

► **价格：本期钢材价格回升。**本期上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3600 元/吨，较上期下降 80 元/吨；热轧 3.0mm 价格为 3850 元/吨，较上期下降 60 元/吨；冷轧 1.0mm 价格为 4310 元/吨，较上期下降 40 元/吨。本期原材料中，港口铁矿石价格回落；焦炭价格稳定；废钢价格上涨。

► **利润：本期钢材利润回落。**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-17 元/吨，-15 元/吨和-77 元/吨。短流程方面，本期电炉钢利润回落。

► **产量与库存：本期五大钢材产量提升，社库、厂库周环比下滑。**产量方面，本周五大钢材品种产量 886 万吨，环比升 8.07 万吨，其中建筑钢材产量周环比减 0.63 万吨，板材产量周环比升 8.7 万吨，螺纹钢本周减产 1.18 万吨至 230.61 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 203.06 万吨、27.55 万吨，环比分别-1.23 万吨、+0.05 万吨。库存方面，本周五大钢材品种社会总库存环比降 25.29 万吨至 1387.93 万吨，钢厂总库存 495.42 万吨，环比降 19.01 万吨，其中，螺纹钢社库降 19.77 万吨，厂库降 11.51 万吨。表观消费量方面，测算本周螺纹钢表观消费量 261.89 万吨，环比降 4.2 万吨，本周建筑钢材成交日均值 13.8 万吨，环比下降 0.6%。

► **投资建议：板材需求维持韧性，钢铁库存持续去化。**本周建材表观需求回落，但板材表观需求回升，产量端，除螺纹钢外，其余钢材产量环比回升，五大钢材均整体维持去库状态，但卷板由于产量较高，库存仍在累积。2024 年 1-4 月，我国累计出口钢材 3502.4 万吨，同比增长 27.0%。整体来看，制造业及出口需求尚有韧性，钢铁价格支撑仍强，而原料端由于铁水产量同比下滑，钢企利润回落幅度有限，预计同环比将有明显改善，后续需重点关注钢铁库存去化速度。**推荐：**1) 普钢板块：宝钢股份、华菱钢铁、南钢股份；2) 特钢板块：中信特钢、甬金股份、翔楼新材；3) 管材标的：久立特材、武进不锈、友发集团。**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
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
603995.SH	甬金股份	18.95	1.24	1.60	1.98	15	12	10	推荐
301160.SZ	翔楼新材	43.87	2.53	2.86	3.34	17	15	13	推荐
600399.SH	抚顺特钢	6.84	0.18	0.28	0.37	37	24	18	谨慎 推荐
600282.SH	南钢股份	5.20	0.34	0.39	0.44	15	13	12	推荐
000708.SZ	中信特钢	16.01	1.13	1.25	1.38	14	13	12	推荐
600019.SH	宝钢股份	7.03	0.54	0.59	0.69	13	12	10	推荐
000932.SZ	华菱钢铁	5.16	0.74	0.74	0.92	7	7	6	推荐
601686.SH	友发集团	5.76	0.40	0.43	0.47	14	13	12	推荐
002318.SZ	久立特材	24.92	1.52	1.46	1.71	16	17	15	推荐
600507.SH	武进不锈	8.59	0.63	0.79	0.87	14	11	10	推荐

资料来源：wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 05 月 10 日收盘价）

推荐

维持评级



分析师 邱祖学

执业证书：S0100521120001

邮箱：qjuzuxue@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

- 铁矿石深度报告：西芒杜建设如火如荼，铁矿供应保障有望增强-2024/05/09
- 钢铁行业 2023 年年报及 2024 年一季报总结：钢铁需求尚未见顶，细分市场百舸争流-2024/05/06
- 钢铁周报 20240427：品种表现分化，建筑钢材表需回升-2024/04/27
- 钢铁周报 20240421：专项债发行有望加速，提振钢铁需求预期-2024/04/21
- 钢铁周报 20240414：钢材库存去化，设备更新换代政策利好需求-2024/04/13

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：尽快降库存是当前行业保效益的首要任务

5月10日，中国钢铁工业协会发布研究报告称，当前的钢材库存量仍超过2020年同期4.0%和2021年同期13.9%，而表观消费量已明显低于2020年和2021年的水平，钢材库存有进一步降低的空间。从历年情况来看，企业库存水平与销售利润率存在明显负相关，库存越高，销售利润率越低。当前企业库存处于历史同期最高位，尽快降库存是当前行业保效益的首要任务。（西本新干线，2024年5月10日）

➤ 中国煤炭运销协会：煤炭在今后较长时间内 作为我国兜底保障能源的地位作用难以改变

中国煤炭运销协会第五次会员大会暨第五届理事会第一次全体会议9日在北京召开。中国煤炭工业协会党委书记李廷江指出，我国“富煤、贫油、少气”的资源禀赋特点，决定了煤炭在今后较长时间内，作为我国兜底保障能源的地位作用难以改变。煤炭作为我国主体能源，事关国计民生和经济社会发展大局。煤炭行业必须增强忧患意识，坚持底线思维和极限思维，保障煤炭供应安全。煤炭位于煤电、煤焦钢、煤建材、煤化工等产业链、供应链的最前端，建立煤炭产业链供应链各个环节之间长期战略合作与保障机制，防止出现市场大幅波动、防范企业经营风险，是煤炭供给侧结构性改革、煤炭市场化改革方向，也是煤炭上下游产业协同发展的必然选择。（西本新干线，2024年5月10日）

➤ 重庆钢铁 70mm 特厚高性能建筑结构钢 Q390GJCZ25 开发成功

近期，重庆钢铁轧钢厚板产线传来喜讯——用230mm铸坯开发的70mm特厚高性能建筑结构钢Q390GJCZ25完成探伤和检验，其性能、板形和表面质量符合用户要求。标志着高性能建筑结构钢品种，实现了更大厚度和更高强度范围的覆盖，为公司产品结构调整、实施差异化精品战略再添新动能。（西本新干线，2024年5月10日）

➤ 包钢股份 CSP 生产线激活高效生产“整盘棋”

刚刚过去的4月份，包钢股份薄板厂CSP生产线超额完成了生产任务，多项生产指标达到历史最好水平。4月份，CSP生产线铸机平均浇次炉数达到34炉，实现了生产长周期稳定顺行。其中，1525毫米板坯断面浇次炉数达到36炉，为历史最好水平。轧机停机时间为0，作业率完成84.8%，每小时产量完成362.03吨，与2023年相比均有所提升。带钢累计成材率达到98.83%，为历史新高。（西本新干线，2024年5月10日）

