

供需双弱，地产融资松动等政策提振钢价

2022年11月19日

- 价格：本周钢材价格上涨。**本周 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3840 元/吨，较上周环比+1.3%，热轧 3.0mm 价格为 3930 元/吨，较上周环比+1.0%。本周原材料价格上涨，港口铁矿石价格上涨；焦炭价格持平；废钢价格上涨。
- 利润：本周螺纹钢利润回升。**长流程方面，我们测算本周行业螺纹钢、热轧和冷轧吨毛利分别环比前一周+47 元/吨，+63 元/吨和+8 元/吨。短流程方面，本周电炉钢利润环比前一周下滑。
- 产量与库存：本周螺纹钢产量周环比下滑，五大钢材厂库周环比下滑、社库周环比下滑。**产量方面，本周五大钢材品种产量 928 万吨，周环比降 11.98 万吨，其中建筑钢材产量周环比减 8.24 万吨，板材产量周环比降 3.74 万吨，螺纹钢本周减产 5.79 万吨至 290.67 万吨。分不同炼钢方式来看，本周长、短流程螺纹钢产量分别为 257.44 万吨、33.23 万吨，环比分别-7.47 万吨、+1.68 万吨。**库存方面**，本周五大钢材品种社会总库存周环比降 34.35 万吨至 883.3 万吨，钢厂总库存 429.99 万吨，周环比降 26.53 万吨，其中，螺纹钢社库降 15.23 万吨，厂库降 6.06 万吨。**表观消费量方面**，测算本周螺纹钢表观消费量 311.96 万吨，周环比降 10.68 万吨，本周建筑钢材成交日均值 16.13 万吨，周环比下降 3.57%。
- 投资建议：钢材基本面呈现供需双弱格局，季节性消费淡季逐步显现，供应端钢材产出持续下滑，但地产融资松动等政策提振市场情绪，钢价或将继续走强。**短期基本上，本周五大钢材产出周环比下滑 11.98 万吨，季节性限产来临叠加亏损减产影响，钢材产出持续下滑。需求端钢材消费季节性淡季逐步显现，但在年末赶工效应下仍具有一定韧性，上周国内螺纹钢表观消费小幅下滑。库存方面，社库、厂库继续去库。整体看，目前钢材基本面呈现供需双弱格局，地产融资放松等政策提振市场情绪，钢价或将继续走强。**建议关注：**1) 普钢板块：宝钢股份、包钢股份、华菱钢铁；2) 特钢板块：甬金股份、中信特钢、广大特材；3) 高温合金标的：抚顺特钢；4) 石墨电极标的：方大炭素；5) 管材标的：友发集团、新兴铸管；6) 高股息标的：方大特钢、南钢股份、三钢闽光。
- 风险提示：**地产用钢需求断崖式下滑；钢价大幅下跌；原材料价格大幅波动。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
603995.SH	甬金股份	28.24	1.75	1.54	2.81	16	18	10	推荐
688186.SH	广大特材	28.66	0.82	0.60	1.37	35	47	21	推荐
600399.SH	抚顺特钢	16.05	0.40	0.24	0.49	40	68	33	谨慎推荐
600516.SH	方大炭素	6.53	0.28	0.18	0.31	23	36	21	推荐
000708.SZ	中信特钢	16.90	1.58	1.45	1.69	11	12	10	推荐
600019.SH	宝钢股份	5.32	1.06	0.58	0.69	5	9	8	推荐
600010.SH	包钢股份	1.97	0.06	0.03	0.08	31	63	25	推荐
000932.SZ	华菱钢铁	4.54	1.40	1.10	1.21	3	4	4	推荐
601686.SH	友发集团	5.93	0.43	0.35	0.54	14	17	11	推荐
000778.SZ	新兴铸管	3.72	0.50	0.56	0.65	7	7	6	推荐
600507.SH	方大特钢	5.99	1.17	0.63	0.89	5	9	7	推荐
600282.SH	南钢股份	3.28	0.66	0.79	0.94	5	4	3	推荐
002110.SZ	三钢闽光*	4.82	1.64	0.66	0.71	3	7	7	/

资料来源：wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2022 年 11 月 18 日收盘价；标*公司暂未覆盖，未覆盖公司数据采用 wind 一致预期)

推荐

维持评级



分析师 邱祖学

执业证书：S0100521120001

邮箱：qiu zuxue@mszq.com

分析师 张航

执业证书：S0100522080002

邮箱：zhanghang@mszq.com

分析师 张建业

执业证书：S0100522080006

邮箱：zhangjianye@mszq.com

研究助理 孙二春

执业证书：S0100121120036

邮箱：sunerchun@mszq.com

研究助理 任恒

执业证书：S0100122020015

邮箱：renheng@mszq.com

相关研究

- 1.民生钢铁周报 20221112：地产融资松动+疫情防控优化，钢价有望上涨-2022/11/12
- 2.钢铁行业 2022 年三季报总结：2022Q3 业绩环比下滑，关注能源钢材标的-2022/11/07
- 3.钢铁行业基金持仓分析：2022Q3 钢铁持仓比例下滑，关注能源钢材标的-2022/11/06
- 4.民生钢铁周报 20221106：亏损减产发酵，钢材去库力度加大-2022/11/06
- 5.民生钢铁周报 20221030：供需双弱，关注后续采暖季限产力度-2022/10/30

目录

主要数据和事件	3
1 国内钢材市场	4
2 国际钢材市场	7
3 原材料和海运市场	9
4 国内钢厂生产情况	11
5 库存	12
6 利润情况测算	14
7 钢铁下游行业	15
8 主要钢铁公司估值	16
9 风险提示	18
插图目录	19
表格目录	19

主要数据和事件

➤ 中钢协：11月上旬重点钢企日产粗钢环比降

2022年11月上旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢1986.78万吨、生铁1809.16万吨、钢材1914.69万吨。其中粗钢日产198.68万吨，环比下降2.09%；生铁日产180.92万吨，环比下降4.58%；钢材日产191.47万吨，环比下降9.13%（受鞍钢集团ERP取数原则和部分企业月底集中入库等因素影响，本旬钢材产量相比上一旬的下降幅度较大；剔除相关影响因素，本旬钢材日产量比上一旬下降4.0%）。据此估算，本旬全国日产粗钢271.86万吨、环比下降1.53%，日产生铁233.77万吨、环比下降4.03%，日产钢材349.75万吨、环比下降3.54%（本旬依据国家统计局发布的10月钢铁产量，对前期估算的钢材产量进行了调整）。11月上旬，重点统计钢铁企业钢材库存量1672.18万吨，比上一旬（即上月底）增加24.84万吨、增长1.51%；比上月同旬增加40.49万吨、增长2.48%；比年初增加542.49万吨、增长了48.02%；比去年同期增加321.50万吨、增长23.80%。

