

宏观政策提振，钢价及利润明显改善

2024 年 10 月 07 日

➤ **价格：本期钢材价格上涨。**截至 9 月 30 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹钢价格为 3680 元/吨，较上期涨 270 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3750 元/吨，较上期涨 310 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 4000 元/吨，较上期涨 270 元/吨。本期原材料中，国产矿市场价格上涨，进口矿市场价格上涨，废钢价格较上期上涨。

➤ **利润：本期钢材利润整体上涨。**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 86 元/吨，156 元/吨和 104 元/吨。**短流程方面**，本期电炉钢利润上涨。

➤ **产量与库存：截止 9 月 30 日，五大钢材产量上升，总库存环比下跌。**产量方面，五大钢材品种产量 823.05 万吨，周环比升 15.03 万吨，其中建筑钢材产量周环比增 20.6 万吨，板材产量周环比降 5.38 万吨，螺纹钢增产 11.23 万吨至 205.46 万吨。分不同炼钢方式来看，长、短流程螺纹钢产量分别为 179.44 万吨、26.02 万吨，环比分别+8.5 万吨、+2.73 万吨。库存方面，五大钢材品种社会总库存环比降 70.71 万吨至 910.93 万吨，钢厂总库存 379.91 万吨，环比降 19.53 万吨，其中，螺纹钢社库降 34.19 万吨，厂库降 15.81 万吨。表观消费量方面，测算螺纹钢表观消费量 255.46 万吨，环比升 33.06 万吨，本周建筑钢材成交日均值 14.12 万吨，环比下滑 4.65%。

➤ **投资建议：宏观政策提振，钢价及利润明显改善。**当前螺纹钢处于低产量、低库存状态，需求同比降幅收窄，而热卷方面，表观需求维持同比正增量，产量下滑，库存拐头向下，板材高库存压力得到明显缓解。国务院总理李强 9 月 29 日主持召开国务院常务会议，研究部署一揽子增量政策的落实工作。基本面好转叠加政策利好提振钢铁市场，钢企价格及利润明显回升，后续需重点关注钢企利润改善情况。**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	20.02	1.24	2.03	2.24	16	10	9	推荐
301160.SZ	翔楼新材	51.10	2.53	2.64	3.08	20	19	17	推荐
600399.SH	抚顺特钢	6.30	0.18	0.28	0.37	34	22	17	谨慎 推荐
600282.SH	南钢股份	4.85	0.34	0.38	0.41	14	13	12	推荐
000708.SZ	中信特钢	13.64	1.13	1.09	1.21	12	13	11	推荐
600019.SH	宝钢股份	6.94	0.54	0.45	0.54	13	15	13	推荐
000932.SZ	华菱钢铁	4.70	0.74	0.51	0.59	6	9	8	推荐
601686.SH	友发集团	6.00	0.40	0.43	0.47	15	14	13	推荐
002318.SZ	久立特材	22.80	1.52	1.38	1.66	15	17	14	推荐
600507.SH	武进不锈	6.26	0.63	0.60	0.69	10	10	9	推荐

资料来源：wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 9 月 30 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

- 1.钢铁周报 20240929：政策利好提振钢铁市场-2024/09/29
- 2.钢铁周报 20240921：节前下游补库有望推动钢材库存继续去化-2024/09/21
- 3.钢铁周报 20240914：传统旺季来临，螺纹钢表需持续回升-2024/09/14
- 4.钢铁周报 20240908：黑色价格持续走弱，关注旺季需求表现-2024/09/08
- 5.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

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

➤ 国常会：研究部署一揽子增量政策的落实工作

国务院总理李强 9 月 29 日主持召开国务院常务会议。会议学习贯彻习近平总书记在中央政治局会议上关于当前经济形势和经济工作的重要讲话精神，研究部署一揽子增量政策的落实工作。会议强调，把已明确的政策措施落实好，有效实施宏观调控，推动各项政策协同发力，打好组合拳，着力解决经济运行中的突出问题，努力完成全年经济社会发展目标任务。每一项政策都要明确责任分工，加快出台实施的节奏，条件相对成熟的政策要马上推出，需要进一步细化完善的政策要抓紧做好相关工作、成熟一批推出一批。同时，要根据形势变化，及时研究新的增量政策。（西本新干线，2024 年 9 月 30 日）

➤ 152 家钢企完成超低排放改造公示

据中钢协网站消息，2024 年 9 月底，有 6 家钢企进行超低排放改造和评估监测进展情况公示，分别为安阳钢铁股份有限公司、迁安九江线材有限责任公司、河钢乐亭钢铁有限公司、河北鑫达钢铁集团有限公司、河南安钢周口钢铁有限责任公司和山东钢铁集团永锋临港有限公司。截至 2024 年 9 月 28 日，已有 152 家钢铁企业在中钢协网站进行公示。（西本新干线，2024 年 9 月 30 日）

➤ 邯钢精品钢材前 9 个月再创佳绩

1—9 月份，邯钢坚持进一步贴近市场、贴近客户，加快推动“钢铁向材料制造向服务”转变，从产品结构、客户结构两端发力，精品钢材再次迈上新台阶。其中研发新产品 24 个，8 个新产品实现国内首发，成功试制大废钢比 DX56D+Z 高端汽车面板低碳绿钢产品，降碳比例达到 25%，产品成功供货国家高铁项目，出口“一带一路”共建国家和地区，广泛应用于知名汽车、家电企业，直供客户占比达到 45.2%。（西本新干线，2024 年 9 月 30 日）

➤ 敬业集团与日钢营口中板合并合作

敬业集团官微消息，9 月 29 日，敬业集团有限公司与日钢营口中板有限公司正式合并合作，并隆重举行了营口中板股权交割仪式。敬业集团与日钢营口中板合并合作后，将具有六条中厚板生产线，年产量将达到 1500 万吨。此外，敬业集团党委书记、总经理李慧明宣布任命凤维富为敬业集团副总经理兼营口中板有限公司执行董事、总经理并颁发聘书。（西本新干线，2024 年 9 月 30 日）

