

春节期间钢材垒库量低于往年，静待下游开工回暖

2023 年 01 月 28 日

➤ **价格：春节前一周钢材价格上涨。**春节前一周（1月16日至20日，下同）20mm HRB400 材质螺纹价格为 4140 元/吨，周环比持平，热轧 3.0mm 价格为 4350 元/吨，周环比+1.2%。春节前一周原材料价格分化，港口铁矿石价格震荡；焦炭价格持平；废钢价格持平。

➤ **利润：春节前一周螺纹钢利润回升。**长流程方面，我们测算春节前一周行业螺纹钢、热轧和冷轧吨毛利分别环比前一周+8 元/吨，+26 元/吨和+17 元/吨。短流程方面，春节前一周电炉钢利润周环比持平。

➤ **产量与库存：本周（1月23至27日，下同）钢材产量周环比回升，五大钢材厂库周环比上升、社库周环比上升。**产量方面，本周五大钢材品种产量 858 万吨，周环比升 6.9 万吨，其中建筑钢材产量周环比增 4 万吨，板材产量周环比升 2.9 万吨，螺纹钢本周减产 2.72 万吨至 227.23 万吨。库存方面，本周五大钢材品种社会总库存周环比增 178.36 万吨至 1339.22 万吨，钢厂总库存 629.17 万吨，周环比增 153.3 万吨，其中，螺纹钢社库增 102.4 万吨，厂库增 92.07 万吨。表观消费量方面，测算本周螺纹钢表观消费量 32.76 万吨，环比降 101.43 万吨。

➤ **投资建议：春节期间钢材垒库 331.66 万吨，低于往年同期，且库存绝对量仅为 1968.39 万吨，库存压力也低于往年。政策端对房地产供应及销售支持延续，提振中长期钢材需求回升预期，预计钢价维持偏强运行。**短期基本面上，下游仍处于停滞状态，钢厂生产维持低位，库存端社库垒库 178.36 万吨，厂库垒库 153.3 万吨，春节期间垒库绝对量低于往年同期。整体看，当前库存压力不大，静待政策支撑下下游开工回暖。**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：**地产用钢需求超预期下滑；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	29.50	1.75	1.54	2.81	17	19	11	推荐
688186.SH	广大特材	27.00	0.82	0.56	1.50	33	48	18	推荐
600399.SH	抚顺特钢	15.26	0.40	0.24	0.49	38	65	31	谨慎推荐
600516.SH	方大炭素	6.43	0.28	0.18	0.31	23	36	21	推荐
000708.SZ	中信特钢	18.34	1.58	1.45	1.69	12	13	11	推荐
600019.SH	宝钢股份	6.13	1.06	0.58	0.69	6	11	9	推荐
600010.SH	包钢股份	2.01	0.06	0.03	0.08	32	65	25	推荐
000932.SZ	华菱钢铁	4.94	1.40	1.10	1.21	4	4	4	推荐
601686.SH	友发集团	6.09	0.43	0.35	0.54	14	17	11	推荐
000778.SZ	新兴铸管	3.79	0.50	0.56	0.65	8	7	6	推荐
600507.SH	方大特钢	6.17	1.17	0.63	0.89	5	10	7	推荐
600282.SH	南钢股份	3.43	0.66	0.79	0.94	5	4	4	推荐
002110.SZ	三钢闽光*	4.94	1.64	0.40	0.49	3	12	10	/

资料来源：wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2023 年 1 月 20 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：qiuzuxue@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.钢铁行业基金持仓分析：2022Q4 基金持仓比例下滑，强预期支撑板块上涨-2023/01/27

2.火电锅炉管行业深度报告：柳暗花明又一村-2023/01/18

3.钢铁周报 20230114：政策预期提振，钢价持续上涨-2023/01/14

4.钢铁周报 20230107：地产政策再加码，持续提振钢材需求预期-2023/01/07

5.钢铁周报 20221231：临近春节+疫情放开影响，钢材弱现实强预期局面延续-2022/12/31

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

➤ 2022 年中国粗钢产量 101300 万吨

国家统计局数据显示：2022 年 12 月，中国粗钢日均产量 251.26 万吨，环比增长 1.1%；生铁日均产量 222.58 万吨，环比下降 1.8%；日均产量 361.06 万吨，环比下降 0.8%。12 月，中国粗钢产量 7789 万吨，同比下降 9.8%；生铁产量 6900 万吨，同比下降 4.6%；钢材产量 11193 万吨，同比下降 2.6%。1-12 月，中国粗钢产量 101300 万吨，同比下降 2.1%；生铁产量 86383 万吨，同比下降 0.8%；钢材产量 134034 万吨，同比下降 0.8%。（西本新干线，2023 年 1 月 18 日）

➤ 中钢协：2022 年 12 月重点钢铁企业产量

2022 年 12 月，重点统计钢铁企业共生产粗钢 6410.24 万吨、同比下降 8.20%，粗钢日产 206.78 万吨、环比增长 2.02%；生产生铁 5859.35 万吨、同比下降 2.16%，生铁日产 189.01 万吨、环比增长 1.54%；生产钢材 6548.64 万吨、同比下降 1.13%，钢材日产 211.25 万吨、环比增长 3.22%。1-12 月，重点统计钢铁企业累计生产粗钢 8.15 亿吨、累计同比下降 2.07%，粗钢累计日产 223.41 万吨；累计生产生铁 7.29 亿吨、累计同比增长 0.03%，生铁累计日产 199.68 万吨；累计生产钢材 8.02 亿吨、累计同比下降 0.50%，钢材累计日产 219.84 万吨。（西本新干线，2023 年 1 月 19 日）

➤ 南钢 2022 年营收达 1864 亿

刚刚过去的 2022 年，在全行业亏损的挑战中逆势而上、奋勇争先，南钢全年实现营业收入 1864 亿元；抓住全球供需错配的机遇，全年出口争抢高附加值产品订单，利润同比增长 170%。南钢位列中国企业 500 强第 141 位，江苏省第 6 位，南京市第 1 位；位列世界钢铁企业技术竞争力榜单第 10 位，中国第 5 位。（西本新干线，2023 年 1 月 20 日）

