

库存拐点出现，建筑钢材消费继续大幅回升

2023年02月25日

➤ **价格：本周钢材价格上涨。**本周 20mm HRB400 材质螺纹价格为 4260 元/吨，较上周环比+1.9%，热轧 3.0mm 价格为 4370 元/吨，较上周环比+1.4%。本周原材料价格上涨，港口铁矿石价格上涨；焦炭价格上涨；废钢价格上涨。

➤ **利润：本周螺纹钢利润上升。**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+72 元/吨，+56 元/吨和+65 元/吨。短流程方面，本周电炉钢利润环比前一周回升。

➤ **产量与库存：本周螺纹钢产量周环比上升，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 932 万吨，周环比升 15.55 万吨，其中建筑钢材产量周环比增 18.88 万吨，板材产量周环比降 3.33 万吨，螺纹钢本周增产 18.82 万吨至 282.17 万吨。库存方面，本周五大钢材品种社会总库存周环比降 1.6 万吨至 1667.76 万吨，钢厂总库存 686.14 万吨，周环比降 29.25 万吨，其中，螺纹钢社库增 3.82 万吨，厂库降 15.33 万吨。表观消费量方面，测算本周螺纹钢表观消费量 293.68 万吨，周环比升 71.91 万吨，本周建筑钢材成交日均值 16.46 万吨，周环比增长 14.4%。

➤ **投资建议：钢材库存拐点出现，周内社库、厂库双双去库，下游开工继续回暖，其中建筑钢材消费大幅回升，叠加当前供应增速放缓，钢材基本面延续边际向好态势。**短期基本面上，下游开工延续回暖，测算本周螺纹钢表观消费量 293.68 万吨，周环比升 71.91 万吨，分领域看，当前市政项目、基建复工进度好于房地产。库存方面，国内钢材库存迎来降库拐点，其中钢厂库存周环比下滑 29.25 万吨。整体看，逆周期调节政策效应逐步显现，钢材需求季节性回暖有序推进，叠加供应端钢材产出释放增速受制于成本高企逐步放缓，钢材基本面延续边际向好态势。**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	36.80	1.75	1.54	2.81	21	24	13	推荐
688186.SH	广大特材	31.42	0.82	0.56	1.50	38	56	21	推荐
600399.SH	抚顺特钢	14.55	0.40	0.24	0.49	37	62	29	谨慎推荐
600516.SH	方大炭素	6.78	0.28	0.18	0.31	24	38	22	推荐
000708.SZ	中信特钢	20.18	1.58	1.45	1.69	13	14	12	推荐
600019.SH	宝钢股份	6.72	1.06	0.58	0.69	6	12	10	推荐
600010.SH	包钢股份	2.04	0.06	0.03	0.08	32	66	26	推荐
000932.SZ	华菱钢铁	5.64	1.40	1.10	1.21	4	5	5	推荐
601686.SH	友发集团	6.61	0.43	0.35	0.54	15	19	12	推荐
000778.SZ	新兴铸管	4.11	0.50	0.56	0.65	8	7	6	推荐
600507.SH	方大特钢	6.42	1.17	0.63	0.89	5	10	7	推荐
600282.SH	南钢股份	4.05	0.66	0.79	0.94	6	5	4	推荐
002110.SZ	三钢闽光*	5.24	1.64	0.03	0.17	3	171	30	/

资料来源：wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2023 年 2 月 24 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.钢铁周报 20230218：下游复工进度稳步回升，钢价有望延续走强-2023/02/18
- 2.钢铁周报 20230211：下游建筑业复工加速，钢材基本面有望逐步改善-2023/02/11
- 3.钢铁周报 20230204：元宵节后下游开工加快，钢材基本面将逐步好转-2023/02/04
- 4.钢铁周报 20230128：春节期间钢材垒库量低于往年，静待下游开工回暖-2023/01/28
- 5.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

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

➤ 2月中旬重点钢企粗钢日产 209.28 万吨

2023 年 2 月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2092.83 万吨、生铁 1896.66 万吨、钢材 2054.13 万吨。其中粗钢日产 209.28 万吨，环比增长 1.49%；生铁日产 189.67 万吨，环比增长 0.28%；钢材日产 205.41 万吨，环比增长 6.24%。据此估算，本旬全国日产粗钢 255.74 万吨、环比增长 1.03%，日产生铁 233.15 万吨、环比增长 0.15%，日产钢材 367.92 万吨、环比增长 3.66%。2023 年 2 月中旬，重点统计钢铁企业钢材库存量 1953.0 万吨，比上一旬增加 150.05 万吨、增长 8.32%；比上月同旬增加 346.12 万吨、增长 21.54%；比去年底增加 647.34 万吨、增长 49.58%；比去年同旬增加 262.65 万吨、增长 15.54%。（西本新干线，2023 年 2 月 24 日）

➤ 包钢股份：2023 年公司营业收入预算目标 859 亿元

包钢股份公告，2023 年计划生产生铁 1477 万吨、粗钢 1600 万吨、商品坯材 1514 万吨、稀土精矿 32 万吨、萤石 50 万吨。2023 年公司营业收入预算目标 859 亿元。2023 年公司基建技改投资计划安排项目 156 项，计划投资 442240 万元。2023 年度公司股权投资计划项目共计 3 项，其中结转 2 项，新增 1 项；计划投资额约 44384.95 万元，其中以资产出资约 41884.95 万元，以现金出资 2500 万元。（西本新干线，2023 年 2 月 25 日）

➤ 太钢中标中海油珠海 LNG 二期扩建项目

近日，太钢成功中标中国海洋石油集团有限公司组织的“珠海 LNG 二期扩建项目”辅助供应商资格，承担 2 座 LNG 储罐用 6514 吨 9Ni 钢的保供工作。这一扩建项目是国家天然气产供储销和石油天然气基础设施重点工程项目，为粤港澳大湾区提供持续稳定的清洁能源，项目拟建设 5 座 27 万立方米 LNG 储罐，9Ni 钢总需求 16270 吨。（西本新干线，2023 年 2 月 24 日）

