

新一轮钢铁行业供给侧改革有望开启，谁将胜者为王？

2025 年 4 月 30 日
行业点评

主要内容：

中证鹏元资信评估股份有限公司
工商企业评级部

赵婧

zhaoj@cspengyuan.com

谢海琳

xiehl@cspengyuan.com

游云星

youyx@cspengyuan.com

钢铁行业上市公司 2024 年业绩披露已落下帷幕，其中 21 家上市普钢企业中亏损企业增至 14 家，行业亏损面扩大至 66.67%，累计亏损超 200 亿元，行业大面积亏损的背后是“供给刚性”与“需求塌陷”的持续失衡。尽管减产被视为缓解供需矛盾的关键路径，但受地方财税依赖、“囚徒困境”等因素制约，行业自律减产始终未能落地。值得关注的是，2025 年 2-3 月，中央政策层面密集出台《钢铁行业规范条件（2025 年版）》和《全国碳排放权交易市场覆盖钢铁、水泥、铝冶炼行业工作方案》，并将明确实施粗钢产量调控与减量重组，上述组合拳有望形成“标准引导+总量约束”的政策协同，行业或将迎来供给收缩与结构升级，从而供需格局得到优化，但也需关注政策的执行力度不达预期等风险。

钢铁行业供给侧改善可能的三种路径推演

中证鹏元从控产量、减产能、兼并重组三方面对钢铁行业供给侧改善可能的路径进行推演。首先，产量管控政策或将更率先落地，其中位于北方地区、产品结构以建材为主和环保绩效等级非 A 级的钢厂可能面临更大力度的产量管控措施；其次，超低排放改造与能耗压力倒逼行业绿色低碳转型，无资金实力进行环保投入或仍未进行超低排放改造的小型钢厂将面临出清；最后，具备资源优势、成本控制能力的国企与头部民企有望通过并购优化行业供给格局。整体而言，技术优势领先、环保水平优、资金实力强的钢铁企业有望星河长明。



2025年2月，工信部修订并发布《钢铁行业规范条件（2025年版）》（以下简称“2025年版规范条件”），在绿色低碳、能效等方面设定了明确的标准，为钢铁行业供给侧优化提供指引。次月，国家发改委发布2025年计划草案，强调修订钢铁等行业产能置换实施办法，推动落后产能退出，在重点行业实施节能降碳行动，并将“持续实施粗钢产量调控，推动钢铁产业减量重组”列入2025年主要任务目标，预计产量管控力度有望加强。此后，为贯彻落实2025年《政府工作报告》提出的“扩大碳市场覆盖范围”要求，3月27日，生态环境部发布了《全国碳排放权交易市场覆盖钢铁、水泥、铝冶炼行业工作方案》，拟通过“激励先进、约束落后”加快出清落后产能，推动行业从“高碳依赖”传统路径向“低碳竞争力”新赛道转变。本文从本轮系列政策出台的原因入手，给出钢铁行业供给侧改善可能的三种路径推演。

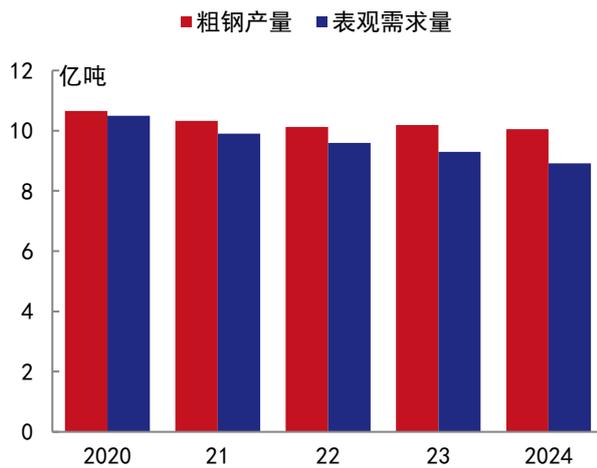
（一）如何看待钢铁行业的产量管控和减量重组？

自2021年以来，我国开始实施粗钢产量调控政策，这是该表述首次出现在发改委的计划草案当中。短期来看，起因为钢铁行业持续深度亏损；长期来看，产量管控和减量重组是谋求钢铁行业高质量发展的必经之路。

