

## 成本压力骤降，钢企利润快速回升

2024年03月17日

► **价格：本期钢材价格回落。**本期 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3510 元/吨，较上期环比-4.9%；热轧 3.0mm 价格为 3840 元/吨，较上期环比-3.0%；冷轧 1.0mm 价格为 4560 元/吨，较上期环比-4.2%。本期原材料中，港口铁矿石价格回落；焦炭价格回落；废钢价格回落。

► **利润：本期钢材利润上升。**长流程方面，我们测算本期行业螺纹钢、热轧和冷轧吨毛利分别环比前一周变化 43 元/吨，93 元/吨和 91 元/吨。短流程方面，本期电炉钢利润提升。

► **产量与库存：本期五大钢材产量、社库周环比上升，厂库周环比上升。**产量方面，本周五大钢材品种产量 849 万吨，环比升 1.29 万吨，其中建筑钢材产量周环比减 3.70 万吨，板材产量周环比升 4.99 万吨，螺纹钢本周减产 1.93 万吨至 218.53 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 191.71 万吨、26.82 万吨，环比分别-1.50 万吨、-0.43 万吨。库存方面，本周五大钢材品种社会总库存环比降 4.7 万吨至 1757.9 万吨，钢厂总库存 746.37 万吨，环比增 23.02 万吨，其中，螺纹钢社库降 11.75 万吨，厂库增 17.9 万吨。表观消费量方面，测算本周螺纹钢表观消费量 212.38 万吨，环比升 33.5 万吨，本周建筑钢材成交日均值 11.13 万吨，环比增长 8.82%。

► **投资建议：成本压力骤降，钢企利润快速回升。**短期来看，冷轧与中厚板库存继续去化，但热轧、螺纹与线材仍在累库。进入旺季，钢铁表需及产量预计环比将回暖，但同比来看，铁水产量持续处于低位，同比下滑 19 万吨，使得铁矿需求疲软，港口库存持续累库，价格快速回落，钢厂利润回暖，后续需重点关注旺季钢铁需求回暖幅度，以及低铁水产量导致的原料价格压力。**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	16.80	1.28	1.26	1.85	13	13	9	推荐
688186.SH	广大特材	15.22	0.48	1.10	1.87	32	14	8	推荐
600399.SH	抚顺特钢	6.43	0.10	0.22	0.33	65	29	19	谨慎 推荐
600516.SH	方大炭素	4.98	0.22	0.29	0.37	23	17	13	推荐
600019.SH	宝钢股份	6.57	0.55	0.54	0.67	12	12	10	推荐
000932.SZ	华菱钢铁	5.39	0.92	0.85	0.92	6	6	6	推荐
601686.SH	友发集团	6.16	0.21	0.42	0.54	30	15	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	4.64	0.43	0.54	0.70	11	9	7	推荐
600282.SH	南钢股份	4.54	0.35	0.38	0.48	13	12	9	推荐
300963.SZ	中洲特材	10.21	0.34	0.48	0.63	30	21	16	推荐
301160.SZ	翔楼新材	37.26	1.89	2.55	2.87	20	15	13	推荐

资料来源：wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 03 月 15 日收盘价，南钢股份 2023 年数据为年报发布后实际值）

## 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 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

- 1.钢铁周报 20240310：原料价格回落，钢厂利润回暖-2024/03/09
- 2.钢铁周报 20240303：品种表现分化，设备更新有望提振板材需求-2024/03/03
- 3.钢铁周报 20240225：期待节后需求恢复，关注管材标的投资机会-2024/02/25
- 4.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
- 5.钢铁周报 20240203：钢厂补库结束，铁矿价格回落-2024/02/03

# 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

### ➤ 美国钢铁公司：日本制铁有望今年晚些时候完成 149 亿美元收购

美国钢铁公司 3 月 15 日在监管文件中表示，日本制铁对该公司的收购交易有望在今年晚些时候完成。

美国总统拜登 14 日发布声明反对这笔价值 149 亿美元的交易。他表示，美国钢铁公司保持国内所有、国内经营很关键，“重要的是，要保持美国的钢铁企业由美国的钢铁工人来驱动”。(西本新干线，2024 年 03 月 16 日)

### ➤ 方大特钢：2023 年净利润 6.89 亿元

方大特钢 3 月 15 日晚间发布年度报告，公司实现营业收入 265.07 亿元，同比下降 15.75%；净利润 6.89 亿元，同比下降 35.16%；基本每股收益 0.295 元。

2023 年钢材价格呈现 U 型走势，虽然出口等方面市场需求出现增长，但市场整体供需压力仍较明显，受进口铁矿石价格坚挺影响，国内钢铁企业盈利处于低迷状态。(西本新干线，2024 年 03 月 15 日)

### ➤ 中钢协：本周国内市场钢材综合价格指数下跌

中国钢铁工业协会产业运行部、冶金工业信息中心发布的数据显示，3 月 11 日至 15 日国内市场钢材综合价格指数比上周下跌 2.69，比去年年底下跌 5.7。相较于上周和去年年底数值，长材、板材价格指数也下跌。国内钢材市场 8 个品种价格及指数（含税价）均下跌。(西本新干线，2024 年 03 月 15 日)

### ➤ 中天钢铁 3-3 期建材计划量折扣情况

西本讯：中天钢铁 3-3 期华东地区建材计划量折扣为：杭州、温州、台州和宁波螺纹 5.5 折（上期 5.5 折），江苏和上海螺纹 4 折（上期 5 折），各区域线材和盘螺 6 折（上期 6 折）。另外，3-3 期华南地区计划量，螺纹 5 折（上期 5 折），线材和盘螺 5 折（上期 5 折）。(西本新干线，2024 年 03 月 15 日)

### ➤ 宝钢股份 3.8 亿元成立新公司 业务含储能技术服务

企查查 APP 显示，近日，上海宝钢新创享科技有限公司成立，注册资本 3.8 亿元，经营范围包含：太阳能发电技术服务；光伏设备及元器件销售；风力发电技术服务；储能技术服务等。企查查股权穿透显示，该公司由宝钢股份 100% 控股。(西本新干线，2024 年 03 月 15 日)

### ➤ 中钢协召开钢铁产能治理新机制、钢铁产能置换政策评估课题启动会

中国钢铁工业协会召开钢铁产能治理新机制、钢铁产能置换政策评估课题启动会。按照“将会员企业的诉求转化为行业的专业意见、将行业的专业意见转化为政府的政策选项”的要求，在课题组织方式上，中钢协邀请国家部委相关司局、钢铁企业、行业研究机构共同参与，充分沟通、集思广益，努力形成共识，增强课题成果的合理性和可行性。