➤ 包钢向匈塞铁路项目供轨 2.26 万吨

包钢集团作为我国重要的钢铁生产基地和自治区最大的国有企业，积极响应“一带一路”倡议，勇担使命责任，向匈塞铁路项目供轨2.26万吨。匈塞铁路是中国与中东欧国家共建“一带一路”的标志性项目，也是中国铁路技术装备与欧盟铁路互联互通技术规范对接的首个项目，全长近350公里，连接匈牙利首都布达佩斯和塞尔维亚首都贝尔格莱德。（西本新干线，2024年5月10日）

➤ 柳钢集团 0.15 毫米手撕钢卷成功轧制

5月7日，柳钢集团0.15毫米极薄冷轧带钢正式出炉。柳钢冷轧电磁钢（一期）项目——二十辊轧机成功轧制厚度0.15毫米极薄冷轧带钢，生产速度800米每分钟，达到机组前期设计目标，刷新了柳钢集团极薄规格的轧制纪录。同时也推进了该项目顺产达产任务的完成，取得生产能力的重大突破。（西本新干线，2024年5月10日）

1 国内钢材市场

国内钢材市场价格回落。截至 5 月 10 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3600 元/吨，较上期下降 80 元/吨。高线 8.0mm 价格为 3860 元/吨，较上期下降 100 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3850 元/吨，较上期下降 60 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 4310 元/吨，较上期下降 40 元/吨。普中板 20mm 价格为 3850 元/吨，较上期下降 20 元/吨。

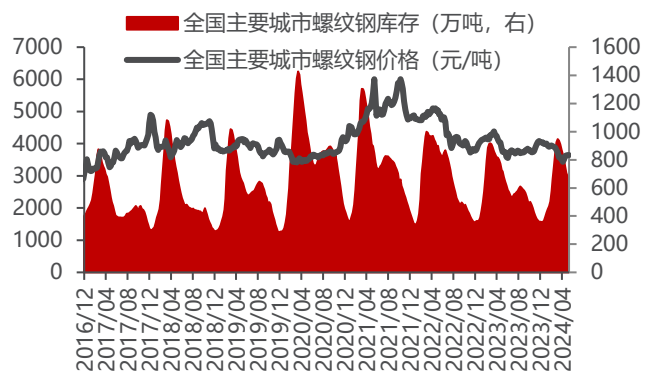
表1：主要钢材品种价格

指标名称	5/10	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	%
螺纹钢:HRB400 20MM	3,600	-80	-2.2%	70	2.0%	-320	-8.2%	-170	-4.5%
线材:8.0 高线	3,860	-100	-2.5%	50	1.3%	-320	-7.7%	-700	-15.4%
板材									
热轧:3.0 热轧板卷	3,850	-60	-1.5%	-50	-1.3%	-240	-5.9%	-160	-4.0%
热轧:4.75 热轧板卷	3,830	-60	-1.5%	20	0.5%	-170	-4.3%	-110	-2.8%
冷轧:0.5mm	4,710	-40	-0.8%	-40	-0.8%	-440	-8.5%	-530	-10.1%
冷轧:1.0mm	4,310	-40	-0.9%	-20	-0.5%	-480	-10.0%	-490	-10.2%
中板:低合金 20mm	3,960	0	0.0%	30	0.8%	-310	-7.3%	-510	-11.4%
中板:普 20mm	3,850	-20	-0.5%	60	1.6%	-180	-4.5%	-290	-7.0%
中板:普 8mm	4,270	-20	-0.5%	50	1.2%	-190	-4.3%	-310	-6.8%
涂镀:0.476mm 彩涂	6,500	50	0.8%	50	0.8%	-250	-3.7%	-650	-9.1%
涂镀:0.5mm 镀锌	4,640	0	0.0%	50	1.1%	-110	-2.3%	-150	-3.1%
涂镀:1.0mm 镀锌	4,810	10	0.2%	180	3.9%	-80	-1.6%	-70	-1.4%
型材									
型材:16#槽钢	4,020	0	0.0%	-20	-0.5%	-120	-2.9%	-340	-7.8%
型材:25#工字钢	3,970	0	0.0%	190	5.0%	-50	-1.2%	-480	-10.8%
型材:50*5 角钢	4,190	0	0.0%	-20	-0.5%	-80	-1.9%	-390	-8.5%
50Kg 重轨	4,740	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%

资料来源：wind，民生证券研究院

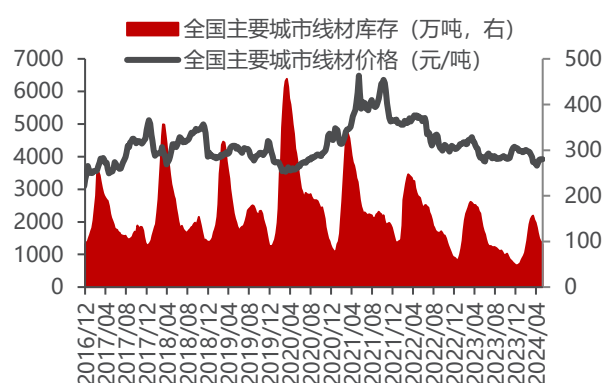
(注：单位：元/吨；价格均为上海地区周五市场价格)

图1：螺纹钢库存与价格变动情况



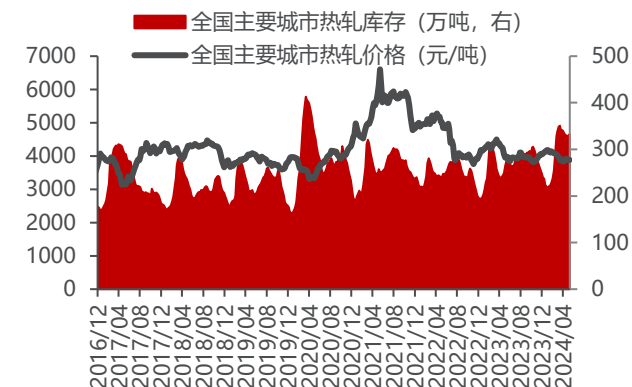
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况



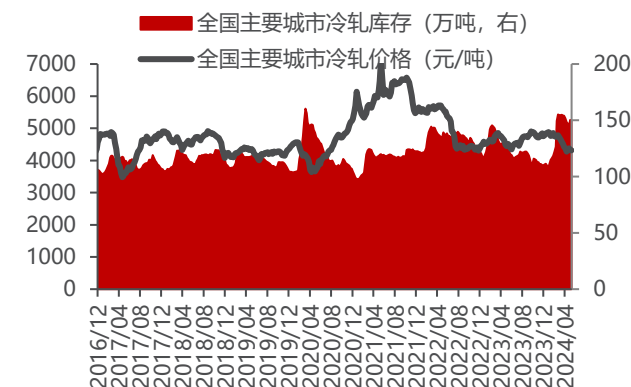
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：热轧板库存与价格变动情况



