

价格：本期钢材价格下跌。截至11月15日，上海20mm HRB400材质螺纹钢价格为3420元/吨，较上周降110元/吨。热轧3.0mm价格为3510元/吨，较上周降100元/吨。冷轧1.0mm价格为4000元/吨，较上周降60元/吨。普中板20mm价格为3470元/吨，较上周降80元/吨。本期原材料中，国产矿市场价格稳中有跌，进口矿市场价格下跌，废钢价格稳中有跌。

利润：本期钢材利润整体震荡。长流程方面，我们测算本期行业螺纹钢、热轧和冷轧毛利分别环比前一周变化2元/吨，-9元/吨和55元/吨。**短流程方面，**本期电炉钢利润回暖。

产量与库存：截至11月15日，五大钢材产量上升，总库存环比下跌。产量方面，本周五大钢材品种产量862万吨，环比升0.09万吨，其中建筑钢材产量周环比减0.27万吨，板材产量周环比升0.36万吨，螺纹钢本周增产0.23万吨至233.94万吨。分不同炼钢方式来看，本周长、短流程螺纹钢产量分别为205.42万吨、28.52万吨，环比分别+0.39万吨、-0.16万吨。库存方面，本周五大钢材品种社会总库存环比降7.21万吨至811.5万吨，钢厂总库存391.13万吨，环比降7.74万吨，其中，螺纹钢社库降7.56万吨，厂库增4.46万吨。表观消费量方面，测算本周螺纹钢表观消费量230.84万吨，环比升2.25万吨，本周建筑钢材成交日均值11.18万吨，环比下降9.88%。

投资建议：热轧库存快速去化，钢企产能利用率提升。从需求看，钢铁需求整体回落，其中热轧需求回升，其余品种需求回落；从产量看，钢铁产量整体提升，其中螺纹、中厚板产量提升，其他钢铁产量回落；从库存看，钢铁总库存仍维持去库，除螺纹外，其余钢铁库存均有下滑。当前板材需求仍有韧性，且产量维持低位，库存加速去化，价格表现相对建材较强，而原料端铁矿库存较高，价格表现较弱，后续关注钢企板材利润恢复情况。**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	19.05	1.23	2.03	2.24	15	9	9	推荐
301160.SZ	翔楼新材	51.40	2.69	2.52	2.92	19	20	18	推荐
600399.SH	抚顺特钢	6.95	0.18	0.28	0.37	39	25	19	谨慎推荐
600282.SH	南钢股份	4.21	0.34	0.38	0.40	12	11	11	推荐
000708.SZ	中信特钢	12.17	1.13	1.02	1.14	11	12	11	推荐
600019.SH	宝钢股份	6.58	0.54	0.41	0.49	12	16	13	推荐
000932.SZ	华菱钢铁	4.48	0.74	0.51	0.59	6	9	8	推荐
601686.SH	友发集团	5.52	0.40	0.43	0.47	14	13	12	推荐
002318.SZ	久立特材	22.65	1.53	1.46	1.75	15	16	13	推荐
603878.SH	武进不锈	5.60	0.63	0.60	0.69	9	9	8	推荐

资料来源：wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2024年11月15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

研究助理 范钧

执业证书：S0100124080024

邮箱：fanjun@mszq.com

相关研究

- 钢铁周报 20241110：财政化解地方债务压力，钢铁需求预期增强-2024/11/10
- 钢铁行业 2024 年三季报总结：内需预期向好，提振钢铁基本面-2024/11/08
- 钢铁周报 20241103：新行业规范酝酿，引领钢企高质量发展-2024/11/03
- 钢铁周报 20241027：热轧需求保持韧性，库存加速去化-2024/10/27
- 钢铁周报 20241020：地产政策组合拳出台，提振钢铁基本面预期-2024/10/20

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

➤ 2024年10月中国粗钢产量8188万吨

2024年10月，中国粗钢产量8188万吨，同比增长2.9%；生铁产量7026万吨，同比增长1.4%；钢材产量11941万吨，同比增长3.5%。1-10月，中国粗钢产量85073万吨，同比下降3.0%；生铁产量71511万吨，同比下降4.0%；钢材产量116484万吨，同比增长0.5%。（西本新干线，2024年11月16日）

➤ 11月上旬重点钢企粗钢日产环比上升

据中国钢铁工业协会统计数据显示，2024年11月上旬重点钢企生铁日均产量188.2万吨，旬环比下降0.1%，同比上升6.4%；粗钢日均产量209.6万吨，旬环比上升0.1%，同比上升1.1%；钢材日均产量195.3万吨，旬环比下降7.8%，同比持平。11月上旬重点钢铁企业钢材库存量为1366万吨，旬环比增加2万吨，上升0.1%；比上月同旬减少107万吨，下降7.3%；比去年同旬减少103万吨，下降7.0%。（西本新干线，2024年11月15日）

➤ 六安钢铁成功研发150-250mm特厚板

近日，六安钢铁控股集团3500mm中厚板产线研发的150-250mm特厚板顺利完成检验，板形、内部质量和表面质量检验，均符合用户质量要求。这标志着六安钢铁中厚板实现了更大厚度范围的覆盖，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11月15日）

➤ 中钢协：11月上旬钢材社会库存693万吨

中国钢铁工业协会发布11月上旬钢材社会库存监测旬报，11月上旬，21个城市5大品种钢材社会库存693万吨，环比减少7万吨，下降1.0%，库存降幅收窄；比年初减少36万吨，下降4.9%；比上年同期减少99万吨，下降12.5%。（西本新干线，2024年11月14日）

➤ 159家钢企完成超低排放改造公示

中金大宗商品团队11月13日发文表示，国内钢铁行业的产能释放已基本接近尾声，钢铁行业的出清压力正在迫近。该团队认为，自2021年下半年以来，国内钢铁的产能周期已从景气期（产能、产能利用率均增长）逐步向压力期（产能增长但产能利用率下滑）过渡。2024年，周期位置已运行到了压力期和出清期的边界。国内粗钢产能利用率仍面临下滑压力，产能释放也基本接近尾声。（西本新干线，2024年11月14日）

