下载日志已记录，仅供内部参考

钢铁行业 2026 年半年报总结

寒底蛰伏

2026 年 09 月 17 日

2026H1 钢铁板块下跌，2026 年中至今企稳。2026H1，钢铁行业供给优化预期减弱，地产基建需求进一步下滑，制造业增速放缓，叠加科技板块吸筹影响，SW 钢铁下跌 19.01%。2026 年中至今（截至 9 月 11 日），尽管原料价格上涨挤压钢材利润，但是原料最紧张的时段或已过去，钢材利润有望修复，SW 钢铁上涨 0.79%。

26Q2 板块盈利能力环比修复，机构持仓占比创新低。26Q2，冶钢原料板块归母净利同环比增长，股价表现相对较好；普钢、特钢板块归母净利环比修复，同比下降，股价表现相对较弱。26Q2 钢铁板块机构持仓占比创 2015 年以来新低。

供给端：双碳战略新高度，分级管理扶优汰劣。“十五五“是我国实现碳达峰的关键周期，钢铁行业是仅次于电力行业的第二大排放源，2027 年后碳排放收紧预期明确。同时减排首次纳入地方政府考核，执行力度将显著增强。今年第一批钢企分级结果出台，后续将通过分级分类管理进行差异化调控，政策红利向引领型规范企业倾斜，进一步推动钢企分化，实现扶优汰劣。

需求端：需求结构分化，板强长弱。制造业细分行业中，挖机、船舶等领域维持高景气，中厚板、冷卷需求保持增长。建筑业新开工依然偏弱，基建新项目较少，建筑长材需求下降。进出口方面，许可证扰动已基本消化，美伊冲突、贸易壁垒下，出口结构发生转变，出口总量仍保持稳定。

原料端：焦强矿弱，扰动加剧。焦煤因矿山安全事故影响，产量大幅下降，焦煤供应短期趋紧，但边际上已有宽松迹象；铁矿非主流矿山发运增量较大，新增产能加速释放；而需求端铁水产量基本见顶，限制原料需求，焦煤供应边际恢复后，原料对钢厂利润的挤压将明显改善，钢厂利润有望修复。

投资建议：短期亏损静待修复，长期约束打开空间。短期来看，全行业亏损难以长时间持续，焦煤供给边际宽松+钢企市场化减产下，钢厂利润有望边际修复。长期来看，双碳+分级管理约束下，钢铁产量有望出现实质性收缩，整体需求稳定下，供需缺口将逐步扩大，钢厂未来利润中枢有望改善。**标的推荐：（1）普钢板块：**推荐行业龙头**南钢股份、宝钢股份、华菱钢铁**等，降本及资产注入的**方大特钢。（2）特钢板块：**推荐新兴下游相关标的**甬金股份、常宝股份、久立特材、翔楼新材**等。**3）原料板块：**建议关注铜矿增量的**河钢资源。**

风险提示：供给优化政策不及预期；下游需求不及预期；原料价格大幅波动。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价（元）	EPS（元）			PE（X）			评级
			2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E	
600282.SH	南钢股份	4.81	0.45	0.47	0.53	11	10	9	推荐
600019.SH	宝钢股份	5.88	0.44	0.48	0.53	13	12	11	推荐
000932.SZ	华菱钢铁	3.57	0.22	0.34	0.39	16	11	9	推荐
600507.SH	方大特钢	4.15	0.24	0.30	0.34	17	14	12	推荐
603995.SH	甬金股份	25.03	1.97	2.26	2.50	13	11	10	推荐
002478.SZ	常宝股份	6.51	0.47	0.73	0.82	14	9	8	推荐
002318.SZ	久立特材	18.24	1.30	1.40	1.67	14	13	11	推荐
301160.SZ	翔楼新材	41.10	1.42	1.84	2.30	29	22	18	推荐

资料来源：Wind，国联民生证券研究所预测；

（注：股价为 2026 年 9 月 15 日收盘价）

推荐

维持评级



分析师 邱祖学
执业证书： S0590525110009
邮箱： qiuzuxue@glms.com.cn
分析师 范钧
执业证书： S0590526090001
邮箱： fanjun@glms.com.cn

相对走势



相关研究

1. 钢铁周报 20260913：成本压力或将缓解，关注旺季需求情况-2026/09/13
2. 钢铁周报 20260906：双焦供给紧张延续，钢材利润承压-2026/09/06
3. 钢铁周报 20260830：双焦价格大幅抬升，钢材表现分化-2026/08/30
4. 钢铁周报 20260823：成本抬升延续，价格偏强运行-2026/08/23
5. 钢铁周报 20260816：原料偏强运行，成材供需边际修复-2026/08/16

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

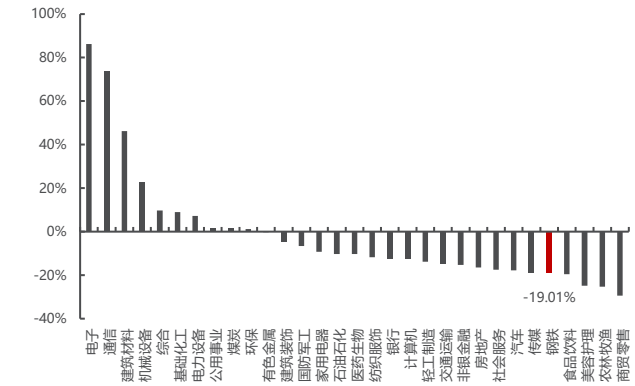
1 2026H1 钢铁板块下跌 3
2 2026Q2，钢铁板块机构持仓市值比例创新低 8
3 展望：短期亏损静待修复，长期约束打开空间 11
3.1 供给端：双碳战略新高度，分级管理扶优汰劣 11
3.2 需求端：需求分化，中厚板需求表现强势 16
3.3 原料端：煤矿事故扰动，成本大幅抬升 22
3.4 钢材市场总结：短期亏损静待修复，长期约束打开空间 25
4 投资建议：寒底蛰伏 26
5 风险提示 27
插图目录 28
表格目录 28

下载日志已记录，仅供内部参考

1 2026H1 钢铁板块下跌

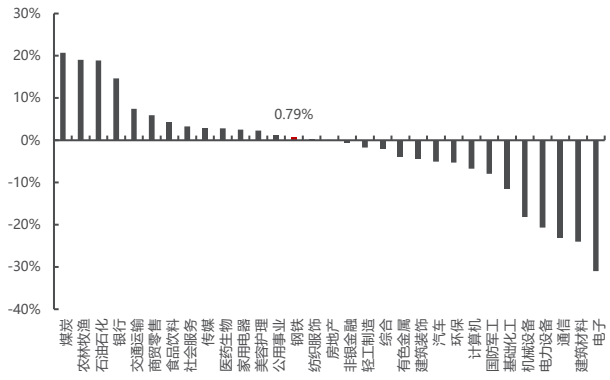
2026H1 钢铁板块下跌，2026 年中至今（截至 9 月 11 日，下同）小幅上涨。2026H1，钢铁行业供给优化预期减弱，地产基建需求进一步下滑，制造业增速放缓，叠加科技板块吸筹影响，钢铁板块大幅下跌，SW 钢铁下跌 19.01%，在申万行业中排名第 27。2026 年中至今，尽管原料价格上涨挤压钢材利润，但是原料最紧张的时段或已过去，钢材利润有望修复，SW 钢铁上涨 0.79%，在申万行业中排名第 14。

图1：2026H1，钢铁板块下跌 19.01%



资料来源：ifind，国联民生证券研究所

图2：2026 年中至今，钢铁板块上涨 0.79%



资料来源：ifind，国联民生证券研究所

对比指数而言，钢铁板块 2026H1 表现较弱，2026 年中至今表现较强。2026H1，钢铁板块(-19.01%)表现弱于上证综指(+3.16%)、沪深 300(+7.55%)。2026 年中至今，钢铁板块（+0.79%）表现强于上证综指（-5.04%）、沪深 300（-9.42%）。

表1：26 年中至今钢铁板块表现强于指数

	2026H1	2026 年中至今
沪深 300	7.55%	-9.42%
上证综指	3.16%	-5.04%
钢铁板块	-19.01%	0.79%

资料来源：ifind，国联民生证券研究所

板块内部，2026H1 冶钢原料表现相对较好，2026 年中至今普钢表现较好。SW 普钢方面，2026H1 下跌 21.56%，2026 年中至今上涨 2.75%。**SW 特钢方面**，2026H1 下跌 21.08%，2026 年中至今上涨 0.98%。**SW 冶钢原料方面**，2026H1 下跌 8.16%，2026 年中至今下跌 3.98%。

下载日志已记录，仅供内部参考

表2：26 年初至今冶钢原料板块表现较好

	2026H1	2026 年中至今
普钢板块	-21.56%	2.75%
特钢板块	-21.08%	0.98%
冶钢原料板块	-8.61%	-3.98%

资料来源：ifind，国联民生证券研究所

个股方面：2026H1，区间涨跌幅前五的企业分别是甬金股份、金洲管道、盛德鑫泰、方大炭素、钒钛股份；涨跌幅后五的企业分别是武进不锈、马钢股份、沙钢股份、河钢资源、*ST 八钢。

表3：2026H1 涨跌幅前后十的个股

涨跌幅前十		涨跌幅后十	
甬金股份	32.0%	武进不锈	-44.2%
金洲管道	17.2%	马钢股份	-40.8%
盛德鑫泰	10.6%	沙钢股份	-40.6%
方大炭素	8.6%	河钢资源	-39.7%
钒钛股份	7.7%	*ST 八钢	-37.7%
广东明珠	0.2%	华菱钢铁	-36.4%
大中矿业	-1.6%	本钢板材	-35.8%
翔楼新材	-5.0%	三钢闽光	-34.5%
包钢股份	-6.3%	新钢股份	-33.8%
鄂尔多斯	-8.1%	海南矿业	-33.0%

资料来源：ifind，国联民生证券研究所

2026 年中至今，区间涨跌幅前五的企业分别是河钢资源、宝地矿业、鄂尔多斯、金洲管道、海南矿业；涨跌幅后五的企业分别是久立特材、盛德鑫泰、大中矿业、方大炭素、钒钛股份。

下载日志已记录，仅供内部参考

表4：2026 年中至今涨跌幅前后十的个股

涨跌幅前十		涨跌幅后十	
河钢资源	37.0%	久立特材	-22.4%
宝地矿业	27.7%	盛德鑫泰	-21.7%
鄂尔多斯	24.9%	大中矿业	-20.4%
金洲管道	23.9%	方大炭素	-15.6%
海南矿业	20.9%	钒钛股份	-12.0%
*ST 八钢	16.8%	翔楼新材	-10.2%
金岭矿业	14.5%	广东明珠	-7.0%
抚顺特钢	12.9%	包钢股份	-3.6%
中南股份	11.4%	武进不锈	-3.3%
安阳钢铁	10.8%	新兴铸管	1.0%

