

➤ **价格：本期钢材价格上涨。**截至 11 月 29 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3470 元/吨，较上周升 50 元/吨。高线 8.0mm 价格为 3660 元/吨，较上周升 40 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3590 元/吨，较上周升 80 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 4050 元/吨，较上周升 10 元/吨。普中板 20mm 价格为 3520 元/吨，较上周升 50 元/吨。本期原材料中，国产矿市场价格稳中有升，进口矿市场价格上涨，废钢价格下跌。

➤ **利润：本期钢材利润小幅下滑。**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-21 元/吨，-2 元/吨和-6 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 29 日，五大钢材产量下降，总库存环比下跌。**产量方面，本周五大钢材品种产量 862 万吨，环比降 7.8 万吨，其中建筑钢材产量周环比减 7.54 万吨，板材产量周环比降 0.26 万吨，螺纹钢本周减产 5.94 万吨至 227.88 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 197.85 万吨、30.03 万吨，环比分别-6.88 万吨、+0.94 万吨。库存方面，本周五大钢材品种社会总库存环比降 9.89 万吨至 787.02 万吨，钢厂总库存 385.37 万吨，环比降 6.07 万吨，其中，螺纹钢社库增 6 万吨，厂库降 3.47 万吨。表观消费量方面，测算本周螺纹钢表观消费量 225.35 万吨，环比降 8.85 万吨，本周建筑钢材成交日均值 11.38 万吨，环比下降 1.98%。

➤ **投资建议：逐步进入淡季，关注 12 月会议政策方向。**逐步进入淡季，钢铁需求、产量均呈现季节性下降，12 月将有政治局会议、中央经济工作会议召开，对今年的经济进行总结，和明年经济工作进行部署，关注会议传递的政策方向，目前国内经济恢复尚不稳固，增量利好政策有望进一步推出。当前板材需求仍有韧性，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，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	18.98	1.23	2.03	2.24	15	9	8	推荐
301160.SZ	翔楼新材	53.96	2.69	2.52	2.92	20	21	18	推荐
600399.SH	抚顺特钢	6.46	0.18	0.28	0.37	36	23	17	谨慎 推荐
600282.SH	南钢股份	4.13	0.34	0.38	0.40	12	11	10	推荐
000708.SZ	中信特钢	11.65	1.13	1.02	1.14	10	11	10	推荐
600019.SH	宝钢股份	6.62	0.54	0.41	0.49	12	16	14	推荐
000932.SZ	华菱钢铁	4.36	0.74	0.51	0.59	6	9	7	推荐
601686.SH	友发集团	5.59	0.40	0.43	0.47	14	13	12	推荐
002318.SZ	久立特材	23.80	1.53	1.46	1.75	16	16	14	推荐
603878.SH	武进不锈	6.78	0.63	0.60	0.69	11	11	10	推荐

资料来源：wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 11 月 29 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

1. 钢铁周报 20241124：库存低位去化，板材需求韧性较强-2024/11/24
2. 钢铁周报 20241117：热轧库存快速去化，钢企产能利用率提升-2024/11/17
3. 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
4. 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
5. 钢铁周报 20241103：新行业规范酝酿，引领钢企高质量发展-2024/11/03

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

➤ 1—10 月全国铁路固定资产投资累计完成 6351 亿元

国家铁路局发布数据显示，今年 1—10 月份，全国铁路固定资产投资累计完成 6351 亿元，同比增长 10.9%，投产铁路新线 2274 公里，充分发挥了铁路投资对全社会投资的有效带动作用。(西本新干线，2024 年 11 月 29 日)

➤ 我国水利基建投资连续三年超万亿元

水利部发布数据，今年我国水利基础设施建设已完成投资 10888.5 亿元，这是水利基础设施建设完成投资连续三年超万亿元。今年 1—10 月，全国实施水利项目 4.54 万个、同比增长 15.1%。黄河古贤水利枢纽、海河流域蓄滞洪区、湖南梅山灌区、海南昌化江水资源配置等 38 项重大水利工程开工建设，一批在建工程加快实施。在加大政府投入的同时，各级水利部门积极利用金融支持政策，创新政府和社会资本合作的多种模式，多渠道筹集水利建设资金。(西本新干线，2024 年 11 月 29 日)

➤ 中钢协：10 月重点统计企业板带材生产情况

据中钢协数据显示，2024 年 10 月份，重点统计企业板带材产量同比均有小幅下降其中，中厚板轧机生产 606 万吨，同比下降 1.4%，产量由升转降；热连轧机生产 1598 万吨，同比下降 4.6%，产量继续下降；冷连轧机生产 684 万吨，同比下降 2.1%，产量连续下降。(西本新干线，2024 年 11 月 28 日)

➤ 柳钢集团“向海图强”转型发展重大项目正式投产

11 月 26 日，柳钢集团举行“向海图强”转型发展重大项目——防城港钢铁基地 3800mm 宽厚板、3 号高炉投产仪式。柳钢集团防城港钢铁基地项目获国家发改委核准，共规划了 3 座高炉和 4 座转炉，其中 1 号、2 号高炉已建成投产。此次 3 号高炉投产，符合国家发改委核准的产能规划，也标志着千万吨级先进钢铁制造基地全面建成。(西本新干线 2024 年 11 月 28 日)

➤ 本钢集团北营焦炉改造工程新六号焦炉开炉投产

11 月 24 日 9 时 58 分，本钢集团北营焦炉改造工程新六号焦炉开炉投产。据了解，新六号焦炉是采用 ACRE 开发的具有全部知识产权的全新一代大容积、自动化操作、绿色环保、高效节能的焦炉，配套备煤、炼焦、干熄焦及煤气净化、发电等主要生产设施，形成“煤 - 焦 - 电 - 化”循环经济发展模式，实现所有废气、废水经过处理后排放，满足钢铁行业超低排放标准，具有良好的经济效益和社会效益。(西本新干线，2024 年 11 月 27 日)

➤ 中钢协：11 月中旬钢材社会库存 684 万吨

中钢协发布 2024 年 11 月中旬钢材社会库存监测旬报，11 月中旬，21 个城市 5 大品种钢材社会库存 684 万吨，环比减少 9 万吨，下降 1.3%，库存继续小幅下降；比年初减少 45 万吨，下降 6.2%；比上年同期减少 89 万吨，下降 11.5%。其中，螺纹钢库存 267 万吨，环比增加 15 万吨，上升 6.0%，库存连续上升；比年初减少 38 万吨，下降 12.5%；比上年同期减少 28 万吨，下降 9.5%。(西本新干线，2024 年 11 月 26 日)