➤ 美国2024年9月份进口钢材212.9万短吨

据美国人口普查局公布的初步数据，2024年9月份美国共进口钢材212.9万短吨，与8月份终值相比下降10.3%。9月份美国半成品钢材进口量环比下降18.4%至44.0万短吨，占钢材进口总量的20.6%。9月份成品钢材进口量环比下降8.0%至168.8万短吨。9月份几乎所有成品钢材品种进口量都出现环比下滑，其中重型型钢、螺纹钢、镀锡板等品种的进口量降幅较大。9月份美国进口的成品钢材市场份额估计为21%。2024年1-9月份，美国钢材进口量同比提高1.9%至2226.4万短吨。其中，成品钢材进口量为1723.9万短吨，同比增长3.1%。（西本新干线，2024年11月11日）

1 国内钢材市场

国内钢材市场价格普跌。截至 11 月 15 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3420 元/吨，较上周降 110 元/吨。高线 8.0mm 价格为 3620 元/吨，较上周降 60 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3510 元/吨，较上周降 100 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 4000 元/吨，较上周降 60 元/吨。普中板 20mm 价格为 3470 元/吨，较上周降 80 元/吨。

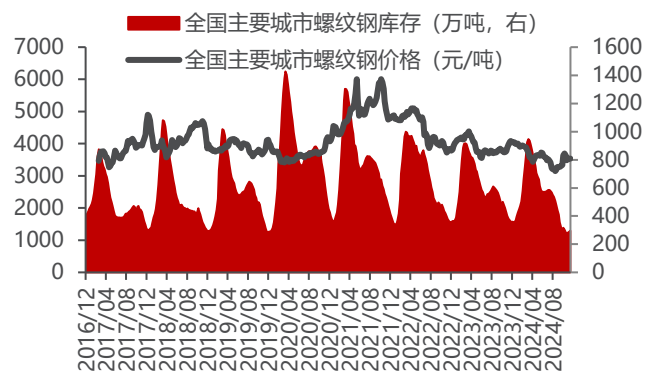
表1：主要钢材品种价格

指标名称	11/15	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	%	
螺纹钢:HRB400 20MM	3,420	-110	-3.1%	-280	-7.6%	240	7.5%	-610	-15.1%	
线材:8.0 高线	3,620	-60	-1.6%	-320	-8.1%	140	4.0%	-630	-14.8%	
板材										
热轧:3.0 热轧板卷	3,510	-100	-2.8%	-170	-4.6%	230	7.0%	-480	-12.0%	
热轧:4.75 热轧板卷	3,410	-100	-2.8%	-170	-4.7%	160	4.9%	-510	-13.0%	
冷轧:0.5mm	4,470	-60	-1.3%	-130	-2.8%	330	8.0%	-720	-13.9%	
冷轧:1.0mm	4,000	-60	-1.5%	-130	-3.1%	230	6.1%	-770	-16.1%	
中板:低合金 20mm	3,610	-90	-2.4%	-230	-6.0%	150	4.3%	-440	-10.9%	
中板:普 20mm	3,470	-80	-2.3%	-230	-6.2%	130	3.9%	-460	-11.7%	
中板:普 8mm	3,890	-80	-2.0%	-230	-5.6%	130	3.5%	-550	-12.4%	
涂镀:0.476mm 彩涂	6,550	0	0.0%	100	1.6%	350	5.6%	-350	-5.1%	
涂镀:0.5mm 镀锌	4,140	-60	-1.4%	-130	-3.0%	0	0.0%	-620	-13.0%	
涂镀:1.0mm 镀锌	4,070	-50	-1.2%	-160	-3.8%	40	1.0%	-970	-19.2%	
型材										
型材:16#槽钢	3,510	-30	-0.8%	-250	-6.6%	-160	-4.4%	-480	-12.0%	
型材:25#工字钢	3,550	-40	-1.1%	-230	-6.1%	20	0.6%	-410	-10.4%	
型材:50*5 角钢	3,800	-40	-1.0%	-250	-6.2%	-100	-2.6%	-420	-10.0%	
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

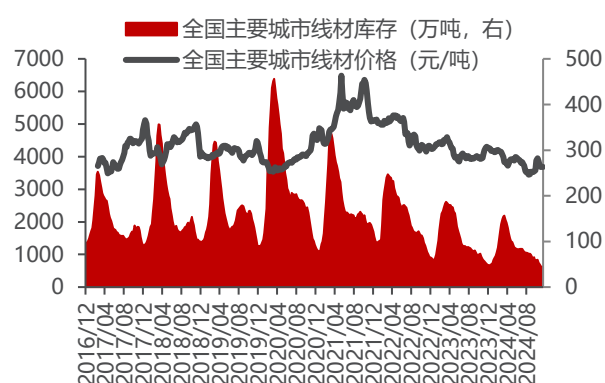
(注：单位：元/吨；价格均为上海地区市场价格)

图1：螺纹钢库存与价格变动情况



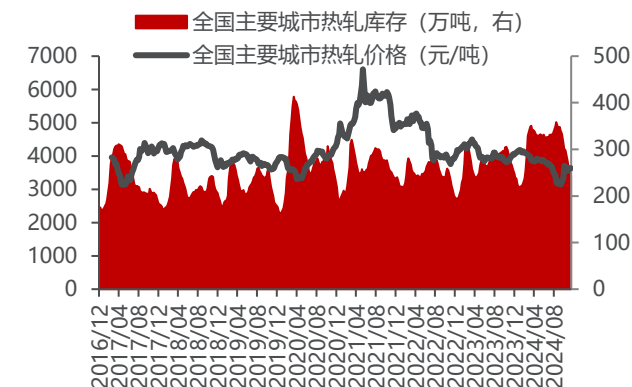
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况



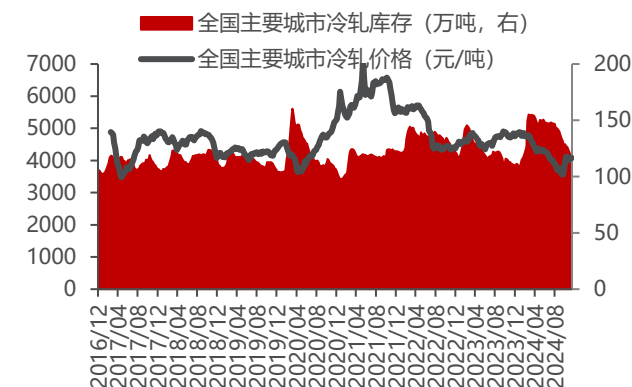
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：热轧板库存与价格变动情况



