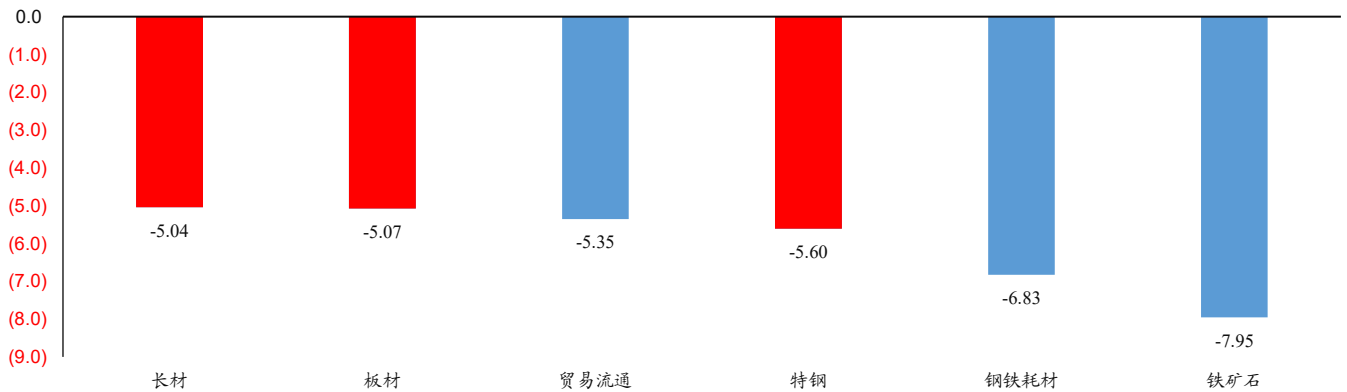
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

本周特钢板块下跌 5.60%，长材板块下跌 5.04%，板材板块下跌 5.07%；铁矿石板块下跌 7.95%，钢铁耗材板块下跌 6.83%，贸易流通板块下跌 5.351%。

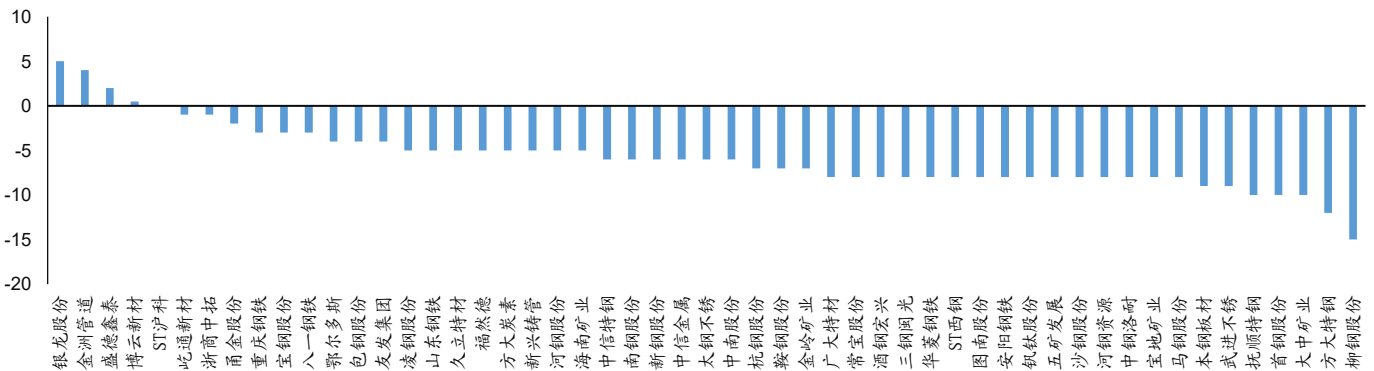
图 2：钢铁三级板块涨跌幅 (%)



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银龙股份(4.81%)、金洲管道(4.40%)、盛德鑫泰(1.77%)。

图 3：钢铁板块个股表现 (%)



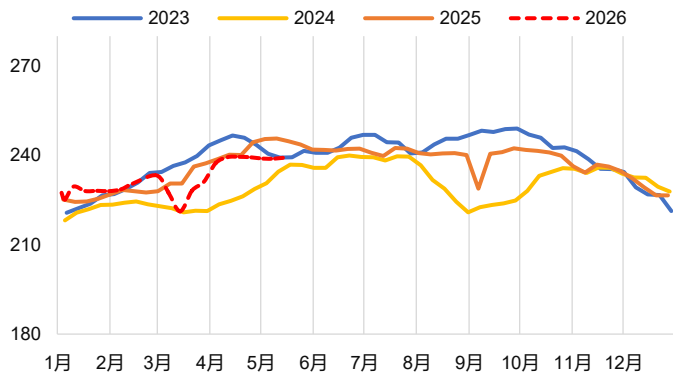
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