➤ 10月中国出口钢铁棒材65万吨

海关总署最新数据显示，2022年10月，中国出口钢铁板材305万吨，同比下降0.3%；1-10月累计出口3639万吨，同比下降6.6%。10月，中国出口钢铁棒材65万吨，同比增长79.5%；1-10月累计出口618万吨，同比下降12.8%。

➤ 10月中国钢筋产量为2093.6万吨

国家统计局最新数据显示，2022年10月份，钢筋产量为2093.6万吨，同比增长7.6%；1-10月累计产量为19834.4万吨，同比下降9.5%。10月份，中厚宽钢带产量为1578.7万吨，同比增长24.6%；1-10月累计产量为15635.9万吨，同比增长3.9%。10月份，线材（盘条）产量为1174.6万吨，同比增长1.5%；1-10月累计产量为11955.8吨，同比下降8.4%。10月份，铁矿石原矿产量为7267.5万吨，同比下降10.7%；1-10月累计产量为80986.6万吨，同比下降1.0%。

➤ 宝钢13Cr油套管年产量跻身世界前三

截至2022年10月31日，宝钢13Cr油套管年产量跻身世界前三，140无缝机组13Cr油套管全流程收得率和鲁宝钢管PQF机组13Cr油套管工序收得率均创历史新高。13Cr油套管主要应用于高二氧化碳含量的苛刻腐蚀环境，属于高附加值产品。

➤ 酒钢宏兴首批次7.6毫米厚度高碳合金工具钢75Cr1热轧卷板成功下线

酒钢集团首批次7.6毫米厚度高碳合金工具钢75Cr1热轧卷板在宏兴股份公司碳钢薄板厂成功下线，标志着酒钢集团在高级别合金工具钢研究领域取得了新的研究成果。据了解，与普通中高碳钢相比，75Cr1高碳合金工具钢碳含量高达0.75%，具有更优越的耐磨性、良好的切削性和更高的热稳定性，广泛应用于工具、汽车零部件、轴承及对强硬度要求较高的行业，其薄板产品为市场高精尖产品。

➤ 金海1050mm不锈钢全连轧绿色生产线项目竣工投产

11月15日，广西长洲区举行2022年第四季度重大项目集中开竣工暨金海1050mm不锈钢全连轧绿色生产线项目竣工投产仪式。此次集中开竣工活动共有10个项目，总投资共37.08亿元，年度计划投资8.8亿元，其中新开工项目4项，竣工项目6项。在现场开展的金海1050mm不锈钢全连轧绿色生产线项目，为竣工项目，总投资7.6亿元，产能也由原来的60万吨扩大到120万吨，产值增加70多亿元。

1 国内钢材市场

国内钢材市场价格上涨。截至 11 月 18 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3840 元/吨，较上周升 50 元/吨。高线 8.0mm 价格为 4340 元/吨，较上周升 70 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3930 元/吨，较上周升 40 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 4370 元/吨，较上周持平。普中板 20mm 价格为 3900 元/吨，较上周升 30 元/吨。

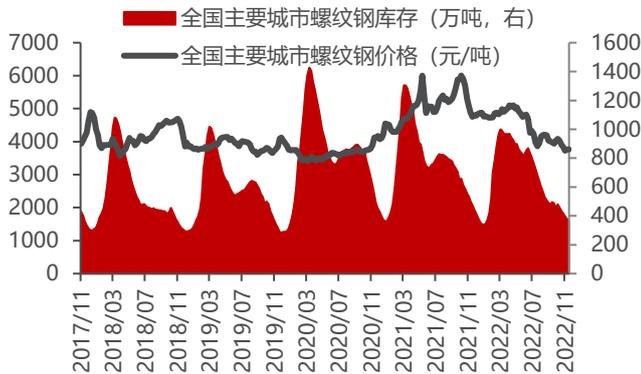
表1：主要钢材品种价格

指标名称	11/18	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
	元/吨	元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%
长材									
螺纹钢:HRB40020MM	3,840	50	1.3%	-70	-1.8%	-340	-8.1%	-900	-19.0%
线材:8.0 高线	4,340	70	1.6%	70	1.6%	-300	-6.5%	-730	-14.4%
板材									
热轧:3.0 热轧板卷	3,930	40	1.0%	30	0.8%	-50	-1.3%	-850	-17.8%
热轧:4.75 热轧板卷	3,860	40	1.0%	30	0.8%	-50	-1.3%	-840	-17.9%
冷轧:0.5mm	4,770	30	0.6%	-30	-0.6%	-10	-0.2%	-1260	-20.9%
冷轧:1.0mm	4,370	0	0.0%	-80	-1.8%	-30	-0.7%	-1220	-21.8%
中板:低合金 20mm	4,140	20	0.5%	-180	-4.2%	-220	-5.0%	-1180	-22.2%
中板:普 20mm	3,900	30	0.8%	-130	-3.2%	-270	-6.5%	-1200	-23.5%
中板:普 8mm	4,330	0	0.0%	-180	-4.0%	-280	-6.1%	-1130	-20.7%
涂镀:0.476mm 彩涂	7,500	0	0.0%	-50	-0.7%	-100	-1.3%	-1000	-11.8%
涂镀:0.5mm 镀锌	4,730	20	0.4%	-50	-1.0%	-130	-2.7%	-1140	-19.4%
涂镀:1.0mm 镀锌	4,630	20	0.4%	-50	-1.1%	-50	-1.1%	-1130	-19.6%
型材									
型材:16#槽钢	3,990	-20	-0.5%	-140	-3.4%	-120	-2.9%	-1010	-20.2%
型材:25#工字钢	4,270	-20	-0.5%	-140	-3.2%	-110	-2.5%	-810	-15.9%
型材:50*5 角钢	4,380	-20	-0.5%	-140	-3.1%	-130	-2.9%	-690	-13.6%

资料来源：wind，民生证券研究院

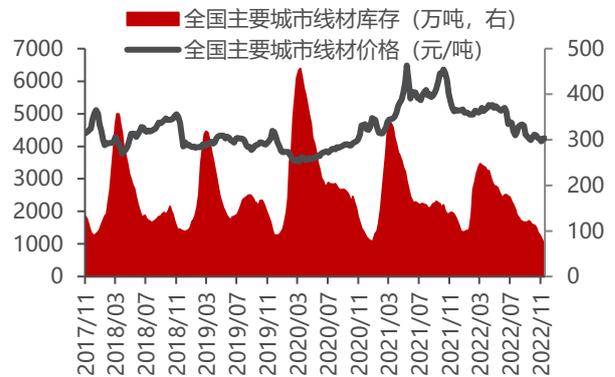
(注：单位：元/吨；价格均为上海地区周五市场价格)

