

- **价格：本周钢材价格下跌。**本周 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3840 元/吨，较上周环比-2.0%，热轧 3.0mm 价格为 4020 元/吨，较上周环比-1.7%。本周原材料价格下跌，港口铁矿石价格下跌；焦炭价格下跌；废钢价格持平。
- **利润：本周螺纹钢利润下滑。**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-14 元/吨，-30 元/吨和+27 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上升、社库周环比上升。**产量方面，本周五大钢材品种产量 796 万吨，周环比降 8.36 万吨，其中建筑钢材产量周环比减 3.59 万吨，板材产量周环比降 4.77 万吨，螺纹钢本周减产 0.19 万吨至 191.95 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 189.8 万吨、2.15 万吨，周环比分别-0.84 万吨、+0.65 万吨。库存方面，本周五大钢材品种社会总库存周环比增 172.4 万吨至 1618.85 万吨，钢厂总库存 692.04 万吨，周环比增 36.54 万吨，其中，螺纹钢社库增 96.01 万吨，厂库增 27.27 万吨。表观消费量方面，测算本周螺纹钢表观消费量 68.67 万吨，消费淡季特征明显。
- **投资建议：**本周钢材延续淡季表现，厂库、社库继续垒库，但库存增幅开始放缓，元宵节后下游工地复工进程将逐步加快，预期下周需求加快恢复，基本面压力或将逐步减轻。2月16日，根据住建部消息，未来我国将每年改造 10 万公里以上地下管线，大力推进城市地下管网改造，实施城市排水防涝能力提升工程，深入推进城市生命线安全工程建设，将利好相关管材需求，关注管材标的投资机会。**推荐：**1) 管材标的：新兴铸管、友发集团；2) 普钢板块：宝钢股份、南钢股份、华菱钢铁；3) 特钢板块：中信特钢、方大特钢、广大特材、翔楼新材、中洲特材、甬金股份；4) 石墨电极标的：方大炭素。**建议关注：**高温合金标的：抚顺特钢。
- **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
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
603995.SH	甬金股份	16.36	1.28	1.26	1.85	13	13	9	推荐
688186.SH	广大特材	14.47	0.48	1.10	1.87	30	13	8	推荐
600399.SH	抚顺特钢	6.30	0.10	0.22	0.33	63	28	19	谨慎 推荐
600516.SH	方大炭素	4.83	0.22	0.29	0.37	22	17	13	推荐
000708.SZ	中信特钢	14.54	1.41	1.30	1.52	10	11	10	推荐
600019.SH	宝钢股份	6.66	0.55	0.54	0.67	12	12	10	推荐
000932.SZ	华菱钢铁	5.76	0.92	0.87	1.18	6	7	5	推荐
601686.SH	友发集团	6.06	0.21	0.42	0.54	29	14	11	推荐
000778.SZ	新兴铸管	3.96	0.42	0.42	0.53	9	9	7	推荐
600507.SH	方大特钢	4.47	0.43	0.54	0.70	10	8	6	推荐
600282.SH	南钢股份	4.15	0.35	0.38	0.48	12	11	9	推荐
300963.SZ	中洲特材	9.58	0.34	0.48	0.63	28	20	15	推荐
301160.SZ	翔楼新材	34.15	1.89	2.55	2.87	18	13	12	推荐

资料来源：wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2024 年 2 月 23 日收盘价)

## 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 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 20240218：钢材淡季特征明显，管网建设迎政策利好-2024/02/18
- 钢铁周报 20240203：钢厂补库结束，铁矿价格回落-2024/02/03
- 钢铁行业需求专题报告：2023 年需求超预期，下游景气仍在-2024/02/03
- 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

# 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

### ➤ 世界钢铁协会：2024 年 1 月全球粗钢产量同比下降 1.6%

世界钢铁协会：2024 年 1 月全球粗钢产量同比下降 1.6%，达到 1.481 亿吨。中国 1 月粗钢产量为 7720 万吨，同比减少 6.9%；印度 1 月粗钢产量为 1250 万吨，同比增加 7.3%；日本 1 月粗钢产量为 730 万吨，同比增加 0.6%。（西本新干线，2024 年 2 月 24 日）

### ➤ Fortescue 公司 2024 财年上半年盈利激增

由于铁矿石价格上涨、中国的持续需求以及产品多样化，澳大利亚顶级矿业公司 弗特斯克（Fortescue）公布 2024 财年上半年（2023 年 7 月至 12 月）较好的财务业绩。2 月 22 日，该公司公布了 95 亿美元的收入，同比增长 21%，基本息税折旧摊销前利润（EBITDA）增长 36%，达到 59 亿美元。（西本新干线，2024 年 2 月 24 日）

### ➤ 广东金晟兰 180 亿电炉炼钢项目年内投产

在位于广东金属智造科技产业园的广东金晟兰冶金科技有限公司看到，工人们正在各自岗位有条不紊地忙碌着。该公司年产 800 万吨优特钢项目总投资 150 亿元，设计 6 条生产线，已投产 2 条，第三条生产线也于 2023 年底试产。据介绍，3 条生产线投产后，金晟兰年产能将达 360 万吨，成为广东最大规模的短流程炼钢企业。位于产业园另一头计划总投资 180 亿元的南方东海精品钢项目首期建设工作也开展得如火如荼，力争年内建成投产。项目全部建成后，将年产精品钢 720 万吨、冷轧钢 400 万吨。（西本新干线，2024 年 2 月 23 日）

