

## 传统旺季来临，螺纹表需持续回升

2024年09月14日

- **价格：本周钢材价格上涨。**本周 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3320 元/吨，较上周环比+4.1%，热轧 3.0mm 价格为 3210 元/吨，较上周环比+5.6%。本周原材料价格分化，港口铁矿石价格震荡；焦炭价格下跌；废钢价格下跌。
- **利润：本周螺纹钢利润回升。**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+46 元/吨，+25 元/吨和-64 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 801 万吨，周环比降 0.39 万吨，其中建筑钢材产量周环比增 9.76 万吨，板材产量周环比降 10.15 万吨，螺纹钢本周增产 9.39 万吨至 187.92 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 166.88 万吨、21.04 万吨，周环比分别+5.31 万吨、+4.08 万吨。**库存方面**，本周五大钢材品种社会总库存周环比降 75.31 万吨至 1024.95 万吨，钢厂总库存 392.64 万吨，周环比降 15.23 万吨，其中，螺纹钢社库降 53.19 万吨，厂库降 8.81 万吨。**表观消费量方面**，测算本周螺纹钢表观消费量 249.92 万吨，周环比升 31.31 万吨，本周建筑钢材成交日均值 12.45 万吨，周环比增长 26.08%。
- **投资建议：传统旺季来临，螺纹表需持续回升。**传统“金九银十”钢材消费旺季来临，螺纹表需本周环比大幅增加 31.31 万吨至 249.92 万吨，板材需求边际略有改善。供应端，建材和板材分化，本周建材周环比增产 9.76 万吨，板材减产 10.15 万吨。库存方面，本周社库厂库双双去库。原料端，铁矿、焦炭、废钢相对弱于成材，钢材利润持续回升。整体看，钢材基本面最差的阶段已过，传统旺季需求边际改善，叠加工信部暂停钢铁产能置换，供应端长期约束有望显现，钢材利润或将逐步企稳回升。**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：**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
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
603995.SH	甬金股份	15.67	1.24	2.03	2.24	13	8	7	推荐
301160.SZ	翔楼新材	36.36	2.53	2.64	3.08	14	14	12	推荐
600399.SH	抚顺特钢	5.09	0.18	0.28	0.37	28	18	14	谨慎 推荐
600282.SH	南钢股份	4.03	0.34	0.38	0.41	12	11	10	推荐
000708.SZ	中信特钢	10.34	1.13	1.09	1.21	9	9	9	推荐
600019.SH	宝钢股份	5.58	0.54	0.45	0.54	10	12	10	推荐
000932.SZ	华菱钢铁	3.40	0.74	0.51	0.59	5	7	6	推荐
601686.SH	友发集团	5.28	0.40	0.43	0.47	13	12	11	推荐
002318.SZ	久立特材	19.04	1.52	1.38	1.66	12	14	11	推荐
603878.SH	武进不锈	4.86	0.63	0.60	0.69	8	8	7	推荐

资料来源：wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 9 月 13 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 20240908：黑色价格持续走弱，关注旺季需求表现-2024/09/08
- 钢铁行业 2024 年半年报总结：利润底部，关注行业龙头标的-2024/09/04
- 钢铁周报 20240831：价格小幅反弹，需求季节性回暖-2024/08/31
- 钢铁周报 20240824：暂停钢铁产能置换，供应端长期约束有望显现-2024/08/24
- 钢铁周报 20240817：供需双弱，品种分化-2024/08/17

# 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

### ➤ 8月地方债发行提速 单月发行量创年内新高

8月地方债发行明显提速，单月发行量创年内新高。今年政府债的供给高峰整体后移，民生银行预计，9月、10月地方债供给规模仍可观，新增地方债剩余额度将在10月底前基本发完，并在年底前使用完毕。与此同时，在资金面方面，政府债供给对流动性的扰动已经显现，商业银行对发行同业存单补充负债的依赖加强。同业存单发行成本8月以来震荡上行后，仍维持偏高位置，反映出银行负债压力的增大。(西本新干线，2024年9月13日)

### ➤ 沙钢永兴公司3#高炉顺利送风烘炉

9月9日16时16分，沙钢永兴公司圆满完成各项检修任务后，正式开始向3#高炉本体送风烘炉，标志着3#高炉年度中修顺利完成，距离恢复正常生产已进入“倒计时”阶段。3#高炉此次中修计划工期25天，主要检修任务为高炉扒炉、更换5-10带冷却壁、热风炉更换格子砖、喷涂造衬以及外围同步设备检修等。(西本新干线，2024年9月12日)

### ➤ 8月中国出口钢材949.5万吨

海关总署9月10日数据显示，2024年8月中国出口钢材949.5万吨，较上月增加166.8万吨，环比增长21.3%；1-8月累计出口钢材7057.5万吨，同比增长20.6%。8月中国进口钢材50.9万吨，较上月增加0.4万吨，环比增长0.8%；1-8月累计进口钢材463.1万吨，同比下降8.4%。8月中国进口铁矿砂及其精矿10139.0万吨，较上月减少142.3万吨，环比下降1.4%；1-8月累计进口铁矿砂及其精矿81495.2万吨，同比增长5.2%。(西本新干线，2024年9月11日)

### ➤ 8月下旬重点钢企粗钢日产量下降

2024年8月下旬，重点统计钢铁企业粗钢日产188.54万吨，环比下降5.42%，同口径比去年同期下降7.83%；生铁日产175.59万吨，环比下降3.68%，同口径比去年同期下降6.41%；钢材日产195.53万吨，环比增长4.07%(受部分企业月底集中入库等因素影响，本旬钢材日产环比增加，剔除这些影响因素，本旬钢材日产环比下降2.05%)，同口径比去年同期下降10.82%。8月下旬末，重点统计钢铁企业钢材库存量1454.19万吨，比上一旬减少191.20万吨，下降11.62%；比上月同旬减少150.85万吨，下降9.40%；比去年同旬减少18.26万吨，下降1.24%。(西本新干线，2024年9月10日)