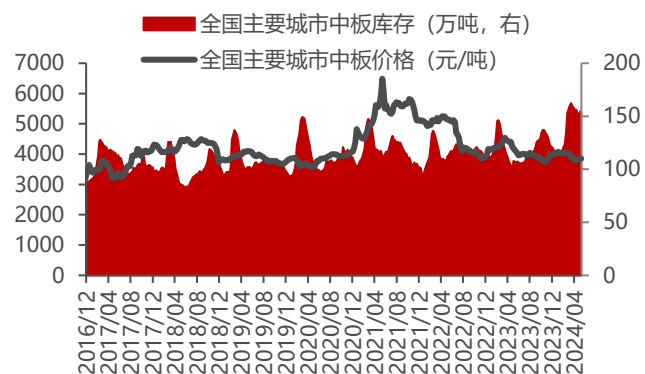
资料来源：wind，民生证券研究院

图4：冷轧板库存与价格变动情况



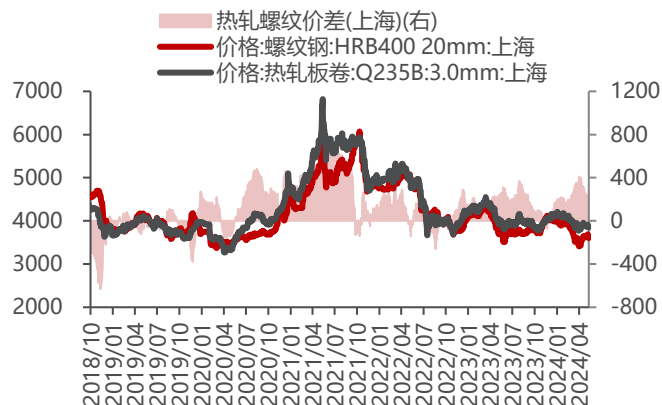
资料来源：wind，民生证券研究院

图5：中板库存与价格变动情况



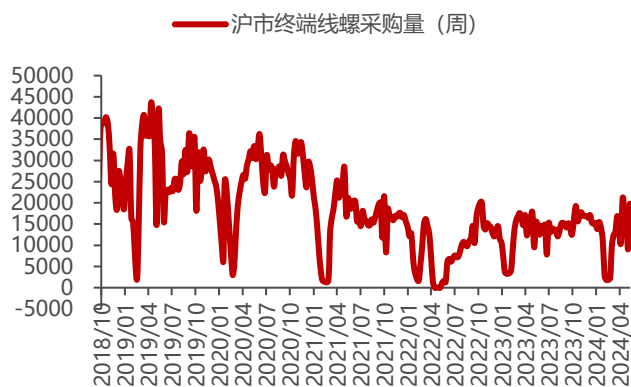
资料来源：wind，民生证券研究院

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)



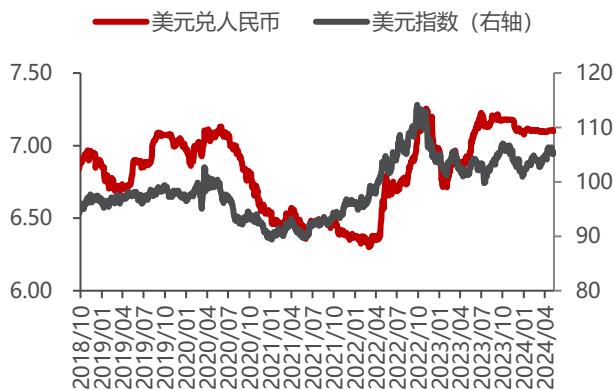
资料来源: wind, 民生证券研究院

2 国际钢材市场

美国钢材市场价格回落。截至5月10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1280美元/吨，较上期持平；热镀锌价格为1230美元/吨，较上期减少40美元/吨。中厚板价格为1320美元/吨，较上期持平。长材方面，螺纹钢出厂价为885美元/吨，较上期减少5美元/吨。

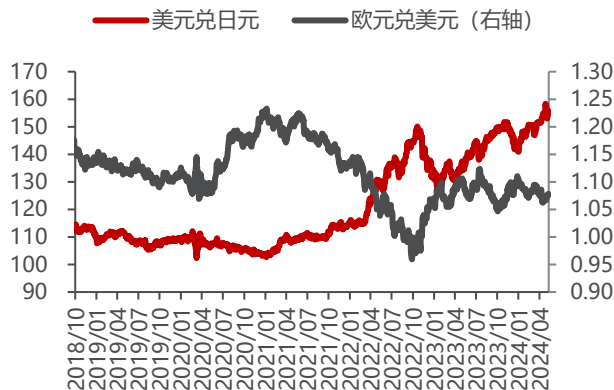
欧洲钢材市场价格回落。截至5月10日，热卷方面，欧盟钢厂报价为660美元/吨，较上期持平。冷卷方面，欧盟钢厂报价740美元/吨，较上期减少5美元/吨；热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为800美元/吨，较上期持平；中厚板方面，欧盟钢厂报价为790美元/吨，较上期减少15美元/吨；长材方面，欧盟钢厂螺纹钢报价650美元/吨，较上期减少5美元/吨；欧盟钢厂线材报价为700美元/吨，较上期持平。

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	5/10	一周变 %	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%	-45	-4.8%	-260	-22.4%	-350	-28.0%
	美国进口(CIF)	825	0	0.0%	-15	-1.8%	-125	-13.2%	-225	-21.4%
	德国市场	690	0	0.0%	-15	-2.1%	-130	-15.9%	-190	-21.6%
	欧盟钢厂	660	0	0.0%	35	5.6%	-65	-9.0%	-70	-9.6%
	欧盟进口(CFR)	721	-7	-1.0%	-10	-1.4%	-33	-4.4%	-179	-19.9%
	日本市场	540	0	0.0%	0	0.0%	-100	-15.6%	-80	-12.9%
	日本出口	560	-10	-1.8%	-25	-4.3%	-65	-10.4%	-80	-12.5%
	东南亚进口(CFR)	531	-15	-2.7%	7	1.3%	-32	-5.7%	-22	-4.0%
	独联体出口(FOB 黑海)	900	0	0.0%	-45	-4.8%	-260	-22.4%	-350	-28.0%
	中东进口(迪拜 CFR)	825	0	0.0%	-15	-1.8%	-125	-13.2%	-225	-21.4%
中国市场	690	0	0.0%	-15	-2.1%	-130	-15.9%	-190	-21.6%	
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	1280	0	0.0%	0	0.0%	-150	-10.5%	-190	-12.9%
	美国进口(CIF)	1058	0	0.0%	38	3.7%	8	0.8%	-162	-13.3%
	德国市场	785	5	0.6%	5	0.6%	-125	-13.7%	-185	-19.1%
	欧盟钢厂	740	-5	-0.7%	10	1.4%	-75	-9.2%	-110	-12.9%
	欧盟进口(CFR)	772	-9	-1.2%	-11	-1.4%	-35	-4.3%	-340	-30.6%
	日本市场	600	0	0.0%	-30	-4.8%	-120	-16.7%	-150	-20.0%