二、本周核心数据

1、供给

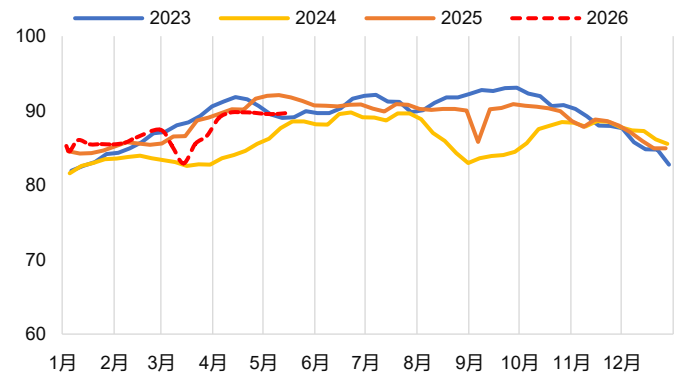
- 日均铁水产量：截至 5 月 15 日，日均铁水产量为 239.33 万吨，周环比增加 0.42 万吨，周环比增加 0.18%，同比下降 2.57%。
- 高炉产能利用率：截至 5 月 15 日，样本钢企高炉产能利用率 89.7%，周环比增加 0.16 百分点。
- 电炉产能利用率：截至 5 月 15 日，样本钢企电炉产能利用率 60.8%，周环比增加 0.81 百分点。
- 五大钢材品种产量：截至 5 月 15 日，五大钢材品种产量 742.1 万吨，周环比增加 0.42 万吨，周环比增加 0.06%。

图 4：247 家钢铁企业：日均铁水产量（万吨）



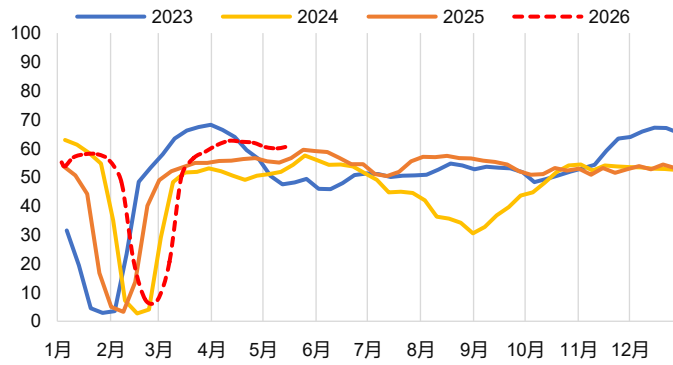
资料来源：Ifind，信达证券研发中心

图 5：247 家钢铁企业：高炉产能利用率（%）



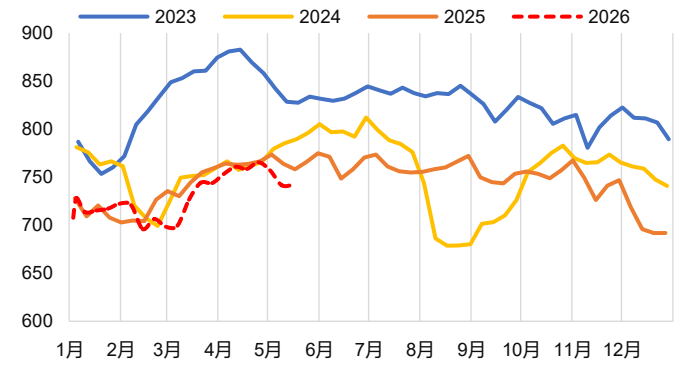
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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）

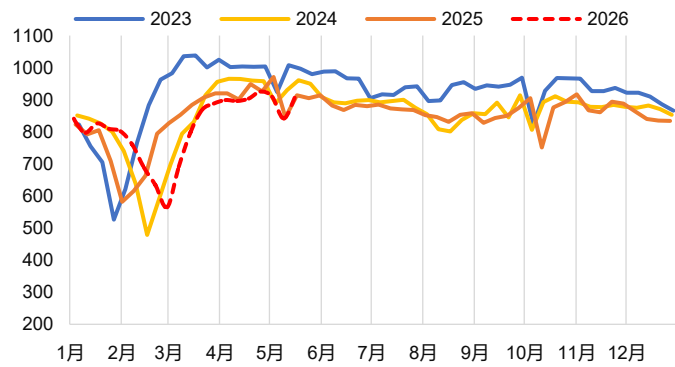
五大钢材品种产量						
	螺纹钢	线材	热轧板卷	冷轧板卷	中厚板	五大材合计
2026/5/15	201	83	199	88	171	742
2026/5/8	197	84	202	88	171	742
周变动	5	-1	-4	0	0	0
环比	2.42%	-1.06%	-1.85%	-0.16%	0.26%	0.06%
2025/5/16	227	84	202	88	158	758
年变动	-25	-1	-3	0	13	-16
同比	-11.09%	-0.95%	-1.53%	0.30%	8.00%	-2.12%