➤ 中国宝武与力拓在西澳大利亚的铁矿石合资项目获批

《澳洲人报》周末版 2 月 18 日报道称，中国宝武与力拓在西澳大利亚的 20 亿美元铁矿石合资项目最近获得了澳大利亚外国投资审查委员会（FIRB）的批准。西坡项目目标是在合资期限内生产 2.75 亿吨铁矿石，项目设计产能为 2500 万吨/年，平均品位约 62%，总投资约 20 亿美元。项目将于 2023 年初开工建设，2025 年建成投产。（西本新干线，2023 年 2 月 22 日）

➤ 江苏德龙总投资 20 亿元的众拓二期项目开工

2 月 18 日，江苏兴化市 2023 年春季重大项目集中开工 5 亿元以上项目包括总投资 40 亿元的不锈钢综合贸易示范区项目、总投资 20 亿元的众拓二期项目等 7 个项目。当天开工的众拓二期高速线材轧制项目，由江苏德龙镍业投资建设，项目计划总投资 20 亿元，可形成年产 40 万吨不锈钢高线能力，预计年销售 60 亿元，年纳税 1 亿元。（西本新干线，2023 年 2 月 22 日）

➤ 河钢大厚度低合金容器钢用于新能源领域

河钢集团舞钢公司中标某湿法冶金项目，生产的 1949 吨大厚度低合金容器钢通过特殊工艺复合后，用于制造新能源领域化工容器的关键设备，该设备用于比亚迪等国内知名汽车品牌的新能源镍氢电池制造。（西本新干线，2023 年 2 月 21 日）

1 国内钢材市场

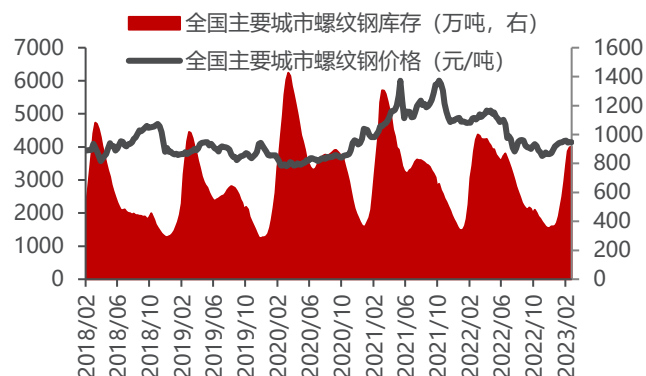
国内钢材市场价格上涨。截至 2 月 24 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 4260 元/吨，较上周升 80 元/吨。高线 8.0mm 价格为 4510 元/吨，较上周升 80 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 4370 元/吨，较上周升 60 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 4730 元/吨，较上周升 110 元/吨。普中板 20mm 价格为 4370 元/吨，较上周升 70 元/吨。

表1：主要钢材品种价格

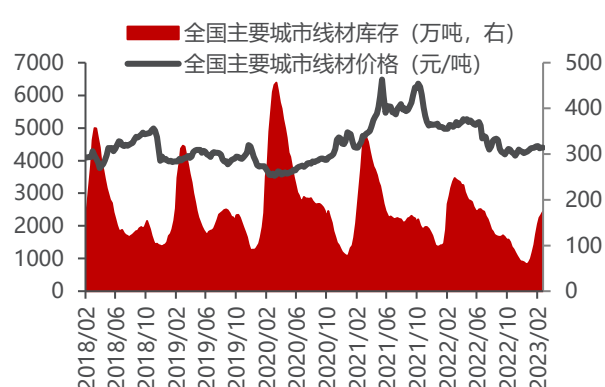
指标名称	2/24 元/吨	一周变动 元/吨	%	一月变动 元/吨	%	三月变动 元/吨	%	一年变动 元/吨	%
长材									
螺纹钢:HRB40020MM	4,260	80	1.9%	120	2.9%	470	12.4%	-560	-11.6%
线材:8.0 高线	4,510	80	1.8%	110	2.5%	210	4.9%	-500	-10.0%
板材									
热轧:3.0 热轧板卷	4,370	60	1.4%	20	0.5%	450	11.5%	-560	-11.4%
热轧:4.75 热轧板卷	4,300	60	1.4%	20	0.5%	450	11.7%	-600	-12.2%
冷轧:0.5mm	5,140	130	2.6%	220	4.5%	390	8.2%	-840	-14.0%
冷轧:1.0mm	4,730	110	2.4%	160	3.5%	390	9.0%	-870	-15.5%
中板:低合金 20mm	4,550	90	2.0%	160	3.6%	440	10.7%	-780	-14.6%
中板:普 20mm	4,370	70	1.6%	160	3.8%	480	12.3%	-710	-14.0%
中板:普 8mm	4,790	70	1.5%	160	3.5%	480	11.1%	-830	-14.8%
涂镀:0.476mm 彩涂	7,550	-30	-0.4%	50	0.7%	50	0.7%	-600	-7.4%
涂镀:0.5mm 镀锌	5,130	90	1.8%	180	3.6%	400	8.5%	-750	-12.8%
涂镀:1.0mm 镀锌	4,960	90	1.8%	180	3.8%	330	7.1%	-750	-13.1%
型材									
型材:16#槽钢	4,340	60	1.4%	10	0.2%	320	8.0%	-700	-13.9%
型材:25#工字钢	4,550	30	0.7%	-20	-0.4%	250	5.8%	-650	-12.5%
型材:50*5 角钢	4,640	30	0.7%	-20	-0.4%	230	5.2%	-660	-12.5%