1 国内钢材市场

国内钢材市场价格上涨。截至 11 月 29 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3470 元/吨，较上周升 50 元/吨。高线 8.0mm 价格为 3660 元/吨，较上周升 40 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3590 元/吨，较上周升 80 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 4050 元/吨，较上周升 10 元/吨。普中板 20mm 价格为 3520 元/吨，较上周升 50 元/吨。

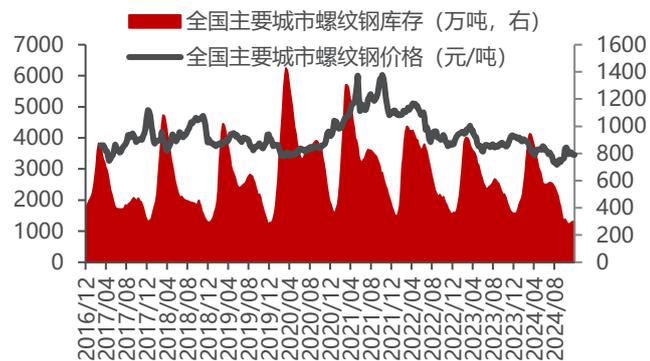
表1：主要钢材品种价格

指标名称	11/29	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	3,470	50	1.5%	-30	-0.9%	190	5.8%	-580	-14.3%	
线材:8.0 高线	3,660	40	1.1%	0	0.0%	130	3.7%	-620	-14.5%	
板材										
热轧:3.0 热轧板卷	3,590	80	2.3%	-20	-0.6%	370	11.5%	-470	-11.6%	
热轧:4.75 热轧板卷	3,500	80	2.3%	0	0.0%	320	10.1%	-500	-12.5%	
冷轧:0.5mm	4,520	10	0.2%	20	0.4%	380	9.2%	-670	-12.9%	
冷轧:1.0mm	4,050	10	0.2%	20	0.5%	290	7.7%	-740	-15.4%	
中板:低合金 20mm	3,660	30	0.8%	-30	-0.8%	330	9.9%	-510	-12.2%	
中板:普 20mm	3,520	50	1.4%	0	0.0%	220	6.7%	-460	-11.6%	
中板:普 8mm	3,860	60	1.6%	-80	-2.0%	130	3.5%	-510	-11.7%	
涂镀:0.476mm 彩涂	6,700	50	0.8%	200	3.1%	700	11.7%	-350	-5.0%	
涂镀:0.5mm 镀锌	4,180	40	1.0%	10	0.2%	220	5.6%	-570	-12.0%	
涂镀:1.0mm 镀锌	4,130	0	0.0%	50	1.2%	240	6.2%	-900	-17.9%	
型材										
型材:16#槽钢	3,480	10	0.3%	-90	-2.5%	50	1.5%	-550	-13.6%	
型材:25#工字钢	3,520	10	0.3%	-90	-2.5%	60	1.7%	-450	-11.3%	
型材:50*5 角钢	3,770	10	0.3%	-100	-2.6%	-60	-1.6%	-420	-10.0%	

资料来源：wind，民生证券研究院

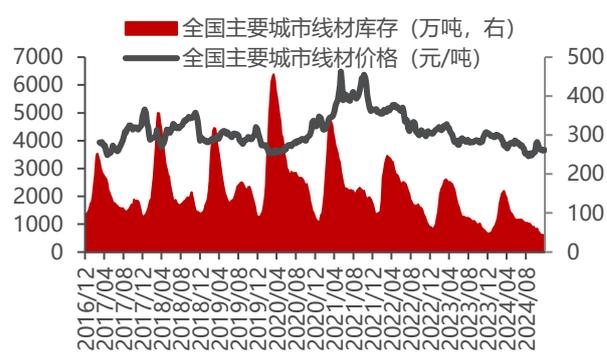
(注：单位：元/吨；价格均为上海地区市场价格)

图1：螺纹钢库存与价格变动情况



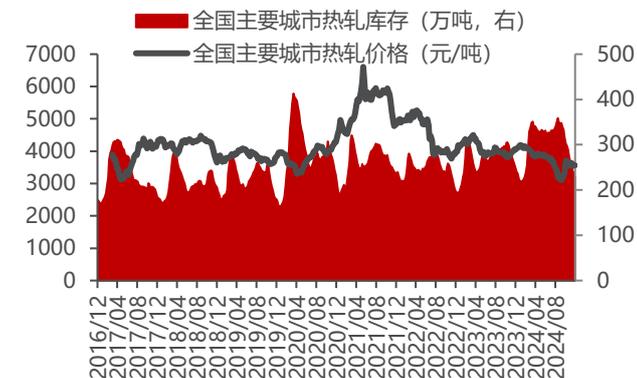
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况



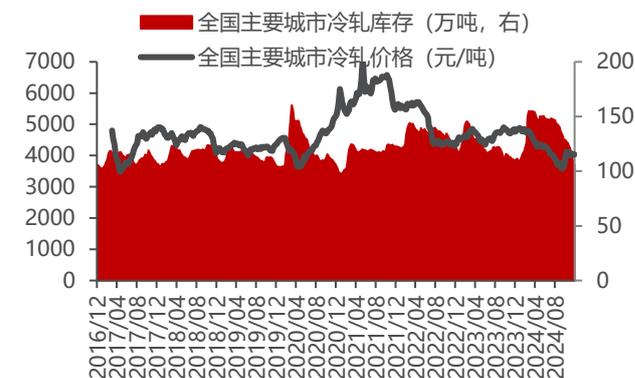
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：热轧板库存与价格变动情况