会议就钢铁产能治理新机制、钢铁产能置换政策评估工作进行了交流讨论，并对课题后续研究工作进行了安排部署。(西本新干线，2024 年 03 月 14 日)

## 1 国内钢材市场

国内钢材市场价格回落。截至 3 月 15 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3510 元/吨，较上期下降 180 元/吨。高线 8.0mm 价格为 3770 元/吨，较上期下降 180 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3840 元/吨，较上期下降 120 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 4560 元/吨，较上期下降 150 元/吨。普中板 20mm 价格为 3840 元/吨，较上期下降 140 元/吨。

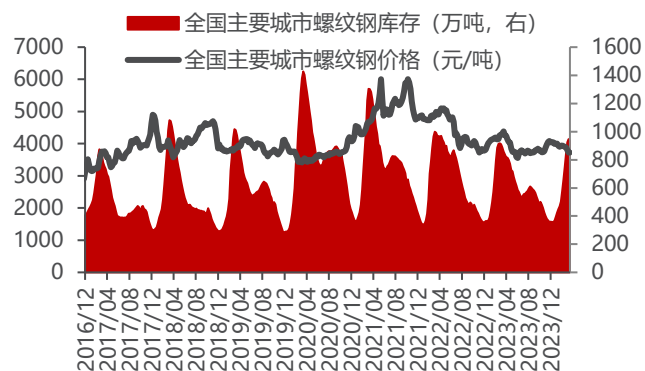
表1：主要钢材品种价格

指标名称	3/15	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	3,510	-180	-4.9%	-410	-10.5%	-500	-12.5%	-890	-20.2%
线材:8.0高线	3,770	-180	-4.6%	-410	-9.8%	-430	-10.2%	-520	-12.1%
板材									
热轧:3.0热轧板卷	3,840	-120	-3.0%	-280	-6.8%	-250	-6.1%	-680	-15.0%
热轧:4.75热轧板卷	3,750	-120	-3.1%	-280	-6.9%	-270	-6.7%	-700	-15.7%
冷轧:0.5mm	4,910	-140	-2.8%	-240	-4.7%	-290	-5.6%	-20	-0.4%
冷轧:1.0mm	4,560	-150	-3.2%	-230	-4.8%	-280	-5.8%	-40	-0.9%
中板:低合金20mm	4,010	-150	-3.6%	-260	-6.1%	-240	-5.6%	-780	-16.3%
中板:普20mm	3,840	-140	-3.5%	-220	-5.4%	-190	-4.7%	-730	-16.0%
中板:普8mm	4,270	-140	-3.2%	-220	-4.9%	-180	-4.0%	-740	-14.8%
涂镀:0.476mm彩涂	6,600	-50	-0.8%	-150	-2.2%	-400	-5.7%	-1000	-13.2%
涂镀:0.5mm镀锌	4,580	-100	-2.1%	-170	-3.6%	-230	-4.8%	-690	-13.1%
涂镀:1.0mm镀锌	4,670	-100	-2.1%	-220	-4.5%	-370	-7.3%	-480	-9.3%
型材									
型材:16#槽钢	4,090	-20	-0.5%	-50	-1.2%	20	0.5%	-190	-4.4%
型材:25#工字钢	3,910	-100	-2.5%	-110	-2.7%	-60	-1.5%	-650	-14.3%
型材:50*5角钢	4,260	0	0.0%	-10	-0.2%	50	1.2%	-410	-8.8%

资料来源：wind，民生证券研究院

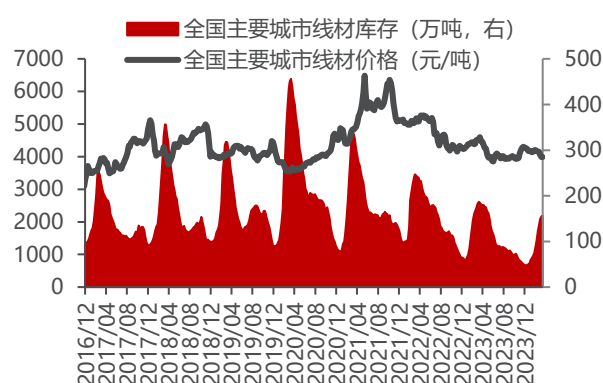
(注：单位：元/吨；价格均为上海地区周五市场价格)

图1：螺纹钢库存与价格变动情况



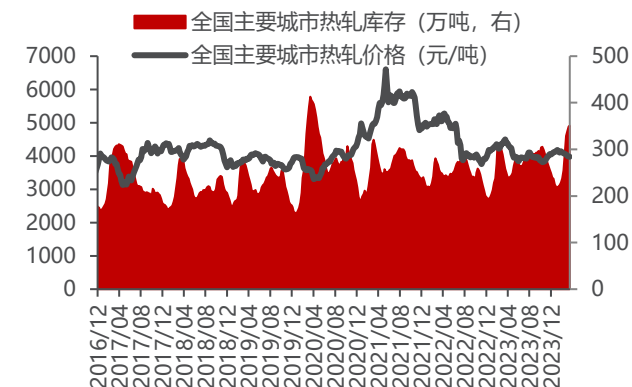
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况



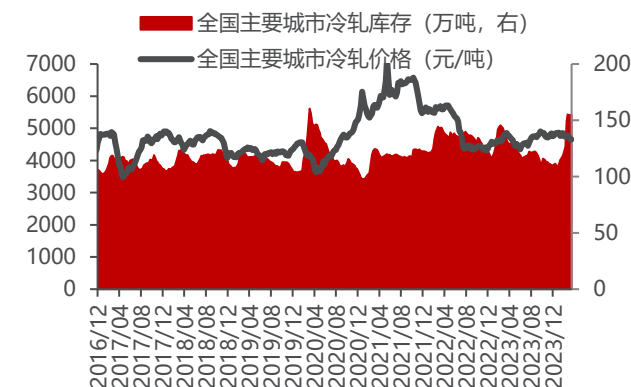
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：热轧板库存与价格变动情况