资料来源：wind，民生证券研究院

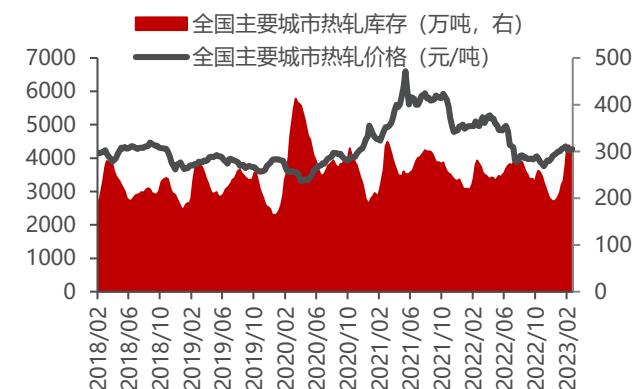
(注：单位：元/吨；价格均为上海地区周五市场价格)

图1：螺纹钢库存与价格变动情况


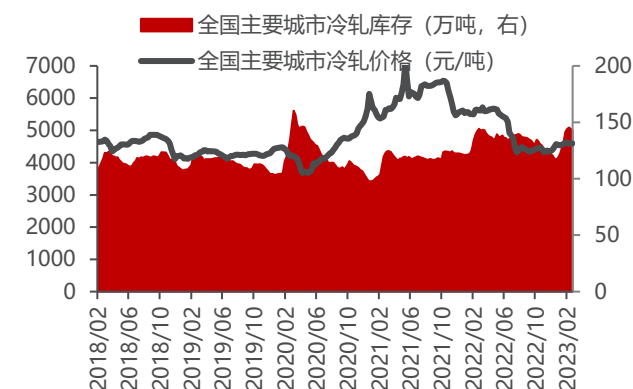
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况


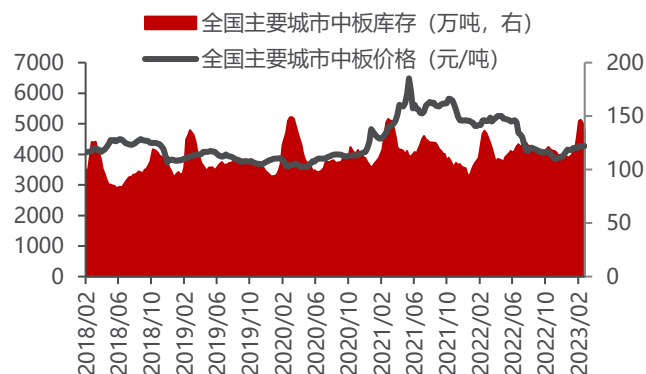
资料来源：wind，民生证券研究院

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

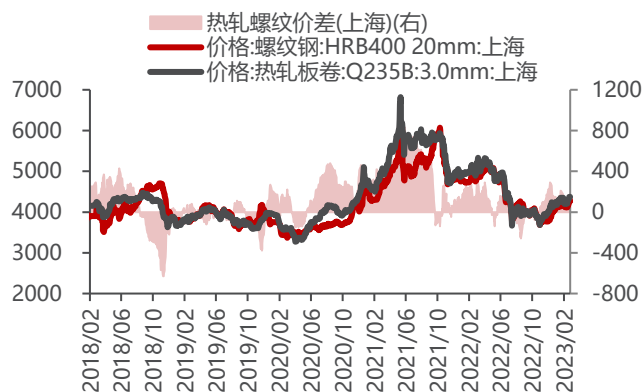
图4：冷轧板库存与价格变动情况


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


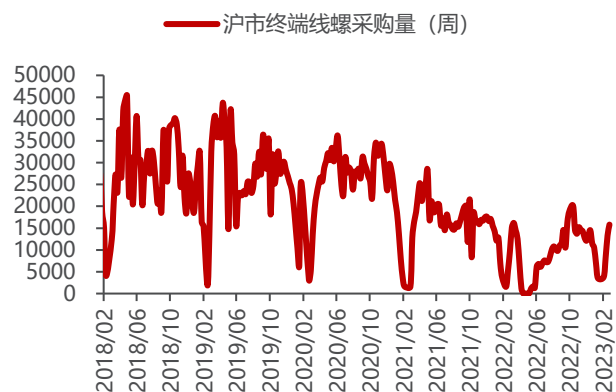
资料来源：wind，民生证券研究院

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 2 月 24 日，中西部钢厂的热卷出厂价为 1000 美元/吨，较上周升 80 美元/吨；冷卷出厂价为 1230 美元/吨，较上周升 100 美元/吨；热镀锌价格为 1200 美元/吨，较上周升 100 美元/吨；中厚板价格为 1680 美元/吨，较上周升 20 美元/吨；长材方面，螺纹钢出厂价为 1030 美元/吨，较上周持平。

欧洲钢材市场价格分化。截至 2 月 24 日，热卷方面，欧盟钢厂报价为 855 美元/吨，较上周持平。冷卷方面，欧盟钢厂报价 930 美元/吨，较上周降 15 美元/吨；热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为 970 美元/吨，较上周持平。中厚板方面，欧盟钢厂报价为 1080 美元/吨，较上周升 10 美元/吨；长材方面，欧盟钢厂螺纹钢报价 765 美元/吨，较上周降 10 美元/吨；欧盟钢厂线材报价为 760 美元/吨，较上周降 10 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	2/24	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)	1000	80	8.7%	180	22.0%	320	47.1%	-130	-11.5%
	美国进口(CIF)	920	40	4.5%	130	16.5%	220	31.4%	-155	-14.4%
	欧盟钢厂	855	0	0.0%	45	5.6%	210	32.6%	-230	-21.2%
	欧盟进口(CFR)	790	-20	-2.5%	2	0.3%	160	25.4%	-210	-21.0%
	日本市场	900	0	0.0%	0	0.0%	-30	-3.2%	-215	-19.3%
	日本出口	690	20	3.0%	60	9.5%	150	27.8%	-228	-24.8%
	中东进口(迪拜 CFR)	685	0	0.0%	25	3.8%	135	24.5%	-210	-23.5%
	中国市场	624	3	0.5%	-7	-1.1%	87	16.2%	-152	-19.6%
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	1230	100	8.8%	180	17.1%	280	29.5%	-475	-27.9%
	美国进口(CIF)	1130	50	4.6%	110	10.8%	150	15.3%	-260	-18.7%
	欧盟钢厂	930	-15	-1.6%	12	1.3%	193	26.2%	-300	-24.4%
	欧盟进口(CFR)	900	-20	-2.2%	50	5.9%	157	21.1%	-175	-16.3%
	日本市场	1112	0	0.0%	0	0.0%	72	6.9%	-58	-5.0%
	日本出口	790	60	8.2%	135	20.6%	220	38.6%	-210	-21.0%
	中东进口(迪拜 CFR)	740	25	3.5%	45	6.5%	160	27.6%	-245	-24.9%
	中国市场	673	11	1.7%	9	1.4%	75	12.5%	-196	-22.6%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	1200	100	9.1%	160	15.4%	235	24.4%	-515	-30.0%