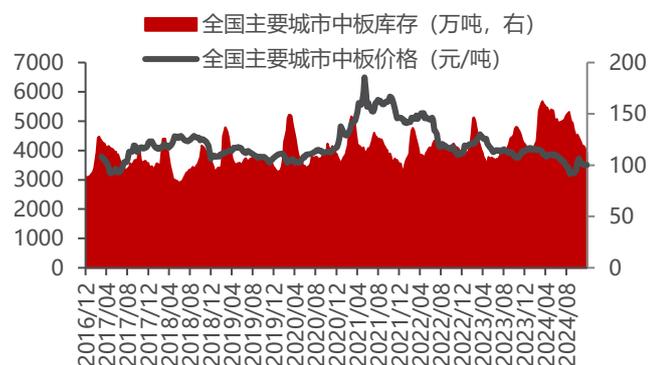
资料来源：wind，民生证券研究院

图4：冷轧板库存与价格变动情况



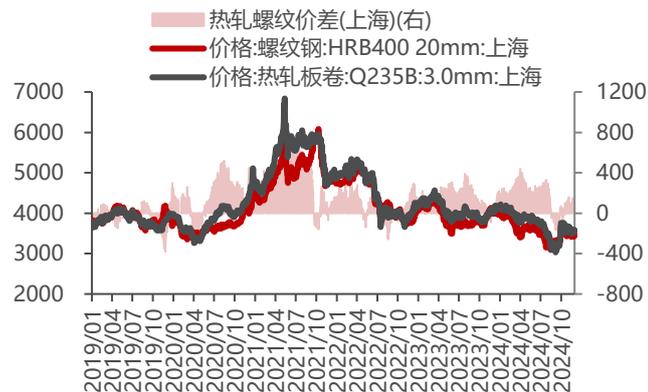
资料来源：wind，民生证券研究院

图5：中板库存与价格变动情况



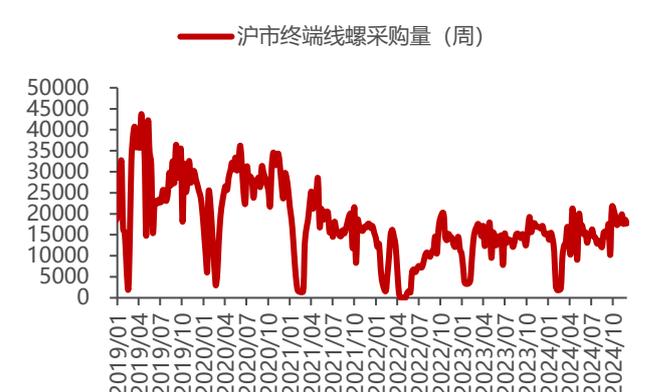
资料来源：wind，民生证券研究院

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)



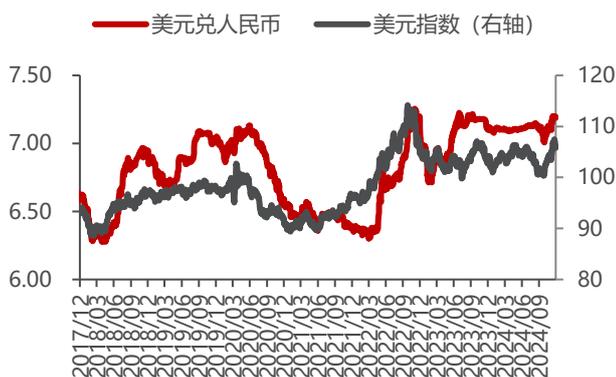
资料来源: wind, 民生证券研究院

2 国际钢材市场

美国钢材市场价格稳中有降。截至11月29日，中西部钢厂的热卷出厂价为770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1035美元/吨，较上周持平。中厚板价格为975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。

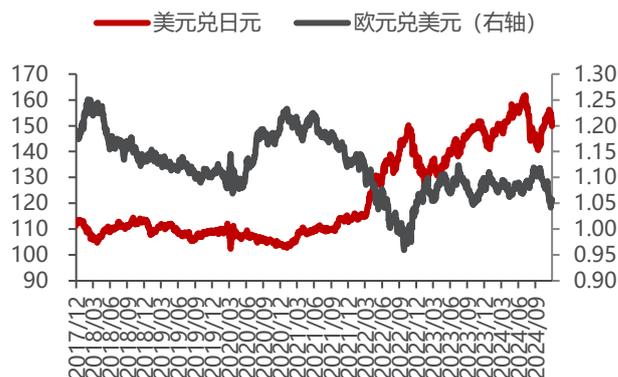
欧洲钢材市场价格下跌。截至11月29日，热卷方面，欧盟钢厂报价为580美元/吨，较上周降10美元/吨；冷卷方面，欧盟钢厂报价685美元/吨，较上周持平。热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为710美元/吨，较上周持平。中厚板方面，欧盟钢厂报价为700美元/吨，较上周持平。长材方面，欧盟钢厂螺纹钢报价626美元/吨，较上周降9美元/吨；欧盟钢厂线材报价为640美元/吨，较上周持平。

