

## 表需强于季节性，钢材价格上行

2025年01月19日

► **价格：本期钢材价格上涨。**截至1月17日，上海20mm HRB400材质螺纹钢价格为3400元/吨，较上周升100元/吨。高线8.0mm价格为3600元/吨，较上周升90元/吨。热轧3.0mm价格为3550元/吨，较上周升130元/吨。冷轧1.0mm价格为4080元/吨，较上周升10元/吨。普中板20mm价格为3520元/吨，较上周升70元/吨。

► **利润：本期钢材利润上升。**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+12元/吨，+40元/吨和-47元/吨。短流程方面，本期电炉钢利润上升。

► **产量与库存：截至1月17日，五大钢材产量上升，总库存环比上升。**产量方面，本周五大钢材品种产量824万吨，环比升15.64万吨，其中建筑钢材产量周环比增0.61万吨，板材产量周环比升15.03万吨，螺纹钢本周减产6.12万吨至193.29万吨。分不同炼钢方式来看，本周长、短流程螺纹钢产量分别为168.77万吨、24.52万吨，环比分别-3.15万吨、-2.97万吨。库存方面，本周五大钢材品种社会总库存环比增15.44万吨至795.46万吨，钢厂总库存354.83万吨，环比增3.68万吨，其中，螺纹钢社库增8.31万吨，厂库降0.17万吨。表观消费量方面，测算本周螺纹钢表观消费量185.15万吨，环比降4.9万吨，本周建筑钢材成交日均值6.63万吨，环比下降22.19%。

► **投资建议：表需强于季节性，钢材价格上行。**本周钢材产量逆季节性上行，主要增量来自于热卷和线材；库存方面，钢材淡季垒库的速度明显弱于往年，库存绝对量处于低位；产量上行和垒库偏慢下，钢材表需相比农历同期偏高，建材和板材端需求均呈现出韧性。“以旧换新”政策延续，地产资金端和新开工有所回暖，钢材长期需求有望提振。原料端铁矿库存较高，铁水日均产量下滑，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	
600019.SH	宝钢股份	6.60	0.54	0.41	0.49	12	16	13	推荐
000932.SZ	华菱钢铁	4.03	0.74	0.50	0.67	5	8	6	推荐
600282.SH	南钢股份	4.43	0.34	0.38	0.40	13	12	11	推荐
000708.SZ	中信特钢	11.44	1.13	1.02	1.14	10	11	10	推荐
603995.SH	甬金股份	18.43	1.23	2.03	2.24	15	9	8	推荐
301160.SZ	翔楼新材	59.51	2.51	2.50	2.89	24	24	21	推荐
002318.SZ	久立特材	24.10	1.53	1.46	1.75	16	17	14	推荐
603878.SH	武进不锈	5.54	0.63	0.60	0.69	9	9	8	推荐
601686.SH	友发集团	5.36	0.40	0.43	0.47	13	13	11	推荐
600399.SH	抚顺特钢	5.60	0.18	0.28	0.37	31	20	15	谨慎 推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；  
(注：股价为2025年1月17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

1. 钢铁周报 20250112：财政政策加力提效，“两重”“两新”支撑钢材需求-2025/01/11
2. 钢铁周报 20250105：以旧换新政策延续，需求预期有望提振-2025/01/04
3. 钢铁周报 20241229：政策陆续出台，需求预期有望提振-2024/12/29
4. 钢铁周报 20241222：钢材价格库存双低，静待政策指引-2024/12/21
5. 钢铁周报 20241215：货币财政双管齐下，扩内需提振消费-2024/12/14

# 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 年我国粗钢产量 100509 万吨

据国家统计局统计，2024 年 12 月份我国粗钢、生铁和钢材产量分别为 7597 万吨、6670 万吨和 11910 万吨，同比分别增长 11.8%、增长 9.4%和增长 7.1%；日均产量分别为 245.06 万吨、215.16 万吨和 384.19 万吨，日均环比分别下降 6.2%、下降 4.3%和下降 3%。1-12 月我国粗钢、生铁和钢材产量分别为 100509 万吨、85174 万吨和 139967 万吨，同比分别下降 1.7%、下降 2.3%和增长 1.1%。(西本新干线，2025 年 1 月 18 日)

### ➤ 我国造船业已连续 15 年全球领跑

2024 年中国造船业全年数据正式发布，中国造船业三大指标连续 15 年世界第一。工信部数据显示，2024 年 1-12 月，全国造船完工量 4818 万载重吨，同比增长 13.8%；新接订单量 11305 万载重吨，同比增长 58.8%；截至 12 月底，手持订单量 20872 万载重吨，同比增长 49.7%。1-12 月，我国造船完工量、新接订单量和手持订单量以载重吨计分别占全球总量的 55.7%、74.1%和 63.1%，以修正总吨计分别占 50.3%、68.2%和 55.4%。(西本新干线 2025 年 1 月 17 日)

### ➤ 商务部：以旧换新带动相关产品销售额超 1.3 万亿元

商务部相关负责人介绍，以旧换新等政策成效显著，带动汽车、家电、家装厨卫等相关产品销售额超 1.3 万亿元。绿色、智能产品备受青睐，全年新能源汽车零售量增长 40%以上，家电以旧换新中一级能效家电产品销售额占比达九成以上，家装厨卫“焕新”中智能家居产品换新近 1000 万件。(西本新干线，2025 年 1 月 16 日)

### ➤ 抚顺特钢：第一大股东由东北特钢变更为沙钢集团

抚顺特钢公告称，公司第一大股东由东北特殊钢集团股份有限公司变更为江苏沙钢集团有限公司，实际控制人仍为沈彬。本次权益变动不会引起公司管理层发生变动，也不会对公司治理结构及生产经营产生重大影响。东北特钢拟将质押给沙钢集团的 5000 万股公司股份转让给沙钢集团抵偿部分借款，抵偿借款对价为 2.95 亿元。本次权益变动完成后，沙钢集团持股比例上升至 15.43%，成为公司第一大股东。东北特钢及沙钢集团受同一实际控制人控制。(西本新干线，2025 年 1 月 15 日)

