

标配（维持）

转型升级进行时，曙光初照破迷蒙

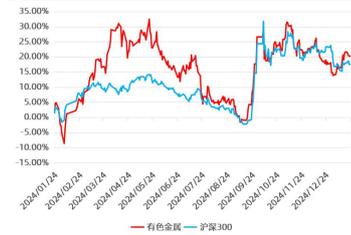
钢铁行业跟踪系列报告

2025年1月23日

投资策略：

分析师：许正堃
SAC 执业证书编号：
S0340523120001
电话：0769-23320072
邮箱：
xuzhengkun@dgzq.com.cn

申万钢铁行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

- **政策效应持续释放，行业运行趋于平稳。**2024年四季度以来，宏观政策效应持续释放，行业运行的积极变化增多，企业信心得到一定恢复。1月20日，国务院总理强调，要实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，财政政策要主动靠前发力、尽快形成实际支出，货币政策要保持流动性充裕、推动资金充分流向实体经济。随着货币政策与财政政策的双重发力，钢铁市场生产及消费的热情逐步回暖，宏观层面奠定下积极乐观的基调。
- **产能控制、产业集中进程仍待加快。**钢铁行业“三高三低”的局面持续，高产能、高成本、高库存的背景下，钢材价格面临较大的下行压力，而低需求、低价格、低效益更使得行业利润快速下滑。当下，尽管钢材库存逐步去化，但钢铁行业供过于求的态势延续，生铁、粗钢等中间产品供给持续高位。而另一方面，终端需求仍需提振，导致行业效益近年来持续下降，钢铁行业产能控制、产业集中的进程仍需加快。
- **建筑用钢逐步企稳，制造业需求稳中求进。**建筑用钢方面，房地产市场整体仍面临一定压力，在政策组合拳的持续作用下，积极变化不断增多，居民信心逐步提振，2025年地产新开工及施工面积或得到一定修复，对用钢需求形成一定拉动。制造业方面，汽车、家电行业在以旧换新政策支持下，其消费量有望继续增长，工程机械领域因大规模设备更新行动方案加快落地实施，整体用钢需求或将进一步释放。
- **转型升级亟待提速，特钢需求持续释放。**转型升级是钢铁行业的发展主线，通过“高端化、智能化、绿色化”的三化发展，钢铁产品的技术含量正持续提升，继而有望带动企业盈利能力上涨。当前，我国坚定不移地推动制造业转型升级，且“双循环”新发展格局逐步形成，高品质、低碳环保的特殊钢得到大力支持，因此优化产业布局结构，推动普钢企业向特钢转型升级是大势所趋。供给侧深化改革之下，转型进程良好且占据特钢市场份额优势的公司有望充分受益。
- **投资建议。**当下，宏观政策积极效应释放，钢铁行业内部转型升级、产业集中持续推进，钢铁行业运行有望逐步企稳。建议关注宝钢股份（600019.SH）、中信特钢（000708.SZ）、华菱钢铁（000932.SZ）、久立特材（002318.SZ）、甬金股份（603995.SH）、永兴材料（002756.SZ）。
- **风险提示。**宏观经济波动风险、环保风险、原材料价格波动风险、行业竞争风险、外贸出口风险、在建项目进程不及预期的风险等。

目 录

1. 原料端	4
1.1 铁矿石	4
1.2 炼焦煤	5
2. 钢材供给	7
2.1 生铁、粗钢	7
2.2 钢材	8
3. 钢材需求	11
3.1 建筑领域	12
3.1.1 房地产	12
3.1.2 基建	14
3.2 制造业领域	15
3.2.1 汽车	16
3.2.2 船舶及家电	16
3.2.3 工程机械	18
4. 投资建议	19
5. 风险提示	20

插图目录

图 1：青岛港进口铁矿石绝对价格指数（元/吨）	4
图 2：唐山国产铁矿石绝对价格指数（元/吨）	4
图 3：铁矿石产量当月值（万吨）	4
图 4：铁矿石进口数量当月值（万吨）	4
图 5：45 港铁矿石库存（万吨）	5
图 6：钢厂进口铁矿石平均可用天数（天）	5
图 7：国内铁矿石矿山开工率（%）	5
图 8：247 家钢厂炼焦煤库存（万吨）	6
图 9：炼焦煤总供给与总需求（万吨）	6
图 10：国内原煤产量当月值（万吨）	6
图 11：国内焦炭产量当月值（万吨）	6
图 12：全国主要港口炼焦煤平均价（元/吨）	6
图 13：焦煤市场价格（元/吨）	6
图 14：生铁产量当月值（万吨）	7
图 15：粗钢产量当月值（万吨）	7
图 16：国内生铁日均产量（万吨）	7
图 17：国内粗钢日均产量（万吨）	7
图 18：钢材综合价格指数（CSPI）	8
图 19：主要钢材品种价格走势（元/吨）	8
图 20：国内钢材产量当月值（万吨）	8

图 21 : 国内钢材日均产量 (万吨)	8
图 22 : 国内钢材表观消费量当月值 (万吨)	9
图 23 : 国内钢材表观消费量同比增速 (%)	9
图 24 : 我国钢材进口当月值 (万吨)	9
图 25 : 我国钢材出口当月值 (万吨)	9
图 26 : 全国建材钢厂螺纹钢产量 (万吨)	10
图 27 : 全国螺纹钢建材钢厂开工率 (%)	10
图 28 : 国内钢材销量累计值 (万吨)	10
图 29 : 国内重点钢材企业钢材库存 (万吨)	10
图 30 : 国内 247 家钢厂日均铁水产量 (万吨)	10
图 31 : 国内 247 家钢厂盈利钢厂占比 (%)	10
图 32 : 国内 247 家钢厂高炉开工率 (%)	11
图 33 : 国内 247 家钢厂产能利用率 (%)	11
图 34 : 2023 年中国钢铁下游消费结构	11
图 35 : 2020 年以来房屋施工面积累计同比 (%)	12
图 36 : 2020 年以来房屋新开工面积累计同比 (%)	12
图 37 : 房地产竣工面积累计同比 (%)	13
图 38 : 房地产开发投资完成额累计同比 (%)	13
图 39 : 商品房销售面积累计同比 (%)	13
图 40 : 商品房销售额累计同比 (%)	13
图 41 : 70 个大中城市新建商品住宅及二手住宅价格指数同比 (%)	13
图 42 : 70 个大中城市新建商品住宅及二手住宅价格指数环比 (%)	13
图 43 : 固定资产完成额累计值及累计同比 (亿元, %)	14
图 44 : 基建、制造业、房地产固定资产投资完成额累计同比 (%)	15
图 45 : 地方政府债务新增限额及专项债务新增限额 (亿元)	15
图 46 : 制造业、高技术制造业、汽车、通用设备固定资产投资完成额累计同比 (%)	15
图 47 : 汽车产量累计值及累计同比 (万辆, %)	16
图 48 : 新能源汽车产量累计值及累计同比 (万辆, %)	16
图 49 : 新承接船舶订单累计值及累计同比 (万载重吨, %)	17
图 50 : 手持船舶订单累计值及累计同比 (万载重吨, %)	17
图 51 : 造船完工量累计值及累计同比 (万载重吨, %)	17
图 52 : 造船板产量当月值 (万吨)	17
图 53 : 三大家电 (空调、冰箱、洗衣机) 产量累计同比 (%)	18
图 54 : 挖掘机产量累计值及累计同比 (台, %)	18
图 55 : 挖掘机销量当月值 (台)	18

表格目录

表 1 : 重点公司盈利预测 (截至 1 月 22 日收盘价)	19
---------------------------------	----

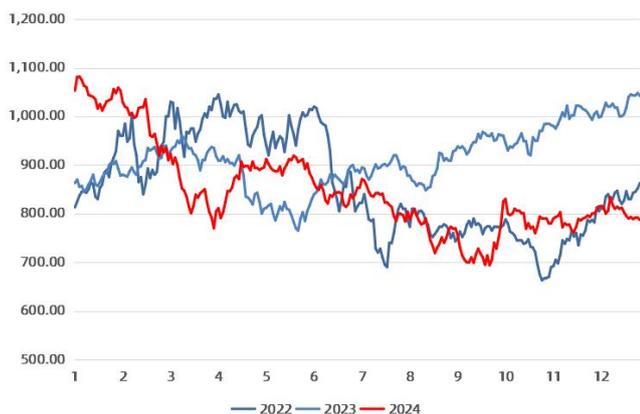
1. 原料端

1.1 铁矿石

回顾 2024 年，铁矿石供给量维持较高水准，尽管河北等地矿山受到环保督察等因素影响，使得国内铁矿石产量小幅下滑，但进口铁矿石同比增加，来自巴西、乌克兰等地的进口铁矿石增速较快。