➤ 到 2025 年底越南国内将新增 650 万吨/年粗钢产能

根据越南钢铁协会近期的一份声明，2024 年前七个月越南国内钢材需求量达到 1240 万吨，同比增长 17%。在如此快速的增长之下，越南钢铁生产商将继续实施前期宣布的项目，同时规划新建设施。2024 年 9 月，和发集团位于广义省榕桔的二期综合钢厂项目计划完成 550 万吨/年的热轧带钢轧机安装工作，该轧机可生产厚度为 1.2-25.4mm、宽度为 900-1650mm 的热轧卷。安装工程完成后，和发集团将开始对轧机进行冷试车和校准，热试车计划在年底前进行。该生产基地还将配备两座 2500m³ 的高炉（250 万-280 万吨/年）和一个转炉炼钢车间，其中包括两座板坯连铸机（合计产能 600 万吨/年）。投产将分两个阶段进行：第一阶段将于 2025 年一季度初完成，第二阶段设备将于 2025 年四季度开始运行。（西本新干线，2024 年 9 月 30 日）

1 国内钢材市场

国内钢材市场价格上涨。截至9月30日，上海20mm HRB400 材质螺纹价格为3680元/吨，较上周增270元/吨。高线8.0mm 价格为3930元/吨，较上周增280元/吨。热轧3.0mm 价格为3750元/吨，较上周增310元/吨。冷轧1.0mm 价格为4000元/吨，较上周增270元/吨。普中板20mm 价格为3650元/吨，较上周增290元/吨。

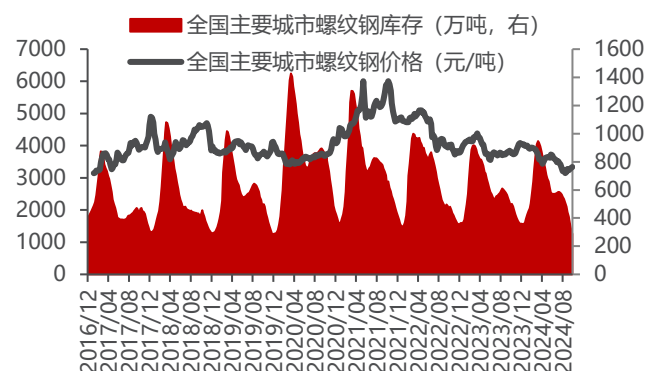
表1：主要钢材品种价格

指标名称	9/30	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	3,680	270	7.9%	390	11.9%	200	5.7%	-110	-2.9%
线材:8.0 高线	3,930	280	7.7%	390	11.0%	130	3.4%	-50	-1.3%
板材									
热轧:3.0 热轧板卷	3,750	310	9.0%	520	16.1%	10	0.3%	-130	-3.4%
热轧:4.75 热轧板卷	3,650	310	9.3%	450	14.1%	-70	-1.9%	-160	-4.2%
冷轧:0.5mm	4,470	270	6.4%	330	8.0%	-90	-2.0%	-810	-15.3%
冷轧:1.0mm	4,000	270	7.2%	240	6.4%	-110	-2.7%	-880	-18.0%
中板:低合金 20mm	3,770	270	7.7%	430	12.9%	-40	-1.0%	-260	-6.5%
中板:普 20mm	3,650	290	8.6%	360	10.9%	-30	-0.8%	-180	-4.7%
中板:普 8mm	4,070	290	7.7%	360	9.7%	-30	-0.7%	-270	-6.2%
涂镀:0.476mm 彩涂	6,050	0	0.0%	-50	-0.8%	-400	-6.2%	-950	-13.6%
涂镀:0.5mm 镀锌	3,830	0	0.0%	-140	-3.5%	-720	-15.8%	-900	-19.0%
涂镀:1.0mm 镀锌	3,720	0	0.0%	-190	-4.9%	-1040	-21.8%	-1380	-27.1%
型材									
型材:16#槽钢	3,620	260	7.7%	190	5.5%	-260	-6.7%	-350	-8.8%
型材:25#工字钢	3,630	260	7.7%	170	4.9%	-240	-6.2%	-200	-5.2%
型材:50*5 角钢	3,920	180	4.8%	90	2.3%	-160	-3.9%	-280	-6.7%
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

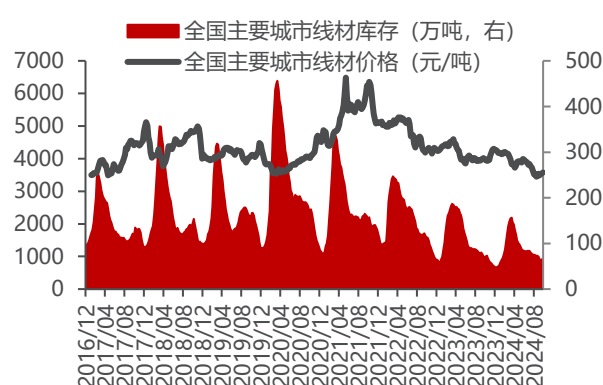
(注：单位：元/吨；价格均为上海地区市场价格)

图1：螺纹钢库存与价格变动情况



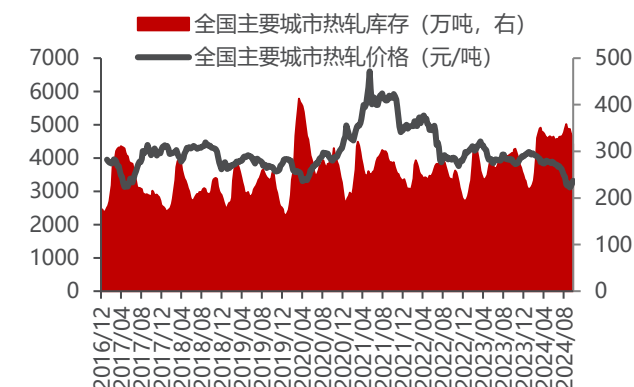
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况