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	11/29	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)	770	0	0.0%	-10	-1.3%	10	1.3%	-320	-29.4%
	美国进口(CIF)	710	0	0.0%	0	0.0%	20	2.9%	-220	-23.7%
	欧盟钢厂	580	-10	-1.7%	-40	-6.5%	-82	-12.4%	-155	-21.1%
	欧盟进口(CFR)	555	0	0.0%	-15	-2.6%	-75	-11.9%	-145	-20.7%
	日本市场	640	13	2.1%	5	0.8%	-133	-17.2%	-117	-15.5%
	日本出口	550	0	0.0%	-5	-0.9%	15	2.8%	-25	-4.3%
	东南亚进口(CFR)	523	0	0	0	0	0	0	0	0
	独联体出口(FOB 黑海)	510	-20	-3.8%	-20	-3.8%	5	1.0%	-90	-15.0%
	中东进口(迪拜 CFR)	476	-1	-0.2%	-17	-3.4%	25	5.5%	-86	-15.3%
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	1030	0	0.0%	0	0.0%	-15	-1.4%	-300	-22.6%
	美国进口(CIF)	975	0	0.0%	0	0.0%	-25	-2.5%	-65	-6.3%
	欧盟钢厂	685	0	0.0%	-25	-3.5%	-90	-11.6%	-155	-18.5%
	欧盟进口(CFR)	660	0	0.0%	-10	-1.5%	-80	-10.8%	-120	-15.4%
	日本市场	713	16	2.3%	8	1.1%	-115	-13.9%	-98	-12.1%
	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
	独联体出口(FOB 黑海)	595	0	0.0%	-20	-3.3%	20	3.5%	-80	-11.9%
	中东进口(迪拜 CFR)	558	-2	-0.4%	-8	-1.4%	55	10.9%	-108	-16.2%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	1035	0	0.0%	35	3.5%	15	1.5%	-285	-21.6%
	美国进口(CIF)	1075	0	0.0%	0	0.0%	-25	-2.3%	-75	-6.5%
	欧盟钢厂	710	0	0.0%	-50	-6.6%	-80	-10.1%	-110	-13.4%
	欧盟进口(CFR)	750	-5	-0.7%	-25	-3.2%	-55	-6.8%	-120	-13.8%
	日本市场	818	17	2.1%	8	1.0%	-134	-14.1%	-108	-11.7%
	日本出口	650	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-30	-4.4%
	中东进口(迪拜 CFR)	755	45	6.3%	40	5.6%	55	7.9%	-30	-3.8%
	中国市场	567	-1	-0.2%	-7	-1.2%	15	2.7%	-146	-20.5%
中厚板	美国钢厂(中西部)	975	0	0.0%	-20	-2.0%	-90	-8.5%	-585	-37.5%
	美国进口(CIF)	810	-30	-3.6%	-145	-15.2%	-210	-20.6%	-410	-33.6%
	欧盟钢厂	700	0	0.0%	-30	-4.1%	-65	-8.5%	-145	-17.2%
	欧盟进口(CFR)	620	0	0.0%	-10	-1.6%	-35	-5.3%	-150	-19.5%
	日本出口	560	0	0.0%	0	0.0%	30	5.7%	-70	-11.1%
	印度市场	535	-5	-0.9%	-10	-1.8%	-27	-4.8%	-103	-16.1%
	中国市场	498	-1	-0.2%	-16	-3.1%	15	3.1%	-81	-14.0%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	795	0	0.0%	0	0.0%	-30	-3.6%	-135	-14.5%
	美国进口(CIF)	800	0	0.0%	15	1.9%	10	1.3%	-30	-3.6%
	欧盟钢厂	626	-9	-1.4%	-24	-3.7%	-59	-8.6%	-39	-5.9%
	欧盟进口(CFR)	600	-50	-7.7%	-50	-7.7%	-25	-4.0%	-40	-6.3%
	日本市场	725	8	1.1%	-7	-1.0%	-42	-5.5%	-15	-2.0%
	土耳其出口(FOB)	567	-3	-0.5%	-23	-3.9%	-3	-0.5%	-20	-3.4%
	东南亚进口(CFR)	495	-8	-1.6%	-20	-3.9%	17	3.6%	-59	-10.6%
	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)	625	10	1.6%	15	2.5%	45	7.8%	1	0.2%
	中国市场	472	2	0.4%	-20	-4.1%	11	2.4%	-94	-16.6%
线材	欧盟钢厂	640	0	0.0%	-25	-3.8%	-30	-4.5%	-30	-4.5%
	欧盟进口(CFR)	580	-50	-7.9%	-65	-10.1%	-40	-6.5%	-60	-9.4%
	土耳其出口(FOB)	605	-5	-0.8%	-10	-1.6%	0	0.0%	-5	-0.8%
	东南亚进口(CFR)	490	-10	-2.0%	-15	-3.0%	15	3.2%	-58	-10.6%
	独联体出口(FOB 黑海)	520	-10	-1.9%	-15	-2.8%	-20	-3.7%	-30	-5.5%
	中国市场	494	5	1.0%	-14	-2.8%	-2	-0.4%	-88	-15.1%

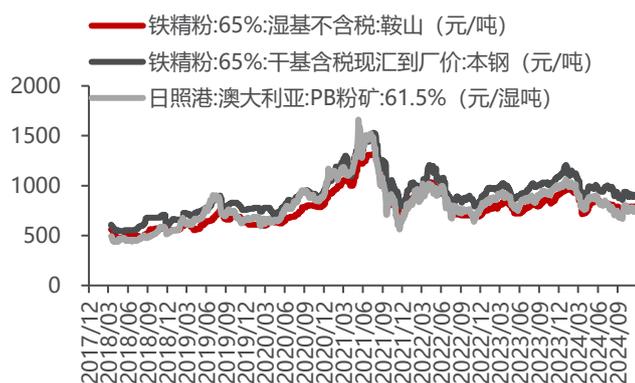
资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

3 原材料和海运市场

国产矿市场价格稳中有升，进口矿市场价格上涨，废钢价格下跌。截至 11 月 29 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 889 元/吨，较上周持平；唐山铁精粉价格 910.26 元/吨，较上周升 6 元/吨；国产矿市场价格稳中有升。本周青岛港巴西粉矿 913 元/吨，较上周升 28 元/吨；青岛港印度粉矿 755 元/吨，较上周升 10 元/吨；连云港澳大利亚块矿 694 元/吨，较上周升 24 元/吨；日照港澳大利亚粉矿 785 元/吨，较上周升 23 元/吨；日照港澳大利亚块矿 894 元/吨，较上周升 27 元/吨；进口矿市场价格上涨。本周海运市场下跌。本周末废钢报价 2190 元/吨，较上周持平；铸造生铁 3300 元/吨，较上周持平。

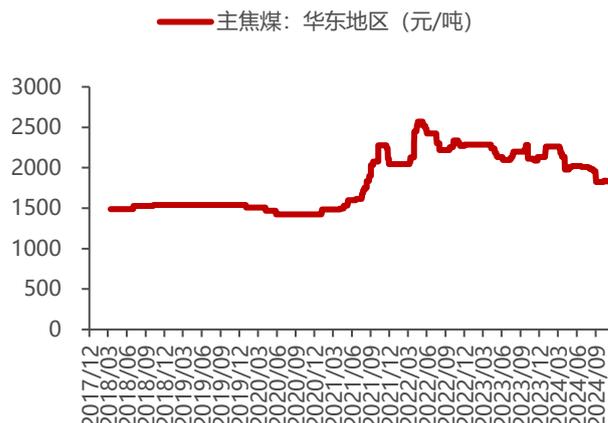
焦炭市场价格持平，华北主焦煤价格下跌，华东主焦煤价格下跌。本周焦炭市场稳定，周末报价 1690 元/吨，较上周持平；华北主焦煤周末报价 1429 元/吨，较上周降 37 元/吨；华东主焦煤周末报价 1797 元/吨，较上周降 16 元/吨。

