

► **价格：本周钢材价格回落。**本周 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3920 元/吨，较上周环比-1.0%；热轧 3.0mm 价格为 4070 元/吨，较上周环比-2.2%；冷轧 1.0mm 价格为 4790 元/吨，较上周环比-1.0%。本周原材料中，港口铁矿石价格回落；焦炭价格持平；废钢价格上涨。

► **利润：本周钢材利润分化。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变化 15 元/吨，-17 元/吨和-3 元/吨。**短流程方面，**本周电炉钢利润下滑。

► **产量与库存：本周五大钢材产量、社库周环比下滑，厂库周环比上升。产量方面，**本周五大钢材品种产量 856 万吨，环比降 4.79 万吨，其中建筑钢材产量周环比减 17.41 万吨，板材产量周环比升 12.62 万吨，螺纹钢本周减产 11.19 万吨至 215.7 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 195.88 万吨、19.82 万吨，环比分别+2.79 万吨、-13.98 万吨。**库存方面，**本周五大钢材品种社会总库存环比增 99.97 万吨至 1143.33 万吨，钢厂总库存 454.47 万吨，环比增 15.75 万吨，其中，螺纹钢社库增 73.69 万吨，厂库增 10.15 万吨。**表观消费量方面，**测算本周螺纹钢表观消费量 131.86 万吨，环比降 53.46 万吨，本周建筑钢材成交日均值 2.4 万吨，环比下降 71.05%。

► **投资建议：钢厂补库结束，铁矿价格回落。**短期基本上，钢材表观需求环比回落，其中螺纹钢需求回落较多。库存方面，五大材总库存整体环比回升，其中螺纹回升较多。供应方面，五大材总产量环比下滑。随着钢铁需求进入淡季，钢铁需求转弱，钢材价格承压，但由于钢厂对原料节前补库已经结束，原料价格同样开始回落，钢厂利润保持稳定，后续关注政策对需求的支撑力度。**推荐：**1) 普钢板块：宝钢股份、华菱钢铁、南钢股份；2) 特钢板块：甬金股份、中信特钢、方大特钢、广大特材、中洲特材、翔楼新材；3) 石墨电极标的：方大炭素；4) 管材标的：友发集团、新兴铸管。**建议关注：**高温合金标的：抚顺特钢。

► **风险提示：**下游需求不及预期；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
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
603995.SH	甬金股份	14.47	1.28	1.26	1.85	11	11	8	推荐
688186.SH	广大特材	13.20	0.48	1.10	1.87	27	12	7	推荐
600399.SH	抚顺特钢	5.65	0.10	0.22	0.33	57	25	17	谨慎 推荐
600516.SH	方大炭素	4.18	0.22	0.29	0.37	19	14	11	推荐
000708.SZ	中信特钢	13.76	1.41	1.30	1.52	10	11	9	推荐
600019.SH	宝钢股份	6.17	0.55	0.54	0.67	11	11	9	推荐
000932.SZ	华菱钢铁	5.40	0.92	0.85	0.92	6	6	6	推荐
601686.SH	友发集团	5.37	0.21	0.42	0.54	26	13	10	推荐
000778.SZ	新兴铸管	3.60	0.42	0.42	0.53	9	9	7	推荐
600507.SH	方大特钢	4.12	0.43	0.54	0.70	10	8	6	推荐
600282.SH	南钢股份	3.64	0.35	0.38	0.48	10	10	8	推荐
300963.SZ	中洲特材	8.84	0.34	0.48	0.63	26	18	14	推荐
301160.SZ	翔楼新材	30.37	1.89	2.55	2.87	16	12	11	推荐

资料来源：wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 02 月 02 日收盘价）

推荐

维持评级



分析师 邱祖学

执业证书：S0100521120001

邮箱：qiuuzuxue@mszq.com

分析师 任恒

执业证书：S0100523060002

邮箱：renheng@mszq.com

分析师 孙二春

执业证书：S0100523120003

邮箱：sunerchun@mszq.com

相关研究

- 钢铁周报 20240128：重视央企钢铁公司布局机会-2024/01/28
- 钢铁周报 20240121：供需双弱，原料承压-2024/01/21
- 钢铁周报 20240114：铁水产量维持低位，原料价格回落-2024/01/13
- 钢铁周报 20240107：需求淡季效应显现，产量持续下行-2024/01/06
- 钢铁周报 20231231：环保限产+利润收缩，铁水产量降至年内低点-2023/12/31

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

➤ 中钢协：1月下旬螺纹钢库存 388 万吨

中钢协发布 1 月下旬钢材社会库存监测旬报，1 月下旬，21 个城市 5 大品种钢材社会库存 866 万吨，环比增加 43 万吨，上升 5.2%，库存连续 4 旬上升；比年初增加 137 万吨，上升 18.8%；比上年同期减少 292 万吨，下降 25.2%。其中，螺纹钢库存 388 万吨，环比增加 30 万吨，上升 8.4%，库存连续 5 旬上升，升幅继续扩大；比年初增加 83 万吨，上升 27.2%；比上年同期减少 145 万吨，下降 27.2%。（西本新干线，2024 年 2 月 2 日）

➤ 2024 年 1 月钢铁 PMI 为 46%

从中物联钢铁物流专业委员会调查、发布的钢铁行业 PMI 来看，2024 年 1 月份为 46%，与上月持平。分项指数变化显示，钢铁行业淡季效应持续显现，钢材市场需求整体下滑，钢材生产有所收紧，钢厂库存有所累积，原材料价格上升势头放缓，钢材价格小幅震荡下降。预计 2 月份，需求端将继续收缩，钢厂生产进一步下降，原材料价格再度回落，钢材价格小幅震荡。（西本新干线，2024 年 2 月 1 日）

➤ 鞍钢股份：预计 2023 年净亏损约 32.57 亿元

鞍钢股份公告，预计 2023 年净亏损约 32.57 亿元，上年同期调整后净利润 1.08 亿元。2023 年，钢铁行业持续弱市行情状态，下游需求持续不振、钢铁价格呈低位振荡趋势，原料端虽联动下行，但降幅远低于销售端。（西本新干线，2024 年 1 月 31 日）

➤ 包钢股份：预计 2023 年年度净利润 4.5 亿元-5.6 亿元

包钢股份公告，预计 2023 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为 45,000.00 万元到 56,000.00 万元，与上年同期相比，实现扭亏为盈，将增加 117,995.68 万元到 128,995.68 万元，同比增加 161.65%到 176.72%。（西本新干线，2024 年 1 月 30 日）