➤ 攀昆集团中干沟钒钛磁铁矿项目取得采矿许可证

1 月 10 日，攀枝花昆钢集团有限公司在四川省政务服务中心领取了中干沟钒钛磁铁矿采矿许可证，矿区面积 3.102 平方公里，生产规模 700 万吨/年，有效期 30 年。目前，该矿已探明铁矿石资源储量 2.3 亿吨，二氧化钛资源储量 2708 万吨，五氧化二钒资源储量 68 万吨。该矿预计服务年限 38 年，达产后可产出 60%品位含钒铁精矿 158 万吨/年，47%品位钛精矿 48 万吨/年。（西本新干线，2023 年 1 月 18 日）

➤ 河南欲在 2023 年组建省钢铁集团

河南省欲在 2023 年组建省内钢铁集团，提高本省钢铁企业的核心竞争力。2023 年 1 月 14 日，河南省省长王凯在河南省第十四届人民代表大会第一次会议上作政府工作报告时提出上述内容。安阳钢铁集团是河南省最大的钢铁企业，或成为本次重组的牵头方；钢铁行业正步入一个新的下行周期，行业分化与整合进行时。（西本新干线，2023 年 1 月 17 日）

➤ 酒钢生产经营业绩交出优异答卷

2022 年，酒钢集团公司实现营业收入 1204 亿元，同比增长 3.0%，工业总产值 1002.7 亿元，同比增长 7.2%。实现利税 49.9 亿元，其中利润 23.7 亿元，生产钢材 888.1 万吨，电解铝 165.6 万吨，发电量 226.8 亿千瓦时，同比分别增长 2.03%、1.2%、4.9%。生产经营再创佳绩，营业收入、工业产值、资产总额、银行授信均迈上“千亿大关”。（西本新干线，2023 年 1 月 17 日）

1 国内钢材市场

国内钢材市场价格上涨。截至 1 月 20 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 4140 元/吨，周环比持平。高线 8.0mm 价格为 4400 元/吨，周环比持平。热轧 3.0mm 价格为 4350 元/吨，周环比升 50 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 4570 元/吨，周环比持平。普中板 20mm 价格为 4210 元/吨，周环比持平。

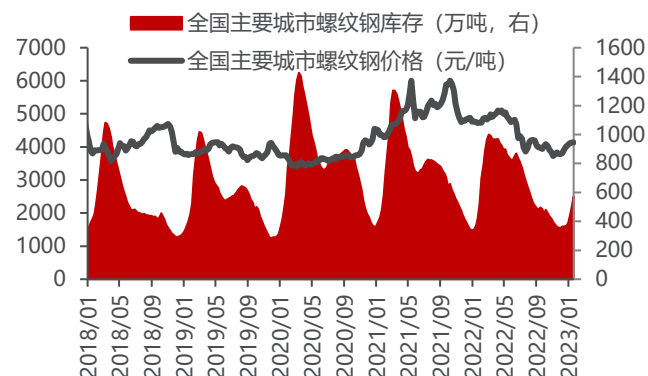
表1：主要钢材品种价格

指标名称	1/20	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	4,140	0	0.0%	150	3.8%	270	7.0%	-590	-12.5%
线材:8.0 高线	4,400	0	0.0%	140	3.3%	170	4.0%	-580	-11.6%
板材									
热轧:3.0 热轧板卷	4,350	50	1.2%	230	5.6%	500	13.0%	-620	-12.5%
热轧:4.75 热轧板卷	4,280	50	1.2%	230	5.7%	500	13.2%	-670	-13.5%
冷轧:0.5mm	4,920	0	0.0%	30	0.6%	130	2.7%	-910	-15.6%
冷轧:1.0mm	4,570	0	0.0%	10	0.2%	130	2.9%	-940	-17.1%
中板:低合金 20mm	4,390	0	0.0%	110	2.6%	130	3.1%	-820	-15.7%
中板:普 20mm	4,210	0	0.0%	60	1.4%	240	6.0%	-730	-14.8%
中板:普 8mm	4,630	0	0.0%	60	1.3%	180	4.0%	-670	-12.6%
涂镀:0.476mm 彩涂	7,500	0	0.0%	-30	-0.4%	-50	-0.7%	-500	-6.3%
涂镀:0.5mm 镀锌	4,950	0	0.0%	-20	-0.4%	200	4.2%	-840	-14.5%
涂镀:1.0mm 镀锌	4,780	0	0.0%	-30	-0.6%	110	2.4%	-840	-14.9%
型材									
型材:16#槽钢	4,330	0	0.0%	80	1.9%	200	4.8%	-630	-12.7%
型材:25#工字钢	4,570	0	0.0%	40	0.9%	160	3.6%	-530	-10.4%
型材:50*5 角钢	4,660	0	0.0%	20	0.4%	140	3.1%	-490	-9.5%

资料来源：wind，民生证券研究院

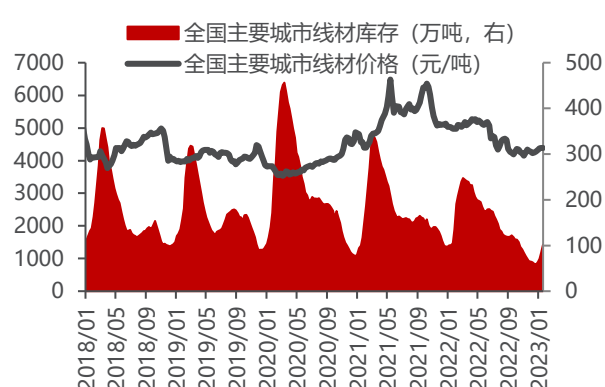
(注：单位：元/吨；价格均为上海地区周五市场价格)