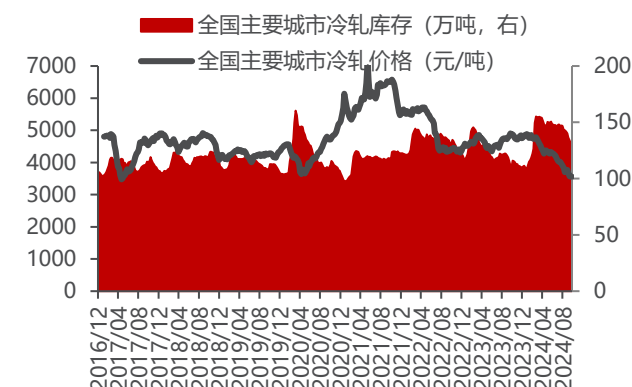
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：热轧板库存与价格变动情况



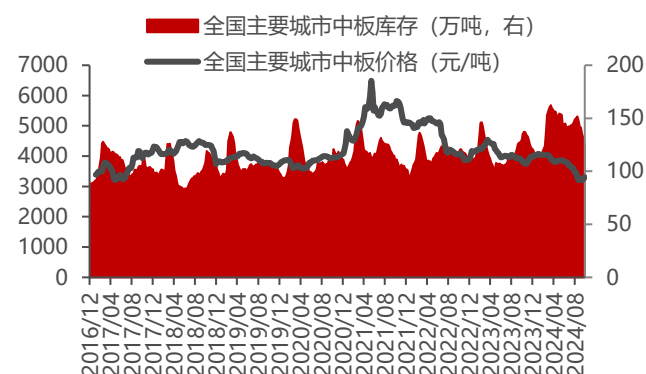
资料来源：wind，民生证券研究院

图4：冷轧板库存与价格变动情况



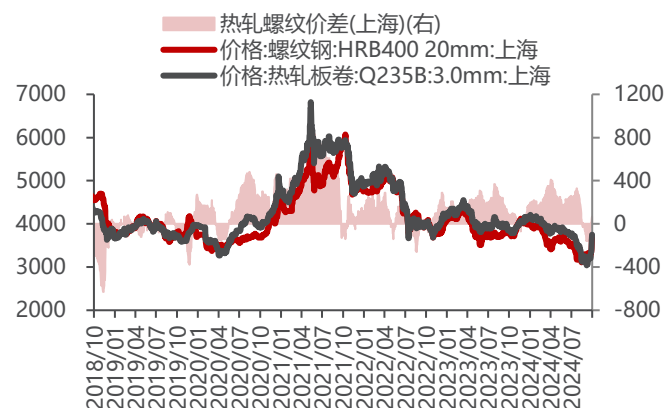
资料来源：wind，民生证券研究院

图5：中板库存与价格变动情况



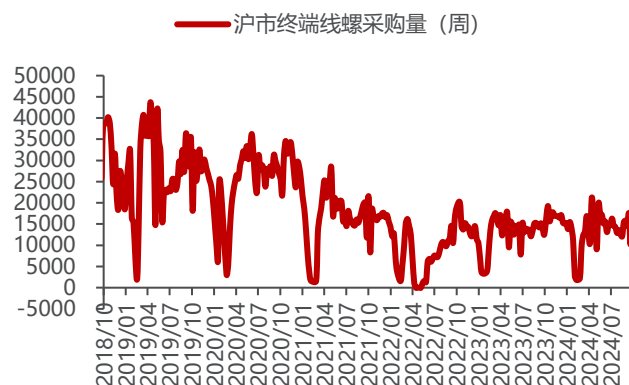
资料来源：wind，民生证券研究院

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)



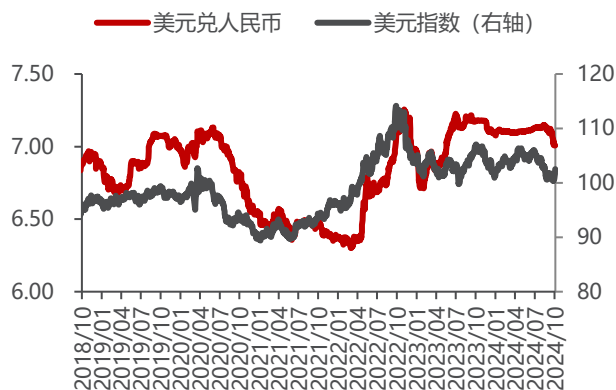
资料来源：wind，民生证券研究院

2 国际钢材市场

美国钢材市场价格维持震荡。截至 9 月 30 日，中西部钢厂的热卷出厂价为 795 美元/吨，较上周持平。冷卷出厂价为 1070 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。

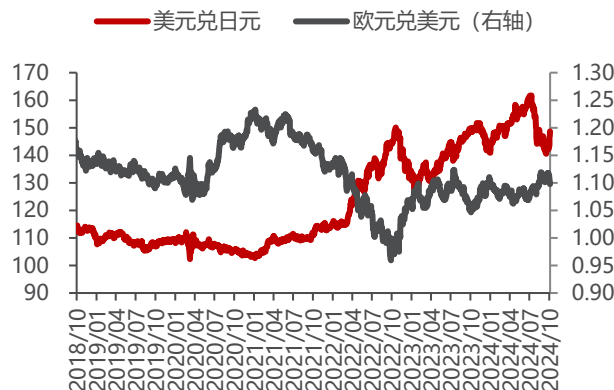
欧洲钢材市场价格维持震荡。截至 9 月 30 日，热卷方面，欧盟钢厂报价为 620 美元/吨，较上周持平；冷卷方面，欧盟钢厂报价 725 美元/吨，较上周持平；热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为 760 美元/吨，较上周持平。中厚板方面，欧盟钢厂报价为 740 美元/吨，较上周持平。