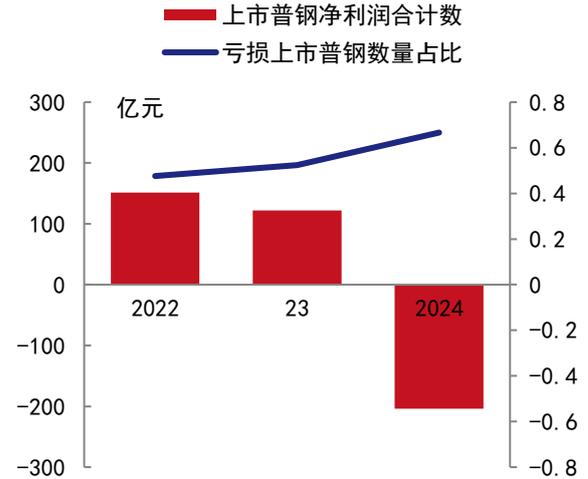
鉴于行业持续亏损及央地政策博弈，中央层面明确的政策形态可成为优化行业供需首选。从2020年到2024年，我国粗钢产量由10.65亿吨减少至10.05亿吨，仅减产0.60亿吨，而同期钢铁行业粗钢表观需求量从峰值10.48亿吨下降至8.92亿吨，萎缩1.56亿吨，钢铁消费降幅显著高于产量降幅，市场持续供强需弱，行业景气度持续低迷，从行业内相对更为优质的上市钢企来看，21家上市普钢企业净利润合计数由2023年盈利122.20亿元转为2024年亏损204.14亿元，行业亏损面由2023年的52.38%扩大至2024年的66.67%，其中八一钢铁、酒钢宏兴、重庆钢铁和马钢股份等多家钢企已连续三年亏损。随着我国钢铁行业需求峰值已过，减产是破局行业“内卷”的唯一途径。虽然2021年以来，我国持续推进粗钢产量管控，由于钢厂对地方政府的GDP、就业和税收等有较大贡献，地方政府减产意愿不强，执行力度或有松有紧；同时，行业陷入减产的“囚徒困境”，使得市场自发性减产强度不大、持续性不佳，2025年一季度粗钢产量2.59亿吨，同比增长0.6%，但去年同期同比下降1.90%。叠加钢铁行业在上一轮供给侧改革和“双碳”目标提出首年积累了较为丰富的利润安全垫，市场化出清周期延长。此时，中央层面若明确产量管控措施，可自上而下地推动行业有效减产，从而平抑行业供需矛盾，以期改善盈利能力。

图1 近年来我国钢铁供需过剩缺口逐步走阔

图2 2021年以来行业亏损面扩大



资料来源：Wind，中证鹏元整理



资料来源：Wind，中证鹏元整理

长期来看，减量重组是行业对接新质生产力、实现高质量发展的关键路径。首先，破解产能过剩困局，出清低效产能。一方面，钢铁行业总量过剩问题显著，根据国家统计局数据，2023年末粗钢产能为11.08亿元，预计2024年产能变动不大，但2024年粗钢表观市场需求量已降至9亿吨以下。钢铁行业是典型的重资产行业，产能过剩超过实际需求10%以上，导致设备闲置、负债高企等资源浪费问题。另一方面，钢铁行业结构性过剩同样突出，2021年以来我国高炉产能利用率基本维持在80%左右或以上，而2024年6月螺纹钢产能利用率最高仅达54%左右，通过产能结构调整和减量重组可压减无效供给。其次，聚合规模效应，支撑行业绿色低碳转型。钢铁行业是国内碳排放第一大制造业，占全国排放总量的15%以上，但绿色低碳技术边际成本高，分散产能下中小企业研发投入不足（不足行业均值的1/3），难以承担改造压力。减量重组整合区域产能，头部企业可集中资源攻关共性技术，以中国宝武为例，其通过重组整合区域产能，集中推进氢基竖炉、富氢碳循环高炉等低碳技术试点，规模化应用后有望降低边际成本，加速全行业低碳转型进程。最后，对接新质生产力发展需求，通过减量重组淘汰螺纹钢等低附加值产能，可引导资源集中攻坚航空航天特种钢、新能源汽车硅钢等“卡脖子”材料，服务国家制造强国战略。