图1：螺纹钢库存与价格变动情况



资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况



资料来源：wind，民生证券研究院

图3：热轧板库存与价格变动情况



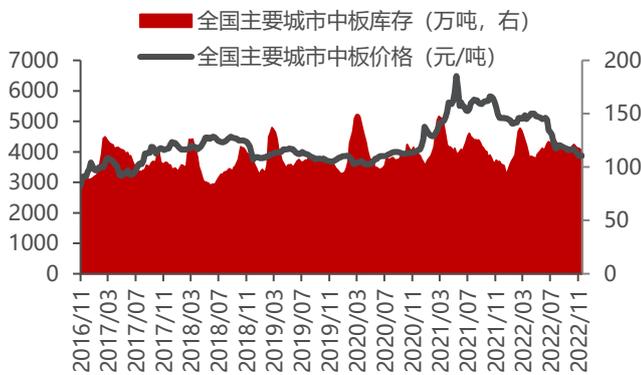
资料来源：wind，民生证券研究院

图4：冷轧板库存与价格变动情况



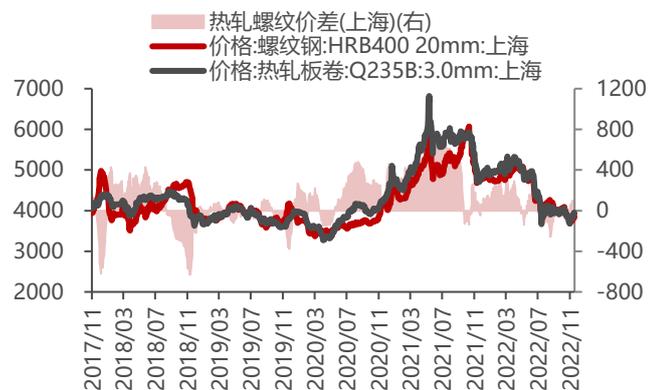
资料来源：wind，民生证券研究院

图5：中板库存与价格变动情况



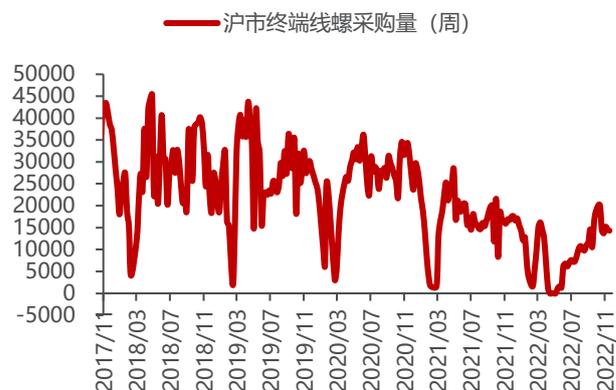
资料来源：wind，民生证券研究院

图6: 热轧和螺纹钢价差(单位: 元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图7: 西本上海终端螺纹钢采购量(单位: 吨)



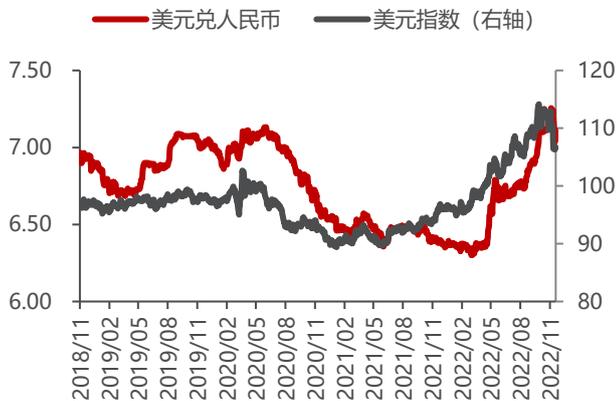
资料来源: wind, 民生证券研究院

2 国际钢材市场

美国钢材市场价格下跌。截至 11 月 18 日，中西部钢厂的热卷出厂价为 690 美元/吨，较上周降 40 美元/吨；冷卷出厂价为 1000 美元/吨，较上周降 40 美元/吨；热镀锌价格为 980 美元/吨，较上周降 70 美元/吨；中厚板价格为 1800 美元/吨，较上周降 10 美元/吨；长材方面，螺纹钢出厂价为 1070 美元/吨，较上周降 5 美元/吨。

欧洲钢材市场价格下跌。热卷方面，欧盟钢厂报价为 653 美元/吨，较上周降 5 美元/吨；冷卷方面，欧盟钢厂报价 753 美元/吨，较上周降 22 美元/吨；热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为 815 美元/吨，较上周降 15 美元/吨；中厚板方面，欧盟钢厂报价为 905 美元/吨，较上周降 15 美元/吨；长材方面，欧盟钢厂螺纹钢报价 840 美元/吨，较上周升 25 美元/吨；欧盟钢厂线材报价为 800 美元/吨，较上周降 25 美元/吨。

图8：美元历史走势



资料来源：wind，民生证券研究院

图9：其它主要汇率走势



资料来源：wind，民生证券研究院

表2：国际钢材价格（单位：美元/吨）

品种	地区	11/18	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
热轧板卷	美国钢厂(中西部)	690	-40	-5.5%	-140	-16.9%	-210	-23.3%	-1310	-65.5%
	美国进口(CIF)	710	-10	-1.4%	-20	-2.7%	-140	-16.5%	-850	-54.5%
	欧盟钢厂	653	-5	-0.8%	8	1.2%	-107	-14.1%	-472	-42.0%
	欧盟进口(CFR)	630	-15	-2.3%	0	0.0%	-65	-9.4%	-420	-40.0%
	日本市场	920	120	15.0%	100	12.2%	20	2.2%	-90	-8.9%
	日本出口	550	0	0.0%	0	0.0%	-50	-8.3%	-325	-37.1%
	中东进口(迪拜 CFR)	565	15	2.7%	-15	-2.6%	-45	-7.4%	-330	-36.9%
	中国市场	539	9	1.7%	10	1.9%	-34	-5.9%	-211	-28.1%
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	1000	-40	-3.8%	-180	-15.3%	-220	-18.0%	-1360	-57.6%
	美国进口(CIF)	1010	-50	-4.7%	-90	-8.2%	-180	-15.1%	-630	-38.4%
	欧盟钢厂	753	-22	-2.8%	-27	-3.5%	-117	-13.4%	-527	-41.2%
	欧盟进口(CFR)	741	-4	-0.5%	-9	-1.2%	-74	-9.1%	-469	-38.8%
	日本市场	1020	60	6.3%	50	5.2%	20	2.0%	-160	-13.6%
	日本出口	600	-40	-6.3%	-50	-7.7%	-100	-14.3%	-455	-43.1%
	中东进口(迪拜 CFR)	585	0	0.0%	-45	-7.1%	-75	-11.4%	-385	-39.7%
	中国市场	599	6	1.0%	0	0.0%	-33	-5.2%	-262	-30.4%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	980	-70	-6.7%	-140	-12.5%	-270	-21.6%	-1405	-58.9%