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	9/30	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)	795	0	0.0%	35	4.6%	45	6.0%	45	6.0%
	美国进口(CIF)	720	0	0.0%	30	4.3%	30	4.3%	10	1.4%
	德国市场	611	0	0.0%	-10	-1.6%	0	0.0%	0	0.0%
	欧盟钢厂	620	0	0.0%	-42	-6.3%	-65	-9.5%	-35	-5.3%
	欧盟进口(CFR)	610	0	0.0%	-20	-3.2%	-55	-8.3%	-30	-4.7%
	日本市场	681	11	1.6%	-92	-11.9%	-16	-2.3%	-256	-27.3%
	日本出口	535	0	0.0%	0	0.0%	-15	-2.7%	-45	-7.8%
	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%
冷轧板卷	中东进口(迪拜 CFR)	505	0	0.0%	0	0.0%	-55	-9.8%	-100	-16.5%
	美国钢厂(中西部)	1070	0	0.0%	25	2.4%	35	3.4%	50	4.9%
	美国进口(CIF)	1000	0	0.0%	0	0.0%	-40	-3.8%	20	2.0%
	德国市场	725	0	0.0%	-10	-1.4%	0	0.0%	0	0.0%
	欧盟钢厂	725	0	0.0%	-50	-6.5%	-40	-5.2%	-35	-4.6%
	欧盟进口(CFR)	690	0	0.0%	-50	-6.8%	-50	-6.8%	-50	-6.8%
	日本市场	759	14	1.9%	-69	-8.3%	12	1.6%	-236	-23.7%
	日本出口	575	0	0.0%	0	0.0%	-25	-4.2%	-85	-12.9%
	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)	565	0	0.0%	-10	-1.7%	-60	-9.6%	-105	-15.7%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	1020	0	0.0%	0	0.0%	-45	-4.2%	40	4.1%
	美国进口(CIF)	1100	0	0.0%	0	0.0%	-45	-3.9%	160	17.0%
	德国市场	750	0	0.0%	-10	-1.3%	0	0.0%	0	0.0%
	欧盟钢厂	760	0	0.0%	-30	-3.8%	-40	-5.0%	-40	-5.0%
	欧盟进口(CFR)	750	0	0.0%	-55	-6.8%	-85	-10.2%	-80	-9.6%
	日本市场	871	15	1.8%	-81	-8.5%	6	0.7%	-400	-31.5%
	日本出口	650	0	0.0%	0	0.0%	-30	-4.4%	-30	-4.4%
	中东进口(迪拜 CFR)	660	0	0.0%	-40	-5.7%	-90	-12.0%	-120	-15.4%
中厚板	美国钢厂(中西部)	1065	0	0.0%	0	0.0%	-85	-7.4%	-635	-37.4%
	美国进口(CIF)	1020	0	0.0%	0	0.0%	-30	-2.9%	-290	-22.1%
	德国市场	688	0	0.0%	-10	-1.4%	0	0.0%	0	0.0%
	欧盟钢厂	740	0	0.0%	-25	-3.3%	-35	-4.5%	-85	-10.3%
	欧盟进口(CFR)	635	0	0.0%	-20	-3.1%	-35	-5.2%	-105	-14.2%
	日本出口	530	0	0.0%	0	0.0%	-40	-7.0%	-60	-10.2%
	印度市场	543	1	0.2%	-19	-3.4%	-82	-13.1%	-142	-20.7%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	805	0	0.0%	-20	-2.4%	-45	-5.3%	-125	-13.4%
	美国进口(CIF)	785	0	0.0%	-5	-0.6%	-35	-4.3%	-25	-3.1%
	德国市场	620	0	0.0%	-10	-1.6%	0	0.0%	0	0.0%
	欧盟钢厂	685	0	0.0%	0	0.0%	35	5.4%	75	12.3%
	欧盟进口(CFR)	625	0	0.0%	0	0.0%	5	0.8%	25	4.2%
	日本市场	786	0	0.0%	19	2.5%	88	12.6%	36	4.8%
	土耳其出口(FOB)	585	0	0.0%	15	2.6%	10	1.7%	30	5.4%
	东南亚进口(CFR)	490	3	0.6%	12	2.5%	-25	-4.9%	-60	-10.9%
	独联体出口(FOB 黑海)	605	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	15	2.5%
	中东进口(迪拜 CFR)	592	0	0.0%	12	2.1%	7	1.2%	-13	-2.1%
线材	德国市场	610	0	0.0%	-10	-1.6%	0	0.0%	0	0.0%
	欧盟钢厂	665	0	0.0%	-5	-0.7%	-5	-0.7%	45	7.3%
	欧盟进口(CFR)	620	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	10	1.6%
	土耳其出口(FOB)	600	0	0.0%	-5	-0.8%	-5	-0.8%	-7	-1.2%
	东南亚进口(CFR)	473	3	0.6%	-2	-0.4%	-47	-9.0%	-64	-11.9%
	独联体出口(FOB 黑海)	530	0	0.0%	-10	-1.9%	0	0.0%	2	0.4%

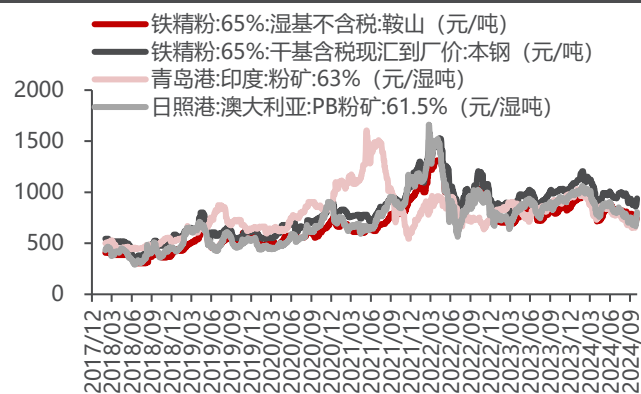
资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

3 原材料和海运市场

国产矿市场价格上涨，进口矿市场价格上涨，废钢价格较上期上涨。截至9月30日，本周鞍山铁精粉价格760元/吨，较上周涨20元/吨；本溪铁精粉价格869元/吨，较上周持平；唐山铁精粉价格940元/吨，较上周涨83元/吨；日照港澳澳大利亚粉矿805元/吨，较上周升138元/吨；日照港澳澳大利亚块矿925元/吨，较上周升136元/吨。本周海运市场震荡。本周末废钢报价2190元/吨，较上周涨40元/吨；铸造生铁3450元/吨，较上周涨150元/吨。