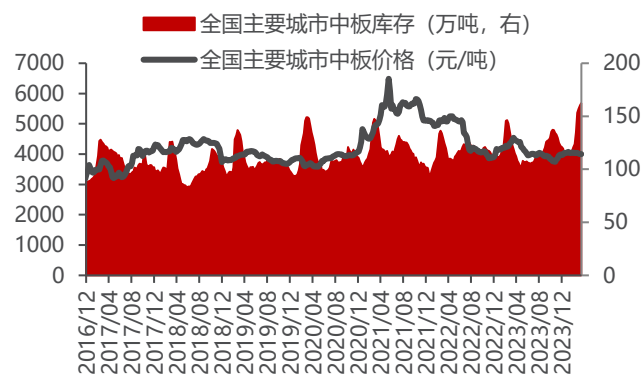
资料来源：wind，民生证券研究院

图4：冷轧板库存与价格变动情况



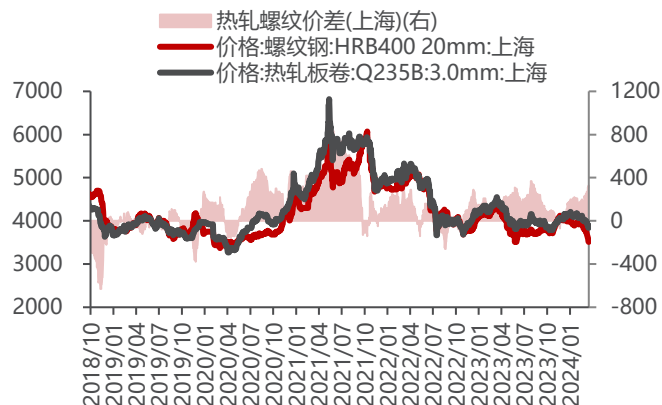
资料来源：wind，民生证券研究院

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)



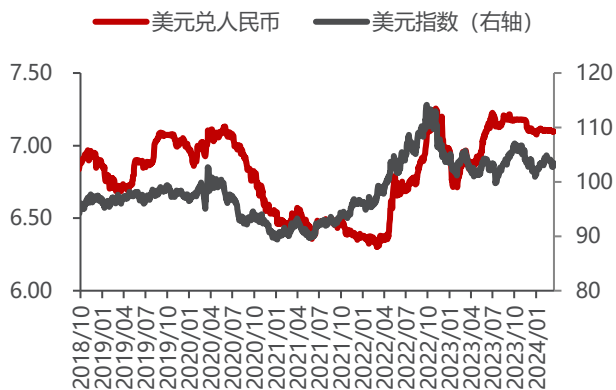
资料来源: wind, 民生证券研究院

## 2 国际钢材市场

**美国钢材市场价格回落。**截至3月15日，中西部钢厂的热卷出厂价为900美元/吨，较上期持平。冷卷出厂价为1290美元/吨，较上期减20美元/吨；热镀锌价格为1310美元/吨，较上期减20美元/吨。中厚板价格为1370美元/吨，较上期持平。长材方面，螺纹钢出厂价为900美元/吨，较上期减20美元/吨。

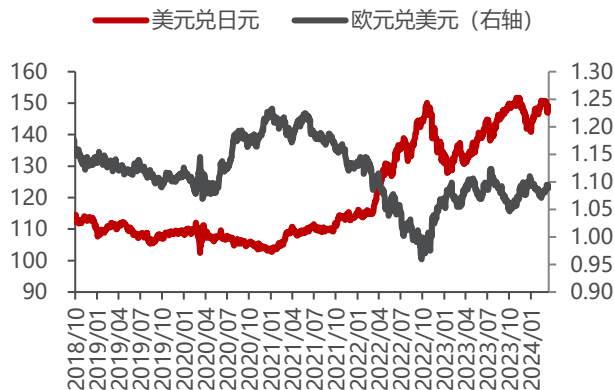
**欧洲钢材市场价格回落。**截至3月15日，热卷方面，欧盟钢厂报价为760美元/吨，较上期下降10美元/吨。冷卷方面，欧盟钢厂报价865美元/吨，较上期减5美元/吨；热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为880美元/吨，较上期下降10美元/吨；中厚板方面，欧盟钢厂报价为845美元/吨，较上期下降5美元/吨；长材方面，欧盟钢厂螺纹钢报价695美元/吨，较上期持平；欧盟钢厂线材报价为710美元/吨，较上期持平。

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	3/15	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)	900	0	0.0%	-260	-22.4%	-300	-25.0%	-360	-28.6%
	美国进口(CIF)	830	0	0.0%	-120	-12.6%	-120	-12.6%	-230	-21.7%
	德国市场	611	0	0.0%	-5	-0.8%	-4	-0.7%	0	0.0%
	欧盟钢厂	760	-10	-1.3%	-60	-7.3%	20	2.7%	-130	-14.6%
	欧盟进口(CFR)	675	-20	-2.9%	-50	-6.9%	-40	-5.6%	-151	-18.3%
	日本市场	755	-3	-0.4%	1	0.1%	-29	-3.7%	-145	-16.1%
	日本出口	570	-20	-3.4%	-70	-10.9%	-25	-4.2%	-140	-19.7%
	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)	580	-10	-1.7%	-45	-7.2%	-45	-7.2%	-135	-18.9%
中国市场	520	-18	-3.3%	-43	-7.6%	-49	-8.6%	-112	-17.7%	
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	1290	-20	-1.5%	-140	-9.8%	-110	-7.9%	-200	-13.4%
	美国进口(CIF)	1020	0	0.0%	-30	-2.9%	-30	-2.9%	-230	-18.4%
	德国市场	725	0	0.0%	-5	-0.7%	-4	-0.5%	0	0.0%
	欧盟钢厂	865	-5	-0.6%	-45	-4.9%	5	0.6%	-130	-13.1%
	欧盟进口(CFR)	775	0	0.0%	-40	-4.9%	-20	-2.5%	-130	-14.4%
	日本市场	809	-3	-0.4%	2	0.2%	-31	-3.7%	-303	-27.2%