➤ 国家统计局：2023 年钢铁行业利润总额比上年增长 157.3%

国家统计局发布数据显示，2023 年，黑色金属冶炼和压延加工业利润总额比上年增长 157.3%，电力、热力生产和供应业增长 71.9%，有色金属冶炼和压延加工业增长 28.0%，石油、煤炭及其他燃料加工业增长 26.9%，电气机械和器材制造业增长 15.7%，通用设备制造业增长 10.3%，汽车制造业增长 5.9%，纺织业增长 5.9%，专用设备制造业下降 0.4%，计算机、通信和其他电子设备制造业下降 8.6%，农副食品加工业下降 11.0%，石油和天然气开采业下降 16.0%，非金属矿物制品业下降 23.9%，煤炭开采和洗选业下降 25.3%，化学原料和化学制品制造业下降 34.1%。（西本新干线，2024 年 1 月 29 日）

➤ 2023 年 12 月重点统计钢企产量数据

2023 年 12 月，统计的 92 家重点钢铁企业钢材产量 6279.59 万吨，同比增长 3.59%；1-12 月累计钢材产量 82562.63 万吨，累计同比增长 4.56%。2023 年 12 月，统计的 92 家重点钢铁企业粗钢产量 5819.17 万吨，同比下降 7.75%；1-12 月累计粗钢产量 82457.56 万吨，累计同比增长 2.79%。2023 年 12 月，统计的 92 家重点钢铁企业生铁产量 5634.80 万吨，同比下降 2.46%；1-12 月累计生铁产量 74696.69 万吨，累计同比增长 4.16%。（西本新干线，2024 年 1 月 27 日）

1 国内钢材市场

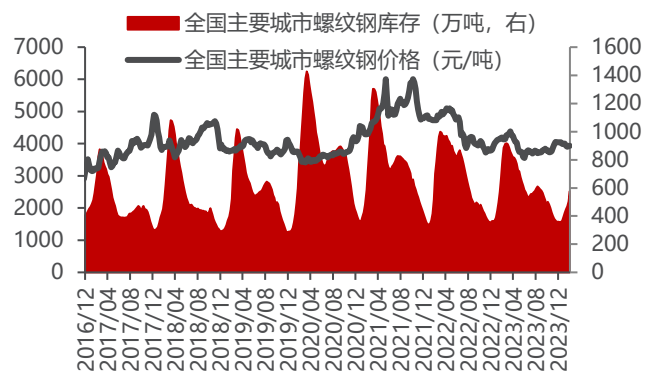
国内钢材市场价格回落。截至2月2日，上海20mm HRB400材质螺纹价格为3920元/吨，较上周减40元/吨。高线8.0mm价格为4180元/吨，较上周减40元/吨。热轧3.0mm价格为4070元/吨，较上周减90元/吨。冷轧1.0mm价格为4790元/吨，较上周减50元/吨。普中板20mm价格为4030元/吨，较上周减50元/吨。

表1：主要钢材品种价格

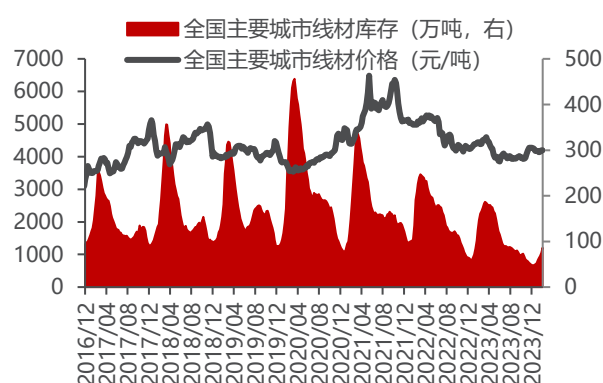
指标名称	2/2	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动		
	元/吨	元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%	
长材										
螺纹钢:HRB400 20MM	3,920	-40	-1.0%	-80	-2.0%	40	1.0%	-270	-6.4%	
线材:8.0高线	4,180	-40	-0.9%	0	0.0%	90	2.2%	-70	-1.6%	
板材										
热轧:3.0热轧板卷	4,070	-90	-2.2%	-110	-2.6%	160	4.1%	-140	-3.3%	
热轧:4.75热轧板卷	3,980	-90	-2.2%	-110	-2.7%	140	3.6%	-160	-3.9%	
冷轧:0.5mm	5,150	-40	-0.8%	-80	-1.5%	-30	-0.6%	360	7.5%	
冷轧:1.0mm	4,790	-50	-1.0%	-60	-1.2%	30	0.6%	360	8.1%	
中板:低合金20mm	4,270	-20	-0.5%	0	0.0%	320	8.1%	-160	-3.6%	
中板:普20mm	4,030	-50	-1.2%	-30	-0.7%	210	5.5%	-230	-5.4%	
中板:普8mm	4,460	-50	-1.1%	-30	-0.7%	130	3.0%	-220	-4.7%	
涂镀:0.476mm彩涂	6,750	-50	-0.7%	-150	-2.2%	-150	-2.2%	-750	-10.0%	
涂镀:0.5mm镀锌	4,750	-10	-0.2%	-40	-0.8%	50	1.1%	-250	-5.0%	
涂镀:1.0mm镀锌	4,890	-10	-0.2%	-80	-1.6%	-150	-3.0%	60	1.2%	
型材										
型材:16#槽钢	4,140	0	0.0%	30	0.7%	210	5.3%	0	0.0%	
型材:25#工字钢	4,000	-40	-1.0%	10	0.3%	130	3.4%	-420	-9.5%	
型材:50*5角钢	4,270	0	0.0%	20	0.5%	90	2.2%	-260	-5.7%	

资料来源: wind, 民生证券研究院

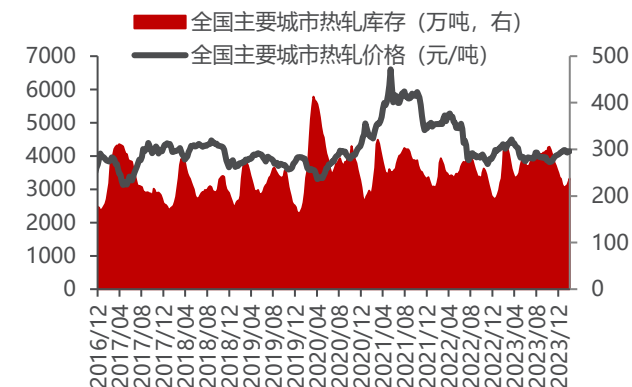
(注: 单位: 元/吨; 价格均为上海地区周五市场价格)

图1：螺纹钢库存与价格变动情况


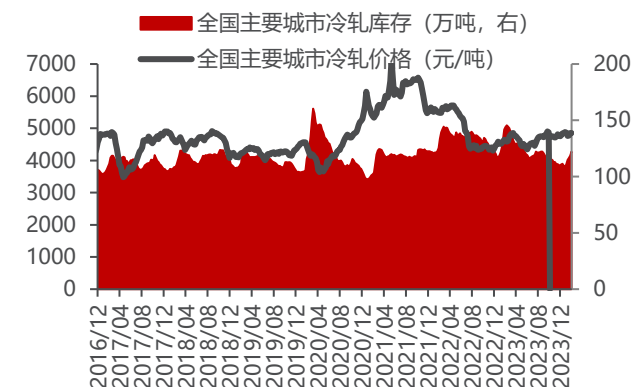
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况