图1：螺纹钢库存与价格变动情况



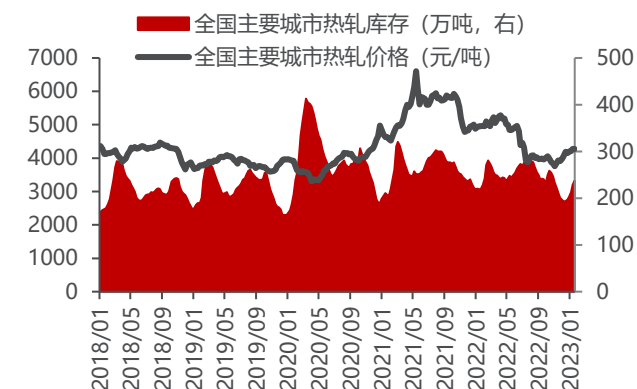
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况



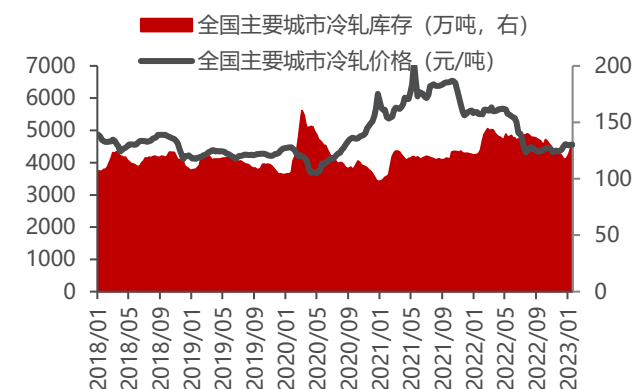
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：热轧板库存与价格变动情况



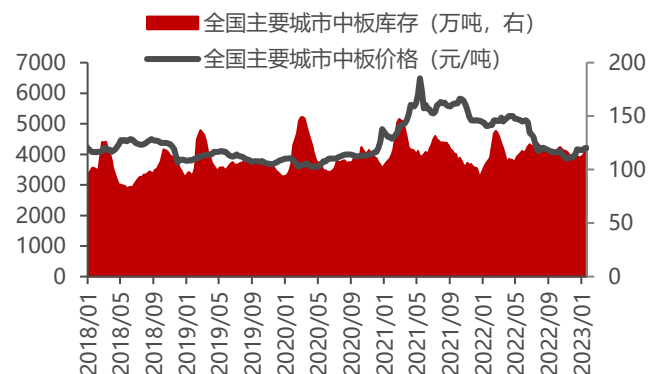
资料来源：wind，民生证券研究院

图4：冷轧板库存与价格变动情况



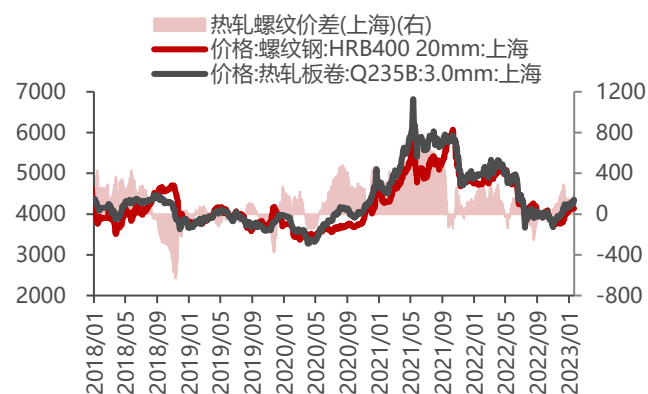
资料来源：wind，民生证券研究院

图5：中板库存与价格变动情况



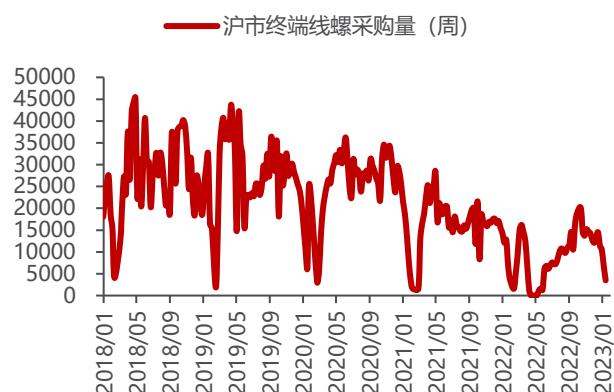
资料来源：wind，民生证券研究院

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

美国钢材市场价格上涨。截至1月20日，中西部钢厂的热卷出厂价为820美元/吨，周环比升10美元/吨；冷卷出厂价为1050美元/吨，周环比持平。热镀锌价格为1040美元/吨，周环比持平。中厚板价格为1640美元/吨，周环比持平。长材方面，螺纹钢出厂价为1055美元/吨，周环比持平。

欧洲钢材市场价格上涨。截至1月20日，热卷方面，欧盟钢厂报价为810美元/吨，周环比升30美元/吨；冷卷方面，欧盟钢厂报价918美元/吨，周环比升20美元/吨；热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为880美元/吨，周环比持平。中厚板方面，欧盟钢厂报价为970美元/吨，周环比持平。长材方面，欧盟钢厂螺纹钢报价835美元/吨，周环比升5美元/吨；欧盟钢厂线材报价为810美元/吨，周环比持平。

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	1/20	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)	820	10	1.2%	60	7.9%	-10	-1.2%	-695	-45.9%
	美国进口(CIF)	790	10	1.3%	30	3.9%	60	8.2%	-520	-39.7%
	欧盟钢厂	810	30	3.8%	80	11.0%	165	25.6%	-250	-23.6%
	欧盟进口(CFR)	788	20	2.6%	83	11.8%	158	25.1%	-122	-13.4%
	日本市场	900	0	0.0%	-50	-5.3%	80	9.8%	-175	-16.3%
	日本出口	630	10	1.6%	50	8.6%	80	14.5%	-230	-26.7%
	中东进口(迪拜 CFR)	660	10	1.5%	45	7.3%	80	13.8%	-150	-18.5%
	中国市场	631	3	0.5%	40	6.8%	102	19.3%	-147	-18.9%
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	1050	0	0.0%	50	5.0%	-130	-11.0%	-990	-48.5%
	美国进口(CIF)	1020	0	0.0%	20	2.0%	-80	-7.3%	-530	-34.2%
	欧盟钢厂	918	20	2.2%	93	11.3%	138	17.7%	-302	-24.8%
	欧盟进口(CFR)	850	20	2.4%	44	5.5%	100	13.3%	-220	-20.6%
	日本市场	1112	0	0.0%	42	3.9%	142	14.6%	-58	-5.0%
	日本出口	655	15	2.3%	25	4.0%	5	0.8%	-315	-32.5%
	中东进口(迪拜 CFR)	695	10	1.5%	55	8.6%	65	10.3%	-205	-22.8%
	中国市场	664	4	0.6%	26	4.1%	65	10.9%	-188	-22.1%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	1040	0	0.0%	50	5.1%	-80	-7.1%	-1030	-49.8%