图10：国内主要铁矿石价格



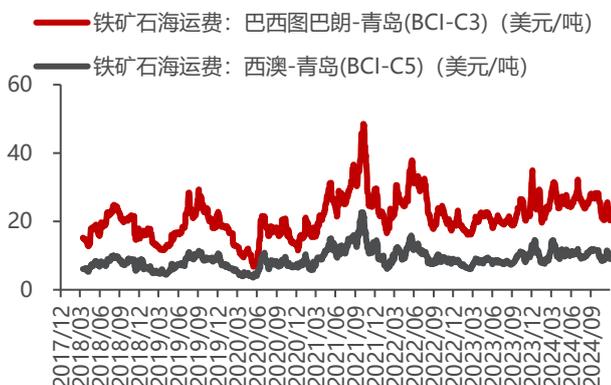
资料来源：wind，民生证券研究院

图11：主焦煤价格



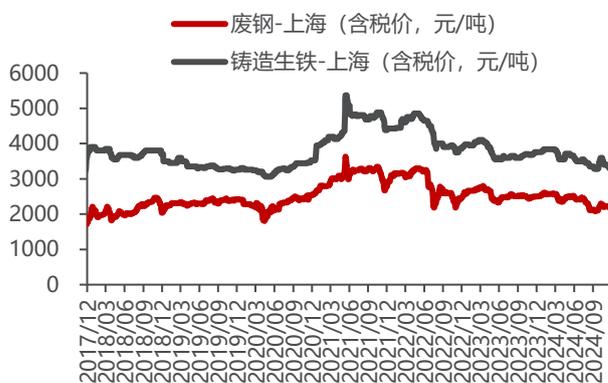
资料来源：wind，民生证券研究院

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

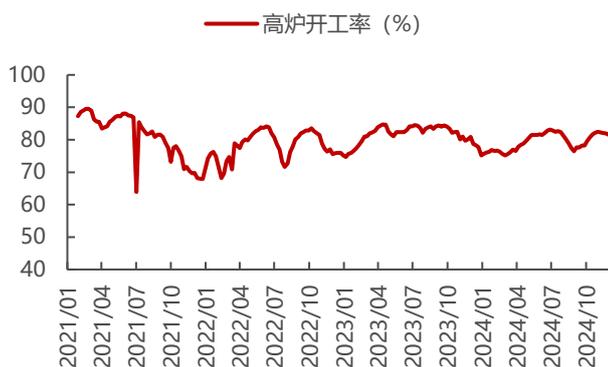
原材料	11/29	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
铁矿石									
铁精粉价格:鞍山(65%湿基不含税)	790	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-120	-13.2%
铁精粉价格:本溪(65%干基含税)	889	0	0.0%	-22	-2.4%	-31	-3.4%	-21	-2.3%
铁精粉价格:唐山(66%含税)	910	6	0.6%	19	2.1%	-20	-2.1%	-176	-16.2%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	913	28	3.2%	24	2.7%	29	3.3%	-166	-15.4%
青岛港:印度:粉矿(63%)	755	10	1.3%	15	2.0%	30	4.1%	-205	-21.4%
连云港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	694	24	3.6%	26	3.9%	53	8.3%	-216	-23.7%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	785	23	3.0%	25	3.3%	39	5.2%	-203	-20.5%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	894	27	3.1%	16	1.8%	9	1.0%	-271	-23.3%
海运									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C3)	20.33	-3.23	-13.7%	-0.06	-0.3%	-7.64	-27.3%	-11.48	-36.1%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C5)	8.96	-1.08	-10.7%	0.35	4.0%	-2.42	-21.2%	-4.19	-31.9%
其它原材料									
上海二级冶金焦	1690	0	0.0%	-100	-5.6%	100	6.3%	-650	-27.8%
主焦煤(华东地区)	1797	-16	-0.9%	-33	-1.8%	-160	-8.2%	-333	-15.6%
主焦煤(华北地区)	1429	-37	-2.5%	-118	-7.6%	-61	-4.1%	-800	-35.9%
废钢:6-8mm:张家港	2190	0	0.0%	-30	-1.4%	60	2.8%	-310	-12.4%
炼钢生铁:L8-10:唐山	3300	0	0.0%	-100	-2.9%	-50	-1.5%	-460	-12.2%

资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

4 国内钢厂生产情况

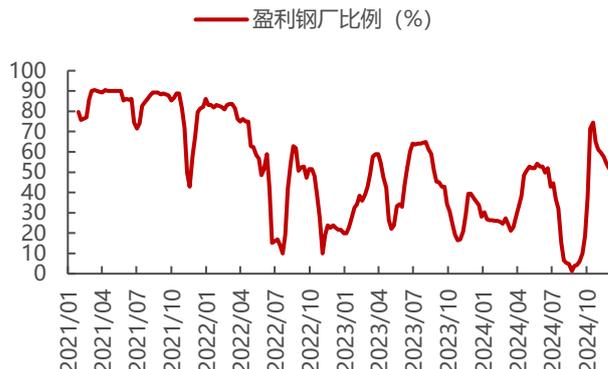
Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 81.62%，环比减少 0.31 个百分点，同比增加 0.76 个百分点；高炉炼铁产能利用率 87.8%，环比减少 0.73 个百分点，同比增加 0.17 个百分点；钢厂盈利率 51.95%，环比减少 2.6 个百分点，同比增加 12.56 个百分点；日均铁水产量 233.87 万吨，环比减少 1.93 万吨，同比减少 0.58 万吨。