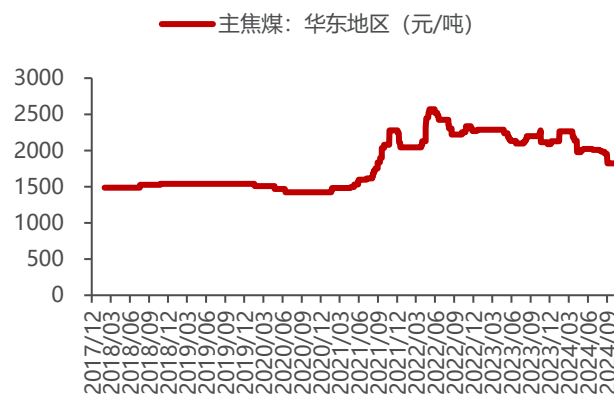
焦炭市场价格上涨，华东主焦煤价格较上期持平，华北主焦煤价格上涨。截至9月30日，本周焦炭市场价格报价1640元/吨，较上周涨50元/吨；华北主焦煤周末报价1565元/吨，较上周涨65元/吨；华东主焦煤周末报价1823元/吨，较上周持平。

图10：国内主要铁矿石价格



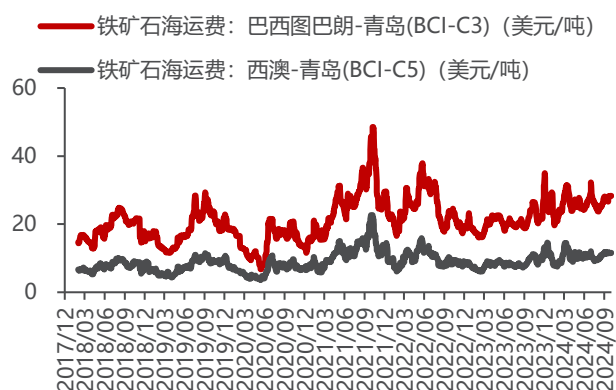
资料来源：wind，民生证券研究院

图11：主焦煤价格



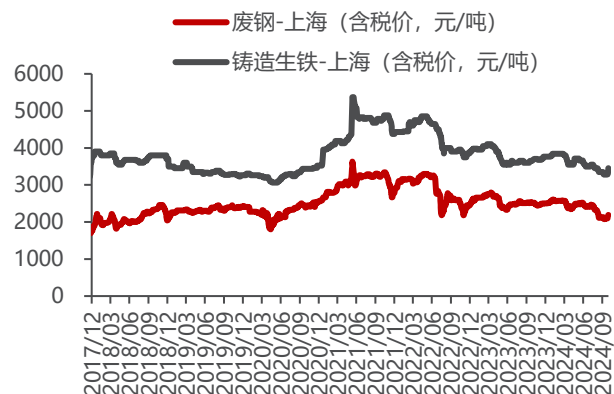
资料来源：wind，民生证券研究院

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	9/30	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)	760	20	2.7%	-30	-3.80%	-60	-7.32%	-40	-5.00%
铁精粉价格:本溪(65%干基含税)	869	0	0.0%	-51	-5.54%	-76	-8.04%	69	8.63%
铁精粉价格:唐山(66%含税)	940	83	9.7%	6	0.63%	-12	-1.23%	-64	-6.41%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	925	125	15.6%	37	4.17%	-53	-5.42%	-55	-5.61%
青岛港:印度:粉矿(63%)	775	85	12.3%	80	11.51%	-35	-4.32%	-150	-16.22%
连云港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	716	136	23.4%	86	13.65%	2	0.28%	-84	-10.50%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	805	138	20.7%	55	7.33%	-18	-2.19%	-105	-11.54%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	925	136	17.2%	33	3.70%	-92	-9.05%	-88	-8.69%
海运									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C3)	28.27	0.24	0.86%	0.17	0.62%	-3.13	-9.96%	4.21	17.48%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C5)	11.59	0.04	0.38%	-0.24	-2.06%	0.29	2.54%	1.34	13.09%
其它原材料									
上海二级冶金焦	1640	50	3.14%	50	3.14%	-300	-15.46%	-600	-26.79%
主焦煤(华东地区)	1823	0	0.00%	0	0.00%	-187	-9.30%	-374	-17.02%
主焦煤(华北地区)	1565	65	4.33%	71	4.75%	-218	-12.23%	-244	-13.49%
废钢:6-8mm:张家港	2190	40	1.86%	60	2.82%	-230	-9.50%	-330	-13.10%
炼钢生铁:L8-10:唐山	3450	150	4.55%	100	2.99%	-50	-1.43%	-200	-5.48%

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 78.23%，环比持平，同比下降 5.18 个百分点；高炉炼铁产能利用率 84.45%，环比增加 0.39 个百分点，同比下降 7.86 个百分点；钢厂盈利率 18.61%，环比增加 8.65 个百分点，同比减少 12.13 个百分点；日均铁水产量 224.86 万吨，环比增加 1.03 万吨，同比减少 22.15 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

