

➤ **价格：本期钢材价格下跌。**截至12月20日，上海20mm HRB400材质螺纹钢价格为3350元/吨，较上周降60元/吨。高线8.0mm价格为3560元/吨，较上周降60元/吨。热轧3.0mm价格为3510元/吨，较上周降60元/吨。冷轧1.0mm价格为4090元/吨，较上周降10元/吨。普中板20mm价格为3520元/吨，较上周降10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，废钢价格下跌。

➤ **利润：本期冷轧利润上升。**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-13元/吨，+5元/吨和+67元/吨。短流程方面，本期电炉钢利润持平。

➤ **产量与库存：截至12月20日，五大钢材产量下降，总库存环比下降。**产量方面，本周五大钢材品种产量850万吨，环比降10.76万吨，其中建筑钢材产量周环比增1万吨，板材产量周环比降11.76万吨，螺纹钢本周增产0.66万吨至218.73万吨。分不同炼钢方式来看，本周长、短流程螺纹钢产量分别为191.78万吨、26.95万吨，环比分别+2.91万吨、-2.25万吨。库存方面，本周五大钢材品种社会总库存环比降8.28万吨至766.81万吨，钢厂总库存350.61万吨，环比降12.42万吨，其中，螺纹钢社库降10.68万吨，厂库降9.27万吨。表观消费量方面，测算本周螺纹钢表观消费量238.68万吨，环比升1.02万吨，本周建筑钢材成交日均值10.85万吨，环比下降5.28%。

➤ **投资建议：钢材价格库存双低，静待政策指引。**从供给端看，本周钢材产量下行，其中除螺纹、线材外其余品种产量均有所下降；从库存端看，本周钢材低位去库，螺纹去库速度较快；从需求端看，本周钢材表需整体下降，北方地区存在赶工期，螺纹表需略有回升。当前钢材进入淡季，价格库存双低，而原料端铁矿库存较高，减产预期下，原料有望让利成材，后续关注钢企利润恢复情况。**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 | 18.75 | 1.23 | 2.03 | 2.24 | 15 | 9 | 8 | 推荐 |
| 301160.SZ | 翔楼新材 | 63.92 | 2.51 | 2.50 | 2.89 | 25 | 26 | 22 | 推荐 |
| 600399.SH | 抚顺特钢 | 6.22 | 0.18 | 0.28 | 0.37 | 35 | 22 | 17 | 谨慎 推荐 |
| 600282.SH | 南钢股份 | 4.58 | 0.34 | 0.38 | 0.40 | 13 | 12 | 11 | 推荐 |
| 000708.SZ | 中信特钢 | 11.82 | 1.13 | 1.02 | 1.14 | 10 | 12 | 10 | 推荐 |
| 600019.SH | 宝钢股份 | 6.78 | 0.54 | 0.41 | 0.49 | 13 | 17 | 14 | 推荐 |
| 000932.SZ | 华菱钢铁 | 4.32 | 0.74 | 0.50 | 0.67 | 6 | 9 | 6 | 推荐 |
| 601686.SH | 友发集团 | 5.66 | 0.40 | 0.43 | 0.47 | 14 | 13 | 12 | 推荐 |
| 002318.SZ | 久立特材 | 23.44 | 1.53 | 1.46 | 1.75 | 15 | 16 | 13 | 推荐 |
| 603878.SH | 武进不锈 | 5.86 | 0.63 | 0.60 | 0.69 | 9 | 10 | 9 | 推荐 |

资料来源：wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2024年12月20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

研究助理 范钧

执业证书：S0100124080024

邮箱：fanjun@mszq.com

相关研究

- 钢铁周报 20241215：货币财政双管齐下，扩内需提振消费-2024/12/14
- 金属行业 2025 年度投资策略系列报告之钢铁篇：黑暗时刻，反转在即-2024/12/14
- 钢铁周报 20241207：板材需求韧性仍在，静待政策指引-2024/12/07
- 钢铁周报 20241201：逐步进入淡季，关注12月会议政策方向-2024/12/01
- 钢铁周报 20241124：库存低位去化，板材需求韧性较强-2024/11/24

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

➤ 商务部介绍消费品以旧换新有关情况

商务部数据显示，截至12月19日24时，全国汽车报废更新近270万辆，汽车置换更新超过310万辆。11月，国内乘用车零售242.3万辆，同比增长16.5%，环比增长7.1%，当月乘用车零售量创今年新高。11月，国内新能源乘用车零售126.8万辆，同比增长50.5%，增速连续三个月保持在50%以上。11月，汽车类商品零售额同比增长6.6%，带动社会消费品零售总额增速加快0.5个百分点。11月，全国汽车生产完成343.7万辆，同比增长11.1%，环比增长14.7%，月度产量创历史新高。汽车制造业增加值同比增长12%，增速较10月加快5.8个百分点。11月，全国二手车交易量178.6万辆，同比增长8.1%。（西本新干线，2024年12月21日）

➤ 研究报告称：2024年中国18家钢铁企业达到世界一流水平

中国冶金工业规划研究院20日发布的“2024中国钢铁企业竞争力(暨发展质量)评级研究成果”显示，2024年，包括中国宝武钢铁集团、中信泰富特钢集团、首钢集团、鞍钢集团、河钢集团等在内的18家中国钢铁企业属于A+级，达到世界一流水平。（西本新干线，2024年12月21日）

➤ 11月中国钢筋产量1674.5万吨

国家统计局数据显示，2024年11月份，中国钢筋产量为1674.5万吨，同比下降6.6%；1-11月累计产量为17933.3万吨，同比下降13.4%。11月份，中国中厚宽钢带产量为1751.0万吨，同比增长9.5%；1-11月累计产量为19508.6万吨，同比增长2.7%。11月份，中国线材（盘条）产量为1123.7万吨，同比增长0.5%；1-11月累计产量为12375.3万吨，同比下降2.6%。11月份，中国铁矿石原矿产量为8115.2万吨，同比下降9.3%；1-11月累计产量为95226.3万吨，同比增长1.9%。（西本新干线2024年12月20日）

➤ 11月中国出口钢铁板材600万吨

海关总署最新数据显示，2024年11月，中国出口钢铁板材600万吨，同比增长9.9%；1-11月累计出口6875万吨，同比增长26.5%。11月，中国出口钢铁棒材132万吨，同比增长44.9%；1-11月累计出口1199万吨，同比增长19.1%。（西本新干线，2024年12月19日）

➤ 中央财办：明年将进一步扩大超长期特别国债发行规模

中央财办有关负责人近日围绕2024年中央经济工作会议，进行了深入解读，回应热点问题。在推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新、国家重大战略实施和重点领域安全能力建设方面，中央财办有关负责人表示，明年将进一步扩大超长期特别国债发行规模，加大“两新”“两重”政策支持力度。“两新”方面，明年支持“两新”的超长期特别国债资金将比今年大幅增加；研究将更多市场需求广、更新换代潜力大的产品和领域纳入政策支持范围；进一步优化政策实施机制，加强跟踪问效，提高资金使用效益。“两重”方面，要进一步增加安排超长期特别国债，优化资金投向，加快推进重大战略实施和重点领域安全能力建设。进一步完善投入机制，提高投入效率。（西本新干线，2024年12月18日）