### ➤ 地球最大采矿项目朝着开工又进一步

力拓首席执行官石道成（Jakob Stausholm）在周三表示，力拓的董事会“已经在昨日批准了全球最大的矿业项目”。他同时表示，希望这个项目最快在 2025 年就能看到产出。当然，这个总投资额达到 200 亿美元的项目还有一系列合作伙伴（其中也包括中国的多家世界级龙头企业），所以项目的最终开工还需要等合作伙伴点头。在这个涉及新建两个铁矿石矿、552 公里铁路和深水港口的 200 亿美元庞大项目中，力拓方面的投资额为 62 亿美元。（西本新干线，2024 年 2 月 23 日）

### ➤ 英美资源集团将收购淡水河谷的 Serpentina 项目

英美资源集团 2 月 22 日宣布，已同意收购淡水河谷公司拥有的 Serra da Serpentina 项目，并将其整合到英美资源集团位于巴西的 Minas-Rio 矿山。英美资源集团将继续控制、管理和运营 Minas-Rio 业务，包括与 Serpentina 有关的任何扩张。（西本新干线，2024 年 2 月 23 日）

### ➤ 1 月柳钢钢材出口订单量实现翻番

1 月，柳钢销售中心深化营销改革钢材出口业务取得突破，钢材出口订单同比增长 104.3% 实现翻番。在 1 月出口订单量翻番的同时，柳钢的“销售地图”新增了两个国家，成功与这两个国家的新终端客户签订了 4.6 万吨的合同。（西本新干线，2024 年 2 月 20 日）

### ➤ 伊朗计划大幅削减铁矿石出口关税

2 月 22 日，伊朗政府下调铁矿石球团和铁精粉出口关税，由此前的 20% 分别下调至 2% 和 5%，另外钢坯和板材关税从 2% 降至 1%。（西本新干线，2024 年 2 月 22 日）

## 1 国内钢材市场

国内钢材市场价格下跌。截至2月23日，上海20mm HRB400 材质螺纹价格为3840元/吨，较上周降80元/吨。高线8.0mm 价格为4100元/吨，较上周降80元/吨。热轧3.0mm 价格为4020元/吨，较上周降70元/吨。冷轧1.0mm 价格为4800元/吨，较上周升10元/吨。普中板20mm 价格为4030元/吨，较上周持平。

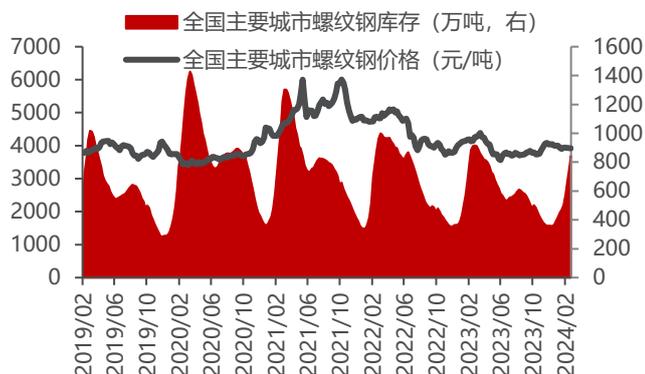
表1：主要钢材品种价格

指标名称	2/23	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	-80	-2.0%	-80	-2.0%	-220	-5.4%	-460	-10.7%
线材:8.0 高线	4,100	-80	-1.9%	-80	-1.9%	-190	-4.4%	-200	-4.7%
板材									
热轧:3.0 热轧板卷	4,020	-70	-1.7%	-110	-2.7%	-10	-0.2%	-350	-8.0%
热轧:4.75 热轧板卷	3,930	-70	-1.8%	-110	-2.7%	-30	-0.8%	-370	-8.6%
冷轧:0.5mm	5,140	-10	-0.2%	-20	-0.4%	-70	-1.3%	390	8.2%
冷轧:1.0mm	4,800	10	0.2%	-10	-0.2%	-10	-0.2%	460	10.6%
中板:低合金 20mm	4,240	-30	-0.7%	-20	-0.5%	100	2.4%	-310	-6.8%
中板:普 20mm	4,030	0	0.0%	-10	-0.2%	50	1.3%	-340	-7.8%
中板:普 8mm	4,460	0	0.0%	-10	-0.2%	-30	-0.7%	-330	-6.9%
涂镀:0.476mm 彩涂	6,750	0	0.0%	-50	-0.7%	-250	-3.6%	-800	-10.6%
涂镀:0.5mm 镀锌	4,700	-50	-1.1%	-40	-0.8%	-90	-1.9%	-430	-8.4%
涂镀:1.0mm 镀锌	4,840	-50	-1.0%	-40	-0.8%	-220	-4.3%	-120	-2.4%
型材									
型材:16#槽钢	4,130	-10	-0.2%	10	0.2%	90	2.2%	110	2.7%
型材:25#工字钢	4,030	30	0.8%	10	0.2%	30	0.8%	-270	-6.3%
型材:50*5 角钢	4,260	-10	-0.2%	0	0.0%	40	0.9%	-150	-3.4%

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



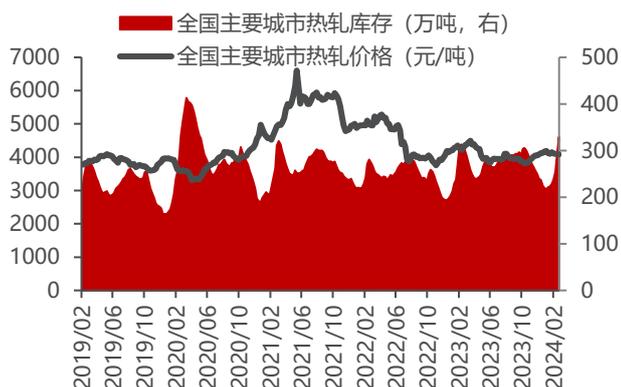
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况