### ➤ 乘联会：8月乘用车出口41.3万辆同比增长24%

乘联会发布数据，8月乘用车出口(含整车与CKD)41.3万辆，同比增长24%，环比增长9%；1-8月乘用车累计出口304万辆，同比增长30%。8月新能源乘用车出口9.9万辆，同比增长23.7%，环比增长7.6%。占乘用车出口24%，较去年同期持平。8月厂商出口方面优秀的企业是：比亚迪(30,451辆)、特斯拉中国(23,241辆)、上汽乘用车(5,128辆)、奇瑞汽车(4,472辆)。(西本新干线，2024年9月10日)

### ➤ 河钢集团张宣科技首次实现“绿氢”氢冶金

9月9日，河钢集团张宣科技全球首例120万吨氢冶金示范工程，成功应用绿氢作为还原气实现稳定生产，产品合格率百分百，金属化率超94%，验证了“绿电—绿氢—绿钢”生产的技术可行性，丰富了氢冶金的原料气源，标志着张宣科技探索实现全绿氢近零碳氢冶金技术迈出重要一步。(西本新干线，2024年9月14日)

## 1 国内钢材市场

国内钢材市场价格上涨。截至9月13日，上海20mm HRB400 材质螺纹价格为3320元/吨，较上周升130元/吨。高线8.0mm 价格为3570元/吨，较上周升130元/吨。热轧3.0mm 价格为3210元/吨，较上周升170元/吨。冷轧1.0mm 价格为3550元/吨，较上周降90元/吨。普中板20mm 价格为3240元/吨，较上周升80元/吨。

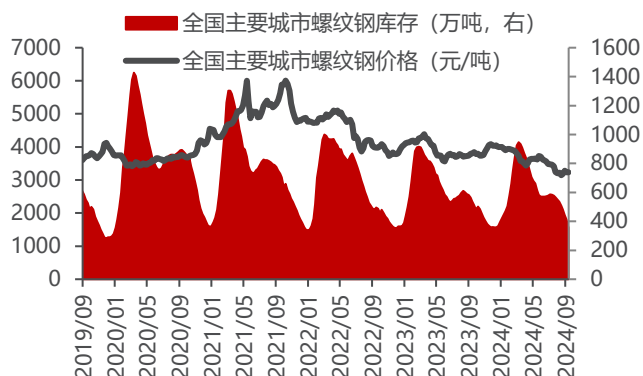
表1：主要钢材品种价格

指标名称	9/13	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	3,320	130	4.1%	140	4.4%	-270	-7.5%	-480	-12.6%
线材:8.0 高线	3,570	130	3.8%	90	2.6%	-340	-8.7%	-410	-10.3%
板材									
热轧:3.0 热轧板卷	3,210	170	5.6%	-70	-2.1%	-590	-15.5%	-720	-18.3%
热轧:4.75 热轧板卷	3,130	120	4.0%	-120	-3.7%	-650	-17.2%	-730	-18.9%
冷轧:0.5mm	4,010	30	0.8%	-70	-1.7%	-620	-13.4%	-1240	-23.6%
冷轧:1.0mm	3,550	-90	-2.5%	-160	-4.3%	-710	-16.7%	-1270	-26.3%
中板:低合金 20mm	3,270	80	2.5%	-190	-5.5%	-640	-16.4%	-840	-20.4%
中板:普 20mm	3,240	80	2.5%	-100	-3.0%	-560	-14.7%	-680	-17.3%
中板:普 8mm	3,660	80	2.2%	-100	-2.7%	-560	-13.3%	-740	-16.8%
涂镀:0.476mm 彩涂	6,050	0	0.0%	-150	-2.4%	-450	-6.9%	-950	-13.6%
涂镀:0.5mm 镀锌	3,830	10	0.3%	-310	-7.5%	-780	-16.9%	-920	-19.4%
涂镀:1.0mm 镀锌	3,720	20	0.5%	-310	-7.7%	-1100	-22.8%	-1340	-26.5%
型材									
型材:16#槽钢	3,360	30	0.9%	-270	-7.4%	-570	-14.5%	-600	-15.2%
型材:25#工字钢	3,400	70	2.1%	-90	-2.6%	-520	-13.3%	-500	-12.8%
型材:50*5 角钢	3,790	40	1.1%	-70	-1.8%	-290	-7.1%	-390	-9.3%

资料来源：wind，民生证券研究院

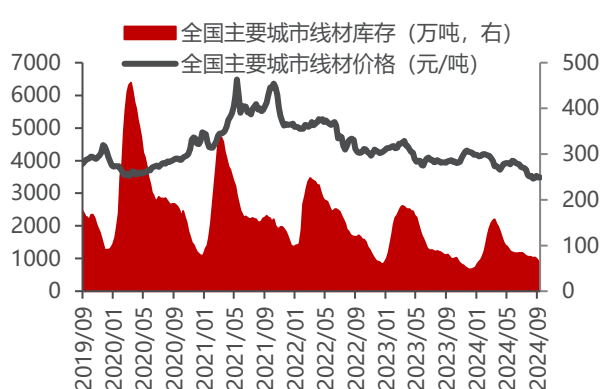
(注：单位：元/吨；价格均为上海地区市场价格)

图1：螺纹钢库存与价格变动情况



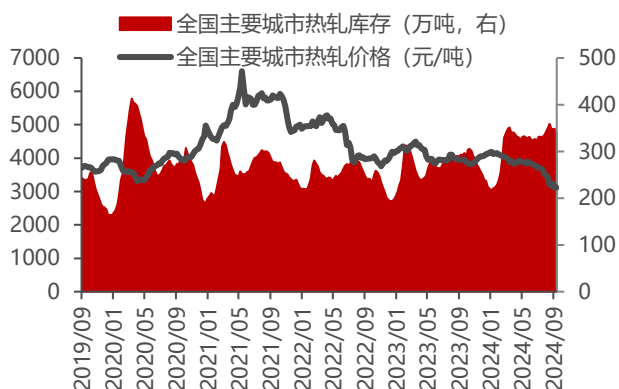
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况