	美国进口(CIF)	1010	-60	-5.6%	-100	-9.0%	-200	-16.5%	-900	-47.1%
	欧盟钢厂	815	-15	-1.8%	-45	-5.2%	-75	-8.4%	-575	-41.4%
	欧盟进口(CFR)	840	-10	-1.2%	-10	-1.2%	-30	-3.4%	-490	-36.8%
	日本市场	1200	140	13.2%	140	13.2%	-200	-14.3%	-266	-18.1%
	日本出口	900	-50	-5.3%	-50	-5.3%	-180	-16.7%	-450	-33.3%
	中东进口(迪拜 CFR)	700	-30	-4.1%	-70	-9.1%	-150	-17.6%	-445	-38.9%
	中国市场	647	6	0.9%	0	0.0%	-42	-6.1%	-252	-28.0%
中厚板	美国钢厂(中西部)	1800	-10	-0.6%	-20	-1.1%	-110	-5.8%	-255	-12.4%
	美国进口(CIF)	1450	0	0.0%	-10	-0.7%	-70	-4.6%	-225	-13.4%
	欧盟钢厂	905	-15	-1.6%	-105	-10.4%	-150	-14.2%	-215	-19.2%
	欧盟进口(CFR)	810	0	0.0%	-40	-4.7%	-65	-7.4%	-240	-22.9%
	日本出口	560	-60	-9.7%	-60	-9.7%	-80	-12.5%	-460	-45.1%
	印度市场	640	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-276	-30.1%
	独联体出口(FOB 黑海)	725	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
	中国市场	556	4	0.7%	-5	-0.9%	-67	-10.8%	-237	-29.9%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	1070	-5	-0.5%	-30	-2.7%	-30	-2.7%	-30	-2.7%
	美国进口(CIF)	920	-30	-3.2%	-70	-7.1%	-100	-9.8%	-150	-14.0%
	欧盟钢厂	840	25	3.1%	-75	-8.2%	-140	-14.3%	-75	-8.2%
	欧盟进口(CFR)	800	-10	-1.2%	-25	-3.0%	-50	-5.9%	-80	-9.1%
	日本市场	790	0	0.0%	0	0.0%	-15	-1.9%	-33	-4.0%
	土耳其出口(FOB)	635	-10	-1.6%	-45	-6.6%	-23	-3.5%	-93	-12.8%
	东南亚进口(CFR)	550	0	0.0%	-30	-5.2%	-55	-9.1%	-192	-25.9%
	独联体出口(FOB 黑海)	530	-10	-1.9%	-20	-3.6%	-105	-16.5%	-220	-29.3%
	中东进口(迪拜 CFR)	585	0	0.0%	5	0.9%	-35	-5.6%	-95	-14.0%
	中国市场	536	17	3.3%	-6	-1.1%	-73	-12.0%	-204	-27.6%
线材	欧盟钢厂	800	-25	-3.0%	-50	-5.9%	-120	-13.0%	-190	-19.2%
	欧盟进口(CFR)	765	-5	-0.6%	-5	-0.6%	-65	-7.8%	-195	-20.3%
	土耳其出口(FOB)	660	-20	-2.9%	-50	-7.0%	-70	-9.6%	-155	-19.0%
	东南亚进口(CFR)	535	0	0.0%	-40	-7.0%	-60	-10.1%	-195	-26.7%
	独联体出口(FOB 黑海)	580	-10	-1.7%	-20	-3.3%	-100	-14.7%	-240	-29.3%
	中国市场	585	19	3.4%	13	2.3%	-60	-9.3%	-155	-20.9%

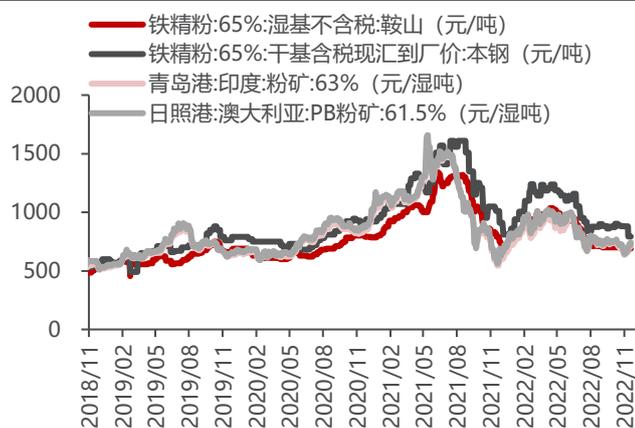
资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

3 原材料和海运市场

国产矿价格稳定，进口矿价格上涨，废钢价格上涨。截至11月18日，本周鞍山铁精粉价格690元/吨，较上周持平；黎城铁精粉价格915元/吨，较上周持平；本钢铁精粉到厂价格793元/吨，较上周持平；国产矿市场价格稳定。本周青岛港巴西粉矿829元/吨，较上周升39元/吨；青岛港印度粉矿720元/吨，较上周升45元/吨；连云港澳大利亚块矿844元/吨，较上周升40元/吨；日照港澳大利亚粉矿743元/吨，较上周升48元/吨；日照港澳大利亚块矿844元/吨，较上周升39元/吨；进口矿市场价格上涨。本周海运市场下跌。本周末废钢报价2450元/吨，较上周升110元/吨；铸造生铁3850元/吨，较上周升100元/吨。

焦炭市场价格下跌，焦煤市场上涨。本周焦炭市场稳定，周末报价2440元/吨，较上周持平；华北主焦煤周末报价2072元/吨，较上周升13元/吨；华东主焦煤周末报价2270元/吨，较上周持平。