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



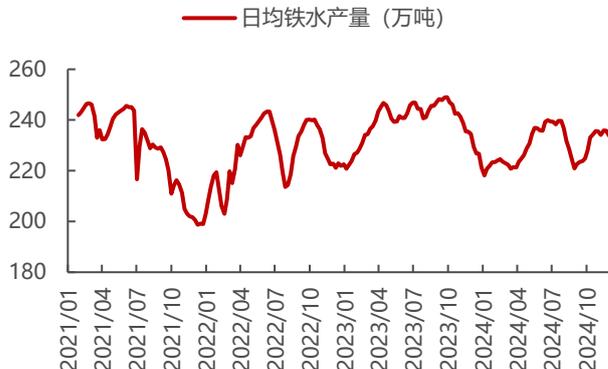
资料来源：Mysteel，民生证券研究院

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

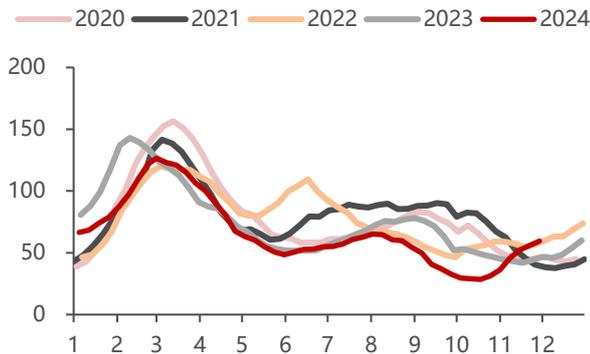
5 库存

表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

品种	11/29	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
螺纹钢									
上海	22.82	1.04	4.8%	2.11	10.2%	-2.33	-9.3%	-3.96	-14.8%
武汉	18.61	0.41	2.3%	-0.10	-0.5%	-6.21	-25.0%	-1.52	-7.6%
广州	15.83	-2.68	-14.5%	0.78	5.2%	-5.83	-26.9%	-5.51	-25.8%
螺纹钢总库存	302.39	6.00	2.0%	19.82	7.0%	-140.45	-31.7%	-57.88	-16.1%
线材									
上海	1.62	-0.30	-15.6%	-1.47	-47.6%	-1.70	-51.2%	-1.59	-49.5%
武汉	0.26	0.00	0.0%	-0.02	-7.1%	-0.03	-10.3%	-0.07	-21.2%
广州	8.67	1.10	14.5%	2.01	30.2%	-10.92	-55.7%	0.20	2.4%
线材总库存	41.28	-0.10	-0.2%	-4.53	-9.9%	-29.51	-41.7%	-5.73	-12.2%
热轧									
上海	26.67	-1.71	-6.0%	-3.90	-12.8%	-14.93	-35.9%	-7.23	-21.3%
武汉	9.10	0.70	8.3%	0.40	4.6%	-4.60	-33.6%	1.60	21.3%
乐从	55.00	-3.00	-5.2%	-18.50	-25.2%	-48.50	-46.9%	-4.00	-6.8%
热轧总库存	227.33	-9.50	-4.0%	-32.19	-12.4%	-118.73	-34.3%	-22.23	-8.9%
冷轧									
上海	30.75	-0.35	-1.1%	-1.75	-5.4%	-1.70	-5.2%	6.35	26.0%
武汉	1.76	-0.02	-1.1%	-0.52	-22.8%	-1.02	-36.7%	0.67	61.5%
乐从	19.89	-0.39	-1.9%	-5.08	-20.3%	-21.38	-51.8%	-1.72	-8.0%
冷轧总库存	104.59	-3.32	-3.1%	-15.38	-12.8%	-34.61	-24.9%	-4.16	-3.8%
中板									
上海	12.20	0.05	0.4%	-0.69	-5.4%	-0.90	-6.9%	-2.10	-14.7%
武汉	3.00	0.24	8.7%	-0.15	-4.8%	-1.71	-36.3%	1.60	114.3%
乐从	18.20	-0.20	-1.1%	-0.70	-3.7%	-1.10	-5.7%	-2.60	-12.5%
中板总库存	111.43	-2.97	-2.6%	-7.37	-6.2%	-30.90	-21.7%	-9.63	-8.0%
钢铁总库存	787.02	-9.89	-1.2%	-39.65	-4.8%	-354.20	-31.0%	-99.63	-11.2%

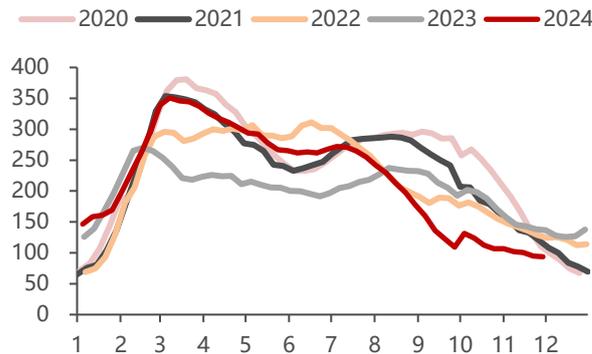
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18: 华北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



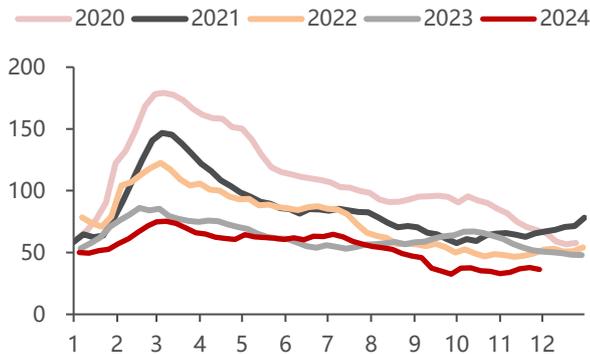
资料来源: wind, 民生证券研究院

图19: 华东地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



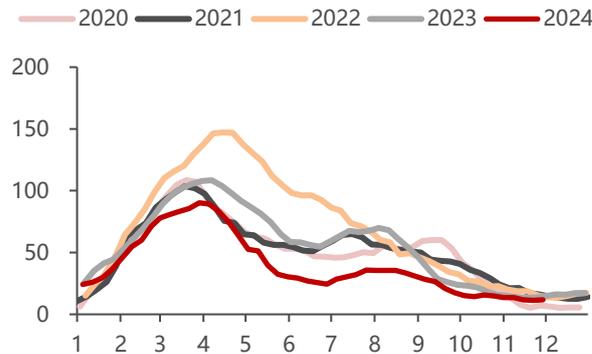
资料来源: wind, 民生证券研究院

图20: 华南地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



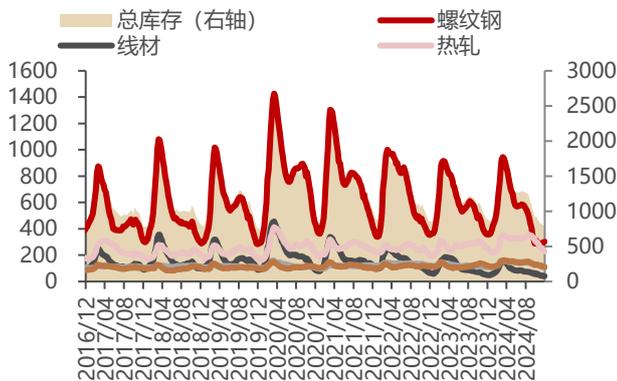
资料来源: wind, 民生证券研究院

图21: 东北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



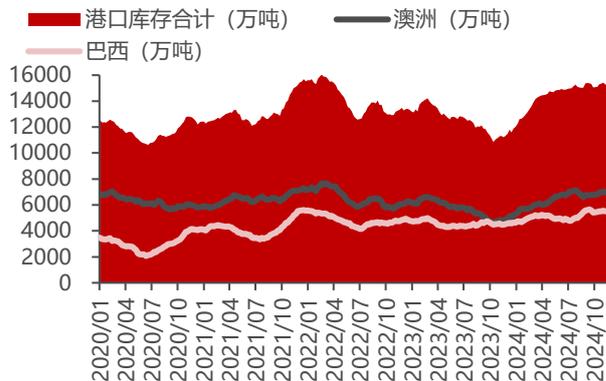
资料来源: wind, 民生证券研究院

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)