### ➤ 2024 年 12 月我国出口钢材 972.7 万吨

据海关统计，2024 年 12 月我国出口钢材 972.7 万吨，同比增长 25.8%，环比增长 4.8%；进口钢材 62.1 万吨，同比下降 5.9%，环比增长 32.1%。2024 年全年累计出口钢材 11071.6 万吨，同比增长 22.7%；累计进口钢材 681.5 万吨，同比下降 10.9%。2024 年 12 月我国进口铁矿石 11248.6 万吨，同比增长 11.5%，环比增长 10.4%；2024 年全年累计进口铁矿石 132220.2 万吨，同比增长 4.9%。(西本新干线，2024 年 1 月 14 日)

## 1 国内钢材市场

国内钢材市场价格上涨。截至1月17日，上海20mm HRB400 材质螺纹价格为3400元/吨，较上周升100元/吨。高线8.0mm 价格为3600元/吨，较上周升90元/吨。热轧3.0mm 价格为3550元/吨，较上周升130元/吨。冷轧1.0mm 价格为4080元/吨，较上周升10元/吨。普中板20mm 价格为3520元/吨，较上周升70元/吨。

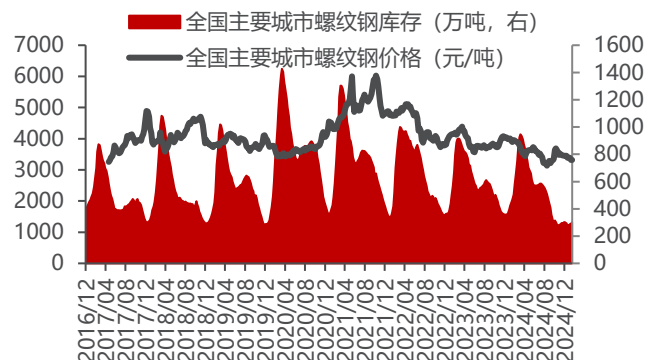
表1：主要钢材品种价格

指标名称	1/17	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	3,400	100	3.0%	50	1.5%	-100	-2.9%	-520	-13.3%	
线材:8.0 高线	3,600	90	2.6%	40	1.1%	-130	-3.5%	-570	-13.7%	
板材										
热轧:3.0 热轧板卷	3,550	130	3.8%	40	1.1%	-50	-1.4%	-570	-13.8%	
热轧:4.75 热轧板卷	3,450	120	3.6%	30	0.9%	-50	-1.4%	-580	-14.4%	
冷轧:0.5mm	4,550	10	0.2%	-10	-0.2%	50	1.1%	-590	-11.5%	
冷轧:1.0mm	4,080	10	0.2%	-10	-0.2%	50	1.2%	-710	-14.8%	
中板:低合金 20mm	3,610	60	1.7%	-60	-1.6%	-70	-1.9%	-670	-15.7%	
中板:普 20mm	3,520	70	2.0%	0	0.0%	-30	-0.8%	-490	-12.2%	
中板:普 8mm	3,850	50	1.3%	0	0.0%	-120	-3.0%	-590	-13.3%	
涂镀:0.476mm 彩涂	6,950	0	0.0%	0	0.0%	450	6.9%	150	2.2%	
涂镀:0.5mm 镀锌	4,150	70	1.7%	-20	-0.5%	10	0.2%	-610	-12.8%	
涂镀:1.0mm 镀锌	4,260	90	2.2%	30	0.7%	190	4.7%	-630	-12.9%	
型材										
型材:16#槽钢	3,480	30	0.9%	-10	-0.3%	-160	-4.4%	-640	-15.5%	
型材:25#工字钢	3,440	30	0.9%	-10	-0.3%	-220	-6.0%	-580	-14.4%	
型材:50*5 角钢	3,700	30	0.8%	-10	-0.3%	-230	-5.9%	-560	-13.1%	

资料来源：wind，民生证券研究院

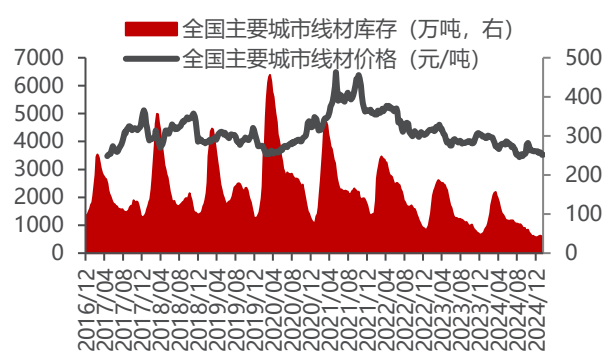
(注：单位：元/吨；价格均为上海地区市场价格)

图1：螺纹钢库存与价格变动情况



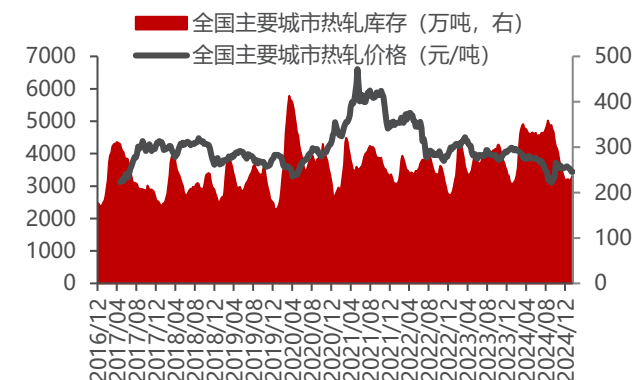
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况



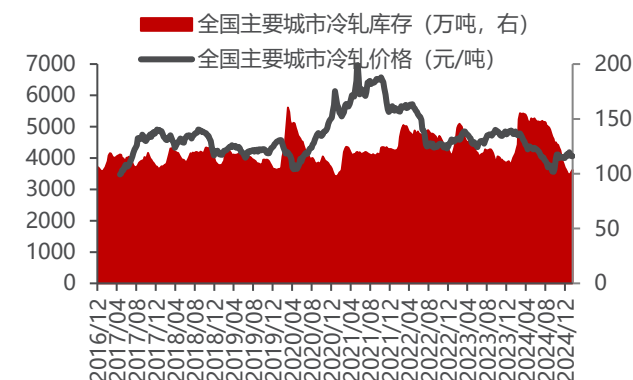
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：热轧板库存与价格变动情况