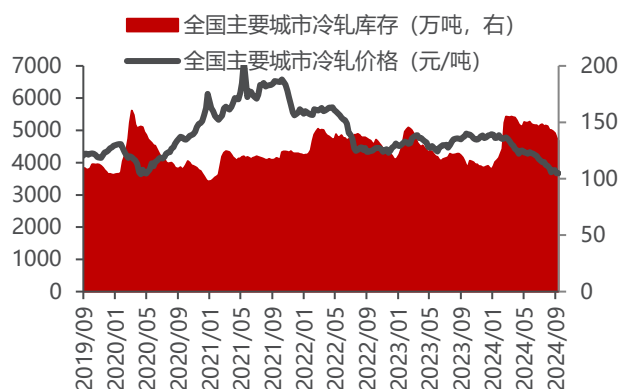
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：热轧板库存与价格变动情况



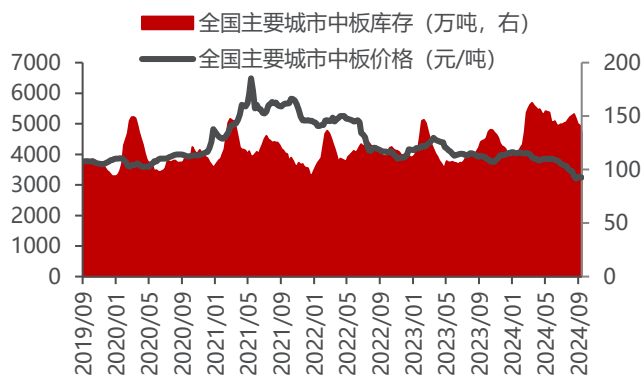
资料来源：wind，民生证券研究院

图4：冷轧板库存与价格变动情况



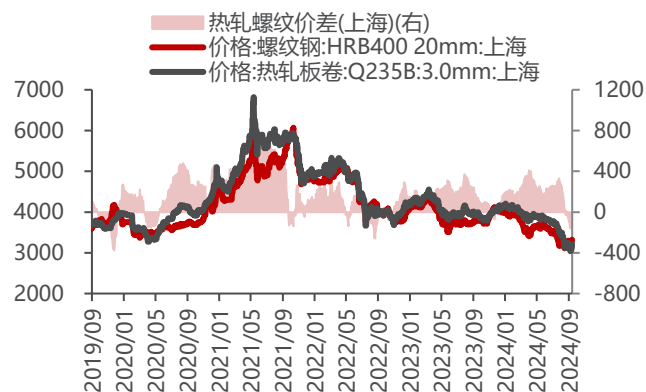
资料来源：wind，民生证券研究院

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)



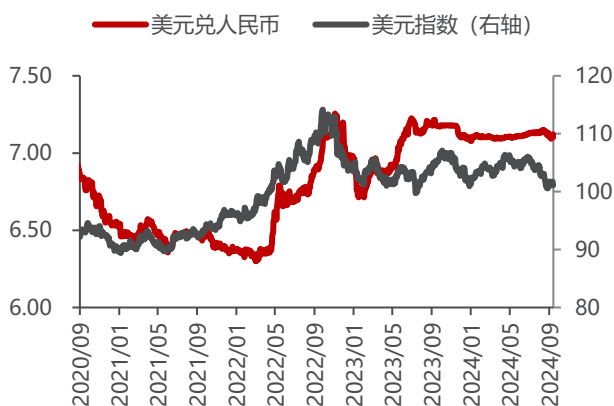
资料来源: wind, 民生证券研究院

## 2 国际钢材市场

**美国钢材市场价格上涨。**截至9月13日，中西部钢厂的热卷出厂价为785美元/吨，较上周升10美元/吨；冷卷出厂价为1045美元/吨，较上周持平。热镀锌价格为1020美元/吨，较上周持平。中厚板价格为1065美元/吨，较上周持平。长材方面，螺纹钢出厂价为825美元/吨，较上周持平。

**欧洲钢材市场价格震荡。**截至9月13日，热卷方面，欧盟钢厂报价为635美元/吨，较上周降10美元/吨；冷卷方面，欧盟钢厂报价755美元/吨，较上周降20美元/吨；热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为775美元/吨，较上周降5美元/吨；中厚板方面，欧盟钢厂报价为745美元/吨，较上周降20美元/吨；长材方面，欧盟钢厂螺纹钢报价680美元/吨，较上周持平。欧盟钢厂线材报价为665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	9/13	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)									
	美国进口(CIF)	785	10	1.3%	35	4.7%	-20	-2.5%	5	0.6%
	欧盟钢厂	690	0	0.0%	0	0.0%	-85	-11.0%	-40	-5.5%
	欧盟进口(CFR)	635	-10	-1.6%	-30	-4.5%	-50	-7.3%	-45	-6.6%
	日本市场	625	-5	-0.8%	-5	-0.8%	-45	-6.7%	-35	-5.3%
	日本出口	775	7	0.9%	20	2.6%	62	8.7%	-175	-18.4%
	中东进口(迪拜 CFR)	535	0	0.0%	-5	-0.9%	-20	-3.6%	-45	-7.8%
中国市场	505	0	0.0%	-35	-6.5%	-70	-12.2%	-90	-15.1%	
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	438	12	2.8%	0	0.0%	-85	-16.3%	-97	-18.1%
	美国进口(CIF)	1045	0	0.0%	-40	-3.7%	-65	-5.9%	15	1.5%
	欧盟钢厂	1000	0	0.0%	-40	-3.8%	-58	-5.5%	0	0.0%
	欧盟进口(CFR)	755	-20	-2.6%	-20	-2.6%	-30	-3.8%	-15	-1.9%
	日本市场	730	-10	-1.4%	-10	-1.4%	-15	-2.0%	-5	-0.7%
	日本出口	836	8	1.0%	26	3.2%	72	9.4%	-168	-16.7%
	中东进口(迪拜 CFR)	575	0	0.0%	0	0.0%	-30	-5.0%	-85	-12.9%
中国市场	565	-10	-1.7%	-20	-3.4%	-65	-10.3%	-100	-15.0%	
热镀锌	美国钢厂(中西部)	492	3	0.6%	-5	-1.0%	-72	-12.8%	-168	-25.5%