2024 年铁矿石价格重心下移，一季度因钢材终端需求偏弱，钢厂复产进程延缓，铁水日均产量走低，使得铁矿石价格快速下跌。进入二季度，国内一系列经济刺激政策发布，宏观情绪转暖带动钢材需求回升，钢厂加大复产节奏，推动铁矿石价格反弹。5 月至 9 月间，尽管钢材终端需求有所回升，但供过于求态势未改，中间产品累库加快，致使钢厂再度减产，铁矿石价格跌至 700 元下方。9 月下旬以来，美联储开启降息，国内政策组合拳颁布，宏观情绪转暖，铁矿石库存流转加快，推动铁矿石价格回升至 800 元上方。

图 1：青岛港进口铁矿石绝对价格指数（元/吨）



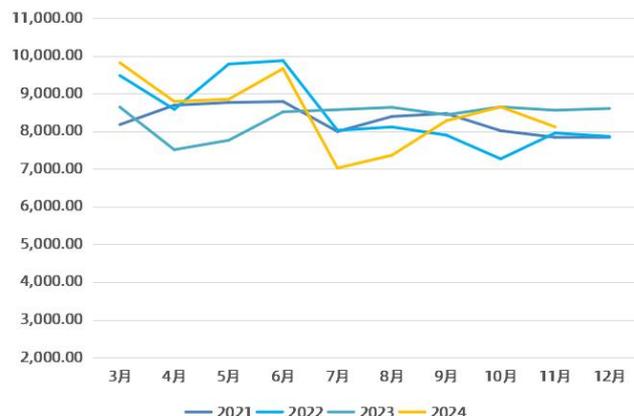
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 2：唐山国产铁矿石绝对价格指数（元/吨）



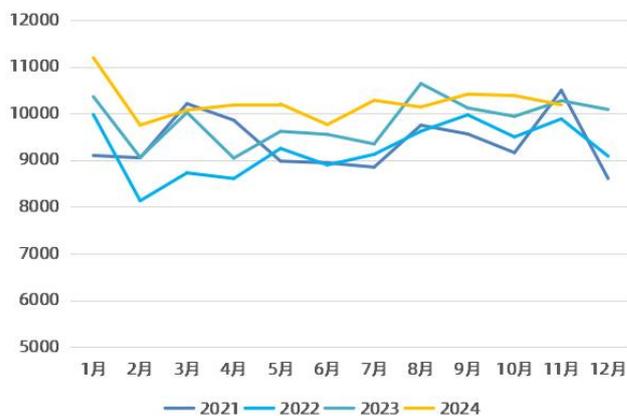
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 3：铁矿石产量当月值（万吨）



数据来源：iFind，国家统计局，东莞证券研究所

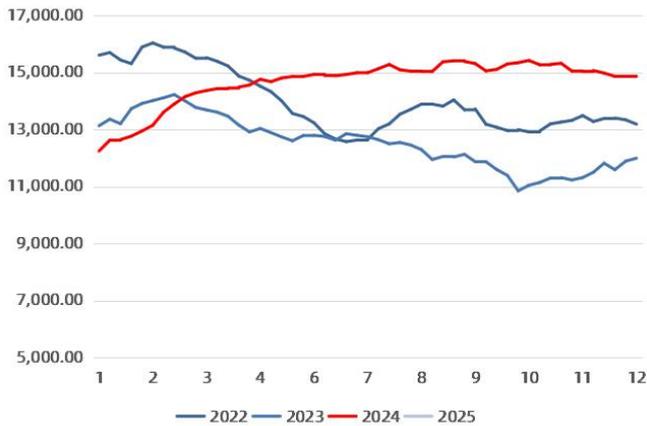
图 4：铁矿石进口数量当月值（万吨）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

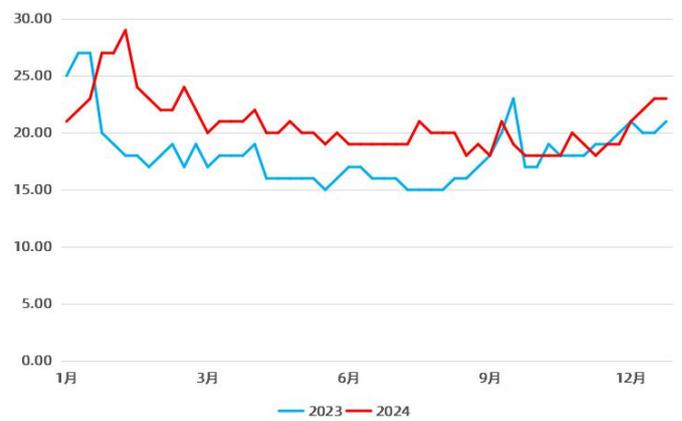
2025 年，考虑到海外主要铁矿石生产商产能计划进一步扩张，且目前我国进口矿库存处于历史较高水准，预计全年铁矿石供给量将继续充足。铁矿石需求端依赖钢厂产能运行情况，需持续关注钢材终端需求情况以及粗钢供给政策。

图 5：45 港铁矿石库存（万吨）



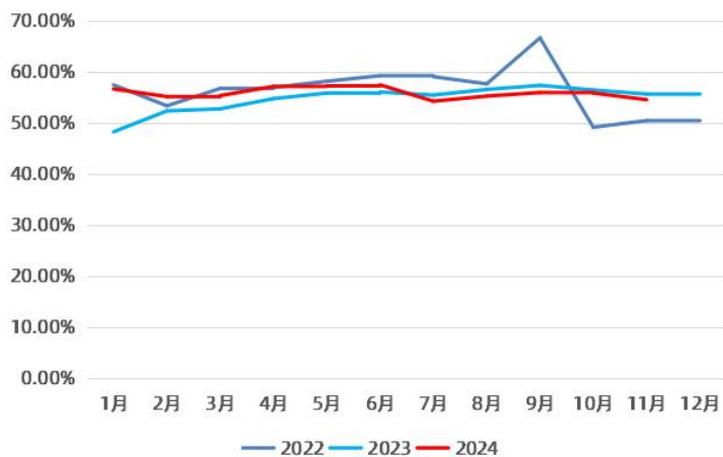
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 6：钢厂进口铁矿石平均可用天数（天）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 7：国内铁矿石矿山开工率（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 炼焦煤

炼焦煤受政策指引及钢材需求的影响较大，2024 年，炼焦煤价格重心持续下移。年初，国家对主要煤矿山进行了一系列安全监察行动，山西等地煤矿减产显著，供给受限，使得炼焦煤价格在一季度高位震荡。进入二季度，因地产需求持续低迷等影响，煤钢焦产业链负反馈逐步向上传导，且期间炼焦煤进口量大幅增长，导致价格开始下行。三季度，安全督察逐步放松，尽管供给有所恢复，但因产业链终端需求偏弱，使得炼焦煤价格加速下跌。四季度以来，炼焦煤行业供大于求的局面延续，下游炼钢企业对原材料采购意愿减弱，市场交易氛围冷清，导致炼焦煤价格继续走弱，刷新 2024 年低点。

进入 2025 年，国内煤矿安全督察逐步减弱，炼焦煤供应量或逐步提升，海外进口量预计与 2024 年持平，整体炼焦煤供应量将继续充足。下游需求方面，在煤钢焦主逻辑的背景下，炼焦煤价格与钢材需求密切相关，需持续关注地产、制造业等领域钢材需求情况以及国家针对煤炭行业的政策指引。

