

钢材绝对库存偏低，关注节后需求恢复速度

2025年01月26日

► **价格：本期钢材价格震荡。**截至1月24日，上海20mm HRB400材质螺纹钢价格为3400元/吨，较上周持平。高线8.0mm价格为3600元/吨，较上周持平。热轧3.0mm价格为3550元/吨，较上周持平。冷轧1.0mm价格为4090元/吨，较上周升10元/吨。普中板20mm价格为3470元/吨，较上周降50元/吨。本期原材料中，国产矿市场价格震荡，进口矿市场价格震荡，废钢价格上涨。

► **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+34元/吨，+37元/吨和+19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24日，五大钢材产量下降，总库存环比上升。**产量方面，本周五大钢材品种产量812万吨，环比降12.48万吨，其中建筑钢材产量周环比减19.31万吨，板材产量周环比升6.83万吨，螺纹钢本周减产19.16万吨至174.13万吨。分不同炼钢方式来看，本周长、短流程螺纹钢产量分别为168.38万吨、5.75万吨，环比分别-0.39万吨、-18.77万吨。库存方面，本周五大钢材品种社会总库存环比增79.04万吨至874.5万吨，钢厂总库存377.54万吨，环比增22.71万吨，其中，螺纹钢社库增45.87万吨，厂库增11.35万吨。表观消费量方面，测算本周螺纹钢表观消费量116.91万吨，环比降68.24万吨，本周建筑钢材成交日均值6.63万吨，环比持平0%。

► **投资建议：钢材绝对库存偏低，关注节后需求恢复速度。**逐步步入春节假期，钢材供需转弱。农历同比来看，钢材产量同比降低，但表需同比为正，钢材库存绝对量偏低，垒库速度偏慢，若节后复工较快，钢材供需将相对偏紧。“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	6.82	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
600282.SH	南钢股份	4.42	0.34	0.38	0.40	13	12	11	推荐
000708.SZ	中信特钢	11.35	1.13	1.02	1.14	10	11	10	推荐
603995.SH	甬金股份	19.73	1.23	2.03	2.24	16	10	9	推荐
301160.SZ	翔楼新材	62.63	2.51	2.50	2.89	25	25	22	推荐
002318.SZ	久立特材	24.35	1.53	1.46	1.75	16	17	14	推荐
603878.SH	武进不锈	5.35	0.63	0.60	0.69	9	9	8	推荐
601686.SH	友发集团	5.21	0.40	0.43	0.47	13	12	11	推荐
600399.SH	抚顺特钢	5.41	0.18	0.28	0.37	30	19	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24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 20250119：表需强于季节性，钢材价格上行-2025/01/18
2. 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
3. 钢铁周报 20250105：以旧换新政策延续，需求预期有望提振-2025/01/04
4. 钢铁周报 20241229：政策陆续出台，需求预期有望提振-2024/12/29
5. 钢铁周报 20241222：钢材价格库存双低，静待政策指引-2024/12/21

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

➤ 鞍钢集团自主研发的转向架用钢用于首列氢能源智能城际动车组

我国自主研发的首列氢能源智能城际动车组 CINOVA H2 向全球发布后，引发各方关注和好评。鞍钢集团自主研发的转向架用钢用于该动车组。据悉，该动车组拥有全球最长的续航里程，注满一次氢气只需要 15 分钟，行驶全程实现“零碳”排放，标志着中国轨道交通装备行业在绿色化、智能化发展方面迈出重要一步。(西本新干线，2025 年 1 月 23 日)

➤ 工信部：将启动实施新一轮十大重点行业稳增长工作方案

国务院新闻办公室 21 日举行“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会，工业和信息化部相关负责人表示，下一步，将聚力推动存量政策和增量政策落地见效，促进工业经济持续平稳向好。启动实施新一轮十大重点行业稳增长工作方案，把这些行业规模大、关联广、带动强的效应充分释放出来。加大对工业大省、工业大市的支持力度。下一步，工业和信息化部还将加力推进大规模设备更新和消费品以旧换新，着眼“十五五”谋划推出一批重大投资项目。(西本新干线 2025 年 1 月 22 日)

➤ 2024 年全国分省市粗钢产量出炉

国家统计局数据显示，2024 年 12 月中国粗钢产量 7596.9 万吨，同比增长 11.8%；1-12 月中国粗钢产量 100509.1 万吨，同比下降 1.7%。从分省市数据来看，2024 年河北以产量 19985.76 万吨位列第一；江苏产量 11917.86 万吨排在第二；山东产量 7272.80 万吨排在第三。(西本新干线，2025 年 1 月 22 日)

➤ 中钢协：去年重点统计企业实现营业收入 6.02 万亿元

中国钢铁工业协会会长姚林 20 日在中国钢铁工业协会第六届会员大会第七次会议上讲话指出，2024 年，经初步统计，重点统计企业实现营业收入 6.02 万亿元，同比下降 6.4%；营业成本 5.71 万亿元，同比下降 5.9%，比收入降幅低 0.5 个百分点；利润总额 429 亿元，同比下降 50.3%；平均销售利润率 0.71%，同比下降 0.63 个百分点。(西本新干线，2025 年 1 月 21 日)

➤ 中国宝武与中国一汽深化战略合作协议签约

1 月 17 日，中国宝武与中国一汽深化战略合作协议在吉林长春签约。双方将进一步加强战略沟通，在原有先进碳钢板带材合作的基础上，推动在新材料、绿色低碳等领域的合作。同时，不断创新商业模式，以需求为导向，推进产业链供应链协同创新，不断增强核心功能，提升核心竞争力，打造央企合作典范。(西本新干线，2024 年 1 月 20 日)

➤ 武钢有限硅钢部 CT5 技改提前完成

近日，从硅钢部传来喜讯，该部 CT5 机组提前 13 天完成技改投入生产，改造后的机组运行速度提升 30%以上。此项技改完成，代表着硅钢部所有取向拉伸退火机组效率提升项目在线改造历时三年全部完成，机组运行效率、高端产品生产能力将显著提升。(西本新干线，2024 年 1 月 20 日)