	日本出口	615	0	0.0%	0	0.0%	-70	-10.2%	-80	-11.5%
	东南亚进口(CFR)	582	-18	-3.0%	-7	-1.2%	-78	-11.8%	-54	-8.5%
	独联体出口(FOB 黑海)	1280	0	0.0%	0	0.0%	-150	-10.5%	-190	-12.9%
	中东进口(迪拜 CFR)	1058	0	0.0%	38	3.7%	8	0.8%	-162	-13.3%
	中国市场	785	5	0.6%	5	0.6%	-125	-13.7%	-185	-19.1%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	1230	-40	-3.1%	-70	-5.4%	-180	-12.8%	-240	-16.3%
	美国进口(CIF)	1220	0	0.0%	20	1.7%	-30	-2.4%	-170	-12.2%
	德国市场	750	-3	-0.4%	-4	-0.5%	-5	-0.7%	-9	-1.2%
	欧盟钢厂	800	0	0.0%	0	0.0%	-135	-14.4%	-200	-20.0%
	欧盟进口(CFR)	835	0	0.0%	10	1.2%	-75	-8.2%	-135	-13.9%
	日本市场	894	-11	-1.2%	-13	-1.4%	-41	-4.4%	-306	-25.5%
	日本出口	680	0	0.0%	-20	-2.9%	-60	-8.1%	-90	-11.7%
	中东进口(迪拜 CFR)	790	0	0.0%	0	0.0%	-45	-5.4%	-65	-7.6%
	中国市场	666	-11	-1.6%	25	3.9%	-22	-3.2%	-31	-4.4%
中厚板	美国钢厂(中西部)	1320	0	0.0%	0	0.0%	-200	-13.2%	-420	-24.1%
	美国进口(CIF)	1165	0	0.0%	-25	-2.1%	-105	-8.3%	-305	-20.7%
	德国市场	688	-3	-0.4%	-4	-0.6%	-5	-0.7%	-9	-1.3%
	欧盟钢厂	790	-15	-1.9%	-25	-3.1%	-120	-13.2%	-220	-21.8%
	欧盟进口(CFR)	680	-15	-2.2%	-20	-2.9%	-110	-13.9%	-230	-25.3%
	日本出口	590	0	0.0%	-10	-1.7%	-50	-7.8%	-80	-11.9%
	印度市场	625	0	0.0%	5	0.8%	0	0.0%	-63	-9.2%
	中国市场	554	-13	-2.3%	7	1.3%	-34	-5.8%	-50	-8.3%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	885	-5	-0.6%	-25	-2.7%	-65	-6.8%	-165	-15.7%
	美国进口(CIF)	835	0	0.0%	-15	-1.8%	-25	-2.9%	-125	-13.0%
	德国市场	620	-3	-0.5%	-4	-0.6%	-5	-0.8%	-9	-1.4%
	欧盟钢厂	650	-5	-0.8%	-30	-4.4%	-40	-5.8%	-90	-12.2%
	欧盟进口(CFR)	645	0	0.0%	-5	-0.8%	-20	-3.0%	-65	-9.2%
	日本市场	727	0	0.0%	-7	-1.0%	-21	-2.8%	-73	-9.1%
	土耳其出口(FOB)	585	-5	-0.8%	-5	-0.8%	-28	-4.6%	-55	-8.6%
	东南亚进口(CFR)	532	-4	-0.7%	19	3.7%	-34	-6.0%	-58	-9.8%
	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)	610	-5	-0.8%	-37	-5.7%	-55	-8.3%	-40	-6.2%
	中国市场	494	-21	-4.1%	5	1.0%	-53	-9.7%	-31	-5.9%
线材	德国市场	610	-3	-0.5%	-4	-0.7%	-5	-0.8%	-9	-1.5%
	欧盟钢厂	700	0	0.0%	10	1.4%	-15	-2.1%	-60	-7.9%
	欧盟进口(CFR)	655	0	0.0%	5	0.8%	-15	-2.2%	-65	-9.0%
	土耳其出口(FOB)	620	0	0.0%	0	0.0%	-25	-3.9%	-50	-7.5%
	东南亚进口(CFR)	540	5	0.9%	35	6.9%	-25	-4.4%	-20	-3.6%
	独联体出口(FOB 黑海)	540	0	0.0%	0	0.0%	-40	-6.9%	-75	-12.2%
	中国市场	522	-21	-3.9%	8	1.6%	-68	-11.5%	-21	-3.9%

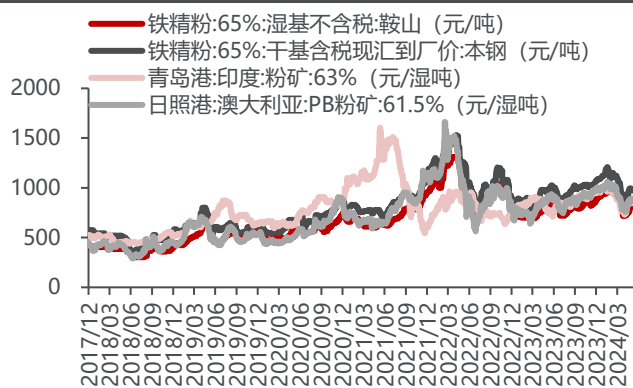
资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

3 原材料和海运市场

国产矿市场价格震荡，进口矿市场价格回落，废钢价格较上期上涨。截至5月10日，本周鞍山铁精粉价格830元/吨，较上周持平；本溪铁精粉价格991元/吨，较上周升46元/吨；唐山铁精粉价格972.27元/吨，较上周降15.21元/吨；国产矿市场价格震荡。本周青岛港巴西粉矿1012元/吨，较上周降16元/吨；青岛港印度粉矿845元/吨，较上周降5元/吨；连云港澳大利亚块矿759元/吨，较上周降21元/吨；日照港澳澳大利亚粉矿867元/吨，较上周降25元/吨；日照港澳澳大利亚块矿991元/吨，较上周降16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2500元/吨，较上周升20元/吨；铸造生铁3710元/吨，较上周持平。