图10：国内主要铁矿石价格



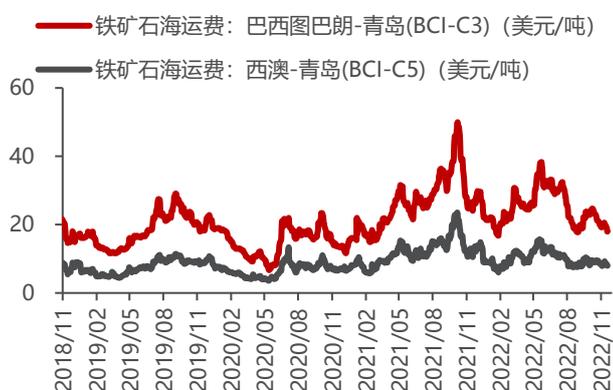
资料来源：wind，民生证券研究院

图11：主焦煤价格



资料来源：wind，民生证券研究院

图12：铁矿石海运价格



资料来源：wind，民生证券研究院

图13：国内生铁和废钢价格



资料来源：wind，民生证券研究院

表3：主要钢铁原材料价格

原材料	11/18	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
铁矿石 (元/吨)									
铁精粉价格:鞍山(65%湿基不含税)	690	0	0.0%	-10	-1.43%	-30	-4.17%	-100	-12.66%
铁精粉价格:黎城(66%干基含税)	915	0	0.0%	-70	-7.11%	-175	-16.06%	125	15.82%
铁精粉价格:本钢(65%干基含税)	793	0	0.0%	-93	-10.50%	-83	-9.47%	-217	-21.49%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	829	39	4.9%	2	0.24%	-17	-2.01%	99	13.56%
青岛港:印度:粉矿(63%)	720	45	6.7%	20	2.86%	-10	-1.37%	150	26.32%
连云港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	844	40	5.0%	-39	-4.42%	-27	-3.10%	54	6.84%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	743	48	6.9%	21	2.91%	6	0.81%	153	25.93%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	844	39	4.8%	-36	-4.09%	-21	-2.43%	100	13.44%
海运 (美元/吨)									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C3)	17.99	-1.77	-8.94%	-4.80	-21.04%	-1.05	-5.49%	-6.95	-27.85%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C5)	7.95	-0.88	-9.97%	-1.47	-15.61%	0.29	3.72%	-3.09	-28.01%
其它原材料 (元/吨)									
二级冶金焦:上海	2440	0	0.00%	-300	-10.95%	-300	-10.95%	-800	-24.69%
主焦煤(华东地区)	2270	0	0.00%	-67	-2.87%	50	2.25%	-7	-0.31%
主焦煤(华北地区)	2072	13	0.63%	-252	-10.84%	94	4.75%	-900	-30.28%
废钢	2450	110	4.70%	-10	-0.41%	-310	-11.23%	-300	-10.91%
铸造生铁:Z18	3850	100	2.67%	-100	-2.53%	-150	-3.75%	-730	-15.94%

资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

4 国内钢厂生产情况

本周 Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 76.35%，环比上周下降 0.85pct，同比去年增加 6.01 pct；高炉炼铁产能利用率 83.36%，环比下降 0.73 pct，同比增加 8.02 pct；钢厂盈利率 23.81%，环比增加 4.76 pct，同比下降 19.05 pct；日均铁水产量 224.85 万吨，环比下降 1.96 万吨，同比增加 22.88 万吨。

图14：高炉开工率



资料来源：Mysteel，民生证券研究院

图15：钢厂盈利比例



资料来源：Mysteel，民生证券研究院

图16：产能利用率



资料来源：Mysteel，民生证券研究院

图17：日均铁水产量



资料来源：Mysteel，民生证券研究院

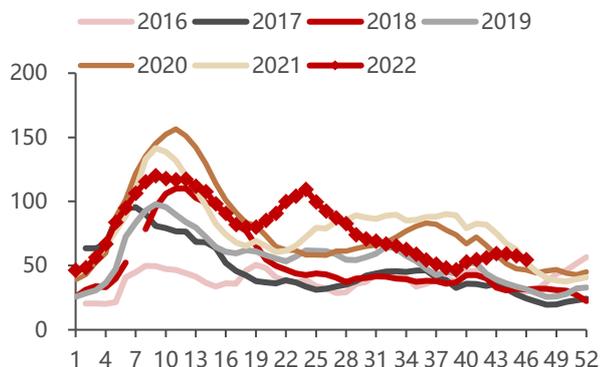
5 库存

表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

品种	11/18	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
螺纹钢									
上海	23.83	-0.80	-3.2%	-7.25	-23.3%	-17.54	-42.4%	0.08	0.3%
武汉	15.66	-0.54	-3.3%	-7.22	-31.6%	-6.88	-30.5%	-9.39	-37.5%
广州	28.59	1.03	3.7%	1.04	3.8%	-8.87	-23.7%	-10.01	-25.9%
螺纹钢总库存	363.80	-15.23	-4.0%	-70.15	-16.2%	-164.26	-31.1%	-109.85	-23.2%
线材6.5mm									
上海	3.45	-0.41	-10.6%	-1.20	-25.8%	-2.61	-43.1%	-0.41	-10.6%
武汉	0.43	-0.06	-12.2%	-0.28	-39.4%	-0.26	-37.7%	0.14	48.3%
广州	25.37	0.28	1.1%	-3.23	-11.3%	-10.70	-29.7%	-8.53	-25.2%
线材总库存	71.26	-5.52	-7.2%	-25.73	-26.5%	-49.55	-41.0%	-64.78	-47.6%
热轧3mm									
上海	23.40	-2.20	-8.6%	-6.55	-21.9%	-13.00	-35.7%	-12.20	-34.3%
武汉	8.50	-0.05	-0.6%	0.00	0.0%	-0.93	-9.9%	0.45	5.6%
乐从	48.80	-4.70	-8.8%	-21.30	-30.4%	-13.80	-22.0%	-3.10	-6.0%
热轧总库存	212.09	-10.63	-4.8%	-42.61	-16.7%	-54.48	-20.4%	-28.85	-12.0%
冷轧1mm									
上海	28.10	-0.15	-0.5%	-1.30	-4.4%	-3.05	-9.8%	1.80	6.8%
武汉	0.96	-0.03	-3.0%	-0.20	-17.2%	-0.42	-30.4%	-0.71	-42.5%
乐从	35.31	0.13	0.4%	-1.95	-5.2%	-4.75	-11.9%	-2.61	-6.9%
冷轧总库存	122.63	-0.32	-0.3%	-6.45	-5.0%	-11.83	-8.8%	1.36	1.1%
中板									
上海	15.11	-0.38	-2.5%	-0.63	-4.0%	0.72	5.0%	3.77	33.2%
武汉	3.35	-0.25	-6.9%	-1.00	-23.0%	-1.50	-30.9%	-1.12	-25.1%
乐从	19.30	-0.30	-1.5%	-2.60	-11.9%	-0.60	-3.0%	-2.75	-12.5%
中板总库存	113.52	-2.65	-2.3%	-5.44	-4.6%	-8.06	-6.6%	8.24	7.8%
钢材全部库存	883.30	-34.35	-3.7%	-150.38	-14.5%	-288.18	-24.6%	-193.88	-18.0%

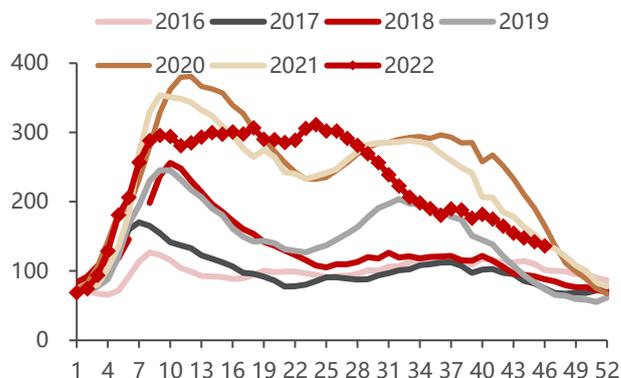
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18: 华北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