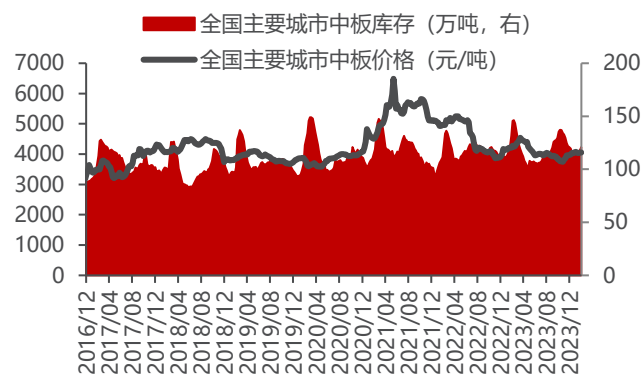
资料来源：wind，民生证券研究院

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

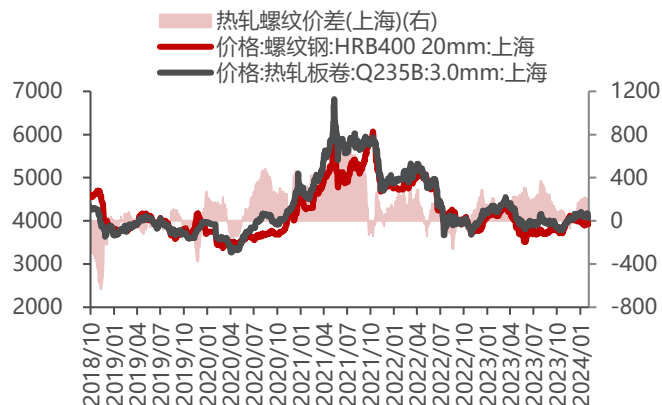
图4：冷轧板库存与价格变动情况


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)



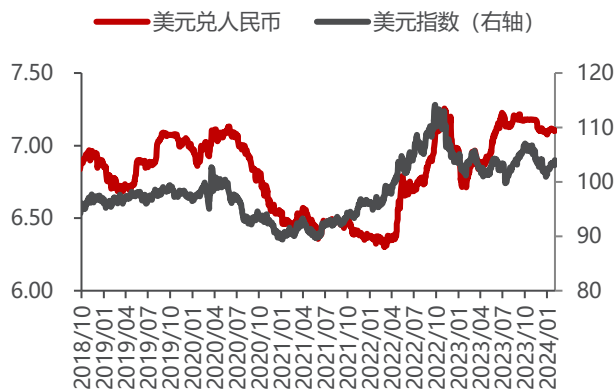
资料来源: wind, 民生证券研究院

2 国际钢材市场

美国钢材市场价格回落。截至 2 月 2 日，中西部钢厂的热卷出厂价为 1200 美元/吨，较上周减 10 元/吨。冷卷出厂价为 1440 美元/吨，较上周持平；热镀锌价格为 1410 美元/吨，较上周减 10 元/吨。中厚板价格为 1550 美元/吨，较上周减 20 美元/吨。长材方面，螺纹钢出厂价为 960 美元/吨，较上周持平。

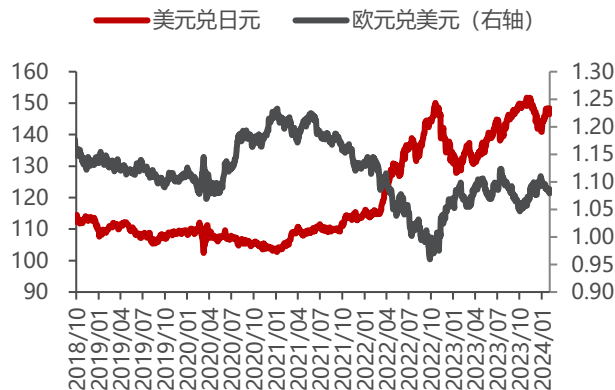
欧洲钢材市场价格上涨。截至 2 月 2 日，热卷方面，欧盟钢厂报价为 820 美元/吨，较上周持平。冷卷方面，欧盟钢厂报价 935 美元/吨，较上周升 15 美元/吨；热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为 935 美元/吨，较上周升 5 美元/吨；中厚板方面，欧盟钢厂报价为 910 美元/吨，较上周持平；长材方面，欧盟钢厂螺纹钢报价 690 美元/吨，较上周持平；欧盟钢厂线材报价为 715 美元/吨，较上周升 5 美元/吨。

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	1/12	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)	1200	-10	-0.8%	0	0.0%	300	33.3%	325	37.1%
	美国进口(CIF)	950	0	0.0%	0	0.0%	160	20.3%	90	10.5%
	德国市场	611	0	0.0%	-9	-1.5%	0	0.0%	0	0.0%
	欧盟钢厂	820	0	0.0%	65	8.6%	160	24.2%	-15	-1.8%
	欧盟进口(CFR)	735	0	0.0%	10	1.4%	100	15.7%	-85	-10.4%
	日本市场	765	7	0.9%	-9	-1.2%	-35	-4.4%	-135	-15.0%
	日本出口	640	10	1.6%	35	5.8%	80	14.3%	10	1.6%
	东南亚进口(CFR)	523	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
	独联体出口(FOB黑海)	483	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
	中东进口(迪拜CFR)	625	-5	-0.8%	5	0.8%	45	7.8%	-70	-10.1%
中国市场	563	-12	-2.1%	-11	-1.9%	34	6.4%	-62	-9.9%	
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	1440	0	0.0%	20	1.4%	380	35.8%	340	30.9%
	美国进口(CIF)	1060	0	0.0%	10	1.0%	60	6.0%	0	0.0%
	德国市场	725	0	0.0%	-9	-1.2%	0	0.0%	0	0.0%
	欧盟钢厂	935	15	1.6%	65	7.5%	170	22.2%	-18	-1.9%
	欧盟进口(CFR)	840	10	1.2%	30	3.7%	115	15.9%	-60	-6.7%
	日本市场	820	8	1.0%	-9	-1.1%	-30	-3.5%	-292	-26.3%