	美国进口(CIF)	1020	0	0.0%	0	0.0%	-58	-5.4%	40	4.1%
	欧盟钢厂	1100	0	0.0%	0	0.0%	-100	-8.3%	160	17.0%
	欧盟进口(CFR)	775	-5	-0.6%	-15	-1.9%	-25	-3.1%	-50	-6.1%
	日本市场	770	-15	-1.9%	-50	-6.1%	-65	-7.8%	-80	-9.4%
	日本出口	961	8	0.8%	30	3.2%	76	8.6%	-328	-25.4%
	中东进口(迪拜 CFR)	650	0	0.0%	0	0.0%	-30	-4.4%	-30	-4.4%
	中国市场	685	-15	-2.1%	-15	-2.1%	-80	-10.5%	-80	-10.5%
中厚板	美国钢厂(中西部)	521	-4	-0.8%	-33	-6.0%	-144	-21.7%	-181	-25.8%
	美国进口(CIF)	1065	0	0.0%	10	0.9%	-155	-12.7%	-635	-37.4%
	欧盟钢厂	1020	0	0.0%	0	0.0%	-80	-7.3%	-310	-23.3%
	欧盟进口(CFR)	745	-20	-2.6%	-20	-2.6%	-45	-5.7%	-95	-11.3%
	日本出口	615	-25	-3.9%	-40	-6.1%	-70	-10.2%	-145	-19.1%
	印度市场	530	0	0.0%	-10	-1.9%	-60	-10.2%	-60	-10.2%
	独联体出口(FOB 黑海)	545	-5	-0.9%	-25	-4.4%	-105	-16.2%	-155	-22.1%
	中国市场	725	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	471	1	0.2%	2	0.4%	-72	-13.3%	-88	-15.7%
	美国进口(CIF)	825	0	0.0%	0	0.0%	-25	-2.9%	-105	-11.3%
	欧盟钢厂	785	0	0.0%	-20	-2.5%	-60	-7.1%	-25	-3.1%
	欧盟进口(CFR)	680	0	0.0%	5	0.7%	15	2.3%	60	9.7%
	日本市场	625	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	25	4.2%
	土耳其出口(FOB)	782	18	2.4%	9	1.2%	73	10.3%	32	4.3%
	东南亚进口(CFR)	575	5	0.9%	5	0.9%	-5	-0.9%	18	3.2%
	独联体出口(FOB 黑海)	475	-3	-0.6%	-10	-2.1%	-60	-11.2%	-75	-13.6%
	中东进口(迪拜 CFR)	605	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	15	2.5%
	中国市场	602	22	3.8%	22	3.8%	17	2.9%	-3	-0.5%
线材	欧盟钢厂	461	14	3.1%	30	7.0%	-33	-6.7%	-61	-11.7%
	欧盟进口(CFR)	665	-5	-0.7%	-5	-0.7%	-5	-0.7%	35	5.6%
	土耳其出口(FOB)	620	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
	东南亚进口(CFR)	595	0	0.0%	-10	-1.7%	-10	-1.7%	-12	-2.0%
	独联体出口(FOB 黑海)	460	-10	-2.1%	-20	-4.2%	-65	-12.4%	-75	-14.0%
	中国市场	515	-5	-1.0%	-40	-7.2%	-15	-2.8%	-10	-1.9%

资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

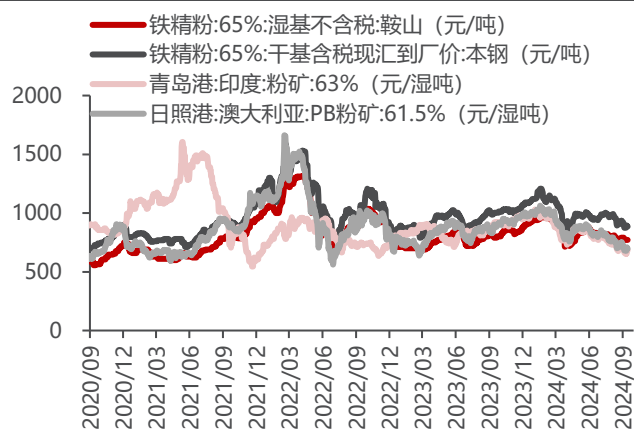


### 3 原材料和海运市场

**国产矿价格震荡，进口矿价格震荡，废钢价格下跌。**截至9月13日，本周鞍山铁精粉价格770元/吨，较上周持平；本溪铁精粉价格875元/吨，较上周降64元/吨；唐山铁精粉价格885.69元/吨，较上周升11.7元/吨；国产矿市场价格震荡。本周青岛港巴西粉矿821元/吨，较上周降1元/吨；青岛港印度粉矿685元/吨，较上周升25元/吨；连云港澳大利亚块矿608元/吨，较上周升19元/吨；日照港澳大利亚粉矿698元/吨，较上周升10元/吨；日照港澳大利亚块矿827元/吨，较上周升2元/吨；进口矿市场价格震荡。本周海运市场下跌。本周末废钢报价2080元/吨，较上周降30元/吨；铸造生铁3280元/吨，较上周降20元/吨。