1 国内钢材市场

国内钢材市场价格下跌。截至 12 月 20 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3350 元/吨，较上周降 60 元/吨。高线 8.0mm 价格为 3560 元/吨，较上周降 60 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3510 元/吨，较上周降 60 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 4090 元/吨，较上周降 10 元/吨。普中板 20mm 价格为 3520 元/吨，较上周降 10 元/吨。

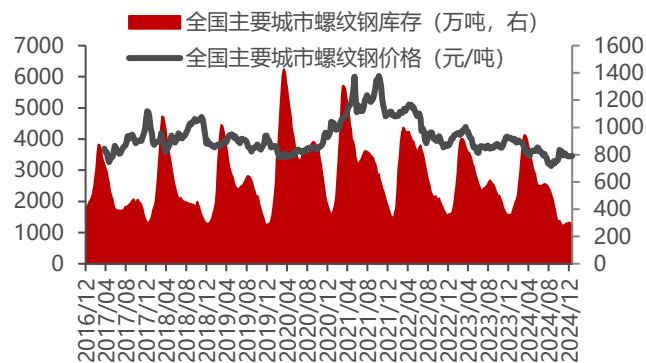
表1：主要钢材品种价格

| 指标名称 | 12/20 | 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 | 3,350 | -60 | -1.8% | -70 | -2.0% | 30 | 0.9% | -670 | -16.7% | |
| 线材:8.0 高线 | 3,560 | -60 | -1.7% | -60 | -1.7% | 20 | 0.6% | -640 | -15.2% | |
| 板材 | | | | | | | | | | |
| 热轧:3.0 热轧板卷 | 3,510 | -60 | -1.7% | 0 | 0.0% | 260 | 8.0% | -660 | -15.8% | |
| 热轧:4.75 热轧板卷 | 3,420 | -40 | -1.2% | 0 | 0.0% | 260 | 8.2% | -670 | -16.4% | |
| 冷轧:0.5mm | 4,560 | -10 | -0.2% | 50 | 1.1% | 530 | 13.2% | -670 | -12.8% | |
| 冷轧:1.0mm | 4,090 | -10 | -0.2% | 50 | 1.2% | 530 | 14.9% | -760 | -15.7% | |
| 中板:低合金 20mm | 3,670 | -40 | -1.1% | 40 | 1.1% | 370 | 11.2% | -600 | -14.1% | |
| 中板:普 20mm | 3,520 | -10 | -0.3% | 50 | 1.4% | 250 | 7.6% | -540 | -13.3% | |
| 中板:普 8mm | 3,850 | -20 | -0.5% | 50 | 1.3% | 150 | 4.1% | -640 | -14.3% | |
| 涂镀:0.476mm 彩涂 | 6,950 | 0 | 0.0% | 300 | 4.5% | 1000 | 16.8% | 50 | 0.7% | |
| 涂镀:0.5mm 镀锌 | 4,170 | -80 | -1.9% | 30 | 0.7% | 310 | 8.0% | -660 | -13.7% | |
| 涂镀:1.0mm 镀锌 | 4,230 | 50 | 1.2% | 100 | 2.4% | 490 | 13.1% | -760 | -15.2% | |
| 型材 | | | | | | | | | | |
| 型材:16#槽钢 | 3,490 | -30 | -0.9% | 20 | 0.6% | 140 | 4.2% | -590 | -14.5% | |
| 型材:25#工字钢 | 3,450 | -90 | -2.5% | -60 | -1.7% | 50 | 1.5% | -540 | -13.5% | |
| 型材:50*5 角钢 | 3,710 | -60 | -1.6% | -50 | -1.3% | -60 | -1.6% | -510 | -12.1% | |

资料来源：wind，民生证券研究院

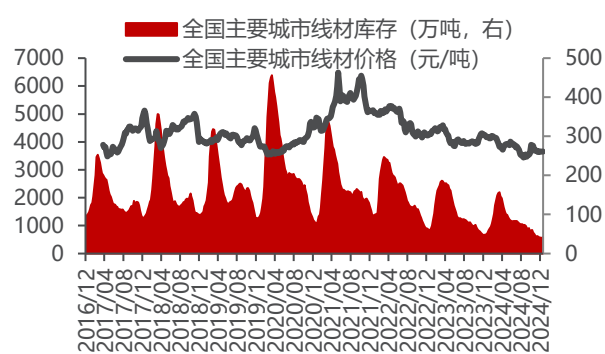
(注：单位：元/吨；价格均为上海地区市场价格)

图1：螺纹钢库存与价格变动情况



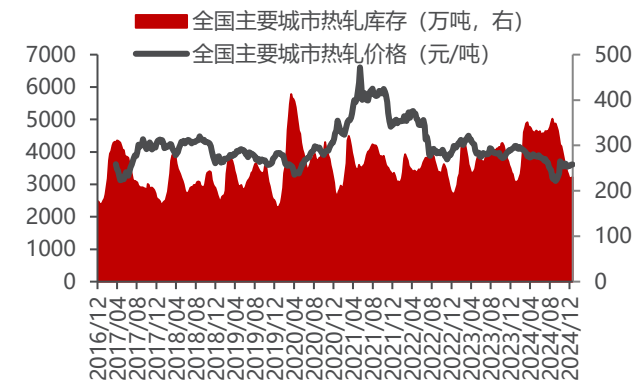
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况



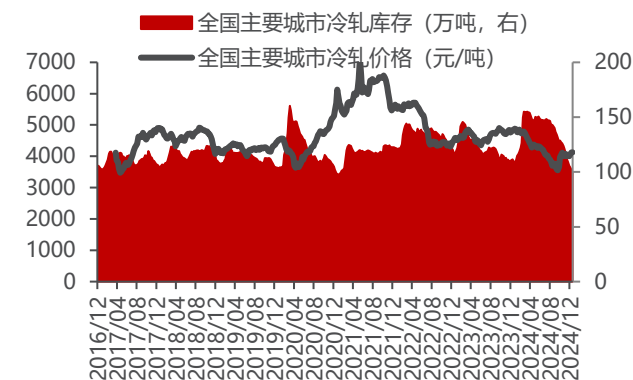
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：热轧板库存与价格变动情况