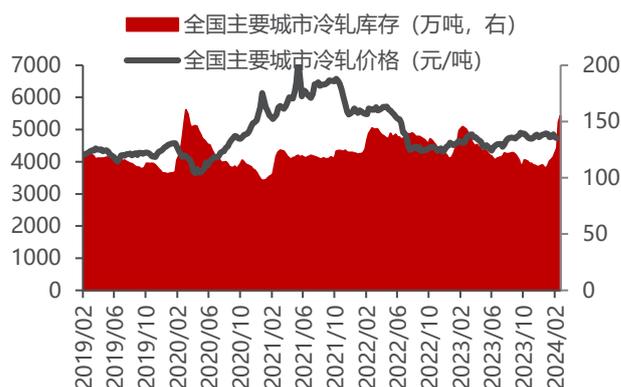
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：热轧板库存与价格变动情况



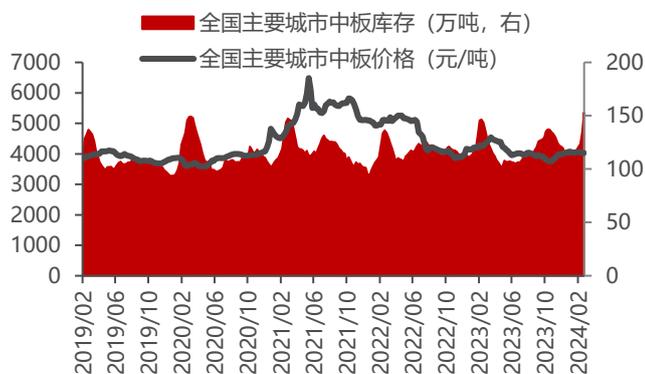
资料来源：wind，民生证券研究院

图4：冷轧板库存与价格变动情况



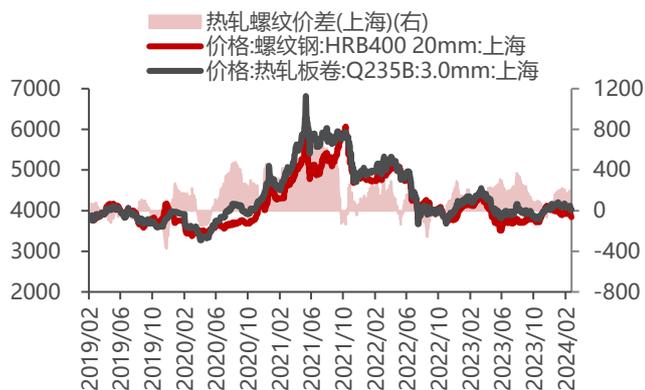
资料来源：wind，民生证券研究院

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)



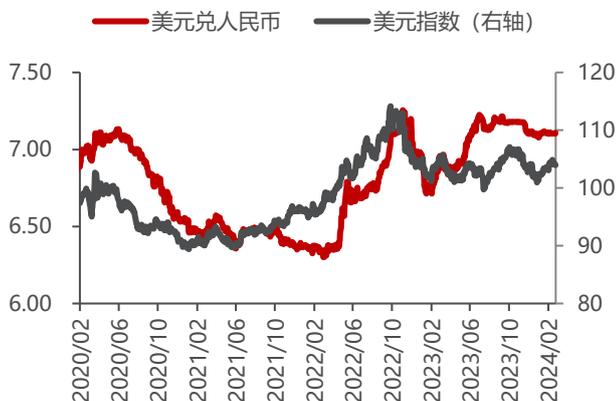
资料来源: wind, 民生证券研究院

## 2 国际钢材市场

**美国钢材市场价格下跌。**截至2月23日，中西部钢厂的热卷出厂价为990美元/吨，较上周降170美元/吨；冷卷出厂价为1350美元/吨，较上周降80美元/吨；热镀锌价格为1360美元/吨，较上周降50美元/吨；中厚板价格为1430美元/吨，较上周降90美元/吨；长材方面，螺纹钢出厂价为940美元/吨，较上周降10美元/吨。

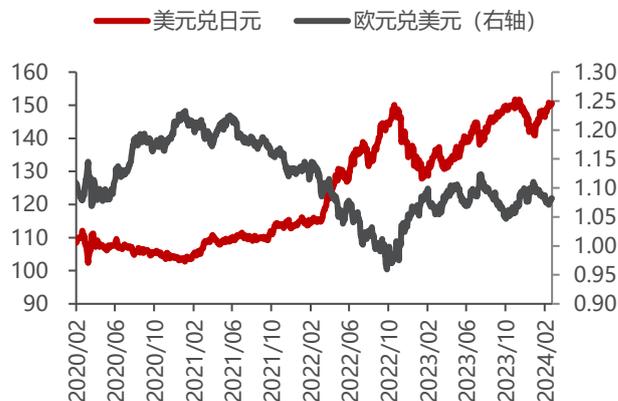
**欧洲钢材市场价格下跌。**截至2月23日，热卷方面，欧盟钢厂报价为775美元/吨，较上周降45美元/吨；冷卷方面，欧盟钢厂报价885美元/吨，较上周降25美元/吨；热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为915美元/吨，较上周降20美元/吨；中厚板方面，欧盟钢厂报价为880美元/吨，较上周降30美元/吨；长材方面，欧盟钢厂螺纹钢报价695美元/吨，较上周升5美元/吨；欧盟钢厂线材报价为710美元/吨，较上周降5美元/吨。