	美国进口(CIF)	1040	0	0.0%	30	3.0%	-70	-6.3%	-710	-40.6%
	欧盟钢厂	880	0	0.0%	75	9.3%	20	2.3%	-390	-30.7%
	欧盟进口(CFR)	930	0	0.0%	80	9.4%	80	9.4%	-240	-20.5%
	日本市场	1200	0	0.0%	-55	-4.4%	140	13.2%	-400	-25.0%
	日本出口	800	0	0.0%	0	0.0%	-150	-15.8%	-500	-38.5%
	中东进口(迪拜 CFR)	865	95	12.3%	100	13.1%	95	12.3%	-215	-19.9%
	中国市场	713	4	0.6%	21	3.0%	66	10.2%	-170	-19.3%
中厚板	美国钢厂(中西部)	1640	0	0.0%	-10	-0.6%	-180	-9.9%	-430	-20.8%
	美国进口(CIF)	1440	0	0.0%	0	0.0%	-20	-1.4%	-100	-6.5%
	欧盟钢厂	970	0	0.0%	80	9.0%	-40	-4.0%	-165	-14.5%
	欧盟进口(CFR)	867	0	0.0%	67	8.4%	17	2.0%	-143	-14.2%
	日本出口	600	0	0.0%	20	3.4%	-20	-3.2%	-280	-31.8%
	印度市场	625	0	0.0%	-5	-0.8%	-15	-2.3%	-165	-20.9%
	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	640	3	0.5%	34	5.6%	79	14.1%	-136	-17.5%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	1055	0	0.0%	5	0.5%	-45	-4.1%	-85	-7.5%
	美国进口(CIF)	940	0	0.0%	0	0.0%	-50	-5.1%	-130	-12.1%
	欧盟钢厂	835	5	0.6%	25	3.1%	-80	-8.7%	-105	-11.2%
	欧盟进口(CFR)	800	0	0.0%	45	6.0%	-25	-3.0%	-40	-4.8%
	日本市场	780	0	0.0%	10	1.3%	-10	-1.3%	-30	-3.7%
	土耳其出口(FOB)	690	0	0.0%	25	3.8%	10	1.5%	-10	-1.4%
	东南亚进口(CFR)	625	0	0.0%	22	3.6%	45	7.8%	-93	-13.0%
	独联体出口(FOB 黑海)	615	15	2.5%	45	7.9%	65	11.8%	-110	-15.2%
	中东进口(迪拜 CFR)	625	5	0.8%	40	6.8%	45	7.8%	-42	-6.3%
	中国市场	611	0	0.0%	38	6.6%	69	12.7%	-128	-17.3%
线材	欧盟钢厂	810	0	0.0%	35	4.5%	-40	-4.7%	-170	-17.3%
	欧盟进口(CFR)	676	0	0.0%	6	0.9%	-94	-12.2%	-244	-26.5%
	土耳其出口(FOB)	720	0	0.0%	30	4.3%	10	1.4%	-75	-9.4%
	东南亚进口(CFR)	620	0	0.0%	15	2.5%	45	7.8%	-110	-15.1%
	独联体出口(FOB 黑海)	630	15	2.4%	20	3.3%	30	5.0%	-160	-20.3%
	中国市场	649	0	0.0%	40	6.6%	77	13.5%	-101	-13.5%

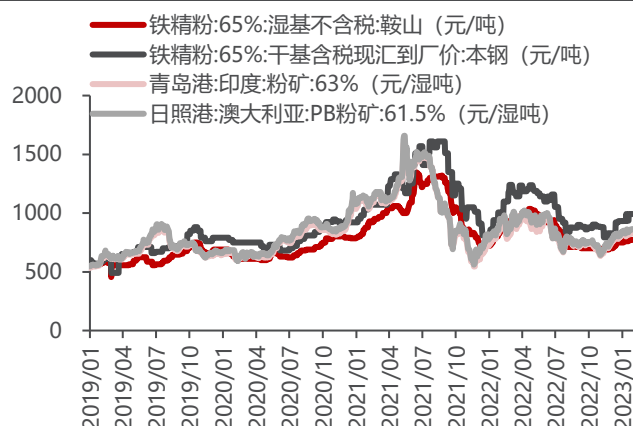
资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

3 原材料和海运市场

国产矿价格稳中上涨，进口矿价格震荡，废钢价格持平。截至1月20日，鞍山铁精粉价格770元/吨，周环比升10元/吨；黎城铁精粉价格1160元/吨，周环比持平；本钢铁精粉到厂价格993元/吨，周环比升58元/吨；国产矿市场价格稳中有升。春节前一周青岛港巴西粉矿962元/吨，周环比升1元/吨；青岛港印度粉矿825元/吨，周环比降10元/吨；连云港澳大利亚块矿965元/吨，周环比降4元/吨；日照港澳大利亚粉矿858元/吨，周环比降2元/吨；日照港澳大利亚块矿964元/吨，周环比降5元/吨；进口矿市场价格震荡。春节前一周海运市场下跌。春节前一周废钢报价2660元/吨，周环比持平；铸造生铁3950元/吨，周环比持平。

焦炭市场价格下跌，焦煤市场价格下跌。春节前一周焦炭市场稳定，周末报价2640元/吨，周环比持平；华北主焦煤周末报价2236元/吨，周环比降35元/吨；华东主焦煤周末报价2287元/吨，周环比持平。