资料来源：钢联，信达证券研发中心

2、需求

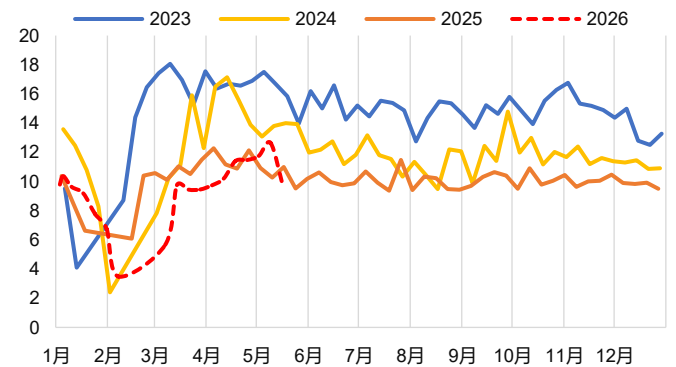
- 五大钢材品种消费量：截至5月15日，五大钢材品种消费量911.5万吨，周环比增加70.37万吨，周环比增加8.37%。
- 建筑用钢成交量：截至5月15日，主流贸易商建筑用钢成交量9.9万吨，周环比下降2.78万吨，周环比下降21.95%。
- 30大中城市商品房成交面积：截至2026年5月10日，30大中城市商品房成交面积为145.6万平方米，周环比下降27.0万平方米。
- 地方政府专项债净融资额：截至5月17日，地方政府专项债净融资额为26104亿元，累计同比下降12.27%。

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）



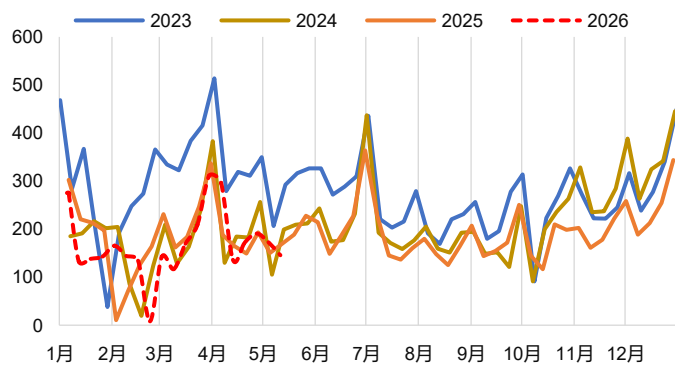
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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
2026/5/15	243	97	308	91	174	912
2026/5/8	198	86	297	86	174	841
周变动	45	11	10	5	-1	70
环比	22.60%	13.11%	3.50%	5.57%	-0.44%	8.37%
2025/5/16	260	81	330	85	158	914
年变动	-18	16	-22	6	16	-2
同比	-6.83%	19.38%	-6.69%	7.19%	9.99%	-0.24%

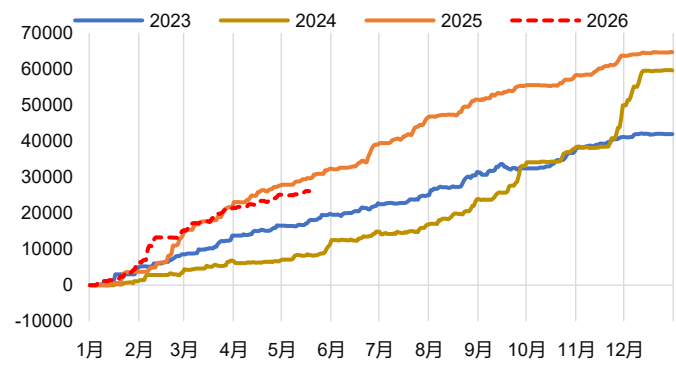
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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）

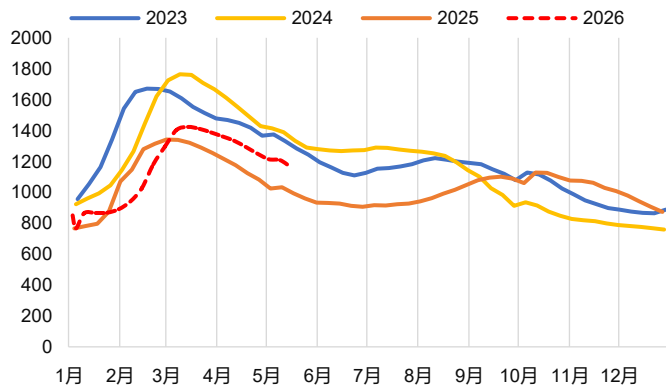


资料来源：lfind，信达证券研发中心

3、库存

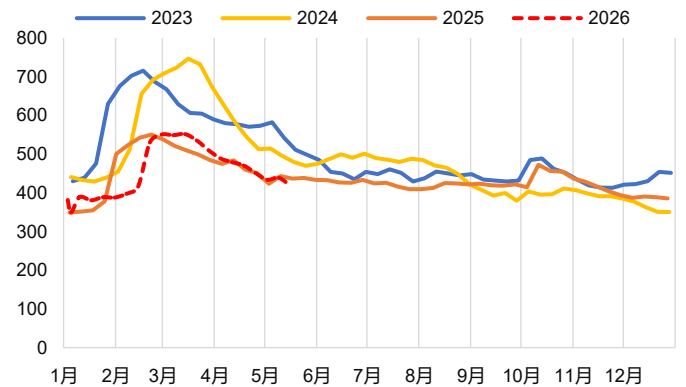
- 五大钢材品种社会库存：截至5月15日，五大钢材品种社会库存1158.0万吨，周环比下降49.79万吨，周环比下降4.12%，同比增加16.54%。
- 五大钢材品种厂内库存：截至5月15日，五大钢材品种厂内库存417.3万吨，周环比下降21.50万吨，周环比下降4.90%，同比下降4.51%。