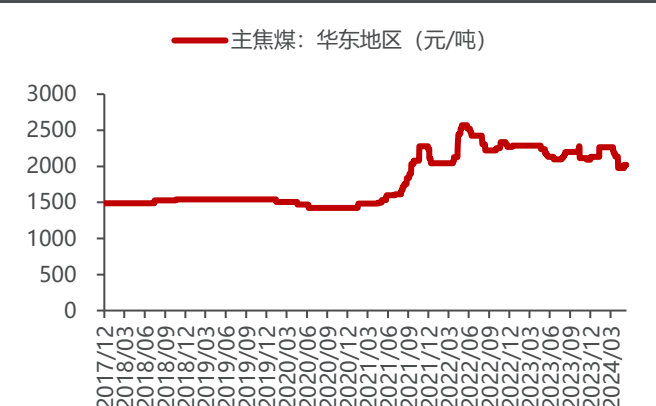
焦炭市场价格较上期稳定，华北主焦煤价格上升，华东主焦煤价格较上期上升。截至5月10日，本周焦炭市场稳定，周末报价2040元/吨，较上周持平；华北主焦煤周末报价1822元/吨，较上周升80元/吨；华东主焦煤周末报价2020元/吨，较上周升10元/吨。

图10：国内主要铁矿石价格



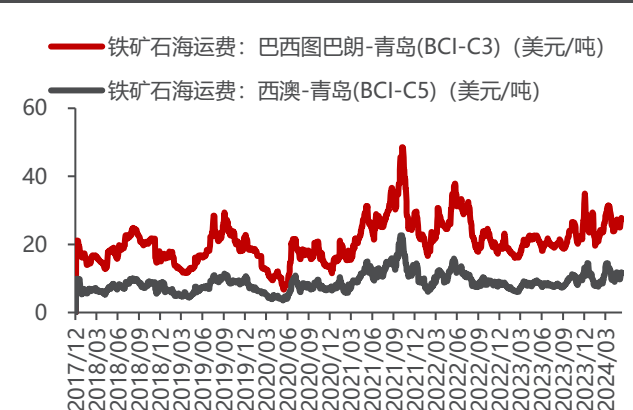
资料来源：wind，民生证券研究院

图11：主焦煤价格



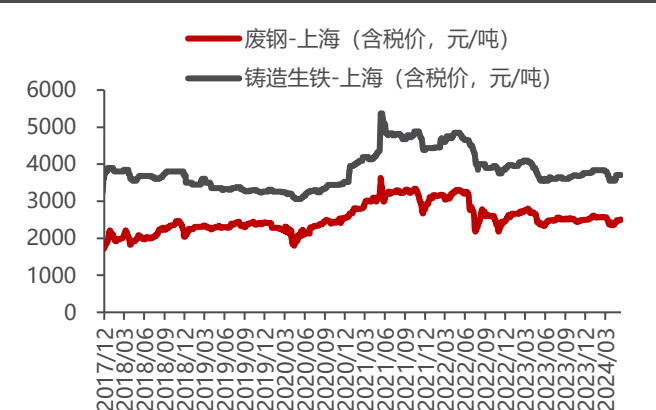
资料来源：wind，民生证券研究院

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	5/10	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
铁矿石									
铁精粉价格:鞍山(65%湿基不含税)	830	0	0.0%	100	13.70%	-130	-13.54%	20	2.47%
铁精粉价格:本溪(65%干基含税)	991	46	4.9%	53	5.65%	-138	-12.22%	181	22.35%
铁精粉价格:唐山(66%含税)	972	-15	-1.5%	82	9.20%	-170	-14.86%	-20	-2.00%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	1012	-16	-1.6%	95	10.36%	-116	-10.28%	34	3.48%
青岛港:印度:粉矿(63%)	845	-5	-0.6%	40	4.97%	-120	-12.44%	95	12.67%
连云港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	759	-21	-2.7%	53	7.51%	-183	-19.43%	-51	-6.30%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	867	-25	-2.8%	58	7.17%	-167	-16.15%	-27	-3.02%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	991	-16	-1.6%	43	4.54%	-172	-14.79%	-9	-0.90%
海运									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C3)	27.29	0.52	1.95%	2.00	7.91%	3.80	16.16%	4.85	21.62%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C5)	11.59	0.59	5.39%	1.49	14.72%	3.04	35.46%	2.29	24.61%
其它原材料									
上海二级冶金焦	2040	0	0.00%	400	24.39%	-200	-8.93%	50	2.51%
主焦煤(华东地区)	2020	10	0.50%	43	2.18%	-243	-10.74%	-167	-7.64%
主焦煤(华北地区)	1822	80	4.59%	102	5.93%	-364	-16.65%	184	11.23%
废钢:6-8mm:张家港	2500	20	0.81%	120	5.04%	-70	-2.72%	100	4.17%
炼钢生铁:L8-10:唐山	3710	0	0.00%	160	4.51%	-130	-3.39%	130	3.63%

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 81.5%，环比上期增 0.9 个百分点，同比去年减 0.86 个百分点；高炉炼铁产能利用率 87.67%，环比增 1.43 个百分点，同比下降 1.45 个百分点；钢厂盈利率 51.95%，环比减 0.86 个百分点，同比增加 18.62 个百分点；日均铁水产量 234.5 万吨，环比增 3.83 万吨，同比减 4.86 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