1 国内钢材市场

国内钢材市场价格震荡。截至1月24日，上海20mm HRB400 材质螺纹价格为3400元/吨，较上周持平。高线8.0mm 价格为3600元/吨，较上周持平。热轧3.0mm 价格为3550元/吨，较上周持平。冷轧1.0mm 价格为4090元/吨，较上周升10元/吨。普中板20mm 价格为3470元/吨，较上周降50元/吨。

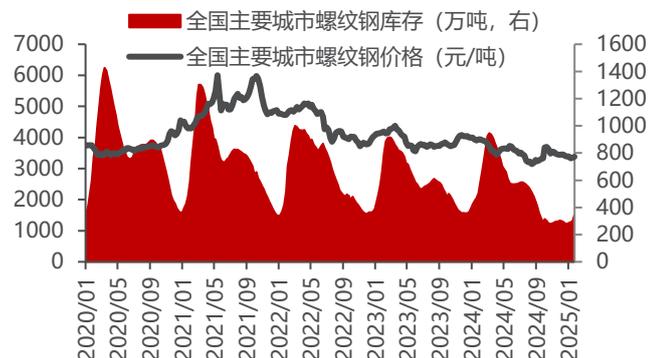
表1：主要钢材品种价格

指标名称	1/24	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	0	0.0%	50	1.5%	-90	-2.6%	-580	-14.6%	
线材:8.0 高线	3,600	0	0.0%	30	0.8%	-80	-2.2%	-640	-15.1%	
板材										
热轧:3.0 热轧板卷	3,550	0	0.0%	30	0.9%	-50	-1.4%	-590	-14.3%	
热轧:4.75 热轧板卷	3,450	0	0.0%	40	1.2%	-50	-1.4%	-610	-15.0%	
冷轧:0.5mm	4,560	10	0.2%	-40	-0.9%	90	2.0%	-630	-12.1%	
冷轧:1.0mm	4,090	10	0.2%	-40	-1.0%	90	2.3%	-750	-15.5%	
中板:低合金 20mm	3,590	-20	-0.6%	-80	-2.2%	-130	-3.5%	-710	-16.5%	
中板:普 20mm	3,470	-50	-1.4%	-50	-1.4%	-90	-2.5%	-630	-15.4%	
中板:普 8mm	3,810	-40	-1.0%	-40	-1.0%	-160	-4.0%	-710	-15.7%	
涂镀:0.476mm 彩涂	6,950	0	0.0%	0	0.0%	450	6.9%	200	3.0%	
涂镀:0.5mm 镀锌	4,150	0	0.0%	-20	-0.5%	-30	-0.7%	-620	-13.0%	
涂镀:1.0mm 镀锌	4,270	10	0.2%	-10	-0.2%	200	4.9%	-650	-13.2%	
型材										
型材:16#槽钢	3,480	0	0.0%	-30	-0.9%	-160	-4.4%	-660	-15.9%	
型材:25#工字钢	3,440	0	0.0%	-30	-0.9%	-220	-6.0%	-600	-14.9%	
型材:50*5 角钢	3,700	0	0.0%	-30	-0.8%	-230	-5.9%	-570	-13.3%	

资料来源：wind，民生证券研究院

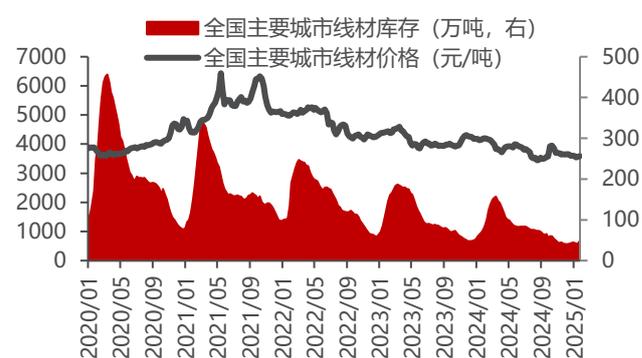
(注：单位：元/吨；价格均为上海地区市场价格)

图1：螺纹钢库存与价格变动情况



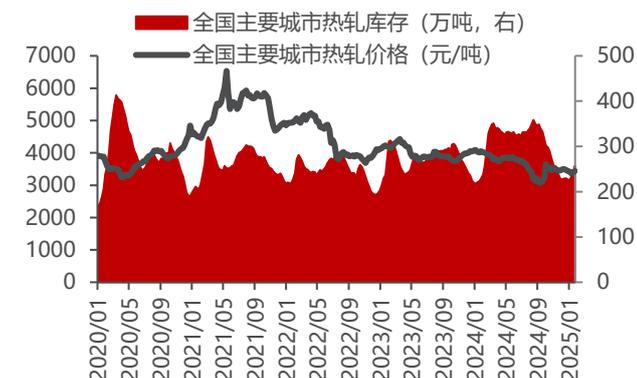
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况



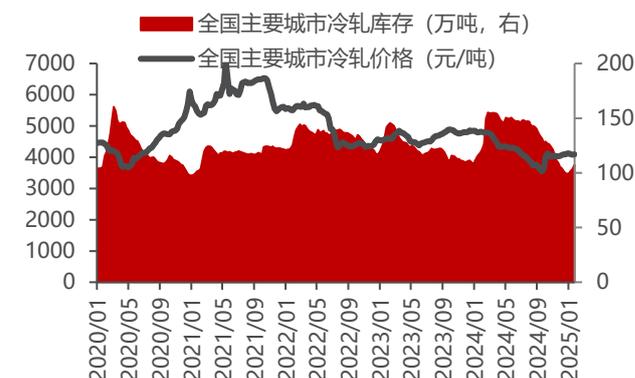
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：热轧板库存与价格变动情况