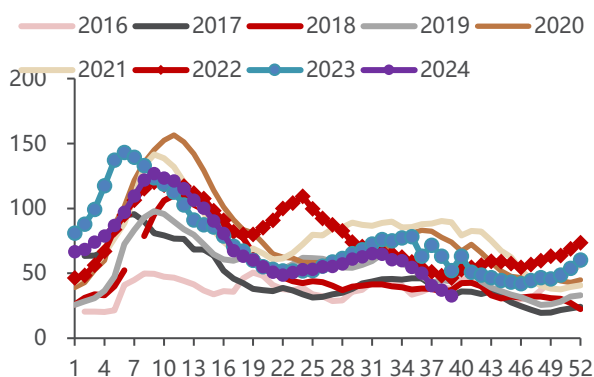
5 库存

表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

品种	9/27	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
螺纹钢									
上海	15.71	-1.28	-7.5%	-9.44	-37.5%	-20.86	-57.0%	-14.27	-47.6%
武汉	19.42	-1.77	-8.4%	-5.40	-21.8%	-16.40	-45.8%	-14.37	-42.5%
广州	14.39	-1.76	-10.9%	-7.27	-33.6%	-19.95	-58.1%	-17.11	-54.3%
螺纹钢总库存	287.33	-34.19	-10.6%	-155.51	-35.1%	-290.91	-50.3%	-191.55	-40.0%
线材 6.5mm									
上海	3.25	-0.10	-3.0%	-0.07	-2.1%	-0.50	-13.3%	-0.05	-1.5%
武汉	0.25	0.00	0.0%	-0.04	-13.8%	-0.19	-43.2%	-0.29	-53.7%
广州	14.46	-3.70	-20.4%	-5.13	-26.2%	-7.60	-34.5%	-9.02	-38.4%
线材总库存	56.38	-8.76	-13.4%	-14.41	-20.4%	-27.19	-32.5%	-12.47	-18.1%
热轧 3mm									
上海	37.80	-1.70	-4.3%	-3.80	-9.1%	5.60	17.4%	-1.10	-2.8%
武汉	11.98	-0.85	-6.6%	-1.72	-12.6%	-0.52	-4.2%	3.28	37.7%
乐从	97.00	-6.50	-6.3%	-6.50	-6.3%	6.40	7.1%	25.00	34.7%
热轧总库存	315.98	-16.95	-5.1%	-30.08	-8.7%	-6.82	-2.1%	25.29	8.7%
冷轧 1mm									
上海	31.60	-0.85	-2.6%	-0.85	-2.6%	-0.90	-2.8%	6.50	25.9%
武汉	2.74	0.06	2.2%	-0.04	-1.4%	0.20	7.9%	1.63	146.8%
乐从	31.54	-1.67	-5.0%	-9.73	-23.6%	-14.68	-31.8%	9.02	40.1%
冷轧总库存	126.39	-3.93	-3.0%	-12.81	-9.2%	-18.54	-12.8%	16.63	15.2%
中板									
上海	14.30	-0.20	-1.4%	1.20	9.2%	-0.10	-0.7%	-0.60	-4.0%
武汉	3.28	-0.38	-10.4%	-1.43	-30.4%	-0.62	-15.9%	1.19	56.9%
乐从	19.00	-0.20	-1.0%	-0.30	-1.6%	-1.10	-5.5%	-2.80	-12.8%
中板总库存	124.85	-6.88	-5.2%	-17.48	-12.3%	-17.37	-12.2%	-4.81	-3.7%
钢铁总库存	910.93	-70.71	-7.2%	-230.29	-20.2%	-360.83	-28.4%	-166.91	-15.5%

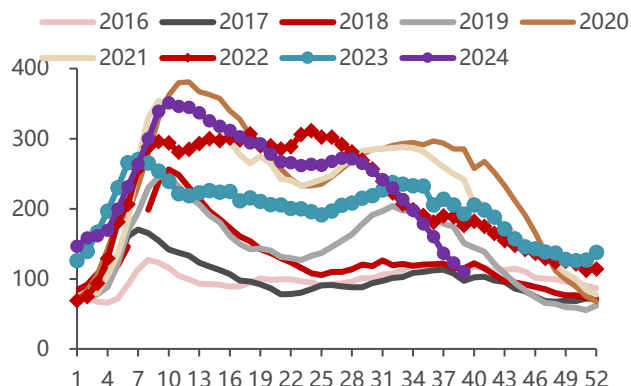
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18：华北地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨) (数据截止至 9 月 27 日)



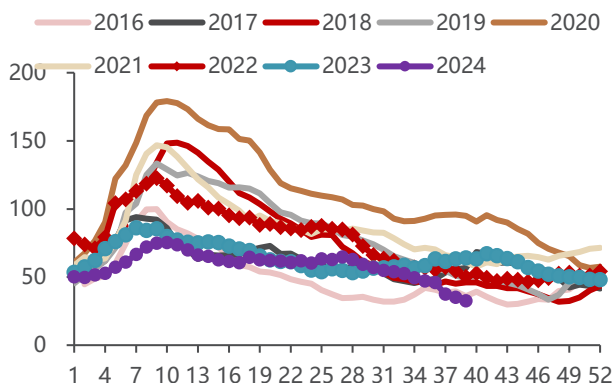
资料来源：wind，民生证券研究院 (注：横坐标表示周数)

图19：华东地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨) (数据截止至 9 月 27 日)



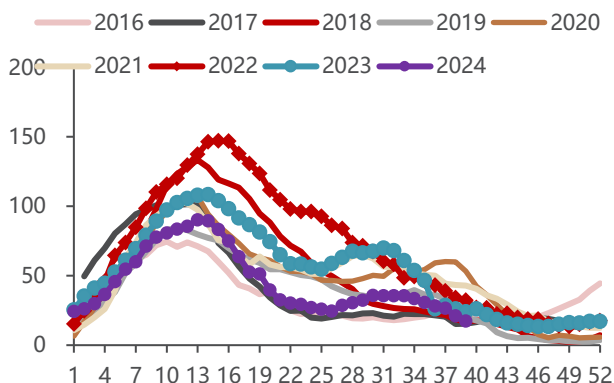
资料来源：wind，民生证券研究院 (注：横坐标表示周数)

图20：华南地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨) (数据截止至 9 月 27 日)



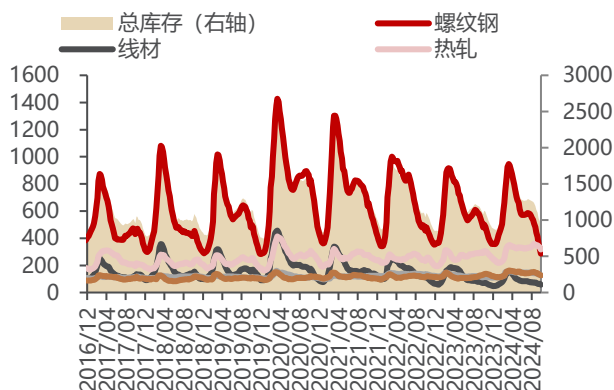
资料来源：wind，民生证券研究院 (注：横坐标表示周数)

图21：东北地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨) (数据截止至 9 月 27 日)



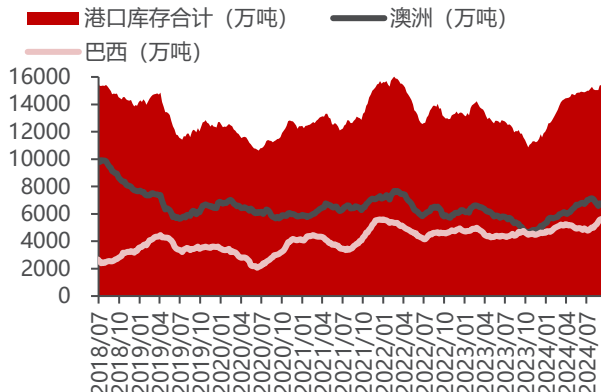
资料来源：wind，民生证券研究院 (注：横坐标表示周数)

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)

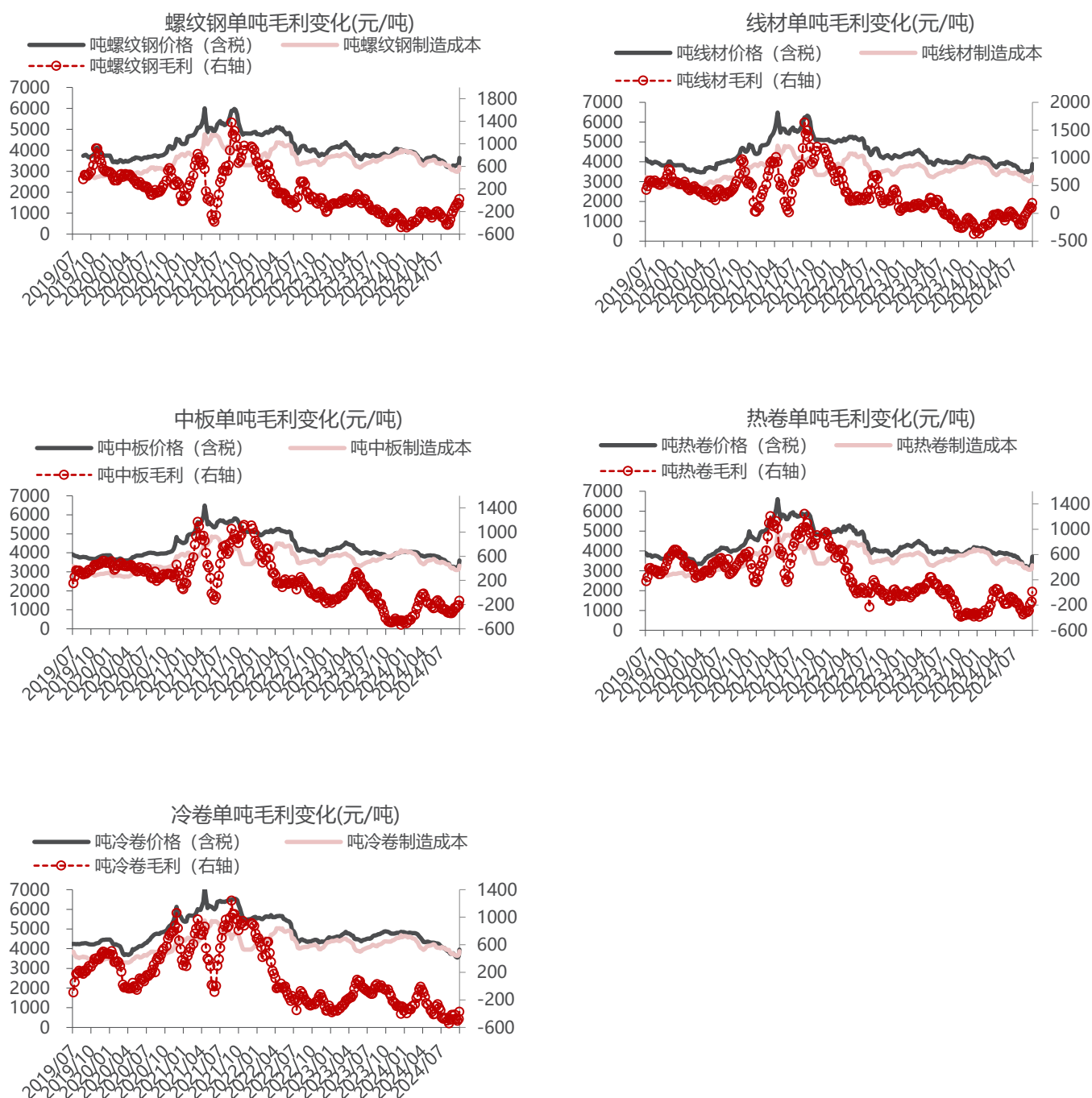


资料来源：wind，民生证券研究院

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 8月31日	2024年 7月31日	2024年 6月30日	2024年 5月31日	2024年 4月30日
城镇固定资产投资完成额:累计值	亿元	329385	287611	245391	188006	143401
	YOY,%	3.4	3.6	3.9	4	4.2
固定资产投资完成额:建筑安装工程:累计同比	YOY,%	3.4	3.6	3.8	3.8	4.2
固定资产投资完成额:设备工器具购置:累计同比	YOY,%	16.8	17.0	17.3	17.5	17.2
固定资产投资完成额:其他费用:累计同比	YOY,%	-3.5	-3.1	-2.5	-2	-1.9
房地产开发投资完成额:累计值	亿元	69283.6	60877.4	52528.8	40632.4	30927.8
	YOY,%	-10.2	-10.2	-10.1	-10.1	-9.8
工业增加值:当月同比	YOY,%	4.5	5.1	5.3	5.6	6.7
产量:发电量:当月值	亿千瓦时	9074.2	8831.1	7685.2	7178.5	6900.8
	YOY,%	5.8	2.5	2.2595	2.3	3.1
房屋新开工面积:累计值	万平方米	49465	43733	38023	30090	23510
	YOY,%	-22.5	-23.2	-23.7	-24.2	-24.6
房屋施工面积:累计值	万平方米	709420	703286	696818	688896	687544
	YOY,%	-12	-12.1	-12	-11.6	-10.8
房屋竣工面积:累计值	万平方米	33394	30016.5	26519	22245	18860
	YOY,%	-23.6	-21.8	-21.8	-20.1	-20.4
商品房销售面积:累计值	万平方米	60602	54149	47916	36642	29252
	YOY,%	-18.0	-18.6	-19	-20.3	-20.2
汽车产量:当月值	万辆	251.1	229.7	261.3	235.3	234.6
	YOY,%	-2.3	-2.4	1.8	1.3	15.4
产量:家用电冰箱:当月值	万台	897.7	830.4	871.774	893.2	933.6
	YOY,%	4.7	-3.0	0.1	5.2	15.4
产量:冷柜:当月值	万台	216.1	196.8	203.1649	200	241
	YOY,%	4.2	-3.2	-2.4	4.2	25.4
产量:家用洗衣机:当月值	万台	1011.2	845.6	815.6685	927.4	944.3
	YOY,%	7.0	13.8	-3.6	4.2	2.3