	美国进口(CIF)	1150	70	6.5%	110	10.6%	150	15.0%	-385	-25.1%
	欧盟钢厂	970	0	0.0%	90	10.2%	190	24.4%	-300	-23.6%
	欧盟进口(CFR)	990	0	0.0%	60	6.5%	165	20.0%	-180	-15.4%
	日本市场	1200	0	0.0%	0	0.0%	-10	-0.8%	-448	-27.2%
	日本出口	830	10	1.2%	30	3.8%	-20	-2.4%	-470	-36.2%
	中东进口(迪拜 CFR)	880	0	0.0%	15	1.7%	180	25.7%	-200	-18.5%
	中国市场	718	8	1.1%	5	0.7%	71	11.0%	-184	-20.4%
中厚板	美国钢厂(中西部)	1680	20	1.2%	40	2.4%	-90	-5.1%	-330	-16.4%
	美国进口(CIF)	1470	0	0.0%	30	2.1%	30	2.1%	-80	-5.2%
	欧盟钢厂	1080	10	0.9%	110	11.3%	195	22.0%	-40	-3.6%
	欧盟进口(CFR)	935	0	0.0%	68	7.8%	145	18.4%	-65	-6.5%
	日本出口	710	20	2.9%	110	18.3%	160	29.1%	-175	-19.8%
	印度市场	675	-20	-2.9%	50	8.0%	50	8.0%	-190	-22.0%
	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	644	6	0.9%	4	0.6%	89	16.0%	-162	-20.1%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	1030	0	0.0%	-25	-2.4%	-40	-3.7%	-105	-9.3%
	美国进口(CIF)	950	10	1.1%	10	1.1%	30	3.3%	-120	-11.2%
	欧盟钢厂	765	-10	-1.3%	-70	-8.4%	-65	-7.8%	-175	-18.6%
	欧盟进口(CFR)	765	0	0.0%	-35	-4.4%	0	0.0%	-110	-12.6%
	日本市场	780	0	0.0%	0	0.0%	-10	-1.3%	-35	-4.3%
	土耳其出口(FOB)	705	5	0.7%	15	2.2%	70	11.0%	-40	-5.4%
	东南亚进口(CFR)	650	10	1.6%	25	4.0%	95	17.1%	-125	-16.1%
	独联体出口(FOB 黑海)	640	10	1.6%	25	4.1%	110	20.8%	-120	-15.8%
	中东进口(迪拜 CFR)	630	0	0.0%	5	0.8%	45	7.7%	-60	-8.7%
	中国市场	614	8	1.3%	3	0.5%	88	16.7%	-131	-17.6%
线材	欧盟钢厂	760	-10	-1.3%	-50	-6.2%	-30	-3.8%	-205	-21.2%
	欧盟进口(CFR)	720	0	0.0%	44	6.5%	0	0.0%	-160	-18.2%
	土耳其出口(FOB)	725	0	0.0%	5	0.7%	65	9.8%	-105	-12.7%
	东南亚进口(CFR)	650	0	0.0%	30	4.8%	110	20.4%	-125	-16.1%
	独联体出口(FOB 黑海)	640	10	1.6%	10	1.6%	60	10.3%	-170	-21.0%
	中国市场	640	5	0.8%	-9	-1.4%	66	11.5%	-121	-15.9%

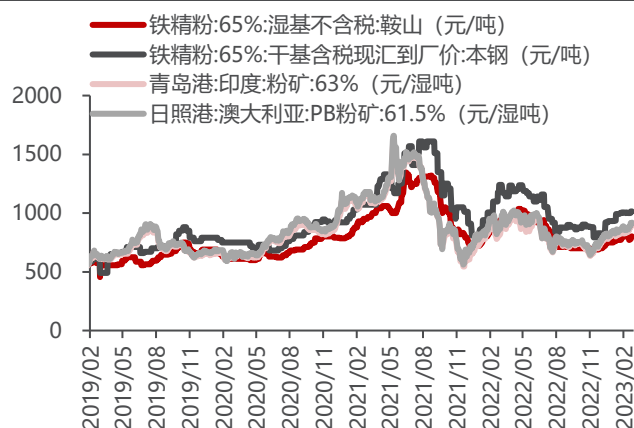
资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

3 原材料和海运市场

国产矿价格上涨，进口矿价格上涨，废钢价格上涨。截至2月24日，本周鞍山铁精粉价格800元/吨，较上周升30元/吨；黎城铁精粉价格1170元/吨，较上周持平；本钢铁精粉到厂价格1013元/吨，较上周升14元/吨；国产矿市场价格稳中有升。本周青岛港巴西粉矿1003元/吨，较上周升5元/吨；青岛港印度粉矿895元/吨，较上周升25元/吨；连云港澳大利亚块矿1015元/吨，较上周升11元/吨；日照港澳大利亚粉矿917元/吨，较上周升29元/吨；日照港澳大利亚块矿1024元/吨，较上周升21元/吨；进口矿市场价格上涨。本周海运市场上涨。本周末废钢报价2750元/吨，较上周升50元/吨；铸造生铁4100元/吨，较上周升50元/吨。

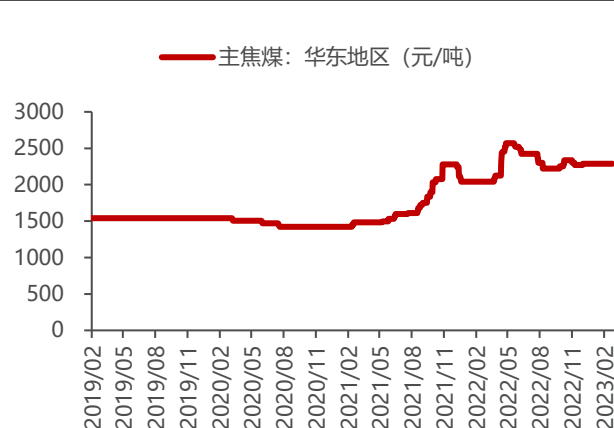
焦炭市场价格持平，焦煤市场价格上涨。本周焦炭市场稳定，周末报价2640元/吨，较上周持平；华北主焦煤周末报价2238元/吨，较上周升2元/吨；华东主焦煤周末报价2287元/吨，较上周持平。

图10：国内主要铁矿石价格



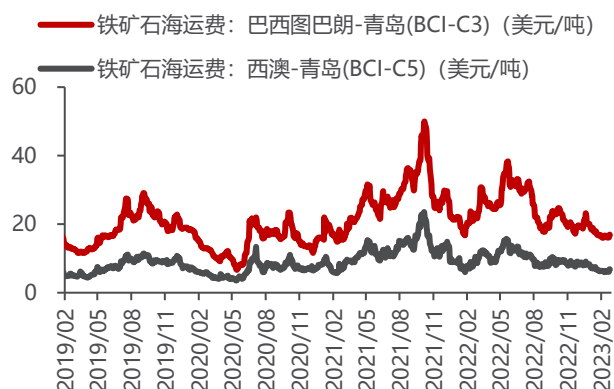
资料来源：wind，民生证券研究院

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	2/24	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)	800	30	3.9%	30	3.90%	110	15.94%	-120	-13.04%
铁精粉价格:黎城(66%干基含税)	1170	0	0.0%	0	0.00%	140	13.59%	250	27.17%
铁精粉价格:本钢(65%干基含税)	1013	14	1.4%	20	2.01%	185	22.34%	-163	-13.86%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	1003	5	0.5%	41	4.26%	176	21.28%	-75	-6.96%
青岛港:印度:粉矿(63%)	895	25	2.9%	70	8.48%	180	25.17%	85	10.49%
连云港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	1015	11	1.1%	50	5.18%	171	20.26%	95	10.33%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	917	29	3.3%	59	6.88%	180	24.42%	48	5.52%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	1024	21	2.1%	60	6.22%	179	21.18%	-141	-12.10%
海运 (美元/吨)									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C3)	16.89	0.78	4.83%	-0.08	-0.49%	-1.28	-7.03%	-5.30	-23.87%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C5)	6.81	0.74	12.26%	0.15	2.33%	-1.45	-17.52%	-3.50	-33.96%
其它原材料 (元/吨)									
二级冶金焦:上海	2640	0	0.00%	0	0.00%	200	8.20%	-100	-3.65%
主焦煤(华东地区)	2287	0	0.00%	0	0.00%	17	0.75%	244	11.94%
主焦煤(华北地区)	2238	2	0.09%	2	0.09%	106	4.97%	-51	-2.23%
废钢	2750	50	1.85%	90	3.38%	320	13.17%	-390	-12.42%
铸造生铁:Z18	4100	50	1.23%	150	3.80%	250	6.49%	-500	-10.87%

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 80.98%，环比上周增加 1.44 pct，同比去年增加 7.54 pct；高炉炼铁产能利用率 86.97%，环比增加 1.22 pct，同比增加 9.36 pct；钢厂盈利率 38.96%，环比增加 3.03 pct，同比下降 44.16 pct；日均铁水产量 234.10 万吨，环比增加 3.29 万吨，同比增加 25.25 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

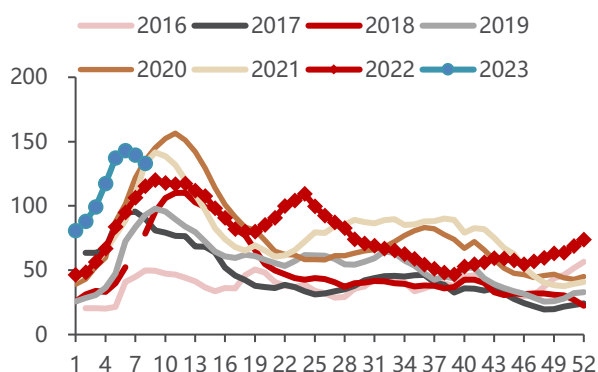
5 库存

表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

品种	2/24	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
螺纹钢									
上海	49.97	1.80	3.7%	26.33	111.4%	25.22	101.9%	-9.76	-16.3%
武汉	32.34	-1.52	-4.5%	5.43	20.2%	17.03	111.2%	-13.30	-29.1%
广州	54.15	-1.20	-2.2%	12.22	29.1%	23.13	74.6%	-38.55	-41.6%
螺纹钢总库存	915.94	3.82	0.4%	344.81	60.4%	562.57	159.2%	-49.34	-5.1%
线材6.5mm									
上海	9.52	-0.04	-0.4%	2.22	30.4%	6.53	218.4%	-1.41	-12.9%
武汉	0.44	-0.07	-13.7%	-0.07	-13.7%	0.01	2.3%	-0.15	-25.4%
广州	40.27	0.77	1.9%	10.75	36.4%	15.71	64.0%	-23.13	-36.5%
线材总库存	174.27	7.70	4.6%	72.21	70.8%	108.84	166.3%	-65.60	-27.3%
热轧3mm									
上海	31.10	0.65	2.1%	6.65	27.2%	8.90	40.1%	-7.75	-19.9%
武汉	9.90	-0.20	-2.0%	2.50	33.8%	1.70	20.7%	2.04	26.0%
乐从	88.00	-1.00	-1.1%	14.00	18.9%	43.70	98.6%	20.10	29.6%
热轧总库存	300.06	-4.52	-1.5%	62.76	26.4%	99.56	49.7%	26.40	9.6%
冷轧1mm									
上海	29.70	-0.50	-1.7%	2.25	8.2%	1.70	6.1%	-0.80	-2.6%
武汉	1.67	-0.05	-2.9%	0.35	26.5%	0.79	89.8%	-0.75	-31.0%
乐从	40.74	-0.54	-1.3%	2.89	7.6%	6.63	19.4%	-1.74	-4.1%
冷轧总库存	141.18	-1.46	-1.0%	10.13	7.7%	19.47	16.0%	-1.37	-1.0%
中板									
上海	16.30	-0.30	-1.8%	0.44	2.8%	1.27	8.4%	4.01	32.6%
武汉	4.95	-0.95	-16.1%	0.85	20.7%	1.74	54.2%	-0.60	-10.8%
乐从	20.00	-0.20	-1.0%	0.90	4.7%	0.90	4.7%	-1.90	-8.7%
中板总库存	136.31	-7.14	-5.0%	16.99	14.2%	22.71	20.0%	2.53	1.9%
钢材全部库存	1667.76	-1.60	-0.1%	506.90	43.7%	813.15	95.1%	-87.38	-5.0%

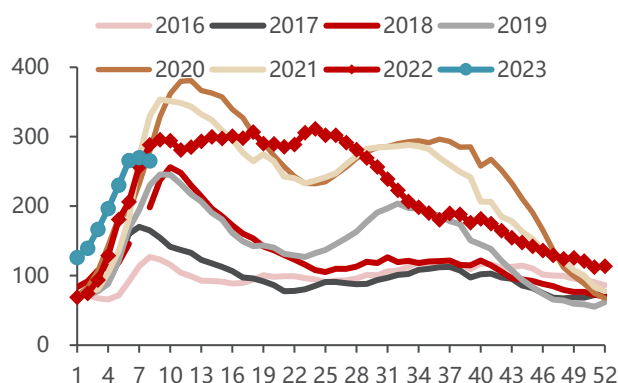
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18：华北地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



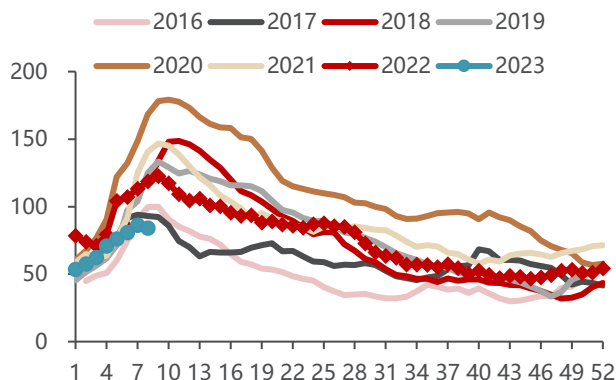
资料来源：wind，民生证券研究院（注：横坐标表示周数）

图19：华东地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



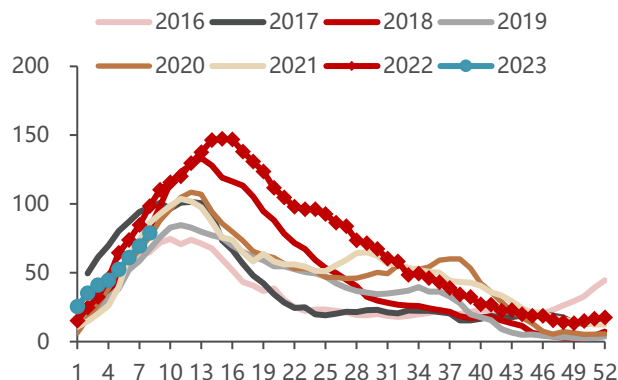
资料来源：wind，民生证券研究院（注：横坐标表示周数）

图20：华南地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



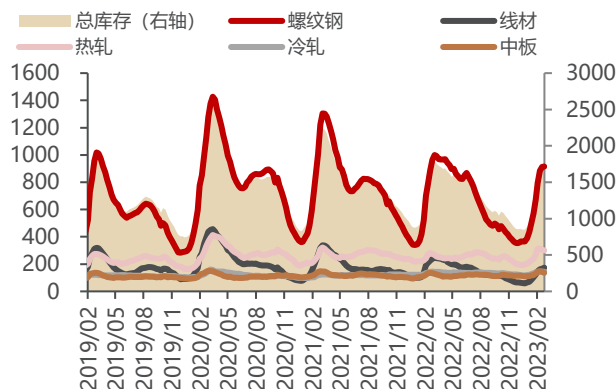
资料来源：wind，民生证券研究院（注：横坐标表示周数）

图21：东北地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



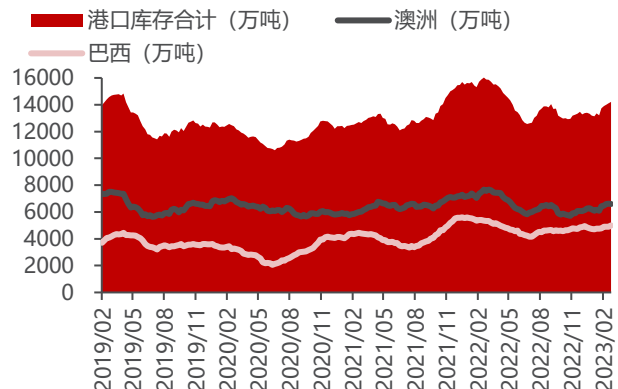
资料来源：wind，民生证券研究院（注：横坐标表示周数）

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)

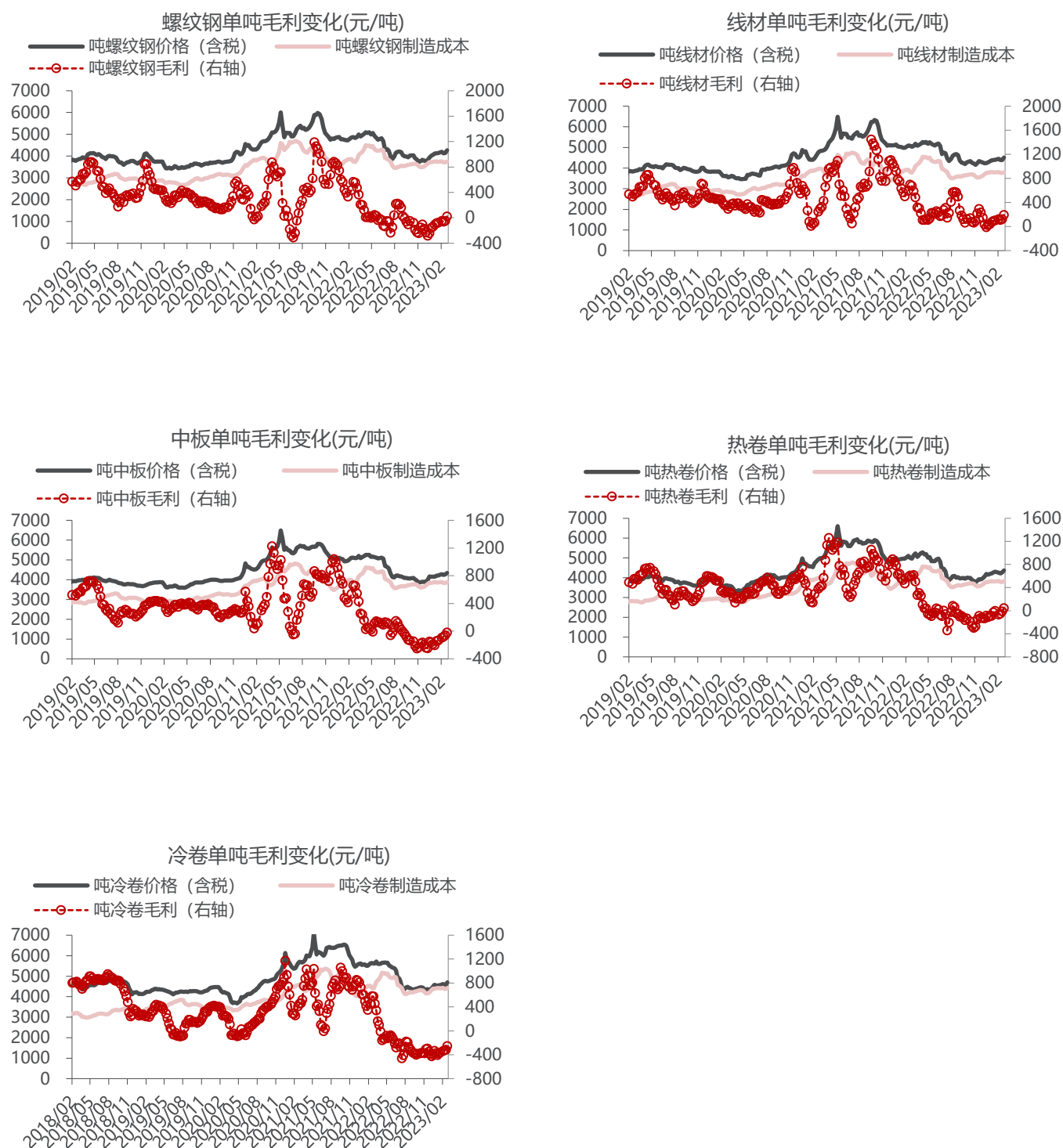


资料来源：wind，民生证券研究院

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

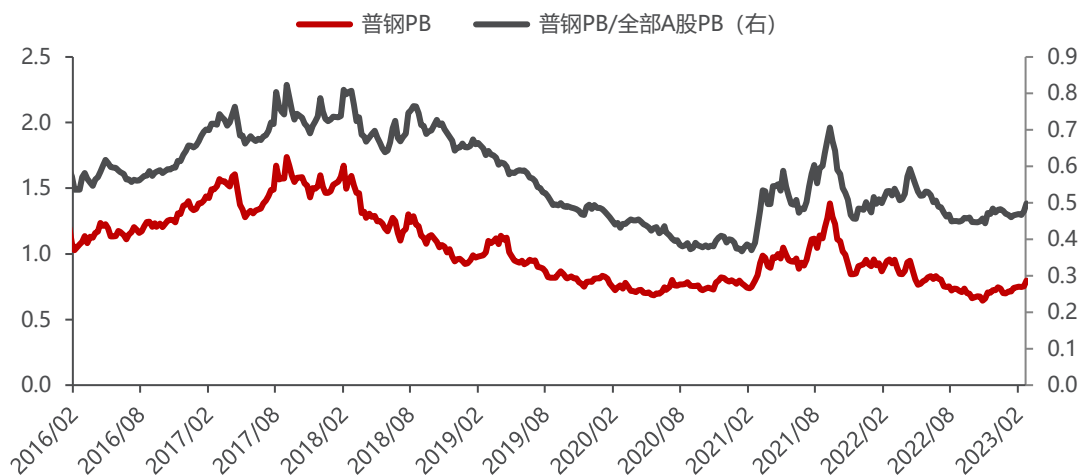
表5：主要下游行业指标

		2022 年 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,%	-7.2	-6.5	-5.7	-5.3	-4.5	-3.7
产量:发电量:当月值	亿千瓦时	7579	6667	6610	6830	8248	8059.2
	YOY,%	197.7	173.6	162.2	193.1	185.0	155.6
房屋新开工面积:累计值	万平方米	120587	111632	103722	94767	85062	76067
	YOY,%	-28.6	-31.5	-26.3	-13.8	-16.2	-26.4
房屋施工面积:累计值	万平方米	904999	896857	888894	878919	868649	859194
	YOY,%	836.4	953.1	880.6	870.3	690.5	657.7
房屋竣工面积:累计值	万平方米	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	万平方米	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	745.1	758.6	690.0	799.5	702.3	728.8
	YOY,%	-5.0	-7.0	-9.7	4.6	-5.5	-2.1
产量:冷柜:当月值	万台	197.7	173.6	162.2	193.1	185.0	155.6
	YOY,%	-28.6	-31.5	-26.3	-13.8	-16.2	-26.4
产量:家用洗衣机:当月值	万台	836.4	953.1	880.6	870.3	690.5	657.7
	YOY,%	5.4	12.9	12.9	24.4	2.5	5.6
产量:挖掘机:当月值	台	22751	26435	26235	23024	21039	19612
	YOY,%	-34.9	-15.3	-9.9	-18.5	10.0	-3.2

资料来源: wind, 民生证券研究院

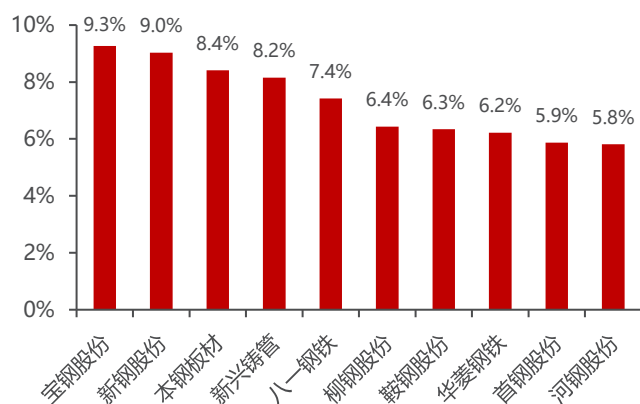
8 主要钢铁公司估值

图25：普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



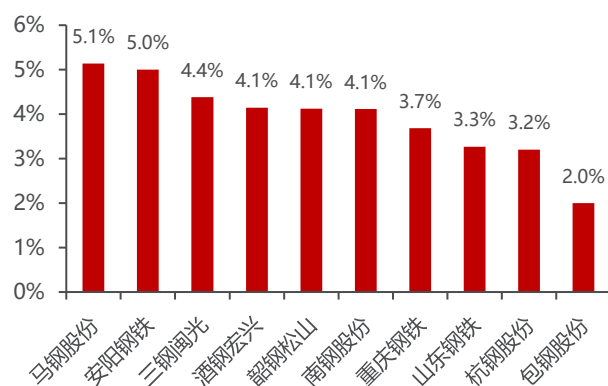
资料来源：wind，民生证券研究院（注：普钢 PB 采用申万指数的口径）

图26：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	2/24	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	2.55	5.8%	7.1%	6.7%	2.5%	5.2%	10.0%	-1.4%	13.8%
000717.SZ	韶钢松山	3.03	4.1%	5.6%	-1.9%	-32.2%	3.5%	8.5%	-10.0%	-20.9%
000761.SZ	本钢板材	3.35	8.4%	9.5%	7.0%	-8.1%	7.8%	12.4%	-1.1%	3.2%
000778.SZ	新兴铸管	4.11	8.2%	8.4%	7.0%	-14.6%	7.5%	11.3%	-1.1%	-3.2%
000825.SZ	太钢不锈	4.83	5.5%	5.7%	7.8%	-33.2%	4.8%	8.6%	-0.3%	-21.8%
000898.SZ	鞍钢股份	3.02	6.3%	7.1%	12.3%	-16.0%	5.7%	10.0%	4.2%	-4.6%
000932.SZ	华菱钢铁	5.64	6.2%	14.2%	21.8%	2.3%	5.6%	17.1%	13.7%	13.7%
000959.SZ	首钢股份	4.15	5.9%	6.1%	3.8%	-29.3%	5.2%	9.0%	-4.3%	-18.0%
002110.SZ	三钢闽光	5.24	4.4%	6.1%	4.4%	-21.0%	3.7%	9.0%	-3.7%	-9.6%
002443.SZ	包钢股份	2.04	2.0%	1.5%	4.6%	-23.3%	1.3%	4.4%	-3.5%	-11.9%
600019.SH	宝钢股份	6.72	9.3%	9.6%	22.9%	0.4%	8.6%	12.5%	14.8%	11.8%
600022.SH	山东钢铁	1.58	3.3%	4.6%	4.6%	-9.6%	2.6%	7.5%	-3.5%	1.8%
600126.SH	杭钢股份	4.83	3.2%	8.8%	13.6%	-15.3%	2.5%	11.7%	5.5%	-4.0%
600231.SH	凌钢股份	2.35	5.4%	7.3%	6.8%	-12.0%	4.7%	10.2%	-1.3%	-0.6%
600282.SH	南钢股份	4.05	4.1%	18.1%	23.1%	16.5%	3.5%	21.0%	15.0%	27.9%
600307.SH	酒钢宏兴	1.76	4.1%	4.1%	5.4%	-21.8%	3.5%	7.0%	-2.7%	-10.4%
600507.SH	方大特钢	6.42	5.2%	4.1%	7.0%	-10.3%	4.6%	6.9%	-1.1%	1.1%
600569.SH	安阳钢铁	2.31	5.0%	9.0%	9.5%	-21.7%	4.3%	11.8%	1.4%	-10.3%
600581.SH	八一钢铁	4.63	7.4%	11.0%	12.9%	-26.5%	6.8%	13.9%	4.8%	-15.1%
600782.SH	新钢股份	4.59	9.0%	8.5%	10.3%	-15.2%	8.4%	11.4%	2.2%	-3.8%
600808.SH	马钢股份	3.07	5.1%	4.8%	6.6%	-18.7%	4.5%	7.7%	-1.5%	-7.3%
601003.SH	柳钢股份	3.97	6.4%	8.5%	8.8%	-24.0%	5.8%	11.4%	0.7%	-12.7%
601005.SH	重庆钢铁	1.69	3.7%	3.7%	4.3%	-18.8%	3.0%	6.6%	-3.8%	-7.4%

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: 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。	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