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
2026/5/15	518	66	329	135	110	1158
2026/5/8	547	75	335	138	112	1208
周变动	-29	-9	-7	-2	-3	-50
环比	-5.27%	-12.44%	-1.96%	-1.67%	-2.44%	-4.12%
2025/5/16	435	64	269	128	97	994
年变动	84	1	59	7	13	164
同比	19.20%	2.29%	22.03%	5.59%	13.25%	16.54%

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
2026/5/15	168	53	79	35	83	417
2026/5/8	180	58	83	36	83	439
周变动	-12	-5	-4	-1	0	-22
环比	-6.84%	-8.09%	-4.92%	-2.17%	0.36%	-4.90%
2025/5/16	185	47	78	41	86	437
年变动	-17	6	0	-6	-3	-20
同比	-9.43%	12.33%	0.41%	-14.18%	-3.03%	-4.51%

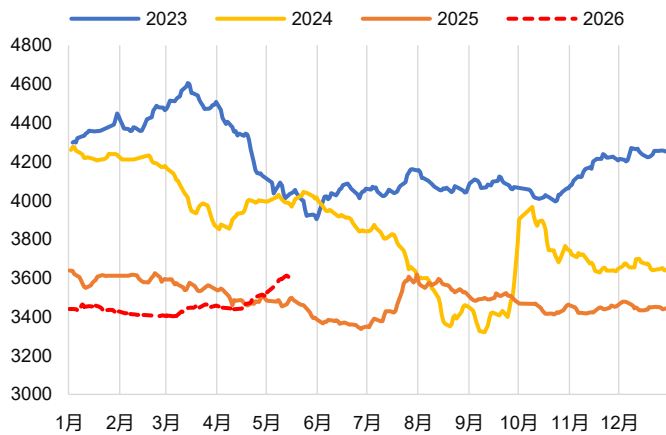
资料来源：钢联，信达证券研发中心

4、价格&利润

钢材价格:

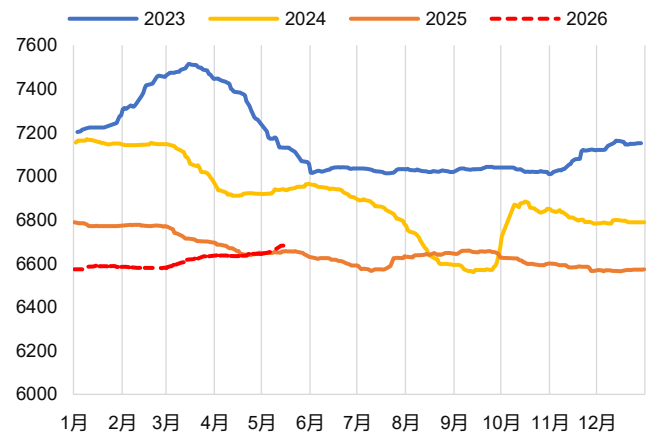
- 普钢综合指数: 截至5月15日, 普钢综合指数 3594.9 元/吨, 周环比下降 0.37 元/吨, 周环比下降 0.01%, 同比增加 3.37%。
- 特钢综合指数: 截至5月15日, 特钢综合指数 6682.0 元/吨, 周环比增加 14.76 元/吨, 周环比增加 0.22%, 同比增加 0.40%。

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)

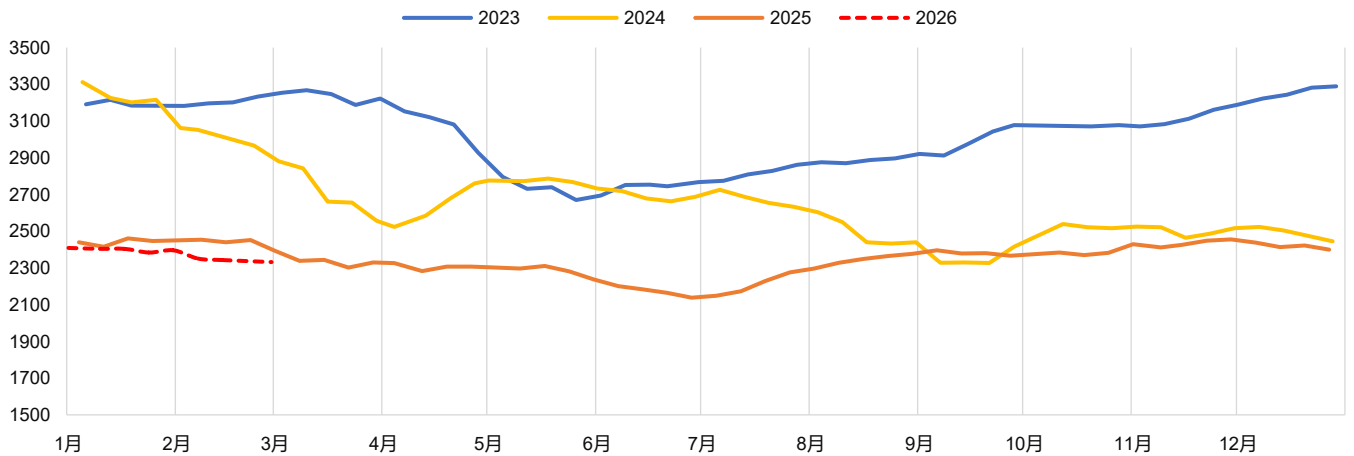
钢材分品种价格									
	螺纹钢: HRB400E : Φ12	高线: HPB300: Φ8	冷轧板卷: 0.5mm	热轧板 卷: 3mm	普中板: 8mm	造船板: 20mm	H型钢: 300*300	工字钢: 25#	槽钢: 16#
2026/5/15	3601	3639	4104	3527	3933	3878	3455	3609	3551
2026/5/8	3593	3625	4093	3543	3923	3833	3410	3575	3533
周变动	8	14	11	-16	10	45	45	34	18
环比	0.22%	0.39%	0.27%	-0.45%	0.25%	1.17%	1.32%	0.95%	0.51%
2025/5/12	3428	3493	4059	3386	3862	3985	3329	3536	3466
年变动	173	146	45	141	71	-107	126	73	85
同比	5.05%	4.18%	1.11%	4.16%	1.84%	-2.69%	3.78%	2.06%	2.45%