图 8：247 家钢厂炼焦煤库存（万吨）



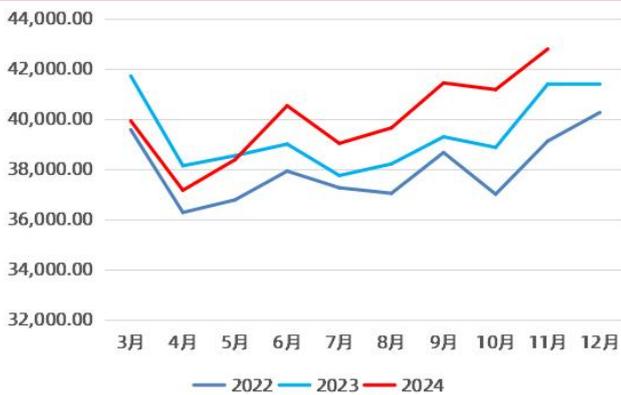
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 9：炼焦煤总供给与总需求（万吨）



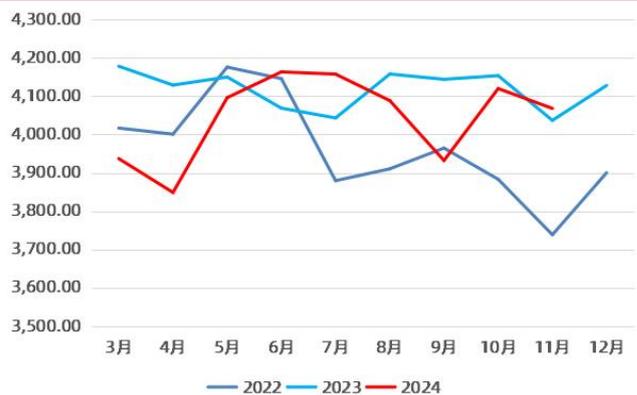
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 10：国内原煤产量当月值（万吨）



数据来源：iFind，国家统计局，东莞证券研究所

图 11：国内焦炭产量当月值（万吨）



数据来源：iFind，国家统计局，东莞证券研究所

图 12：全国主要港口炼焦煤平均价（元/吨）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 13：焦煤市场价格（元/吨）



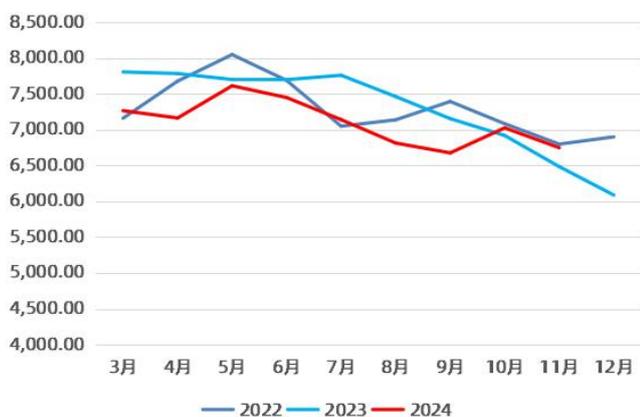
数据来源：iFind，国家统计局，东莞证券研究所

2. 钢材供给

2.1 生铁、粗钢

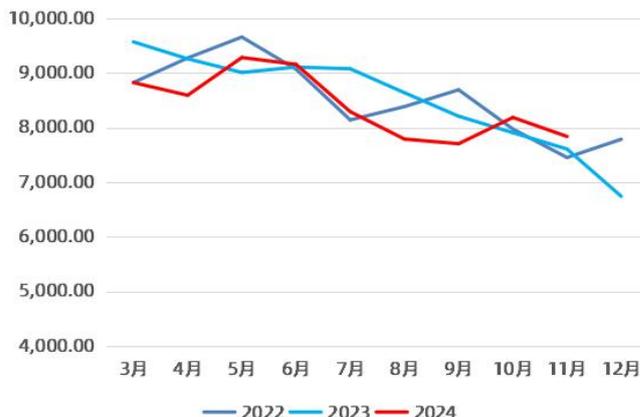
2024年，国家继续施行粗钢产量控制政策，国务院于2024年5月发布《2024—2025年节能降碳行动方案》，提出要重点推动钢铁行业产业结构的调整优化。而另一方面，终端需求较为疲软，并逐步向上游反馈，炼钢企业生产加工的意愿有所下降。在国家政策调控趋严，且终端需求表现不佳的背景下，生铁及粗钢产量逐步下降。2024年，国内生铁产量合计85174万吨，同比下降2.30%，粗钢产量合计100509万吨，同比下降1.70%。

图 14：生铁产量当月值（万吨）



数据来源：iFind，国家统计局，东莞证券研究所

图 15：粗钢产量当月值（万吨）



数据来源：iFind，国家统计局，东莞证券研究所

图 16：国内生铁日均产量（万吨）



数据来源：iFind，中钢协，东莞证券研究所

图 17：国内粗钢日均产量（万吨）



数据来源：iFind，中钢协，东莞证券研究所

2.2 钢材

2024年，钢材价格呈现出震荡走弱的态势，钢材价格指数（CSPI）由年初最高点的113.56回落至年底的97.47，最低触及90.42，五大钢材螺纹钢、冷轧薄板、热轧薄板、线材、中厚板价格均呈现不同程度的下滑。

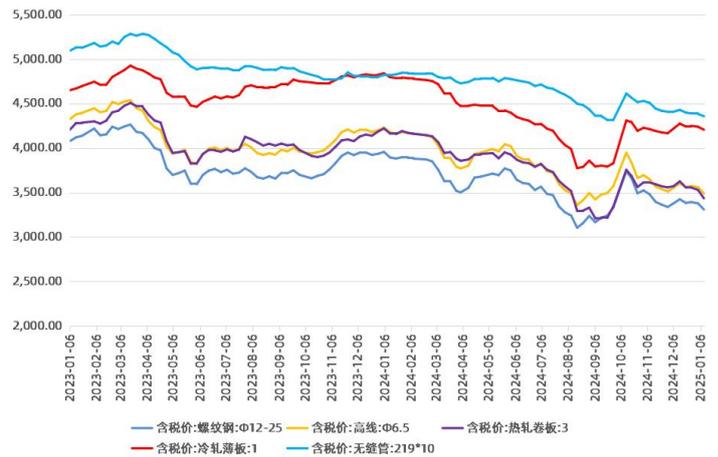
回顾全年，1-8月，主要钢材品种价格持续回落，期间钢材供应端未见明显收缩，且需求端受到房地产、制造业用钢需求下滑的影响，致使钢材价格中枢持续下移。9-12月间，国内经济刺激政策持续发力，且在美联储开启降息等推动下，市场情绪出现好转，伴随着钢厂库存逐步出清，钢材价格有所走强。

具体情况方面，2024年全国钢材产量合计139967万吨，同比增长1.10%；12月钢材产量合计11910万吨，同比增长7.10%，环比增长0.24%；12月钢材日均产量384.19万吨，同比增长9.77%，环比减少2.99%。

图 18：钢材综合价格指数（CSPI）



图 19：主要钢材品种价格走势（元/吨）



数据来源：iFind，中钢协，东莞证券研究所

数据来源：iFind，中钢协，东莞证券研究所

图 20：国内钢材产量当月值（万吨）

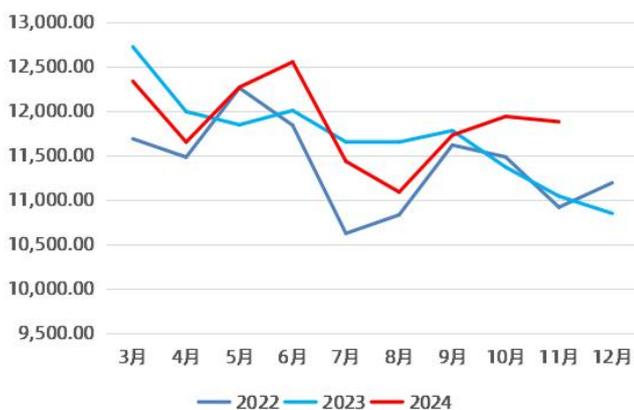
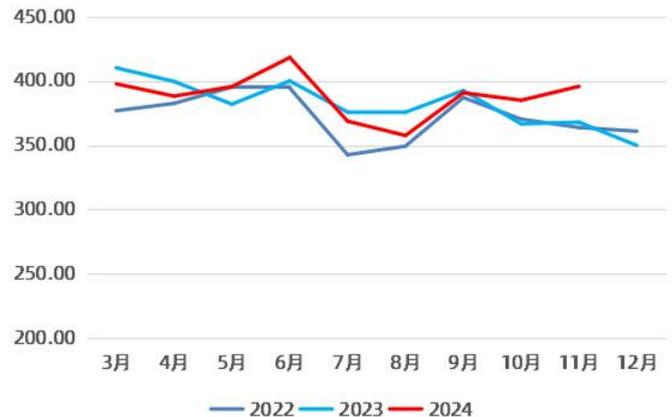