**焦炭市场价格下跌，焦煤市场价格下跌。**截至9月13日，本周焦炭市场价格下降，周末报价1540元/吨，较上周降50元/吨；华北主焦煤周末报价1491元/吨，较上周降4元/吨；华东主焦煤周末报价1823元/吨，较上周持平。

图10：国内主要铁矿石价格



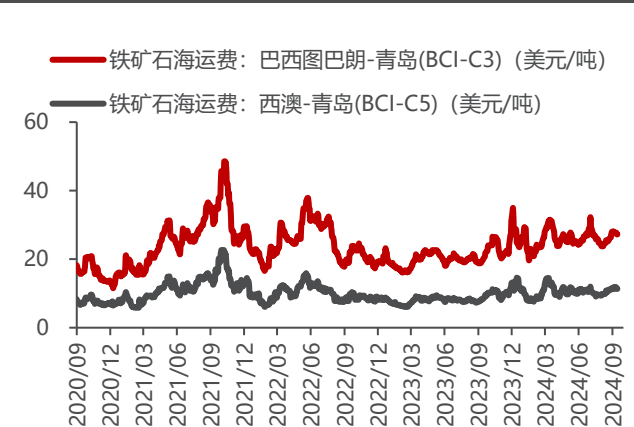
资料来源：wind，民生证券研究院

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	9/13	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)	770	0	0.0%	-20	-2.53%	-60	-7.23%	-30	-3.75%
铁精粉价格:本溪(65%干基含税)	875	-64	-6.8%	-105	-10.71%	-81	-8.47%	75	9.38%
铁精粉价格:唐山(66%含税)	886	12	1.3%	-68	-7.12%	-60	-6.31%	-111	-11.15%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	821	-1	-0.1%	-79	-8.78%	-154	-15.79%	-144	-14.92%
青岛港:印度:粉矿(63%)	685	25	3.8%	-50	-6.80%	-95	-12.18%	-215	-23.89%
连云港:印度:粉矿(60%)	608	19	3.2%	-26	-4.10%	-99	-14.00%	-192	-24.00%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	698	10	1.5%	-59	-7.79%	-118	-14.46%	-175	-20.05%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	827	2	0.2%	-96	-10.40%	-195	-19.08%	-146	-15.01%
<b>海运 (美元/吨)</b>									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C3)	27.24	-0.34	-1.23%	2.46	9.92%	1.38	5.32%	7.52	38.11%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C5)	11.37	-0.35	-3.00%	1.19	11.74%	0.58	5.34%	3.06	36.88%
<b>其它原材料 (元/吨)</b>									
二级冶金焦:上海	1540	-50	-3.14%	-250	-13.97%	-350	-18.52%	-500	-24.51%
主焦煤(华东地区)	1823	0	0.00%	-157	-7.93%	-197	-9.75%	-374	-17.02%
主焦煤(华北地区)	1491	-4	-0.27%	-65	-4.18%	-293	-16.42%	-314	-17.40%
废钢	2080	-30	-1.42%	-100	-4.59%	-330	-13.69%	-430	-17.13%
铸造生铁:Z18	3280	-20	-0.61%	-120	-3.53%	-220	-6.29%	-320	-8.89%

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 77.63%，环比上周持平，同比去年减少 6.44 个百分点；高炉炼铁产能利用率 83.89%，环比增加 0.29 个百分点，同比减少 8.76 个百分点；钢厂盈利率 6.06%，环比增加 1.73 个百分点，同比减少 36.80 个百分点；日均铁水产量 223.38 万吨，环比增加 0.77 万吨，同比减少 24.46 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

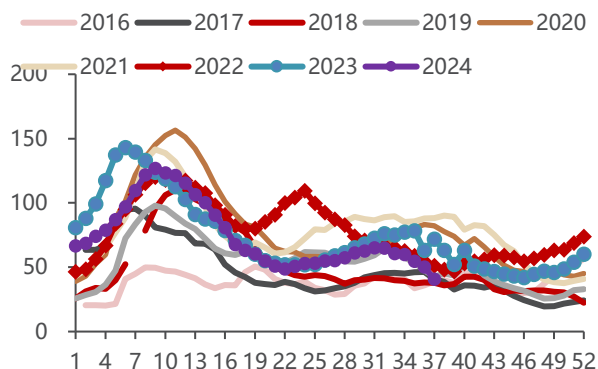
## 5 库存

表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

品种	9/13	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
<b>螺纹钢</b>									
上海	19.06	-2.30	-10.8%	-13.59	-41.6%	-19.67	-50.8%	-14.86	-43.8%
武汉	22.40	-0.72	-3.1%	-8.70	-28.0%	-11.27	-33.5%	-12.14	-35.1%
广州	18.40	-2.24	-10.9%	-8.04	-30.4%	-12.97	-41.3%	-9.80	-34.8%
<b>螺纹钢总库存</b>	<b>356.08</b>	<b>-53.19</b>	<b>-13.0%</b>	<b>-152.97</b>	<b>-30.1%</b>	<b>-214.68</b>	<b>-37.6%</b>	<b>-180.81</b>	<b>-33.7%</b>
<b>线材6.5mm</b>									
上海	3.40	0.15	4.6%	0.03	0.9%	-0.56	-14.1%	0.19	5.9%
武汉	0.25	-0.02	-7.4%	-0.08	-24.2%	-0.19	-43.2%	-0.24	-49.0%
广州	14.45	-2.04	-12.4%	1.14	8.6%	-6.36	-30.6%	-6.35	-30.5%
<b>线材总库存</b>	<b>61.80</b>	<b>-3.97</b>	<b>-6.0%</b>	<b>-10.80</b>	<b>-14.9%</b>	<b>-21.32</b>	<b>-25.6%</b>	<b>-14.22</b>	<b>-18.7%</b>
<b>热轧3mm</b>									
上海	39.40	-1.70	-4.1%	1.30	3.4%	11.00	38.7%	1.40	3.7%
武汉	14.10	-0.50	-3.4%	0.20	1.4%	1.20	9.3%	6.10	76.3%
乐从	104.60	-2.70	-2.5%	-6.40	-5.8%	6.30	6.4%	30.70	41.5%
<b>热轧总库存</b>	<b>339.66</b>	<b>-8.87</b>	<b>-2.5%</b>	<b>-18.99</b>	<b>-5.3%</b>	<b>15.07</b>	<b>4.6%</b>	<b>47.34</b>	<b>16.2%</b>
<b>冷轧1mm</b>									
上海	31.75	-0.25	-0.8%	-0.80	-2.5%	-1.90	-5.6%	6.05	23.5%
武汉	2.85	0.31	12.2%	-0.13	-4.4%	0.83	41.1%	1.69	145.7%
乐从	35.79	-2.52	-6.6%	-7.18	-16.7%	-10.20	-22.2%	10.80	43.2%
<b>冷轧总库存</b>	<b>132.78</b>	<b>-2.62</b>	<b>-1.9%</b>	<b>-9.21</b>	<b>-6.5%</b>	<b>-13.57</b>	<b>-9.3%</b>	<b>18.47</b>	<b>16.2%</b>
<b>中板</b>									
上海	13.90	0.40	3.0%	0.90	6.9%	0.00	0.0%	-1.10	-7.3%
武汉	3.97	-1.03	-20.6%	-0.53	-11.8%	0.02	0.5%	1.77	80.5%
乐从	19.30	-0.20	-1.0%	-0.60	-3.0%	-1.20	-5.9%	-2.10	-9.8%
<b>中板总库存</b>	<b>134.63</b>	<b>-6.66</b>	<b>-4.7%</b>	<b>-17.09</b>	<b>-11.3%</b>	<b>-6.98</b>	<b>-4.9%</b>	<b>7.66</b>	<b>6.0%</b>
<b>钢材全部库存</b>	<b>1024.95</b>	<b>-75.31</b>	<b>-6.8%</b>	<b>-209.06</b>	<b>-16.9%</b>	<b>-241.48</b>	<b>-19.1%</b>	<b>-121.56</b>	<b>-10.6%</b>