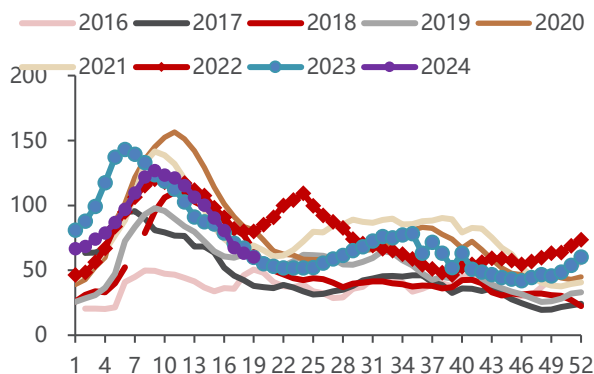
5 库存

表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

品种	5/10	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
螺纹钢									
上海	44.24	-2.11	-4.6%	-9.98	-18.4%	-0.05	-0.1%	-1.73	-3.8%
武汉	37.95	-1.68	-4.2%	-0.71	-1.8%	8.35	28.2%	7.73	25.6%
广州	36.36	-1.81	-4.7%	0.04	0.1%	5.57	18.1%	-5.77	-13.7%
螺纹钢总库存	660.64	-19.77	-2.9%	-135.75	-17.0%	1.39	0.2%	-15.02	-2.2%
线材 6.5mm									
上海	5.02	-0.19	-3.6%	0.56	12.6%	1.38	37.9%	-1.16	-18.8%
武汉	0.54	0.00	0.0%	0.12	28.6%	0.09	20.0%	0.24	80.0%
广州	22.60	0.95	4.4%	-2.94	-11.5%	-1.62	-6.7%	-9.28	-29.1%
线材总库存	92.60	-6.01	-6.1%	-25.98	-21.9%	-9.45	-9.3%	-55.61	-37.5%
热轧 3mm									
上海	26.60	-0.30	-1.1%	0.40	1.5%	1.20	4.7%	2.10	8.6%
武汉	12.80	0.60	4.9%	0.40	3.2%	4.10	47.1%	2.90	29.3%
乐从	100.40	0.40	0.4%	1.60	1.6%	39.40	64.6%	18.40	22.4%
热轧总库存	332.39	1.62	0.5%	0.05	0.0%	77.93	30.6%	56.72	20.6%
冷轧 1mm									
上海	31.80	1.20	3.9%	2.50	8.5%	5.95	23.0%	4.50	16.5%
武汉	2.33	-0.13	-5.3%	0.06	2.6%	0.99	73.9%	0.88	60.7%
乐从	46.51	-0.97	-2.0%	2.03	4.6%	17.31	59.3%	17.42	59.9%
冷轧总库存	148.46	-0.58	-0.4%	1.60	1.1%	23.20	18.5%	25.74	21.0%
中板									
上海	13.40	-0.20	-1.5%	-1.20	-8.2%	-1.10	-7.6%	-1.40	-9.5%
武汉	3.62	-0.08	-2.2%	-0.48	-11.7%	1.62	81.0%	-0.13	-3.5%
乐从	20.30	-0.20	-1.0%	-0.70	-3.3%	0.90	4.6%	0.80	4.1%
中板总库存	153.84	-0.55	-0.4%	-2.47	-1.6%	30.27	24.5%	47.13	44.2%

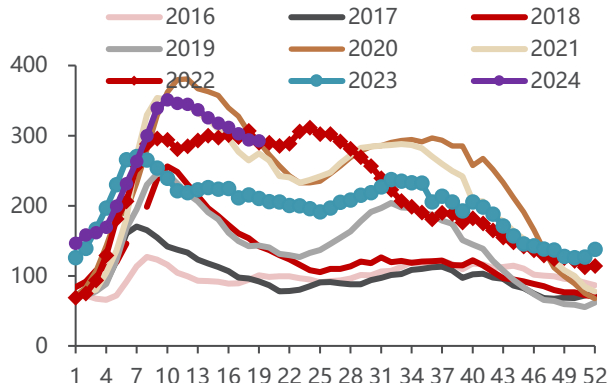
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18: 华北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 5 月 10 日)



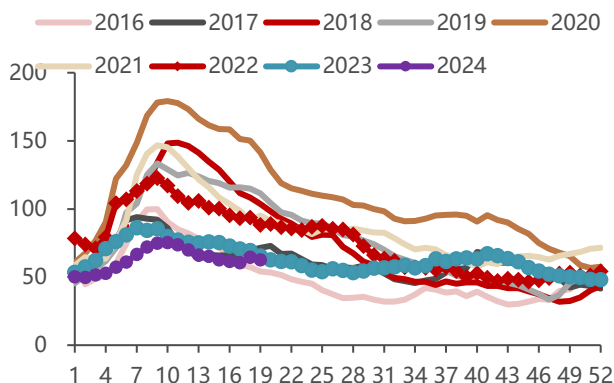
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图19: 华东地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 5 月 10 日)



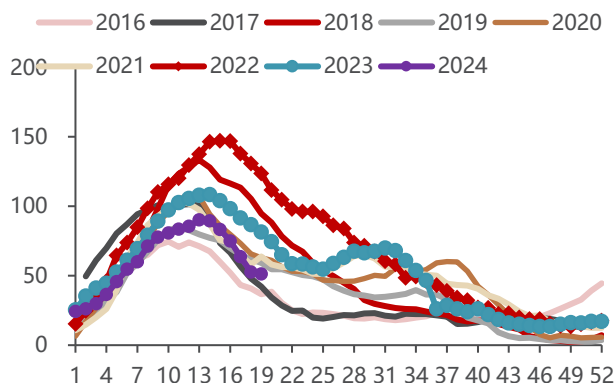
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图20: 华南地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 5 月 10 日)



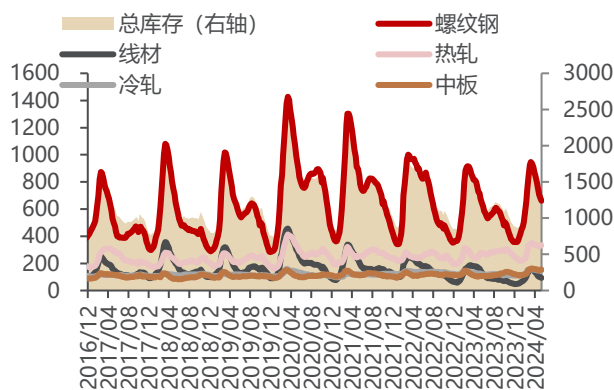
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图21: 东北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 5 月 10 日)



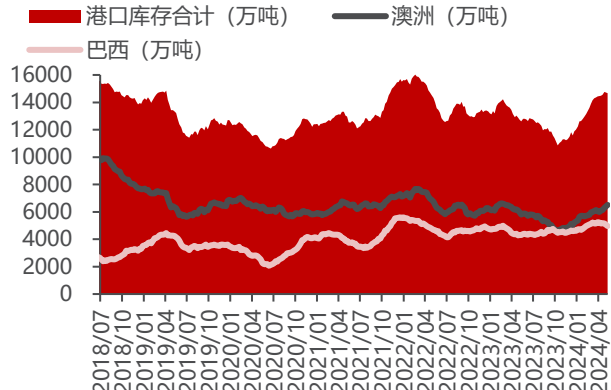
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图22: 全国主要城市钢材库存统计(单位: 万吨)



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)