	日本出口	670	-20	-2.9%	-50	-6.9%	-20	-2.9%	-120	-15.2%
	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)	615	-10	-1.6%	-70	-10.2%	-70	-10.2%	-165	-21.2%
	中国市场	617	-20	-3.1%	-43	-6.5%	-50	-7.5%	-72	-10.4%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	1310	-20	-1.5%	-100	-7.1%	-70	-5.1%	-170	-11.5%
	美国进口(CIF)	1200	0	0.0%	-50	-4.0%	-50	-4.0%	-200	-14.3%
	德国市场	750	0	0.0%	-5	-0.7%	-4	-0.5%	0	0.0%
	欧盟钢厂	880	-10	-1.1%	-55	-5.9%	30	3.5%	-135	-13.3%
	欧盟进口(CFR)	870	-10	-1.1%	-40	-4.4%	-5	-0.6%	-175	-16.7%
	日本市场	937	-3	-0.3%	2	0.2%	-22	-2.3%	-263	-21.9%
	日本出口	740	0	0.0%	0	0.0%	30	4.2%	-90	-10.8%
	中东进口(迪拜CFR)	790	0	0.0%	-45	-5.4%	-5	-0.6%	-100	-11.2%
	中国市场	649	-16	-2.4%	-39	-5.7%	-61	-8.6%	-95	-12.8%
中厚板	美国钢厂(中西部)	1370	0	0.0%	-150	-9.9%	-190	-12.2%	-360	-20.8%
	美国进口(CIF)	1190	0	0.0%	-80	-6.3%	-10	-0.8%	-290	-19.6%
	德国市场	688	0	0.0%	-5	-0.7%	-4	-0.6%	0	0.0%
	欧盟钢厂	845	-5	-0.6%	-65	-7.1%	-30	-3.4%	-275	-24.6%
	欧盟进口(CFR)	745	-20	-2.6%	-45	-5.7%	-30	-3.9%	-205	-21.6%
	日本出口	640	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-80	-11.1%
	印度市场	625	0	0.0%	0	0.0%	-28	-4.3%	-62	-9.0%
	中国市场	557	-19	-3.3%	-31	-5.3%	-32	-5.4%	-108	-16.2%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	900	-20	-2.2%	-50	-5.3%	-30	-3.2%	-190	-17.4%
	美国进口(CIF)	850	0	0.0%	-10	-1.2%	20	2.4%	-110	-11.5%
	德国市场	620	0	0.0%	-5	-0.8%	-4	-0.6%	0	0.0%
	欧盟钢厂	695	0	0.0%	5	0.7%	15	2.2%	-50	-6.7%
	欧盟进口(CFR)	665	0	0.0%	0	0.0%	15	2.3%	-85	-11.3%
	日本市场	758	16	2.2%	10	1.3%	18	2.4%	-42	-5.3%
	土耳其出口(FOB)	587	-3	-0.5%	-26	-4.2%	-18	-3.0%	-153	-20.7%
	东南亚进口(CFR)	537	-14	-2.5%	-29	-5.1%	-26	-4.6%	-103	-16.1%
	独联体出口(FOB黑海)	605	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-45	-6.9%
	中东进口(迪拜CFR)	647	2	0.3%	-18	-2.7%	19	3.0%	-8	-1.2%
	中国市场	484	-25	-4.9%	-63	-11.5%	-81	-14.3%	-139	-22.3%
线材	德国市场	610	0	0.0%	-5	-0.8%	-4	-0.7%	0	0.0%
	欧盟钢厂	710	0	0.0%	-5	-0.7%	35	5.2%	-62	-8.0%
	欧盟进口(CFR)	650	0	0.0%	-20	-3.0%	10	1.6%	-60	-8.5%
	土耳其出口(FOB)	615	-10	-1.6%	-30	-4.7%	-10	-1.6%	-155	-20.1%
	东南亚进口(CFR)	535	-15	-2.7%	-30	-5.3%	-20	-3.6%	-100	-15.7%
	独联体出口(FOB黑海)	535	0	0.0%	-45	-7.8%	-24	-4.3%	-115	-17.7%
	中国市场	512	-29	-5.4%	-78	-13.2%	-76	-12.9%	-133	-20.6%

资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

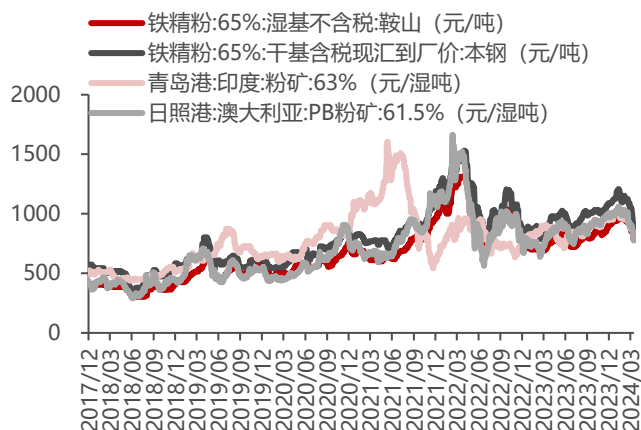


### 3 原材料和海运市场

国产矿市场价格震荡，进口矿市场价格下降，废钢价格较上期下降。截至3月15日，本期鞍山铁精粉价格790元/吨，较上期减60元/吨；本溪铁精粉价格1020元/吨，较上期减93元/吨；唐山铁精粉价格869元/吨，较上期下降122元/吨；国产矿市场价格震荡。本期青岛港巴西粉矿872元/吨，较上期下降113元/吨；青岛港印度粉矿775元/吨，较上期下降90元/吨；连云港澳大利亚块矿690元/吨，较上期下降109元/吨；日照港澳大利亚粉矿778元/吨，较上期下降100元/吨；日照港澳大利亚块矿943元/吨，较上期下降91元/吨；进口矿市场价格下降。本期海运市场震荡。本期末废钢报价2410元/吨，较上期下降120元/吨；铸造生铁3650元/吨，较上期下降130元/吨。

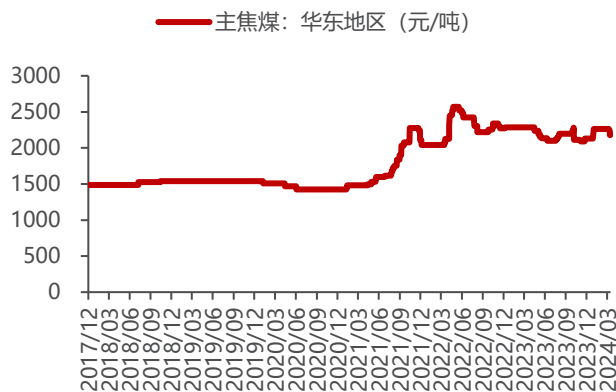
焦炭市场价格较上期回落，华北主焦煤价格回落，华东主焦煤价格较上期回落。截至3月15日，本期焦炭市场价格下降，周末报价1940元/吨，较上期减100元/吨；华北主焦煤周末报价1879元/吨，较上期减133元/吨；华东主焦煤周末报价2180元/吨，较上期减83元/吨。