	日本出口	720	20	2.9%	30	4.3%	60	9.1%	30	4.3%
	东南亚进口(CFR)	550	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
	独联体出口(FOB黑海)	538	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
	中东进口(迪拜CFR)	685	0	0.0%	-20	-2.8%	40	6.2%	-50	-6.8%
	中国市场	659	-7	-1.1%	-9	-1.3%	15	2.3%	-9	-1.3%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	1410	-10	-0.7%	10	0.7%	430	43.9%	320	29.4%
	美国进口(CIF)	1250	0	0.0%	0	0.0%	300	31.6%	170	15.7%
	德国市场	750	0	0.0%	-9	-1.2%	0	0.0%	0	0.0%
	欧盟钢厂	935	5	0.5%	55	6.3%	165	21.4%	-35	-3.6%
	欧盟进口(CFR)	910	10	1.1%	35	4.0%	65	7.7%	-80	-8.1%
	日本市场	950	9	1.0%	4	0.4%	-180	-15.9%	-250	-20.8%
	日本出口	740	0	0.0%	20	2.8%	60	8.8%	-50	-6.3%
	中东进口(迪拜CFR)	835	0	0.0%	25	3.1%	40	5.0%	-80	-8.7%
	中国市场	689	-2	-0.3%	-9	-1.3%	0	0.0%	-25	-3.5%
中厚板	美国钢厂(中西部)	1550	-20	-1.3%	-10	-0.6%	-30	-1.9%	-110	-6.6%
	美国进口(CIF)	1270	20	1.6%	70	5.8%	40	3.3%	-200	-13.6%
	德国市场	688	0	0.0%	-9	-1.3%	0	0.0%	0	0.0%
	欧盟钢厂	910	0	0.0%	20	2.2%	135	17.4%	-140	-13.3%
	欧盟进口(CFR)	790	0	0.0%	15	1.9%	90	12.9%	-130	-14.1%
	日本出口	640	0	0.0%	0	0.0%	50	8.5%	-10	-1.5%
	印度市场	625	0	0.0%	10	1.6%	-35	-5.3%	-55	-8.1%
	中国市场	590	-7	-1.2%	-4	-0.7%	45	8.3%	-52	-8.1%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	960	0	0.0%	10	1.1%	30	3.2%	-85	-8.1%
	美国进口(CIF)	860	0	0.0%	10	1.2%	30	3.6%	-80	-8.5%
	德国市场	620	0	0.0%	-9	-1.4%	0	0.0%	0	0.0%
	欧盟钢厂	690	0	0.0%	10	1.5%	50	7.8%	-110	-13.8%
	欧盟进口(CFR)	665	0	0.0%	5	0.8%	50	8.1%	-135	-16.9%
	日本市场	749	0	0.0%	9	1.2%	-1	-0.1%	-31	-4.0%
	土耳其出口(FOB)	615	0	0.0%	20	3.4%	60	10.8%	-85	-12.1%
	东南亚进口(CFR)	566	2	0.4%	0	0.0%	26	4.8%	-84	-12.9%
	独联体出口(FOB黑海)	605	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-15	-2.4%
	中东进口(迪拜CFR)	665	5	0.8%	20	3.1%	53	8.7%	35	5.6%
	中国市场	548	-6	-1.1%	-7	-1.3%	13	2.4%	-60	-9.9%
线材	德国市场	610	0	0.0%	-9	-1.5%	0	0.0%	0	0.0%
	欧盟钢厂	715	5	0.7%	-5	-0.7%	75	11.7%	-45	-5.9%
	欧盟进口(CFR)	670	15	2.3%	25	3.9%	50	8.1%	-40	-5.6%
	土耳其出口(FOB)	645	0	0.0%	30	4.9%	60	10.3%	-80	-11.0%
	东南亚进口(CFR)	565	10	1.8%	10	1.8%	28	5.2%	-85	-13.1%
	独联体出口(FOB黑海)	580	0	0.0%	20	3.6%	50	9.4%	-55	-8.7%
	中国市场	592	-6	-1.0%	-1	-0.2%	37	6.7%	-54	-8.4%

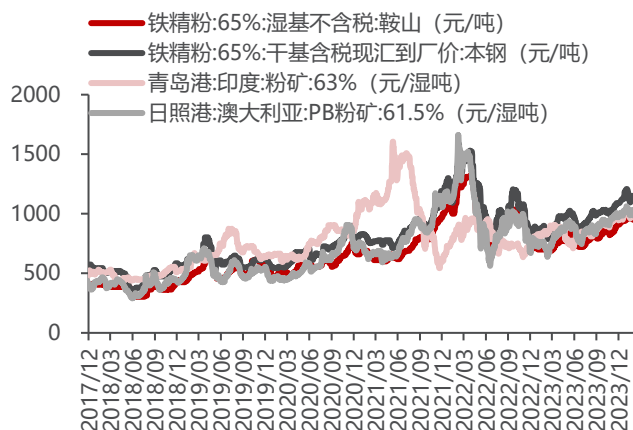
资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

3 原材料和海运市场

国产矿市场价格上涨，进口矿市场价格回落，废钢价格较上周上涨。截至2月2日，本周鞍山铁精粉价格950元/吨，较上周减10元/吨；本溪铁精粉价格1167元/吨，较上周升38元/吨；唐山铁精粉价格1118.52元/吨，较上周减8元/吨；国产矿市场价格上涨。本周青岛港巴西粉矿1081元/吨，较上周减50元/吨；青岛港印度粉矿970元/吨，较上周减30元/吨；连云港澳大利亚块矿893元/吨，较上周减44元/吨；日照港澳大利亚粉矿985元/吨，较上周减45元/吨；日照港澳大利亚块矿1118元/吨，较上周减35元/吨；进口矿市场价格震荡。本周海运市场震荡。本周末废钢报价2570元/吨，较上周增10元/吨；铸造生铁3840元/吨，较上周持平。

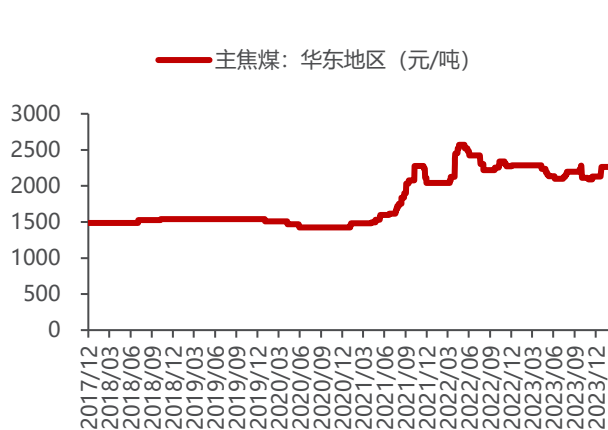
焦炭市场价格较上周持平，华北主焦煤价格持平，华东主焦煤价格较上周持平。截至2月2日，本周焦炭市场价格下跌，周末报价2240元/吨，较上周持平；华北主焦煤周末报价2186元/吨，较上周持平；华东主焦煤周末报价2263元/吨，较上周持平。