图10：国内主要铁矿石价格



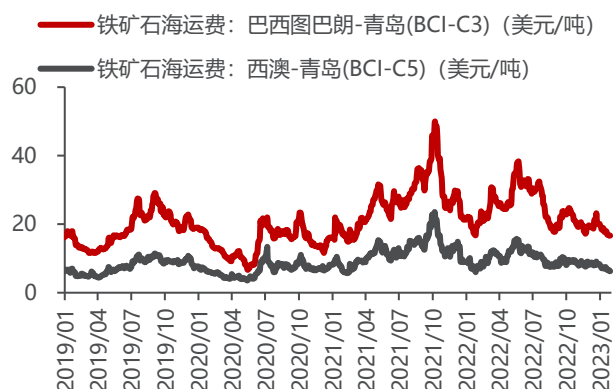
资料来源：wind，民生证券研究院

图11：主焦煤价格



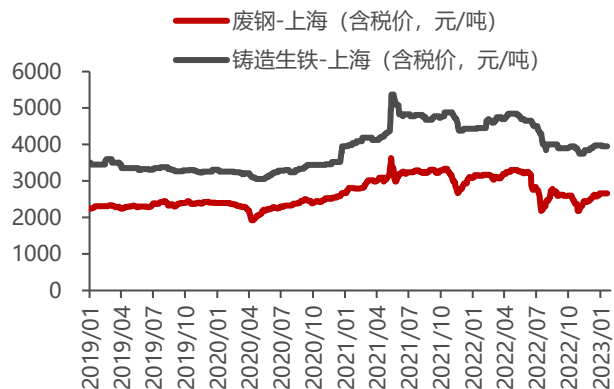
资料来源：wind，民生证券研究院

图12：铁矿石海运费



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	1/20	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)	770	10	1.3%	20	2.67%	70	10.00%	-30	-3.75%
铁精粉价格:黎城(66%干基含税)	1160	0	0.0%	40	3.57%	140	13.73%	360	45.00%
铁精粉价格:本钢(65%干基含税)	993	58	6.2%	71	7.70%	91	10.09%	53	5.64%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	962	1	0.1%	70	7.85%	143	17.46%	-108	-10.09%
青岛港:印度:粉矿(63%)	825	-10	-1.2%	45	5.77%	125	17.86%	15	1.85%
连云港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	965	-4	-0.4%	50	5.46%	89	10.16%	165	20.63%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	858	-2	-0.2%	58	7.25%	140	19.50%	18	2.14%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	964	-5	-0.5%	54	5.93%	94	10.80%	-106	-9.91%
海运 (美元/吨)									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C3)	16.97	-0.74	-4.16%	-5.22	-23.53%	-4.40	-20.57%	-0.69	-3.90%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C5)	6.65	-0.53	-7.38%	-1.54	-18.75%	-2.46	-27.00%	-0.33	-4.69%
其它原材料 (元/吨)									
二级冶金焦:上海	2640	0	0.00%	-100	-3.65%	-100	-3.65%	-500	-15.92%
主焦煤(华东地区)	2287	0	0.00%	0	0.00%	-50	-2.14%	244	11.94%
主焦煤(华北地区)	2236	-35	-1.54%	-75	-3.25%	-88	-3.79%	79	3.66%
废钢	2660	0	0.00%	90	3.50%	290	12.24%	-480	-15.29%
铸造生铁:Z18	3950	0	0.00%	-30	-0.75%	50	1.28%	-500	-11.24%

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 76.69%，环比增加 0.72pct，同比去年增加 1.83%；高炉炼铁产能利用率 84.15%，环比增加 1.05pct，同比增加 2.64pct；钢厂盈利率 32.47%，环比增加 5.20pct，同比下降 50.65pct；日均铁水产量 226.57 万吨，环比增加 2.83 万吨，同比增加 7.22 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

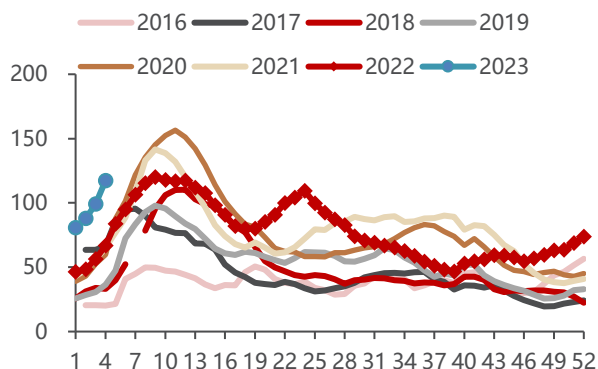
5 库存

表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

品种	1/27	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
螺纹钢									
上海	27.38	3.74	15.8%	7.79	39.8%	-2.08	-7.1%	-0.71	-2.5%
武汉	29.44	2.53	9.4%	11.06	60.2%	9.09	44.7%	2.77	10.4%
广州	48.20	6.27	15.0%	11.76	32.3%	19.21	66.3%	-11.96	-19.9%
螺纹钢总库存	673.53	102.40	17.9%	283.67	72.8%	254.46	60.7%	156.09	30.2%
线材6.5mm									
上海	8.34	1.04	14.2%	5.73	219.5%	3.85	85.7%	3.69	79.4%
武汉	0.51	0.00	0.0%	0.10	24.4%	-0.11	-17.7%	0.09	21.4%
广州	34.10	4.58	15.5%	14.62	75.1%	7.97	30.5%	-10.07	-22.8%
线材总库存	124.21	22.15	21.7%	59.87	93.1%	33.23	36.5%	-10.57	-7.8%
热轧3mm									
上海	26.85	2.40	9.8%	5.65	26.7%	-2.30	-7.9%	-3.50	-11.5%
武汉	7.90	0.50	6.8%	0.50	6.8%	-0.60	-7.1%	0.35	4.6%
乐从	90.00	16.00	21.6%	36.50	68.2%	23.40	35.1%	35.70	65.7%
热轧总库存	270.28	32.98	13.9%	66.67	32.7%	23.74	9.6%	42.46	18.6%
冷轧1mm									
上海	29.75	2.30	8.4%	3.65	14.0%	0.75	2.6%	2.10	7.6%
武汉	1.51	0.19	14.4%	0.71	88.8%	0.39	34.8%	-0.56	-27.1%
乐从	40.89	3.04	8.0%	8.99	28.2%	4.33	11.8%	6.69	19.6%
冷轧总库存	139.99	8.94	6.8%	22.59	19.2%	12.53	9.8%	16.39	13.3%
中板									
上海	16.06	0.20	1.3%	0.51	3.3%	0.62	4.0%	4.56	39.7%
武汉	5.50	1.40	34.1%	1.76	47.1%	1.35	32.5%	0.85	18.3%
乐从	20.00	0.90	4.7%	1.50	8.1%	-0.60	-2.9%	0.20	1.0%
中板总库存	131.21	11.89	10.0%	19.49	17.4%	13.57	11.5%	19.99	18.0%
钢材全部库存	1339.22	178.36	15.4%	452.29	51.0%	337.53	33.7%	224.36	20.1%