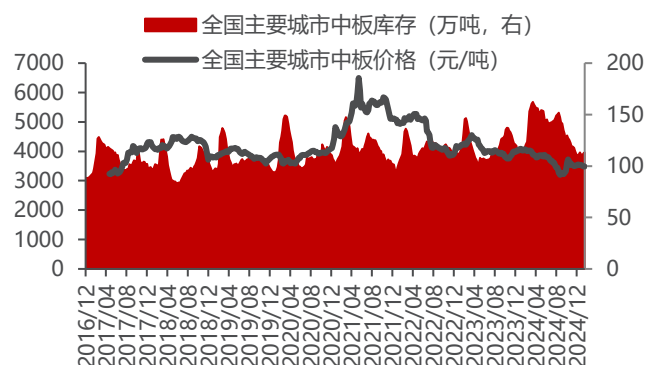
资料来源：wind，民生证券研究院

图4：冷轧板库存与价格变动情况



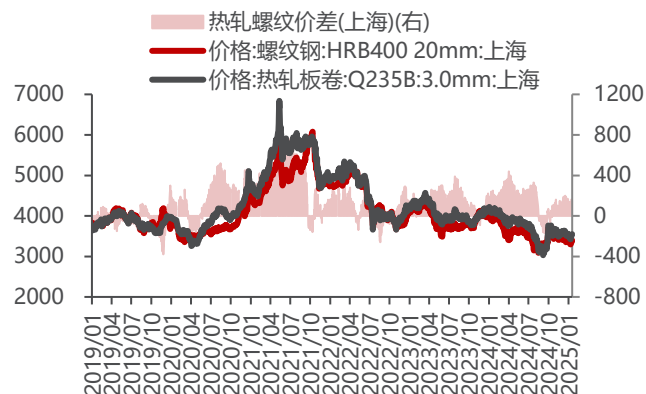
资料来源：wind，民生证券研究院

图5：中板库存与价格变动情况



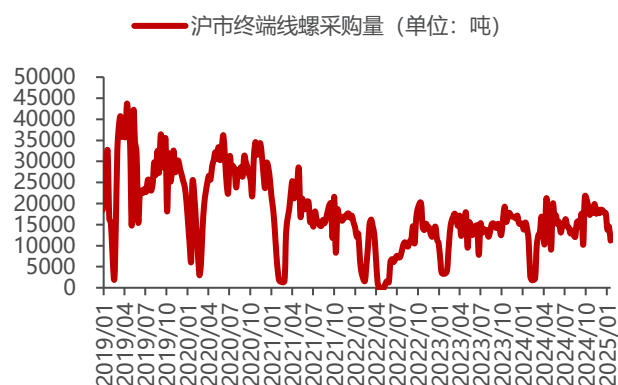
资料来源：wind，民生证券研究院

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)



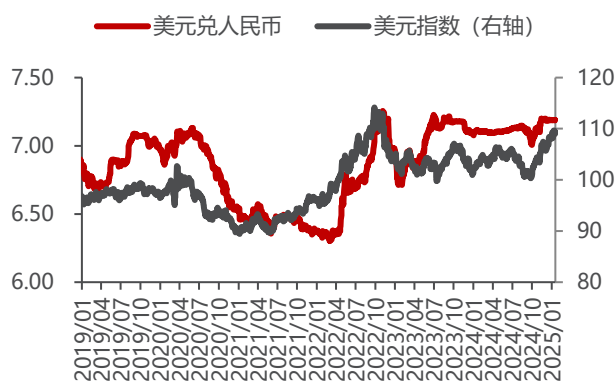
资料来源: wind, 民生证券研究院

## 2 国际钢材市场

**美国钢材市场价格稳中有降。**截至1月17日，中西部钢厂的热卷出厂价为765美元/吨，较上周降10美元/吨；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955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。

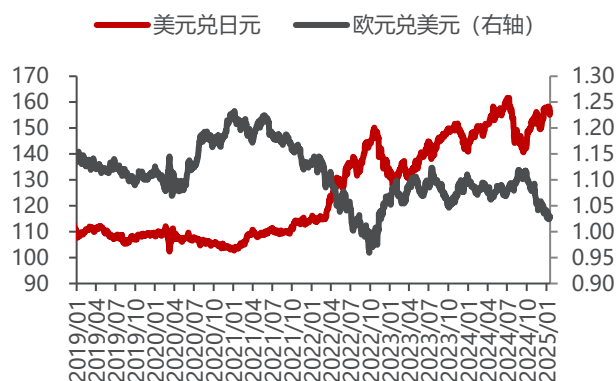
**欧洲钢材市场价格稳中有降。**截至1月17日，热卷方面，欧盟钢厂报价为585美元/吨，较上周持平。冷卷方面，欧盟钢厂报价670美元/吨，较上周升5美元/吨；热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为690美元/吨，较上周降10美元/吨；中厚板方面，欧盟钢厂报价为690美元/吨，较上周持平。长材方面，欧盟钢厂螺纹钢报价620美元/吨，较上周持平。欧盟钢厂线材报价为640美元/吨，较上周持平。

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	1/17	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)	765	-10	-1.3%	-5	-0.6%	-30	-3.8%	-435	-36.3%
	美国进口(CIF)	710	0	0.0%	0	0.0%	-30	-4.1%	-240	-25.3%
	欧盟钢厂	585	0	0.0%	0	0.0%	-5	-0.8%	-225	-27.8%
	欧盟进口(CFR)	550	0	0.0%	-5	-0.9%	-35	-6.0%	-190	-25.7%
	日本市场	616	3	0.5%	0	0.0%	-34	-5.2%	-140	-18.5%
	日本出口	545	0	0.0%	-5	-0.9%	-25	-4.4%	-85	-13.5%
	东南亚进口(CFR)	523	0	0	0	0	0	0	0	0
	独联体出口(FOB 黑海)	510	-5	-1.0%	-15	-2.9%	-40	-7.3%	-115	-18.4%
	中东进口(迪拜 CFR)	465	11	2.4%	-6	-1.3%	-15	-3.1%	-99	-17.6%
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	1030	0	0.0%	0	0.0%	-25	-2.4%	-410	-28.5%
	美国进口(CIF)	975	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-85	-8.0%
	欧盟钢厂	670	5	0.8%	-5	-0.7%	-25	-3.6%	-245	-26.8%
	欧盟进口(CFR)	640	10	1.6%	-20	-3.0%	-30	-4.5%	-185	-22.4%
	日本市场	685	3	0.4%	-2	-0.3%	-38	-5.3%	-125	-15.4%
	日本出口	595	0	0.0%	-5	-0.8%	-10	-1.7%	-105	-15.0%