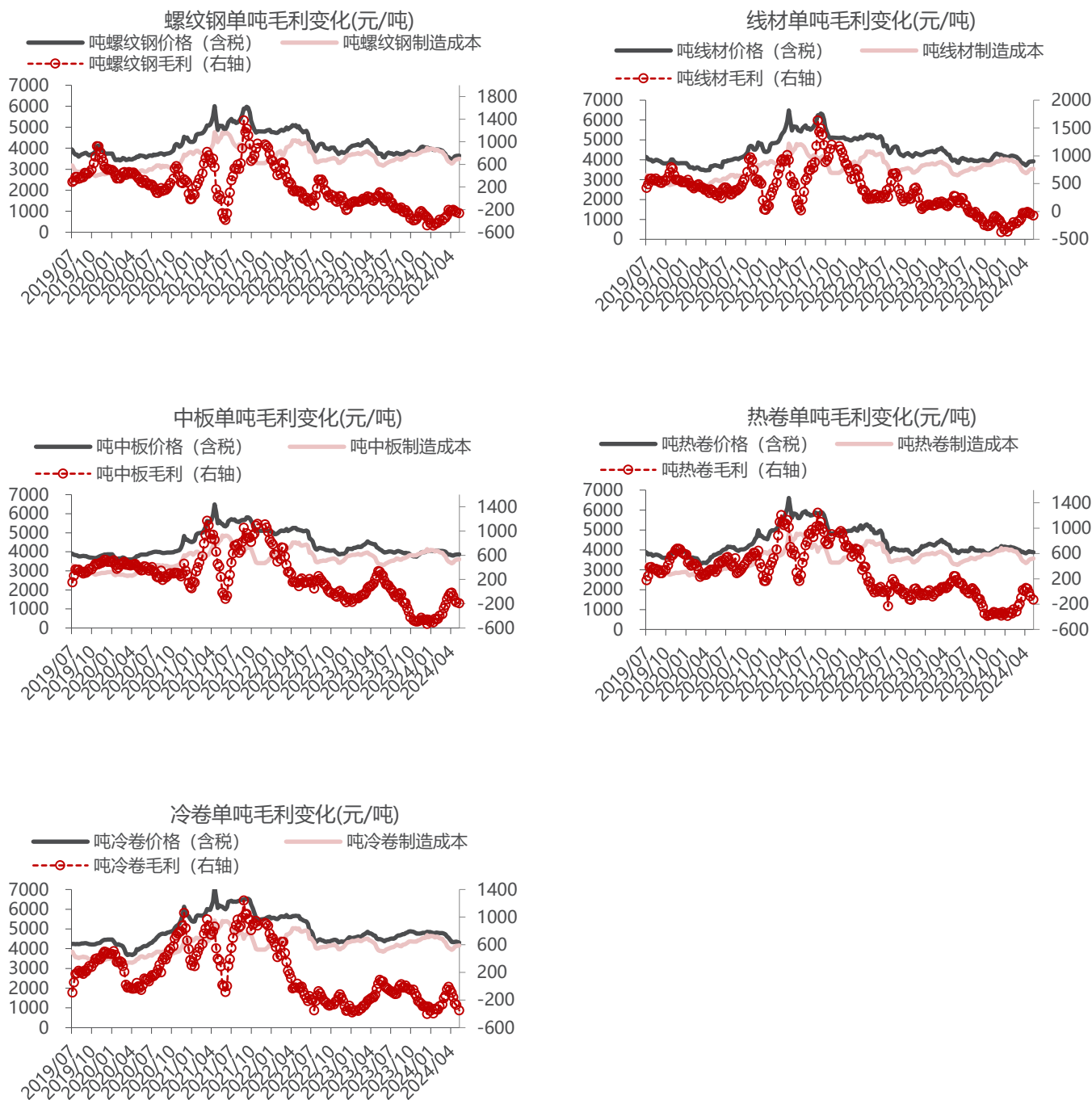


资料来源: wind, 民生证券研究院

6 利润情况测算

利润测算假设如下：1、铁矿石采用全现货；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

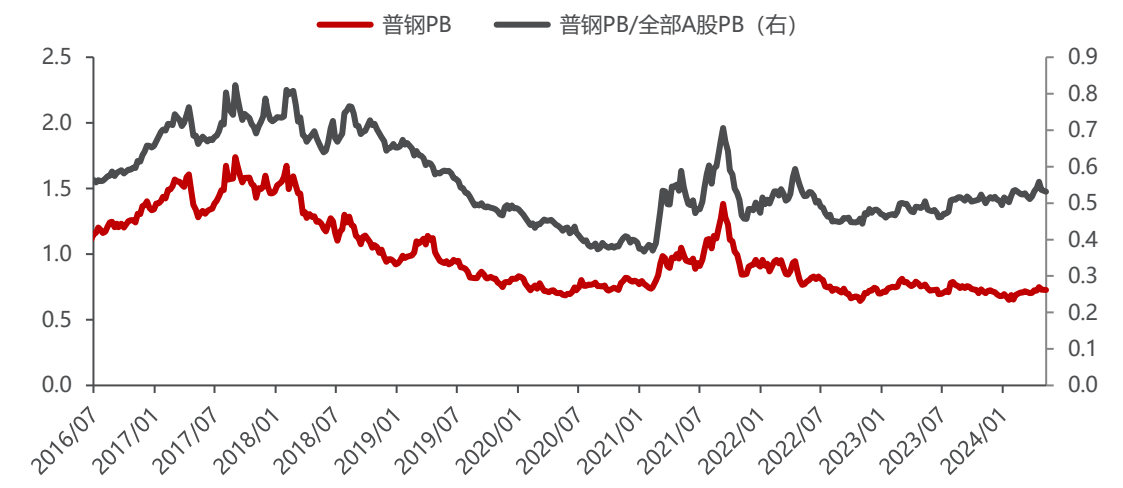
表5：主要下游行业指标

		2024年 3月	2024年 2月	2023年 12月	2023年 11月	2023年 10月
城镇固定资产投资完成额: 累计值	亿元	50847	503036	419409	375035	327042
	YOY,%	4.5	4.2	3	2.9	2.9
固定资产投资完成额:建筑 安装工程:累计同比	YOY,%	4.6	4.3	2.1	2.1	2.2
固定资产投资完成额:设备 工器具购置:累计同比	YOY,%	17.6	17.0	6.6	6.7	6.6
固定资产投资完成额:其他 费用:累计同比	YOY,%	-2.1	-2.4	3.1	3.1	2.9
房地产开发投资完成额:累 计值	亿元	22082.4	11841.7	110912.9	104045.4	95921.8
	YOY,%	-9.5	-9.0	-9.6	-9.4	-9.3
工业增加值:当月同比	YOY,%	4.5	-12.7	6.8	6.6	4.6
产量:发电量:当月值	亿千瓦时	7476.9	0.0	8289.7617	7310	7043.5
	YOY,%	2.8	0.0	7.9617	8.4	5.2
房屋新开工面积:累计值	万平方米	17283	9429	95376	87456	79177
	YOY,%	-27.8	-29.7	-20.4	-21.2	-23.2
房屋施工面积:累计值	万平方米	678501	666902	838364	831345	822895
	YOY,%	-11.1	-11.0	-7.2	-7.2	-7.3
房屋竣工面积:累计值	万平方米	15259	10394.7	99831	65237	55151
	YOY,%	-20.7	-20.2	17	17.9	19
商品房销售面积:累计值	万平方米	22668	11369	111735	100509	92579
	YOY,%	-19.4	-20.5	-8.5	-8	-7.8
汽车产量:当月值	万辆	279.4	/	303.9828	295.3	277.9
	YOY,%	6.5	/	24.5	23.6	8.5
产量:家用电冰箱:当月值	万台	993.4	/	817.2638	828.6	827.2
	YOY,%	13.2	/	14.6	20.4	20.3
产量:冷柜:当月值	万台	301.7	/	268.9696	242.4	205.2
	YOY,%	19.8	/	38.7	43.1	29.8
产量:家用洗衣机:当月值	万台	932.4	/	923.4243	1025.3	1005.7
	YOY,%	5.9	/	11.9	13.4	14.5
产量:挖掘机:当月值	吨	29746	/	21867	18744	17186
	YOY,%	-13.5	/	-4.6	-29.5	-34.6