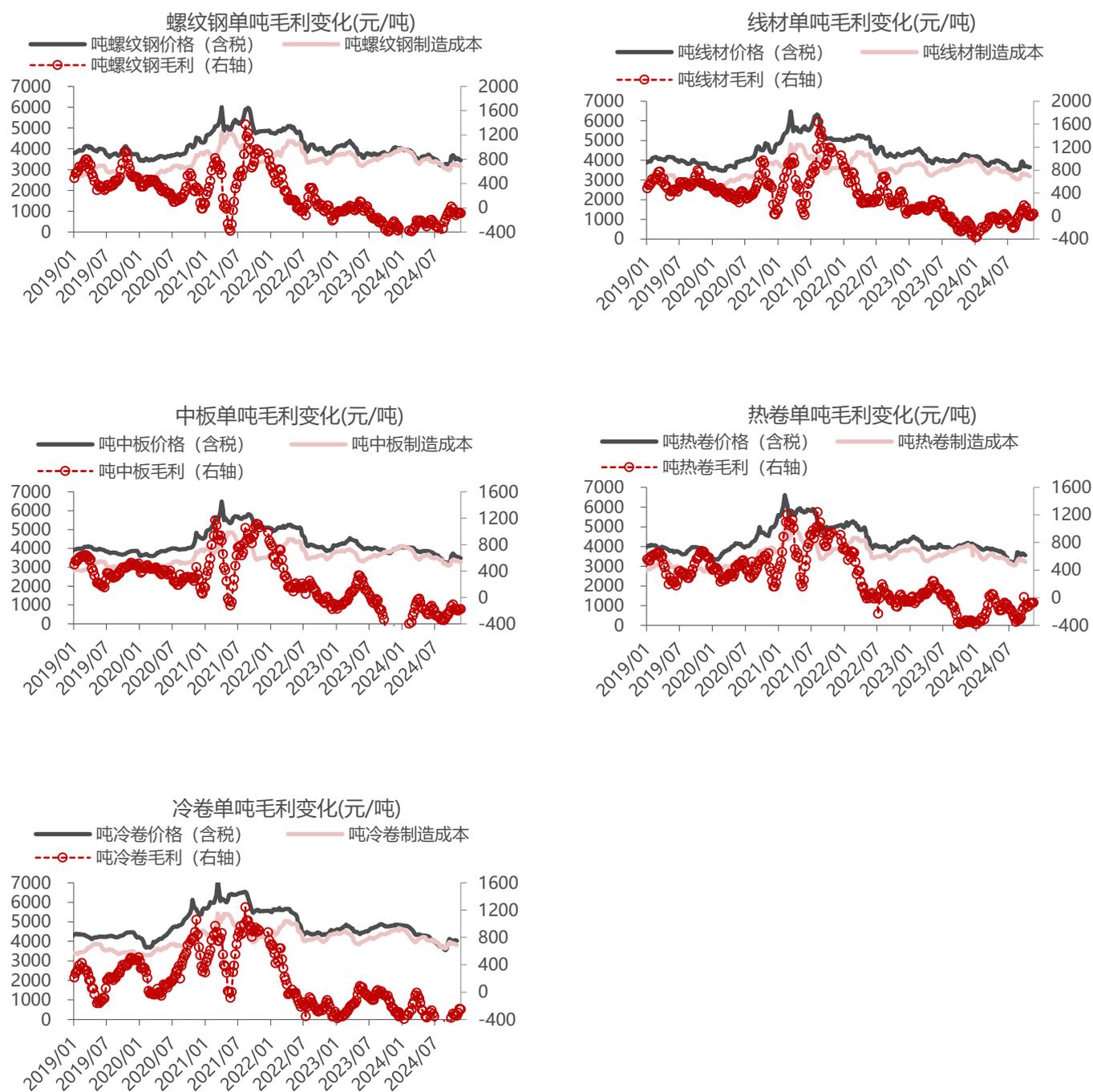


资料来源: wind, 民生证券研究院

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

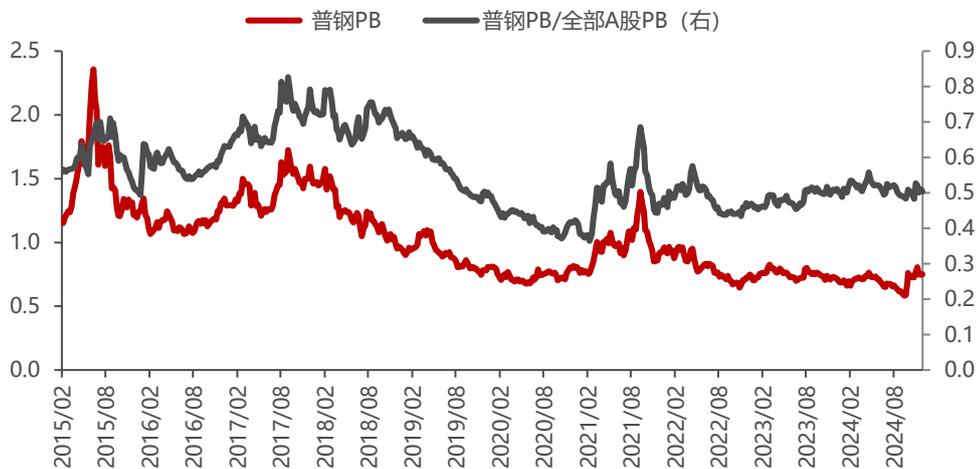
表5：主要下游行业指标

		2024/10/31	2024/9/30	2024/8/31	2024/7/31	2024/6/30
城镇固定资产投资完成额:累计值	亿元	423222	378978	329385	287611	245391
	YOY,%	3.4	3.4	3.4	3.6	3.9
固定资产投资完成额:建筑安装工程:累计同比	YOY,%	3.6	3.5	3.4	3.6	3.8
固定资产投资完成额:设备工器具购置:累计同比	YOY,%	16.1	16.4	16.8	17.0	17.3
固定资产投资完成额:其他费用:累计同比	YOY,%	-3.9	-3.3	-3.5	-3.1	-2.5
房地产开发投资完成额:累计值	亿元	86309	78680	69284	60877	52529
	YOY,%	-10.3	-10.1	-10.2	-10.2	-10.1
工业增加值:当月同比	YOY,%	5.3	5.4	4.5	5.1	5.3
产量:发电量:当月值	亿千瓦时	7310	8023.6	9074.2	8831.1	7685.2
	YOY,%	2.1	6.0	5.8	2.5	2.3
房屋新开工面积:累计值	万平方米	61227	56051	49465	43733	38023
	YOY,%	-22.6	-22.2	-22.5	-23.2	-23.7
房屋施工面积:累计值	万平方米	720660	715968	709420	703286	696818
	YOY,%	-12.4	-12.2	-12.0	-12.1	-12.0
房屋竣工面积:累计值	万平方米	41995	36816	33394	30017	26519
	YOY,%	-23.9	-24.4	-23.6	-21.8	-21.8
商品房销售面积:累计值	万平方米	77930	70284	60602	54149	47916
	YOY,%	-15.8	-17.1	-18.0	-18.6	-19.0
汽车产量:当月值	万辆	295.4	283.9	251.1	229.7	261.3
	YOY,%	4.8	-1.0	-2.3	-2.4	1.8
产量:家用电冰箱:当月值	万台	897.1	962.9	897.7	830.4	871.8
	YOY,%	6.8	9.0	4.7	-3.0	0.1
产量:冷柜:当月值	万台	217.3	242.3	216.1	196.8	203.2
	YOY,%	14.0	20.5	4.2	-3.2	-2.4
产量:家用洗衣机:当月值	万台	1102.8	1097.0	1011.2	845.6	815.7
	YOY,%	6.3	3.1	7.0	13.8	-3.6

资料来源：wind，民生证券研究院

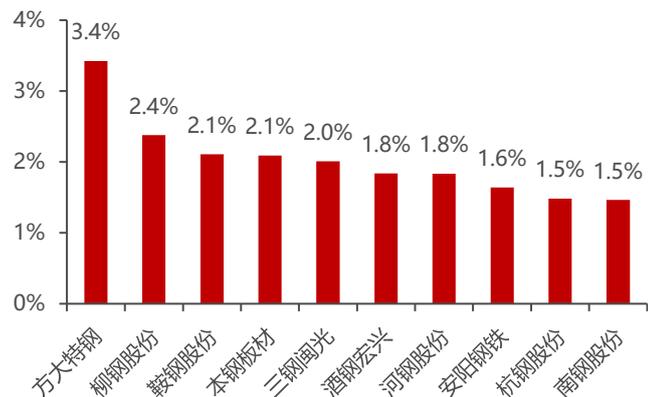
8 主要钢铁公司估值

图25：普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



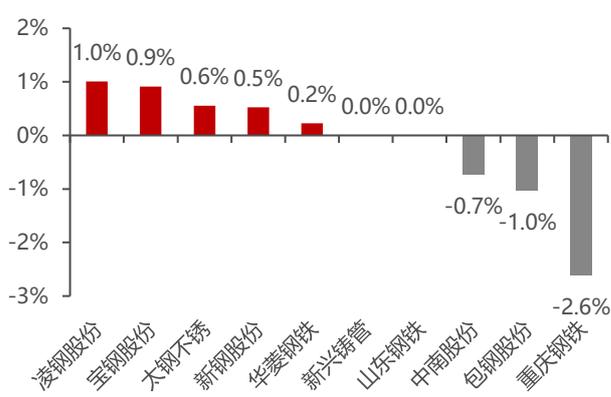
资料来源：wind，民生证券研究院（注：普钢PB采用申万指数的口径）

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	11/29 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	1.8%	-1.8%	20.7%	4.0%	0.5%	-2.5%	2.7%	-8.5%