（二）钢铁行业供给侧改善可能的三种路径推演

中证鹏元从控产量、减产能、兼并重组三方面对钢铁行业供给侧改善可能的路径进行推演。

1、本轮产量管控政策或能执行到位，但具体执行力度或将松紧不一

“产量管控和减量重组”被写入国家计划草案，足以说明中央政府对行业供给优化的重视程度，但政策具体形态（平控/压减）及实施细则尚未明确，特别是压减情景下的总量目标与区域/钢企分配机制存在政策空白。这种模糊性可能导致政策执行偏差，如广西省工信厅近期提出力争2025年上半年钢铁行业产值同比增长5%以上，凸显了“稳增长”与“产量管控”的深层矛盾，若缺乏统一调控规则，则计划草案难以有效

落地。

为保证政策的有效落地，中证鹏元认为，未来政策可能会针对不同区域、不同钢材品种和不同环保绩效评价结果等情形实施差异化管控。具体而言，首先，预计环境承载能力较弱的北方的产量管控力度将大于南方地区，如新闻媒体报道八一钢铁（600581.SH）、新疆昆仑钢铁有限公司等新疆区域内钢企自 2025 年 3 月 24 日起，每日粗钢产量减少 10%，而根据冶金工业规划研究院预测，2025 年我国钢材需求量将同比减少 0.13 亿吨至 8.50 亿吨，新疆地区的减产力度或明显超出行业平均水平。其次，预计或将优先压减低附加值建材产能，引导资源向高附加值板材倾斜。近年来粗钢产量下行的背后，是整体需求结构的变化，工业用钢占比已从 2020 年的 42% 增长到 2024 年的 50%，2020-2024 年，螺纹钢（钢筋）国内表观消费累计下降 0.75 亿吨，而中厚宽钢带产量已经从 2020 年的 1.7 亿吨增长 0.44 亿吨到 2024 年的 2.14 亿吨，鉴于建材需求快速收缩，强化建材的产量管控力度有助于优化行业供给结构，以板材、工业用材为主的钢企或将受益，如华菱钢铁。最后，根据生态环境部要求，在重污染天气应急减排期间，环保绩效 A 级钢企因可以自主减排、不停产不限产而受益，而环保绩效等级非 A 级的钢厂则将面临更大力度的减产措施。

2、超低排放改造与能耗压力倒逼行业绿色低碳转型，加速小型钢厂出清

2025 年版规范条件对钢铁行业的绿色低碳、能效指标提出两大约束：一是 2026 年底前完成全流程超低排放改造，二是 2025 年底前主要工序能耗达到基准水平。两项举措叠加，或将成为行业供给侧出清的重要参考依据。

从超低排放改造进度看，部分钢企面临较为严峻的任务压力。根据中钢协数据，截至 2024 年底，共有 126 家企业全过程完成超低排放改造，涉及粗钢产能约 5.53 亿吨，而 2023 年底全国粗钢产能为 11.08 亿吨，未改造产能占比高达 50%。公开数据显示，吨钢超低排放改造投资约 475 元、吨钢平均环保运行成本约 224 元，大规模超低排放改造所需的高额投入将对资金实力薄弱的小型钢厂造成直接冲击，这部分企业可能因无力承担超低排放改造成本被动退出。

同时，行业能耗基准达标同样面临挑战。以 2023 年中钢协会员单位能耗情况为参考，钢铁行业焦化、转炉炼钢、电炉炼钢工序的能耗最高值距离基准水平还有一定差距。同时，根据国务院于 2024 年印发的《2024—2025 年节能降碳行动方案》，能效基准水平以下产能完成技术改造或淘汰退出。若叠加超低排放改造的资金需求，尾部企业将承受“环保+能效”双重成本压力，行业出清速度或超预期。

表1 2023 年中钢协会员单位能耗情况与能效标杆水平和基准水平的对比情况（单位：kgce/t）

项目	焦化		高炉炼铁	转炉炼钢	电炉炼钢	
	顶装焦炉	捣固焦炉			30 吨 < 公称容量 < 50 吨	公称容量 ≥ 50 吨
标杆水平	110	135	361	-30	67	61