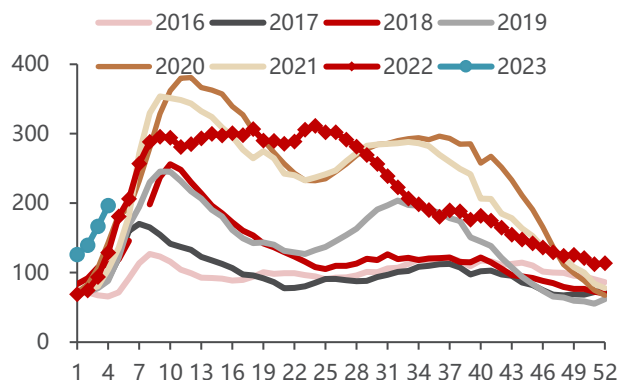
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18：华北地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



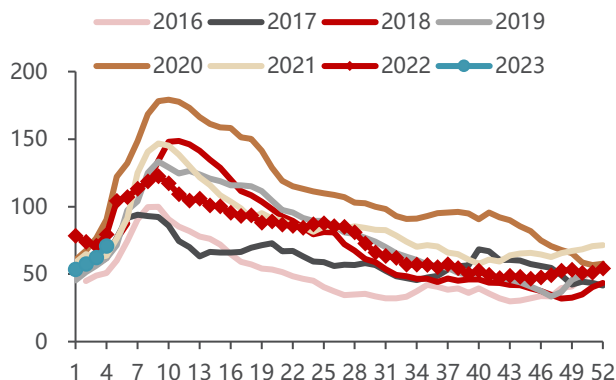
资料来源：wind，民生证券研究院（注：横坐标表示周数）

图19：华东地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



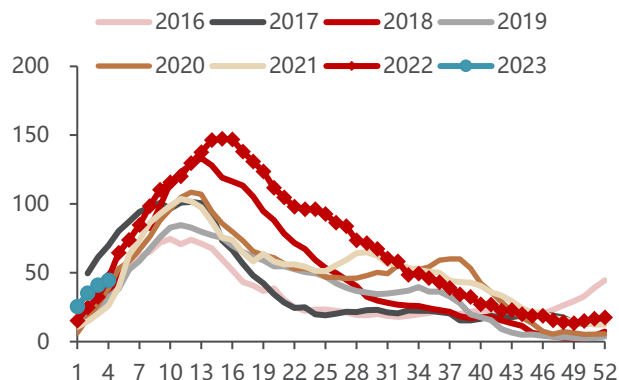
资料来源：wind，民生证券研究院（注：横坐标表示周数）

图20：华南地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



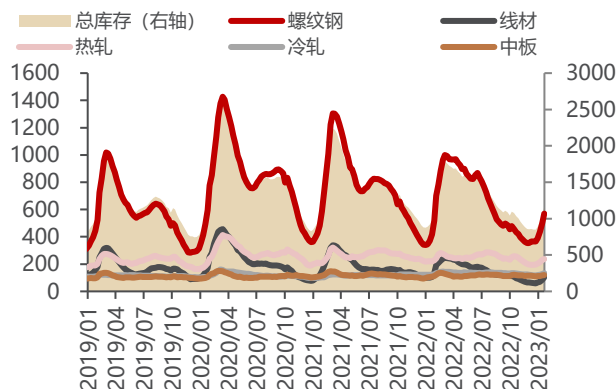
资料来源：wind，民生证券研究院（注：横坐标表示周数）

图21：东北地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



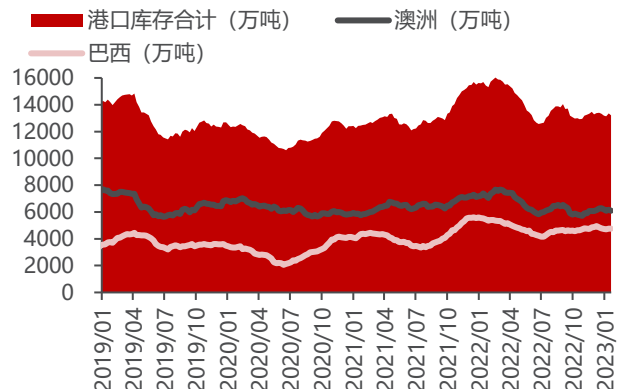
资料来源：wind，民生证券研究院（注：横坐标表示周数）

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)