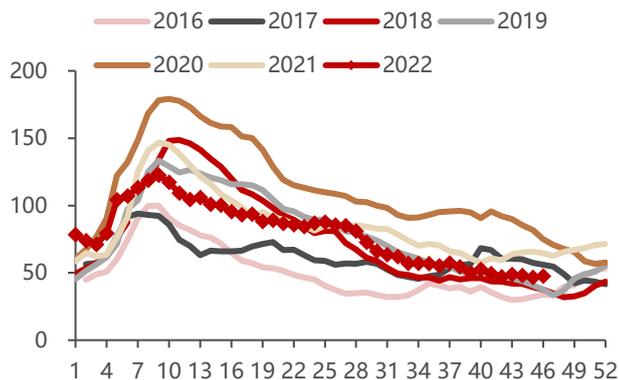
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图19: 华东地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



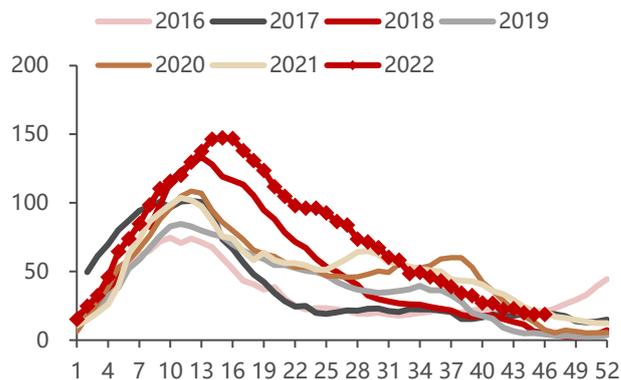
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图20: 华南地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



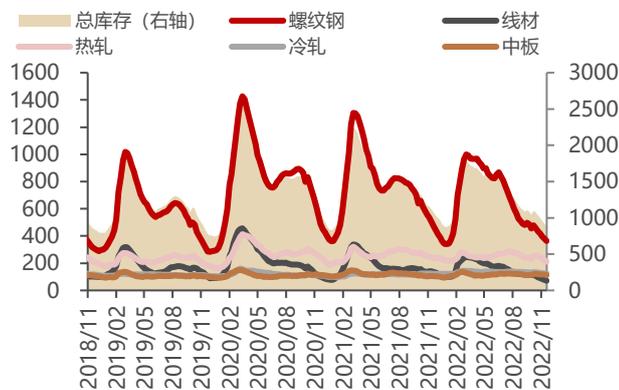
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图21: 东北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



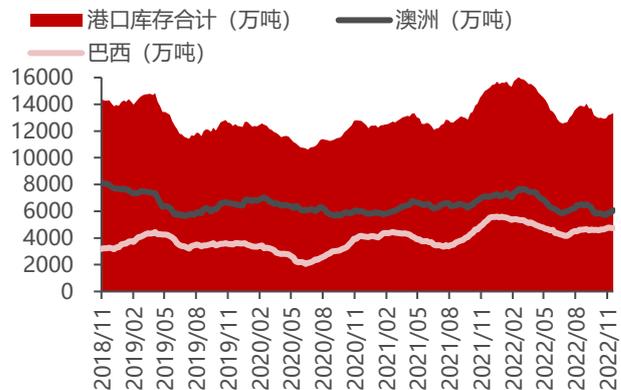
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图22: 全国主要城市钢材库存统计(单位: 万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图23: 铁矿石港口库存(单位: 万吨)