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

钢厂利润:

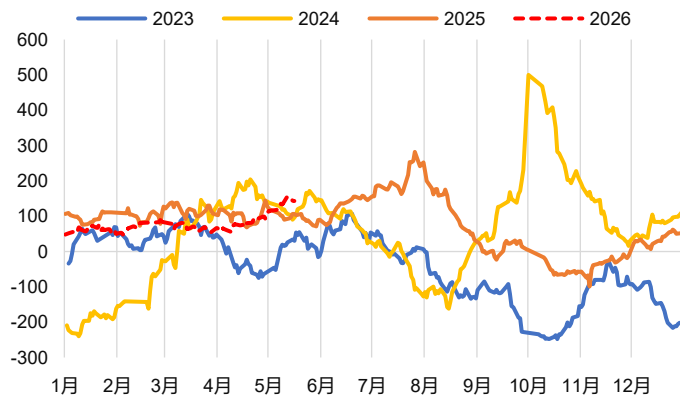
- 全国平均铁水成本: 截至5月9日, 全国平均铁水成本为2423元/吨, 周环比增加27.0元/吨。
- 电炉吨钢利润: 截至5月15日, 建筑用电炉平电吨钢利润为17元/吨, 周环比增加11.0元/吨, 周环比增加183.33%。
- 高炉吨钢利润: 截至5月15日, 螺纹钢高炉吨钢利润为143元/吨, 周环比增加9.0元/吨, 周环比增加6.72%。
- 247家钢铁企业盈利率: 截至5月15日, 247家钢铁企业盈利率为64.07%, 周环比增加3.9pct。

图 16: 全国平均铁水成本 (%)



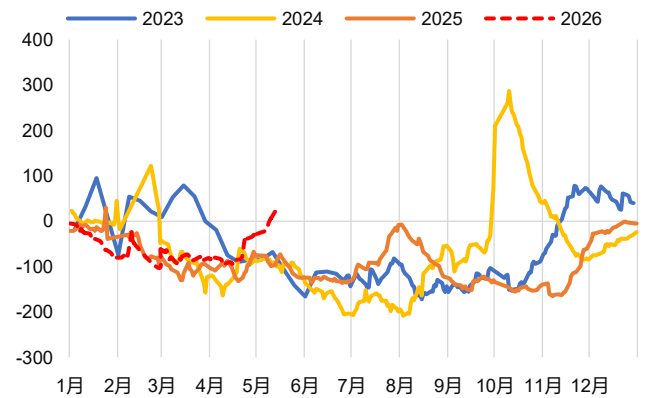
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 17: 螺纹钢高炉吨钢利润 (元/吨)