资料来源：ifind，国联民生证券研究所

从钢铁板块财务数据来看：2026H1 钢铁板块营业收入同比下滑 2.02%，归母净利润同比下降 40.41%。2026Q2，钢铁板块营业收入同比增长 1.15%，环比增长 11.17%，归母净利润同比下滑 15.64%，环比增长 387.89%。

表5：钢铁板块 2026H1 归母净利润同比下降，2026Q2 归母净利润环比显著修复

	2026H1	2025H1	2026Q2	2026Q1	2025Q2	2026H1 同比	2026Q2 同比	2026Q2 环比
营业总收入（亿元）	9247.03	9437.34	4862.13	4373.78	4806.79	-2.02%	1.15%	11.17%
归母净利润（亿元）	79.55	133.50	66.02	13.53	78.26	-40.41%	-15.64%	387.89%

资料来源：ifind，国联民生证券研究所

从钢铁细分板块财务数据来看：2026H1 同比来看，营业收入普钢下降 3.19%，特钢增长 1.51%，冶钢原料增长 5.45%，归母净利润普钢转亏，特钢下降 15.54%，冶钢原料增长 34.80%。**2026Q2 同比来看**，营业收入普钢基本持平，特钢增长 4.95%，冶钢原料增长 7.71%，归母净利润普钢下降 37.12%，特钢下降 19.51%，冶钢原料增长 48.79%；**环比来看**，营业收入普钢增长 10.81%，特钢增长 11.84%，冶钢原料增长 15.78%，归母净利润普钢扭亏为盈，特钢增长 5.51%，冶钢原料增长 29.55%。

下载日志已记录，仅供内部参考

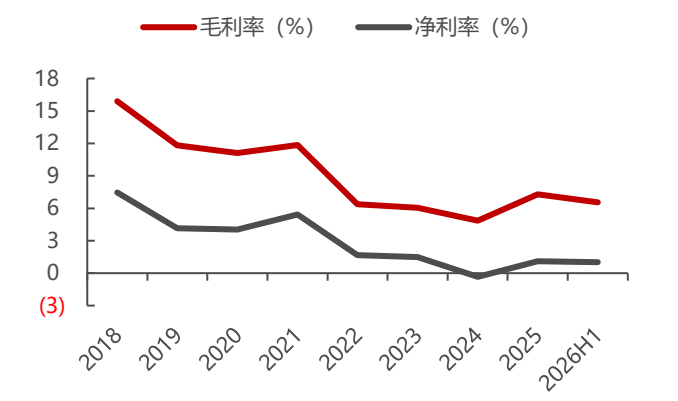
表6：2026Q2 归母净利润冶钢原料板块同环比增长，普钢、特钢板块同比下降、环比增长

		2026H1	2025H1	2026Q2	2026Q1	2025Q2	2026H1 同比	2026Q2 同比	2026Q2 环比
营业总收入（亿元）	SW 冶钢原料	294.06	278.87	151.81	131.12	140.95	5.45%	7.71%	15.78%
	SW 普钢	7081.02	7314.38	3722.03	3358.99	3724.16	-3.19%	-0.06%	10.81%
	SW 特钢Ⅱ	1871.94	1844.09	988.29	883.66	941.68	1.51%	4.95%	11.84%
归母净利润（亿元）	SW 冶钢原料	33.45	24.81	18.88	14.57	12.69	34.80%	48.79%	29.55%
	SW 普钢	-6.52	46.39	20.12	-26.65	32.00	-114.06%	-37.12%	175.53%
	SW 特钢Ⅱ	52.62	62.31	27.02	25.61	33.56	-15.54%	-19.51%	5.51%

资料来源：ifind，国联民生证券研究所

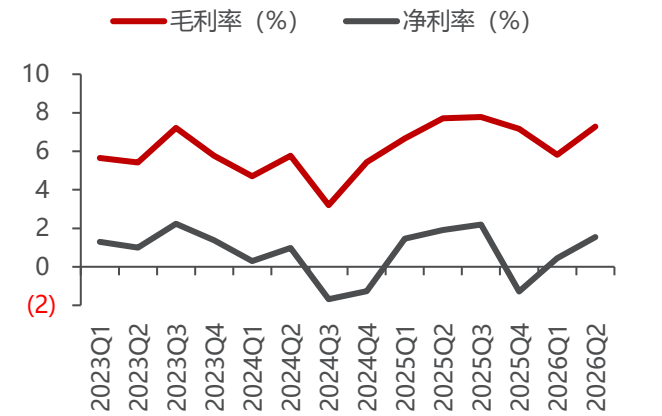
从销售毛利率与销售净利率来看：2026H1，需求小幅下降+供给优化预期减弱，上市钢企毛利率整体小幅下降至 6.54%，净利率下降至 1.02%；2026Q2，毛利率环比回升至 7.28%；净利率环比回升至 1.54%。

图3：2026H1 钢铁板块毛利率与净利率



资料来源：ifind，国联民生证券研究所

图4：2026Q2 钢铁板块毛利率与净利率

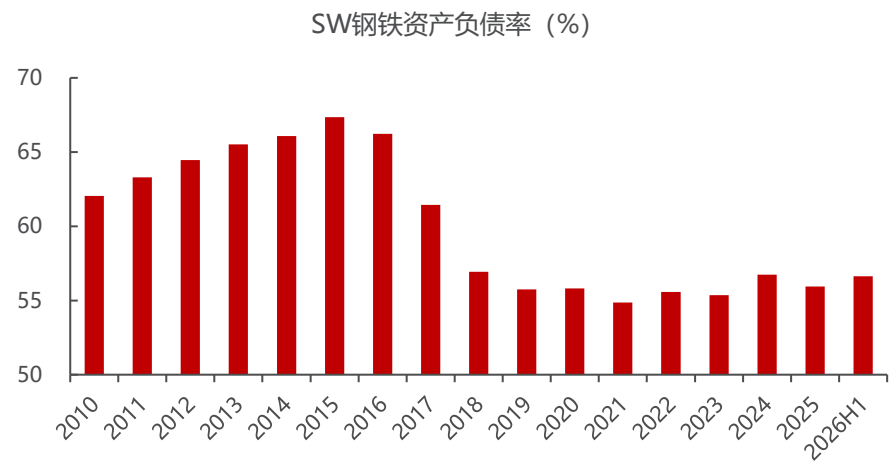


资料来源：ifind，国联民生证券研究所

钢铁板块资产负债率 26H1 小幅上升。从资产负债率的角度来看，钢铁板块资产负债率自 2016 年开始下行，2021 年整体资产负债率已降至 54.85%。2022 年以来，钢企盈利能力逐步下行，资产负债率震荡上升，2025 年同比下降至 55.95%，2026H1 上升至 56.63%。

下载日志已记录，仅供内部参考

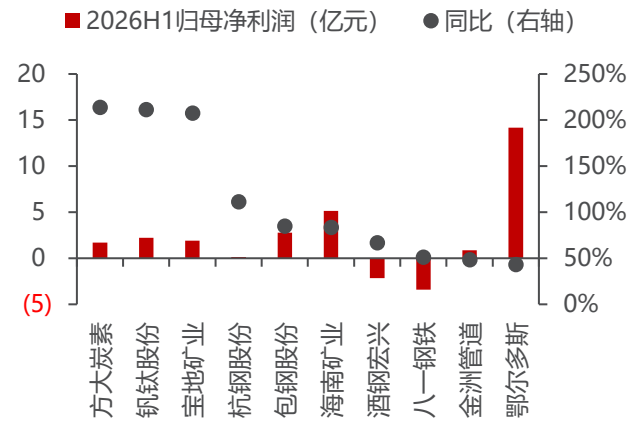
图5：钢铁板块资产负债率



资料来源：ifind，国联民生证券研究所

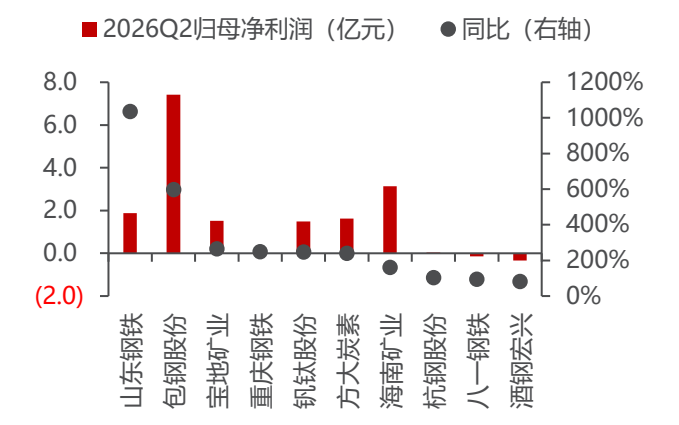
从个股来看：2026H1 钢铁板块中归母净利润增速最高的公司分别为方大炭素(+213%)、钒钛股份（+211%）、宝地矿业（+207%）、杭钢股份（+111%）、包钢股份（+85%）；而 2026Q2 归母净利润增速最高的公司分别为山东钢铁（+1073%）、包钢股份（+598%）、宝地矿业（+267%）、重庆钢铁（+249%）、钒钛股份（+248%）。

图6：2026H1 钢铁板块各公司归母净利润



资料来源：ifind，国联民生证券研究所

图7：2026Q2 钢铁板块各公司归母净利润



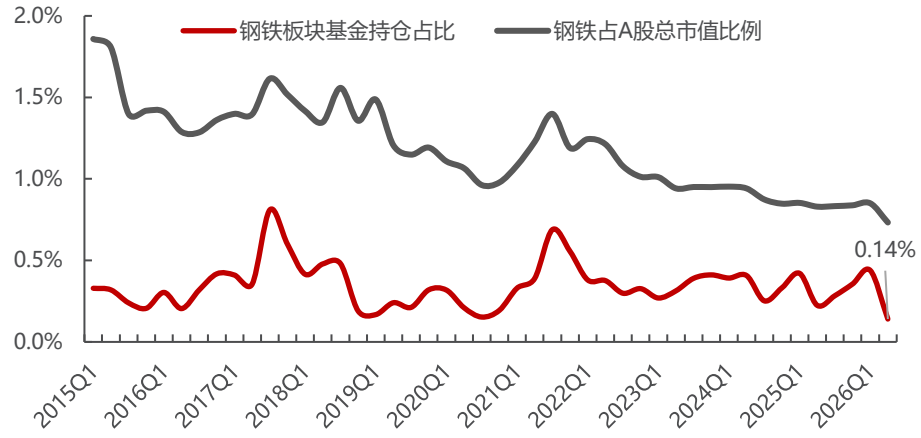
资料来源：ifind，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2 2026Q2，钢铁板块机构持仓市值比例创新低