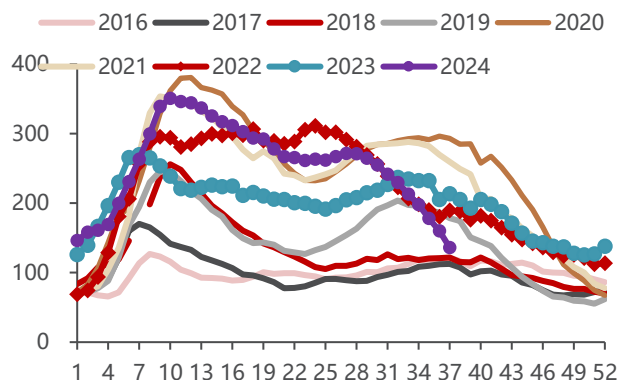
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18: 华北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



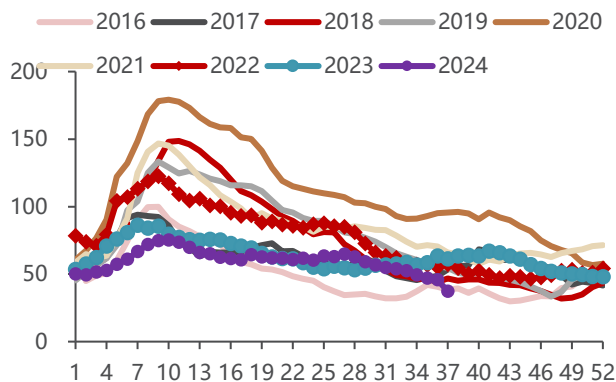
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图19: 华东地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



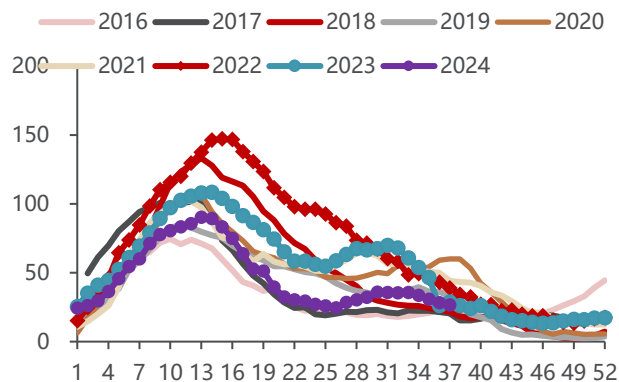
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图20: 华南地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



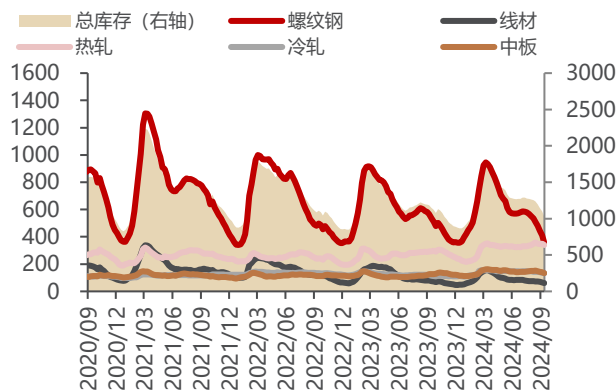
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图21: 东北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



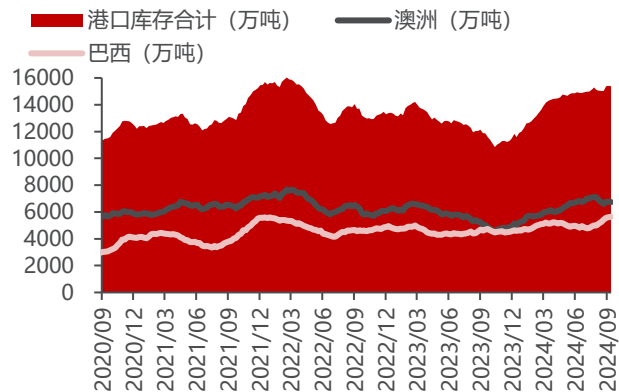
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

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)