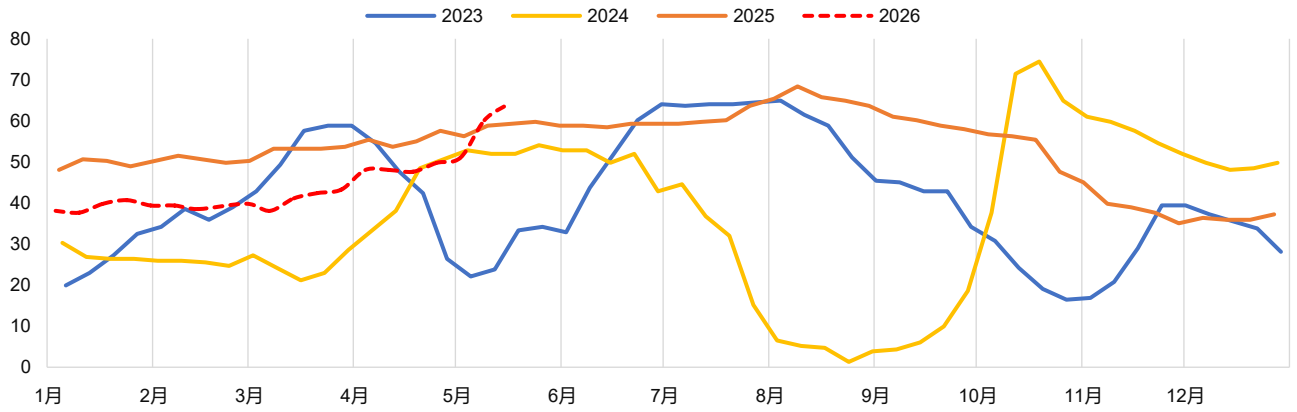


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 18: 建筑用电炉吨钢利润 (元/吨)



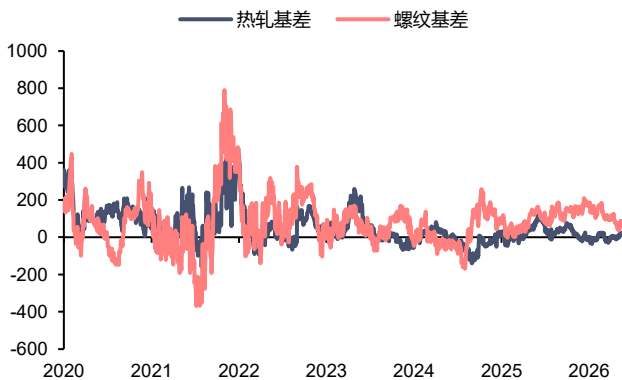
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 19: 样本钢企盈利率 (%)


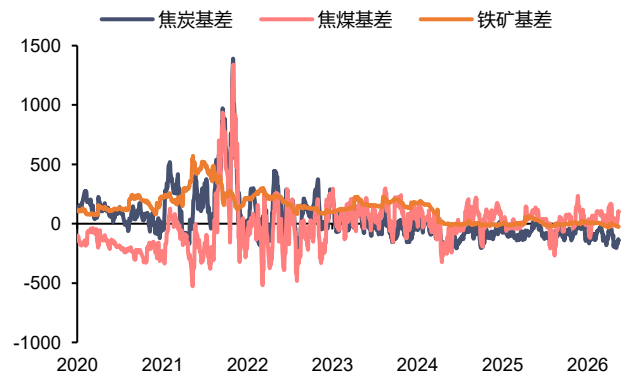
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

期现货基差:

- 热轧基差: 截至 5 月 15 日, 热轧板卷现货基差为 24 元/吨, 周环比增加 7.0 元/吨。
- 螺纹基差: 截至 5 月 15 日, 螺纹钢现货基差为 88 元/吨, 周环比增加 31.0 元/吨。
- 焦炭基差: 截至 5 月 15 日, 焦炭现货基差为-142 元/吨, 周环比增加 8.0 元/吨。
- 焦煤基差: 截至 5 月 15 日, 焦煤现货基差为 105 元/吨, 周环比增加 95.5 元/吨。
- 铁矿石基差: 截至 5 月 15 日, 铁矿石现货基差为-25.5 元/吨, 周环比下降 6.0 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)


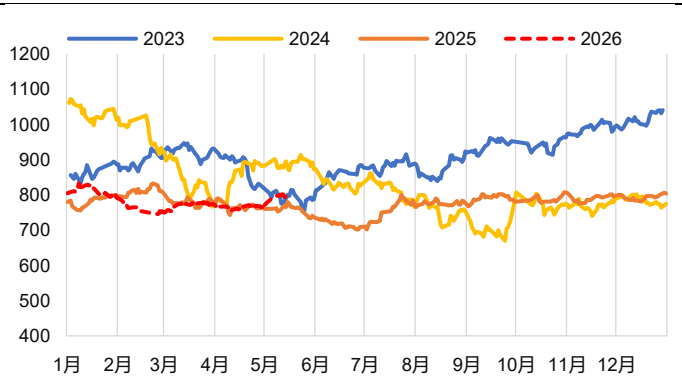
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5、原料

价格&利润:

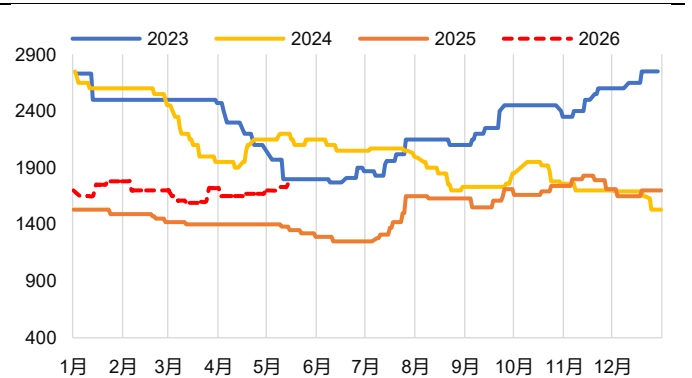
- 港口铁矿石价格: 截至5月15日,日照港澳洲粉矿现货价格指数(62%Fe)为785元/吨,周环比下跌14.0元/吨。
- 港口炼焦煤价格: 截至5月15日,京唐港主焦煤库提价为1760元/吨,周环比上涨30.0元/吨。
- 一级冶金焦价格: 截至5月15日,一级冶金焦出厂价格为1880元/吨,周环比增加55.0元/吨。
- 焦企吨焦利润: 截至5月15日,独立焦化企业吨焦平均利润为82元/吨,周环比增加24.0元/吨。
- 铁废价差: 截至5月15日,铁水废钢价差为45.9元/吨,周环比下降4.5元/吨。