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	2/23	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)	990	-170	-14.7%	-220	-18.2%	-50	-4.8%	70	7.6%
	美国进口(CIF)	860	-90	-9.5%	-90	-9.5%	20	2.4%	-20	-2.3%
	欧盟钢厂	775	-45	-5.5%	-45	-5.5%	40	5.4%	-80	-9.4%
	欧盟进口(CFR)	705	-20	-2.8%	-30	-4.1%	15	2.2%	-105	-13.0%
	日本市场	744	-10	-1.3%	-14	-1.8%	-4	-0.5%	-156	-17.3%
	日本出口	640	0	0.0%	10	1.6%	75	13.3%	-30	-4.5%
	中东进口(迪拜 CFR)	625	0	0.0%	-5	-0.8%	15	2.5%	-60	-8.8%
	中国市场	548	-15	-2.7%	-27	-4.7%	-10	-1.8%	-73	-11.8%
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	1350	-80	-5.6%	-90	-6.3%	90	7.1%	220	19.5%
	美国进口(CIF)	1030	-20	-1.9%	-30	-2.8%	10	1.0%	-50	-4.6%
	欧盟钢厂	885	-25	-2.7%	-35	-3.8%	65	7.9%	-60	-6.3%
	欧盟进口(CFR)	800	-15	-1.8%	-30	-3.6%	45	6.0%	-120	-13.0%
	日本市场	797	-10	-1.2%	-15	-1.8%	-5	-0.6%	-315	-28.3%
	日本出口	720	0	0.0%	20	2.9%	60	9.1%	-10	-1.4%
	中东进口(迪拜 CFR)	670	-15	-2.2%	-15	-2.2%	-5	-0.7%	-45	-6.3%
	中国市场	655	-5	-0.8%	-11	-1.7%	-13	-1.9%	-7	-1.1%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	1360	-50	-3.5%	-60	-4.2%	110	8.8%	260	23.6%

	美国进口(CIF)	1230	-20	-1.6%	-20	-1.6%	130	11.8%	150	13.9%
	欧盟钢厂	915	-20	-2.1%	-15	-1.6%	115	14.4%	-55	-5.7%
	欧盟进口(CFR)	890	-20	-2.2%	-10	-1.1%	30	3.5%	-100	-10.1%
	日本市场	924	-11	-1.2%	-17	-1.8%	9	1.0%	-276	-23.0%
	日本出口	740	0	0.0%	0	0.0%	60	8.8%	-80	-9.8%
	中东进口(迪拜 CFR)	835	0	0.0%	0	0.0%	40	5.0%	-45	-5.1%
	中国市场	674	-14	-2.0%	-17	-2.5%	-39	-5.5%	-36	-5.1%
中厚板	美国钢厂(中西部)	1430	-90	-5.9%	-140	-8.9%	-150	-9.5%	-230	-13.9%
	美国进口(CIF)	1200	-70	-5.5%	-50	-4.0%	-40	-3.2%	-270	-18.4%
	欧盟钢厂	880	-30	-3.3%	-30	-3.3%	55	6.7%	-190	-17.8%
	欧盟进口(CFR)	780	-10	-1.3%	-10	-1.3%	25	3.3%	-155	-16.6%
	日本出口	640	0	0.0%	0	0.0%	10	1.6%	-50	-7.2%
	印度市场	625	0	0.0%	0	0.0%	-10	-1.6%	-70	-10.1%
	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	581	-7	-1.2%	-16	-2.7%	-1	-0.2%	-57	-8.9%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	940	-10	-1.1%	-20	-2.1%	10	1.1%	-90	-8.7%
	美国进口(CIF)	860	0	0.0%	0	0.0%	20	2.4%	-80	-8.5%
	欧盟钢厂	695	5	0.7%	5	0.7%	20	3.0%	-80	-10.3%
	欧盟进口(CFR)	665	0	0.0%	0	0.0%	25	3.9%	-100	-13.1%
	日本市场	748	0	0.0%	-1	-0.1%	8	1.1%	-32	-4.1%
	土耳其出口(FOB)	605	-8	-1.3%	-10	-1.6%	28	4.9%	-95	-13.6%
	东南亚进口(CFR)	566	0	0.0%	2	0.4%	16	2.9%	-74	-11.6%
	独联体出口(FOB 黑海)	605	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-25	-4.0%
	中东进口(迪拜 CFR)	650	-15	-2.3%	-10	-1.5%	30	4.8%	20	3.2%
	中国市场	530	-17	-3.1%	-24	-4.3%	-37	-6.5%	-76	-12.5%
线材	欧盟钢厂	710	-5	-0.7%	0	0.0%	55	8.4%	-60	-7.8%
	欧盟进口(CFR)	665	-5	-0.7%	10	1.5%	30	4.7%	-55	-7.6%
	土耳其出口(FOB)	635	-10	-1.6%	-10	-1.6%	30	5.0%	-90	-12.4%
	东南亚进口(CFR)	560	-5	-0.9%	5	0.9%	17	3.1%	-90	-13.8%
	独联体出口(FOB 黑海)	550	-30	-5.2%	-30	-5.2%	0	0.0%	-80	-12.7%
	中国市场	573	-17	-2.9%	-25	-4.2%	-8	-1.4%	-62	-9.8%

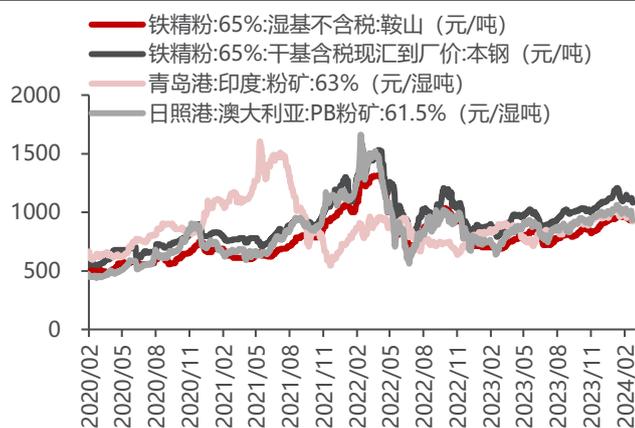
资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