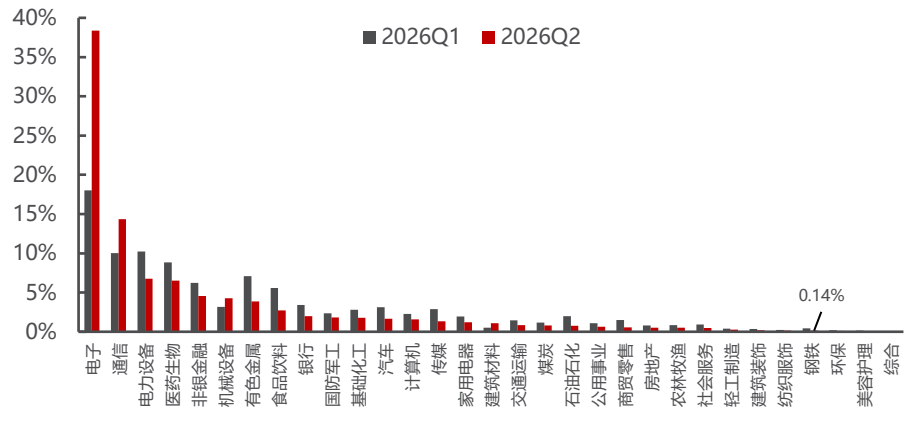
从基金持仓角度来看：2026Q2 钢铁板块配置比例环比下降 0.30pct，至 0.14%。2020Q4 以来，随着“双碳”等政策推进，钢价重心整体向上，叠加行业整合力度逐步加大，钢铁行业竞争格局改善预期较强，基金对钢铁配置比例逐步抬升，从 2020Q3 的 0.15%，持续攀升至 2021Q3 的 0.69%。但随着 2021Q4 钢价重心下移，钢铁板块盈利预期下降，基金对钢铁板块配置比例持续下滑。2024Q4-2025Q1，宏观政策托底叠加粗钢产量调控预期，钢企利润有所修复，钢铁板块配置比例环比回升至 0.42%。2025Q2，粗钢限产并未落地，美国“对等”关税对需求预期形成压制，钢铁板块配置比例有所回落。2025Q3-2026Q1，“反内卷“政策推出，供给优化预期再起，26Q1 钢铁板块配置比例环比上升 0.08pct，至 0.44%。26Q2，供给优化预期减弱+科技板块吸筹影响下，钢铁板块配置比例降至 0.14%，创 2015 年以来新低。

图8：钢铁行业 2026Q2 配置比例下降



资料来源：ifind，国联民生证券研究所

图9：2026Q2 钢铁行业公募持仓比例为 0.14%，环比下降 0.30pct

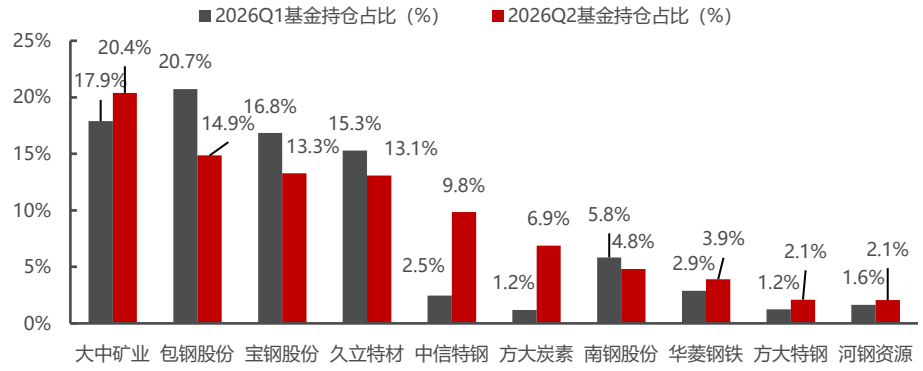


资料来源：ifind，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

细分个股而言：2026Q2 前 10 家企业的公募基金持仓市值占比下降至 91.17%，其中大中矿业、中信特钢、方大炭素占比提升较大。2026Q2 公募基金持仓前 10 家公司合计 57.07 亿元，占钢铁板块的持仓比从 2026Q1 的 92.14%下降至 91.17%，持仓市值占比前五分别为大中矿业 12.76 亿元（20.39%）、包钢股份 9.30 亿元（14.85%）、宝钢股份 8.31 亿元（13.27%）、久立特材 8.19 亿元（13.08%）、中信特钢 6.16 亿元（9.84%），其中大中矿业、中信特钢、方大炭素占比提升较大。

图10：2026Q2 大中矿业持仓市值占比上升至行业第一



资料来源：ifind，国联民生证券研究所

表7：钢铁行业 2026Q2 基金持仓市值前 10 大公司

代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	季度持仓变动(万股)	季度持仓变动比例(%)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)	2026Q2 基金持仓占比
001203.SZ	大中矿业	41	4,261	-3,063.8	-41.8	3.26	127,616.9	20.39%
600010.SH	包钢股份	18	41,687	-93,380.6	-69.1	1.33	92,962.9	14.85%
600019.SH	宝钢股份	25	15,299	-27,643.5	-64.4	0.70	83,075.0	13.27%
002318.SZ	久立特材	25	3,425	-4,836.0	-58.5	3.59	81,850.9	13.08%
000708.SZ	中信特钢	47	4,882	2,413.8	97.8	0.97	61,612.8	9.84%
600516.SH	方大炭素	8	6,967	3,533.8	102.9	1.73	42,987.3	6.87%
600282.SH	南钢股份	17	6,558	-10,802.2	-62.2	1.06	30,102.0	4.81%
000932.SZ	华菱钢铁	9	7,054	-2,224.1	-24.0	1.03	24,476.6	3.91%
600507.SH	方大特钢	3	3,246	-291.8	-8.2	1.40	13,147.2	2.10%
000923.SZ	河钢资源	2	1,036	-468.2	-31.1	1.65	12,862.9	2.05%

资料来源：ifind，国联民生证券研究所

从个股增持方面来看：冶钢原料、特钢板块是基金增仓的主要方向。26Q2 公募基金增持钢铁板块的前 5 大股票分别为：方大炭素被增仓 2.34 亿元、中信特钢被增仓 2.13 亿元、甬金股份被增仓 0.49 亿元、河钢股份被增仓 0.27 亿元、钒钛股份被增仓 96.7 万元。

下载日志已记录，仅供内部参考

表8：2026Q2 基金市值增减仓前 10 大公司

代码	名称	2026Q2 基金持仓占比（%）	2026Q1 基金持仓占比（%）	2026Q2 持股总市值(万元)	2026Q1 持股总市值(万元)	2026Q2 基金增减仓(万元)
600516.SH	方大炭素	6.87%	1.20%	42,987.3	19,570.3	23,417.0
000708.SZ	中信特钢	9.84%	2.47%	61,612.8	40,332.3	21,280.4
603995.SH	甬金股份	1.60%	0.31%	10,004.0	5,147.1	4,856.8
000709.SZ	河钢股份	0.51%	0.03%	3,175.0	426.6	2,748.4
000629.SZ	钒钛股份	0.02%	0.00%	96.7	0.0	96.7
002443.SZ	金洲管道	0.02%	0.00%	96.3	0.0	96.3
002110.SZ	三钢闽光	0.00%	0.01%	5.4	116.1	-110.7
002075.SZ	沙钢股份	0.11%	0.06%	662.6	1,042.3	-379.7
600808.SH	马钢股份	1.42%	0.73%	8,879.9	11,898.7	-3,018.8
000959.SZ	首钢股份	0.41%	0.37%	2,566.9	5,975.4	-3,408.5

资料来源：ifind，国联民生证券研究所

反之，从个股减持方面来看：普钢板块是基金主要减仓方向。26Q2 公募基金减持钢铁板块的前 5 大股票分别为：包钢股份被减仓 24.61 亿元、宝钢股份被减仓 19.22 亿元、久立特材被减仓 16.83 亿元、大中矿业被减仓 16.49 亿元、鄂尔多斯被减仓 9.79 亿元。

表9：2026Q2 基金市值增减仓后 10 大公司

代码	名称	2026Q2 基金持仓占比（%）	2026Q1 基金持仓占比（%）	2026Q2 持股总市值(万元)	2026Q1 持股总市值(万元)	2026Q2 基金增减仓(万元)
600010.SH	包钢股份	14.85%	20.73%	92,962.9	339,020.8	-246,057.9
600019.SH	宝钢股份	13.27%	16.83%	83,075.0	275,262.9	-192,187.9
002318.SZ	久立特材	13.08%	15.30%	81,850.9	250,133.8	-168,283.0
001203.SZ	大中矿业	20.39%	17.89%	127,616.9	292,478.6	-164,861.7
600295.SH	鄂尔多斯	0.36%	6.13%	2,267.2	100,198.5	-97,931.3
600282.SH	南钢股份	4.81%	5.84%	30,102.0	95,482.1	-65,380.1
000778.SZ	新兴铸管	1.97%	2.43%	12,321.1	39,738.5	-27,417.4
000932.SZ	华菱钢铁	3.91%	2.88%	24,476.6	47,039.1	-22,562.5
002478.SZ	常宝股份	0.00%	1.29%	20.4	21,070.5	-21,050.2
000923.SZ	河钢资源	2.05%	1.65%	12,862.9	26,904.4	-14,041.5

资料来源：ifind，国联民生证券研究所

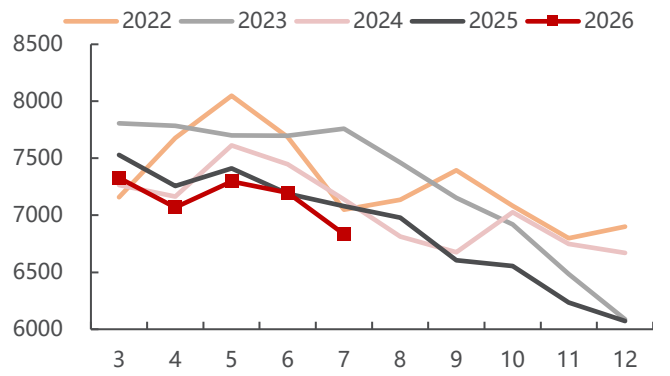
下载日志已记录，仅供内部参考

3 展望：短期亏损静待修复，长期约束打开空间

3.1 供给端：双碳战略新高度，分级管理扶优汰劣

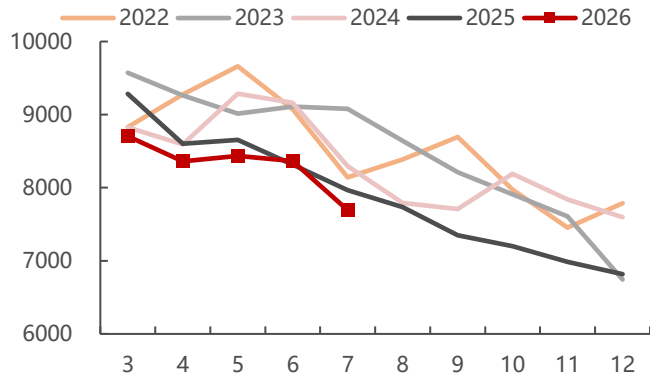
铁水与粗钢产量同比下降。2025Q4 以来，钢企利润处于低位，生产积极性不高，2026 年 5 月旺季产量有所回升，但同比仍处于偏低水平，进入 7 月需求淡季后，叠加成本压力，粗钢产量进一步下降。统计局口径下，2026 年 1-7 月全国生铁产量 4.96 亿吨，同比减少 2.0%；粗钢产量累计 5.77 亿吨，同比减少 2.9%；钢材产量 8.36 亿吨，同比减少 2.8%。根据钢联数据测算，截至 9 月 11 日，年初至今铁水日均产量 235.65 万吨，同比减少 0.6%，粗钢日均产量 295.43 万吨，同比减少 0.7%。