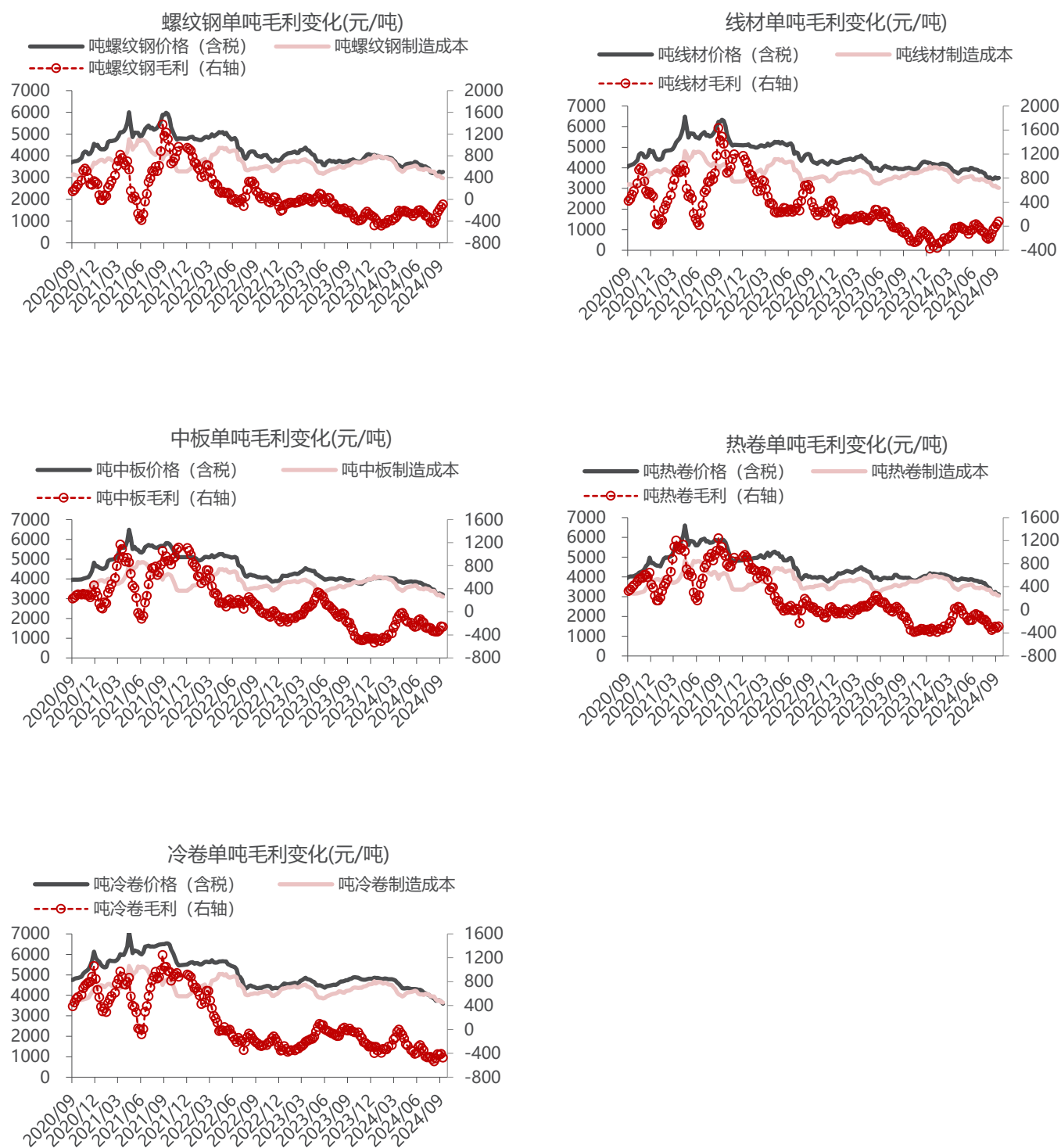


资料来源: wind, 民生证券研究院

## 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

		2024年	2024年	2024年	2024年	2024年	2024年
		8月	7月	6月	5月	4月	3月
城镇固定资产投资完成额:	亿元	329385	287611	245391	188006	143401	100042
累计值							
	YOY,%	3.4	3.6	3.9	4.0	4.2	4.5
固定资产投资完成额:建筑	YOY,%	3.4	3.6	3.8	3.8	4.2	4.6
安装工程:累计同比							
固定资产投资完成额:设备	YOY,%	16.8	17.0	17.3	17.5	17.2	17.6
工器具购置:累计同比							
固定资产投资完成额:其他	YOY,%	-3.5	-3.1	-2.5	-2.0	-1.9	-2.1
费用:累计同比							
房地产开发投资完成额:累	亿元	69284.0	60877.4	52528.8	40632.4	30927.8	22082.4
计值							
	YOY,%	-10.2	-10.2	-10.1	-10.1	-9.8	-9.5
工业增加值:当月同比	YOY,%	4.5	5.1	5.3	5.6	6.7	4.5
产量:发电量:当月值	亿千瓦时	9074	8831.1	7685.2	7178.5	6900.8	7476.9
	YOY,%	5.8	2.5	2.3	2.3	3.1	2.8
房屋新开工面积:累计值	万平方米	49465	43733	38023	30090	23510	17283
	YOY,%	-22.5	-23.2	-23.7	-24.2	-24.6	-27.8
房屋施工面积:累计值	万平方米	709420	703286	696818	688896	687544	678501
	YOY,%	-12	-12.1	-12	-11.6	-10.8	-11.1
房屋竣工面积:累计值	万平方米	33394	30017	26519	22245	18860	15259
	YOY,%	-23.6	-21.8	-21.8	-20.1	-20.4	-20.7
商品房销售面积:累计值	万平方米	60602	54149	47916	36642	29252	22668
	YOY,%	-18.0	-18.6	-19.0	-20.3	-20.2	-19.4
汽车产量:当月值	辆	251.1	229.7	261.3	235.3	234.6	279.4
	YOY,%	-2.3	-2.4	1.8	1.3	15.4	6.5
产量:家用电冰箱:当月值	万台	-	830.4	871.8	893.2	933.6	993.4
	YOY,%	-	-3.0	0.1	5.2	15.4	13.2
产量:冷柜:当月值	万台	-	196.8	203.2	200.0	241.0	301.7
	YOY,%	-	-3.2	-2.4	4.2	25.4	19.8
产量:家用洗衣机:当月值	万台	-	845.6	815.7	927.4	944.3	932.4
	YOY,%	-	13.8	-3.6	4.2	2.3	5.9
产量:挖掘机:当月值	台	-	19965	24866	23254	23032	29746
	YOY,%	-	50.7	22.2	39.6	17.0	-13.5