图 21：国内钢材日均产量（万吨）



数据来源：iFind，国家统计局，东莞证券研究所

数据来源：iFind，中钢协，东莞证券研究所

2024年国内钢材表观消费量累计129576万吨，同比增长1.12%；12月当月钢材表观消费量为10999万吨，同比增长8.45%，环比基本持平。

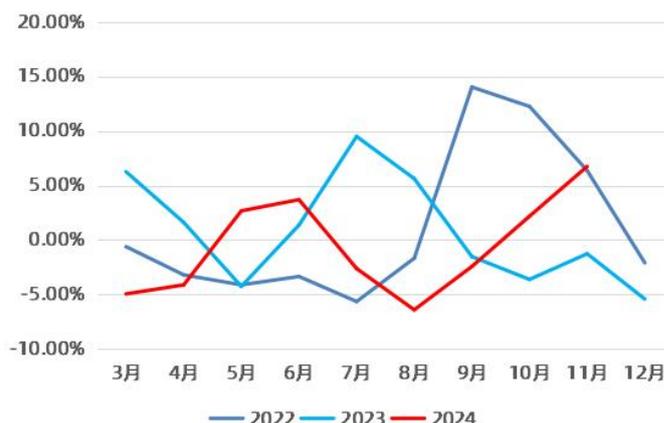
2024年，我国钢材净出口量累计10391万吨，同比增长25.78%。2025年1月上旬，国内重点企业钢材库存为1259万吨，较2024年12月下旬小幅上涨22万吨，较12月上旬回落159万吨。

图 22：国内钢材表观消费量当月值（万吨）



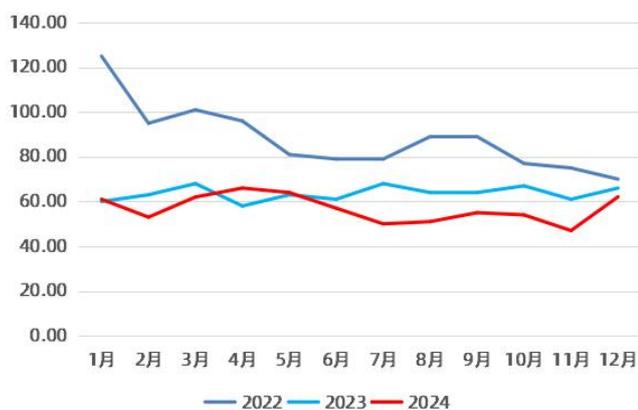
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 23：国内钢材表观消费量同比增速（%）



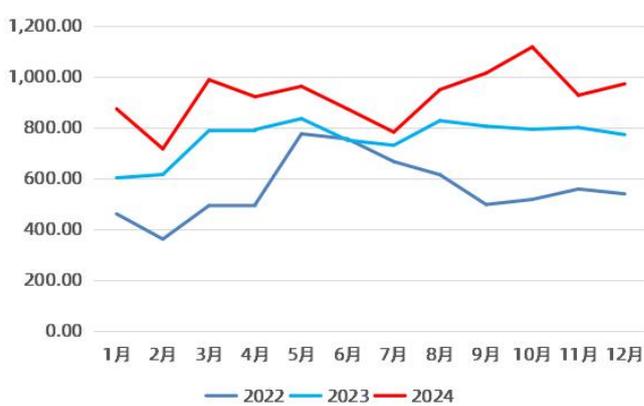
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 24：我国钢材进口当月值（万吨）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 25：我国钢材出口当月值（万吨）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

节前，市场交易情绪偏弱，贸易商的拿货意愿较低，使得钢厂生产积极性下降，高炉开工率、产能利用率等出现回落。截至2025年1月17日，247家钢厂高炉开工率为77.18%，环比前一周持平；产能利用率为84.28%，环比前一周提升0.04个百分点；盈利钢厂占比为50.22%，环比前一周减少0.43个百分点；钢厂铁水日均产量为224.48万吨，环比前一周提升0.11万吨。1月17日当周，全国建材钢厂螺纹钢产量为193.29万吨，开工率为37.38%，呈现持续回落态势。

展望 2025 年，钢材供给端在产能高位的背景下，预计钢厂将维持按需生产的策略。需求方面，在国家政策推动下，制造业用钢需求有望维持韧性，地产领域用钢需求或有所回暖，但增量预计有限。

图 26：全国建材钢厂螺纹钢产量（万吨）



图 27：全国螺纹钢建材钢厂开工率（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 28：国内钢材销量累计值（万吨）

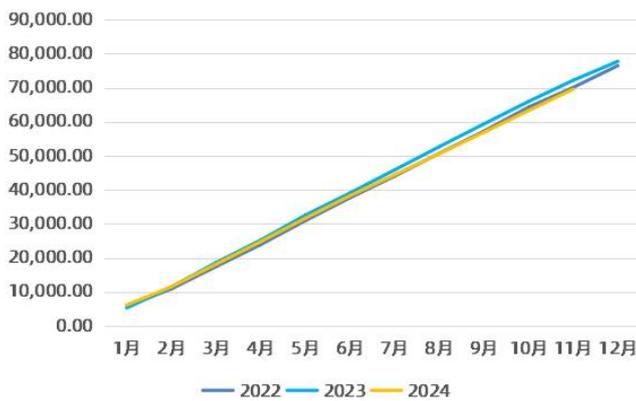
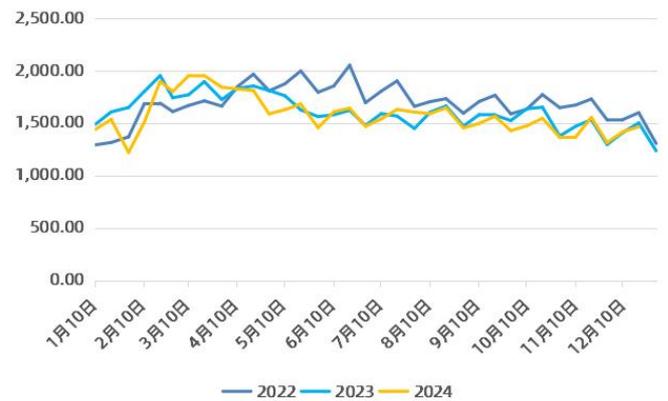


图 29：国内重点钢材企业钢材库存（万吨）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

数据来源：iFind，中钢协，东莞证券研究所

图 30：国内 247 家钢厂日均铁水产量（万吨）



图 31：国内 247 家钢厂盈利钢厂占比（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 32：国内 247 家钢厂高炉开工率（%）

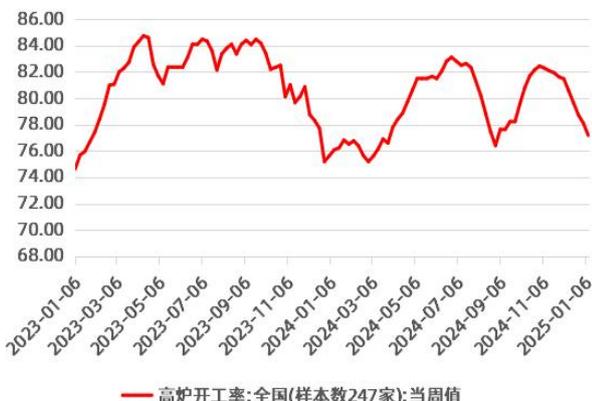
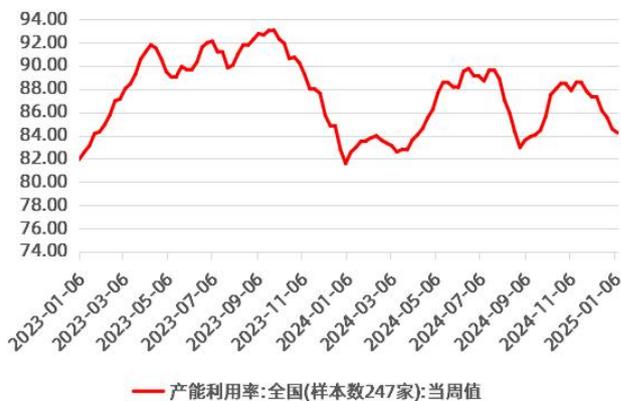