### 3 原材料和海运市场

**国产矿价格下跌，进口矿价格下跌，废钢价格持平。**截至 2 月 23 日，本周鞍山铁精粉价格 930 元/吨，较上周持平；本溪铁精粉价格 1130 元/吨，较上周降 37 元/吨；唐山铁精粉价格 1082.25 元/吨，较上周降 35.10 元/吨；国产矿市场价格稳中有跌。本周青岛港巴西粉矿 1035 元/吨，较上周降 59 元/吨；青岛港印度粉矿 920 元/吨，较上周降 45 元/吨；连云港澳大利亚块矿 854 元/吨，较上周降 54 元/吨；日照港澳大利亚粉矿 935 元/吨，较上周降 64 元/吨；日照港澳大利亚块矿 1078 元/吨，较上周降 55 元/吨；进口矿市场价格下跌。本周海运市场上涨。本周末废钢报价 2570 元/吨，较上周持平；铸造生铁 3840 元/吨，较上周持平。

**焦炭市场价格下跌，焦煤市场价格下跌。**截至 2 月 23 日，本周焦炭市场价格下降，周末报价 2140 元/吨，较上周降 100 元/吨；华北主焦煤周末报价 2170 元/吨，较上周降 12 元/吨；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



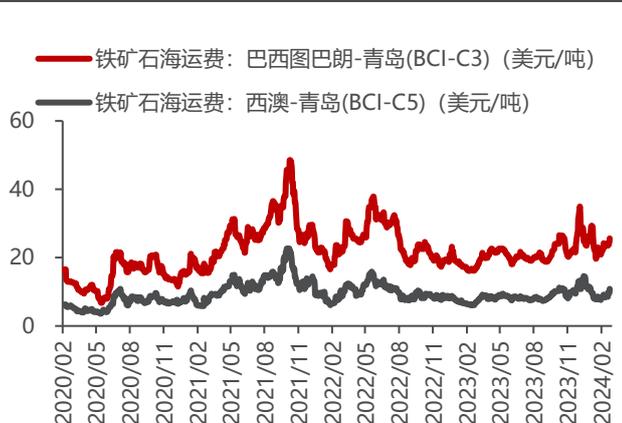
资料来源：wind，民生证券研究院

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	2/23	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
<b>铁矿石 (元/吨)</b>									
铁精粉价格:鞍山(65%湿基不含税)	930	0	0.0%	-30	-3.13%	50	5.68%	240	34.78%
铁精粉价格:本溪(65%干基含税)	1130	-37	-3.2%	-90	-7.38%	52	4.82%	440	63.77%
铁精粉价格:唐山(66%含税)	1082.25	-35	-3.1%	-20	-1.80%	11	0.98%	280	34.84%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	1035	-59	-5.4%	-73	-6.59%	-51	-4.70%	239	30.03%
青岛港:印度:粉矿(63%)	920	-45	-4.7%	-60	-6.12%	-60	-6.12%	25	2.79%
连云港:印度:粉矿(60%)	854	-54	-5.9%	-49	-5.43%	-43	-4.79%	164	23.77%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	935	-64	-6.4%	-70	-6.97%	-50	-5.08%	230	32.62%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	1078	-55	-4.9%	-65	-5.69%	-76	-6.59%	265	32.60%
<b>海运 (美元/吨)</b>									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C3)	25.65	2.16	9.17%	3.53	15.98%	3.70	16.86%	9.24	56.31%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C5)	10.84	2.28	26.67%	2.84	35.42%	1.35	14.21%	4.36	67.13%
<b>其它原材料 (元/吨)</b>									
二级冶金焦:上海	2140	-100	-4.46%	-100	-4.46%	-100	-4.46%	-500	-18.94%
主焦煤(华东地区)	2263	0	0.00%	0	0.00%	133	6.24%	-24	-1.05%
主焦煤(华北地区)	2170	-12	-0.55%	-16	-0.73%	-12	-0.55%	-66	-2.95%
废钢	2570	0	0.00%	10	0.39%	70	2.80%	-180	-6.55%
铸造生铁:Z18	3840	0	0.00%	0	0.00%	80	2.13%	-260	-6.34%

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 75.63%，环比上周减少 0.74pct，同比去年减少 5.35 pct；高炉炼铁产能利用率 83.59%，环比减少 0.38 pct，同比减少 3.38 pct；钢厂盈利率 24.68%，环比减少 0.86 pct，同比减少 14.28 pct。