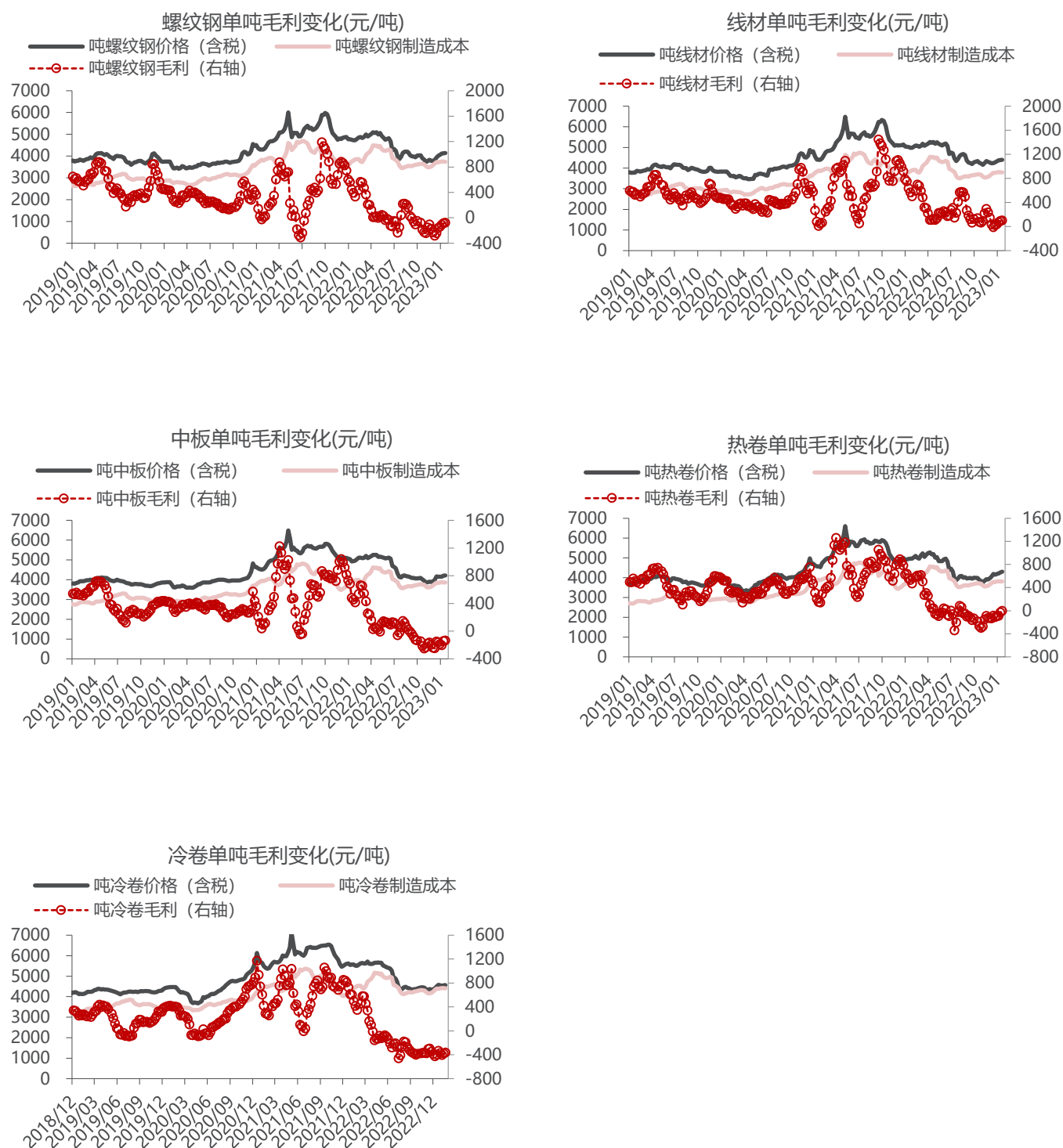


资料来源：wind，民生证券研究院

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

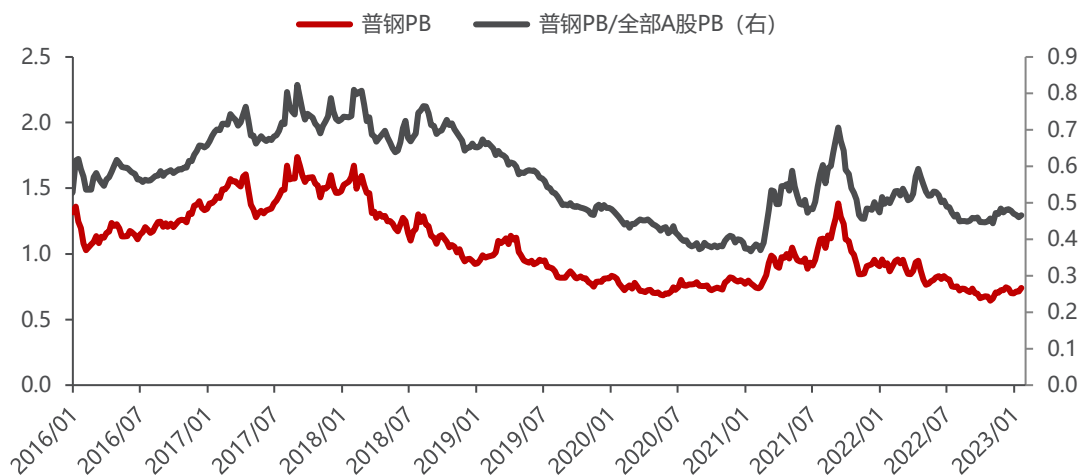
表5：主要下游行业指标

		2022 年 12 月	2022 年 11 月	2022 年 10 月	2022 年 9 月	2022 年 8 月	2022 年 7 月
城镇固定资产投资完成额:	亿元	572138	520043	471459	421412	367106	319812
累计值	YOY, %	5.1	5.3	5.8	5.9	5.8	5.7
固定资产投资完成额:建筑	YOY, %	5.2	5.3	6.2	6.5	6.6	6.8
安装工程:累计同比	YOY, %	3.5	4.8	4.2	3.7	3.5	2.3
固定资产投资完成额:设备	YOY, %	6.0	5.4	5.4	5.3	4.8	4.5
工器具购置:累计同比	YOY, %	-10.0	-9.8	-8.8	-8	-7.4	-6.4
固定资产投资完成额:其他	YOY, %	1.3	2.2	5.0	6.3	4.2	3.8
费用:累计同比	YOY, %	3.0	0.1	1.3	-0.4	9.9	4.5
房地产开发投资完成额:累	亿元	132895.0	123863.0	113945.3	103558.5	90809.0	79462.4
计值	YOY, %	-39.4	-38.9	-37.8	-38	-37.2	-36.1
工业增加值:当月同比	YOY, %	7579	6667	6610	6830	8248	8059.2
产量:发电量:当月值	亿千瓦时	3.0	0.1	1.3	-0.4	9.9	4.5
	YOY, %	120587	111632	103722	94767	85062	76067
房屋新开工面积:累计值	YOY, %	-39.4	-38.9	-37.8	-38	-37.2	-36.1
房屋施工面积:累计值	YOY, %	904999	896857	888894	878919	868649	859194
	YOY, %	-7.2	-6.5	-5.7	-5.3	-4.5	-3.7
房屋竣工面积:累计值	YOY, %	86222	55709	46565	40879	36861	32028
	YOY, %	-15.0	-19	-18.7	-19.9	-21.1	-23.3
商品房销售面积:累计值	YOY, %	135837	121250	111179	101422	87890	78178
	YOY, %	-24.3	-23.3	-22.3	-22.2	-23.0	-23.1
汽车产量:当月值	辆	248.8	242.3	255.9	275.8	242.6	244.5
	YOY, %	-16.7	-9.9	8.6	25.4	39.0	31.5
产量:家用电冰箱:当月值	万台	-	758.6	690.0	799.5	702.3	728.8
	YOY, %	-	-7.0	-9.7	4.6	-5.5	-2.1
产量:冷柜:当月值	万台	-	173.6	162.2	193.1	185.0	155.6
	YOY, %	-	-31.5	-26.3	-13.8	-16.2	-26.4
产量:家用洗衣机:当月值	万台	-	953.1	880.6	870.3	690.5	657.7
	YOY, %	-	12.9	12.9	24.4	2.5	5.6
产量:挖掘机:当月值	台	-	26435	26235	23024	21039	19612
	YOY, %	-	-15.3	-9.9	-18.5	10.0	-3.2

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



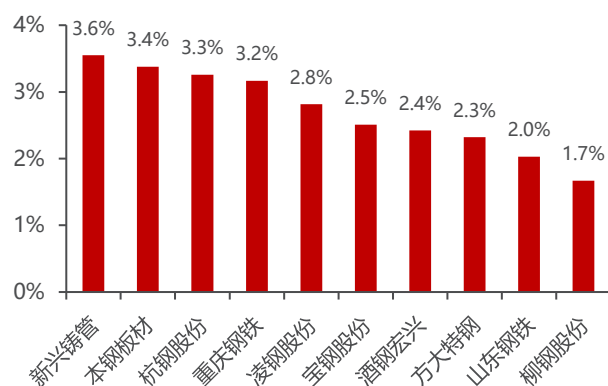
资料来源：wind，民生证券研究院（注：普钢 PB 采用申万指数的口径）

图26：春节前一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：春节前一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	1/20	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	2.38	4.4%	3.0%	3.9%	-2.1%	1.8%	-6.2%	-7.4%	11.2%