图10：国内主要铁矿石价格



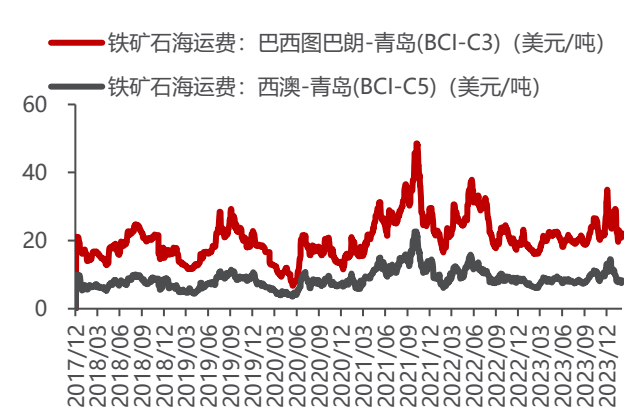
资料来源：wind，民生证券研究院

图11：主焦煤价格



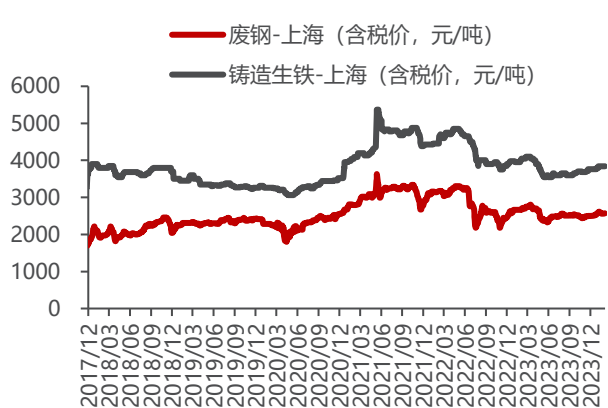
资料来源：wind，民生证券研究院

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	2/2	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)	950	-10	-1.0%	0	0.00%	110	13.10%	250	35.71%
铁精粉价格:本溪 (65%干基含税)	1167	38	3.4%	22	1.92%	139	13.52%	467	66.71%
铁精粉价格:唐山(66%含税)	1118.52	-8	-0.7%	-80	-6.64%	88	8.51%	249	28.67%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	1081	-50	-4.4%	-67	-5.84%	41	3.94%	266	32.64%
青岛港:印度:粉矿(63%)	970	-30	-3.0%	-30	-3.00%	30	3.19%	120	14.12%
连云港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	893	-44	-4.7%	-32	-3.46%	-20	-2.19%	193	27.57%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	985	-45	-4.4%	-65	-6.19%	20	2.07%	280	39.72%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	1118	-35	-3.0%	-87	-7.22%	-18	-1.58%	256	29.70%
海运 (元/吨)									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C3)	22.14	1.22	5.85%	-4.64	-17.32%	1.81	8.92%	5.58	33.66%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C5)	8.39	0.51	6.44%	-2.76	-24.76%	0.33	4.09%	2.05	32.33%
其它原材料 (元/吨)									
上海二级冶金焦	2240	0	0.00%	-200	-8.20%	100	4.67%	-400	-15.15%
主焦煤(华东地区)	2263	0	0.00%	0	0.00%	173	8.28%	-24	-1.05%
主焦煤(华北地区)	2186	0	0.00%	-52	-2.32%	138	6.74%	-13	-0.59%
废钢:6-8mm:张家港	2570	10	0.39%	-20	-0.77%	110	4.47%	-100	-3.75%
炼钢生铁:L8-10:唐山	3840	0	0.00%	50	1.32%	160	4.35%	-210	-5.19%

资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

4 国内钢厂生产情况

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 76.52%，环比上周减 0.30 个百分点，同比去年减 1.90 个百分点；高炉炼铁产能利用率 83.57%，环比增加 0.07 个百分点，同比下降 1.36 个百分点；钢厂盈利率 25.97%，环比减 0.44 个百分点，同比减 12.56 个百分点；日均铁水产量 223.48 万吨，环比升 0.19 万吨，同比下降 5.18 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

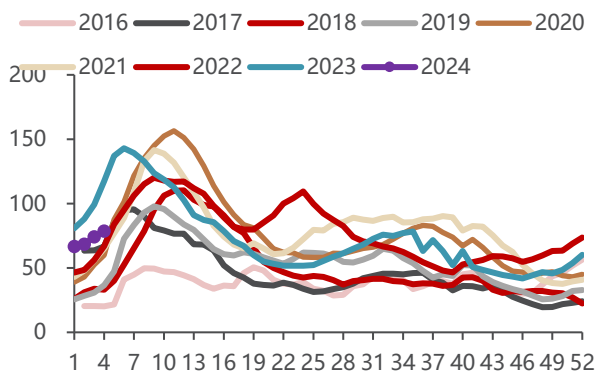
5 库存

表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

品种	2/2	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
螺纹钢									
上海	34.45	2.06	6.4%	5.46	18.8%	8.94	35.0%	2.04	6.3%
武汉	26.02	2.52	10.7%	5.35	25.9%	-1.84	-6.6%	-6.73	-20.5%
广州	28.57	4.23	17.4%	8.59	43.0%	-0.77	-2.6%	-20.13	-41.3%
北京	60.86	7.35	13.7%	17.65	40.8%	32.38	113.7%	-32.58	-34.9%
沈阳	31.85	5.59	21.3%	10.82	51.5%	20.24	174.3%	-3.75	-10.5%
螺纹钢总库存	577.86	73.69	14.6%	155.09	36.7%	176.23	43.9%	-217.06	-27.3%
线材6.5mm									
上海	3.67	0.41	12.6%	1.46	66.1%	-0.49	-11.8%	-4.86	-57.0%
武汉	0.45	0.03	7.1%	0.07	18.4%	0.03	7.1%	-0.06	-11.8%
广州	18.11	3.76	26.2%	9.40	107.9%	0.61	3.5%	-20.53	-53.1%
北京	0.01	0.00	0.0%	0.00	0.0%	-0.02	-66.7%	-0.06	-85.7%
沈阳	7.25	1.75	31.8%	3.01	71.0%	4.26	142.5%	2.31	46.8%
线材总库存	86.20	10.69	14.2%	27.00	45.6%	27.59	47.1%	-60.72	-41.3%
热轧3mm									
上海	23.40	-1.10	-4.5%	-3.40	-12.7%	-12.70	-35.2%	-6.35	-21.3%
武汉	8.40	-0.30	-3.4%	-0.30	-3.4%	-0.70	-7.7%	-1.40	-14.3%
乐从	49.70	6.70	15.6%	17.00	52.0%	-21.50	-30.2%	-48.60	-49.4%
北京	0.27	0.03	12.5%	0.06	28.6%	0.05	22.7%	-0.31	-53.4%
沈阳	13.00	0.20	1.6%	0.20	1.6%	0.30	2.4%	1.95	17.6%
热轧总库存	237.51	8.75	3.8%	20.67	9.5%	-44.27	-15.7%	-73.58	-23.7%
冷轧1mm									
上海	25.00	0.55	2.2%	1.25	5.3%	0.20	0.8%	-4.95	-16.5%
武汉	1.18	0.24	25.5%	0.24	25.5%	0.10	9.3%	-0.44	-27.2%
乐从	26.64	1.61	6.4%	4.35	19.5%	2.86	12.0%	-15.02	-36.1%
北京	0.03	0.00	0.0%	0.01	50.0%	0.01	50.0%	0.01	50.0%
沈阳	2.55	0.05	2.0%	0.04	1.6%	0.61	31.4%	0.25	10.9%
冷轧总库存	120.92	3.56	3.0%	10.86	9.9%	9.16	8.2%	-21.38	-15.0%
中板									
上海	14.00	0.30	2.2%	0.80	6.1%	-0.90	-6.0%	-2.75	-16.4%
武汉	1.90	0.10	5.6%	0.25	15.2%	-0.10	-5.0%	-4.20	-68.9%
乐从	19.10	0.20	1.1%	0.60	3.2%	-3.60	-15.9%	-1.20	-5.9%
北京	0.49	0.00	0.0%	-0.01	-2.0%	-0.03	-5.8%	-0.31	-38.8%
沈阳	6.30	-0.20	-3.1%	-0.20	-3.1%	-0.88	-12.3%	2.34	59.1%
中板总库存	120.84	3.28	2.8%	7.46	6.6%	-11.97	-9.0%	-24.75	-17.0%
钢材全部库存	1143.33	99.97	9.6%	221.08	24.0%	156.74	15.9%	-397.49	-25.8%

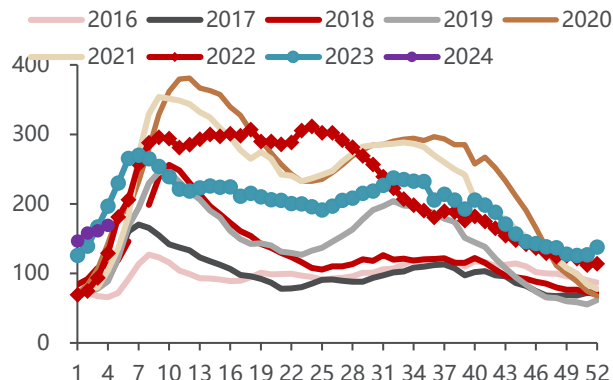
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18: 华北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 2月2日)



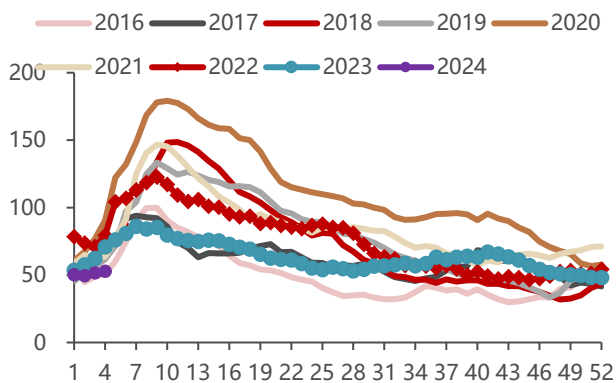
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图19: 华东地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 2月2日)



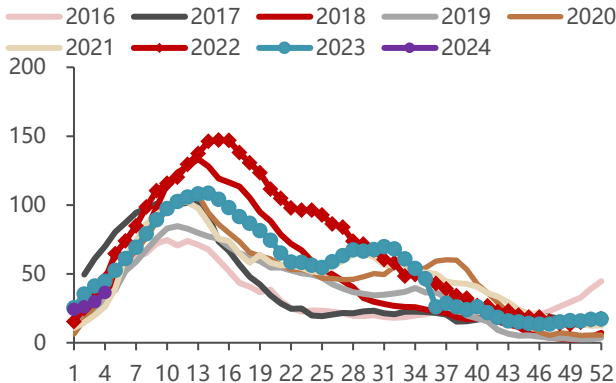
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图20: 华南地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 2月2日)



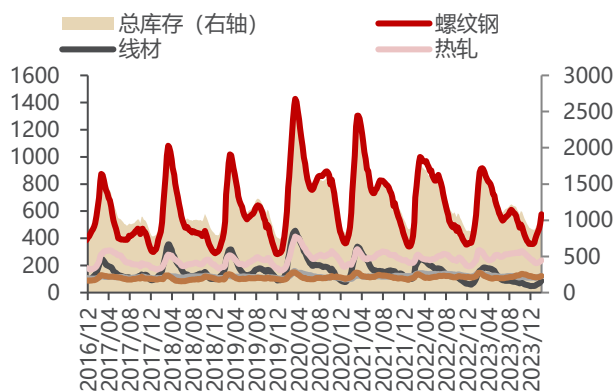
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图21: 东北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 2月2日)



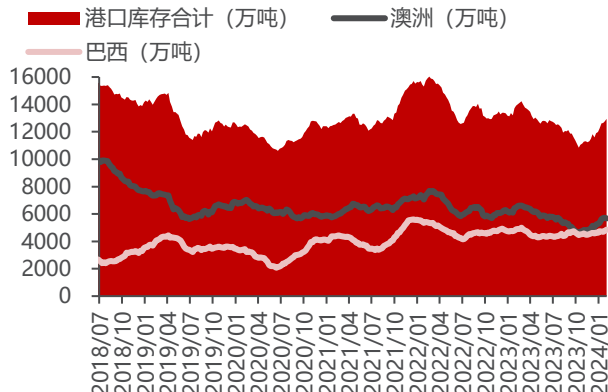
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图22: 全国主要城市钢材库存统计(单位: 万吨) (数据截止至 2月2日)



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) (数据截止至 2月2日)

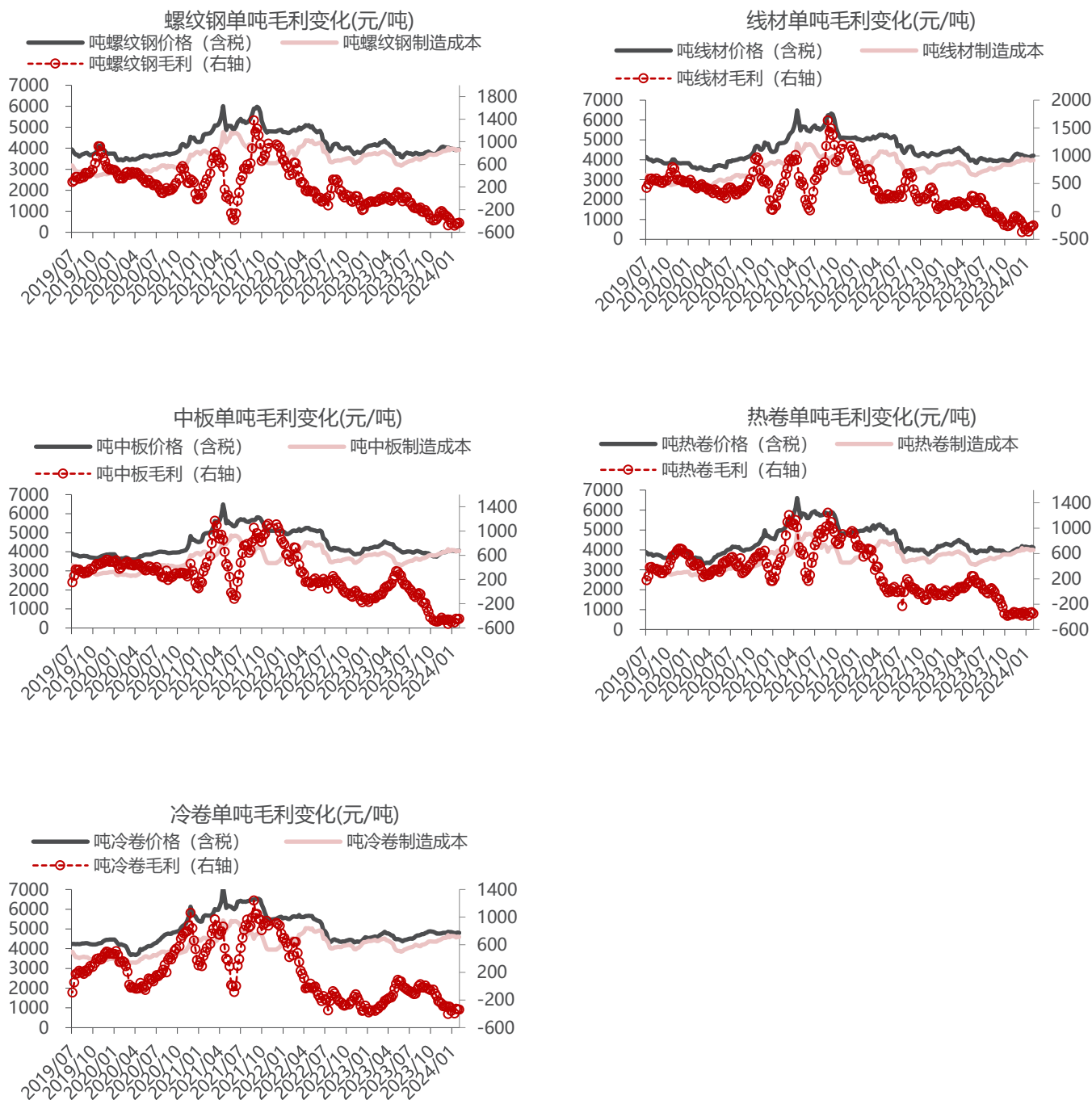


资料来源: wind, 民生证券研究院

6 利润情况测算

利润测算假设如下：1、铁矿石采用全现货；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，民生证券研究院测算

7 钢铁下游行业

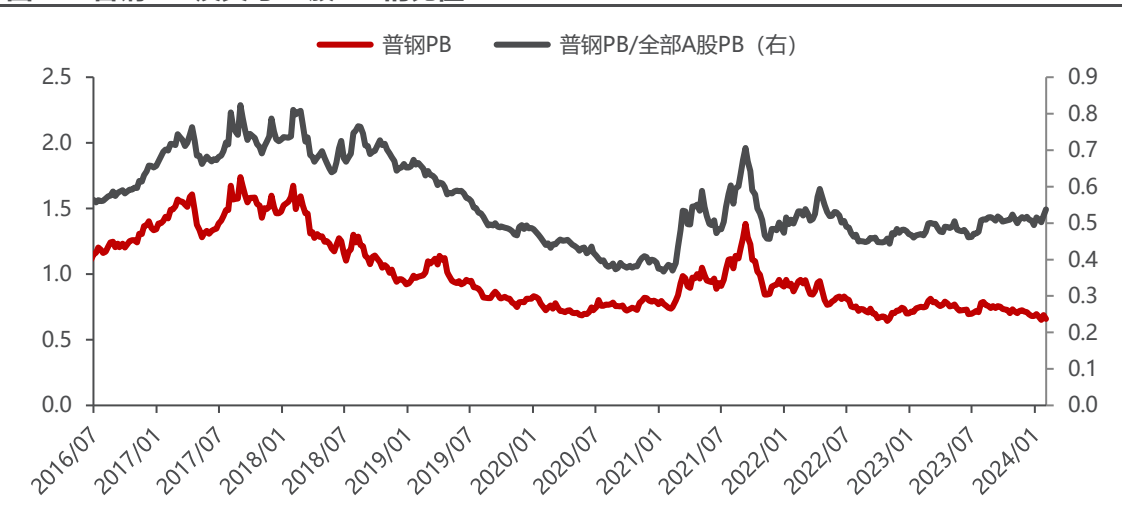
表5：主要下游行业指标

		2023年 12月	2023年 11月	2023年 10月	2023年 9月	2023年 8月	2023年 7月
城镇固定资产投资完成额:	亿元	503036	460814	419409	375035	327042	285898
累计值	YOY,%	3.00	2.9	2.9	3.1	3.2	3.4
固定资产投资完成额:建筑	YOY,%	2.1	2.1	2.2	2.4	2.4	2.6
安装工程:累计同比							
固定资产投资完成额:设备	YOY,%	6.6	6.7	6.6	6.8	6.8	6.6
工器具购置:累计同比							
固定资产投资完成额:其他	YOY,%	3.1	3.1	2.9	3.1	3.4	3.5
费用:累计同比							
房地产开发投资完成额:累	亿元	110912.9	104045.4	95921.8	87269.2	76900.0	67717.1
计值	YOY,%	-9.6	-9.4	-9.3	-9.1	-8.8	-8.5
工业增加值:当月同比	YOY,%	6.8	6.6	4.6	4.5	4.5	3.7
产量:发电量:当月值	亿千瓦时	8289.7617	7310.0	7043.5	7456.1	8449.9458	8461.7
	YOY,%	8.0	8.4	5.2	7.7	1.1041	3.6
房屋新开工面积:累计值	万平方米	95376	87456	79177	72123	63891	56969
	YOY,%	-20.4	-21.2	-23.2	-23.4	-24.4	-24.5
房屋施工面积:累计值	万平方米	838364	831345	822895	815688	806415	799682
	YOY,%	-7.2	-7.2	-7.3	-7.1	-7.1	-6.8
房屋竣工面积:累计值	万平方米	99831	65237.0	55151	48705	43726	38405
	YOY,%	17.0	17.9	19	19.8	19.2	20.5
商品房销售面积:累计值	万平方米	111735	100509	92579	84806	73949	66563
	YOY,%	-8.5	-8.0	-7.8	-7.5	-7.1	-6.5
汽车产量:当月值	万辆	304.0	295.3	277.9	283.323	251.3	232.4
	YOY,%	24.5	23.6	8.5	3.4	4.5	-3.8
产量:家用电冰箱:当月值	万台	817.3	828.6	827.2	885.1	838.3	849.5
	YOY,%	14.6	20.4	20.3	13.2	20.8	15.3
产量:冷柜:当月值	万台	269.0	242.4	205.2	218.3	220.9	215.5
	YOY,%	38.7	43.1	29.8	14.2	20.5	40.8
产量:家用洗衣机:当月值	万台	923.4	1025.3	1005.7	1035	917.1	727.4
	YOY,%	11.9	13.4	14.5	24.2	40.9	15.9
产量:挖掘机:当月值	台	21867	18744	17186	14886	13354	13237
	YOY,%	-4.6	-29.5	-34.6	-35.5	-37.4	-33.9

资料来源: wind, 民生证券研究院

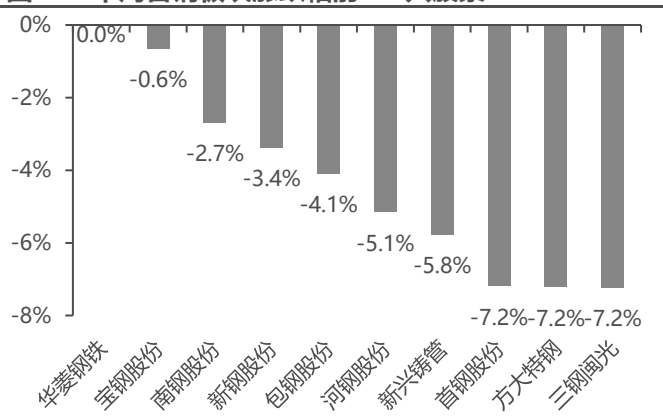
8 主要钢铁公司估值

图25：普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



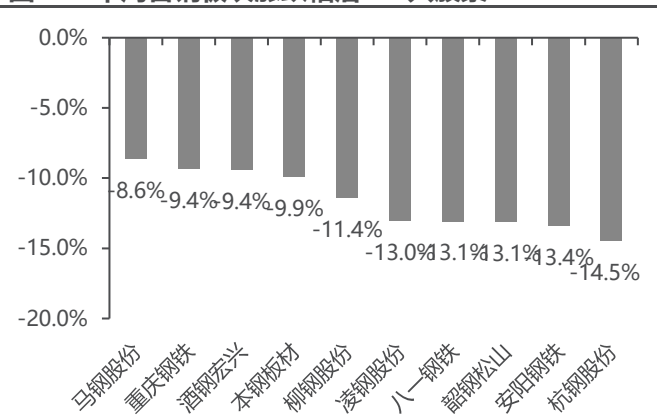
资料来源：wind，民生证券研究院（注：普钢 PB 采用申万指数的口径）

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	2/2 最新价格 (元/股)	绝对涨跌幅%				相对大盘涨跌幅%			
			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	2.03	-5.1%	-5.6%	-9.0%	-13.2%	-0.5%	0.5%	2.0%	9.0%
000717.SZ	韶钢松山	2.25	-13.1%	-12.1%	-23.5%	-21.6%	-8.5%	-6.0%	-12.5%	0.6%
000761.SZ	本钢板材	3.09	-9.9%	-14.6%	-19.9%	-0.6%	-5.3%	-8.5%	-9.0%	21.6%
000778.SZ	新兴铸管	3.60	-5.8%	-6.2%	-10.7%	-2.4%	-1.1%	-0.1%	0.3%	19.8%
000825.SZ	太钢不锈	3.45	-8.5%	-8.5%	-12.9%	-23.1%	-3.9%	-2.4%	-1.9%	-0.9%
000898.SZ	鞍钢股份	2.31	-7.6%	-7.6%	-12.5%	-17.8%	-3.0%	-1.5%	-1.5%	4.4%
000932.SZ	华菱钢铁	5.40	0.0%	2.1%	-7.4%	12.2%	4.6%	8.2%	3.6%	34.4%
000959.SZ	首钢股份	3.10	-7.2%	-10.4%	-19.9%	-19.7%	-2.6%	-4.3%	-8.9%	2.5%
002110.SZ	三钢闽光	3.60	-7.2%	-11.5%	-23.6%	-27.6%	-2.6%	-5.4%	-12.6%	-5.4%
600010.SH	包钢股份	1.41	-4.1%	-2.8%	-12.4%	-31.2%	0.5%	3.3%	-1.5%	-9.0%

600019.SH	宝钢股份	6.17	-0.6%	2.7%	-1.3%	5.9%	4.0%	8.8%	9.7%	28.1%
600022.SH	山东钢铁	1.27	-7.3%	-8.0%	-10.6%	-15.2%	-2.7%	-1.9%	0.4%	7.0%
600126.SH	杭钢股份	4.19	-14.5%	-21.4%	-3.0%	-8.3%	-9.9%	-15.3%	8.0%	13.9%
600231.SH	凌钢股份	1.80	-13.0%	-17.4%	-21.7%	-18.9%	-8.4%	-11.3%	-10.8%	3.3%
600282.SH	南钢股份	3.64	-2.7%	-2.2%	-4.7%	12.4%	2.0%	4.0%	6.2%	34.6%
600307.SH	酒钢宏兴	1.35	-9.4%	-9.4%	-15.1%	-21.1%	-4.8%	-3.3%	-4.1%	1.1%
600507.SH	方大特钢	4.12	-7.2%	-11.0%	-16.8%	-32.3%	-2.6%	-4.9%	-5.8%	-10.1%
600569.SH	安阳钢铁	1.81	-13.4%	-15.8%	-23.3%	-18.1%	-8.8%	-9.7%	-12.3%	4.1%
600581.SH	八一钢铁	2.99	-13.1%	-17.4%	-26.0%	-31.3%	-8.5%	-11.3%	-15.0%	-9.1%
600782.SH	新钢股份	3.44	-3.4%	-2.3%	-15.3%	-14.9%	1.3%	3.8%	-4.3%	7.3%
600808.SH	马钢股份	2.55	-8.6%	-8.6%	-9.3%	-12.0%	-4.0%	-2.5%	1.7%	10.2%
601003.SH	柳钢股份	2.80	-11.4%	-12.2%	-19.3%	-25.7%	-6.8%	-6.1%	-8.3%	-3.5%
601005.SH	重庆钢铁	1.26	-9.4%	-9.4%	-14.9%	-23.6%	-4.7%	-3.2%	-3.9%	-1.4%

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) 下游需求不及预期。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) (数据截止至 2 月 2 日).....	13
图 19: 华东地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 2 月 2 日).....	13
图 20: 华南地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 2 月 2 日).....	13
图 21: 东北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 2 月 2 日).....	13
图 22: 全国主要城市钢材库存统计(单位: 万吨) (数据截止至 2 月 2 日).....	13
图 23: 铁矿石港口库存(单位: 万吨) (数据截止至 2 月 2 日).....	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.....	1
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.....	16

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。本报告清晰地反映了研究人员的个人观点，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