	东南亚进口(CFR)	550	0	0	0	0	0	0	0	0
	独联体出口(FOB 黑海)	585	-5	-0.8%	-5	-0.8%	-40	-6.4%	-125	-17.6%
	中东进口(迪拜 CFR)	556	0	0.0%	-5	-0.9%	-10	-1.8%	-99	-15.1%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	1035	0	0.0%	0	0.0%	30	3.0%	-365	-26.1%
	美国进口(CIF)	1055	0	0.0%	-20	-1.9%	-30	-2.8%	-195	-15.6%
	欧盟钢厂	690	-10	-1.4%	-10	-1.4%	-70	-9.2%	-210	-23.3%
	欧盟进口(CFR)	750	0	0.0%	0	0.0%	-25	-3.2%	-150	-16.7%
	日本市场	787	3	0.4%	-1	-0.1%	-43	-5.2%	-138	-14.9%
	日本出口	630	0	0.0%	-20	-3.1%	-20	-3.1%	-110	-14.9%
	中东进口(迪拜 CFR)	750	-10	-1.3%	-10	-1.3%	35	4.9%	-85	-10.2%
	中国市场	578	5	0.9%	1	0.2%	4	0.7%	-107	-15.6%
中厚板	美国钢厂(中西部)	955	0	0.0%	-20	-2.1%	-40	-4.0%	-615	-39.2%
	美国进口(CIF)	810	0	0.0%	0	0.0%	-180	-18.2%	-440	-35.2%
	欧盟钢厂	690	0	0.0%	0	0.0%	-40	-5.5%	-220	-24.2%
	欧盟进口(CFR)	610	0	0.0%	0	0.0%	-20	-3.2%	-175	-22.3%
	日本出口	555	0	0.0%	-5	-0.9%	-10	-1.8%	-85	-13.3%
	印度市场	515	0	0.0%	-25	-4.6%	-35	-6.4%	-105	-16.9%
	中国市场	480	3	0.6%	-8	-1.6%	-35	-6.8%	-107	-18.2%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	795	0	0.0%	0	0.0%	-5	-0.6%	-165	-17.2%
	美国进口(CIF)	790	0	0.0%	-10	-1.3%	5	0.6%	-70	-8.1%
	欧盟钢厂	620	0	0.0%	0	0.0%	-40	-6.1%	-70	-10.1%
	欧盟进口(CFR)	610	0	0.0%	20	3.4%	-40	-6.2%	-55	-8.3%
	日本市场	711	0	0.0%	-14	-1.9%	-54	-7.1%	-49	-6.4%
	土耳其出口(FOB)	552	-10	-1.8%	-17	-3.0%	-43	-7.2%	-58	-9.5%
	东南亚进口(CFR)	475	0	0.0%	-10	-2.1%	-48	-9.2%	-89	-15.8%
	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)	630	0	0.0%	5	0.8%	40	6.8%	-15	-2.3%
	中国市场	454	8	1.8%	-11	-2.4%	-34	-7.0%	-89	-16.4%
线材	欧盟钢厂	640	0	0.0%	0	0.0%	-25	-3.8%	-70	-9.9%
	欧盟进口(CFR)	590	0	0.0%	10	1.7%	-55	-8.5%	-65	-9.9%
	土耳其出口(FOB)	580	-5	-0.9%	0	0.0%	-40	-6.5%	-65	-10.1%
	东南亚进口(CFR)	455	0	0.0%	-25	-5.2%	-65	-12.5%	-100	-18.0%
	独联体出口(FOB 黑海)	510	0	0.0%	0	0.0%	-30	-5.6%	-70	-12.1%
	中国市场	480	5	1.1%	-13	-2.6%	-25	-5.0%	-108	-18.4%

资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

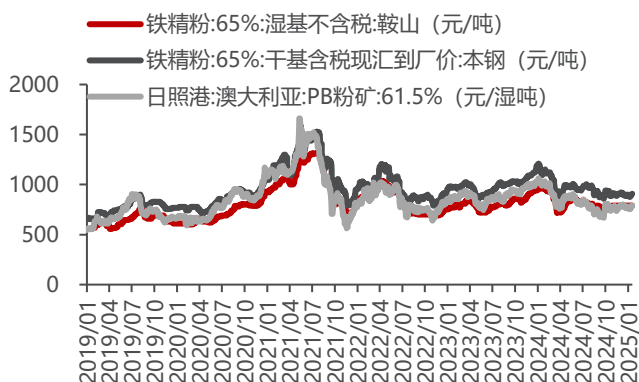


### 3 原材料和海运市场

**国产矿市场价格稳中有升，进口矿市场上涨，废钢价格上涨。**截至1月17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879元/吨，较上周持平；唐山铁精粉价格909.09元/吨，较上周升26元/吨；国产矿市场价格稳中有升。本周青岛港巴西粉矿915元/吨，较上周升31元/吨；青岛港印度粉矿765元/吨，较上周升30元/吨；连云港澳大利亚块矿712元/吨，较上周升37元/吨；日照港澳大利亚粉矿790元/吨，较上周升28元/吨；日照港澳大利亚块矿926元/吨，较上周升28元/吨；进口矿市场价格上涨。本周海运市场上涨。本周末废钢报价2110元/吨，较上周升10元/吨；铸造生铁3250元/吨，较上周持平。

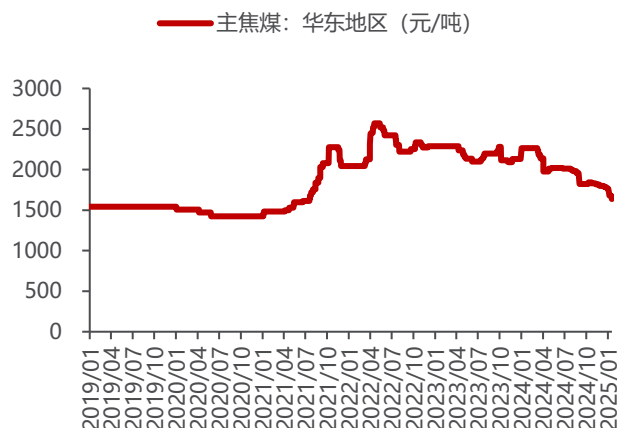
**焦炭市场价格持平，华北主焦煤价格下跌，华东主焦煤价格下跌。**本周焦炭市场稳定，周末报价1540元/吨，较上周持平；华北主焦煤周末报价1249元/吨，较上周降22元/吨；华东主焦煤周末报价1637元/吨，较上周降43元/吨。