图 33：国内 247 家钢厂产能利用率（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

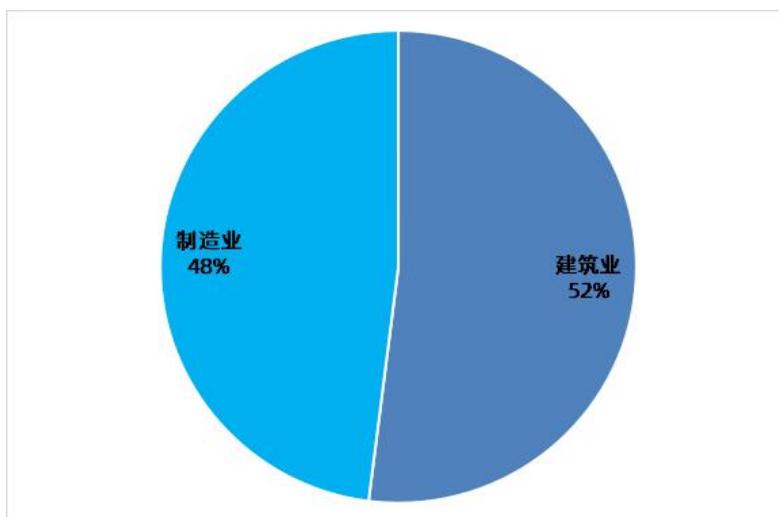
数据来源：iFind，东莞证券研究所

3. 钢材需求

钢铁行业的繁荣是衡量一国工业发展水平的重要标志。作为我国工业及制造业的重要支柱，钢铁行业涉及面广，且对国家消费的拉动力巨大，各类钢铁产品广泛运用于建筑、汽车、机械制造等领域中。2023 年中国钢铁行业下游需求结构中，建筑业占比 52%，制造业占比 48%。

GDP 是衡量一国或地区经济活动总量的重要指标，而钢铁行业是国民经济中的重要支柱，在建筑业、制造业、能源行业、新兴产业等领域中发挥着重要作用，因而 GDP 与钢铁需求密切相关。2024 年国内生产总值 1349084 亿元，同比增长 5.0%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 5.3%，二季度增长 4.7%，三季度增长 4.6%，四季度增长 5.4%。从环比看，四季度国内生产总值增长 1.6%。

图 34：2023 年中国钢铁下游消费结构



数据来源：中钢协，东莞证券研究所

3.1 建筑领域

3.1.1 房地产

建筑行业是钢铁下游最大的消费领域，而房地产又是建筑行业中占比高的领域，因此，地产行业的繁荣与否直接影响了钢材市场的需求。地产用钢需求可分为地产施工端与地产竣工端，其中钢铁需求主要集中在房地产行业的施工端，受房屋新开工及施工面积增速影响较大。

1月17日，国家统计局发布数据，2024年，全国房地产开发投资100280亿元，较2023年下降10.6%；其中，住宅投资76040亿元，同比下降10.5%。2024年，房地产开发企业房屋施工面积733247万平方米，比上年下降12.7%。其中，住宅施工面积513330万平方米，同比下降13.1%。

房屋新开工面积73893万平方米，同比下降23.0%。其中，住宅新开工面积53660万平方米，同比下降23.0%。房屋竣工面积73743万平方米，同比下降27.7%。其中，住宅竣工面积53741万平方米，同比下降27.4%。

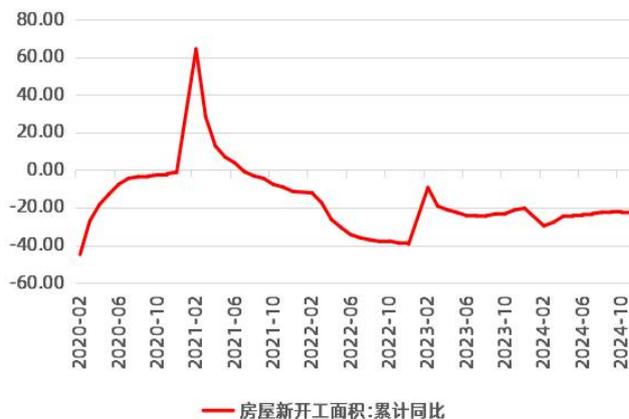
2024年，新建商品房销售面积97385万平方米，比上年下降12.9%，其中住宅销售面积下降14.1%。新建商品房销售额96750亿元，下降17.1%，其中住宅销售额下降17.6%。2024年末，商品房待售面积75327万平方米，比上年末增长10.6%。其中，住宅待售面积增长16.2%。

2024年12月，70个大中城市新建商品住宅价格指数同比下降5.73个百分点，环比下降0.08个百分点；70个大中城市二手住宅价格指数同比下降8.11个百分点，环比下降0.31个百分点。

图 35：2020 年以来房屋施工面积累计同比（%）



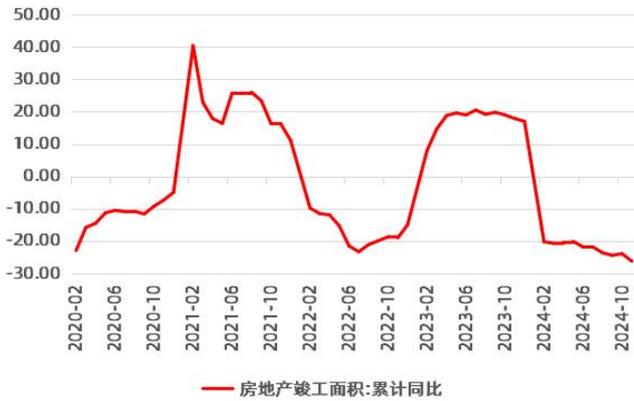
图 36：2020 年以来房屋新开工面积累计同比（%）



数据来源：iFind，国家统计局，东莞证券研究所

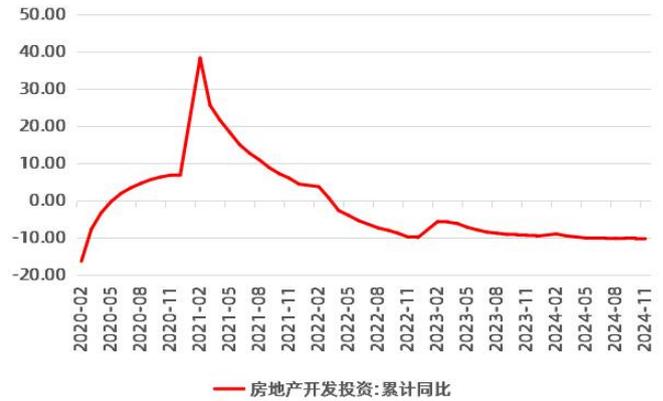
数据来源：iFind，国家统计局，东莞证券研究所

图 37: 房地产竣工面积累计同比 (%)



数据来源: iFind, 国家统计局, 东莞证券研究所

图 38: 房地产开发投资完成额累计同比 (%)



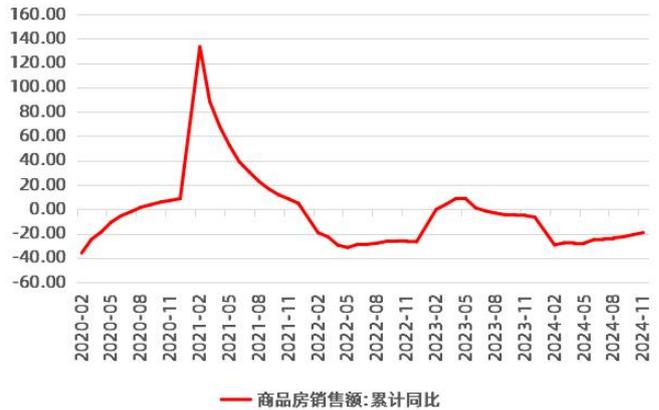
数据来源: iFind, 国家统计局, 东莞证券研究所

图 39: 商品房销售面积累计同比 (%)