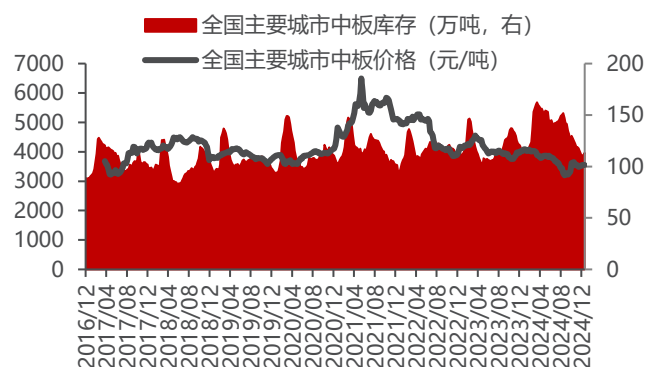
资料来源：wind，民生证券研究院

图4：冷轧板库存与价格变动情况



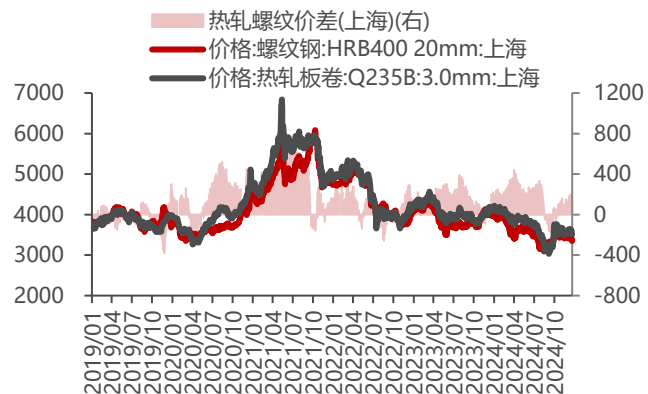
资料来源：wind，民生证券研究院

图5：中板库存与价格变动情况



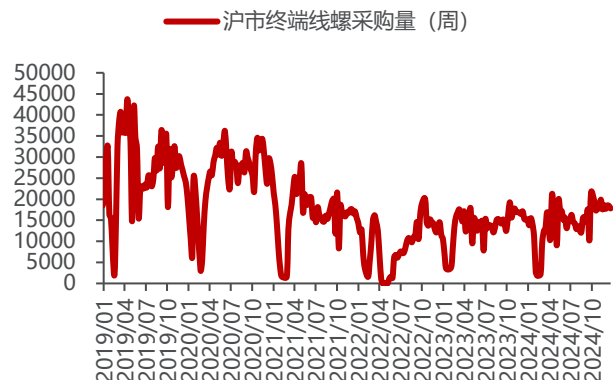
资料来源：wind，民生证券研究院

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)



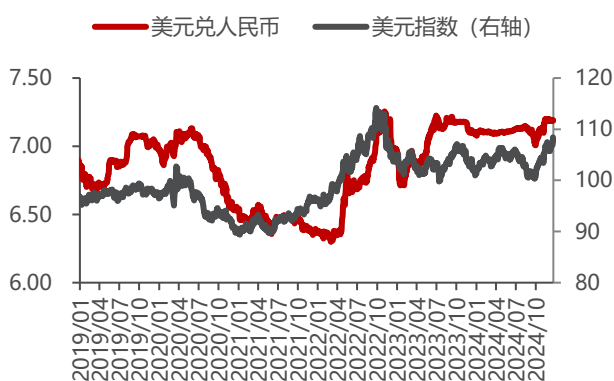
资料来源: wind, 民生证券研究院

2 国际钢材市场

美国钢材市场价格持平。截至12月20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。

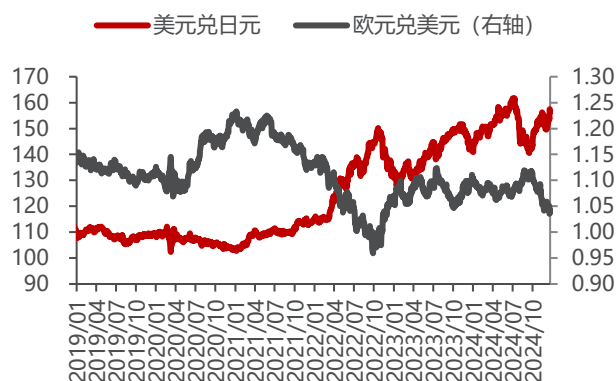
欧洲钢材市场价格稳中有降。截至12月20日，热卷方面，欧盟钢厂报价为585美元/吨，较上周持平。冷卷方面，欧盟钢厂报价675美元/吨，较上周降10美元/吨；热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为700美元/吨，较上周持平。中厚板方面，欧盟钢厂报价为690美元/吨，较上周持平。长材方面，欧盟钢厂螺纹钢报价620美元/吨，较上周持平。欧盟钢厂线材报价为640美元/吨，较上周持平。

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 | 12/20 | 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% | 0 | 0.0% | -25 | -3.1% | -430 | -35.8% |
| | 美国进口(CIF) | 710 | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 20 | 2.9% | -240 | -25.3% |
| | 欧盟钢厂 | 585 | 0 | 0.0% | -5 | -0.8% | -40 | -6.4% | -175 | -23.0% |
| | 欧盟进口(CFR) | 555 | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | -60 | -9.8% | -170 | -23.4% |
| | 日本市场 | 616 | -18 | -2.8% | -11 | -1.8% | -124 | -16.8% | -172 | -21.8% |
| | 日本出口 | 550 | -5 | -0.9% | 0 | 0.0% | 15 | 2.8% | -55 | -9.1% |
| | 东南亚进口(CFR) | 523 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 独联体出口(FOB 黑海) | 525 | 5 | 1.0% | -5 | -0.9% | 25 | 5.0% | -100 | -16.0% |
| | 中东进口(迪拜 CFR) | 471 | -11 | -2.3% | -6 | -1.3% | 27 | 6.1% | -99 | -17.4% |
| 冷轧板卷 | 美国钢厂(中西部) | 1030 | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | -20 | -1.9% | -370 | -26.4% |
| | 美国进口(CIF) | 975 | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | -25 | -2.5% | -75 | -7.1% |
| | 欧盟钢厂 | 675 | -10 | -1.5% | -10 | -1.5% | -70 | -9.4% | -190 | -22.0% |
| | 欧盟进口(CFR) | 660 | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | -65 | -9.0% | -150 | -18.5% |
| | 日本市场 | 687 | -19 | -2.7% | -10 | -1.4% | -116 | -14.4% | -158 | -18.7% |
| | 日本出口 | 600 | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 25 | 4.3% | -90 | -13.0% |

| | | | | | | | | | | |
|-----|---------------|------|-----|-------|-----|-------|------|--------|------|--------|
| | 东南亚进口(CFR) | 550 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 独联体出口(FOB 黑海) | 590 | 0 | 0.0% | -5 | -0.8% | 25 | 4.4% | -95 | -13.9% |
| | 中东进口(迪拜 CFR) | 561 | -3 | -0.5% | 1 | 0.2% | 63 | 12.7% | -106 | -15.9% |
| 热镀锌 | 美国钢厂(中西部) | 1035 | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 15 | 1.5% | -345 | -25.0% |
| | 美国进口(CIF) | 1075 | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | -25 | -2.3% | -175 | -14.0% |
| | 欧盟钢厂 | 700 | 0 | 0.0% | -10 | -1.4% | -75 | -9.7% | -170 | -19.5% |
| | 欧盟进口(CFR) | 750 | 0 | 0.0% | -5 | -0.7% | -20 | -2.6% | -125 | -14.3% |
| | 日本市场 | 788 | -23 | -2.8% | -13 | -1.6% | -137 | -14.8% | -176 | -18.3% |
| | 日本出口 | 650 | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | -60 | -8.5% |
| | 中东进口(迪拜 CFR) | 760 | 0 | 0.0% | 50 | 7.0% | 100 | 15.2% | -35 | -4.4% |
| | 中国市场 | 577 | 3 | 0.5% | 9 | 1.6% | 51 | 9.7% | -123 | -17.6% |
| 中厚板 | 美国钢厂(中西部) | 975 | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | -90 | -8.5% | -585 | -37.5% |
| | 美国进口(CIF) | 810 | 0 | 0.0% | -30 | -3.6% | -210 | -20.6% | -390 | -32.5% |
| | 欧盟钢厂 | 690 | 0 | 0.0% | -10 | -1.4% | -55 | -7.4% | -200 | -22.5% |
| | 欧盟进口(CFR) | 610 | 0 | 0.0% | -10 | -1.6% | -5 | -0.8% | -165 | -21.3% |
| | 日本出口 | 560 | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 30 | 5.7% | -80 | -12.5% |
| | 印度市场 | 540 | -3 | -0.6% | 0 | 0.0% | -2 | -0.4% | -105 | -16.3% |
| | 中国市场 | 488 | -9 | -1.8% | -11 | -2.2% | 10 | 2.1% | -100 | -17.0% |
| 螺纹钢 | 美国钢厂(中西部) | 795 | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | -10 | -1.2% | -155 | -16.3% |
| | 美国进口(CIF) | 800 | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 15 | 1.9% | -50 | -5.9% |
| | 欧盟钢厂 | 620 | 0 | 0.0% | -15 | -2.4% | -60 | -8.8% | -60 | -8.8% |
| | 欧盟进口(CFR) | 590 | 0 | 0.0% | -60 | -9.2% | -35 | -5.6% | -60 | -9.2% |
| | 日本市场 | 725 | -19 | -2.6% | 8 | 1.1% | -61 | -7.8% | -15 | -2.0% |
| | 土耳其出口(FOB) | 569 | 4 | 0.7% | -1 | -0.2% | -11 | -1.9% | -31 | -5.2% |
| | 东南亚进口(CFR) | 485 | -5 | -1.0% | -18 | -3.6% | 2 | 0.4% | -77 | -13.7% |
| | 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 | 0 | 0.0% | 10 | 1.6% | 33 | 5.6% | -3 | -0.5% |
| | 中国市场 | 465 | -9 | -1.9% | -5 | -1.1% | 0 | 0.0% | -92 | -16.5% |
| 线材 | 欧盟钢厂 | 640 | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | -25 | -3.8% | -60 | -8.6% |
| | 欧盟进口(CFR) | 580 | 0 | 0.0% | -50 | -7.9% | -40 | -6.5% | -60 | -9.4% |
| | 土耳其出口(FOB) | 580 | 0 | 0.0% | -30 | -4.9% | -15 | -2.5% | -40 | -6.5% |
| | 东南亚进口(CFR) | 480 | -5 | -1.0% | -20 | -4.0% | 20 | 4.3% | -75 | -13.5% |
| | 独联体出口(FOB 黑海) | 510 | 5 | 1.0% | -20 | -3.8% | -20 | -3.8% | -60 | -10.5% |
| | 中国市场 | 493 | -8 | -1.6% | 4 | 0.8% | 5 | 1.0% | -98 | -16.6% |

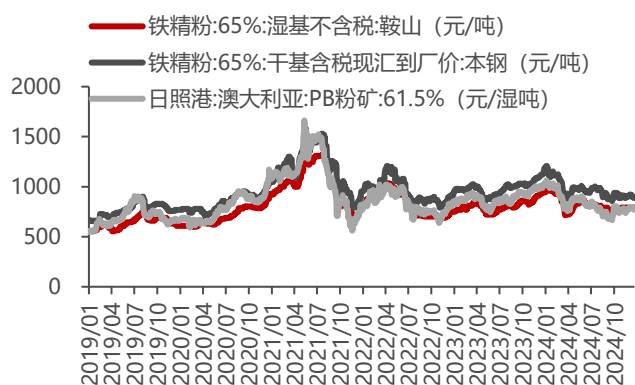
资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

3 原材料和海运市场

国产矿市场价格稳中有跌，进口矿市场价格下跌，废钢价格下跌。截至12月20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897元/吨，较上周降10元/吨；唐山铁精粉价格885.69元/吨，较上周降13元/吨；国产矿市场价格稳中有跌。本周青岛港巴西粉矿899元/吨，较上周降21元/吨；青岛港印度粉矿740元/吨，较上周降30元/吨；连云港澳大利亚块矿673元/吨，较上周降19元/吨；日照港澳澳大利亚粉矿768元/吨，较上周降21元/吨；日照港澳澳大利亚块矿878元/吨，较上周降24元/吨；进口矿市场价格下跌。本周海运市场震荡。本周末废钢报价2210元/吨，较上周降20元/吨；铸造生铁3300元/吨，较上周持平。

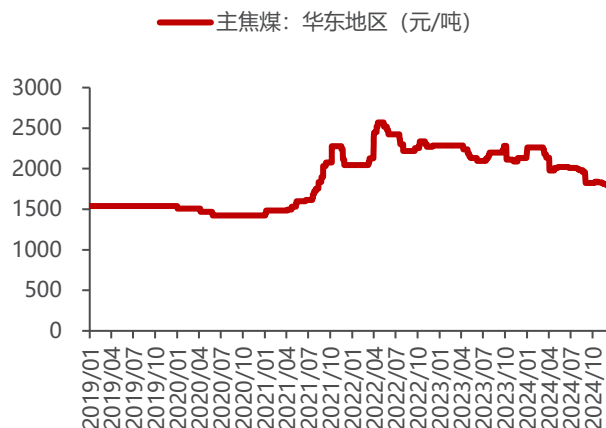
焦炭市场价格持平，华北主焦煤价格下跌，华东主焦煤价格下跌。本周焦炭市场稳定，周末报价1640元/吨，较上周持平；华北主焦煤周末报价1364元/吨，较上周降42元/吨；华东主焦煤周末报价1787元/吨，较上周降10元/吨。

图10：国内主要铁矿石价格



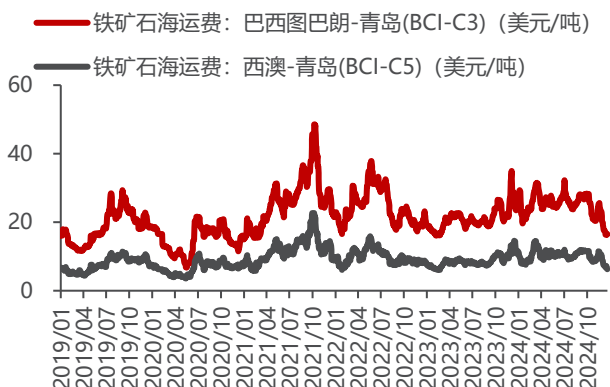
资料来源：wind，民生证券研究院

图11：主焦煤价格



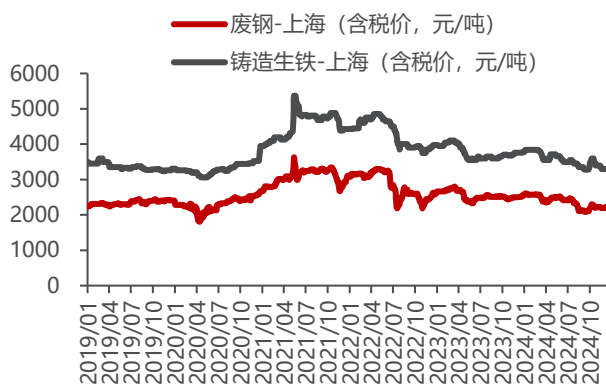
资料来源：wind，民生证券研究院

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 | 12/20 | 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% | 30 | 3.9% | -150 | -16.0% |
| 铁精粉价格:本溪(65%干基含税) | 897 | -10 | -1.1% | 8 | 0.9% | 22 | 2.5% | -43 | -4.6% |
| 铁精粉价格:唐山(66%含税) | 886 | -13 | -1.4% | -19 | -2.1% | 6 | 0.7% | -249 | -22.0% |
| 青岛港:巴西:粉矿(65%) | 899 | -21 | -2.3% | 14 | 1.6% | 86 | 10.6% | -207 | -18.7% |
| 青岛港:印度:粉矿(63%) | 740 | -30 | -3.9% | -5 | -0.7% | 65 | 9.6% | -245 | -24.9% |
| 连云港:澳大利亚:PB块矿(62.5%) | 673 | -19 | -2.7% | 3 | 0.4% | 71 | 11.8% | -267 | -28.4% |
| 日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%) | 768 | -21 | -2.7% | 6 | 0.8% | 82 | 12.0% | -258 | -25.1% |
| 日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%) | 878 | -24 | -2.7% | 11 | 1.3% | 73 | 9.1% | -307 | -25.9% |
| 海运 | | | | | | | | | |
| 铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C3) | 16.57 | 0.21 | 1.3% | -6.99 | -29.7% | -11.68 | -41.3% | -6.91 | -29.4% |
| 铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C5) | 6.26 | -0.67 | -9.7% | -3.77 | -37.6% | -5.42 | -46.4% | -5.02 | -44.5% |
| 其它原材料 | | | | | | | | | |
| 上海二级冶金焦 | 1640 | 0 | 0.0% | -50 | -3.0% | 50 | 3.1% | -800 | -32.8% |
| 主焦煤(华东地区) | 1787 | -10 | -0.6% | -26 | -1.4% | -36 | -2.0% | -343 | -16.1% |
| 主焦煤(华北地区) | 1364 | -42 | -3.0% | -102 | -7.0% | -136 | -9.1% | -900 | -39.8% |
| 废钢:6-8mm:张家港 | 2210 | -20 | -0.9% | 20 | 0.9% | 110 | 5.2% | -320 | -12.6% |
| 炼钢生铁:L8-10:唐山 | 3300 | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 20 | 0.6% | -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 79.63%，环比减少 0.92 个百分点，同比增加 1.92 个百分点；高炉炼铁产能利用率 86.13%，环比减少 1.15 个百分点，同比增加 1.38 个百分点；钢厂盈利率 48.48%，环比增加 0.43 个百分点，同比增加 14.71 个百分点；日均铁水产量 229.41 万吨，环比减少 3.06 万吨，同比增加 2.77 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

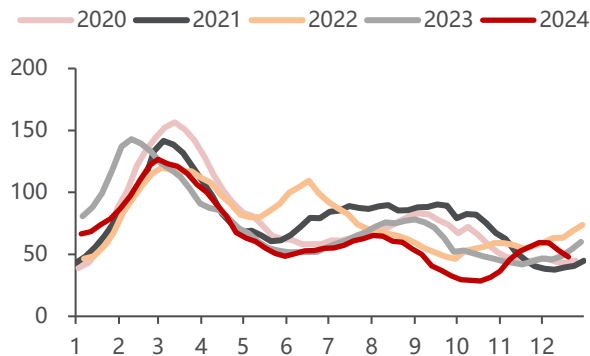
5 库存

表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

| 品种 | 12/20 | 一周变动 | % | 一月变动 | % | 三月变动 | % | 一年变动 | % |
|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|--------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| 螺纹钢 | | | | | | | | | |
| 上海 | 19.36 | -0.90 | -4.4% | -2.42 | -11.1% | 2.37 | 13.9% | -2.94 | -13.2% |
| 武汉 | 13.53 | -1.39 | -9.3% | -4.67 | -25.7% | -7.66 | -36.1% | -6.67 | -33.0% |
| 广州 | 17.74 | -0.47 | -2.6% | -0.77 | -4.2% | 1.59 | 9.8% | -0.67 | -3.6% |
| 螺纹钢总库存 | 282.74 | -10.68 | -3.6% | -13.65 | -4.6% | -38.78 | -12.1% | -83.72 | -22.8% |
| 线材 | | | | | | | | | |
| 上海 | 0.33 | -0.20 | -37.7% | -1.59 | -82.8% | -3.02 | -90.1% | -2.52 | -88.4% |
| 武汉 | 0.22 | 0.00 | 0.0% | -0.04 | -15.4% | -0.03 | -12.0% | -0.13 | -37.1% |
| 广州 | 13.38 | 2.73 | 25.6% | 5.81 | 76.8% | -4.78 | -26.3% | 6.28 | 88.5% |
| 线材总库存 | 42.38 | 1.43 | 3.5% | 1.00 | 2.4% | -22.76 | -34.9% | -7.42 | -14.9% |
| 热轧 | | | | | | | | | |
| 上海 | 21.54 | -0.62 | -2.8% | -6.84 | -24.1% | -17.96 | -45.5% | -7.46 | -25.7% |
| 武汉 | 10.74 | 0.14 | 1.3% | 2.34 | 27.9% | -2.09 | -16.3% | 2.84 | 35.9% |
| 乐从 | 55.00 | 1.80 | 3.4% | -3.00 | -5.2% | -48.50 | -46.9% | 18.50 | 50.7% |
| 热轧总库存 | 229.65 | 0.64 | 0.3% | -7.18 | -3.0% | -103.28 | -31.0% | 5.32 | 2.4% |
| 冷轧 | | | | | | | | | |
| 上海 | 29.30 | -0.45 | -1.5% | -1.80 | -5.8% | -3.15 | -9.7% | 4.95 | 20.3% |
| 武汉 | 1.81 | 0.01 | 0.6% | 0.03 | 1.7% | -0.87 | -32.5% | 0.79 | 77.5% |
| 乐从 | 19.19 | -0.11 | -0.6% | -1.09 | -5.4% | -14.02 | -42.2% | -2.10 | -9.9% |
| 冷轧总库存 | 98.70 | -2.01 | -2.0% | -9.21 | -8.5% | -31.62 | -24.3% | -9.84 | -9.1% |
| 中板 | | | | | | | | | |
| 上海 | 10.47 | 0.09 | 0.9% | -1.68 | -13.8% | -4.03 | -27.8% | -3.43 | -24.7% |
| 武汉 | 3.35 | 0.08 | 2.4% | 0.59 | 21.4% | -0.31 | -8.5% | 2.20 | 191.3% |
| 乐从 | 18.40 | 0.20 | 1.1% | 0.00 | 0.0% | -0.80 | -4.2% | -0.60 | -3.2% |
| 中板总库存 | 113.34 | 2.34 | 2.1% | -1.06 | -0.9% | -18.39 | -14.0% | -0.89 | -0.8% |
| 钢铁总库存 | 766.81 | -8.28 | -1.1% | -30.10 | -3.8% | -214.83 | -21.9% | -96.55 | -11.2% |

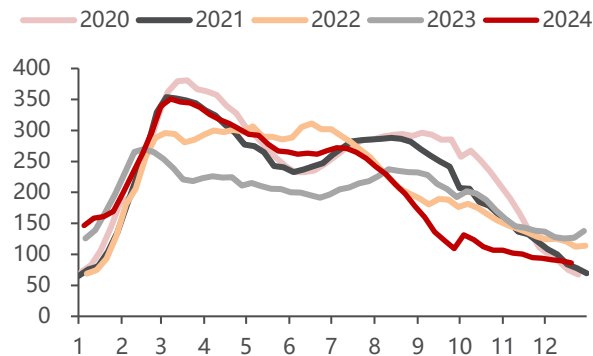
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18: 华北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



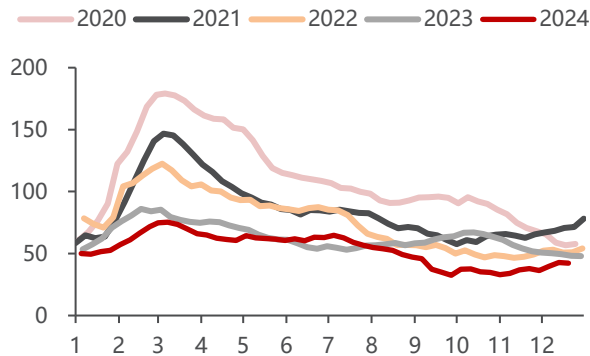
资料来源: wind, 民生证券研究院

图19: 华东地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



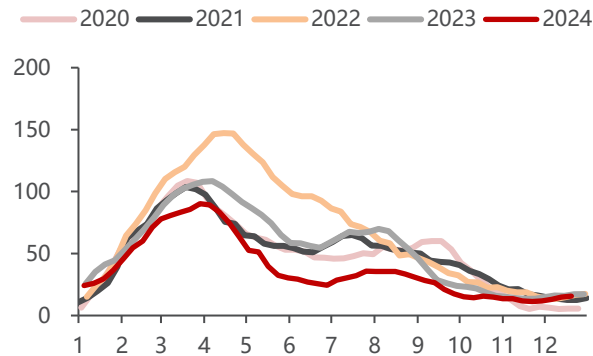
资料来源: wind, 民生证券研究院

图20: 华南地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



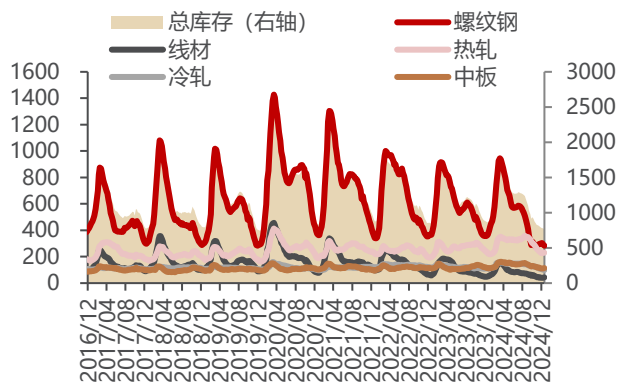
资料来源: wind, 民生证券研究院

图21: 东北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



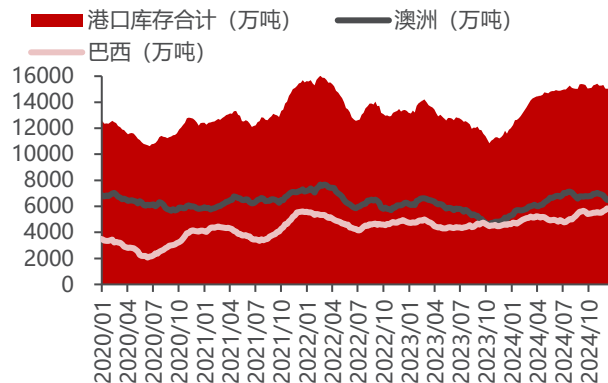
资料来源: wind, 民生证券研究院

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)

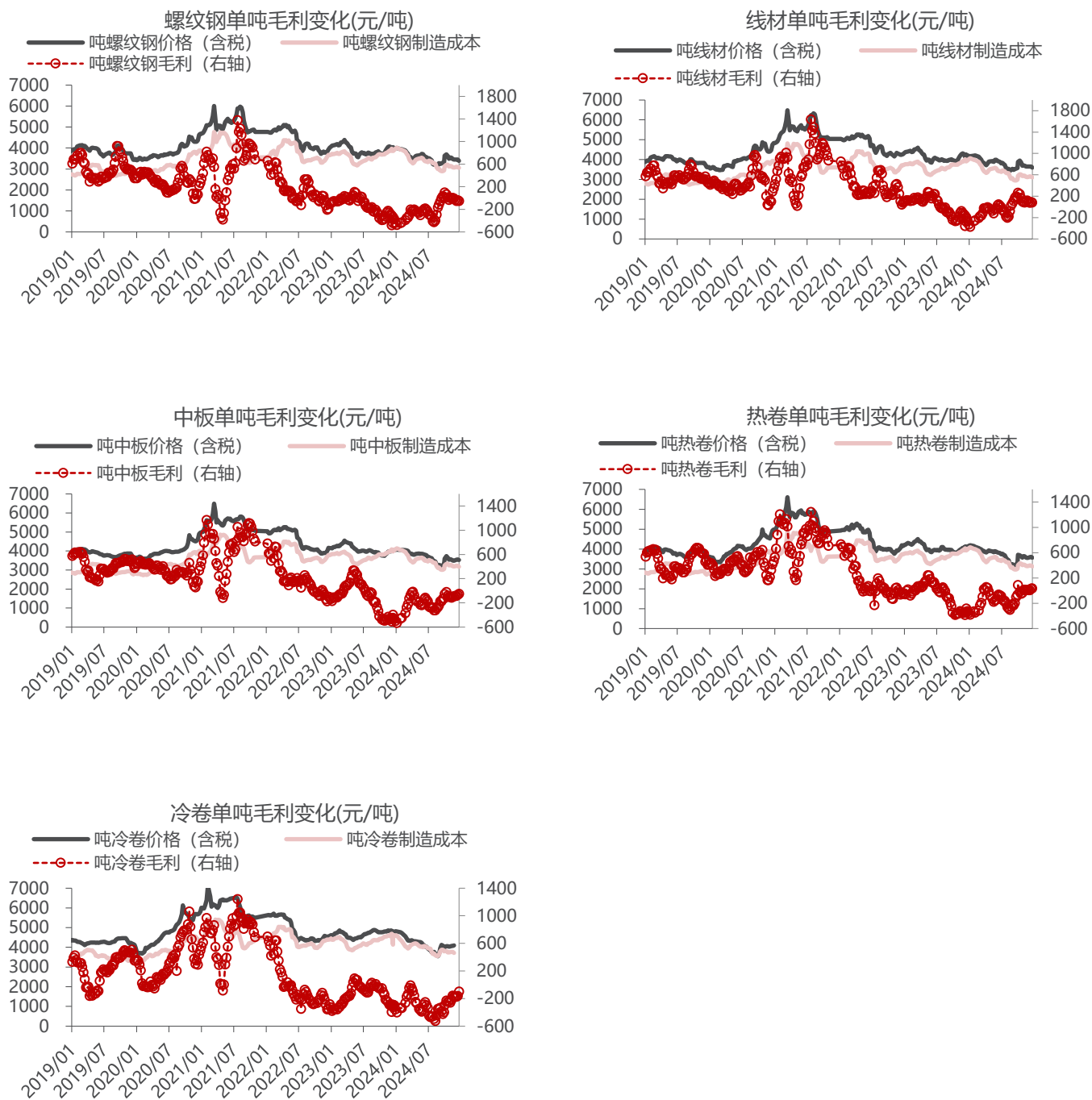


资料来源: wind, 民生证券研究院

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

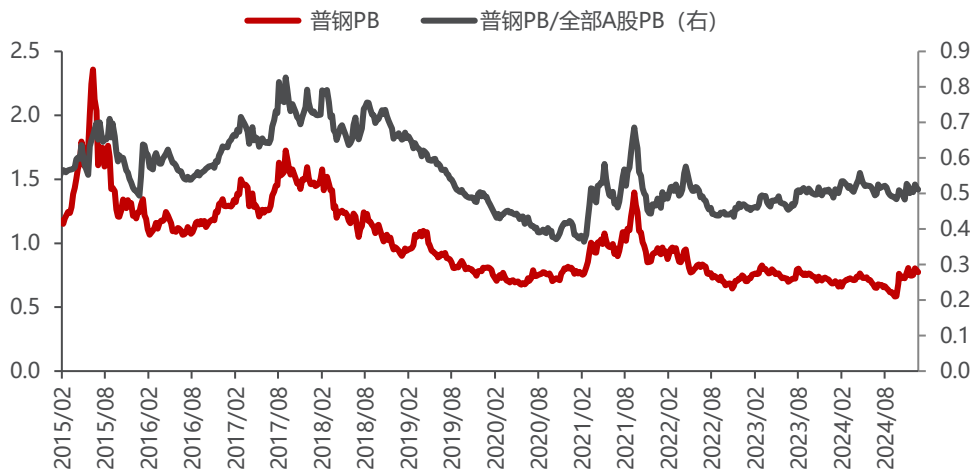
表5：主要下游行业指标

| | | 2024/11/30 | 2024/10/31 | 2024/9/30 | 2024/8/31 | 2024/7/31 |
|------------------------|-------|------------|------------|-----------|-----------|-----------|
| 城镇固定资产投资完成额:累计值 | 亿元 | 465839 | 423222 | 378978 | 329385 | 287611 |
| | YOY,% | 3.3 | 3.4 | 3.4 | 3.4 | 3.6 |
| 固定资产投资完成额:建筑安装工程:累计同比 | YOY,% | 3.5 | 3.6 | 3.5 | 3.4 | 3.6 |
| 固定资产投资完成额:设备工器具购置:累计同比 | YOY,% | 15.8 | 16.1 | 16.4 | 16.8 | 17.0 |
| 固定资产投资完成额:其他费用:累计同比 | YOY,% | -4.1 | -3.9 | -3.3 | -3.5 | -3.1 |
| 房地产开发投资完成额:累计值 | 亿元 | 93634 | 86309 | 78680 | 69284 | 60877 |
| | YOY,% | -10.4 | -10.3 | -10.1 | -10.2 | -10.2 |
| 工业增加值:当月同比 | YOY,% | 5.4 | 5.3 | 5.4 | 4.5 | 5.1 |
| 产量:发电量:当月值 | 亿千瓦时 | 7495 | 7310.0 | 8023.6 | 9074.2 | 8831.1 |
| | YOY,% | 0.9 | 2.1 | 6.0 | 5.8 | 2.5 |
| 房屋新开工面积:累计值 | 万平方米 | 67308 | 61227 | 56051 | 49465 | 43733 |
| | YOY,% | -23.0 | -22.6 | -22.2 | -22.5 | -23.2 |
| 房屋施工面积:累计值 | 万平方米 | 726014 | 720660 | 715968 | 709420 | 703286 |
| | YOY,% | -12.7 | -12.4 | -12.2 | -12.0 | -12.1 |
| 房屋竣工面积:累计值 | 万平方米 | 48152 | 41995 | 36816 | 33394 | 30017 |
| | YOY,% | -26.2 | -23.9 | -24.4 | -23.6 | -21.8 |
| 商品房销售面积:累计值 | 万平方米 | 86118 | 77930 | 70284 | 60602 | 54149 |
| | YOY,% | -14.3 | -15.8 | -17.1 | -18.0 | -18.6 |
| 汽车产量:当月值 | 万辆 | 344.8 | 295.4 | 283.9 | 251.1 | 229.7 |
| | YOY,% | 15.2 | 4.8 | -1.0 | -2.3 | -2.4 |
| 产量:家用电冰箱:当月值 | 万台 | 860.9 | 897.1 | 962.9 | 897.7 | 830.4 |
| | YOY,% | 2.6 | 6.8 | 9.0 | 4.7 | -3.0 |
| 产量:冷柜:当月值 | 万台 | 244.4 | 217.3 | 242.3 | 216.1 | 196.8 |
| | YOY,% | 6.2 | 14.0 | 20.5 | 4.2 | -3.2 |
| 产量:家用洗衣机:当月值 | 万台 | 1112.7 | 1102.8 | 1097.0 | 1011.2 | 845.6 |
| | YOY,% | 4.2 | 6.3 | 3.1 | 7.0 | 13.8 |

资料来源: wind, 民生证券研究院

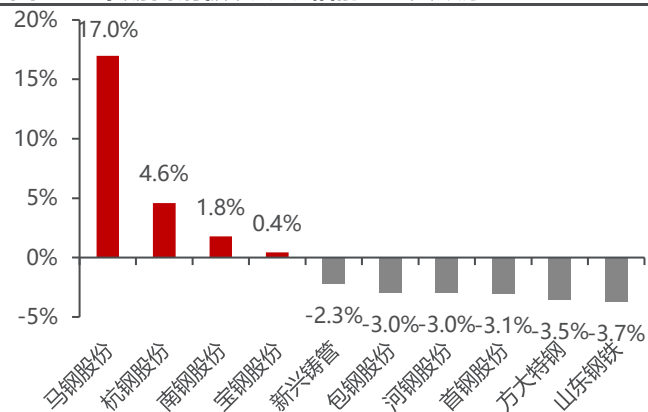
8 主要钢铁公司估值

图25：普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



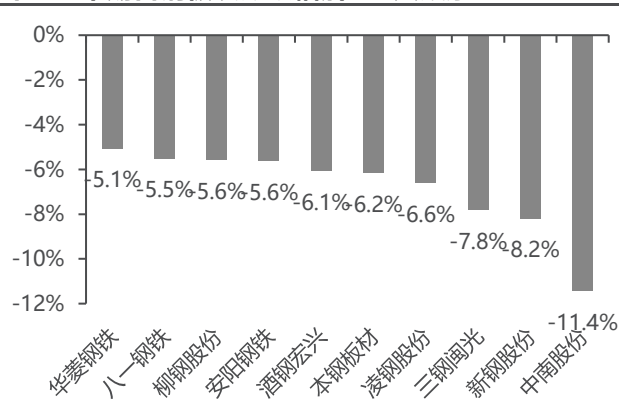
资料来源：wind，民生证券研究院（注：普钢 PB 采用申万指数的口径）

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 | 12/20 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 | 2.26 | -3.0% | 3.7% | 32.2% | 9.4% | -2.9% | 2.1% | 9.5% | -8.3% |
| 000717.SZ | 中南股份 | 3.26 | -11.4% | 19.9% | 84.2% | 26.8% | -11.3% | 18.2% | 61.5% | 9.2% |
| 000761.SZ | 本钢板材 | 3.35 | -6.2% | 0.0% | 39.6% | -11.6% | -6.0% | -1.6% | 16.9% | -29.3% |
| 000778.SZ | 新兴铸管 | 3.90 | -2.3% | 0.3% | 28.3% | 6.1% | -2.1% | -1.3% | 5.6% | -11.6% |
| 000825.SZ | 太钢不锈 | 3.67 | -4.4% | 1.9% | 21.9% | -1.1% | -4.3% | 0.3% | -0.8% | -18.8% |
| 000898.SZ | 鞍钢股份 | 2.48 | -4.2% | 4.6% | 34.1% | 0.4% | -4.1% | 3.0% | 11.4% | -17.3% |
| 000932.SZ | 华菱钢铁 | 4.32 | -5.1% | -1.8% | 26.3% | -11.2% | -4.9% | -3.4% | 3.6% | -28.8% |
| 000959.SZ | 首钢股份 | 3.15 | -3.1% | 0.3% | 19.8% | -8.5% | -2.9% | -1.3% | -2.9% | -26.2% |
| 002110.SZ | 三钢闽光 | 3.30 | -7.8% | -5.2% | 26.4% | -19.5% | -7.7% | -6.8% | 3.7% | -37.2% |
| 600010.SH | 包钢股份 | 1.95 | -3.0% | 0.5% | 40.3% | 37.3% | -2.8% | -1.1% | 17.6% | 19.6% |
| 600019.SH | 宝钢股份 | 6.78 | 0.4% | 3.4% | 23.1% | 17.2% | 0.6% | 1.7% | 0.4% | -0.5% |
| 600022.SH | 山东钢铁 | 1.55 | -3.7% | 4.7% | 26.0% | 14.0% | -3.6% | 3.1% | 3.3% | -3.7% |
| 600126.SH | 杭钢股份 | 4.55 | 4.6% | 12.6% | 33.4% | -11.0% | 4.7% | 11.0% | 10.7% | -28.7% |
| 600231.SH | 凌钢股份 | 1.98 | -6.6% | -0.5% | 36.6% | -8.8% | -6.5% | -2.1% | 13.8% | -26.5% |
| 600282.SH | 南钢股份 | 4.58 | 1.8% | 11.7% | 14.2% | 33.2% | 1.9% | 10.1% | -8.5% | 15.5% |
| 600307.SH | 酒钢宏兴 | 1.70 | -6.1% | 4.3% | 36.0% | 14.9% | -5.9% | 2.7% | 13.3% | -2.8% |
| 600507.SH | 方大特钢 | 4.10 | -3.5% | 0.2% | 13.6% | -8.1% | -3.4% | -1.4% | -9.1% | -25.8% |
| 600569.SH | 安阳钢铁 | 2.18 | -5.6% | 19.1% | 60.3% | 1.9% | -5.5% | 17.5% | 37.6% | -15.8% |
| 600581.SH | 八一钢铁 | 3.26 | -5.5% | 0.3% | 25.9% | -9.4% | -5.4% | -1.3% | 3.2% | -27.1% |
| 600782.SH | 新钢股份 | 3.59 | -8.2% | -5.5% | 37.5% | 7.9% | -8.0% | -7.1% | 14.8% | -9.8% |
| 600808.SH | 马钢股份 | 3.10 | 17.0% | 33.6% | 69.4% | 16.1% | 17.1% | 32.0% | 46.7% | -1.6% |
| 601003.SH | 柳钢股份 | 2.89 | -5.6% | -1.7% | 15.1% | -8.3% | -5.4% | -3.3% | -7.6% | -25.9% |
| 601005.SH | 重庆钢铁 | 1.56 | -4.3% | 2.0% | 50.0% | 13.0% | -4.2% | 0.4% | 27.3% | -4.7% |

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)..... | 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个人观点，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