图 22: 日照港澳洲粉矿现货价格指数 (62%Fe) (元/吨)



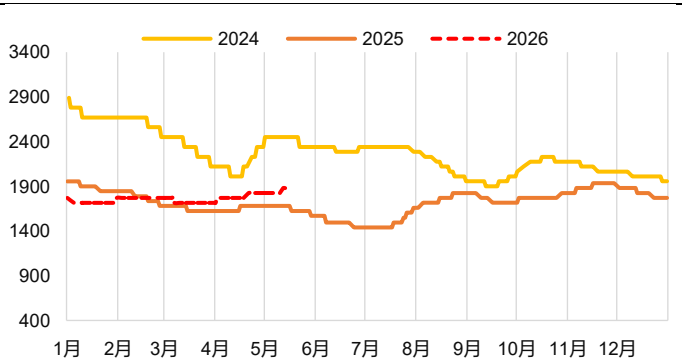
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 23: 京唐港山西主焦煤库提价 (元/吨)



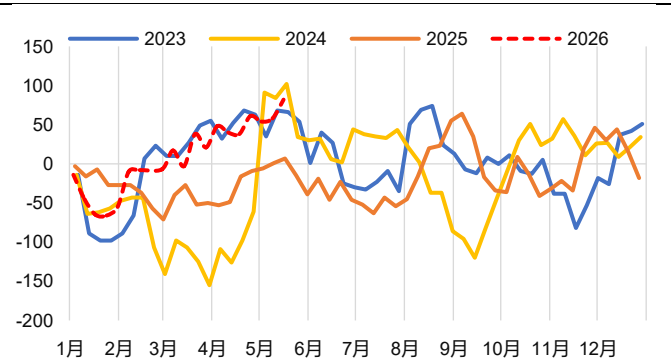
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 24: 河北唐山一级冶金焦出厂价 (元/吨)



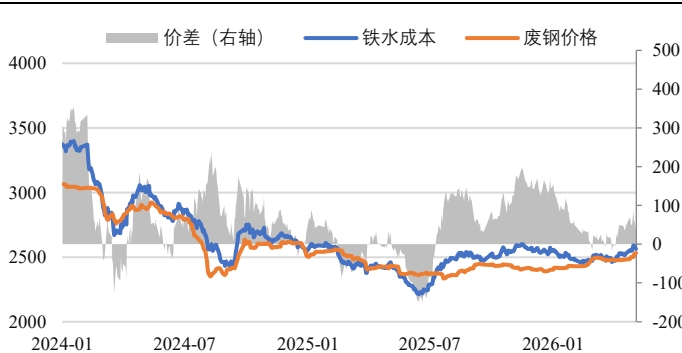
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

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			
		2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
宝钢股份	6.22	103.5	119.9	135.9	147.0	0.48	0.55	0.63	0.67	13.0	11.3	10.0	9.2
华菱钢铁	4.32	26.1	37.3	43.0	49.7	0.38	0.54	0.63	0.73	11.4	8.0	6.9	5.9
南钢股份	5.04	28.7	30.7	33.9	37.3	0.47	0.50	0.55	0.60	10.8	10.2	9.2	8.3
首钢股份	4.09	10.0	11.3	12.5	14.3	0.13	0.15	0.16	0.18	31.9	27.3	25.6	22.7
中信特钢	14.71	59.3	65.1	69.9	74.2	1.17	1.29	1.39	1.47	12.6	11.4	10.6	10.0
甬金股份	19.45	5.5	6.5	7.5	8.4	1.51	1.78	2.04	2.31	12.9	11.0	9.5	8.4
久立特材	28.32	15.1	14.8	16.7	18.0	1.59	1.51	1.71	1.85	17.8	18.7	16.5	15.3
常宝股份	8.16	4.8	6.3	7.4	8.2	0.54	0.70	0.82	0.91	15.1	11.7	10.0	8.9
首钢资源	2.31	5.7	9.9	11.2	9.8	0.11	0.20	0.22	0.19	20.7	11.8	10.5	12.0
河钢资源	16.57	5.7	6.7	10.2	9.5	0.87	1.03	1.56	1.46	19.1	16.0	10.6	11.4