资料来源: wind, 民生证券研究院

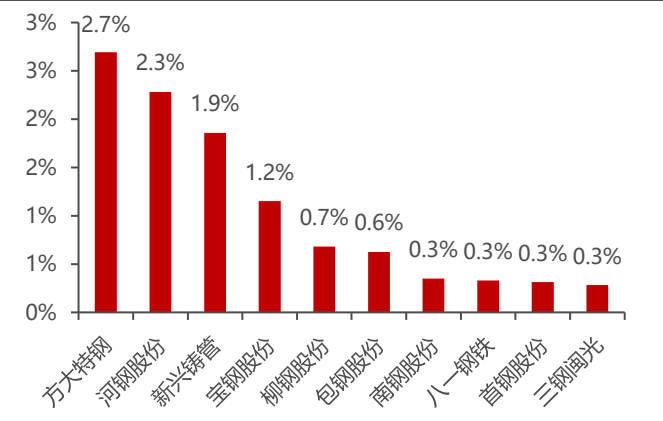
8 主要钢铁公司估值

图25: 普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



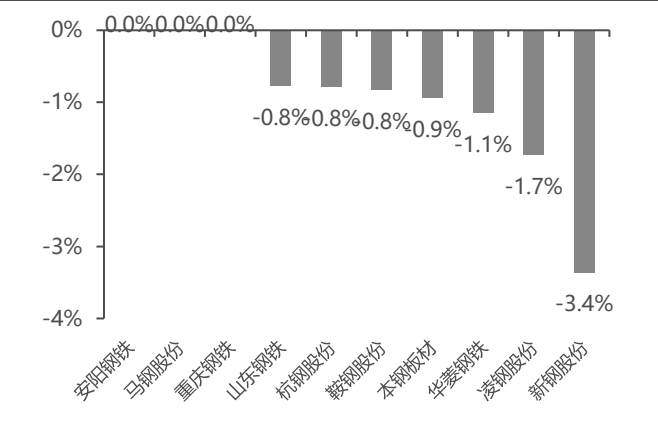
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 普钢 PB 采用申万指数的口径)

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	5/10 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	2.24	2.3%	2.3%	2.3%	-5.4%	0.6%	-2.3%	-6.7%	2.9%
000717.SZ	中南股份	2.19	0.0%	-6.8%	1.9%	-23.9%	-1.7%	-11.4%	-7.1%	-15.7%
000761.SZ	本钢板材	3.18	-0.9%	-10.9%	-2.5%	-23.4%	-2.7%	-15.5%	-11.4%	-15.1%
000778.SZ	新兴铸管	3.84	1.9%	-4.2%	-1.0%	-14.5%	0.1%	-8.8%	-10.0%	-6.3%
000825.SZ	太钢不锈	3.87	0.3%	2.7%	0.0%	-6.7%	-1.5%	-2.0%	-9.0%	1.5%
000898.SZ	鞍钢股份	2.39	-0.8%	-4.0%	-6.3%	-25.5%	-2.5%	-8.6%	-15.2%	-17.2%
000932.SZ	华菱钢铁	5.16	-1.1%	-0.6%	-9.8%	4.9%	-2.9%	-5.2%	-18.7%	13.2%

000959.SZ	首钢股份	3.20	0.3%	-5.0%	-4.5%	-16.2%	-1.4%	-9.7%	-13.4%	-8.0%
002110.SZ	三钢闽光	3.55	0.3%	-4.6%	-1.9%	-25.6%	-1.4%	-9.2%	-10.9%	-17.4%
600010.SH	包钢股份	1.61	0.6%	-2.4%	5.9%	-13.9%	-1.1%	-7.0%	-3.0%	-5.6%
600019.SH	宝钢股份	7.03	1.2%	5.9%	11.4%	7.0%	-0.6%	1.3%	2.5%	15.2%
600022.SH	山东钢铁	1.29	-0.8%	-5.1%	-7.9%	-15.6%	-2.5%	-9.8%	-16.8%	-7.3%
600126.SH	杭钢股份	5.03	-0.8%	-3.6%	19.8%	4.6%	-2.5%	-8.2%	10.8%	12.9%
600231.SH	凌钢股份	1.70	-1.7%	-5.6%	1.2%	-24.8%	-3.5%	-10.2%	-7.8%	-16.5%
600282.SH	南钢股份	5.20	0.3%	6.1%	27.1%	52.0%	-1.4%	1.5%	18.2%	60.3%
600307.SH	酒钢宏兴	1.33	0.0%	-5.0%	-3.6%	-21.3%	-1.7%	-9.6%	-12.6%	-13.0%
600507.SH	方大特钢	4.17	2.7%	-0.7%	-7.7%	-19.0%	1.0%	-5.3%	-16.7%	-10.8%
600569.SH	安阳钢铁	1.74	0.0%	-8.4%	2.4%	-19.4%	-1.7%	-13.0%	-6.6%	-11.2%
600581.SH	八一钢铁	3.05	0.3%	-6.2%	2.7%	-40.0%	-1.4%	-10.8%	-6.3%	-31.7%
600782.SH	新钢股份	3.74	-3.4%	-3.9%	4.8%	-5.8%	-5.1%	-8.5%	-4.2%	2.4%
600808.SH	马钢股份	2.37	0.0%	-6.0%	-14.1%	-15.9%	-1.7%	-10.6%	-23.1%	-7.6%
601003.SH	柳钢股份	2.95	0.7%	0.3%	5.7%	-33.7%	-1.0%	-4.3%	-3.2%	-25.4%

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 5 月 10 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 5 月 10 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 5 月 10 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 5 月 10 日).....	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