图10：国内主要铁矿石价格



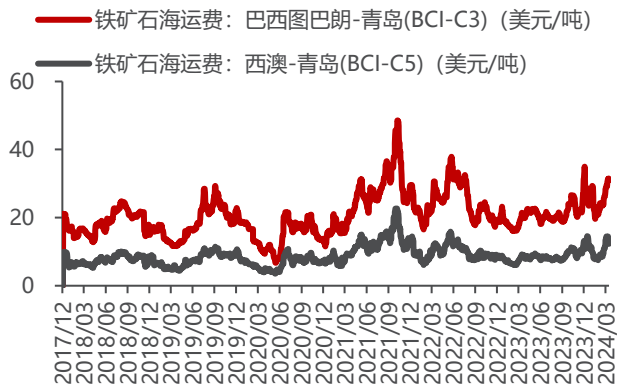
资料来源：wind，民生证券研究院

图11：主焦煤价格



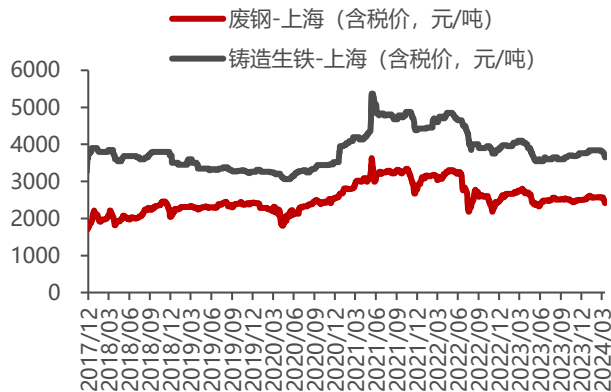
资料来源：wind，民生证券研究院

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	3/15	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)	790	-60	-7.1%	-140	-15.05%	-130	-14.13%	70	9.72%
铁精粉价格:本溪(65%干基含税)	1020	-93	-8.4%	-147	-12.60%	-83	-7.52%	300	41.67%
铁精粉价格:唐山(66%含税)	869	-122	-12.3%	-248	-22.20%	-233	-21.13%	-23	-2.62%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	872	-113	-11.5%	-222	-20.29%	-224	-20.44%	-48	-5.22%
青岛港:印度:粉矿(63%)	775	-90	-10.4%	-190	-19.69%	-195	-20.10%	-130	-14.36%
连云港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	690	-109	-13.6%	-218	-24.01%	-204	-22.82%	-30	-4.17%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	778	-100	-11.4%	-221	-22.12%	-229	-22.74%	-47	-5.70%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	943	-91	-8.8%	-190	-16.77%	-232	-19.74%	8	0.86%
<b>海运 (元/吨)</b>									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C3)	31.14	0.73	2.41%	7.65	32.57%	6.35	25.63%	9.73	45.47%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C5)	12.34	-1.71	-12.19%	3.78	44.18%	-2.23	-15.31%	3.16	34.48%
<b>其它原材料 (元/吨)</b>									
上海二级冶金焦	1940	-100	-4.90%	-300	-13.39%	-500	-20.49%	-700	-26.52%
主焦煤(华东地区)	2180	-83	-3.67%	-83	-3.67%	50	2.35%	-107	-4.68%
主焦煤(华北地区)	1879	-133	-6.61%	-291	-13.41%	-380	-16.82%	-396	-17.41%
废钢:6-8mm:张家港	2410	-120	-4.74%	-160	-6.23%	-100	-3.98%	-360	-13.00%
炼钢生铁:L8-10:唐山	3650	-130	-3.44%	-190	-4.95%	-110	-2.93%	-400	-9.88%

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 76.15%，环比上期增 0.55 个百分点，同比去年减 6.58 个百分点；高炉炼铁产能利用率 82.58%，环比减 0.53 个百分点，同比下降 6.7 个百分点；钢厂盈利率 21.21%，环比减 3.03 个百分点，同比下降 37.66 个百分点；日均铁水产量 220.82 万吨，环比减 1.43 万吨，同比减 19 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

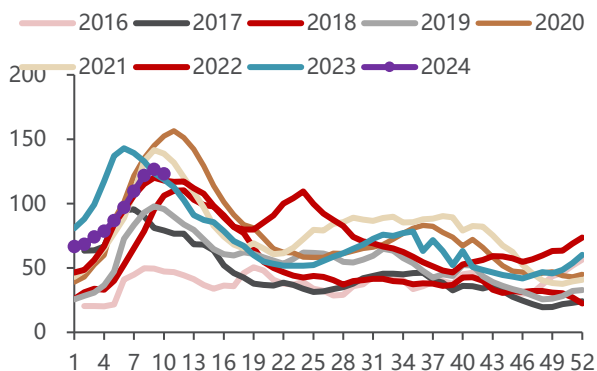
## 5 库存

表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

品种	3/15	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
<b>螺纹钢</b>									
上海	60.54	1.53	2.6%	13.95	29.9%	37.39	161.5%	15.88	35.6%
武汉	41.69	-0.66	-1.6%	9.95	31.3%	21.02	101.7%	15.11	56.8%
广州	42.68	0.45	1.1%	7.68	21.9%	23.04	117.3%	-9.27	-17.8%
<b>螺纹钢总库存</b>	<b>934.28</b>	<b>-11.75</b>	<b>-1.2%</b>	<b>185.14</b>	<b>24.7%</b>	<b>576.65</b>	<b>161.2%</b>	<b>75.77</b>	<b>8.8%</b>
<b>线材6.5mm</b>									
上海	4.72	0.56	13.5%	1.05	28.6%	1.66	54.2%	-3.78	-44.5%
武汉	0.50	0.00	0.0%	0.05	11.1%	0.12	31.6%	0.25	100.0%
广州	35.56	0.85	2.4%	8.26	30.3%	27.91	364.8%	-2.26	-6.0%
<b>线材总库存</b>	<b>156.97</b>	<b>2.73</b>	<b>1.8%</b>	<b>33.72</b>	<b>27.4%</b>	<b>108.88</b>	<b>226.4%</b>	<b>-27.52</b>	<b>-14.9%</b>
<b>热轧3mm</b>									
上海	29.00	-1.60	-5.2%	1.80	6.6%	-2.70	-8.5%	-0.70	-2.4%
武汉	12.70	0.40	3.3%	3.40	36.6%	5.00	64.9%	3.30	35.1%
乐从	95.20	1.00	1.1%	24.20	34.1%	49.90	110.2%	27.20	40.0%
<b>热轧总库存</b>	<b>351.02</b>	<b>2.41</b>	<b>0.7%</b>	<b>60.10</b>	<b>20.7%</b>	<b>114.18</b>	<b>48.2%</b>	<b>93.17</b>	<b>36.1%</b>
<b>冷轧1mm</b>									
上海	28.90	-0.05	-0.2%	0.25	0.9%	4.15	16.8%	0.40	1.4%
武汉	2.84	0.16	6.0%	0.73	34.6%	1.79	170.5%	1.41	98.6%
乐从	44.93	-0.77	-1.7%	-1.21	-2.6%	22.55	100.8%	9.77	27.8%
<b>冷轧总库存</b>	<b>153.24</b>	<b>0.16</b>	<b>0.1%</b>	<b>4.98</b>	<b>3.4%</b>	<b>42.96</b>	<b>39.0%</b>	<b>22.69</b>	<b>17.4%</b>
<b>中板</b>									
上海	15.60	-0.30	-1.9%	0.10	0.6%	1.30	9.1%	0.12	0.8%
武汉	4.50	0.50	12.5%	1.60	55.2%	3.30	275.0%	1.10	32.4%
乐从	21.50	0.10	0.5%	0.80	3.9%	2.20	11.4%	1.30	6.4%
<b>中板总库存</b>	<b>162.39</b>	<b>1.75</b>	<b>1.1%</b>	<b>27.51</b>	<b>20.4%</b>	<b>48.40</b>	<b>42.5%</b>	<b>43.36</b>	<b>36.4%</b>
<b>钢材全部库存</b>	<b>1757.90</b>	<b>-4.70</b>	<b>-0.3%</b>	<b>311.45</b>	<b>21.5%</b>	<b>891.07</b>	<b>102.8%</b>	<b>207.47</b>	<b>13.4%</b>

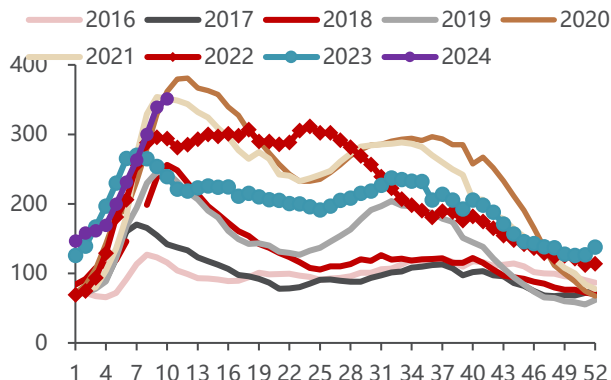
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18: 华北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 3 月 15 日)



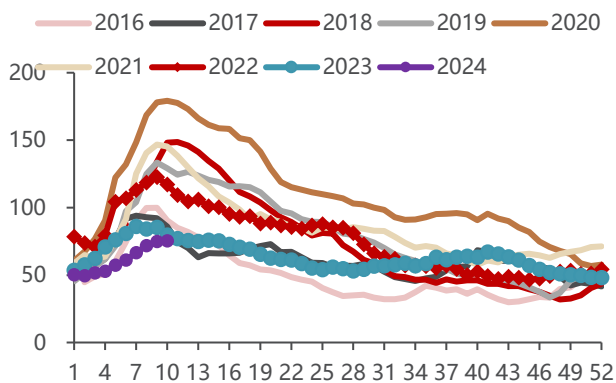
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图19: 华东地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 3 月 15 日)



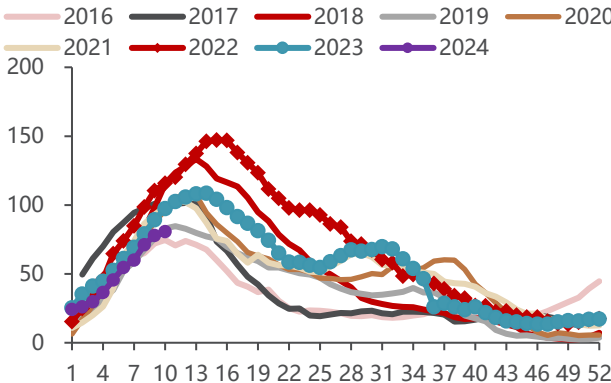
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图20: 华南地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 3 月 15 日)



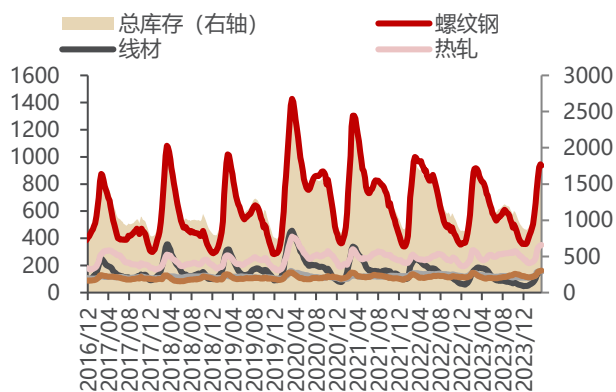
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图21: 东北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 3 月 15 日)



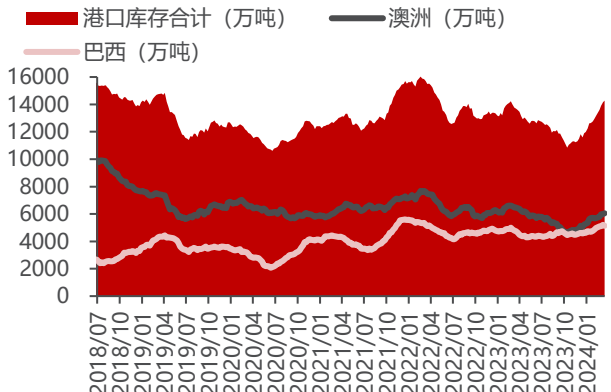
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图22: 全国主要城市钢材库存统计(单位: 万吨) (数据截止至 3 月 15 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 3 月 15 日)

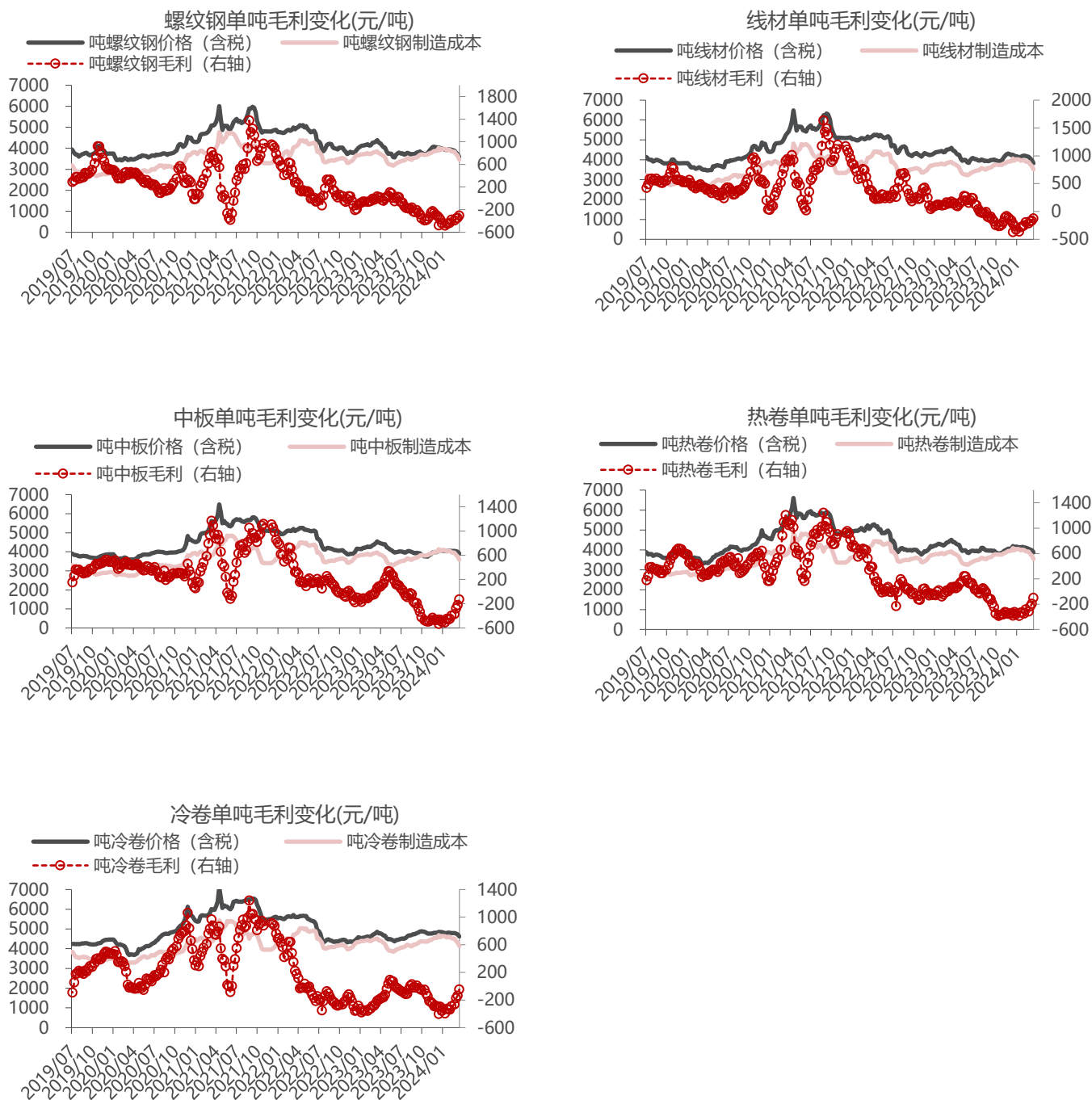


资料来源: wind, 民生证券研究院

## 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

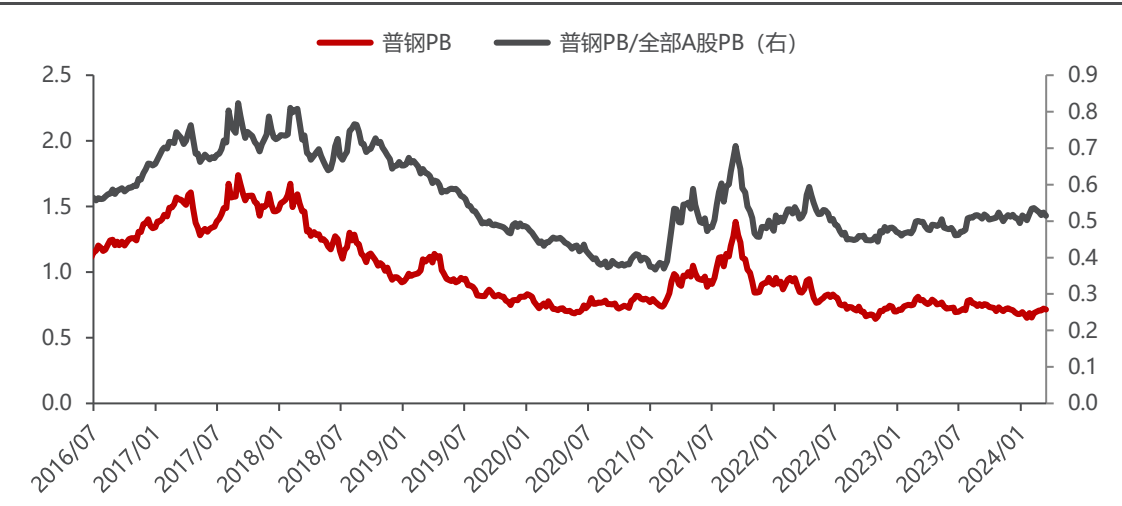
表5：主要下游行业指标

		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:累 计值	亿元 YOY,%	503036 3.00	460814 2.9	419409 2.9	375035 3.1	327042 3.2	285898 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 YOY,%	110912.9 -9.6	104045.4 -9.4	95921.8 -9.3	87269.2 -9.1	76900.0 -8.8	67717.1 -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 YOY,%	8289.7617 8.0	7310.0 8.4	7043.5 5.2	7456.1 7.7	8449.9458 1.1041	8461.7 3.6
房屋新开工面积:累计值	万平方米 YOY,%	95376 -20.4	87456 -21.2	79177 -23.2	72123 -23.4	63891 -24.4	56969 -24.5
房屋施工面积:累计值	万平方米 YOY,%	838364 -7.2	831345 -7.2	822895 -7.3	815688 -7.1	806415 -7.1	799682 -6.8
房屋竣工面积:累计值	万平方米 YOY,%	99831 17.0	65237.0 17.9	55151 19	48705 19.8	43726 19.2	38405 20.5
商品房销售面积:累计值	万平方米 YOY,%	111735 -8.5	100509 -8.0	92579 -7.8	84806 -7.5	73949 -7.1	66563 -6.5
汽车产量:当月值	万辆 YOY,%	304.0 24.5	295.3 23.6	277.9 8.5	283.323 3.4	251.3 4.5	232.4 -3.8
产量:家用电冰箱:当月值	万台 YOY,%	817.3 14.6	828.6 20.4	827.2 20.3	885.1 13.2	838.3 20.8	849.5 15.3
产量:冷柜:当月值	万台 YOY,%	269.0 38.7	242.4 43.1	205.2 29.8	218.3 14.2	220.9 20.5	215.5 40.8
产量:家用洗衣机:当月值	万台 YOY,%	923.4 11.9	1025.3 13.4	1005.7 14.5	1035 24.2	917.1 40.9	727.4 15.9
产量:挖掘机:当月值	吨 YOY,%	21867 -4.6	18744 -29.5	17186 -34.6	14886 -35.5	13354 -37.4	13237 -33.9