资料来源: wind, 民生证券研究院

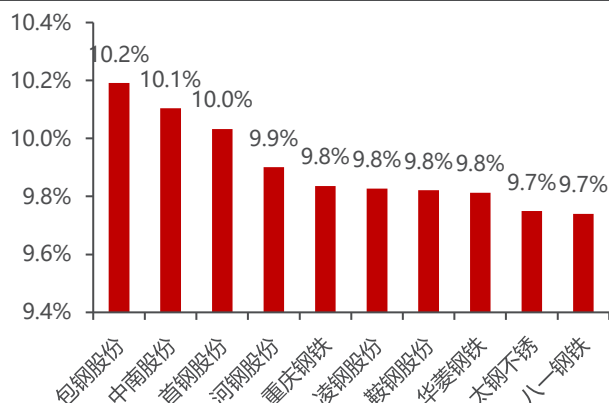
8 主要钢铁公司估值

图25：普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



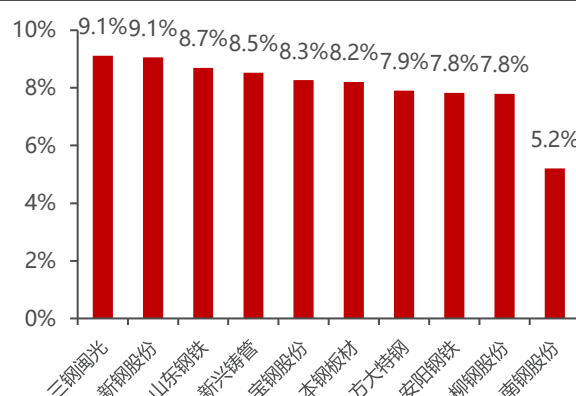
资料来源：wind，民生证券研究院（注：普钢PB采用申万指数的口径）

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	9/30 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	2.22	9.9%	20.7%	16.8%	-0.1%	1.4%	-0.3%	0.8%	-9.0%
000717.SZ	中南股份	3.16	10.1%	89.2%	87.0%	8.6%	1.6%	68.3%	70.9%	-0.3%
000761.SZ	本钢板材	3.56	8.2%	48.3%	41.8%	-7.8%	-0.3%	27.4%	25.8%	-16.7%
000778.SZ	新兴铸管	3.82	8.5%	13.7%	11.7%	-5.9%	0.0%	-7.3%	-4.4%	-14.8%
000825.SZ	太钢不锈	3.94	9.7%	19.8%	16.6%	-2.5%	1.3%	-1.2%	0.5%	-11.4%
000898.SZ	鞍钢股份	2.46	9.8%	21.2%	16.0%	-9.9%	1.3%	0.2%	0.0%	-18.8%
000932.SZ	华菱钢铁	4.70	9.8%	18.1%	6.1%	-17.6%	1.3%	-2.9%	-10.0%	-26.5%
000959.SZ	首钢股份	3.40	10.0%	24.1%	26.4%	-9.6%	1.5%	3.1%	10.3%	-18.4%
002110.SZ	三钢闽光	3.59	9.1%	33.0%	21.7%	-26.0%	0.6%	12.0%	5.6%	-34.9%
600010.SH	包钢股份	1.73	10.2%	20.1%	23.6%	0.6%	1.7%	-0.8%	7.5%	-8.3%

600019.SH	宝钢股份	6.94	8.3%	16.4%	4.4%	19.5%	-0.2%	-4.5%	-11.7%	10.6%
600022.SH	山东钢铁	1.50	8.7%	20.0%	23.0%	2.7%	0.2%	-1.0%	6.9%	-6.2%
600126.SH	杭钢股份	4.37	9.5%	24.5%	6.3%	6.5%	1.0%	3.5%	-9.7%	-2.4%
600231.SH	凌钢股份	1.90	9.8%	33.8%	42.9%	-17.0%	1.3%	12.8%	26.8%	-25.9%
600282.SH	南钢股份	4.85	5.2%	14.7%	-2.6%	37.6%	-3.3%	-6.3%	-18.7%	28.7%
600307.SH	酒钢宏兴	1.49	9.6%	24.2%	26.3%	-5.1%	1.1%	3.2%	10.2%	-14.0%
600507.SH	方大特钢	4.37	7.9%	16.2%	16.8%	-5.4%	-0.6%	-4.7%	0.8%	-14.3%
600569.SH	安阳钢铁	1.79	7.8%	28.8%	25.2%	-16.7%	-0.7%	7.8%	9.1%	-25.6%
600581.SH	八一钢铁	3.38	9.7%	32.0%	27.5%	-18.8%	1.3%	11.1%	11.5%	-27.6%
600782.SH	新钢股份	3.61	9.1%	16.8%	13.7%	-7.9%	0.6%	-4.1%	-2.4%	-16.8%
600808.SH	马钢股份	2.38	9.2%	26.6%	17.8%	-9.8%	0.7%	5.6%	1.8%	-18.7%
601003.SH	柳钢股份	3.18	7.8%	21.8%	25.7%	-13.8%	-0.7%	0.9%	9.6%	-22.7%

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 9 月 27 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 9 月 27 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 9 月 27 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 9 月 27 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。	公司评级	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