图14：高炉开工率



资料来源：Mysteel，民生证券研究院

图15：钢厂盈利率



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

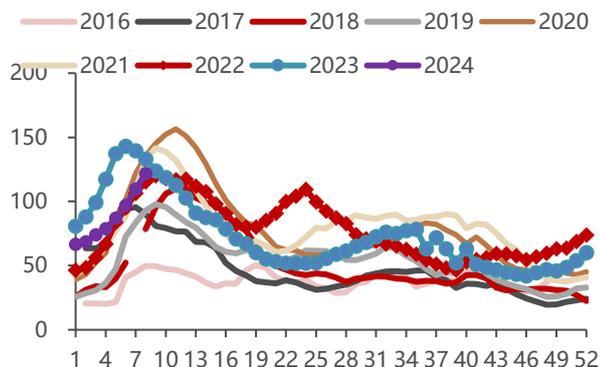
## 5 库存

表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

品种	2/23	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
<b>螺纹钢</b>									
上海	48.68	2.09	4.5%	16.29	50.3%	22.94	89.1%	-1.29	-2.6%
武汉	34.14	2.40	7.6%	10.64	45.3%	12.51	57.8%	1.80	5.6%
广州	39.33	4.33	12.4%	14.99	61.6%	17.04	76.4%	-14.82	-27.4%
<b>螺纹钢总库存</b>	<b>845.15</b>	<b>96.01</b>	<b>12.8%</b>	<b>340.98</b>	<b>67.6%</b>	<b>486.91</b>	<b>135.9%</b>	<b>-70.79</b>	<b>-7.7%</b>
<b>线材6.5mm</b>									
上海	3.83	0.16	4.4%	0.57	17.5%	0.21	5.8%	-5.69	-59.8%
武汉	0.45	0.00	0.0%	0.03	7.1%	0.09	25.0%	0.01	2.3%
广州	29.64	2.34	8.6%	15.29	106.6%	18.78	172.9%	-10.63	-26.4%
<b>线材总库存</b>	<b>137.70</b>	<b>14.45</b>	<b>11.7%</b>	<b>62.19</b>	<b>82.4%</b>	<b>86.98</b>	<b>171.5%</b>	<b>-36.57</b>	<b>-21.0%</b>
<b>热轧3mm</b>									
上海	30.80	3.60	13.2%	6.30	25.7%	-5.00	-14.0%	-0.30	-1.0%
武汉	10.00	0.70	7.5%	1.30	14.9%	2.30	29.9%	0.10	1.0%
乐从	92.00	21.00	29.6%	49.00	114.0%	30.00	48.4%	4.00	4.5%
<b>热轧总库存</b>	<b>329.16</b>	<b>38.24</b>	<b>13.1%</b>	<b>100.40</b>	<b>43.9%</b>	<b>72.69</b>	<b>28.3%</b>	<b>29.10</b>	<b>9.7%</b>
<b>冷轧1mm</b>									
上海	29.60	0.95	3.3%	5.15	21.1%	5.75	24.1%	-0.10	-0.3%
武汉	2.23	0.12	5.7%	1.29	137.2%	1.14	104.6%	0.56	33.5%
乐从	47.47	1.33	2.9%	22.44	89.7%	24.98	111.1%	6.73	16.5%
<b>冷轧总库存</b>	<b>153.61</b>	<b>5.35</b>	<b>3.6%</b>	<b>36.25</b>	<b>30.9%</b>	<b>44.81</b>	<b>41.2%</b>	<b>12.43</b>	<b>8.8%</b>
<b>中板</b>									
上海	16.00	0.50	3.2%	2.30	16.8%	1.50	10.3%	-0.30	-1.8%
武汉	3.70	0.80	27.6%	1.90	105.6%	2.10	131.3%	-1.25	-25.3%
乐从	21.00	0.30	1.4%	2.10	11.1%	-0.30	-1.4%	1.00	5.0%
<b>中板总库存</b>	<b>153.23</b>	<b>18.35</b>	<b>13.6%</b>	<b>35.67</b>	<b>30.3%</b>	<b>31.36</b>	<b>25.7%</b>	<b>16.92</b>	<b>12.4%</b>
<b>钢材全部库存</b>	<b>1618.85</b>	<b>172.40</b>	<b>11.9%</b>	<b>575.49</b>	<b>55.2%</b>	<b>722.75</b>	<b>80.7%</b>	<b>-48.91</b>	<b>-2.9%</b>

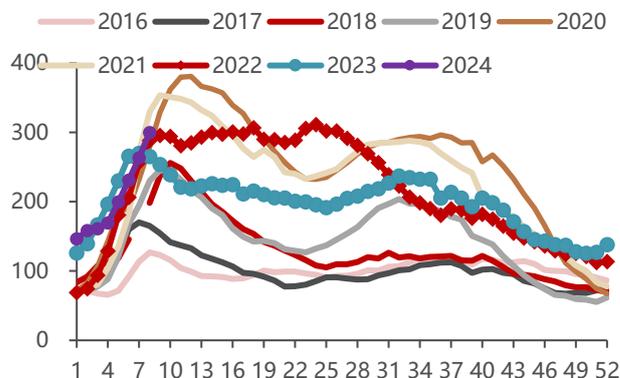
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18: 华北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



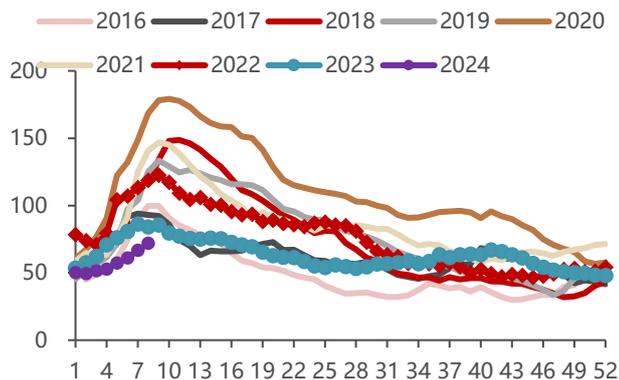
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图19: 华东地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



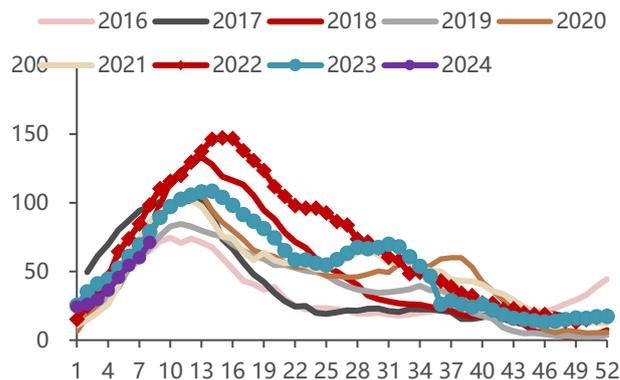
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图20: 华南地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