资料来源: wind, 民生证券研究院

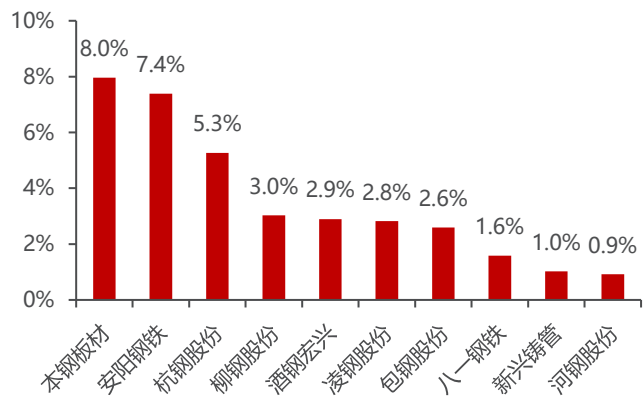
## 8 主要钢铁公司估值

图25：普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



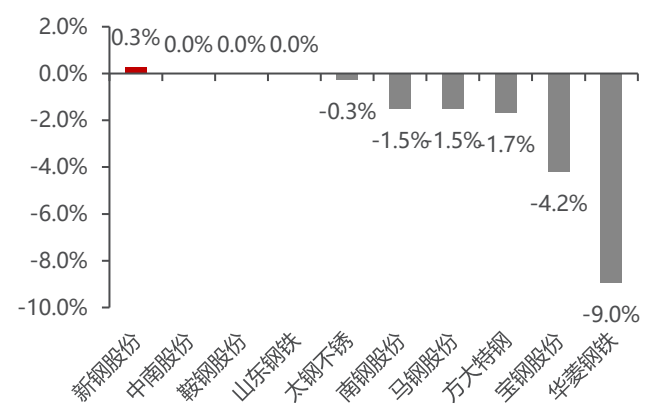
资料来源：wind，民生证券研究院（注：普钢 PB 采用申万指数的口径）

图26：本期普钢板块涨跌幅前 10 只股票



资料来源：wind，民生证券研究院

图27：本期普钢板块涨跌幅后 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	3/15 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	2.18	0.9%	0.0%	1.4%	-11.6%	0.2%	-4.9%	-5.4%	-1.1%
000717.SZ	中南股份	2.44	0.0%	8.4%	-9.3%	-18.9%	-0.7%	3.6%	-16.1%	-8.4%
000761.SZ	本钢板材	3.66	8.0%	9.6%	-5.7%	-13.9%	7.3%	4.7%	-12.5%	-3.4%
000778.SZ	新兴铸管	3.96	1.0%	0.3%	5.0%	-2.9%	0.3%	-4.6%	-1.8%	7.6%
000825.SZ	太钢不锈	3.75	-0.3%	-2.1%	-0.3%	-20.1%	-1.0%	-7.0%	-7.1%	-9.7%
000898.SZ	鞍钢股份	2.52	0.0%	-1.6%	0.0%	-17.6%	-0.7%	-6.4%	-6.8%	-7.2%
000932.SZ	华菱钢铁	5.39	-9.0%	-6.9%	2.3%	-3.5%	-9.7%	-11.8%	-4.6%	7.0%
000959.SZ	首钢股份	3.28	0.3%	-1.5%	-8.4%	-21.3%	-0.4%	-6.4%	-15.2%	-10.9%
002110.SZ	三钢闽光	3.70	0.8%	0.3%	-11.5%	-29.0%	0.1%	-4.6%	-18.3%	-18.5%
600010.SH	包钢股份	1.58	2.6%	3.9%	8.2%	-19.8%	1.9%	-0.9%	1.4%	-9.3%



600019.SH	宝钢股份	6.57	-4.2%	2.0%	8.4%	1.2%	-4.9%	-2.9%	1.6%	11.6%
600022.SH	山东钢铁	1.36	0.0%	-1.4%	-2.2%	-12.1%	-0.7%	-6.3%	-9.0%	-1.6%
600126.SH	杭钢股份	5.40	5.3%	23.6%	1.3%	11.4%	4.6%	18.7%	-5.5%	21.8%
600231.SH	凌钢股份	1.82	2.8%	4.6%	-19.1%	-25.7%	2.1%	-0.3%	-25.9%	-15.3%
600282.SH	南钢股份	4.54	-1.5%	11.3%	22.7%	24.7%	-2.2%	6.4%	15.9%	35.2%
600307.SH	酒钢宏兴	1.42	2.9%	2.2%	-8.4%	-19.3%	2.2%	-2.7%	-15.2%	-8.9%
600507.SH	方大特钢	4.64	-1.7%	2.4%	-0.2%	-27.5%	-2.4%	-2.5%	-7.1%	-17.0%
600569.SH	安阳钢铁	1.89	7.4%	9.2%	-15.6%	-17.8%	6.7%	4.4%	-22.5%	-7.4%
600581.SH	八一钢铁	3.20	1.6%	6.0%	-14.4%	-31.2%	0.9%	1.1%	-21.3%	-20.7%
600782.SH	新钢股份	3.64	0.3%	0.8%	0.8%	-19.6%	-0.4%	-4.1%	-6.0%	-9.1%
600808.SH	马钢股份	2.57	-1.5%	-7.2%	-4.5%	-16.2%	-2.2%	-12.1%	-11.3%	-5.7%
601003.SH	柳钢股份	3.06	3.0%	4.8%	-6.7%	-36.3%	2.3%	-0.1%	-13.5%	-25.8%
601005.SH	重庆钢铁	1.32	0.8%	0.0%	-7.7%	-22.4%	0.1%	-4.9%	-14.5%	-11.9%

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) 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 3 月 15 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 3 月 15 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 3 月 15 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 3 月 15 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 3 月 15 日).....	13
图 23: 铁矿石港口库存(单位: 万吨) (数据截止至 3 月 15 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: 本期普钢板块涨跌幅前 10 只股票.....	16
图 27: 本期普钢板块涨跌幅后 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