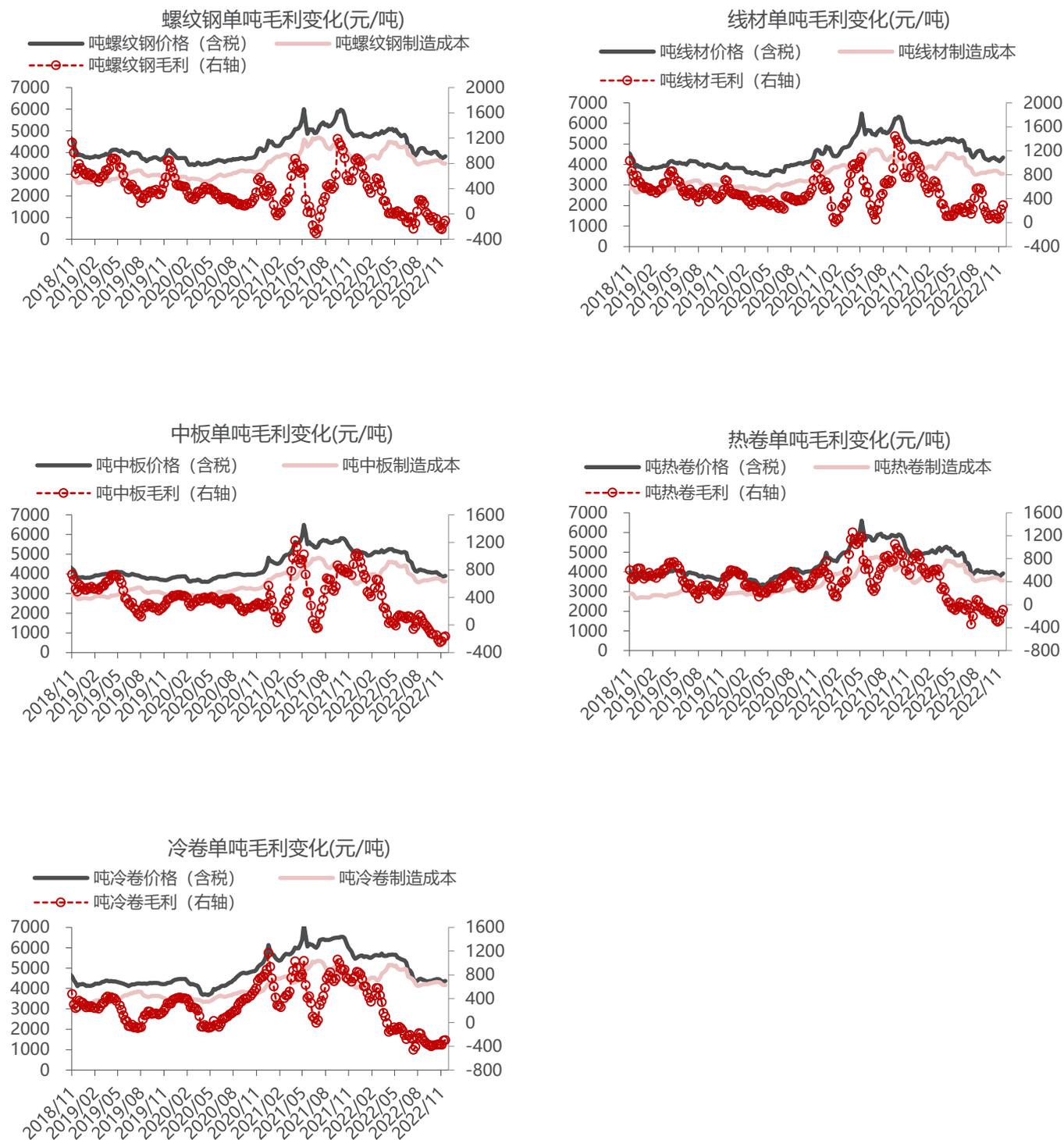


资料来源: wind, 民生证券研究院

6 利润情况测算

利润测算假设如下：1、铁矿石采用全现货，50%国内矿+50%长协矿；2、50%焦炭外购，50%自炼焦。

图24：各主要钢材品种毛利变化



资料来源：wind，民生证券研究院

7 钢铁下游行业

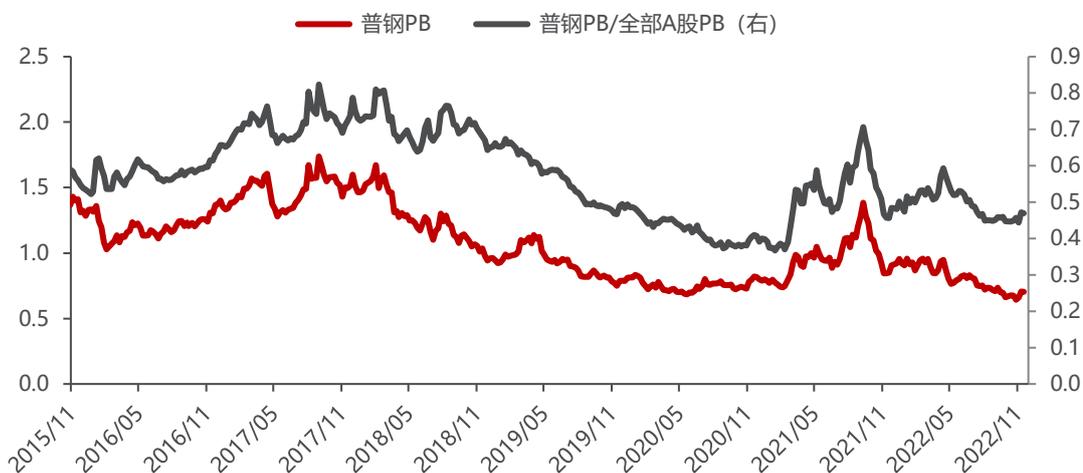
表5：主要下游行业指标

		2022年	2022年	2022年	2022年	2022年	2022年
		10月	9月	8月	7月	6月	5月
城镇固定资产投资完成额:	亿元	471459	421412	367106	319812	271430	205964
累计值							
	YOY,%	5.8	5.9	5.8	5.7	6.1	6.2
固定资产投资完成额:建筑	YOY,%	6.2	6.5	6.6	6.8	7.3	7.9
安装工程:累计同比							
固定资产投资完成额:设备	YOY,%	4.2	3.7	3.5	2.3	2.4	2.8
工器具购置:累计同比							
固定资产投资完成额:其他	YOY,%	5.4	5.3	4.8	4.5	4.3	3.2
费用:累计同比							
房地产开发投资完成额:累	亿元	113945.3	103558.5	90809.0	79462.4	68314.0	52133.6
计值							
	YOY,%	-8.8	-8	-7.4	-6.4	-5.4	-4
工业增加值:当月同比	YOY,%	5.0	6.3	4.2	3.8	3.9	0.7
产量:发电量:当月值	亿千瓦时	6610	6830	8248	8059.2	7090	6410.2
	YOY,%	1.3	-0.4	9.9	4.5	1.5	-3.3
房屋新开工面积:累计值	万平方米	103722	94767	85062	76067	66423	51628
	YOY,%	-37.8	-38	-37.2	-36.1	-34.4	-30.6
房屋施工面积:累计值	万平方米	888894	878919	868649	859194	848812	831525
	YOY,%	-5.7	-5.3	-4.5	-3.7	-2.8	-1
房屋竣工面积:累计值	万平方米	46565	40879	36861	32028	28636	23362
	YOY,%	-18.7	-19.9	-21.1	-23.3	-21.5	-15.3
商品房销售面积:累计值	万平方米	111179	101422	87890	78178	68923	50738
	YOY,%	-22.3	-22.2	-23.0	-23.1	-22.2	-23.6
汽车产量:当月值	辆	255.9	275.8	242.6	244.5	257.7	199.3
	YOY,%	8.6	25.4	39.0	31.5	26.8	-4.8
产量:家用电冰箱:当月值	万台	690.0	799.5	702.3	728.8	734.4	667
	YOY,%	-9.7	4.6	-5.5	-2.1	-0.8	-11.5
产量:冷柜:当月值	万台	162.2	193.1	185.0	155.6	175.9	187.1
	YOY,%	-26.3	-13.8	-16.2	-26.4	-17.9	-20.3
产量:家用洗衣机:当月值	万台	880.6	870.3	690.5	657.7	660.6	679.5
	YOY,%	12.9	24.4	2.5	5.6	-0.7	-3.3
产量:挖掘机:当月值	台	26235	23024	21039	19612	21769	20937
	YOY,%	-9.9	-18.5	10.0	-3.2	-3.4	-30.4