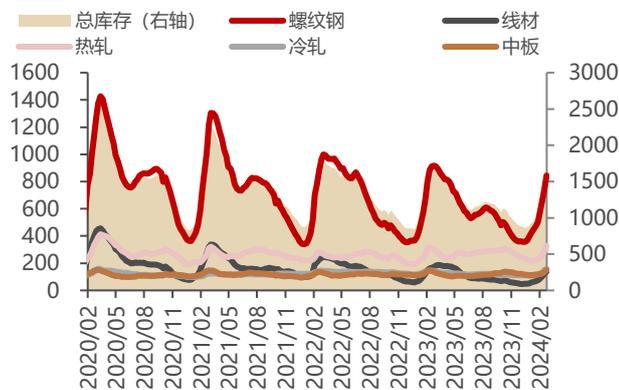
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图21: 东北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



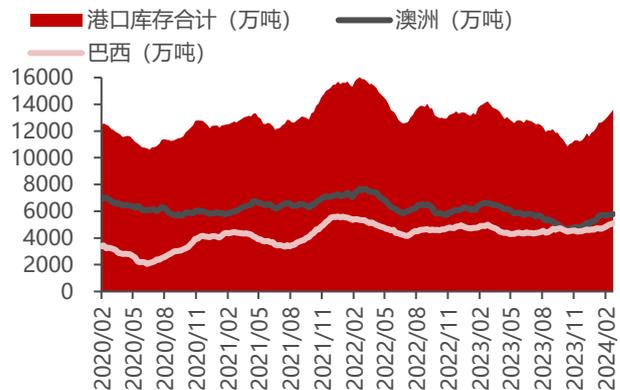
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

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)

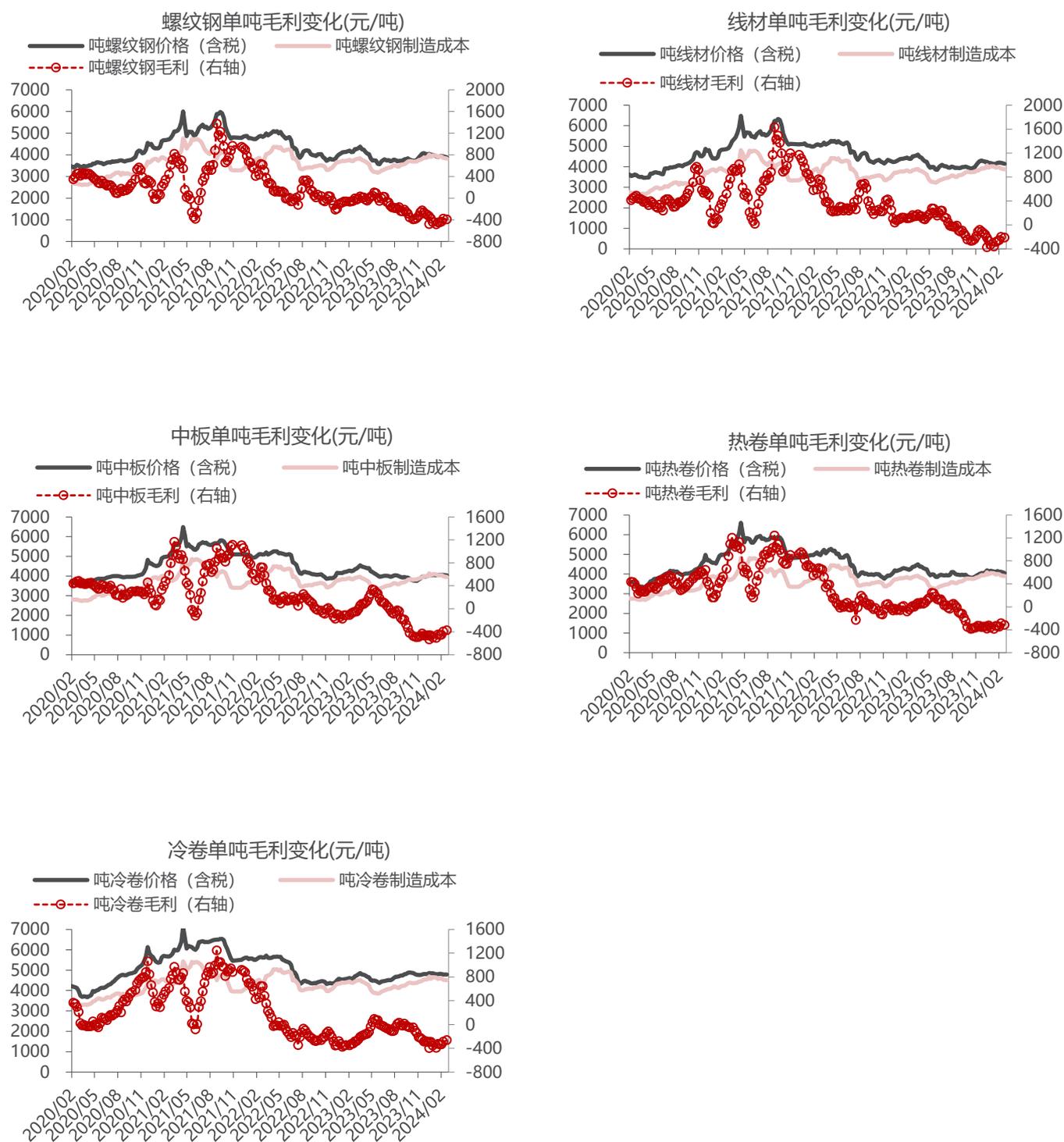


资料来源: wind, 民生证券研究院

## 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: 累计值	亿元	503036	460814	419409	375035	327042	285898
	YOY,%	3.00	2.9	2.9	3.1	3.2	3.4
固定资产投资完成额:建筑 安装工程:累计同比	YOY,%	2.1	2.1	2.2	2.4	2.4	2.6
固定资产投资完成额:设备 工器具购置:累计同比	YOY,%	6.6	6.7	6.6	6.8	6.8	6.6
固定资产投资完成额:其他 费用:累计同比	YOY,%	3.1	3.1	2.9	3.1	3.4	3.5
房地产开发投资完成额:累 计值	亿元	110912.9	104045.0	95921.8	87269.2	76900.0	67717.1
	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	7043.5	7456.1	8449.9	8461.7
	YOY,%	8.0	8.4	5.2	7.7	1.1	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	55151	48705	43726	38405
	YOY,%	17.0	17.9	19.0	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	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

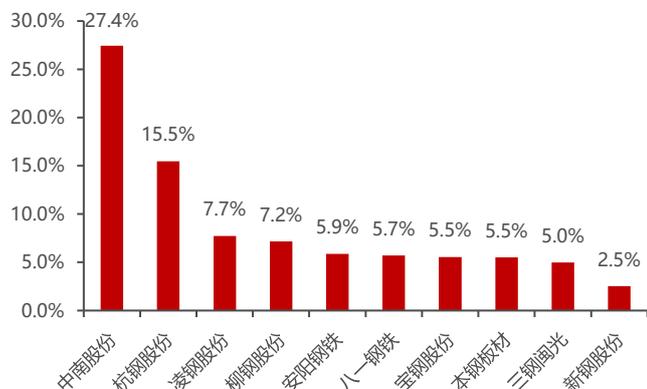
## 8 主要钢铁公司估值

图25：普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



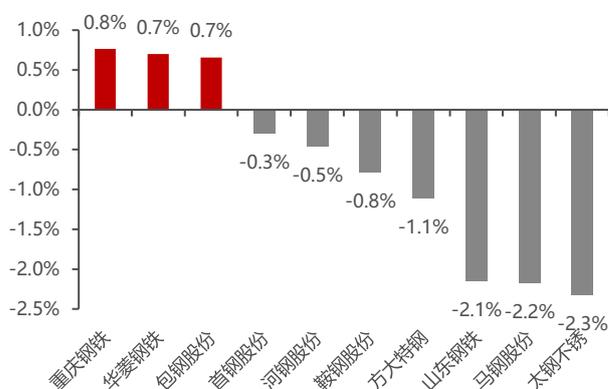
资料来源：wind，民生证券研究院（注：普钢PB采用申万指数的口径）

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	2/23	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	2.18	-0.5%	9.5%	-0.9%	-12.6%	-4.2%	1.6%	1.1%	2.3%
000717.SZ	中南股份	2.74	27.4%	20.2%	-5.8%	-8.3%	23.7%	12.2%	-3.8%	6.7%
000761.SZ	本钢板材	3.44	5.5%	9.9%	-12.5%	3.9%	1.8%	1.9%	-10.5%	18.9%
000778.SZ	新兴铸管	3.96	2.1%	13.1%	-0.3%	-0.3%	-1.6%	5.2%	1.8%	14.7%
000825.SZ	太钢不锈	3.78	-2.3%	9.2%	-3.1%	-21.0%	-6.0%	1.3%	-1.1%	-6.1%
000898.SZ	鞍钢股份	2.53	-0.8%	12.4%	-4.9%	-15.6%	-4.5%	4.5%	-2.9%	-0.7%
000932.SZ	华菱钢铁	5.76	0.7%	17.1%	1.4%	7.4%	-3.0%	9.1%	3.4%	22.3%
000959.SZ	首钢股份	3.34	-0.3%	9.5%	-10.0%	-19.5%	-4.0%	1.5%	-8.0%	-4.6%
002110.SZ	三钢闽光	3.80	5.0%	7.6%	-15.9%	-26.8%	1.3%	-0.3%	-13.9%	-11.8%
002443.SZ	包钢股份	1.53	0.7%	10.1%	-3.2%	-25.7%	-3.1%	2.1%	-1.1%	-10.8%
600019.SH	宝钢股份	6.66	5.5%	17.5%	6.6%	4.1%	1.8%	9.5%	8.6%	19.1%
600022.SH	山东钢铁	1.37	-2.1%	7.0%	-3.5%	-10.9%	-5.9%	-0.9%	-1.5%	4.1%
600126.SH	杭钢股份	4.85	15.5%	7.3%	-17.2%	1.3%	11.8%	-0.7%	-15.2%	16.2%
600231.SH	凌钢股份	1.81	7.7%	-5.2%	-22.6%	-22.3%	4.0%	-13.2%	-20.6%	-7.4%
600282.SH	南钢股份	4.15	1.5%	19.3%	11.3%	10.9%	-2.2%	11.3%	13.3%	25.9%
600307.SH	酒钢宏兴	1.40	1.4%	2.2%	-11.9%	-20.5%	-2.3%	-5.8%	-9.9%	-5.5%
600507.SH	方大特钢	4.47	-1.1%	8.2%	-9.1%	-30.4%	-4.8%	0.3%	-7.1%	-15.4%
600569.SH	安阳钢铁	1.80	5.9%	-5.3%	-21.1%	-22.1%	2.2%	-13.2%	-19.0%	-7.1%
600581.SH	八一钢铁	3.14	5.7%	-0.3%	-21.9%	-32.6%	2.0%	-8.3%	-19.9%	-17.7%
600782.SH	新钢股份	3.66	2.5%	14.7%	-6.4%	-17.9%	-1.2%	6.8%	-4.4%	-3.0%
600808.SH	马钢股份	2.70	-2.2%	7.1%	-1.8%	-11.4%	-5.9%	-0.8%	0.2%	3.6%
601003.SH	柳钢股份	2.99	7.2%	4.5%	-13.8%	-24.9%	3.5%	-3.4%	-11.8%	-9.9%
601005.SH	重庆钢铁	1.32	0.8%	3.1%	-12.0%	-21.9%	-2.9%	-4.9%	-10.0%	-6.9%

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.....	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.....	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