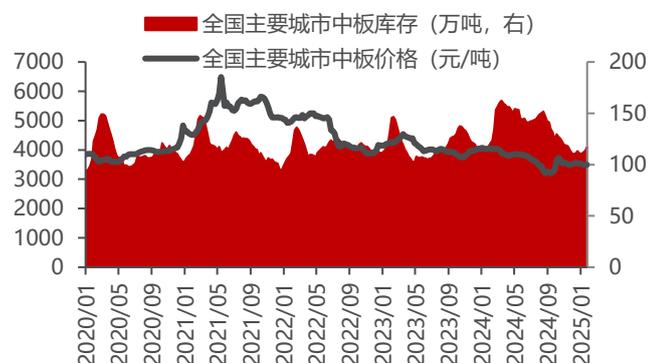
资料来源：wind，民生证券研究院

图4：冷轧板库存与价格变动情况



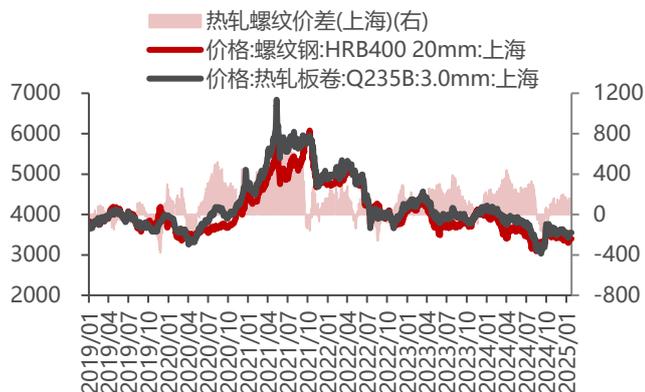
资料来源：wind，民生证券研究院

图5：中板库存与价格变动情况



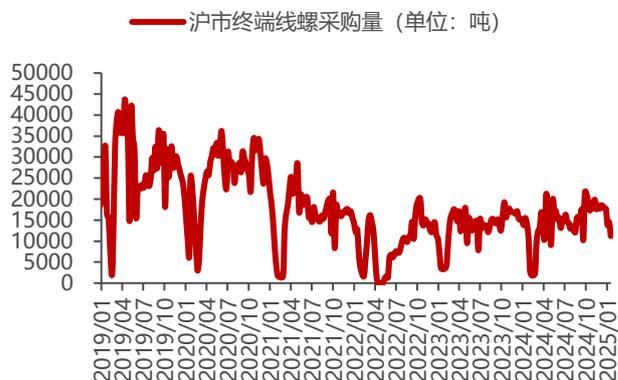
资料来源：wind，民生证券研究院

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)



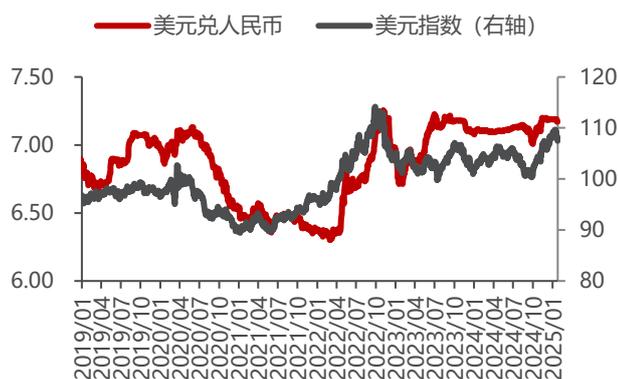
资料来源: wind, 民生证券研究院

2 国际钢材市场

美国钢材市场价格稳中有升。截至1月24日，中西部钢厂的热卷出厂价为775美元/吨，较上周升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840美元/吨，较上周升45美元/吨。

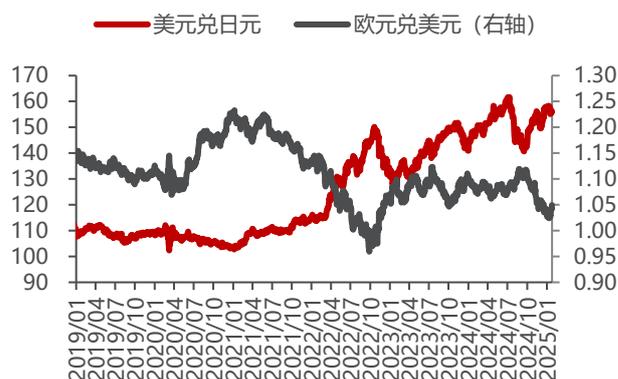
欧洲钢材市场价格稳中有升。截至1月24日，热卷方面，欧盟钢厂报价为605美元/吨，较上周升20美元/吨；冷卷方面，欧盟钢厂报价680美元/吨，较上周升10美元/吨；热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为690美元/吨，较上周持平。中厚板方面，欧盟钢厂报价为690美元/吨，较上周持平。长材方面，欧盟钢厂螺纹钢报价620美元/吨，较上周持平。欧盟钢厂线材报价为640美元/吨，较上周持平。

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	1/24	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
热轧板卷	美国钢厂(中西部)	775	10	1.3%	5	0.6%	-20	-2.5%	-435	-36.0%
	美国进口(CIF)	710	0	0.0%	0	0.0%	-30	-4.1%	-240	-25.3%
	欧盟钢厂	605	20	3.4%	20	3.4%	-5	-0.8%	-215	-26.2%
	欧盟进口(CFR)	575	25	4.5%	20	3.6%	5	0.9%	-160	-21.8%
	日本市场	622	6	1.0%	7	1.1%	-18	-2.8%	-136	-17.9%
	日本出口	545	0	0.0%	-5	-0.9%	-15	-2.7%	-85	-13.5%
	中东进口(迪拜 CFR)	510	0	0.0%	-20	-3.8%	-35	-6.4%	-120	-19.0%
	中国市场	480	15	3.2%	10	2.1%	-7	-1.4%	-95	-16.5%
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	680	10	1.5%	10	1.5%	-15	-2.2%	-240	-26.1%
	欧盟进口(CFR)	645	5	0.8%	-5	-0.8%	-25	-3.7%	-185	-22.3%
	日本市场	692	7	1.0%	8	1.2%	-18	-2.5%	-120	-14.8%
	日本出口	595	0	0.0%	-5	-0.8%	-5	-0.8%	-105	-15.0%
	中东进口(迪拜 CFR)	585	0	0.0%	-5	-0.8%	-30	-4.9%	-100	-14.6%

	中国市场	562	6	1.1%	-5	-0.9%	0	0.0%	-104	-15.6%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	1035	0	0.0%	0	0.0%	35	3.5%	-385	-27.1%
	美国进口(CIF)	1055	0	0.0%	-20	-1.9%	-20	-1.9%	-195	-15.6%
	欧盟钢厂	690	0	0.0%	-10	-1.4%	-70	-9.2%	-240	-25.8%
	欧盟进口(CFR)	760	10	1.3%	10	1.3%	-15	-1.9%	-140	-15.6%
	日本市场	795	8	1.0%	10	1.3%	-20	-2.5%	-146	-15.5%
	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	0	0.0%	-10	-1.3%	35	4.9%	-85	-10.2%
	中国市场	570	-8	-1.4%	-15	-2.6%	4	0.7%	-121	-17.5%
中厚板	美国钢厂(中西部)	955	0	0.0%	0	0.0%	-40	-4.0%	-615	-39.2%
	美国进口(CIF)	810	0	0.0%	0	0.0%	-145	-15.2%	-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%	-180	-22.8%
	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%	0	0.0%	-35	-6.4%	-110	-17.6%
	中国市场	505	25	5.2%	16	3.3%	-8	-1.6%	-92	-15.4%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	840	45	5.7%	45	5.7%	45	5.7%	-120	-12.5%
	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%	-30	-4.6%	-70	-10.1%
	欧盟进口(CFR)	610	0	0.0%	0	0.0%	-40	-6.2%	-55	-8.3%
	日本市场	711	0	0.0%	0	0.0%	-33	-4.4%	-38	-5.1%
	土耳其出口(FOB)	550	-2	-0.4%	-17	-3.0%	-42	-7.1%	-65	-10.6%
	东南亚进口(CFR)	475	0	0.0%	-5	-1.0%	-45	-8.7%	-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%	-30	-4.5%
	中国市场	457	3	0.7%	-2	-0.4%	-28	-5.8%	-97	-17.5%
线材	欧盟钢厂	640	0	0.0%	0	0.0%	-25	-3.8%	-70	-9.9%
	欧盟进口(CFR)	605	15	2.5%	25	4.3%	-40	-6.2%	-50	-7.6%
	土耳其出口(FOB)	575	-5	-0.9%	-10	-1.7%	-45	-7.3%	-70	-10.9%
	东南亚进口(CFR)	455	0	0.0%	-15	-3.2%	-55	-10.8%	-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	483	3	0.6%	-5	-1.0%	-20	-4.0%	-115	-19.2%

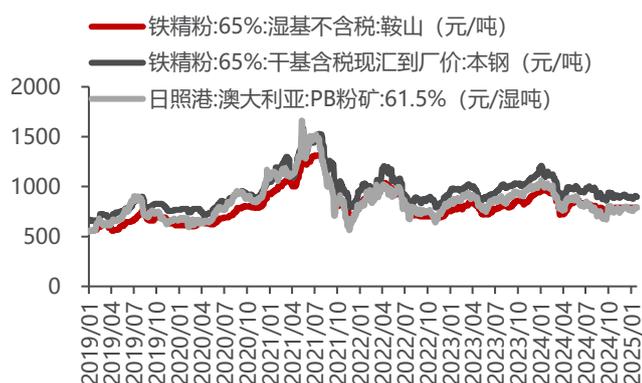
资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

3 原材料和海运市场

国产矿市场价格震荡，进口矿市场价格震荡，废钢价格上涨。截至1月24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894元/吨，较上周升15元/吨；唐山铁精粉价格895.05元/吨，较上周降14元/吨；国产矿市场价格震荡。本周青岛港巴西粉矿918元/吨，较上周升3元/吨；青岛港印度粉矿765元/吨，较上周持平；连云港澳大利亚块矿714元/吨，较上周升2元/吨；日照港澳大利亚粉矿794元/吨，较上周升4元/吨；日照港澳大利亚块矿925元/吨，较上周降1元/吨；进口矿市场价格震荡。本周海运市场下跌。本周末废钢报价2120元/吨，较上周升10元/吨；铸造生铁3250元/吨，较上周持平。

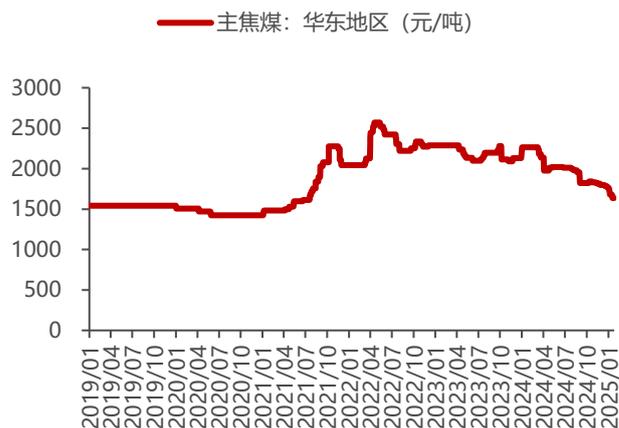
焦炭市场价格下跌，华北主焦煤价格持平，华东主焦煤价格持平。本周焦炭市场价格下降，周末报价1490元/吨，较上周降50元/吨；华北主焦煤周末报价1249元/吨，较上周持平；华东主焦煤周末报价1637元/吨，较上周持平。

图10：国内主要铁矿石价格



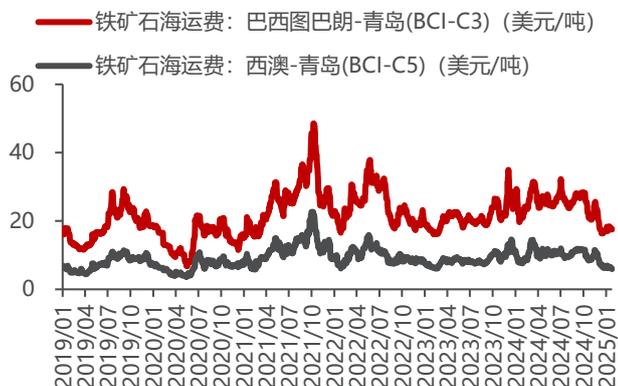
资料来源：wind，民生证券研究院

图11：主焦煤价格



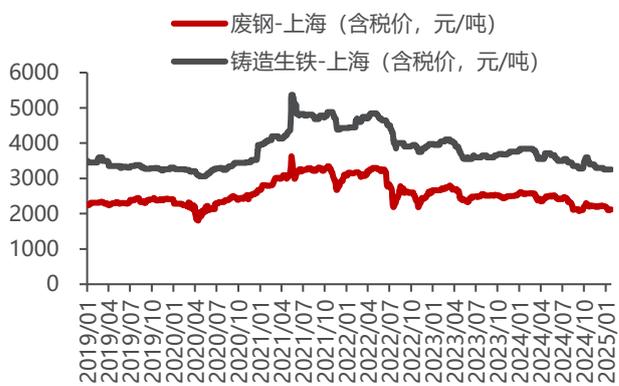
资料来源：wind，民生证券研究院

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

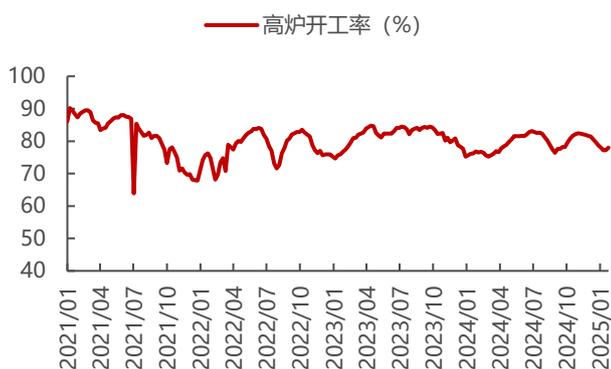
原材料	1/24	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
铁矿石									
铁精粉价格:鞍山(65%湿基不含税)	790	0	0.0%	0	0.0%	30	3.9%	-170	-17.7%
铁精粉价格:本溪(65%干基含税)	894	15	1.7%	-3	-0.3%	-17	-1.9%	-66	-6.9%
铁精粉价格:唐山(66%含税)	895	-14	-1.5%	9	1.1%	-4	-0.4%	-232	-20.6%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	918	3	0.3%	28	3.1%	24	2.7%	-213	-18.8%
青岛港:印度:粉矿(63%)	765	0	0.0%	20	2.7%	40	5.5%	-235	-23.5%
连云港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	714	2	0.3%	47	7.0%	47	7.0%	-246	-25.6%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	794	4	0.5%	34	4.5%	35	4.6%	-236	-22.9%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	925	-1	-0.1%	50	5.7%	46	5.2%	-228	-19.8%
海运									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C ₃)	17.47	-0.48	-2.7%	0.51	3.0%	-3.37	-16.1%	-3.45	-16.5%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C ₅)	5.94	-0.49	-7.6%	-0.43	-6.7%	-2.77	-31.8%	-1.94	-24.6%
其它原材料									
上海二级冶金焦	1490	-50	-3.2%	-100	-6.3%	-300	-16.8%	-750	-33.5%
主焦煤(华东地区)	1637	0	0.0%	-140	-7.9%	-193	-10.5%	-626	-27.7%
主焦煤(华北地区)	1249	0	0.0%	-73	-5.5%	-309	-19.8%	-937	-42.9%
废钢:6-8mm:张家港	2120	10	0.5%	-90	-4.1%	-80	-3.6%	-440	-17.2%
炼钢生铁:L8-10:唐山	3250	0	0.0%	0	0.0%	-150	-4.4%	-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

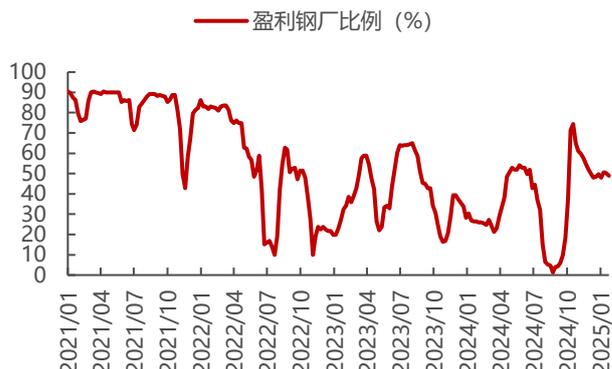
Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 77.98%，环比增加 0.8 个百分点，同比增加 1.16 个百分点；高炉炼铁产能利用率 84.64%，环比增加 0.36 个百分点，同比增加 1.14 个百分点；钢厂盈利率 48.92%，环比减少 1.3 个百分点，同比增加 22.51 个百分点；日均铁水产量 225.45 万吨，环比增加 0.97 万吨，同比增加 2.16 万吨。

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

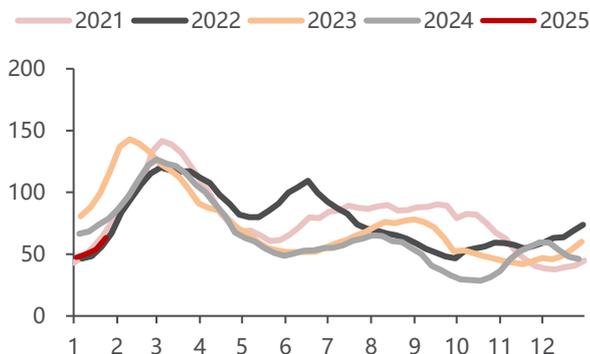
5 库存

表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

品种	1/24	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
螺纹钢									
上海	20.37	3.66	21.9%	0.27	1.3%	0.45	2.3%	-12.02	-37.1%
武汉	11.05	0.32	3.0%	-1.96	-15.1%	-7.40	-40.1%	-12.45	-53.0%
广州	11.35	-0.57	-4.8%	-5.62	-33.1%	-4.04	-26.3%	-12.99	-53.4%
螺纹钢总库存	346.49	45.87	15.3%	68.28	24.5%	67.75	24.3%	-157.68	-31.3%
线材									
上海	1.37	-0.17	-11.0%	-1.20	-46.7%	-1.57	-53.4%	-1.89	-58.0%
武汉	0.18	-0.01	-5.3%	-0.02	-10.0%	-0.12	-40.0%	-0.24	-57.1%
广州	11.62	2.95	34.0%	-0.91	-7.3%	2.68	30.0%	-2.73	-19.0%
线材总库存	48.05	6.53	15.7%	4.09	9.3%	-1.49	-3.0%	-27.46	-36.4%
热轧									
上海	24.57	3.10	14.4%	4.16	20.4%	-8.37	-25.4%	0.07	0.3%
武汉	10.00	0.67	7.2%	0.15	1.5%	0.60	6.4%	1.30	14.9%
乐从	68.00	9.00	15.3%	13.20	24.1%	-9.00	-11.7%	25.00	58.1%
热轧总库存	256.96	19.37	8.2%	30.21	13.3%	-16.88	-6.2%	28.20	12.3%
冷轧									
上海	29.00	0.30	1.0%	0.10	0.3%	-3.75	-11.5%	4.55	18.6%
武汉	2.41	0.20	9.0%	0.68	39.3%	-0.07	-2.8%	1.47	156.4%
乐从	23.48	1.67	7.7%	4.05	20.8%	-2.87	-10.9%	-1.55	-6.2%
冷轧总库存	106.12	3.81	3.7%	7.93	8.1%	-16.46	-13.4%	-11.24	-9.6%
中板									
上海	11.28	1.07	10.5%	0.80	7.6%	-2.13	-15.9%	-2.42	-17.7%
武汉	2.64	0.00	0.0%	-0.41	-13.4%	-0.56	-17.5%	0.84	46.7%
乐从	19.40	0.30	1.6%	1.00	5.4%	0.40	2.1%	0.50	2.6%
中板总库存	116.88	3.46	3.1%	5.88	5.3%	-5.32	-4.4%	-0.68	-0.6%
钢铁总库存	874.50	79.04	9.9%	116.39	15.4%	27.60	3.3%	-168.86	-16.2%

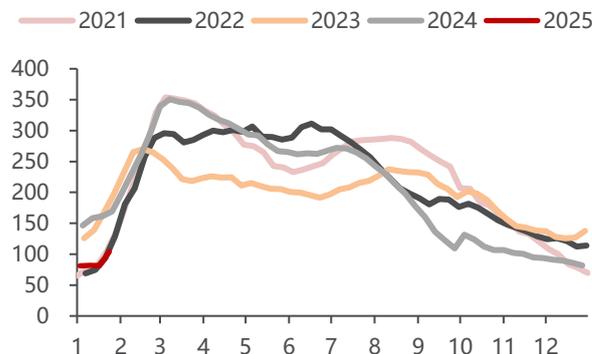
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18: 华北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



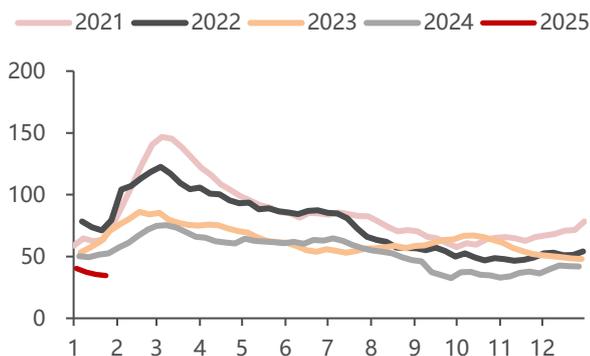
资料来源: wind, 民生证券研究院

图19: 华东地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



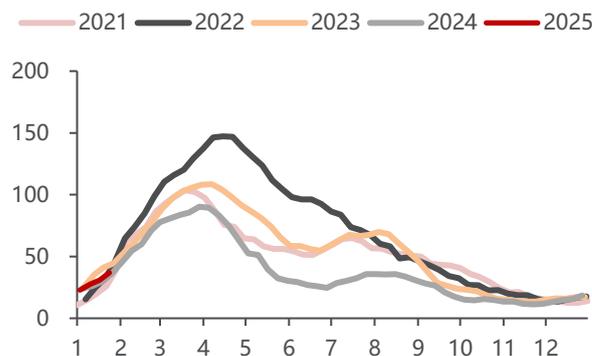
资料来源: wind, 民生证券研究院

图20: 华南地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



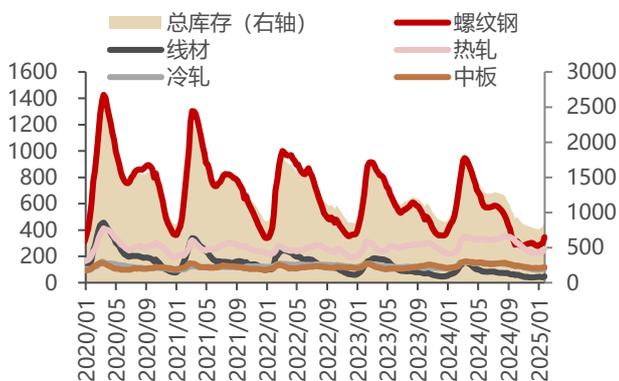
资料来源: wind, 民生证券研究院

图21: 东北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



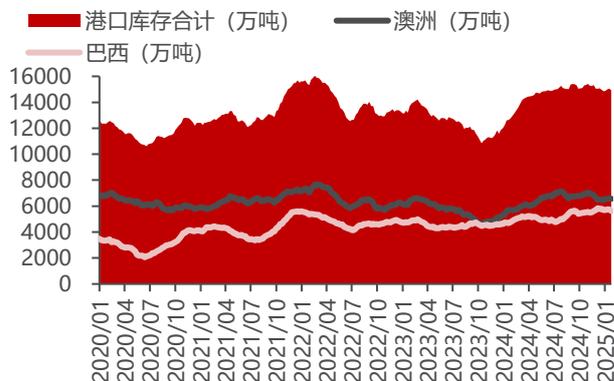
资料来源: wind, 民生证券研究院

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)

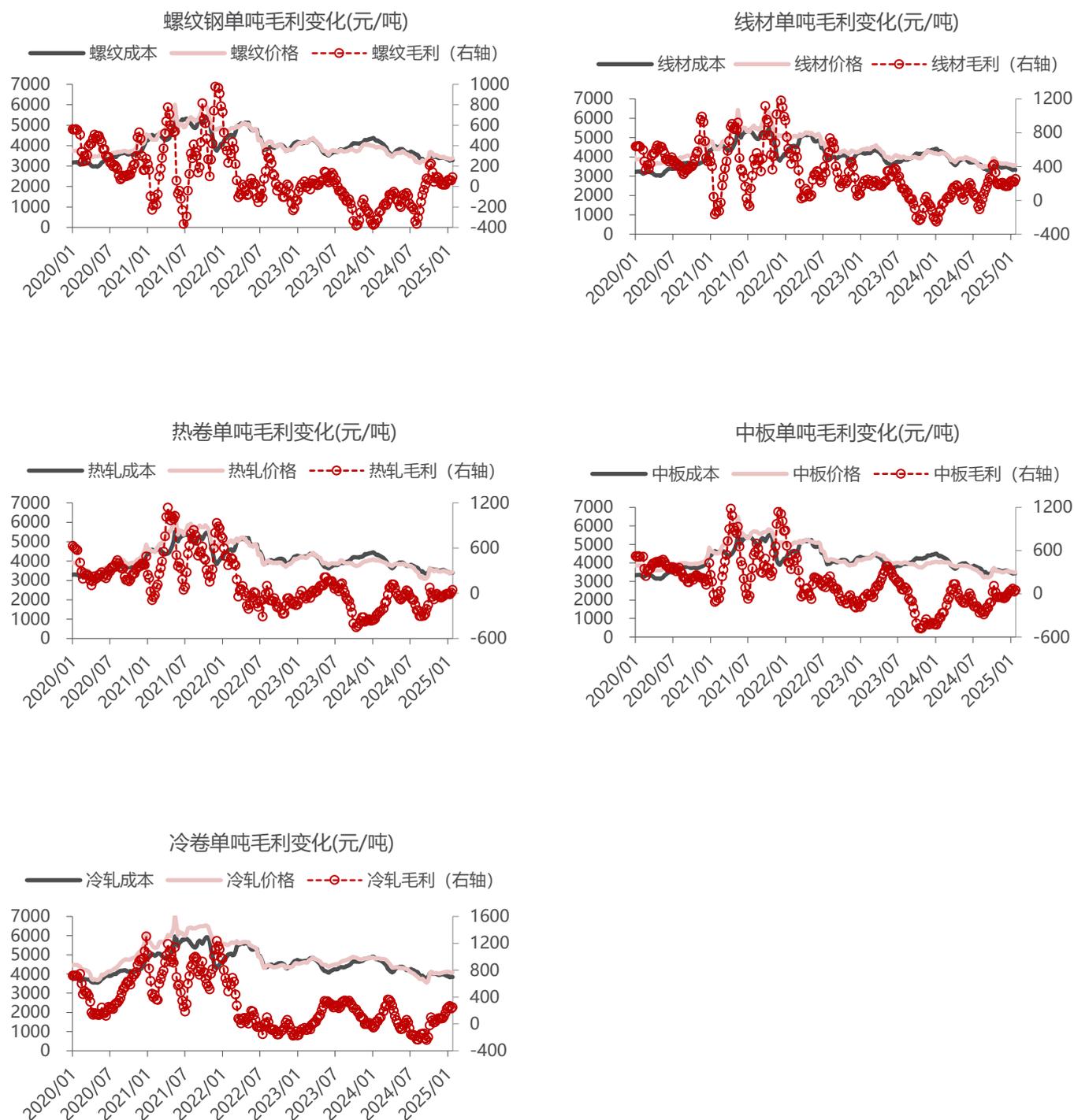


资料来源: wind, 民生证券研究院

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，数据截至 2025 年 1 月 24 日

7 钢铁下游行业

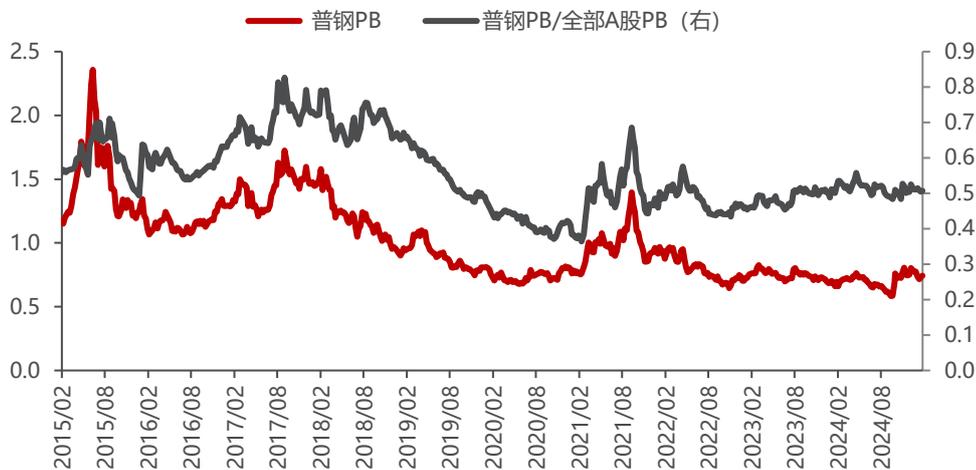
表5：主要下游行业指标

		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	8462.4	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	899.1	860.9	897.1	962.9	897.7
	YOY,%	10.3	2.6	6.8	9.0	4.7
产量:冷柜:当月值	万台	272.9	244.4	217.3	242.3	216.1
	YOY,%	4.9	6.2	14.0	20.5	4.2
产量:家用洗衣机:当月值	万台	1226.5	1112.7	1102.8	1097.0	1011.2
	YOY,%	27.9	4.2	6.3	3.1	7.0

资料来源：wind，民生证券研究院

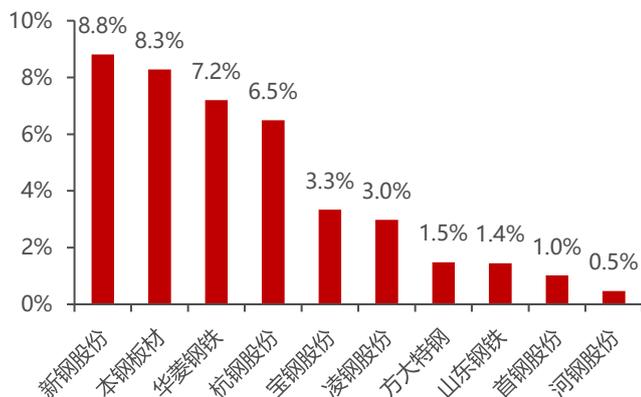
8 主要钢铁公司估值

图25：普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



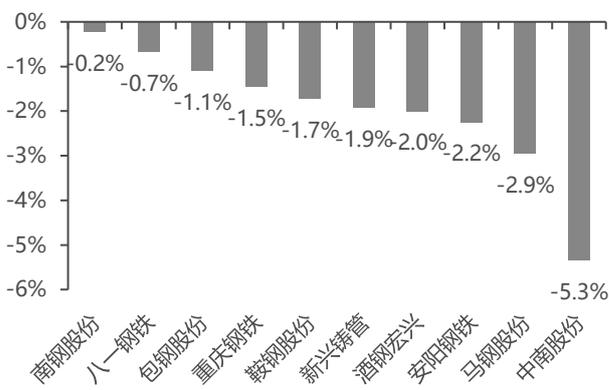
资料来源：wind，民生证券研究院（注：普钢 PB 采用申万指数的口径）

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	1/24 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	2.13	0.5%	-4.9%	0.0%	1.6%	-0.1%	-1.2%	3.1%	-13.3%
000717.SZ	中南股份	2.48	-5.3%	-14.5%	-9.5%	-4.2%	-5.9%	-10.8%	-6.4%	-19.2%
000761.SZ	本钢板材	3.27	8.3%	-1.2%	-7.6%	-4.7%	7.7%	2.5%	-4.5%	-19.6%
000778.SZ	新兴铸管	3.57	-1.9%	-9.6%	-8.0%	-4.9%	-2.5%	-5.9%	-4.9%	-19.9%
000825.SZ	太钢不锈	3.37	0.0%	-6.4%	-11.8%	-10.6%	-0.5%	-2.7%	-8.7%	-25.6%
000898.SZ	鞍钢股份	2.29	-1.7%	-7.7%	-3.0%	-8.4%	-2.3%	-3.9%	0.2%	-23.4%
000932.SZ	华菱钢铁	4.32	7.2%	1.4%	0.2%	-16.1%	6.7%	5.1%	3.4%	-31.1%
000959.SZ	首钢股份	2.99	1.0%	-4.5%	-7.1%	-9.5%	0.5%	-0.8%	-4.0%	-24.5%
002110.SZ	三钢闽光	3.21	0.0%	0.0%	-0.6%	-17.3%	-0.5%	3.7%	2.5%	-32.2%
600010.SH	包钢股份	1.80	-1.1%	-6.2%	7.1%	22.4%	-1.6%	-2.5%	10.3%	7.5%
600019.SH	宝钢股份	6.82	3.3%	-3.1%	3.5%	15.2%	2.8%	0.6%	6.6%	0.2%
600022.SH	山东钢铁	1.40	1.4%	-7.3%	-0.7%	2.2%	0.9%	-3.6%	2.4%	-12.8%
600126.SH	杭钢股份	4.92	6.5%	2.9%	21.8%	1.5%	6.0%	6.7%	24.9%	-13.4%
600231.SH	凌钢股份	1.73	3.0%	-6.0%	-3.9%	-16.4%	2.4%	-2.3%	-0.8%	-31.4%
600282.SH	南钢股份	4.42	-0.2%	-4.5%	1.1%	27.1%	-0.8%	-0.8%	4.3%	12.2%
600307.SH	酒钢宏兴	1.47	-2.0%	-10.4%	-7.5%	-1.3%	-2.5%	-6.6%	-4.4%	-16.3%
600507.SH	方大特钢	4.12	1.5%	0.5%	-2.1%	-4.9%	0.9%	4.2%	1.0%	-19.9%
600569.SH	安阳钢铁	1.74	-2.2%	-11.2%	2.4%	-16.7%	-2.8%	-7.5%	5.5%	-31.7%
600581.SH	八一钢铁	2.96	-0.7%	-7.8%	-8.4%	-14.0%	-1.2%	-4.1%	-5.2%	-28.9%
600782.SH	新钢股份	3.58	8.8%	3.8%	-1.4%	5.1%	8.3%	7.5%	1.7%	-9.8%
600808.SH	马钢股份	3.29	-2.9%	4.1%	46.9%	17.9%	-3.5%	7.8%	50.0%	3.0%
601003.SH	柳钢股份	2.70	0.0%	-5.3%	-9.7%	-14.6%	-0.5%	-1.5%	-6.6%	-29.5%
601005.SH	重庆钢铁	1.35	-1.5%	-10.6%	2.3%	-2.9%	-2.0%	-6.9%	5.4%	-17.8%

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。	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