图10：国内主要铁矿石价格



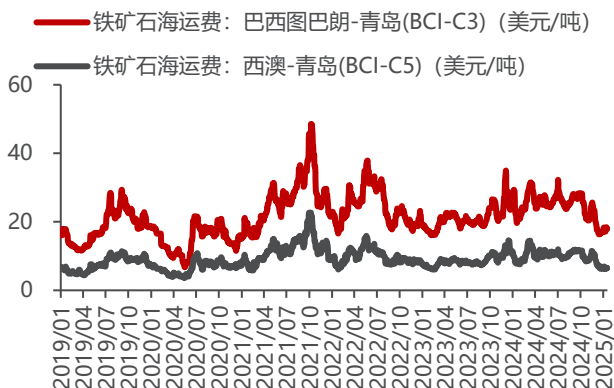
资料来源：wind，民生证券研究院

图11：主焦煤价格



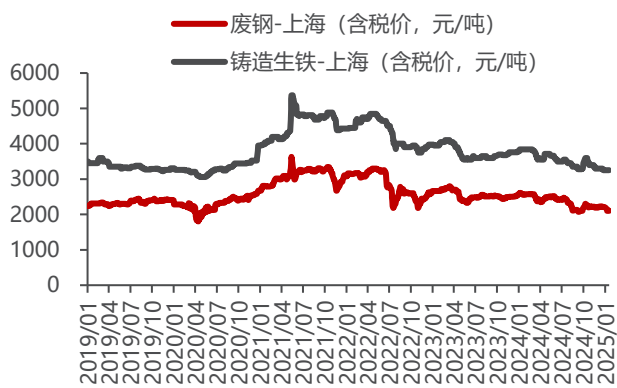
资料来源：wind，民生证券研究院

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	1/17	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
<b>铁矿石</b>									
铁精粉价格:鞍山(65%湿基不含税)	790	0	0.0%	0	0.0%	30	3.9%	-170	-17.7%
铁精粉价格:本溪(65%干基含税)	879	0	0.0%	-18	-2.0%	-48	-5.2%	-81	-8.4%
铁精粉价格:唐山(66%含税)	909	26	2.9%	23	2.6%	20	2.2%	-185	-16.9%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	915	31	3.5%	16	1.8%	23	2.6%	-190	-17.2%
青岛港:印度:粉矿(63%)	765	30	4.1%	25	3.4%	40	5.5%	-210	-21.5%
连云港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	712	37	5.5%	39	5.8%	50	7.6%	-248	-25.8%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	790	28	3.7%	22	2.9%	37	4.9%	-221	-21.9%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	926	28	3.1%	48	5.5%	52	5.9%	-219	-19.1%
<b>海运</b>									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C <sub>3</sub> )	17.95	0.58	3.3%	1.38	8.3%	-4.39	-19.6%	-4.54	-20.2%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C <sub>5</sub> )	6.43	0.25	4.1%	0.17	2.7%	-2.44	-27.5%	-2.09	-24.5%
<b>其它原材料</b>									
上海二级冶金焦	1540	0	0.0%	-100	-6.1%	-300	-16.3%	-700	-31.3%
主焦煤(华东地区)	1637	-43	-2.6%	-150	-8.4%	-203	-11.0%	-626	-27.7%
主焦煤(华北地区)	1249	-22	-1.7%	-115	-8.4%	-400	-24.3%	-939	-42.9%
废钢:6-8mm:张家港	2110	10	0.5%	-100	-4.5%	-110	-5.0%	-450	-17.6%
炼钢生铁:L8-10:唐山	3250	0	0.0%	-50	-1.5%	-250	-7.1%	-590	-15.4%

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 77.18%，环比持平，同比增加 0.95 个百分点；高炉炼铁产能利用率 84.28%，环比增加 0.04 个百分点，同比增加 1.3 个百分点；钢厂盈利率 50.22%，环比减少 0.43 个百分点，同比增加 23.81 个百分点；日均铁水产量 224.48 万吨，环比增加 0.11 万吨，同比增加 2.57 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