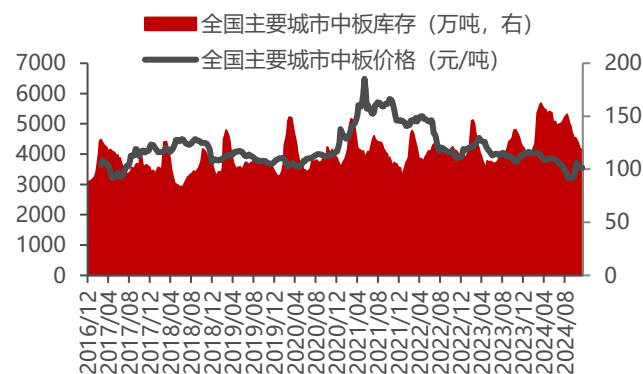
资料来源：wind，民生证券研究院

图4：冷轧板库存与价格变动情况



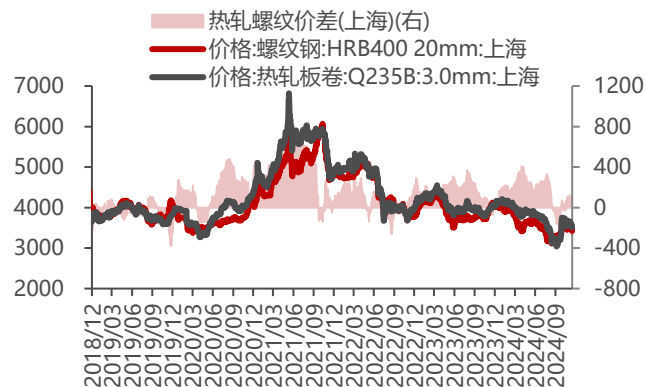
资料来源：wind，民生证券研究院

图5：中板库存与价格变动情况



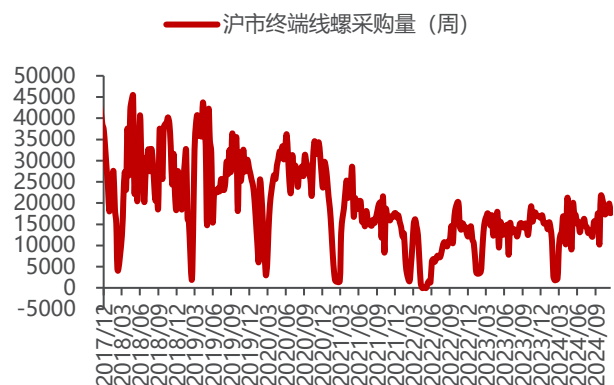
资料来源：wind，民生证券研究院

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)



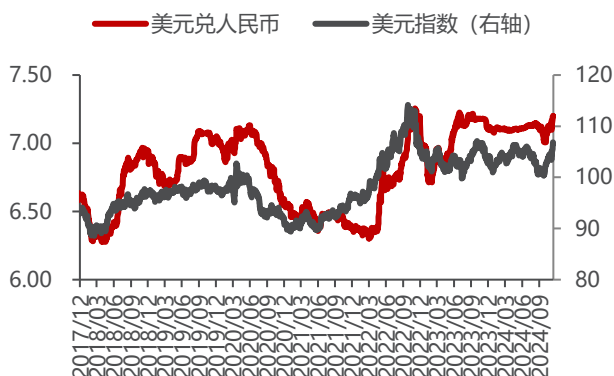
资料来源: wind, 民生证券研究院

2 国际钢材市场

美国钢材市场价格保持稳定。截至 11 月 15 日，中西部钢厂的热卷出厂价为 775 美元/吨，较上周持平；冷卷出厂价为 1030 美元/吨，较上周持平。热镀锌价格为 1000 美元/吨，较上周持平。中厚板价格为 995 美元/吨，较上周持平；长材方面，螺纹钢出厂价为 795 美元/吨，较上周持平。

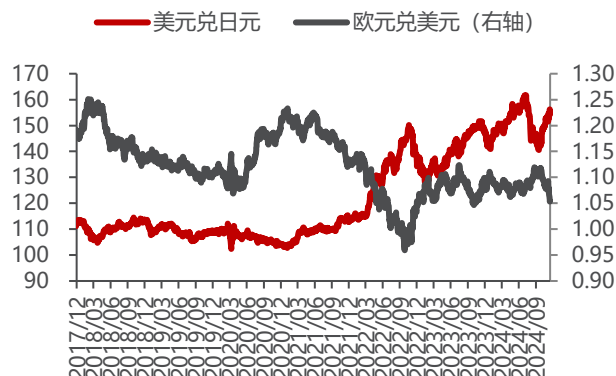
欧洲钢材市场价格稳中有降。截至 11 月 15 日，热卷方面，欧盟钢厂报价为 595 美元/吨，较上周降 5 美元/吨；冷卷方面，欧盟钢厂报价 700 美元/吨，较上周持平。热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为 735 美元/吨，较上周持平。中厚板方面，欧盟钢厂报价为 730 美元/吨，较上周持平。长材方面，欧盟钢厂螺纹钢报价 640 美元/吨，较上周降 5 美元/吨；欧盟钢厂线材报价为 645 美元/吨，较上周降 20 美元/吨。

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	11/15	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)	775	0	0.0%	-35	-4.3%	25	3.3%	-255	-24.8%
	美国进口(CIF)	710	0	0.0%	-30	-4.1%	20	2.9%	-100	-12.3%
	德国市场	611	0	0.0%	-7	-1.1%	0	0.0%	-4	-0.7%
	欧盟钢厂	595	-5	-0.8%	-5	-0.8%	-70	-10.5%	-105	-15.0%
	欧盟进口(CFR)	555	-5	-0.9%	-30	-5.1%	-75	-11.9%	-120	-17.8%
	日本市场	620	-15	-2.4%	-28	-4.3%	-135	-17.9%	-84	-11.9%
	日本出口	555	0	0.0%	-10	-1.8%	15	2.8%	-10	-1.8%
	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%
中东进口(迪拜 CFR)	530	0	0.0%	-15	-2.8%	-10	-1.9%	-65	-10.9%	
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	1030	0	0.0%	-25	-2.4%	-55	-5.1%	-200	-16.3%
	美国进口(CIF)	975	0	0.0%	0	0.0%	-65	-6.3%	-35	-3.5%
	德国市场	725	0	0.0%	-7	-1.0%	0	0.0%	-4	-0.5%
	欧盟钢厂	700	0	0.0%	5	0.7%	-75	-9.7%	-100	-12.5%
	欧盟进口(CFR)	660	0	0.0%	-10	-1.5%	-80	-10.8%	-80	-10.8%
	日本市场	691	-16	-2.3%	-31	-4.3%	-119	-14.7%	-66	-8.7%

	日本出口	600	0	0.0%	0	0.0%	25	4.3%	-60	-9.1%
	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)	600	-15	-2.4%	-25	-4.0%	15	2.6%	-65	-9.8%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	1000	0	0.0%	-5	-0.5%	-20	-2.0%	-220	-18.0%
	美国进口(CIF)	1075	0	0.0%	-10	-0.9%	-25	-2.3%	25	2.4%
	德国市场	750	0	0.0%	-7	-0.9%	0	0.0%	-4	-0.5%
	欧盟钢厂	735	0	0.0%	-25	-3.3%	-55	-7.0%	-55	-7.0%
	欧盟进口(CFR)	770	0	0.0%	20	2.7%	-50	-6.1%	-75	-8.9%
	日本市场	793	-17	-2.1%	-37	-4.5%	-138	-14.8%	-137	-14.7%
	日本出口	650	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-30	-4.4%
	中东进口(迪拜 CFR)	690	-25	-3.5%	-25	-3.5%	-10	-1.4%	-105	-13.2%
中厚板	美国钢厂(中西部)	995	0	0.0%	-55	-5.2%	-60	-5.7%	-585	-37.0%
	美国进口(CIF)	880	0	0.0%	-110	-11.1%	-140	-13.7%	-350	-28.5%
	德国市场	688	0	0.0%	-7	-1.0%	0	0.0%	-4	-0.6%
	欧盟钢厂	730	0	0.0%	0	0.0%	-35	-4.6%	-70	-8.8%
	欧盟进口(CFR)	630	0	0.0%	0	0.0%	-25	-3.8%	-105	-14.3%
	日本出口	560	0	0.0%	5	0.9%	20	3.7%	-70	-11.1%
	印度市场	552	0	0.0%	2	0.4%	-18	-3.2%	-83	-13.1%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	795	0	0.0%	-5	-0.6%	-30	-3.6%	-135	-14.5%
	美国进口(CIF)	800	0	0.0%	15	1.9%	-5	-0.6%	-40	-4.8%
	德国市场	620	0	0.0%	-7	-1.1%	0	0.0%	-4	-0.6%
	欧盟钢厂	640	-5	-0.8%	-25	-3.8%	-35	-5.2%	-25	-3.8%
	欧盟进口(CFR)	650	0	0.0%	0	0.0%	25	4.0%	10	1.6%
	日本市场	730	-2	-0.3%	-35	-4.6%	-43	-5.6%	-10	-1.4%
	土耳其出口(FOB)	580	-9	-1.5%	-17	-2.8%	10	1.8%	13	2.3%
	东南亚进口(CFR)	510	0	0.0%	-15	-2.9%	25	5.2%	-37	-6.8%
	独联体出口(FOB 黑海)	605	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
	中东进口(迪拜 CFR)	615	0	0.0%	25	4.2%	35	6.0%	8	1.3%
线材	德国市场	610	0	0.0%	-7	-1.1%	0	0.0%	-4	-0.7%
	欧盟钢厂	645	-20	-3.0%	-20	-3.0%	-25	-3.7%	10	1.6%
	欧盟进口(CFR)	630	-15	-2.3%	-15	-2.3%	10	1.6%	5	0.8%
	土耳其出口(FOB)	615	0	0.0%	-5	-0.8%	10	1.7%	20	3.4%
	东南亚进口(CFR)	500	0	0.0%	-25	-4.8%	20	4.2%	-43	-7.9%
	独联体出口(FOB 黑海)	530	-5	-0.9%	-10	-1.9%	-25	-4.5%	-10	-1.9%

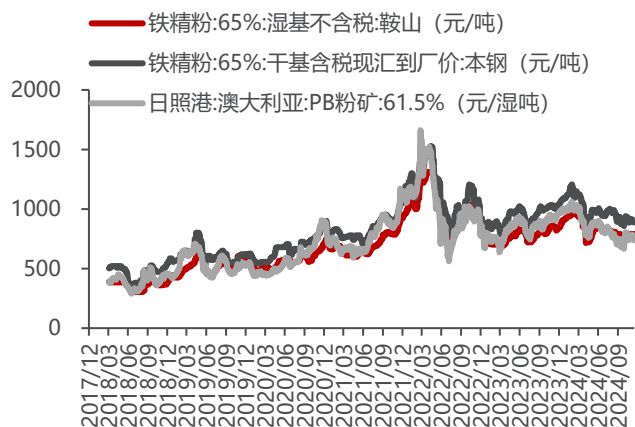
资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

3 原材料和海运市场

国产矿市场价格震稳中有跌，进口矿市场价格下跌，废钢价格稳中有跌。截至 11 月 15 日，本周鞍山铁精粉价格 790 元/吨，较上周持平；本溪铁精粉价格 891 元/吨，较上周降 20 元/吨；唐山铁精粉价格 887 元/吨，较上周降 14 元/吨；国产矿市场价格震。本周青岛港巴西粉矿 859 元/吨，较上周降 36 元/吨；青岛港印度粉矿 725 元/吨，较上周降 35 元/吨；连云港澳大利亚块矿 648 元/吨，较上周降 27 元/吨；日照港澳澳大利亚粉矿 736 元/吨，较上周降 29 元/吨；日照港澳澳大利亚块矿 845 元/吨，较上周降 33 元/吨；进口矿市场价格下降。本周海运市场上涨。本周末废钢报价 2220 元/吨，较上周持平；铸造生铁 3350 元/吨，较上周降 50 元/吨。

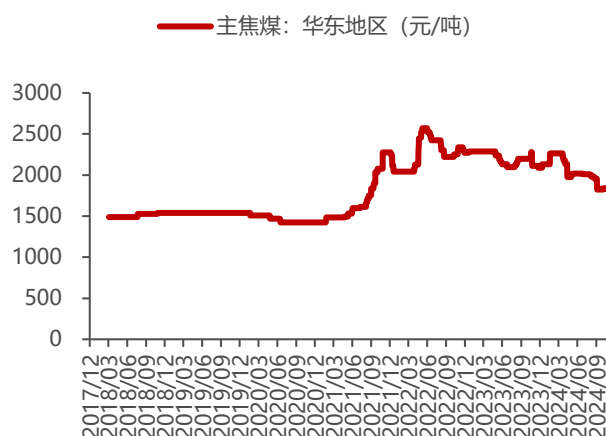
焦炭市场价格下跌，华北主焦煤价格下跌，华东主焦煤价格下跌。本周焦炭市场价格稳定，周末报价 1740 元/吨，较上周降 50 元/吨；华北主焦煤周末报价 1501 元/吨，较上周降 33 元/吨；华东主焦煤周末报价 1813 元/吨，较上周降 17 元/吨。

图10：国内主要铁矿石价格



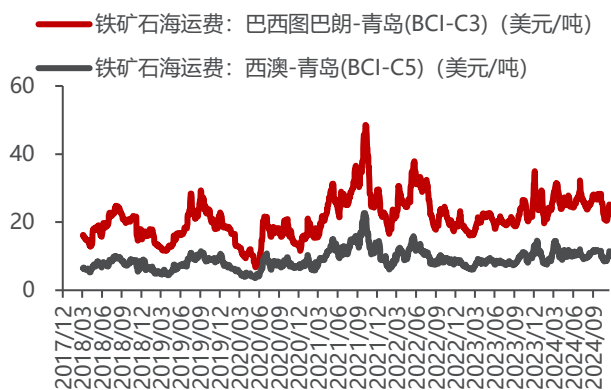
资料来源：wind，民生证券研究院

图11：主焦煤价格



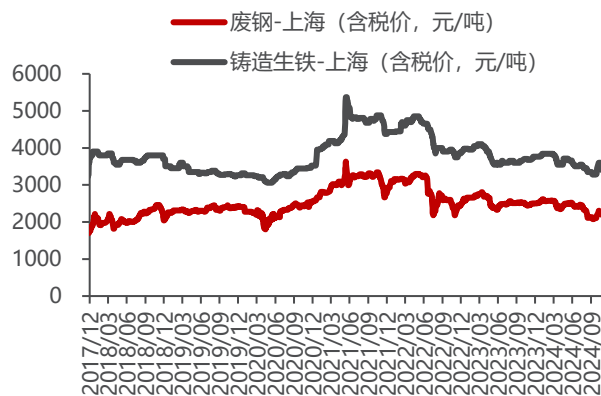
资料来源：wind，民生证券研究院

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	11/15	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)	790	0	0.0%	30	3.95%	-20	-2.47%	-60	-7.06%
铁精粉价格:本溪(65%干基含税)	891	-20	-2.2%	-36	-3.88%	-91	-9.27%	41	4.82%
铁精粉价格:唐山(66%含税)	887	-14	-1.6%	-46	-4.89%	-99	-10.08%	-138	-13.47%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	859	-36	-4.0%	-59	-6.43%	-74	-7.93%	-134	-13.49%
青岛港:印度:粉矿(63%)	725	-35	-4.6%	-40	-5.23%	25	3.57%	-245	-25.26%
连云港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	648	-27	-4.0%	-44	-6.36%	-18	-2.70%	-202	-23.76%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	736	-29	-3.8%	-44	-5.64%	-44	-5.64%	-172	-18.94%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	845	-33	-3.8%	-56	-6.22%	-115	-11.98%	-260	-23.53%
海运									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C ₃)	25.22	3.68	17.07%	0.21	0.86%	-0.09	-0.37%	3.22	14.64%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C ₅)	11.49	1.89	19.73%	1.63	16.49%	1.17	11.29%	1.43	14.23%
其它原材料									
上海二级冶金焦	1740	-50	-2.79%	-100	-5.43%	0	0.00%	-400	-18.69%
主焦煤(华东地区)	1813	-17	-0.93%	-27	-1.47%	-167	-8.43%	-300	-14.20%
主焦煤(华北地区)	1501	-33	-2.15%	-126	-7.74%	-113	-7.00%	-541	-26.49%
废钢:6-8mm:张家港	2220	0	0.00%	-50	-2.20%	40	1.83%	-270	-10.84%
炼钢生铁:L8-10:唐山	3350	-50	-1.47%	-250	-6.94%	-50	-1.47%	-360	-9.70%

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 81.68%，环比增加 0.89 个百分点，同比下降 0.81 个百分点；高炉炼铁产能利用率 87.99%，环比增加 0.48 个百分点，同比下降 2.74 个百分点；日均铁水产量 234.36 万吨，环比增加 1.28 万吨，同比减少 8.37 万吨；钢厂盈利率 74.46%，环比增加 3.03 个百分点，同比增加 58.01 个百分点。

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

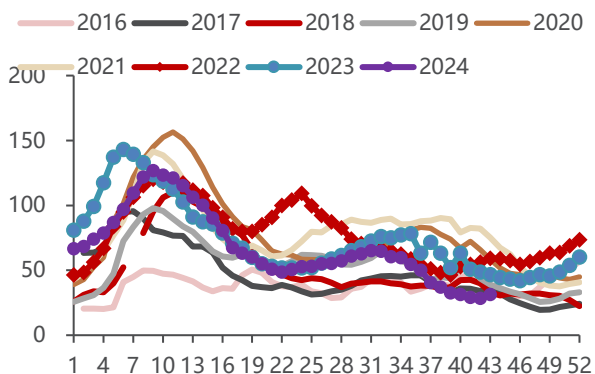
5 库存

表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

品种	11/15	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
螺纹钢									
上海	22.34	1.66	8.0%	1.92	9.4%	-10.31	-31.6%	-3.46	-13.4%
武汉	17.31	-1.01	-5.5%	-1.86	-9.7%	-13.79	-44.3%	-7.14	-29.2%
广州	18.11	1.51	9.1%	1.98	12.3%	-8.33	-31.5%	-6.39	-26.1%
螺纹钢总库存	296.13	7.56	2.6%	13.12	4.6%	-212.92	-41.8%	-72.75	-19.7%
线材 6.5mm									
上海	1.96	-0.87	-30.7%	-0.87	-30.7%	-1.41	-41.8%	-1.47	-42.9%
武汉	0.28	0.00	0.0%	0.03	12.0%	-0.05	-15.2%	-0.08	-22.2%
广州	9.73	4.90	101.4%	-2.62	-21.2%	-3.58	-26.9%	-4.04	-29.3%
线材总库存	44.70	2.27	5.3%	-9.00	-16.8%	-27.90	-38.4%	-8.24	-15.6%
热轧 3mm									
上海	29.04	-1.13	-3.7%	-5.09	-14.9%	-9.06	-23.8%	-7.16	-19.8%
武汉	8.30	-0.10	-1.2%	-1.90	-18.6%	-5.60	-40.3%	0.20	2.5%
乐从	62.00	-5.80	-8.6%	-21.50	-25.7%	-49.00	-44.1%	-4.00	-6.1%
热轧总库存	242.75	-10.78	-4.3%	-45.15	-15.7%	-115.90	-32.3%	-22.31	-8.4%
冷轧 1mm									
上海	31.50	-0.60	-1.9%	-1.50	-4.5%	-1.05	-3.2%	7.35	30.4%
武汉	1.95	-0.14	-6.7%	-0.74	-27.5%	-1.03	-34.6%	0.78	66.7%
乐从	20.95	-1.45	-6.5%	-6.88	-24.7%	-22.02	-51.2%	-2.28	-9.8%
冷轧总库存	110.17	-5.26	-4.6%	-14.81	-11.8%	-31.82	-22.4%	0.06	0.1%
中板									
上海	13.13	0.19	1.5%	-0.93	-6.6%	0.13	1.0%	-1.47	-10.1%
武汉	2.86	0.11	4.0%	-0.26	-8.3%	-1.64	-36.4%	1.21	73.3%
乐从	18.50	-0.20	-1.1%	-0.30	-1.6%	-1.40	-7.0%	-3.60	-16.3%
中板总库存	117.75	-1.00	-0.8%	-7.54	-6.0%	-33.97	-22.4%	-7.23	-5.8%
钢铁总库存	811.50	-7.21	-0.9%	-63.38	-7.2%	-422.51	-34.2%	-110.47	-12.0%

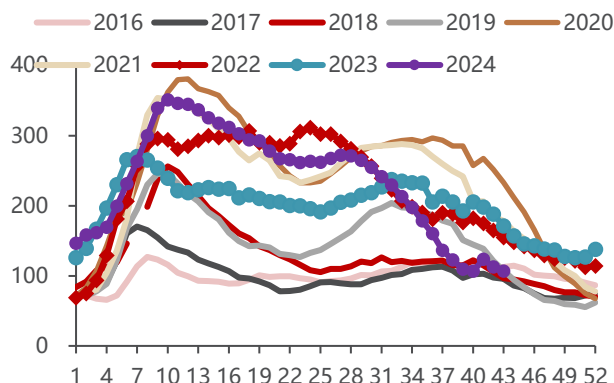
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18: 华北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 11 月 15 日)



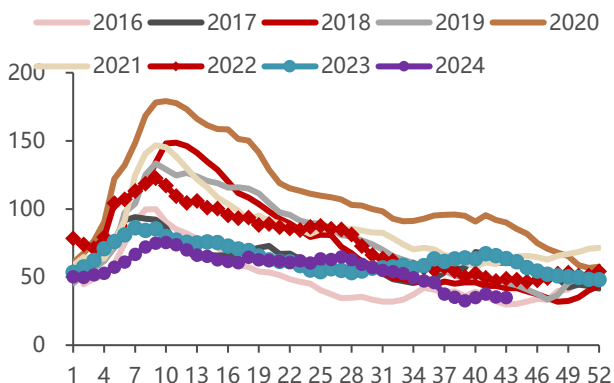
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图19: 华东地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 11 月 15 日)



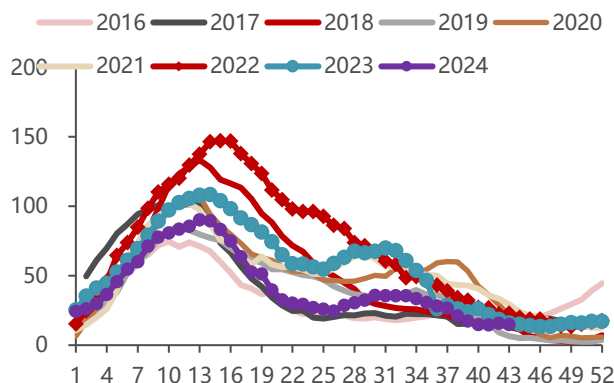
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图20: 华南地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 11 月 15 日)



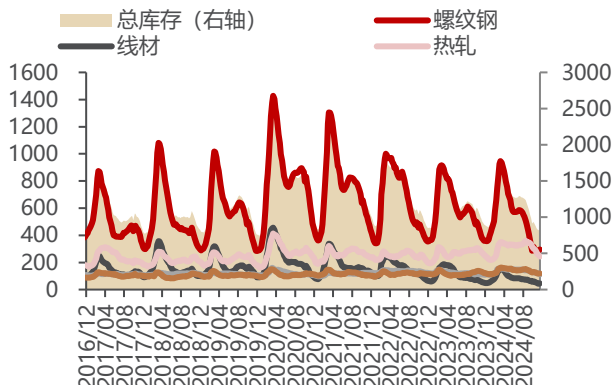
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图21: 东北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨) (数据截止至 11 月 15 日)



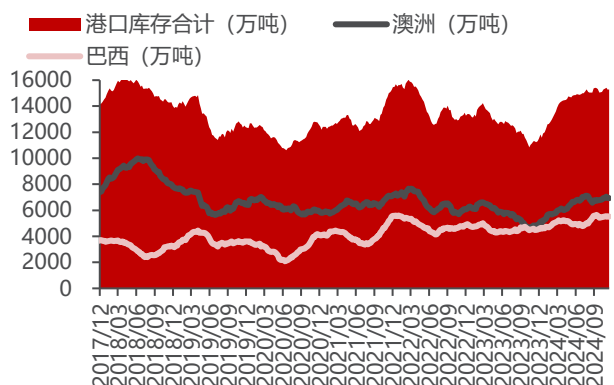
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图22: 全国主要城市钢材库存统计(单位: 万吨)



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)

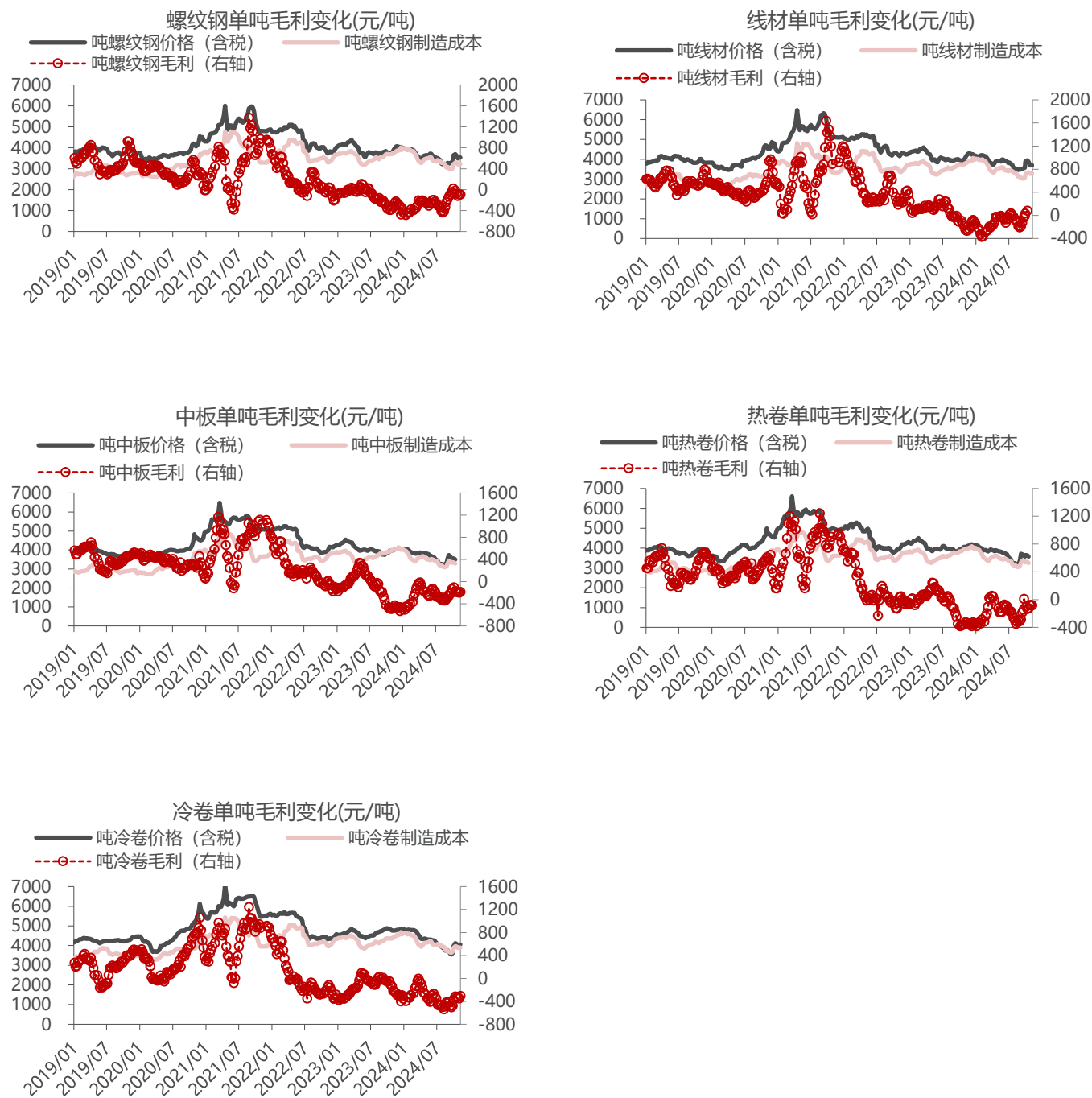


资料来源: wind, 民生证券研究院

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

		2024/9/30	2024/8/31	2024/7/31	2024/6/30	2024/5/31
城镇固定资产投资完成额:累计值	亿元	378978	329385	287611	245391	188006
	YOY,%	3.4	3.4	3.6	3.9	4.0
固定资产投资完成额:建筑安装工程:累计同比	YOY,%	3.5	3.4	3.6	3.8	3.8
固定资产投资完成额:设备工器具购置:累计同比	YOY,%	16.4	16.8	17.0	17.3	17.5
固定资产投资完成额:其他费用:累计同比	YOY,%	-3.3	-3.5	-3.1	-2.5	-2.0
房地产开发投资完成额:累计值	亿元	78680	69284	60877	52529	40632
	YOY,%	-10.1	-10.2	-10.2	-10.1	-10.1
工业增加值:当月同比	YOY,%	5.4	4.5	5.1	5.3	5.6
产量:发电量:当月值	亿千瓦时	8023.6	9074.2	8831.1	7685.2	7178.5
	YOY,%	6.0	5.8	2.5	2.3	2.3
房屋新开工面积:累计值	万平方米	56051	49465	43733	38023	30090
	YOY,%	-22.2	-22.5	-23.2	-23.7	-24.2
房屋施工面积:累计值	万平方米	715968	709420	703286	696818	688896
	YOY,%	-12.2	-12.0	-12.1	-12.0	-11.6
房屋竣工面积:累计值	万平方米	36816	33394	30017	26519	22245
	YOY,%	-24.4	-23.6	-21.8	-21.8	-20.1
商品房销售面积:累计值	万平方米	70284	60602	54149	47916	36642
	YOY,%	-17.1	-18.0	-18.6	-19.0	-20.3
汽车产量:当月值	万辆	283.9	251.1	229.7	261.3	235.3
	YOY,%	-1.0	-2.3	-2.4	1.8	1.3
产量:家用电冰箱:当月值	万台	962.9	897.7	830.4	871.8	893.2
	YOY,%	9.0	4.7	-3.0	0.1	5.2
产量:冷柜:当月值	万台	242.3	216.1	196.8	203.2	200.0
	YOY,%	20.5	4.2	-3.2	-2.4	4.2
产量:家用洗衣机:当月值	万台	1097.0	1011.2	845.6	815.7	927.4
	YOY,%	3.1	7.0	13.8	-3.6	4.2

资料来源: wind, 民生证券研究院

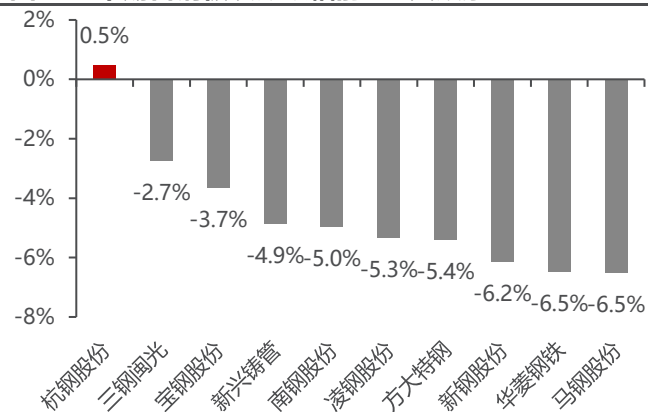
8 主要钢铁公司估值

图25：普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



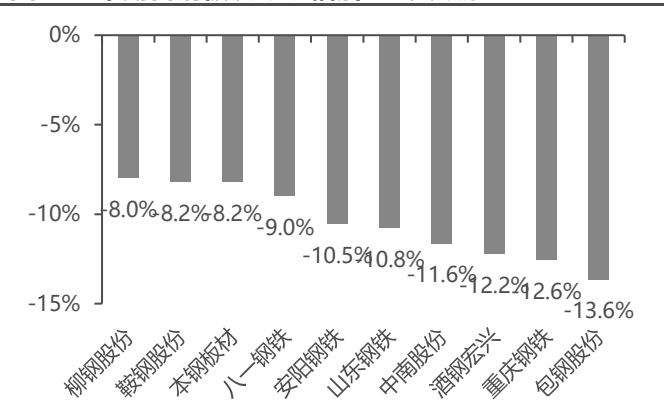
资料来源：wind，民生证券研究院（注：普钢 PB 采用申万指数的口径）

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	11/15 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	2.17	-7.7%	1.4%	14.8%	0.7%	-4.4%	0.3%	-3.8%	-10.5%
000717.SZ	中南股份	2.66	-11.6%	-2.2%	55.6%	-8.3%	-8.3%	-3.3%	36.9%	-19.5%
000761.SZ	本钢板材	3.36	-8.2%	0.9%	31.3%	-13.0%	-4.9%	-0.2%	12.6%	-24.2%
000778.SZ	新兴铸管	3.90	-4.9%	0.3%	10.2%	1.0%	-1.6%	-0.9%	-8.5%	-10.3%
000825.SZ	太钢不锈	3.61	-6.7%	-2.7%	4.6%	-6.0%	-3.4%	-3.8%	-14.0%	-17.2%
000898.SZ	鞍钢股份	2.36	-8.2%	1.3%	11.3%	-9.9%	-4.9%	0.2%	-7.3%	-21.2%
000932.SZ	华菱钢铁	4.48	-6.5%	3.7%	2.8%	-16.8%	-3.2%	2.6%	-15.9%	-28.1%
000959.SZ	首钢股份	3.15	-6.5%	-2.8%	15.8%	-13.9%	-3.2%	-3.9%	-2.8%	-25.2%
002110.SZ	三钢闽光	3.55	-2.7%	11.3%	25.9%	-22.0%	0.6%	10.2%	7.3%	-33.2%
600010.SH	包钢股份	1.90	-13.6%	16.6%	31.9%	18.7%	-10.3%	15.5%	13.3%	7.5%

600019.SH	宝钢股份	6.58	-3.7%	0.3%	7.9%	9.7%	-0.4%	-0.8%	-10.8%	-1.6%
600022.SH	山东钢铁	1.49	-10.8%	8.0%	16.4%	5.7%	-7.5%	6.9%	-2.2%	-5.6%
600126.SH	杭钢股份	4.19	0.5%	3.5%	19.0%	-25.5%	3.8%	2.3%	0.4%	-36.8%
600231.SH	凌钢股份	1.95	-5.3%	14.7%	37.3%	-16.3%	-2.0%	13.6%	18.7%	-27.5%
600282.SH	南钢股份	4.21	-5.0%	-8.5%	-1.2%	19.1%	-1.7%	-9.6%	-19.8%	7.9%
600307.SH	酒钢宏兴	1.65	-12.2%	18.7%	39.8%	5.8%	-8.9%	17.6%	21.2%	-5.5%
600507.SH	方大特钢	4.19	-5.4%	-1.6%	7.7%	-11.7%	-2.1%	-2.8%	-10.9%	-22.9%
600569.SH	安阳钢铁	1.87	-10.5%	14.7%	31.7%	-16.5%	-7.2%	13.6%	13.1%	-27.7%
600581.SH	八一钢铁	3.35	-9.0%	4.7%	28.8%	-16.9%	-5.7%	3.6%	10.2%	-28.1%
600782.SH	新钢股份	3.81	-6.2%	7.3%	21.7%	2.7%	-2.9%	6.2%	3.1%	-8.6%
600808.SH	马钢股份	2.30	-6.5%	3.6%	19.8%	-15.4%	-3.2%	2.5%	1.2%	-26.7%
601003.SH	柳钢股份	3.00	-8.0%	1.7%	14.9%	-13.0%	-4.7%	0.6%	-3.7%	-24.3%

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 11 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 11 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 11 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 11 月 15 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