000717.SZ	韶钢松山	2.87	5.9%	-2.0%	-5.9%	-37.3%	3.3%	-11.3%	-17.3%	-24.0%
000761.SZ	本钢板材	3.06	3.4%	0.3%	-2.2%	-21.5%	0.7%	-8.9%	-13.6%	-8.2%
000778.SZ	新兴铸管	3.79	3.6%	2.7%	2.4%	-22.0%	0.9%	-6.5%	-8.9%	-8.7%
000825.SZ	太钢不锈	4.57	5.1%	3.4%	0.7%	-40.5%	2.4%	-5.8%	-10.7%	-27.2%
000898.SZ	鞍钢股份	2.82	4.1%	4.1%	5.2%	-24.5%	1.4%	-5.1%	-6.1%	-11.2%
000932.SZ	华菱钢铁	4.94	4.2%	2.5%	17.6%	-10.1%	1.6%	-6.7%	6.3%	3.2%
000959.SZ	首钢股份	3.91	4.5%	-0.8%	8.3%	-32.8%	1.9%	-10.0%	-3.1%	-19.5%
002110.SZ	三钢闽光	4.94	6.0%	2.9%	2.3%	-25.3%	3.4%	-6.3%	-9.1%	-12.0%
002443.SZ	包钢股份	2.01	5.2%	4.1%	8.1%	-19.9%	2.6%	-5.1%	-3.3%	-6.6%
600019.SH	宝钢股份	6.13	2.5%	8.3%	16.8%	-14.9%	-0.1%	-0.9%	5.4%	-1.6%
600022.SH	山东钢铁	1.51	2.0%	0.7%	-0.7%	-14.5%	-0.6%	-8.5%	-12.0%	-1.2%
600126.SH	杭钢股份	4.44	3.3%	4.7%	8.6%	-19.6%	0.6%	-4.5%	-2.8%	-6.3%
600231.SH	凌钢股份	2.19	2.8%	-0.9%	-1.4%	-15.8%	0.2%	-10.1%	-12.7%	-2.5%
600282.SH	南钢股份	3.43	4.6%	8.5%	11.7%	-2.8%	1.9%	-0.7%	0.4%	10.5%
600307.SH	酒钢宏兴	1.69	2.4%	1.8%	2.4%	-26.5%	-0.2%	-7.4%	-8.9%	-13.2%
600507.SH	方大特钢	6.17	2.3%	2.2%	2.5%	-15.2%	-0.3%	-7.1%	-8.9%	-1.9%
600569.SH	安阳钢铁	2.12	3.9%	-0.5%	2.9%	-28.8%	1.3%	-9.7%	-8.4%	-15.5%
600581.SH	八一钢铁	4.17	6.4%	2.2%	8.6%	-37.9%	3.7%	-7.0%	-2.8%	-24.6%
600782.SH	新钢股份	4.23	4.7%	0.5%	9.0%	-23.5%	2.1%	-8.7%	-2.3%	-10.2%
600808.SH	马钢股份	2.93	5.4%	4.3%	8.1%	-30.2%	2.8%	-4.9%	-3.2%	-16.9%
601003.SH	柳钢股份	3.66	1.7%	-10.1%	5.5%	-31.1%	-1.0%	-19.3%	-5.9%	-17.8%
601005.SH	重庆钢铁	1.63	3.2%	1.2%	2.5%	-24.5%	0.5%	-8.0%	-8.8%	-11.2%

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) 地产用钢需求超预期下滑。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: 春节前一周普钢板块涨跌幅前 10 只股票	16
图 27: 春节前一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。	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

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