基准水平	110	140	435	-10	86	72
2023 年平均		104.06	387.42	-19.55		56.66
2023 年最高值		157.73	436.27	10.55		108.32

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

3、兼并重组有望优化行业供给格局

近年来，随着宝武、鞍钢、中信特钢和建龙、敬业等一批民企钢企持续不断地整合扩张，并购路径呈现市场化、专业化的趋势，但 2024 年前 10 家钢企产业集中度仍为 41.2%，显著低于美日韩等发达国家（65% 以上）、亦显著低于俄罗斯和印度（50%-60%）等新兴市场国家。国际经验表明，兼并重组是提升产业集中度的关键路径，美国、日本均通过实质性兼并重组完成产能优化与产业结构升级。对标国际差距，中央层面开始政策发力，2025 年版规范条件将兼并重组纳入“引领型规范企业”评价体系，明确鼓励钢企与国内或国外其他钢铁冶炼企业进行实质性兼并重组，这一举措既是对中央“提升产业集中度”战略的落实，亦是对中钢协 2024 年三季度提出的“加快产能治理与联合重组”政策建议的呼应。未来行业格局或将加速分化，一方面，产品竞争力弱、成本控制不足的小型钢厂面临整合或淘汰；另一方面，具备资源优势、成本控制能力的国企与头部民企有望通过并购进一步扩大市场份额、压减低效产能，推动中国钢铁行业向集约化、高效化迈进。

图3 近年来钢铁行业兼并重组加速

央企	国企	民企
宝武 马钢集团 (2019年) 中钢集团 (2022年) 太钢集团 (2020年) 新余钢铁 (2022年) 重庆钢铁 (2020年) 山钢集团 (2023年)	昆钢集团 (托管) 包钢集团 (托管)	英国钢铁 (2020年) 华西特钢 (2022年) 广东泰都 (2020年) 兴鑫钢铁 (2024年) 广东粤北 (2022年) 营口中板 (2024年)
鞍钢 鞍山钢铁 攀钢集团 本钢集团 (2021年)	凌钢集团 (拟)	达州钢铁 (2020年)
中信 南钢集团 (2023年)	河南钢铁集团 (拟)	西宁特钢 (2023年)
		敬业 方大 建龙

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

观当下，钢铁行业产量管控措施在中央层面得到了足够重视，同时，2025 年版规范条件的出台，为行业的高端化、智能化、绿色化转型升级提出了具体的要求及实施路径。展未来，“规范企业”、“引领型规范企业”的分类管理有望进一步压实落后、低效产能退出，优化行业产品和供给格局，预计技术优势领先、环保水平优、资金实力强的钢铁企业有望进一步强化领先优势和市场竞争力，而部分资金实力较弱、环保水平不达标、产品结构不佳的小钢厂面临加速出清的风险。

免责声明

本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨在派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元研发部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

独立性声明

本报告所采用的数据均来自合规渠道，通过合理分析得出结论，结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

中证鹏元资信评估股份有限公司

深圳 地址：深圳市南山区深湾二路 82 号神州数码国际创新中心东塔 42 楼 邮编：518040
电话：0755-82872897 传真：0755-82872090

北京 地址：北京市朝阳区建国路甲 92 号世茂大厦 C 座 23 层 邮编：100022
电话：010-66216006 传真：010-66212002

上海 地址：上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西塔 9 楼 903 室 邮编：200120
总机：021-51035670 传真：021-51035670

湖南 地址：湖南省长沙市雨花区湘府东路 200 号华坤时代 2603 邮编：410000
电话：029-88626679 传真：029-88626679

江苏 地址：南京市建邺区黄山路 2 号绿溢国际广场 B 座 1410 室 邮编：210019
电话：025-87781291 传真：025-87781295

四川 地址：成都市高新区天府大道北段 869 号数字经济大厦 5 层 5006 号
电话：+852 36158343 传真：+852 35966140

山东 地址：山东自由贸易试验区济南片区经十路华润中心 SOHO 办公楼 1 单元 4315 室
总机：0531-88813809 传真：0531-88813810

陕西 地址：西安市莲湖区桃园南路 1 号丝路国际金融中心 C 栋 801 室
电话：029-88626679 传真：029-88626679

香港 地址：香港中环德辅道中 33 号 21 楼
电话：+852 36158342 传真：+852 35966140