资料来源: wind, 民生证券研究院

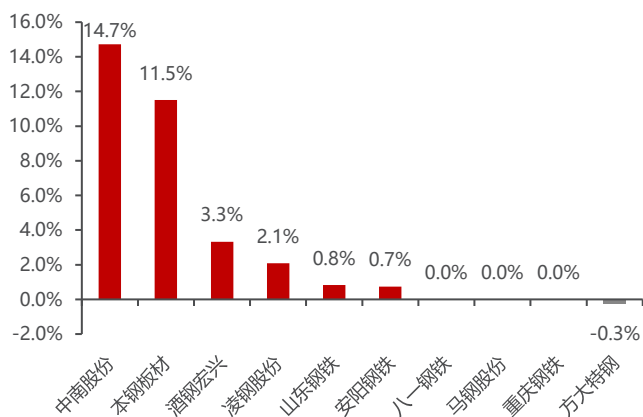
## 8 主要钢铁公司估值

图25：普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



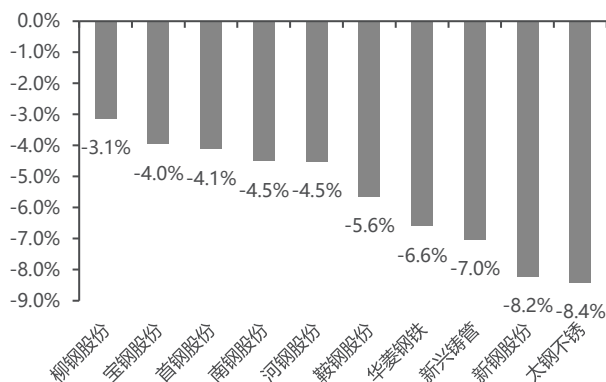
资料来源：wind，民生证券研究院（注：普钢 PB 采用申万指数的口径）

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	9/13	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	1.69	-4.5%	-11.5%	-14.2%	-24.3%	-2.3%	-6.3%	-3.7%	-8.9%
000717.SZ	中南股份	1.87	14.7%	7.5%	0.5%	-36.0%	17.0%	12.7%	10.9%	-20.5%
000761.SZ	本钢板材	2.52	11.5%	-4.9%	-6.0%	-31.7%	13.7%	0.3%	4.4%	-16.3%
000778.SZ	新兴铸管	3.04	-7.0%	-15.3%	-13.6%	-25.1%	-4.8%	-10.1%	-3.2%	-9.7%
000825.SZ	太钢不锈	2.94	-8.4%	-16.7%	-15.8%	-27.8%	-6.2%	-11.5%	-5.4%	-12.3%
000898.SZ	鞍钢股份	1.84	-5.6%	-14.0%	-16.0%	-34.1%	-3.4%	-8.8%	-5.6%	-18.6%
000932.SZ	华菱钢铁	3.40	-6.6%	-23.6%	-26.6%	-41.6%	-4.4%	-18.3%	-16.2%	-26.2%
000959.SZ	首钢股份	2.56	-4.1%	-7.9%	-9.5%	-31.7%	-1.9%	-2.7%	0.9%	-16.3%
002110.SZ	三钢闽光	2.58	-0.4%	-10.1%	-18.1%	-46.7%	1.8%	-4.9%	-7.7%	-31.2%
002443.SZ	包钢股份	1.39	-1.4%	-2.8%	-2.1%	-21.9%	0.8%	2.5%	8.3%	-6.5%
600019.SH	宝钢股份	5.58	-4.0%	-11.4%	-16.1%	-6.2%	-1.7%	-6.2%	-5.7%	9.3%
600022.SH	山东钢铁	1.22	0.8%	-6.2%	6.1%	-17.6%	3.1%	-0.9%	16.5%	-2.1%
600126.SH	杭钢股份	3.31	-2.1%	-7.5%	-22.7%	-20.7%	0.2%	-2.3%	-12.3%	-5.2%
600231.SH	凌钢股份	1.47	2.1%	2.8%	8.9%	-35.2%	4.3%	8.0%	19.3%	-19.8%
600282.SH	南钢股份	4.03	-4.5%	-9.0%	-19.2%	14.0%	-2.3%	-3.8%	-8.8%	29.5%
600307.SH	酒钢宏兴	1.24	3.3%	5.1%	6.0%	-21.5%	5.6%	10.3%	16.4%	-6.1%
600507.SH	方大特钢	3.63	-0.3%	-8.3%	-8.6%	-21.9%	2.0%	-3.1%	1.8%	-6.4%
600569.SH	安阳钢铁	1.36	0.7%	-4.9%	-12.8%	-36.4%	3.0%	0.4%	-2.4%	-21.0%
600581.SH	八一钢铁	2.49	0.0%	-5.0%	-10.4%	-40.1%	2.2%	0.3%	0.0%	-24.7%
600782.SH	新钢股份	2.68	-8.2%	-16.5%	-20.8%	-32.8%	-6.0%	-11.3%	-10.4%	-17.3%
600808.SH	马钢股份	1.81	0.0%	-8.6%	-13.8%	-31.7%	2.2%	-3.3%	-3.4%	-16.2%
601003.SH	柳钢股份	2.47	-3.1%	-7.8%	-7.1%	-36.0%	-0.9%	-2.6%	3.3%	-20.6%
601005.SH	重庆钢铁	1.03	0.0%	-2.8%	-3.7%	-34.4%	2.2%	2.4%	6.7%	-18.9%

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。	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