资料来源: wind, 民生证券研究院

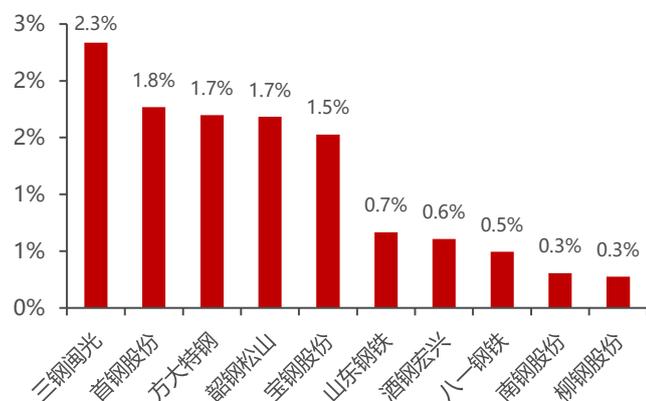
8 主要钢铁公司估值

图25：普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



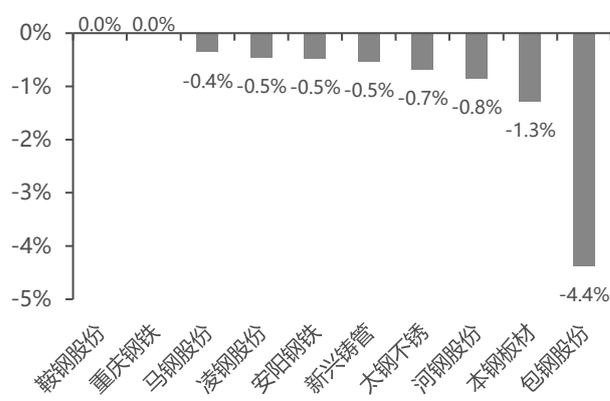
资料来源：wind，民生证券研究院（注：普钢 PB 采用申万指数的口径）

图26：本周普钢板块涨跌幅前 10 只股票



资料来源：wind，民生证券研究院

图27：本周普钢板块涨跌幅后 10 只股票



资料来源：wind，民生证券研究院

表6：主要钢铁企业股价变化

证券代码	证券简称	11/18	绝对涨跌幅				相对大盘涨跌幅			
		最新价格 (元/股)	1周 涨跌幅	1月 涨跌幅	3月 涨跌幅	1年 涨跌幅	1周 涨跌幅	1月 涨跌幅	3月 涨跌幅	1年 涨跌幅
000709.SZ	河钢股份	2.34	-0.8%	1.3%	-9.7%	6.5%	-1.2%	2.3%	-0.6%	27.9%
000717.SZ	韶钢松山	3.02	1.7%	-1.9%	-9.9%	-19.9%	1.3%	-1.0%	-0.8%	1.5%
000761.SZ	本钢板材	3.07	-1.3%	-4.1%	-10.2%	-11.6%	-1.6%	-3.1%	-1.2%	9.8%
000778.SZ	新兴铸管	3.72	-0.5%	-0.5%	-12.3%	3.6%	-0.9%	0.4%	-3.2%	25.0%
000825.SZ	太钢不锈	4.38	-0.7%	-4.6%	-11.9%	-35.7%	-1.0%	-3.6%	-2.8%	-14.3%
000898.SZ	鞍钢股份	2.68	0.0%	-1.5%	-9.8%	-20.5%	-0.3%	-0.5%	-0.7%	0.9%
000932.SZ	华菱钢铁	4.54	0.2%	7.6%	-1.5%	-1.2%	-0.1%	8.5%	7.5%	20.2%
000959.SZ	首钢股份	4.03	1.8%	10.4%	-2.9%	-23.8%	1.4%	11.4%	6.2%	-2.3%
002110.SZ	三钢闽光	4.82	2.3%	-1.6%	-11.9%	-15.8%	2.0%	-0.7%	-2.8%	5.6%
002443.SZ	包钢股份	1.97	-4.4%	4.2%	-7.5%	-20.6%	-4.7%	5.2%	1.5%	0.8%
600019.SH	宝钢股份	5.32	1.5%	0.0%	3.7%	-10.6%	1.2%	1.0%	12.8%	10.8%
600022.SH	山东钢铁	1.51	0.7%	-1.3%	-6.2%	-6.9%	0.3%	-0.4%	2.8%	14.5%
600126.SH	杭钢股份	4.25	0.2%	2.7%	-8.2%	-12.1%	-0.1%	3.6%	0.8%	9.3%
600231.SH	凌钢股份	2.20	-0.5%	-2.2%	-8.7%	-6.5%	-0.8%	-1.3%	0.3%	14.9%
600282.SH	南钢股份	3.28	0.3%	6.5%	7.9%	3.1%	0.0%	7.4%	17.0%	24.5%
600307.SH	酒钢宏兴	1.66	0.6%	0.0%	-7.8%	-19.4%	0.3%	1.0%	1.3%	2.0%
600507.SH	方大特钢	5.99	1.7%	-3.2%	-11.4%	-2.7%	1.4%	-2.3%	-2.3%	18.8%
600569.SH	安阳钢铁	2.12	-0.5%	1.0%	-7.8%	-15.9%	-0.8%	1.9%	1.2%	5.6%
600581.SH	八一钢铁	4.06	0.5%	2.5%	-10.6%	-32.6%	0.1%	3.5%	-1.5%	-11.1%
600782.SH	新钢股份	4.02	0.2%	2.0%	-13.0%	-14.9%	-0.1%	3.0%	-3.9%	6.5%
600808.SH	马钢股份	2.81	-0.4%	2.2%	-7.3%	-14.0%	-0.7%	3.1%	1.8%	7.4%
601003.SH	柳钢股份	3.63	0.3%	3.7%	-1.9%	-27.3%	-0.1%	4.7%	7.2%	-5.9%
601005.SH	重庆钢铁	1.62	0.0%	0.6%	-5.8%	-18.2%	-0.3%	1.6%	3.2%	3.2%

资料来源：wind，民生证券研究院

注：共 23 家钢铁企业，剔除了抚顺特钢等少数特钢企业。

9 风险提示

1) 地产用钢需求断崖式下滑。地产是钢材重要的消费领域，目前国内地产投资存在下滑风险，如果地产出现超预期下滑，届时钢材消费将面临较大挑战。

2) 钢价大幅下跌。目前钢材生产受到国家政策影响，产量受限，一旦国家相关政策放松，钢材供应增速可能出现较大抬升，钢材基本面失衡，钢价下跌拖累钢厂盈利。

3) 原材料价格大幅波动。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，侵蚀钢企利润。

插图目录

图 1: 螺纹钢库存与价格变动情况.....	5
图 2: 线材库存与价格变动情况.....	5
图 3: 热轧板库存与价格变动情况.....	5
图 4: 冷轧板库存与价格变动情况.....	5
图 5: 中板库存与价格变动情况.....	5
图 6: 热轧和螺纹钢价差(单位: 元/吨).....	6
图 7: 西本上海终端螺纹钢采购量(单位: 吨).....	6
图 8: 美元历史走势.....	7
图 9: 其它主要汇率走势.....	7
图 10: 国内主要铁矿石价格.....	9
图 11: 主焦煤价格.....	9
图 12: 铁矿石海运价格.....	9
图 13: 国内生铁和废钢价格.....	9
图 14: 高炉开工率.....	11
图 15: 钢厂盈利比例.....	11
图 16: 产能利用率.....	11
图 17: 日均铁水产量.....	11
图 18: 华北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨).....	13
图 19: 华东地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨).....	13
图 20: 华南地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨).....	13
图 21: 东北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨).....	13
图 22: 全国主要城市钢材库存统计(单位: 万吨).....	13
图 23: 铁矿石港口库存(单位: 万吨).....	13
图 24: 各主要钢材品种毛利变化.....	14
图 25: 普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值.....	16
图 26: 本周普钢板块涨跌幅前 10 只股票.....	16
图 27: 本周普钢板块涨跌幅后 10 只股票.....	16

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级.....	3
表 1: 主要钢材品种价格.....	4
表 2: 国际钢材价格(单位: 美元/吨).....	7
表 3: 主要钢铁原材料价格.....	10
表 4: 全国主要城市仓库库存统计(单位: 万吨).....	12
表 5: 主要下游行业指标.....	15
表 6: 主要钢铁企业股价变化.....	17

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补偿。

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；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。	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

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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。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。

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、发表、篡改或引用。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。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026