000717.SZ	中南股份	2.70	-0.7%	-7.2%	61.7%	-5.3%	-2.1%	-7.9%	43.8%	-17.7%
000761.SZ	本钢板材	3.42	2.1%	-6.6%	42.5%	-13.0%	0.8%	-7.2%	24.6%	-25.4%
000778.SZ	新兴铸管	3.89	0.0%	-0.8%	15.8%	1.2%	-1.3%	-1.4%	-2.1%	-11.2%
000825.SZ	太钢不锈	3.62	0.6%	-4.5%	10.0%	-6.5%	-0.8%	-5.2%	-7.9%	-18.9%
000898.SZ	鞍钢股份	2.42	2.1%	-2.8%	19.2%	-6.9%	0.8%	-3.5%	1.3%	-19.4%
000932.SZ	华菱钢铁	4.41	0.2%	-5.8%	10.8%	-16.2%	-1.1%	-6.5%	-7.1%	-28.7%
000959.SZ	首钢股份	3.18	1.3%	-3.6%	16.1%	-12.2%	0.0%	-4.3%	-1.9%	-24.6%
002110.SZ	三钢闽光	3.55	2.0%	2.9%	31.5%	-19.5%	0.7%	2.2%	13.6%	-32.0%
600010.SH	包钢股份	1.92	-1.0%	2.1%	33.3%	23.9%	-2.3%	1.4%	15.4%	11.4%
600019.SH	宝钢股份	6.62	0.9%	-0.9%	13.1%	11.1%	-0.4%	-1.6%	-4.8%	-1.3%
600022.SH	山东钢铁	1.48	0.0%	-5.1%	18.4%	3.5%	-1.3%	-5.8%	0.5%	-9.0%
600126.SH	杭钢股份	4.10	1.5%	1.2%	16.8%	-22.8%	0.2%	0.6%	-1.1%	-35.2%
600231.SH	凌钢股份	2.01	1.0%	-2.4%	41.5%	-13.0%	-0.3%	-3.1%	23.6%	-25.4%
600282.SH	南钢股份	4.16	1.5%	-5.0%	0.8%	19.3%	0.1%	-5.7%	-17.1%	6.9%
600307.SH	酒钢宏兴	1.66	1.8%	-14.9%	38.3%	5.7%	0.5%	-15.6%	20.4%	-6.7%
600507.SH	方大特钢	4.23	3.4%	-3.2%	12.5%	-10.6%	2.1%	-3.9%	-5.4%	-23.1%
600569.SH	安阳钢铁	1.86	1.6%	-17.7%	33.8%	-18.8%	0.3%	-18.4%	15.9%	-31.2%
600581.SH	八一钢铁	3.29	1.2%	-14.3%	28.5%	-16.7%	-0.1%	-15.0%	10.6%	-29.2%
600782.SH	新钢股份	3.82	0.5%	-1.8%	23.6%	4.8%	-0.8%	-2.5%	5.7%	-7.6%
600808.SH	马钢股份	2.35	1.3%	-0.8%	25.0%	-14.2%	0.0%	-1.5%	7.1%	-26.7%
601003.SH	柳钢股份	3.01	2.4%	-6.5%	15.3%	-10.7%	1.1%	-7.2%	-2.6%	-23.1%

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).....	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.....	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中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048