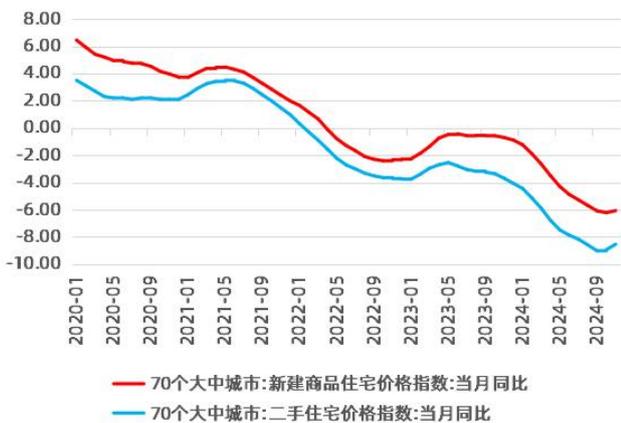
数据来源: iFind, 国家统计局, 东莞证券研究所

图 40: 商品房销售额累计同比 (%)



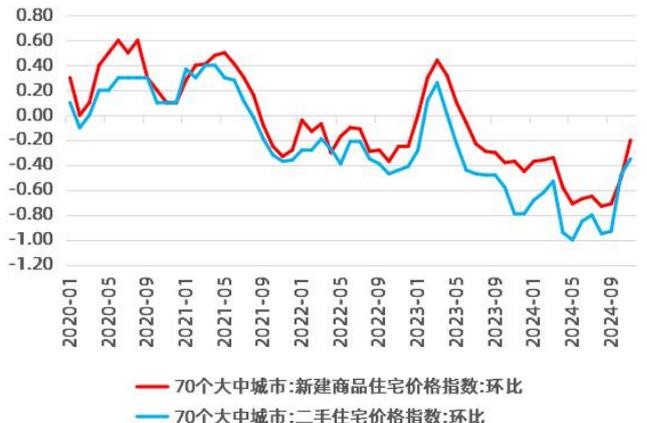
数据来源: iFind, 国家统计局, 东莞证券研究所

图 41: 70 个大中城市新建商品住宅及二手住宅价格指数同比 (%)



数据来源: iFind, 国家统计局, 东莞证券研究所

图 42: 70 个大中城市新建商品住宅及二手住宅价格指数环比 (%)



数据来源: iFind, 国家统计局, 东莞证券研究所

2024 年随着国家一揽子政策接连落地，有效降低了居民购房门槛，并减轻了还贷压力，促进居民购房意愿有所提升。据国家统计局数据，从监测的 40 个重点城市销售情况看，12 月当月新建商品房销售面积、销售额同比分别增长 0.3%、4.1%。

近期，房地产市场在政策组合拳的持续作用下，积极变化不断增多，居民信心逐步提振。展望未来，新型城镇化进程将深入推进，改善型住房需求仍有较大提升空间，后续房地产市场的改善预期有望带动建筑用钢需求逐步企稳，

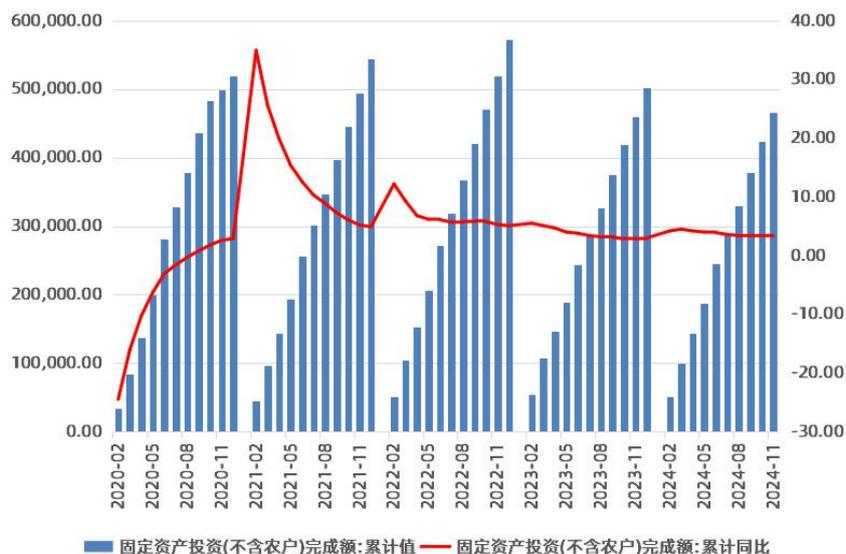
3.1.2 基建

1 月 17 日，国家统计局发布数据，2024 年，全国固定资产投资（不含农户）514374 亿元，比上年增长 3.2%，其中，民间固定资产投资 257574 亿元，下降 0.1%。从环比看，12 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.33%。基础设施建设投资累计同比增长 9.19%。

第二产业中，工业投资比上年增长 12.1%，其中制造业投资增长 9.2%。第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）比上年增长 4.4%。

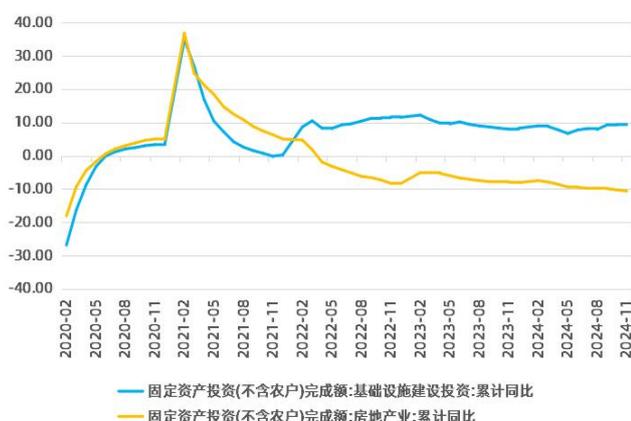
整体来看，2025 年我国将施行适度宽松的货币政策，以及更加积极有为的财政政策，央行政策利率或进一步下调，同时降准、再贷款、超长期国债发行等举措为大基建提供资金支持，2025 年全年基础设施投资增速有望进一步增加，为基建用钢需求提供良好支撑。