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5月15日。

2、上市公司重点公告

【大中矿业】关于部分募投项目变更的公告：公司拟调整募集资金投资项目（以下简称“募投项目”）“年处理2,000万吨多金属资源综合回收利用项目（一期）”的建设内容，增加采矿及尾矿库的投资，相应增加实施主体及实施地点；扩大“一期年产2万吨碳酸锂项目”建设规模至年产4万吨，根据产能增加调整项目建设内容。变更项目建设和名称后的募投项目分别为“湖南省临武县鸡脚山矿区通天庙矿段2,000万吨/年锂矿采选尾一体化项目（一期）”“年产4万吨碳酸锂项目”。此外，鉴于公司安徽周油坊铁矿在现有采矿证范围内资源储量增加16,130.25万吨，新增的资源为矿山扩产提供了基础支撑。为进一步提升公司的核心竞争力和市场地位，公司拟将可转债募投项目“周油坊铁矿采选工程”的生产规模由450万吨/年提升至650万吨/年并改名为“周油坊铁矿650万吨/年采选改扩建工程”，在现有产能基础上进行工程、设备等升级改造，调整项目建设内容，以实现自有矿山的规模化优势。

【精工钢构】关于中标中国香港重大项目及签约进展的公告：此前，公司成功中标香港赤鱗角亚洲国际博览馆第二期发展工程（以下简称“该项目”）的钢结构与金属屋面分包部分，中标总金额为4.83亿港元（折合人民币约4.19亿元），占公司最近一期经审计营业收入的2.01%，充分彰显公司在全球高端地标建筑领域核心竞争力与一体化工程承接实力。该项目建设地点位于中国香港大屿山赤鱗角，建成后将成为全香港规模最大的室内多用途场馆。近日，公司与业主方签署了该项目之钢结构部分合同，合同金额为2.89亿港元（折合人民币约2.51亿元），占公

司最近一期经审计营业收入的 1.20%。该项目金属屋面部分合同尚未正式签署，公司将根据后续进展履行信息披露义务。

【中信特钢】关于调整中特转债转股价格的公告：公司 2025 年下半年度利润分配方案已获公司 2026 年 4 月 9 日召开的 2025 年年度股东会审议通过。本次利润分配的股权登记日为 2026 年 5 月 20 日；除权除息日为 2026 年 5 月 21 日；利润分配方案为：以公司现有总股本 5,047,158,357 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 4.457954 元（含税），本次不送红股也不进行资本公积金转增股本，剩余未分配利润结转下一年度。本次分配的资金来源为公司前期经营积累及当期经营活动产生的现金流入。具体详见 2026 年 5 月 16 日披露的《2025 年下半年度权益分派实施公告》。结合上述规定，中特转债的转股价格将作相应调整，本次调整前中特转债转股价格为 22.23 元/股，调整后中特转债转股价格为 21.78 元/股，即 $P1 = P0 - D = 22.23 \text{ 元/股} - 0.445795 \text{ 元/股} \approx 21.78 \text{ 元/股}$ ，调整后的转股价格自 2026 年 5 月 21 日（除权除息日）起生效。

四、本周行业重要资讯

1、钢材库存持续去化表观需求显著反弹：本周五大钢材品种库存环比下降 4.33%至 1575.29 万吨，产量环比增加 0.05%，表观需求较上周增加 8.37%至 911.53 万吨，但表需同比仍处近五年来历史低位。具体来看，螺纹周产量环比上涨 2.42%至 201.4 万吨，总库存下降 5.66%至 685.94 万吨，表需环比增加 22.6%至 242.52 万吨，线材产量环比减少 1.06%至 82.72 万吨，总库存减少 10.56%，表需环比增长 13.11%；热卷总库存环比减少 2.55%至 407.24 万吨，产量减少 1.25%至 296.86 万吨，表需环比增加 3.5%至 307.5 万吨。目前看，库存降、表需环比升，利好钢材价格走势。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/tMnxnkI80BP822C4HR-2Cw>）

2、前 4 个月全国铁路完成固定资产投资 2008 亿元：今年 1 至 4 月，铁路建设优质高效推进，全国铁路完成固定资产投资 2008 亿元，同比增长 3.2%，有效发挥辐射带动作用，为区域经济社会发展注入了新动能。铁路固投稳增长直接拉动基建用钢需求，对钢价形成支撑，利好钢材价格走势。（资料来源：

<https://mp.weixin.qq.com/s/tMnxnkI80BP822C4HR-2Cw>）

3、4 月全国开工 704 个项目，总投资约 5795 亿元：据 Mysteel 不完全统计，2026 年 4 月，全国各地共开工 704 个项目，总投资额约 5794.75 亿元。4 月 17 日，国新办新闻发布会上，国家发改委副主任王昌林表示，进一步激发民间投资活力。政府投资方面，推动今年 7550 亿元中央预算内投资、1 万亿元超长期特别国债于 6 月底前基本下达完毕。4 月 28 日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。会议指出，加强水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等规划建设。推动条件成熟的重大工程项目开工。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/mC1npQktMSYk-D0yx0qC1w>）

4、中国 4 月 CPI 同比上涨 1.2%，环比上涨 0.3%：据国家统计局数据显示，2026 年 4 月份，全国居民消费价格同比上涨 1.2%。1—4 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.9%。4 月份，全国居民消费价格环比上涨 0.3%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/sftV4ytPfcWM2San4n2tbw>）

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

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。

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。