图11：中国月度生铁产量（单位：万吨）



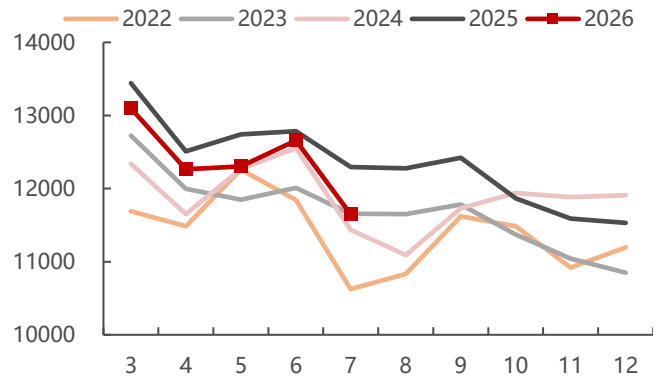
资料来源：国家统计局，国联民生证券研究所

图12：中国月度粗钢产量（单位：万吨）



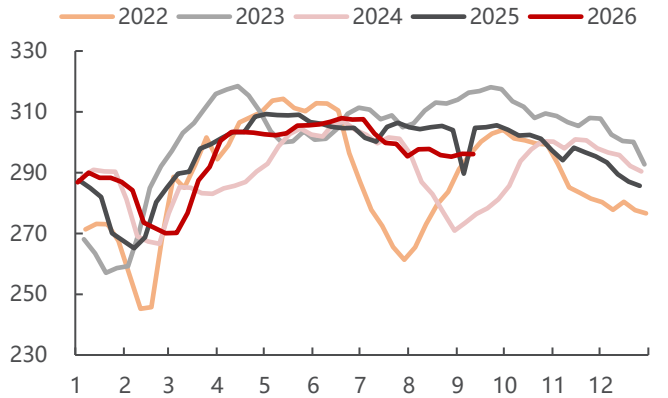
资料来源：国家统计局，国联民生证券研究所

图13：中国月度钢材产量（单位：万吨）



资料来源：国家统计局，国联民生证券研究所

图14：粗钢日均产量（单位：万吨）



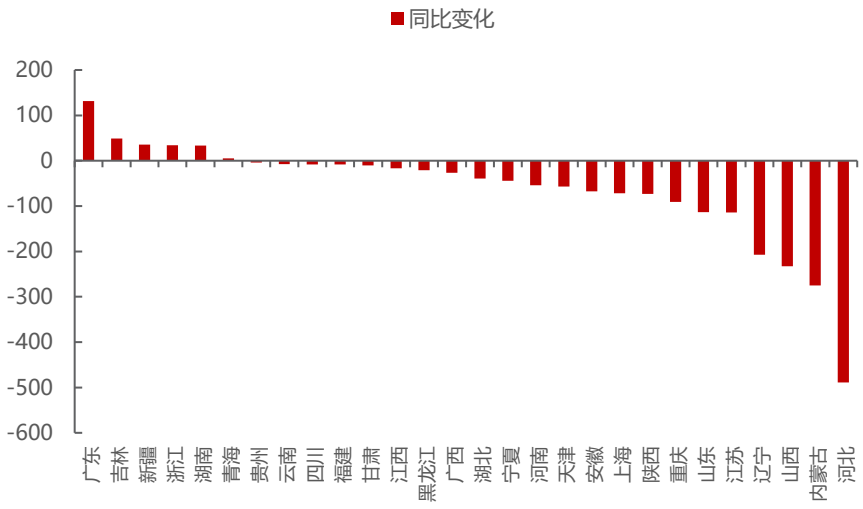
资料来源：Mysteel，国联民生证券研究所测算

注：粗钢产量通过高炉铁水产量、废钢消耗比、电炉产能利用率测算

下载日志已记录，仅供内部参考

大部分省份粗钢产量同比下降。2026 年 1-7 月，广东、吉林、新疆、浙江、湖南粗钢产量同比增加，分别增加 132、49、35、34、34 万吨，仅广东粗钢产量同比增加 100 万吨以上；河北、内蒙古、山西、辽宁、江苏、山东粗钢产量累计同比减少，分别减少 489、275、233、207、114、114 万吨，大多为传统产钢大省。

图15：2026 年 1-7 月各省份粗钢产量累计同比变化（单位：万吨）



资料来源：国家统计局，国联民生证券研究所

供给侧政策不断推出，新一轮行业产能出清或将开启。2025 年 3 月，发改委提出，将持续实施粗钢产量调控，推动钢铁产业减量重组。7 月，中央财经委员会第六次会议指出，要依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出。9 月，工信部推出新版《钢铁行业稳增长工作方案（2025-2026 年）》（下称《稳增长方案》），实施产能产量精准调控，推进钢铁企业分级分类管理，为后续供给侧扶优汰劣奠定政策方向。12 月，发改委再次提出要深化供给侧结构性改革，持续实施粗钢产量调控，促进优胜劣汰。2026 年 2 月，符合《钢铁行业规范条件（2025 年版）》企业（第一批）公示，并于 4 月公布正式名单。4 月，国务院办公厅出台双碳考核办法，对考核指标和考核流程进行了细致规定。5 月，《钢铁行业产能置换实施办法》正式推出，对适用范围、产能范围、置换方案等进行了细化，并对置换比例提出了更高的要求，未来产能置换将更为合规。

下载日志已记录，仅供内部参考

表10：2025 年以来钢铁行业供给侧相关政策梳理

发布时间	部门	主要政策
2026 年 5 月	工信部	《钢铁行业产能置换实施办法》： 1、置换比例提升：各省市基础置换比例不低于 1.5：1 2、适用范围、产能范围、置换方案等进行了细化
2026 年 4 月	中央办公厅、国务院办公厅	关于更高水平更高质量做好节能降碳工作的意见、《碳达峰碳中和综合评价考核办法》 1、设置控制指标、支撑指标两大体系，包含碳排放总量、强度、化石能源消耗总量等指标 2、考核结果经党中央、国务院审定后，向各省市党委和政府反馈，并送中央纪委国家监委
2026 年 2 月	工信部	2 月 25 日，符合《钢铁行业规范条件（2025 年版）》企业（第一批）公示 4 月 2 日，第一批正式名单公布，包括 24 家长流程、10 家短流程引领型企业，197 家规范型企业
2025 年 12 月	发改委	《大力推动传统产业优化提升》 1、持续实施粗钢产量调控，严禁违规新增产能，促进优胜劣汰 2、深化供给侧结构性改革，坚持供需两侧协同发力，增加高端产能供给
2025 年 11 月	生态环境部	《2024、2025 年度全国碳排放权交易市场钢铁、水泥、铝冶炼行业配额总量和分配方案》 1、行业层面：按照盈亏基本平衡的原则进行分配配额，2024-2025 年实行免费分配 2、企业层面：按照碳排放强度与行业平均值偏离度调整配额，排放强度越高配额越少
2025 年 9 月	工信部等	《钢铁行业稳增长工作方案（2025-2026 年）》： 1、实施产能产量精准调控 2、推进钢铁企业分级分类管理
2025 年 7 月	中财委	中央财经委员会第六次会议： 依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出
2025 年 3 月	发改委	2025 年国民经济和社会发展计划的主要任务： 持续实施粗钢产量调控，推动钢铁产业减量重组。

资料来源：发改委，中央人民政府，工信部，生态环境部，国务院办公厅，新华社，国联民生证券研究所

双碳目标将提升至战略高度。“十五五“期间，是我国实现碳达峰目标的关键周期，在政策要求上，除了推动重点行业节能降碳改造，加快淘汰落后低效产能之外，还要建立科学考核机制。《碳达峰碳中和综合评价考核办法》（下称《考核办法》）中规定，评价考核由地方党委和政府进行自评，并报送党中央、国务院；评价考核结果作为地方党委和政府领导班子和有关领导干部综合考核评价、选拔任用、监督管理的重要参考。《考核办法》将双碳考核纳入地方政府综合考核评价体系，确立了地方政府在双碳工作中的主体责任地位。同时 2026 年两会首次提出单位国内生产总值二氧化碳排放降低3.8%左右的发展目标，双碳目标将提升至战略高度。

表11：碳达峰碳中和综合评价考核指标体系

层级	指标
控制指标	碳排放总量
	碳排放强度降低
	煤炭消费总量
	石油消费总量

下载日志已记录，仅供内部参考

	非化石能源消费占比
支撑指标	单位地区生产总值能源消耗降低
	年度新增用电量中新增清洁能源电量占比
	规模以上工业单位增加值能耗和碳排放降低
	“两高”工业项目碳排放置换和节能降碳审查评价落实情况
	城乡建设绿色低碳转型
	交通运输绿色低碳转型
	公共机构碳排放强度降低
	全国碳排放权交易市场覆盖行业的碳排放控制目标
	森林蓄积量增长

资料来源：中央办公厅，国务院办公厅，国联民生证券研究所

碳排放权市场推动行业落后产能出清。2025 年 11 月 17 日，生态环境部印发《2024、2025 年度全国碳排放权交易市场钢铁、水泥、铝冶炼行业配额总量和分配方案》，不同企业根据其与行业平均碳排放强度的偏离值调整配额，企业碳排放强度较行业平均越低，其获得的配额越高，配额最大浮动范围为±3%，对应排放强度偏离平均±20%。本次方案首次引入了基于碳排放强度的奖优罚劣配额分配制度，引导企业加强碳排放管理。24-26 年为启动实施阶段，碳配额总量不做约束，在 27 年以后将逐步开展总量控制、部分有偿分配、配额适度收紧，将进一步增加尾部企业的碳成本，推动行业尾部产能市场化出清。

表12：碳排放权配额总量和分配方案

时间	配额总量和分配方案
2024 年	经核查的实际碳排放量
2025-2026 年	基于碳排放强度控制思路分配配额
2027 年以后	对标行业先进水平优化配额分配方法

资料来源：生态环境部，国联民生证券研究所

新行业规范出台，鼓励企业向高附加值、低碳化、智能化方向转型。2025 年 2 月 8 日，工信部发布《钢铁行业规范条件（2025 年版）》（下称《规范》），该文件是对其 2015 年标准的修订。环保方面，钢企应**在 2026 年起完成全流程超低排放改造并公示**；能耗方面，钢企在 **2025 年底前应当达到《工业重点领域能效标杆水平和基准水平》规定的“基准水平”**。同时，《规范》新增了“引领型规范企业”标准，对钢企的高端化、智能化、绿色化、高效化、安全化、特色化提出了更高的要求。鼓励企业关停退出烧结机、焦炉、高炉等传统设备，转型发展低碳炼铁、电炉炼钢；鼓励积极开展兼并重组，促进行业集中度提升，优化产业布局和组织结构。

下载日志已记录，仅供内部参考

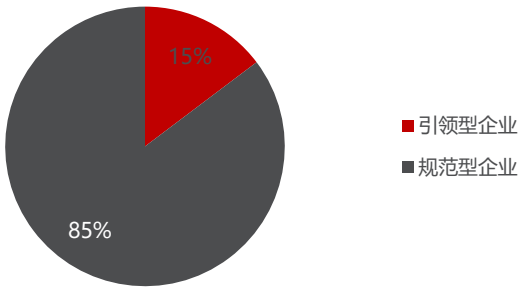
表13：《钢铁行业规范条件（2025 版）》评价指标体系

体系	一级指标	二级指标
基础	基本要求	合规经验、正常生产、诚信竞争、依法纳税、劳动报酬、督察检查
	工艺装备	产能合规、淘汰落后
	环境保护	环境影响评价、排污许可、环境事故、污染物排放
	资源消耗	固废综合利用、水资源消耗、节能评估、能效水平
	安全生产	生产安全、安全事故
	质量管理	产品质量、质量管理制度
引领	高端化	可研平台、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
	智能化	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
	绿色化	超低排放、绿色工厂、能效标杆、低碳发展
	高效化	吨钢纳税、吨钢利润、资产负债率、兼并重组
	安全化	生产安全、安全事故、网络安全管理、数据安全管理、资源保障安全
	特色化	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

资料来源：工信部，国联民生证券研究所

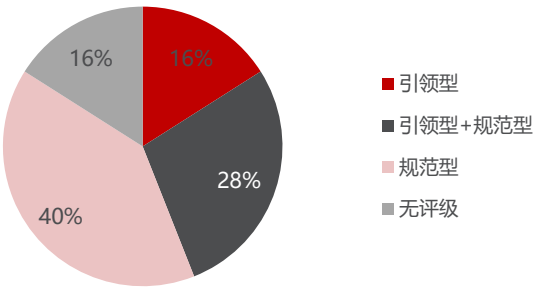
推进分级分类管理，实施产能产量精准调控。新《规范》将钢铁企业分为引领型、规范型、不符合规范企业三类，《稳增长方案》提出将对钢企实施三级管理，加强与产业政策、产量调控、财税、金融等政策协同，引导资源要素向优势企业聚集，培育若干引领型规范企业。2026 年 4 月，第一批正式名单公布，包括 24 家长流程、10 家短流程引领型企业，197 家规范型企业，已覆盖大部分钢企。待绝大部分企业分级完成后，差异化限产或将成为未来产量调控的主要抓手，倒逼落后低效产能退出。

图16：钢企第一批公示名单分级占比



资料来源：工信部，国联民生证券研究所

图17：上市钢企第一批分级占比



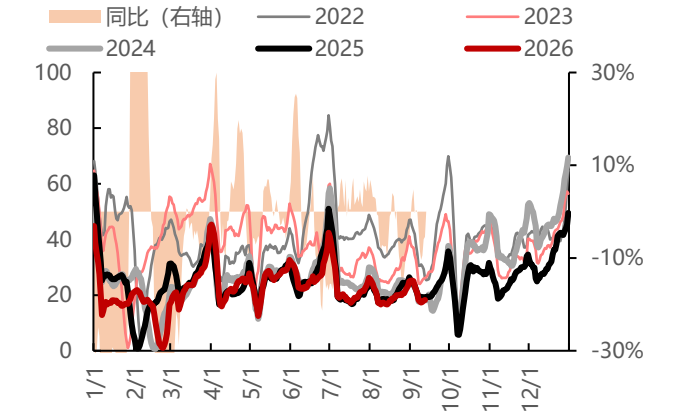
资料来源：工信部，国联民生证券研究所
注：统计范围为有冶炼产能的 25 家上市钢企，因同一上市公司可能拥有多个生产基地，所以同一钢企下可能有不同基地不同评级的情况

下载日志已记录，仅供内部参考

3.2 需求端：需求分化，中厚板需求表现强势

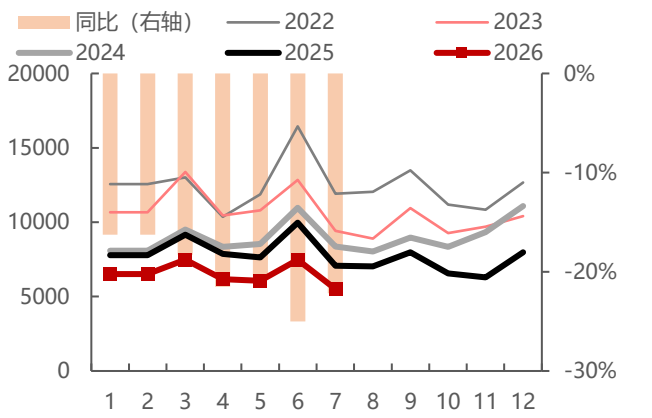
商品房成交、到位资金仍偏弱。从销售层面看，截至 9 月 12 日，2026 年 30 大中城市商品房日均成交量为 22.36 万平方米，同比下降 7.1%。从资金层面看，1-7 月累计当年到位资金 4.57 万亿元，同比下降 20.1%，到位资金下降幅度有所扩大。

图18：30 大中城市商品房成交面积 MA7（单位：万平方米）



资料来源：wind，国联民生证券研究所
注：商品房成交面积为滚动 7 日平均值

图19：地产开发当年到位资金（单位：亿元）



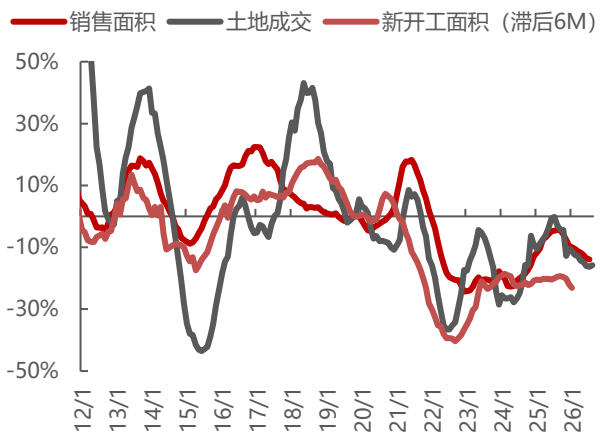
资料来源：wind，国联民生证券研究所

销售、拿地转弱，新开工维持弱势。地产传导链条为“销售-拿地-新开工-施工-竣工”再到新一轮的销售，其中用钢强度最高的为新开工环节，新开工往往滞后销售 6 个月左右。从 12 个月滚动同比来看，前端的销售和拿地降幅再次扩大，新开工同比预计仍将保持弱势。

从更大口径看，26Q2 建筑业新开工降幅同比扩大。建筑业-房屋开发建设口径包含工业、住宅、商服等所有房屋工程，与房地产口径相比范围更大，26Q2，建筑新开工、施工、竣工面积同比分别为-35.1%、-45.2%、-39.3%。新开工、施工面积降幅同比扩大。

下载日志已记录，仅供内部参考

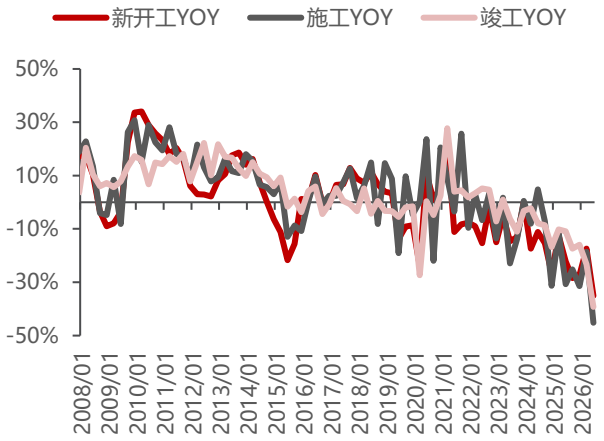
图20：销售、土地成交、新开工滚动同比



资料来源：wind，国联民生证券研究所

注：销售面积、土地成交、新开工面积为滚动 12 个月平均值同比，为房地产开发方口径

图21：房屋开发建设指标同比

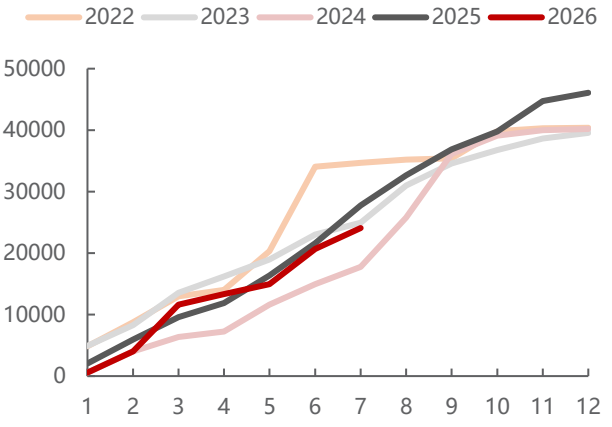


资料来源：wind，国联民生证券研究所

注：指标为建筑业施工承建方口径，较开发方口径样本更大。

专项债发行减缓。2026 年政府工作报告提出，2026 年拟安排地方政府专项债 4.4 万亿元，与去年目标持平，与去年实际发行额相比减少约 2000 亿元，其中包含用于化债的专项债 8000 亿元，非化债额度为 3.6 万亿元；拟安排超长期特别国债 1.3 万亿元，同比持平，其中“两重”8000 亿元、“两新”4500 亿元、促内需专项基金 500 亿元。2026 年 1-7 月，地方政府专项债累计发行 2.41 万亿元，同比减少 13.31%，发行速度有所减缓；1-7 月基建投资累计增速为-4.08%，同比减少 11.37pct。

图22：地方政府新增专项债发行进度（单位：亿元）



资料来源：wind，国联民生证券研究所

图23：基建投资累计同比增速（单位：%）



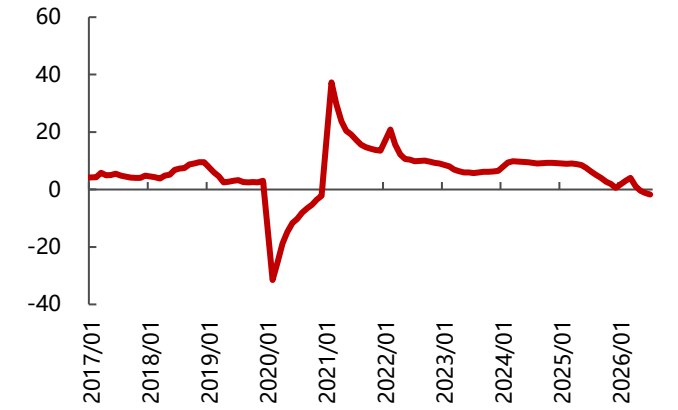
资料来源：wind，国联民生证券研究所

PPI 回正推动企业补库，制造业投资增速下降。2025 年 7 月以来，受到 PPI 增速回升的推动，工业企业库存增速持续上行，进入补库周期，截至 26 年 7 月库

下载日志已记录，仅供内部参考

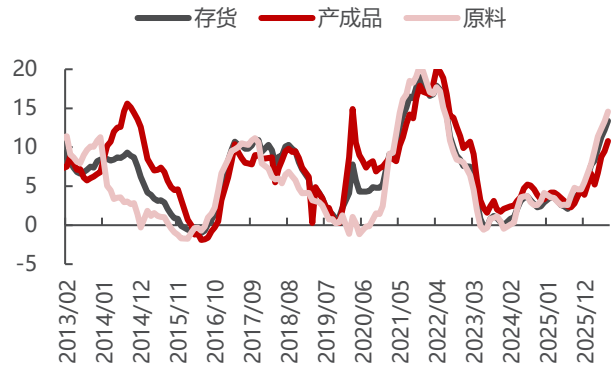
存同比为 13.4%，原料端增速高于产成品，分别为 14.6%、10.8%。2026 年 1-7 月，制造业固定资产投资累计同比为-1.70%，增速持续下行。

图24：制造业固定资产投资累计同比（单位：%）



资料来源：wind，国联民生证券研究所

图25：工业企业存货同比（单位：%）

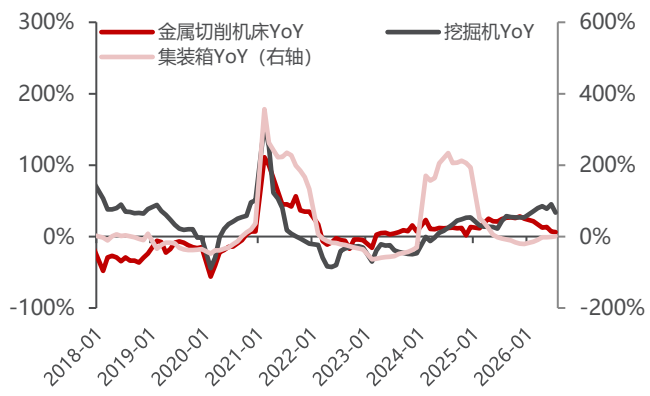


资料来源：wind，国联民生证券研究所

制造业细分行业来看：

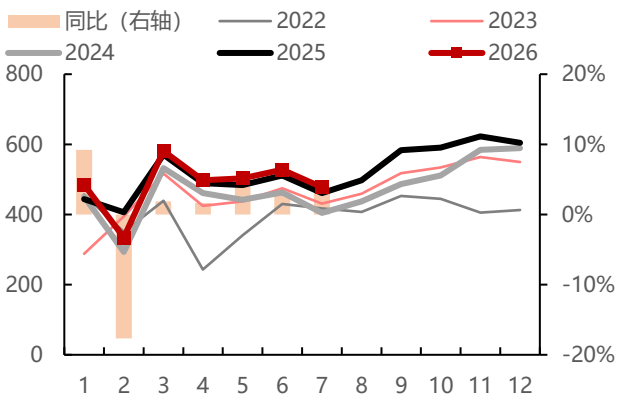
挖机、船舶维持高景气。机械方面，2026 年 1-7 月金属切削机床、挖掘机、集装箱产量累计同比分别+6.0%、+33.7%、+0.8%，挖机维持高景气，集装箱增速回正；**汽车方面，**1-8 月汽车产量累计同比-3.7%，其中轿车、SUV、货车累计同比分别-23.1%、+10.2%、+7.5%，SUV、货车单车用钢量较高，拉动汽车耗钢量保持增长，累计同比+1.2%。**家电方面，**三大白电空调、冰箱、洗衣机产量累计同比分别-5.28%、+13.12%、+1.66%，受到地产竣工疲弱、国补退坡影响，家电增速有所下滑。**船舶方面，**截至 2026 年 6 月，中国手持船舶订单、造船完工量、新接订单累计同比+54.9%、+51.2%、+173.1%，新接订单快速增长；1-7 月造船板产量累计 1438 万吨，同比+13.4%，单月同比+22.6%。

图26：机械设备产量累计同比



资料来源：wind，国联民生证券研究所

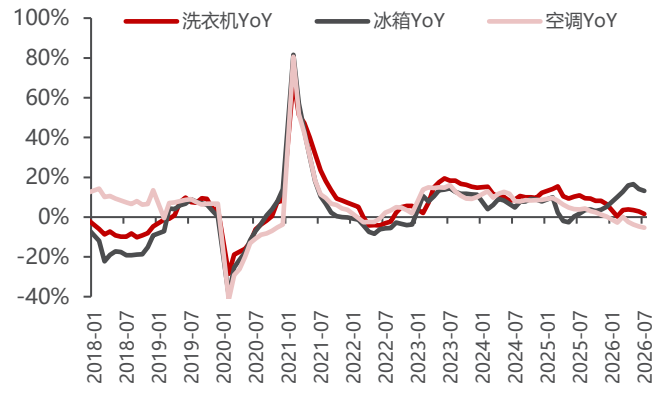
图27：汽车耗钢量（单位：万吨）



资料来源：wind，国联民生证券研究所

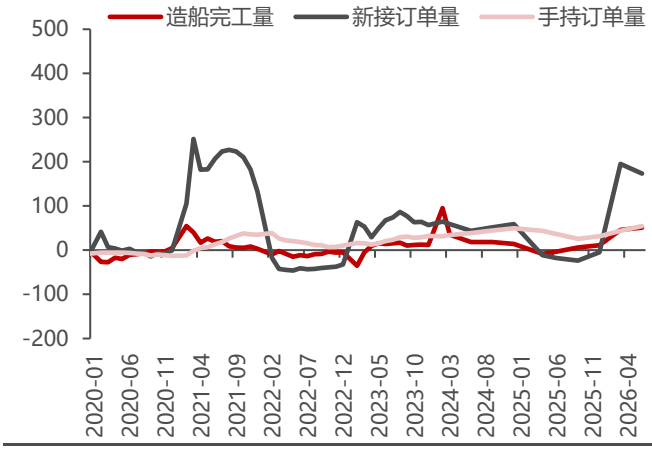
下载日志已记录，仅供内部参考

图28：三大白电产量累计同比



资料来源：wind，国联民生证券研究所

图29：中国船舶新接、在手订单、完工量累计同比（单位：%）

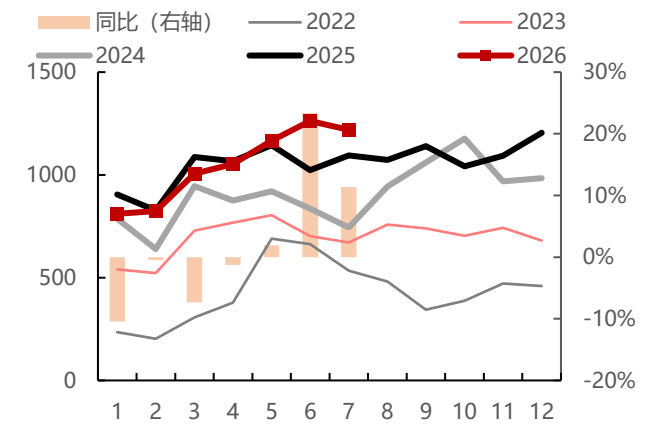


资料来源：ifind，国联民生证券研究所

粗钢直接出口由降转增。2026 年 1-7 月，我国粗钢（钢材+钢坯）累计净出口 7340 万吨，同比+193 万吨，同比+2.7%，其中钢材净出口 6186 万吨，同比-267 万吨，钢坯净出口 1155 万吨，同比+460 万吨。7 月单月粗钢净出口 1219 万吨，同比+11.4%，出口维持高位，因出口许可证政策推行造成的短期扰动逐步消化。

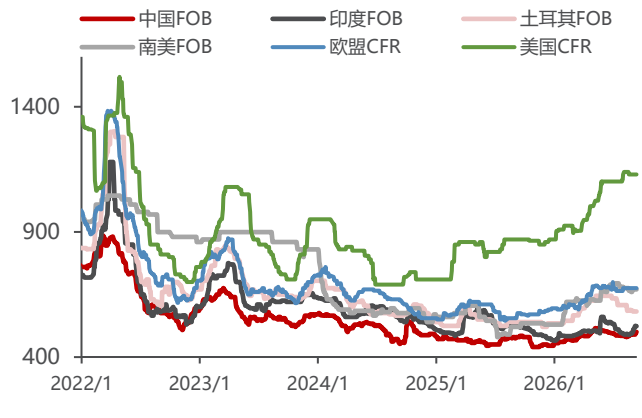
我国钢铁出口仍保持价格优势。2026 年以来，国际热卷价格一路上行，美国、南美受贸易壁垒影响，价格涨幅最大，截至 9 月 11 日分别上涨 29.9%、26.4%，欧盟、印度、土耳其同样跟涨，分别上涨 13.4%、12.2%、8.8%，中国涨幅为 9.9%。中国热卷出口绝对价格最低，较次低的印度便宜 23 美元/吨，价格优势下，出口保持韧性。

图30：中国粗钢净出口（单位：万吨）



资料来源：wind，海关总署，国联民生证券研究所

图31：国际热卷价格（单位：美元/吨）

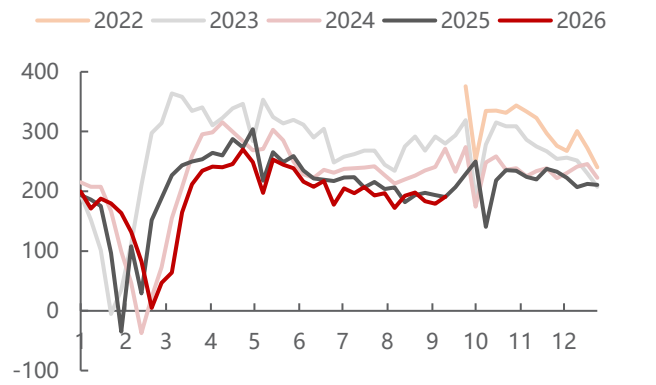


资料来源：mysteel，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

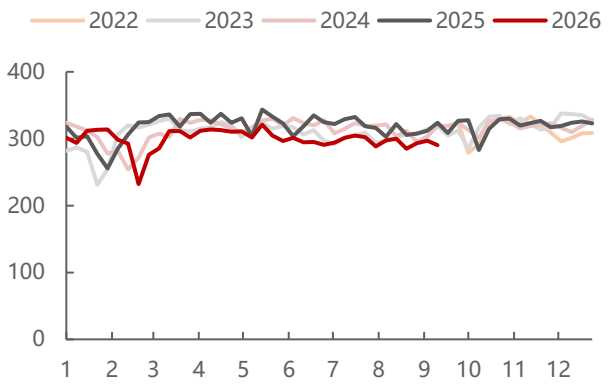
品种分化，中厚板表现强势。截至 2026 年 9 月 11 日，螺纹、线材、热卷、冷卷、中厚板表需累计同比分别-8.2%、-2.0%、-5.9%、+3.6%、+6.2%。尽管地产领域拖累钢铁需求，但在制造业相关的冷卷、中厚板需求仍然保持旺盛，特别是机械、能源、船舶相关的中厚板表现强势。

图32：螺纹表观需求（单位：万吨）



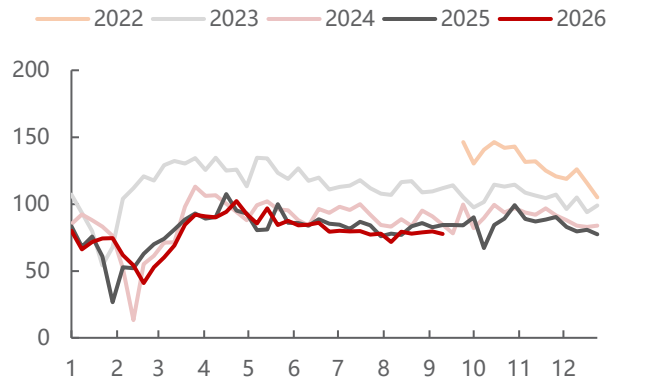
资料来源：mysteel，国联民生证券研究所

图33：热卷表观需求（单位：万吨）



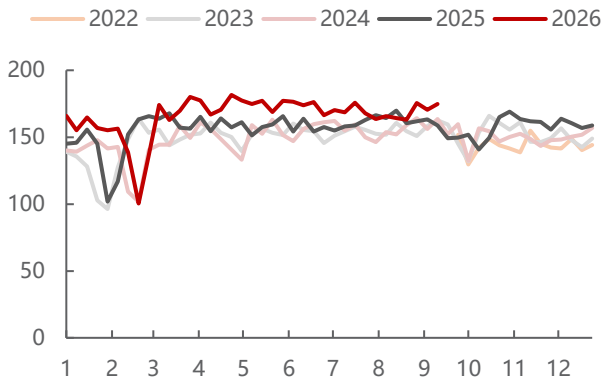
资料来源：mysteel，国联民生证券研究所

图34：线材表观需求（单位：万吨）



资料来源：mysteel，国联民生证券研究所

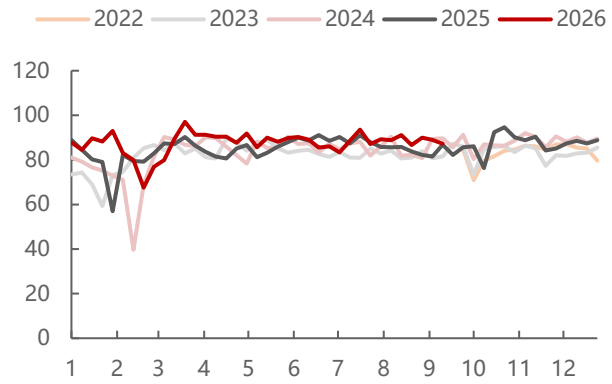
图35：中厚板表观需求（单位：万吨）



资料来源：mysteel，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图36：冷卷表观需求（单位：万吨）



资料来源：mysteel，国联民生证券研究所

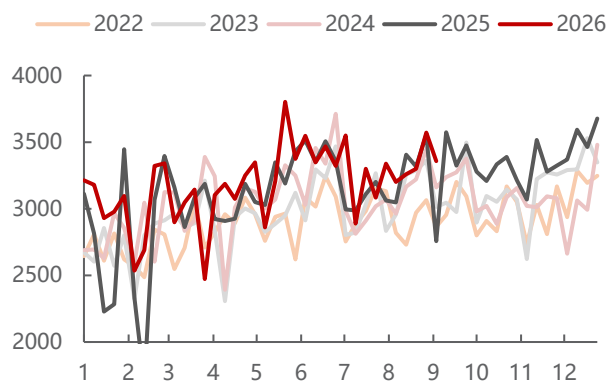
下载日志已记录，仅供内部参考

3.3 原料端：煤矿事故扰动，成本大幅抬升

铁矿发运转向宽松。25 年下半年以来，全球铁矿石发运量同比增长，2026 年 1-7 月，我国累计进口铁矿石 7.37 亿吨，同比增加 4129 万吨，增幅为 5.9%；Mysteel 433 家企业（样本占比 95%）1-7 月国产铁精粉产量 1.52 亿吨，同比减少 874 万吨，降幅为 5.4%；整体铁矿供给 8.97 亿吨，同比增长 3.7%。分国别来看，澳大利亚、巴西及非主流国家分别贡献增量 1711、598、1820 万吨，非主流国家中，几内亚、秘鲁贡献增量均在 500 万吨以上。

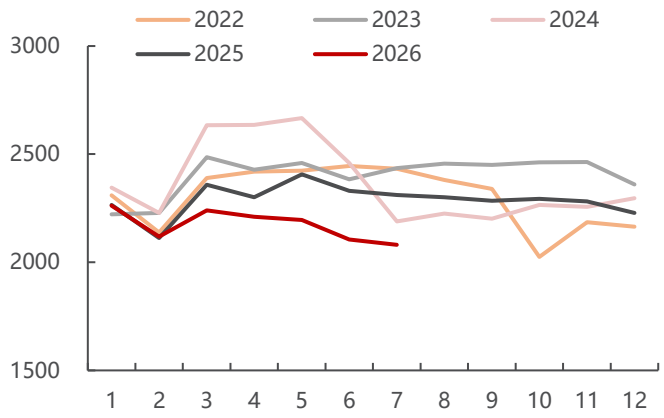
港存维持高位，铁矿价格中枢或将持续下移。26 年发运增量叠加铁水同比下行，港存维持高位。若后续西芒杜等新增矿山进一步爬坡，铁矿供给或将持续释放，库存压力凸显。长期来看，铁矿价格中枢或将持续下移。

图37：全球铁矿发运量（单位：万吨）



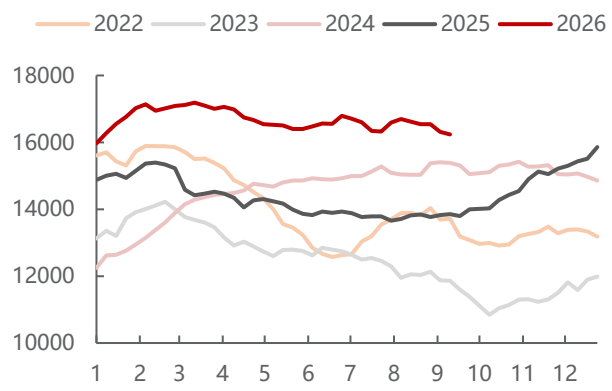
资料来源：mysteel，国联民生证券研究所

图38：433 家国内矿山铁精粉产量（单位：万吨）



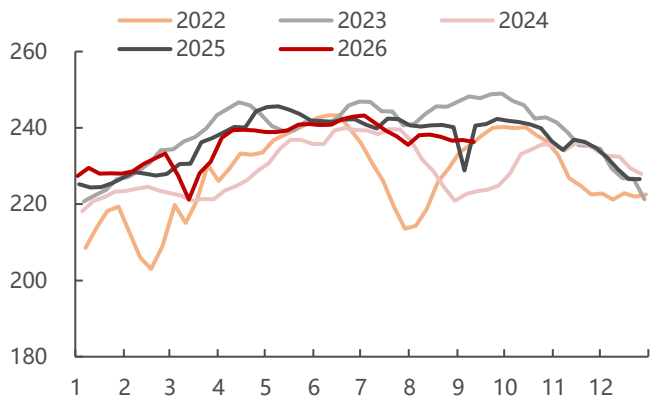
资料来源：mysteel，国联民生证券研究所

图39：铁矿石港口库存（单位：万吨）



资料来源：mysteel，国联民生证券研究所

图40：247 家铁水日均产量（单位：万吨）



资料来源：mysteel，国联民生证券研究所

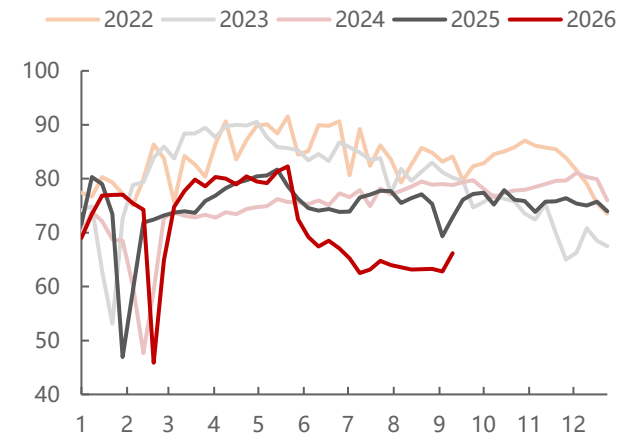
下载日志已记录，仅供内部参考

安全事故后，焦煤产量大幅下行。2026 年 5 月 22 日，山西沁源县留神峪煤业发生安全事故，造成重大人员伤亡。其后，山西各市的部分煤矿进行停产安检，焦煤产量大幅下行。6 月以来，焦煤产量维持低位，多数煤矿复产后的产量较停产前有所降低，截至 9 月 11 日，焦煤产量累计同比-5.2%，7-8 月单周同比降幅 15-20%，矿山库存持续去化。

蒙古贡献主要进口增量，近期通关有所扰动。2026 年 1-7 月，焦煤累计进口 8049 万吨，同比增加 1802 万吨，同比+28.8%。分国别来看，1-7 月蒙古、俄罗斯、澳大利亚分别进口 4679、2149、685 万吨，同比变化+1705、+324、+262 万吨，蒙古进口大幅增长；主要减量来自于美国和加拿大，分别同比-290、-249 万吨，美国焦煤主要受到贸易摩擦影响。8 月中旬以来，蒙煤通关受柴油短缺、环保检查等因素影响大幅下降，9 月初开始缓慢回升。全年来看，蒙古、俄罗斯进口仍有增量，2026 年焦煤进口预计将维持高增。

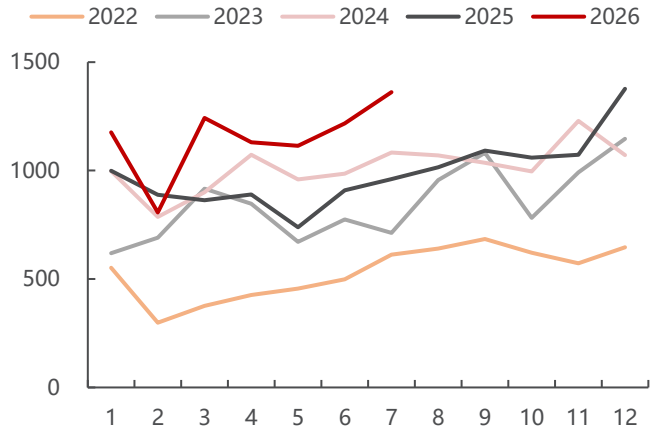
焦煤供应或将缓解，让利空间充足。2026 年 9 月 11 日，当周焦煤产量环比+5.4%，同比降幅收窄至-9.1%，叠加蒙煤通关恢复，焦煤供应最紧张的时候或已过去，5 月 22 日以来，低硫主焦煤价格上涨 943 元/吨，涨幅 60%，供应边际缓解后，焦煤价格或将明显回落，原料让利空间充足。

图41：焦煤 523 家矿山日均产量（单位：万吨）



资料来源：mysteel，国联民生证券研究所

图42：焦煤进口量（单位：万吨）

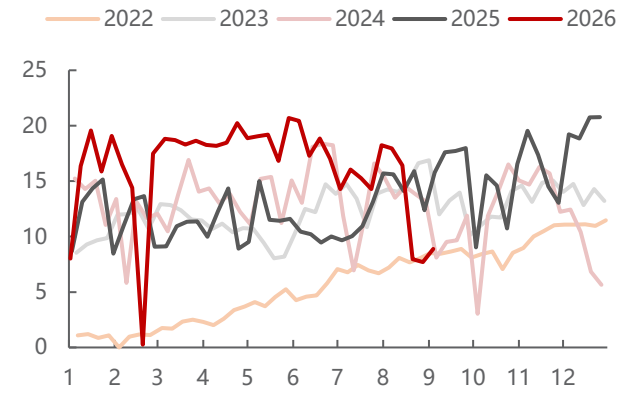


资料来源：mysteel，国联民生证券研究所



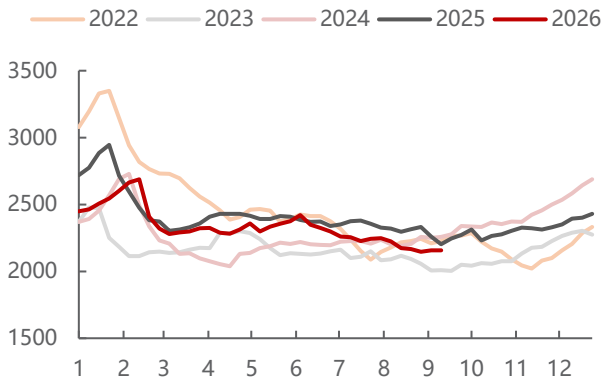
下载日志已记录，仅供内部参考

图43：甘其毛都口岸煤炭日均通关量（单位：万吨）



资料来源：mysteel，国联民生证券研究所

图44：焦煤总库存（单位：万吨）



资料来源：mysteel，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3.4 钢材市场总结：短期亏损静待修复，长期约束打开空间

煤价抬升侵蚀利润，盈利低位静待修复。2026 年 6 月以来，由于焦煤价格大幅上涨，成本侵蚀+需求淡季，钢材利润持续回落，截至 9 月 11 日，螺纹、热卷亏损均在 200 左右，钢厂盈利率降至 7.79%，考虑到库存成本滞后，钢厂盈利面或将进一步下降。短期来看，全行业亏损难以长时间持续，盈利低位多呈现 V 型反转回升，焦煤供给边际宽松+钢企市场化减产下，钢厂利润有望边际修复。长期来看，双碳+分级管理约束下，钢铁产量有望出现实质性收缩，整体需求稳定下，供需缺口将逐步扩大，钢厂利润中枢有望上移。

图45：螺纹钢高炉毛利（单位：元/吨）



资料来源：mysteel，国联民生证券研究所

图46：螺纹钢电炉毛利（单位：元/吨）



资料来源：mysteel，国联民生证券研究所

图47：热轧卷板毛利（单位：元/吨）



资料来源：mysteel，国联民生证券研究所

图48：247 家钢企盈利率（单位：%）



资料来源：mysteel，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

4 投资建议：寒底蛰伏

需求转型期，把握结构性机会。钢铁需求中，制造业占比逐年提升，船舶、机械、能源等细分领域维持高景气，对应到钢材端，中厚板供需两旺，成为钢材中体量大且具有竞争力的品种，中厚板占比高、结构高端的钢企或将实现超额收益。此外，我国高端特钢仍依赖进口，国际贸易壁垒或加速国产化替代进程，燃气轮机、航空航天、核聚变、人形机器人等新兴领域转型的特钢公司或将受益。

钢铁产能优化将是长期主线。“十五五“是我国实现碳达峰的关键周期，钢铁行业是仅次于电力行业的第二大排放源，2027年后碳排放收紧预期明确。同时减排首次纳入地方政府考核，执行力度将显著增强。本轮优化或更注重扶优汰劣，通过分级分类管理进行差异化调控，政策红利向引领型规范企业倾斜，进一步推动钢企分化，淘汰落后产能。

普钢板块：关注高端化及引领型龙头标的。龙头企业产能规范化、高端化、绿色化等方面优势突出，有望成为差异化调控的政策倾斜方向，中厚板占比高、结构高端的钢企或将实现超额收益。建议重点关注行业龙头**南钢股份、宝钢股份、华菱钢铁**等，降本及资产注入预期的**方大特钢**。

特钢板块：关注新兴下游相关标的。受益于下游燃气轮机、航空航天、核聚变、人形机器人等领域发展，国产化替代前景广阔，部分特钢企业转型研发持续推进，业绩有望稳定增长，建议重点关注**甬金股份、常宝股份、久立特材、翔楼新材**等。

原料板块：关注非铁资源增量明确的标的。西芒杜铁矿顺利投产，铁矿价格预计承压，部分矿企前瞻布局非铁业务，多元化布局逐步推进，建议关注铁矿外其他资源增量明确的**河钢资源（铁矿+铜矿）**。

下载日志已记录，仅供内部参考

5 风险提示

1）供给优化政策不及预期。目前钢材生产受到国家政策影响，有进一步优化的预期，若政策释放不及预期，钢材供应或将面临过剩，钢材基本面失衡，钢价下跌拖累钢厂盈利。

3）下游需求不及预期。制造业是钢材重要的消费领域，其消费占比呈现逐年扩大的趋势，对钢铁需求形成支撑。若制造业需求不及预期，届时钢材消费将面临较大挑战。

3）原料价格大幅波动。钢材原料铁矿石进口依存度较高，且受海外四大矿企产出影响较大，一旦出现矿山意外等事件，铁矿石价格可能出现非理性上涨，侵蚀钢厂利润。

下载日志已记录，仅供内部参考

插图目录

图 1： 2026H1，钢铁板块下跌 19.01%.....3
图 2： 2026 年中至今，钢铁板块上涨 0.79%.....3
图 3： 2026H1 钢铁板块毛利率与净利率.....6
图 4： 2026Q2 钢铁板块毛利率与净利率.....6
图 5： 钢铁板块资产负债率.....7
图 6： 2026H1 钢铁板块各公司归母净利润.....7
图 7： 2026Q2 钢铁板块各公司归母净利润.....7
图 8： 钢铁行业 2026Q2 配置比例下降.....8
图 9： 2026Q2 钢铁行业公募持仓比例为 0.14%，环比下降 0.30pct.....8
图 10： 2026Q2 大中矿业持仓市值占比上升至行业第一.....9
图 11： 中国月度生铁产量（单位：万吨）.....11
图 12： 中国月度粗钢产量（单位：万吨）.....11
图 13： 中国月度钢材产量（单位：万吨）.....11
图 14： 粗钢日均产量（单位：万吨）.....11
图 15： 2026 年 1-7 月各省份粗钢产量累计同比变化（单位：万吨）.....12
图 16： 钢企第一批公示名单分级占比.....15
图 17： 上市钢企第一批分级占比.....15
图 18： 30 大中城市商品房成交面积 MA7（单位：万平方米）.....16
图 19： 地产开发当年到位资金（单位：亿元）.....16
图 20： 销售、土地成交、新开工滚动同比.....17
图 21： 房屋开发建设指标同比.....17
图 22： 地方政府新增专项债发行进度（单位：亿元）.....17
图 23： 基建投资累计同比增速（单位：%）.....17
图 24： 制造业固定资产投资累计同比（单位：%）.....18
图 25： 工业企业存货同比（单位：%）.....18
图 26： 机械设备产量累计同比.....18
图 27： 汽车耗钢量（单位：万吨）.....18
图 28： 三大白电产量累计同比.....19
图 29： 中国船舶新接、在手订单、完工量累计同比（单位：%）.....19
图 30： 中国粗钢净出口（单位：万吨）.....19
图 31： 国际热卷价格（单位：美元/吨）.....19
图 32： 螺纹表观需求（单位：万吨）.....20
图 33： 热卷表观需求（单位：万吨）.....20
图 34： 线材表观需求（单位：万吨）.....20
图 35： 中厚板表观需求（单位：万吨）.....20
图 36： 冷卷表观需求（单位：万吨）.....21
图 37： 全球铁矿发运量（单位：万吨）.....22
图 38： 433 家国内矿山铁精粉产量（单位：万吨）.....22
图 39： 铁矿石港口库存（单位：万吨）.....22
图 40： 247 家铁水日均产量（单位：万吨）.....22
图 41： 焦煤 523 家矿山日均产量（单位：万吨）.....23
图 42： 焦煤进口量（单位：万吨）.....23
图 43： 甘其毛都口岸煤炭日均通关量（单位：万吨）.....24
图 44： 焦煤总库存（单位：万吨）.....24
图 45： 螺纹钢高炉毛利（单位：元/吨）.....25
图 46： 螺纹钢电炉毛利（单位：元/吨）.....25
图 47： 热轧卷板毛利（单位：元/吨）.....25
图 48： 247 家钢企盈利率（单位：%）.....25

表格目录

下载日志已记录，仅供内部参考

重点公司盈利预测、估值与评级 1
表 1： 26 年中至今钢铁板块表现强于指数 3
表 2： 26 年初至今冶钢原料板块表现较好 4
表 3： 2026H1 涨跌幅前后十的个股 4
表 4： 2026 年中至今涨跌幅前后十的个股 5
表 5： 钢铁板块 2026H1 归母净利润同比下降，2026Q2 归母净利润环比显著修复 5
表 6： 2026Q2 归母净利润冶钢原料板块同环比增长，普钢、特钢板块同比下降、环比增长 6
表 7： 钢铁行业 2026Q2 基金持仓市值前 10 大公司 9
表 8： 2026Q2 基金市值增减仓前 10 大公司 10
表 9： 2026Q2 基金市值增减仓后 10 大公司 10
表 10： 2025 年以来钢铁行业供给侧相关政策梳理 13
表 11： 碳达峰碳中和综合评价考核指标体系 13
表 12： 碳排放权配额总量和分配方案 14
表 13： 《钢铁行业规范条件（2025 版）》评价指标体系 15

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的利益。

评级说明

投资建议评级标准	评级		说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；北交所以北证 50 指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%～15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

本报告由国联民生证券股份有限公司或其关联机构制作。国联民生证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联民生证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由国联证券国际金融有限公司在香港地区发行。国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的发行与分销。

本报告仅供本公司授权之机构及个人使用，本公司不会因任何人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对任何人的操作建议或任何保证，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事；本公司自营部门及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、公开传播、篡改或引用，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

无锡 江苏省无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 8 楼

上海 上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 B 座 7 层

北京 北京市西城区丰盛胡同 20 号丰铭国际大厦 B 座 5F

深圳 深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室