图 43：固定资产完成额累计值及累计同比（亿元，%）



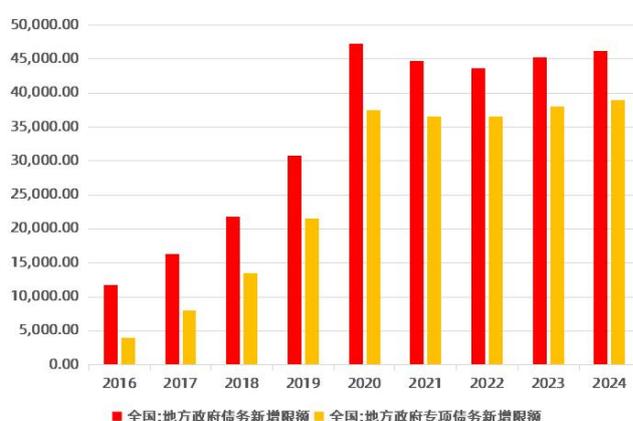
数据来源：iFind，国家统计局，东莞证券研究所

图 44：基建、制造业、房地产固定资产投资完成额累计同比（%）



数据来源：iFind，国家统计局，东莞证券研究所

图 45：地方政府债务新增限额及专项债务新增限额（亿元）



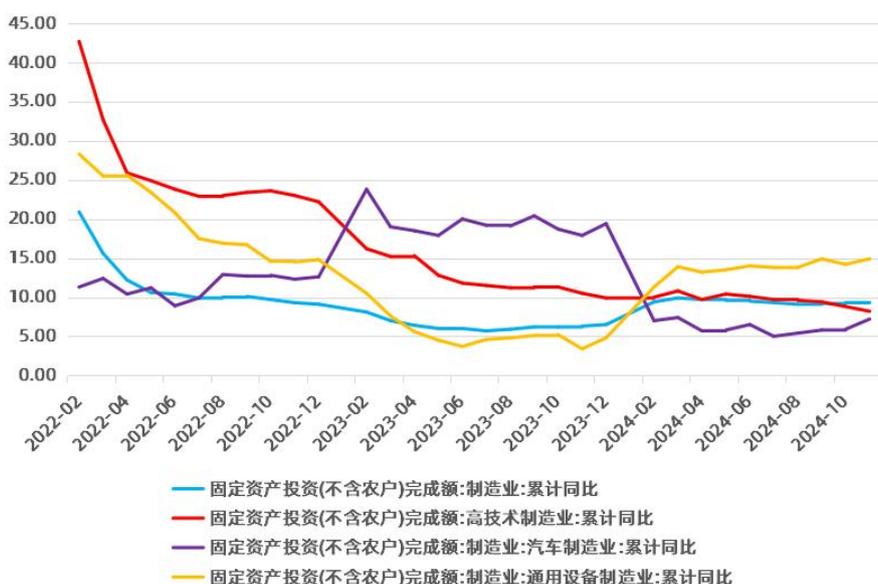
数据来源：iFind，财政部，东莞证券研究所

3.2 制造业领域

国家统计局数据，2024 年四季度，全国规模以上工业产能利用率为 76.2%，同比提升 0.3 个百分点，环比提升 1.1 个百分点。2024 年，建筑用钢需求继续下降，制造业中新能源、装备制造等领域有力拉动相应钢材品种需求提升。据中钢协预测，2024 年制造业和建筑业用钢需求预计各占 50%。

2024 年全年，制造业固定资产投资完成额同比增长 9.20%，其中汽车制造业同比增长 7.50%，高技术制造业同比增长 7.00%，通用设备制造业同比增长 15.50%。

图 46：制造业、高技术制造业、汽车、通用设备固定资产投资完成额累计同比（%）



数据来源：iFind，国家统计局，东莞证券研究所

3.2.1 汽车

据中国汽车工业协会数据，2024年，全国汽车产销分别为3128.20万辆和3143.60万辆，同比分别增长3.70%和4.50%。2024年，新能源汽车产销分别完成1288.8万辆和1286.6万辆，同比分别增长34.4%和35.5%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的40.9%，较2023年提高9.3个百分点。

图 47：汽车产量累计值及累计同比（万辆，%）



图 48：新能源汽车产量累计值及累计同比（万辆，%）



数据来源：iFind，中国汽车工业协会，东莞证券研究所

数据来源：iFind，中国汽车工业协会，东莞证券研究所

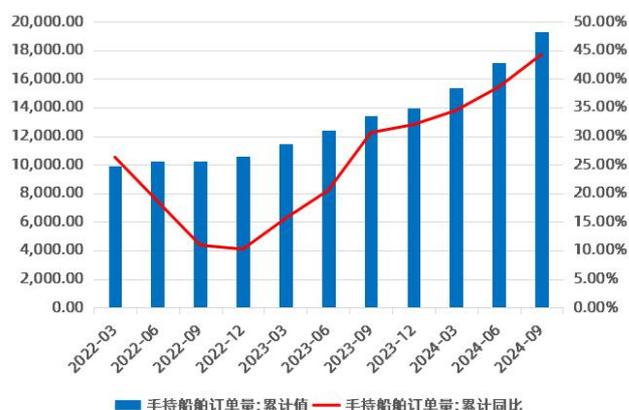
汽车用钢多属特殊钢，在汽车用材方面，钢铁材料的应用大约在70%左右，且在汽车轻量化的进程中，高强度特殊钢将取代普钢得到更广泛的应用。新能源汽车改变了传统汽车发动机的构建，但其车身及底盘依然需运用到大量钢材，且充电桩及电网等同样对钢材有一定需求。1月8日，国家发改委和财政部发布了《关于2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》。1月17日，商务部等8部门办公厅发布关于做好2025年汽车以旧换新工作的通知。展望2025年，汽车行业在政策组合效应下，消费量有望进一步释放，预计汽车产销将继续保持增长，汽车用钢需求或持续提升。

3.2.2 船舶及家电

据工信部数据显示，2024年，我国造船完工量为4818万载重吨，同比增长13.8%；新承接船舶订单量为11305万载重吨，同比增长58.8%；截至12月底，手持订单量为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%。

2024年，随着大量新船订单转化为实际制造，船舶用钢需求快速提升，我国造船业三大指标全面增长，位居全球第一。展望未来，国内造船企业接单情况依旧火爆，叠加新兴市场如风电、新能源动力船等需求加快释放，预计2025年船舶用钢需求将继续增长。

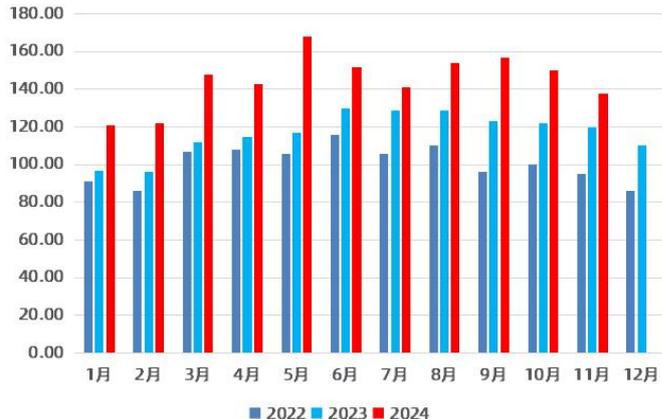
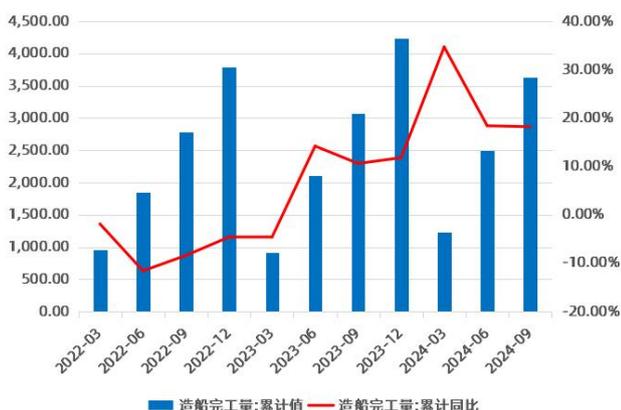
图 49: 新承接船舶订单累计值及累计同比(万载重吨,%) 图 50: 手持船舶订单累计值及累计同比(万载重吨,%)



数据来源: iFind, 工信部, 东莞证券研究所

数据来源: iFind, 工信部, 东莞证券研究所

图 51: 造船完工量累计值及累计同比(万载重吨,%) 图 52: 造船板产量当月值(万吨)

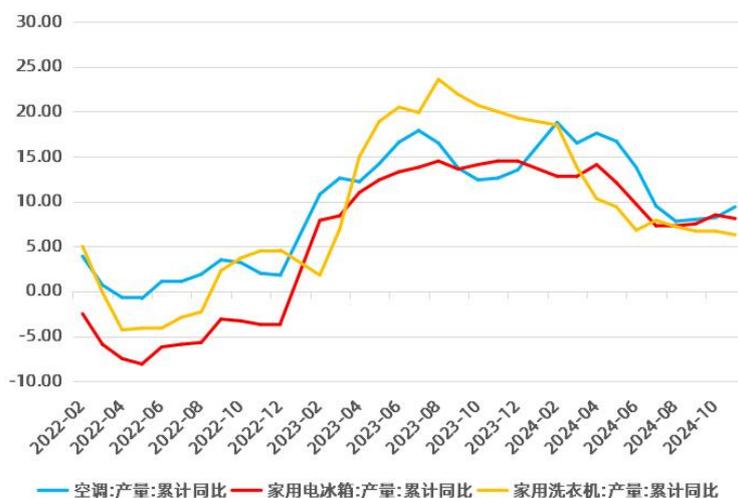


数据来源: iFind, 工信部, 东莞证券研究所

数据来源: iFind, 中钢协, 东莞证券研究所

回顾 2024 年，家电行业以旧换新政策的成果明显，叠加家电出口维持高景气，我国家电产量维持高位。据国家统计局数据，2024 年空调产量同比增长 9.70%，家用洗衣机产量同比增长 8.80%，家用电冰箱产量同比增长 8.30%。2025 年，家电行业将继续向高端化、智能化方向发展，叠加消费品以旧换新政策的加持，家电行业整体产量有望保持增长态势。