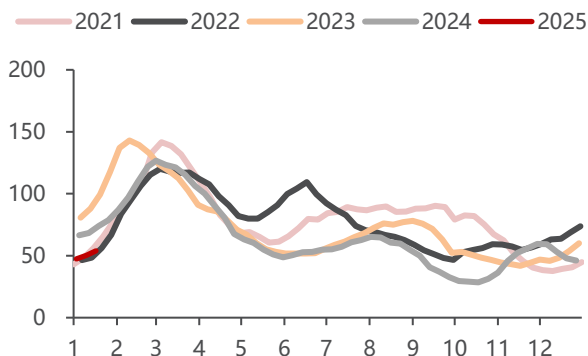
## 5 库存

表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

品种	1/17	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
<b>螺纹钢</b>									
上海	16.71	-2.67	-13.8%	-2.65	-13.7%	-3.71	-18.2%	-15.32	-47.8%
武汉	10.73	-1.17	-9.8%	-2.80	-20.7%	-8.44	-44.0%	-10.69	-49.9%
广州	11.92	-0.60	-4.8%	-5.82	-32.8%	-4.21	-26.1%	-11.76	-49.7%
<b>螺纹钢总库存</b>	<b>300.62</b>	<b>8.31</b>	<b>2.8%</b>	<b>17.88</b>	<b>6.3%</b>	<b>17.61</b>	<b>6.2%</b>	<b>-169.60</b>	<b>-36.1%</b>
<b>线材</b>									
上海	1.54	-0.13	-7.8%	1.21	366.7%	-1.29	-45.6%	-1.89	-55.1%
武汉	0.19	0.01	5.6%	-0.03	-13.6%	-0.06	-24.0%	-0.19	-50.0%
广州	8.67	-1.53	-15.0%	-4.71	-35.2%	-3.68	-29.8%	-3.11	-26.4%
<b>线材总库存</b>	<b>41.52</b>	<b>-0.51</b>	<b>-1.2%</b>	<b>-0.86</b>	<b>-2.0%</b>	<b>-12.18</b>	<b>-22.7%</b>	<b>-26.92</b>	<b>-39.3%</b>
<b>热轧</b>									
上海	21.47	0.12	0.6%	-0.07	-0.3%	-12.66	-37.1%	-3.43	-13.8%
武汉	9.33	0.17	1.9%	-1.41	-13.1%	-0.87	-8.5%	0.23	2.5%
乐从	59.00	2.58	4.6%	4.00	7.3%	-24.50	-29.3%	20.80	54.5%
<b>热轧总库存</b>	<b>237.59</b>	<b>4.84</b>	<b>2.1%</b>	<b>7.94</b>	<b>3.5%</b>	<b>-50.31</b>	<b>-17.5%</b>	<b>14.67</b>	<b>6.6%</b>
<b>冷轧</b>									
上海	28.70	0.10	0.3%	-0.60	-2.0%	-4.30	-13.0%	4.65	19.3%
武汉	2.21	0.07	3.3%	0.40	22.1%	-0.48	-17.8%	1.34	154.0%
乐从	21.81	0.55	2.6%	2.62	13.7%	-6.02	-21.6%	-2.68	-10.9%
<b>冷轧总库存</b>	<b>102.31</b>	<b>1.51</b>	<b>1.5%</b>	<b>3.61</b>	<b>3.7%</b>	<b>-22.67</b>	<b>-18.1%</b>	<b>-13.02</b>	<b>-11.3%</b>
<b>中板</b>									
上海	10.21	-0.22	-2.1%	-0.26	-2.5%	-3.85	-27.4%	-3.19	-23.8%
武汉	2.64	-0.66	-20.0%	-0.71	-21.2%	-0.48	-15.4%	1.01	62.0%
乐从	19.10	0.40	2.1%	0.70	3.8%	0.30	1.6%	0.40	2.1%
<b>中板总库存</b>	<b>113.42</b>	<b>1.29</b>	<b>1.2%</b>	<b>0.08</b>	<b>0.1%</b>	<b>-11.87</b>	<b>-9.5%</b>	<b>-1.83</b>	<b>-1.6%</b>
<b>钢铁总库存</b>	<b>795.46</b>	<b>15.44</b>	<b>2.0%</b>	<b>28.65</b>	<b>3.7%</b>	<b>-79.42</b>	<b>-9.1%</b>	<b>-196.70</b>	<b>-19.8%</b>

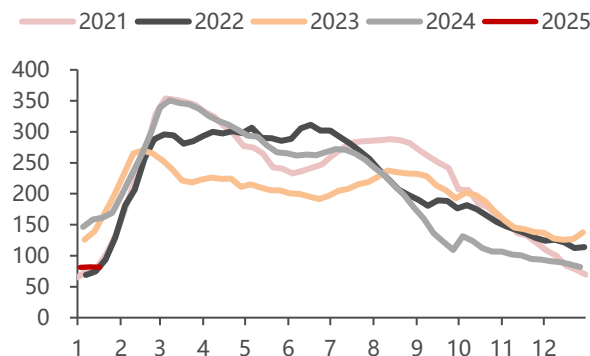
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18: 华北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



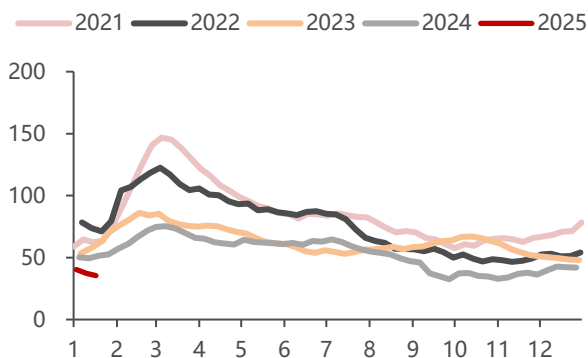
资料来源: wind, 民生证券研究院

图19: 华东地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



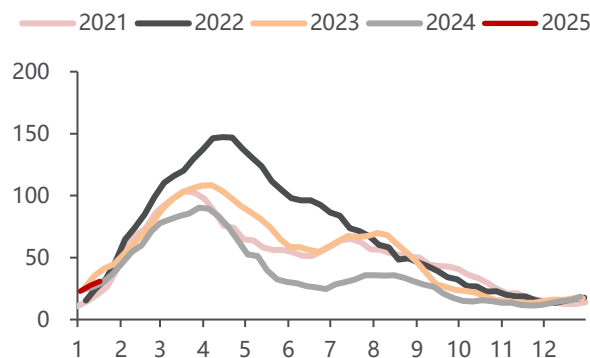
资料来源: wind, 民生证券研究院

图20: 华南地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



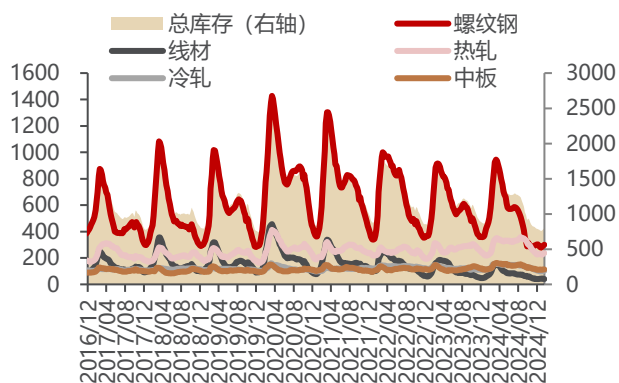
资料来源: wind, 民生证券研究院

图21: 东北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



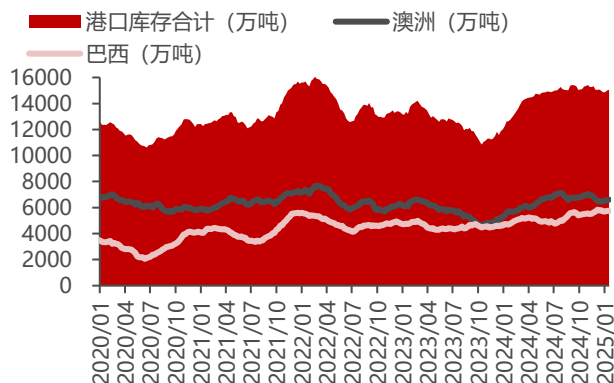
资料来源: wind, 民生证券研究院

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)

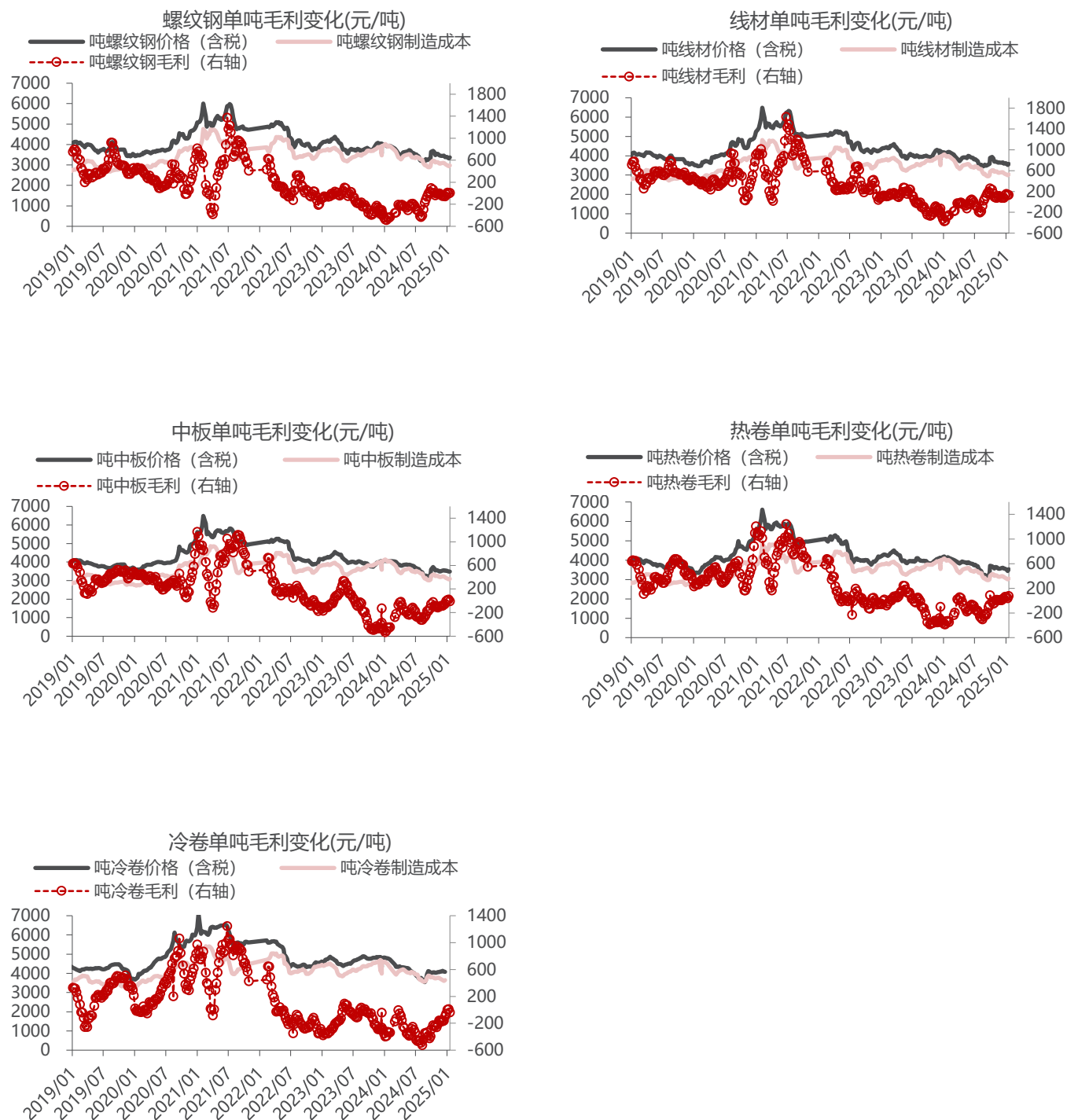


资料来源: wind, 民生证券研究院

## 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

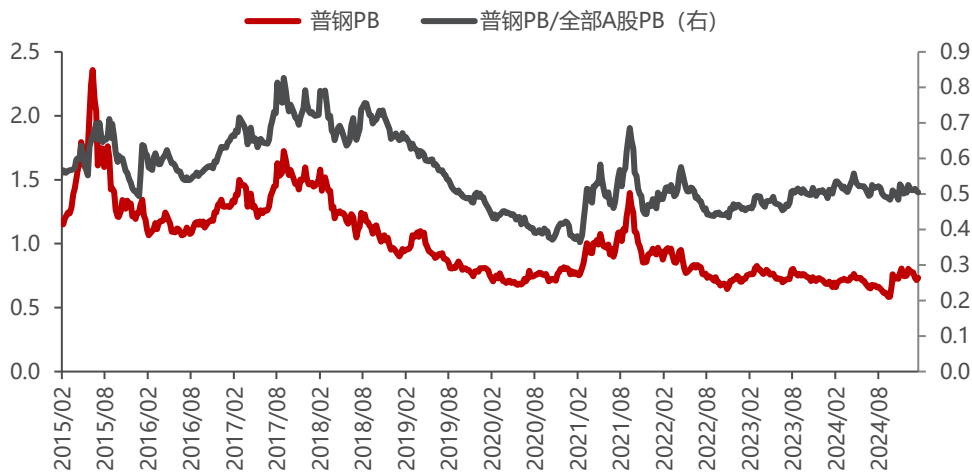
		2024/12/31	2024/11/30	2024/10/31	2024/9/30	2024/8/31
城镇固定资产投资完成额:累计值	亿元	514374	465839	423222	378978	329385
	YOY,%	3.2	3.3	3.4	3.4	3.4
固定资产投资完成额:建筑安装工程:累计同比	YOY,%	3.5	3.5	3.6	3.5	3.4
固定资产投资完成额:设备工器具购置:累计同比	YOY,%	15.7	15.8	16.1	16.4	16.8
固定资产投资完成额:其他费用:累计同比	YOY,%	-4.2	-4.1	-3.9	-3.3	-3.5
房地产开发投资完成额:累计值	亿元	100280	93634	86309	78680	69284
	YOY,%	-10.6	-10.4	-10.3	-10.1	-10.2
工业增加值:当月同比	YOY,%	6.2	5.4	5.3	5.4	4.5
产量:发电量:当月值	亿千瓦时	8462	7495.1	7310	8023.6	9074.2
	YOY,%	0.6	0.9	2.1	6.0	5.8
房屋新开工面积:累计值	万平方米	73893	67308	61227	56051	49465
	YOY,%	-23.0	-23.0	-22.6	-22.2	-22.5
房屋施工面积:累计值	万平方米	733247	726014	720660	715968	709420
	YOY,%	-12.7	-12.7	-12.4	-12.2	-12.0
房屋竣工面积:累计值	万平方米	73743	48152	41995	36816	33394
	YOY,%	-27.7	-26.2	-23.9	-24.4	-23.6
商品房销售面积:累计值	万平方米	97385	86118	77930	70284	60602
	YOY,%	-12.9	-14.3	-15.8	-17.1	-18.0
汽车产量:当月值	万辆	349.9	344.8	295.4	283.9	251.1
	YOY,%	15.2	15.2	4.8	-1.0	-2.3
产量:家用电冰箱:当月值	万台	#N/A	860.9	897.1	962.9	897.7
	YOY,%	#N/A	2.6	6.8	9.0	4.7
产量:冷柜:当月值	万台	#N/A	244.4	217.3	242.3	216.1
	YOY,%	#N/A	6.2	14.0	20.5	4.2
产量:家用洗衣机:当月值	万台	#N/A	1112.7	1102.8	1097.0	1011.2
	YOY,%	#N/A	4.2	6.3	3.1	7.0

资料来源：wind，民生证券研究院



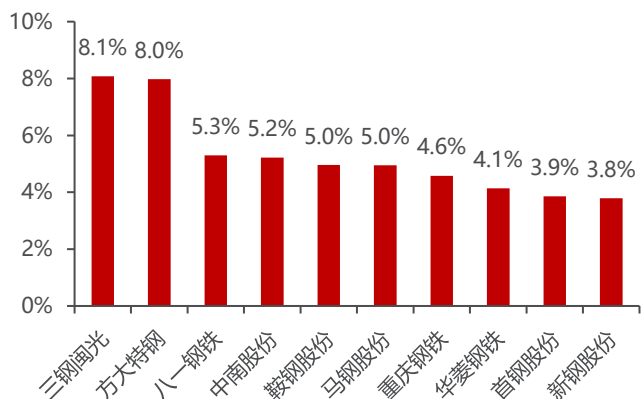
## 8 主要钢铁公司估值

图25：普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



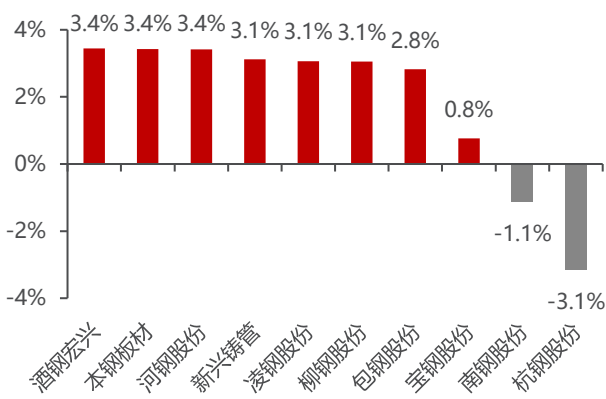
资料来源：wind，民生证券研究院（注：普钢 PB 采用申万指数的口径）

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	1/17 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	2.12	3.4%	-6.2%	-0.9%	5.1%	1.3%	-3.3%	1.9%	-11.5%
000717.SZ	中南股份	2.62	5.2%	-19.6%	-3.7%	10.1%	3.1%	-16.7%	-0.8%	-6.5%
000761.SZ	本钢板材	3.02	3.4%	-9.9%	-9.3%	-7.6%	1.3%	-6.9%	-6.4%	-24.2%
000778.SZ	新兴铸管	3.64	3.1%	-6.7%	-6.4%	1.7%	1.0%	-3.7%	-3.6%	-14.9%
000825.SZ	太钢不锈	3.37	3.7%	-8.2%	-9.2%	-5.9%	1.6%	-5.2%	-6.3%	-22.5%
000898.SZ	鞍钢股份	2.33	5.0%	-6.0%	0.0%	-1.7%	2.8%	-3.1%	2.9%	-18.3%
000932.SZ	华菱钢铁	4.03	4.1%	-6.7%	-6.7%	-18.7%	2.0%	-3.8%	-3.8%	-35.3%
000959.SZ	首钢股份	2.96	3.9%	-6.0%	-8.6%	-5.3%	1.7%	-3.1%	-5.8%	-21.9%
002110.SZ	三钢闽光	3.21	8.1%	-2.7%	0.6%	-13.0%	5.9%	0.2%	3.5%	-29.6%
600010.SH	包钢股份	1.82	2.8%	-6.7%	11.7%	29.1%	0.7%	-3.7%	14.5%	12.5%
600019.SH	宝钢股份	6.60	0.8%	-2.7%	0.6%	20.0%	-1.4%	0.3%	3.5%	3.4%
600022.SH	山东钢铁	1.38	3.8%	-11.0%	0.0%	5.3%	1.6%	-8.0%	2.9%	-11.2%
600126.SH	杭钢股份	4.62	-3.1%	1.5%	14.1%	-3.1%	-5.3%	4.5%	17.0%	-19.7%
600231.SH	凌钢股份	1.68	3.1%	-15.2%	-1.2%	-15.6%	0.9%	-12.2%	1.7%	-32.2%
600282.SH	南钢股份	4.43	-1.1%	-3.3%	-3.7%	33.9%	-3.3%	-0.3%	-0.8%	17.3%
600307.SH	酒钢宏兴	1.50	3.4%	-11.8%	7.9%	5.6%	1.3%	-8.8%	10.8%	-11.0%
600507.SH	方大特钢	4.06	8.0%	-1.0%	-4.7%	-2.8%	5.8%	2.0%	-1.8%	-19.4%
600569.SH	安阳钢铁	1.78	3.5%	-18.3%	9.2%	-10.6%	1.3%	-15.4%	12.1%	-27.1%
600581.SH	八一钢铁	2.98	5.3%	-8.6%	-6.9%	-9.7%	3.2%	-5.7%	-4.0%	-26.3%
600782.SH	新钢股份	3.29	3.8%	-8.4%	-7.3%	4.2%	1.6%	-5.4%	-4.4%	-12.4%
600808.SH	马钢股份	3.39	5.0%	9.4%	52.7%	28.4%	2.8%	12.3%	55.6%	11.8%
601003.SH	柳钢股份	2.70	3.1%	-6.6%	-8.5%	-8.5%	0.9%	-3.6%	-5.6%	-25.1%
601005.SH	重庆钢铁	1.37	4.6%	-12.2%	1.5%	3.8%	2.4%	-9.2%	4.4%	-12.8%

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。	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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：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