图 53：三大家电(空调、冰箱、洗衣机)产量累计同比 (%)

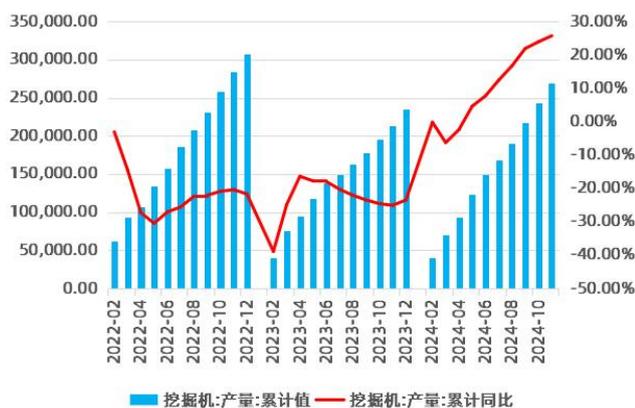


数据来源：iFind，国家统计局，东莞证券研究所

3.2.3 工程机械

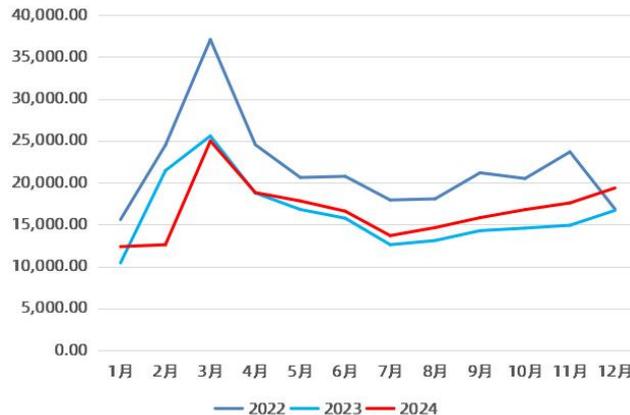
据中国工程机械工业协会数据，2024年12月我国挖掘机销量为19369台，同比增长16.00%，2024年全年累计销量为201131台，同比增长3.13%，其中，国内销量100543台，同比增长11.74%，海外销量100588台，同比下降4.24%。

图 54：挖掘机产量累计值及累计同比 (台, %)



数据来源：iFind，国家统计局，东莞证券研究所

图 55：挖掘机销量当月值 (台)



数据来源：iFind，中国工程机械工业协会，东莞证券研究所

机械用钢受宏观环境影响较大，2024年总体来看，挖掘机内销在水利、矿山等工程开工率较高的背景下，实现一定正增长。海外方面得益于“一带一路”沿线国家较高需求，且欧洲需求边际回暖等作用下，销量同比降幅进一步缩窄。2025年，重大项目、重点工程将加快建设，大规模设备更新及消费品以旧换新方案实施下，将进一步激发工程机械用钢需求。

4. 投资建议

政策效应持续释放，行业运行趋于平稳。2024 年四季度以来，宏观政策效应持续释放，行业运行的积极变化增多，企业信心得到一定恢复。1 月 20 日，国务院总理强调，要实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，财政政策要主动靠前发力、尽快形成实际支出，货币政策要保持流动性充裕、推动资金充分流向实体经济。随着货币政策与财政政策的双重发力，钢铁市场生产及消费的热情逐步回暖，宏观层面奠定下积极乐观的基调。

产能控制、产业集中进程仍需加快。钢铁行业“三高三低”的局面持续，高产能、高成本、高库存的背景下使得钢材价格面临较大的下行压力，而低需求、低价格、低效益更使得行业利润快速下滑。当下，尽管钢材库存逐步去化，但钢铁行业供过于求的态势延续，生铁、粗钢等中间产品供给持续高位。而另一方面，终端需求仍需提振，导致行业效益近年来持续下降，钢铁行业产能控制、产业集中的进程仍需加快。

建筑用钢逐步企稳，制造业需求稳中求进。建筑用钢方面，房地产市场整体仍面临一定压力，在政策组合拳的持续作用下，积极变化不断增多，居民信心逐步提振，2025 年地产新开工及施工面积或得到一定修复，对用钢需求形成一定拉动。制造业方面，汽车、家电行业在以旧换新政策支持下，其消费量有望继续增长，工程机械领域因大规模设备更新行动方案加快落地实施，整体用钢需求或将进一步释放。

转型升级亟待提速，特钢需求持续释放。转型升级是钢铁行业的发展主线，通过“高端化、智能化、绿色化”的三化发展，钢铁产品的技术含量正持续提升，继而有望带动企业盈利能力上涨。当前，我国坚定不移地推动制造业转型升级，且“双循环”新发展格局逐步形成，高品质、低碳环保的特殊钢得到大力支持，因此优化产业布局结构，推动普钢企业向特钢转型升级是大势所趋。供给侧深化改革之下，转型进程良好且占据特钢市场份额优势的公司有望充分受益。

投资建议。当下，宏观政策积极效应释放，钢铁行业内部转型升级、产业集中持续推进，钢铁行业运行有望逐步企稳。建议关注宝钢股份（600019.SH）、中信特钢（000708.SZ）、华菱钢铁（000932.SZ）、久立特材（002318.SZ）、甬金股份（603995.SH）、永兴材料（002756.SH）。

表 1：重点公司盈利预测（截至 1 月 22 日收盘价）

代码	名称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			评级	评级变动
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E		
600019.SH	宝钢股份	6.55	0.54	0.43	0.49	10.98	15.09	13.43	买入	维持
000708.SZ	中信特钢	11.13	1.13	1.07	1.18	12.39	10.36	9.46	买入	维持
000932.SZ	华菱钢铁	4.00	0.74	0.43	0.55	7.01	9.31	7.29	买入	维持
002318.SZ	久立特材	24.38	1.52	1.5	1.75	13.05	16.3	13.93	买入	维持
603995.SH	甬金股份	19.70	1.19	2.01	2.19	16.19	9.81	8.99	买入	维持
002756.SZ	永兴材料	38.92	6.32	2.21	2.51	8.26	17.64	15.54	买入	维持

资料来源：iFind，东莞证券研究所（盈利预测采用 iFind 一致预期）

5. 风险提示

- (1) **宏观经济波动风险：**钢铁行业的需求与国内外宏观经济高度相关，钢材价格随国内外宏观经济波动呈周期性变动规律。未来若宏观经济进入下行周期，或出现重大不利变化导致钢材需求放缓，可能会对相关企业业绩产生不利影响。
- (2) **环保风险：**钢铁行业是碳排放的大户，在国家“碳达峰”“碳中和”目标约束下，随着国家对节能减排要求日趋严格，钢铁企业环保投入和运行成本升高，面临的环保挑战加大。
- (3) **原材料价格波动风险：**随着市场环境的变化，生产各类钢材的原材料价格受基础原料价格和市场供需关系影响，呈现不同程度的波动。若不能有效地将原材料和能源价格上涨的压力转移到下游，将会对相关企业的经营业绩产生不利影响。
- (4) **行业竞争风险：**国内钢铁行业竞争激烈，普通钢铁供给过剩，且加速向特钢转型。未来特钢行业可能会存在新的投资者进入，无论是普钢抑或特钢行业将长期面临严峻的竞争形势。
- (5) **外贸出口风险：**国际层面，地缘冲突、全球通胀等因素将持续影响制造业钢铁需求，预计未来一定时期内制造业持续增长动力不足，海外钢材需求量形成抑制，我国钢铁出口增速可能放缓。
- (6) **在建项目进程不及预期：**目前我国钢铁行业产能置换、转型升级项目较多，倘若在建项目的建设进程不及预期，可能会对相关企业的生产经营造成一定不利影响。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时间更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn