

品种表现分化，板材需求维持韧性

2025 年 03 月 30 日

► **价格：本周钢材价格上涨。**截至 3 月 28 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹钢价格为 3210 元/吨，较上周升 10 元/吨。高线 8.0mm 价格为 3430 元/吨，较上周升 20 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3390 元/吨，较上周升 10 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 4030 元/吨，较上周降 40 元/吨。普中板 20mm 价格为 3480 元/吨，较上周升 60 元/吨。本周原材料中，国产矿市场价格稳中有升，进口矿市场价格上涨，废钢价格上涨。

► **利润：本周钢材利润下降。**长流程方面，我们测算本周行业螺纹钢、热轧和冷轧毛利分别环比前一周变化 0 元/吨，-6 元/吨和-44 元/吨。短流程方面，本周电炉钢利润下降。

► **产量与库存：截至 3 月 28 日，五大钢材产量上升，总库存环比下降。**产量方面，本周五大钢材品种产量 870 万吨，环比升 4.08 万吨，其中建筑钢材产量周环比增 2.59 万吨，板材产量周环比升 1.49 万吨，螺纹钢本周增产 1.22 万吨至 227.43 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 199.37 万吨、28.06 万吨，环比分别+1.57 万吨、-0.35 万吨。库存方面，本周五大钢材品种社会总库存环比降 35.54 万吨至 1252.67 万吨，钢厂总库存 484.16 万吨，环比降 14.65 万吨，其中，螺纹钢社库降 8.38 万吨，厂库降 9.51 万吨。表观消费量方面，测算本周螺纹钢表观消费量 245.32 万吨，环比升 2.33 万吨，本周建筑钢材成交日均值 11.5 万吨，环比增长 9.44%。

► **投资建议：品种表现分化，板材需求维持韧性。**供给端，目前处于复产周期，钢厂即时利润处于盈亏平衡以上，钢材产量不断回升，螺线、中板产量增加较多。库存端，品种表现分化，螺纹、冷轧去库速度偏慢，线材、热卷去库较快，整体来看库存绝对水平偏低，压力不大。需求端，板材需求维持高位，同比正增长；建材需求弱复苏，拖累整体钢材需求。长期来看，粗钢仍有产量调控预期，原料端铁矿、焦煤供给趋于宽松，钢厂利润有望持续走扩，钢企盈利能力有望修复。**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	7.33	0.54	0.41	0.49	14	18	15	推荐
000932.SZ	华菱钢铁	5.14	0.74	0.29	0.33	7	18	16	推荐
600282.SH	南钢股份	4.74	0.34	0.37	0.41	14	13	12	推荐
000708.SZ	中信特钢	12.48	1.13	1.02	1.03	11	12	12	推荐
603995.SH	甬金股份	20.46	1.23	2.03	2.24	17	10	9	推荐
301160.SZ	翔楼新材	98.04	2.51	2.50	2.89	39	39	34	推荐
002318.SZ	久立特材	25.25	1.53	1.55	1.75	17	16	14	推荐
603878.SH	武进不锈	5.61	0.63	0.60	0.69	9	9	8	推荐
601686.SH	友发集团	5.54	0.40	0.43	0.47	14	13	12	推荐
600399.SH	抚顺特钢	5.92	0.18	0.28	0.37	33	21	16	谨慎 推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2025 年 3 月 28 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 20250323：钢价小幅回落，关注旺季需求恢复-2025/03/23
- 2.钢铁周报 20250316：钢材进入复产周期，需求弱复苏-2025/03/16
- 3.钢铁周报 20250309：粗钢产量调控破“内卷”，钢厂利润走扩-2025/03/08
- 4.钢铁周报 20250302：钢材消费季节性改善，供给压减预期再起-2025/03/02
- 5.钢铁周报 20250223：需求季节性回暖，品种表现分化-2025/02/22

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

➤ 前 2 月钢铁行业亏损 15.5 亿元

1—2 月份，主要行业利润情况如下：农副食品加工业利润同比增长 37.8%，有色金属冶炼和压延加工业增长 20.5%，电力、热力生产和供应业增长 13.5%，汽车制造业增长 11.7%，通用设备制造业增长 6.0%，专用设备制造业增长 5.9%，纺织业增长 5.7%，石油和天然气开采业下降 1.1%，化学原料和化学制品制造业下降 1.5%，电气机械和器材制造业下降 2.4%，计算机、通信和其他电子设备制造业下降 9.4%，非金属矿物制品业下降 37.8%，煤炭开采和洗选业下降 47.3%，石油煤炭及其他燃料加工业、黑色金属冶炼和压延加工业同比减亏。1—2 月份，黑色金属冶炼和压延加工业利润总额为-15.5 亿元。(西本新干线，2024 年 3 月 28 日)

➤ 生态环境部：碳排放权交易市场首次扩围工作进入操作实施阶段

全国碳排放权交易市场（以下简称碳排放权交易市场）扩大覆盖范围（以下简称扩围）是加快建成更加有效、更有活力、更具国际影响力碳市场的关键举措。经国务院批准，钢铁、水泥、铝冶炼三个行业纳入碳排放权交易市场管理，覆盖的温室气体种类为二氧化碳（CO₂）、四氟化碳（CF₄）和六氟化二碳（C₂F₆）。根据《碳排放权交易管理暂行条例》，生态环境部发布了《全国碳排放权交易市场覆盖钢铁、水泥、铝冶炼行业工作方案》，标志着碳排放权交易市场首次扩围工作进入操作实施阶段。(西本新干线，2025 年 3 月 27 日)

➤ 华菱钢铁：钢铁行业下游需求订单情况环比有所好转

华菱钢铁在近日的电话会议上表示，从行业层面看，当前钢铁行业供需矛盾仍然突出，钢铁企业生产经营面临严峻挑战。但春节节后以来，钢铁行业下游需求订单情况环比有所好转，制造业成为支撑钢材需求的主要动力，尤其是新能源、高端装备制造等加快发展或将拉动相应品种钢材需求，且受库存处于低位等影响，钢材价格强于焦煤焦炭等原料价格，有助于修复钢企盈利。从公司层面看，去年四季度部分高炉检修导致铁水成本上升，今年一季度高炉检修完成以后，整体运行良好，经济技术指标得到改善。(西本新干线，2025 年 3 月 27 日)

➤ 14 家钢企通过极致能效工程能效标杆示范企业验收并公示

自 2024 年 9 月起，中国钢铁工业协会开展了钢铁极致能效工程能效标杆示范企业公示工作。3 月 21 日，有 2 家钢铁企业通过验收并公示，分别为新余钢铁集团有限公司、江苏沙钢钢铁有限公司。截至目前，已有 14 家钢铁企业在中钢协网站进行验收并公示。(西本新干线，2024 年 3 月 26 日)

➤ 中钢协：建议切实关闭新增产能入口

中国钢铁工业协会党委副书记、副会长兼秘书长姜维近日在北京表示，建议切实关闭新增钢铁产能入口，尽快畅通落后产能退出渠道。他指出，只有通过有为政府、有效市场，基于市场化、法治化手段，取消产能指标交易，关闭新增产能入口，畅通低效产能退出渠道的综合施策，才是解决当前行业主要矛盾的关键。(西本新干线，2024 年 3 月 25 日)

1 国内钢材市场

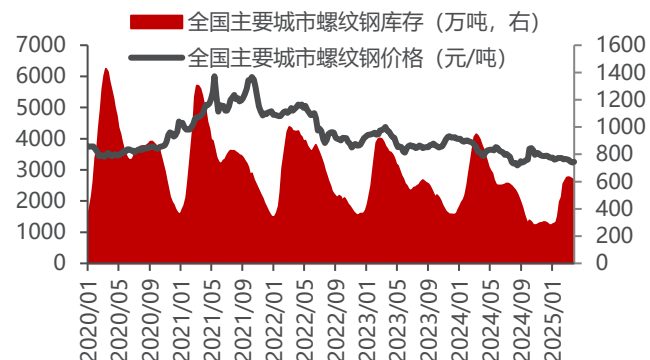
国内钢材市场价格上涨。截至 3 月 28 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3210 元/吨，较上周升 10 元/吨。高线 8.0mm 价格为 3430 元/吨，较上周升 20 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3390 元/吨，较上周升 10 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 4030 元/吨，较上周降 40 元/吨。普中板 20mm 价格为 3480 元/吨，较上周升 60 元/吨。

表1：主要钢材品种价格

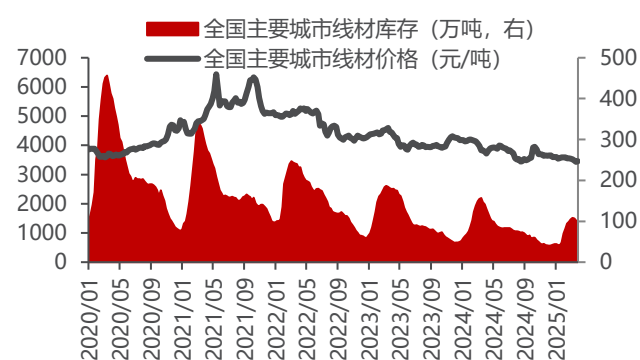
指标名称	3/28	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
	元/吨	元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%
螺纹钢:HRB400 20MM	3,210	10	0.3%	-100	-3.0%	-140	-4.2%	-200	-5.9%
线材:8.0 高线	3,430	20	0.6%	-100	-2.8%	-140	-3.9%	-260	-7.0%
板材									
热轧:3.0 热轧板卷	3,390	10	0.3%	-90	-2.6%	-130	-3.7%	-360	-9.6%
热轧:4.75 热轧板卷	3,350	0	0.0%	-60	-1.8%	-60	-1.8%	-310	-8.5%
冷轧:0.5mm	4,430	-40	-0.9%	-190	-4.1%	-170	-3.7%	-360	-7.5%
冷轧:1.0mm	4,030	-40	-1.0%	-130	-3.1%	-100	-2.4%	-340	-7.8%
中板:低合金 20mm	3,620	40	1.1%	30	0.8%	-50	-1.4%	-300	-7.7%
中板:普 20mm	3,480	60	1.8%	30	0.9%	-40	-1.1%	-320	-8.4%
中板:普 8mm	3,760	50	1.3%	10	0.3%	-90	-2.3%	-470	-11.1%
涂镀:0.476mm 彩涂	6,650	-100	-1.5%	-300	-4.3%	-300	-4.3%	150	2.3%
涂镀:0.5mm 镀锌	4,020	-20	-0.5%	-70	-1.7%	-150	-3.6%	-520	-11.5%
涂镀:1.0mm 镀锌	4,190	10	0.2%	-60	-1.4%	-90	-2.1%	-410	-8.9%
型材									
型材:16#槽钢	3,540	0	0.0%	20	0.6%	30	0.9%	-520	-12.8%
型材:25#工字钢	3,600	0	0.0%	30	0.8%	130	3.7%	-280	-7.2%
型材:50*5 角钢	3,740	0	0.0%	-10	-0.3%	10	0.3%	-490	-11.6%

资料来源：wind，民生证券研究院

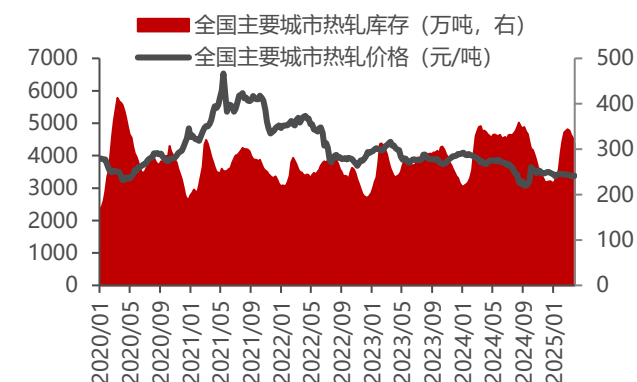
(注：单位：元/吨；价格均为上海地区市场价格)

图1：螺纹钢库存与价格变动情况


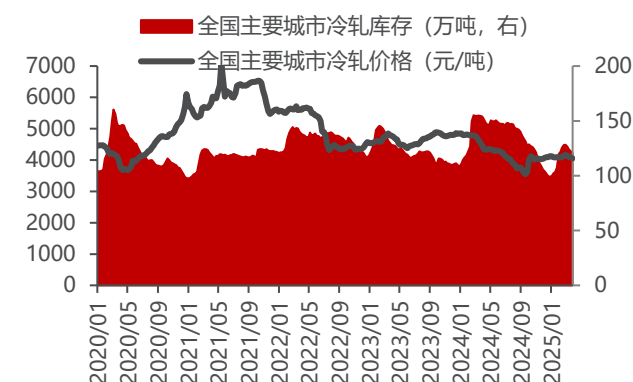
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况


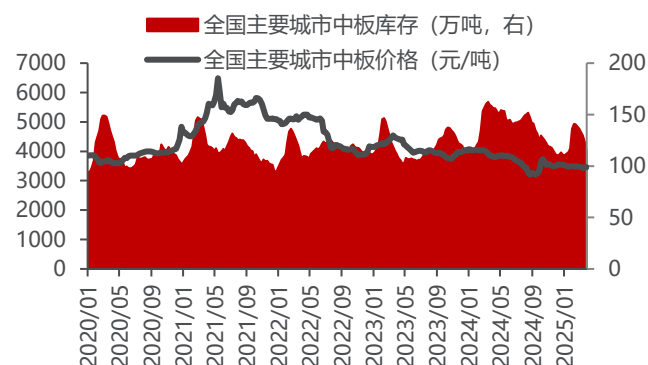
资料来源：wind，民生证券研究院

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

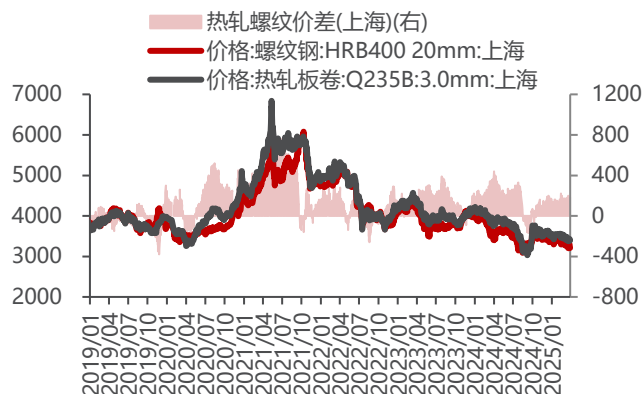
图4：冷轧板库存与价格变动情况


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


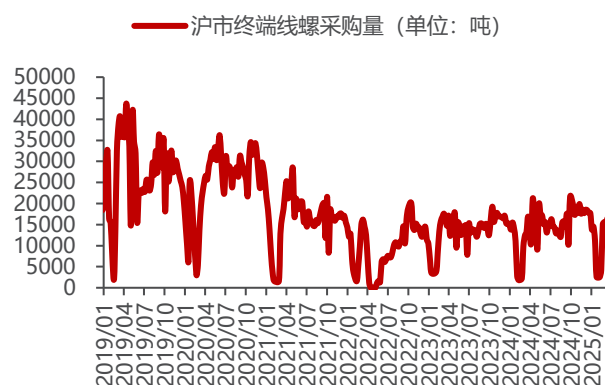
资料来源：wind，民生证券研究院

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)



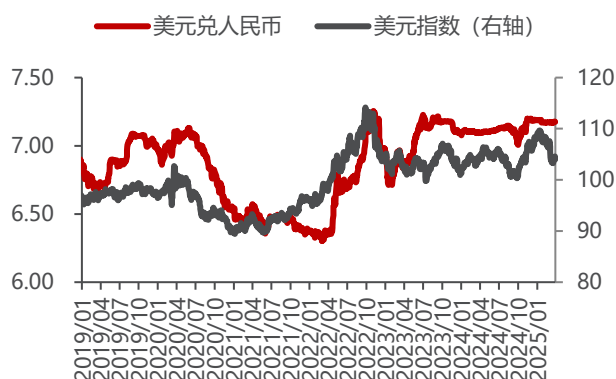
资料来源：wind，民生证券研究院

2 国际钢材市场

美国钢材市场价格稳中有升。截至 3 月 28 日,中西部钢厂的热卷出厂价为 1040 美元/吨,较上周持平。冷卷出厂价为 1270 美元/吨,较上周持平。热镀锌价格为 1120 美元/吨,较上周持平。中厚板价格为 1322 美元/吨,较上周升 22 美元/吨;长材方面,螺纹钢出厂价为 880 美元/吨,较上周持平。

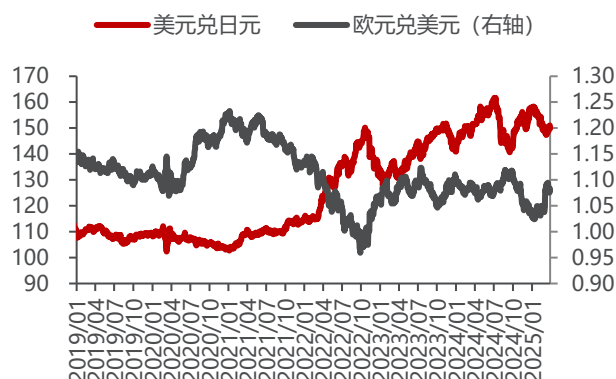
欧洲钢材市场价格持平。截至 3 月 28 日,热卷方面,欧盟钢厂报价为 690 美元/吨,较上周持平。冷卷方面,欧盟钢厂报价 775 美元/吨,较上周持平。热镀锌板方面,欧盟钢厂报价为 755 美元/吨,较上周持平。中厚板方面,欧盟钢厂报价为 700 美元/吨,较上周持平。长材方面,欧盟钢厂螺纹钢报价 680 美元/吨,较上周持平。欧盟钢厂线材报价为 665 美元/吨,较上周持平。

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	3/28	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)	1040	0	0.0%	45	4.5%	270	35.1%	95	10.1%
	美国进口(CIF)	860	0	0.0%	10	1.2%	150	21.1%	20	2.4%
	欧盟钢厂	690	0	0.0%	60	9.5%	105	17.9%	-65	-8.6%
	欧盟进口(CFR)	600	-10	-1.6%	30	5.3%	45	8.1%	-40	-6.3%
	日本市场	626	-5	-0.8%	-24	-3.7%	11	1.8%	-113	-15.3%
	日本出口	535	0	0.0%	-10	-1.8%	-15	-2.7%	-5	-0.9%
	中东进口(迪拜 CFR)	500	0	0.0%	0	0.0%	-30	-5.7%	-90	-15.3%
	中国市场	462	0	0.0%	-3	-0.6%	-8	-1.7%	-51	-9.9%
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	1270	0	0.0%	55	4.5%	240	23.3%	-20	-1.6%
	美国进口(CIF)	1015	0	0.0%	0	0.0%	40	4.1%	-5	-0.5%
	欧盟钢厂	775	0	0.0%	55	7.6%	105	15.7%	-25	-3.1%
	欧盟进口(CFR)	690	0	0.0%	35	5.3%	40	6.2%	-50	-6.8%
	日本市场	706	-5	-0.7%	-17	-2.4%	22	3.2%	-86	-10.9%
	日本出口	595	0	0.0%	0	0.0%	-5	-0.8%	-55	-8.5%
	中东进口(迪拜 CFR)	565	0	0.0%	0	0.0%	-25	-4.2%	-50	-8.1%

	中国市场	552	-7	-1.3%	-19	-3.3%	-15	-2.6%	-47	-7.8%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	1120	0	0.0%	70	6.7%	85	8.2%	-170	-13.2%
	美国进口(CIF)	1085	0	0.0%	40	3.8%	10	0.9%	-115	-9.6%
	欧盟钢厂	755	0	0.0%	25	3.4%	55	7.9%	-80	-9.6%
	欧盟进口(CFR)	775	15	2.0%	15	2.0%	25	3.3%	-75	-8.8%
	日本市场	806	-6	-0.7%	-25	-3.0%	21	2.7%	-112	-12.2%
	日本出口	620	0	0.0%	-10	-1.6%	-30	-4.6%	-120	-16.2%
	中东进口(迪拜 CFR)	705	0	0.0%	0	0.0%	-55	-7.2%	-85	-10.8%
	中国市场	578	-1	-0.2%	-7	-1.2%	-7	-1.2%	-61	-9.5%
中厚板	美国钢厂(中西部)	1322	22	1.7%	162	14.0%	367	38.4%	-48	-3.5%
	美国进口(CIF)	1036	16	1.6%	116	12.6%	226	27.9%	-154	-12.9%
	欧盟钢厂	700	0	0.0%	5	0.7%	10	1.4%	-115	-14.1%
	欧盟进口(CFR)	615	0	0.0%	0	0.0%	5	0.8%	-110	-15.2%
	日本出口	545	0	0.0%	-10	-1.8%	-15	-2.7%	-65	-10.7%
	印度市场	518	0	0.0%	2	0.4%	3	0.6%	-107	-17.1%
	中国市场	480	0	0.0%	0	0.0%	-9	-1.8%	-72	-13.0%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	880	0	0.0%	0	0.0%	85	10.7%	-40	-4.3%
	美国进口(CIF)	815	0	0.0%	15	1.9%	15	1.9%	-35	-4.1%
	欧盟钢厂	680	0	0.0%	45	7.1%	60	9.7%	5	0.7%
	欧盟进口(CFR)	617	0	0.0%	12	2.0%	7	1.1%	-43	-6.5%
	日本市场	748	-3	-0.4%	17	2.3%	37	5.2%	12	1.6%
	土耳其出口(FOB)	573	0	0.0%	13	2.3%	6	1.1%	-22	-3.7%
	东南亚进口(CFR)	485	-2	-0.4%	5	1.0%	5	1.0%	-42	-8.0%
	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)	620	0	0.0%	-10	-1.6%	-15	-2.4%	-27	-4.2%
	中国市场	440	0	0.0%	-16	-3.5%	-19	-4.1%	-30	-6.4%
线材	欧盟钢厂	665	0	0.0%	40	6.4%	25	3.9%	-35	-5.0%
	欧盟进口(CFR)	630	0	0.0%	20	3.3%	50	8.6%	-20	-3.1%
	土耳其出口(FOB)	585	0	0.0%	15	2.6%	0	0.0%	-30	-4.9%
	东南亚进口(CFR)	490	5	1.0%	15	3.2%	20	4.3%	-30	-5.8%
	独联体出口(FOB 黑海)	520	0	0.0%	10	2.0%	10	2.0%	-15	-2.8%
	中国市场	471	5	1.1%	-8	-1.7%	-17	-3.5%	-28	-5.6%

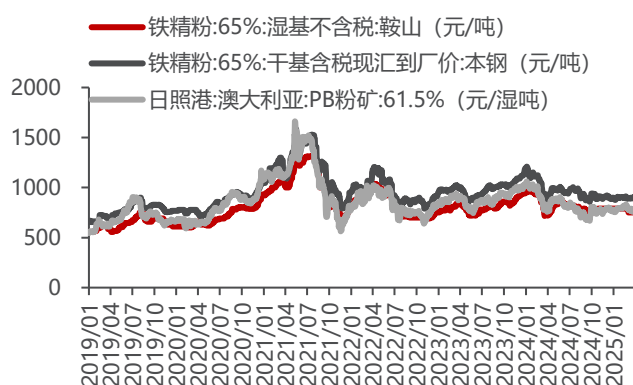
资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

3 原材料和海运市场

国产矿市场价格稳中有升，进口矿市场价格上涨，废钢价格上涨。截至3月28日，本周鞍山铁精粉价格750元/吨，较上周持平；本溪铁精粉价格890元/吨，较上周持平；唐山铁精粉价格900.9元/吨，较上周升8元/吨；国产矿市场价格稳中有升。本周青岛港巴西粉矿883元/吨，较上周升24元/吨；青岛港印度粉矿755元/吨，较上周升20元/吨；连云港澳大利亚块矿709元/吨，较上周升23元/吨；日照港澳大利亚粉矿784元/吨，较上周升23元/吨；日照港澳大利亚块矿909元/吨，较上周升21元/吨；进口矿市场价格上涨。本周海运市场下跌。本周末废钢报价2100元/吨，较上周升10元/吨；铸造生铁3110元/吨，较上周持平。

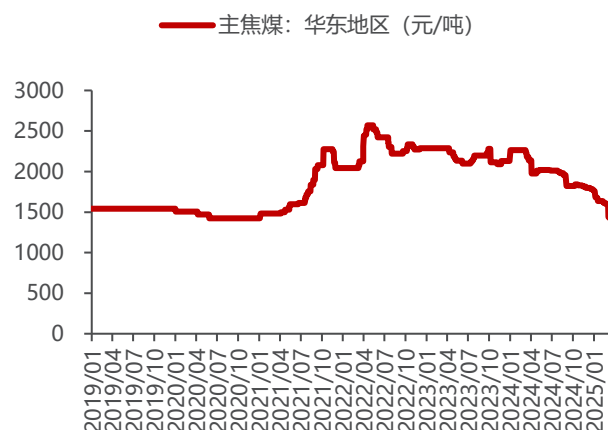
焦炭市场价格持平，华北主焦煤价格下跌，华东主焦煤价格持平。本周焦炭市场稳定，周末报价1290元/吨，较上周持平；华北主焦煤周末报价1083元/吨，较上周降4元/吨；华东主焦煤周末报价1423元/吨，较上周持平。

图10：国内主要铁矿石价格



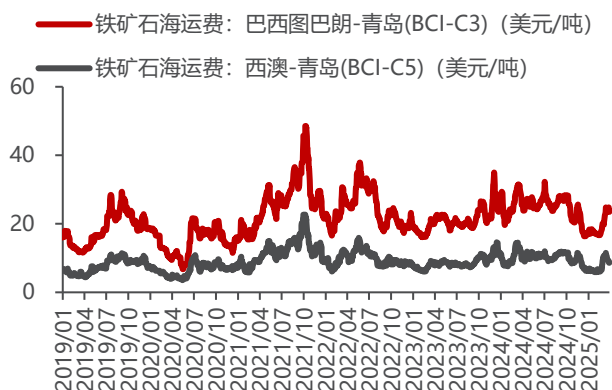
资料来源：wind，民生证券研究院

图11：主焦煤价格



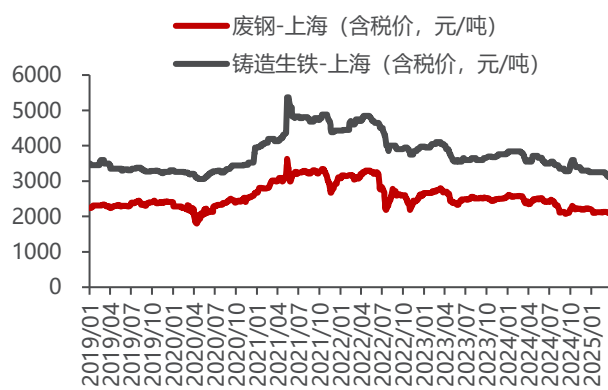
资料来源：wind，民生证券研究院

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	3/28	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)	750	0	0.0%	-40	-5.1%	-40	-5.1%	15	2.0%
铁精粉价格:本溪(65%干基含税)	890	0	0.0%	-22	-2.4%	-7	-0.8%	155	21.1%
铁精粉价格:唐山(66%含税)	901	8	0.9%	2	0.3%	15	1.7%	42	4.9%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	883	24	2.8%	-29	-3.2%	-7	-0.8%	2	0.2%
青岛港:印度:粉矿(63%)	755	20	2.7%	-20	-2.6%	10	1.3%	0	0.0%
连云港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	709	23	3.4%	-19	-2.6%	42	6.3%	-26	-3.5%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	784	23	3.0%	-16	-2.0%	24	3.2%	27	3.6%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	909	21	2.4%	-24	-2.6%	34	3.9%	12	1.3%
海运									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C ₃)	23.48	-0.64	-2.6%	3.35	16.6%	6.52	38.5%	-1.96	-7.7%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C ₅)	8.64	-0.86	-9.1%	-0.61	-6.6%	2.27	35.6%	-1.45	-14.4%
其它原材料									
上海二级冶金焦	1290	0	0.0%	-50	-3.7%	-300	-18.9%	-450	-25.9%
主焦煤(华东地区)	1423	0	0.0%	-170	-10.7%	-354	-19.9%	-714	-33.4%
主焦煤(华北地区)	1083	-4	-0.4%	-37	-3.3%	-239	-18.1%	-656	-37.7%
废钢:6-8mm:张家港	2100	10	0.5%	-30	-1.4%	-110	-5.0%	-290	-12.1%
炼钢生铁:L8-10:唐山	3110	0	0.0%	-120	-3.7%	-140	-4.3%	-490	-13.6%

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 82.11%，环比增加 0.15 个百分点，同比增加 5.21 个百分点；高炉炼铁产能利用率 89.08%，环比增加 0.38 个百分点，同比增加 6.29 个百分点；钢厂盈利率 53.68%，环比增加 0.43 个百分点，同比增加 30.74 个百分点；日均铁水产量 237.28 万吨，环比增加 1.02 万吨，同比增加 15.89 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

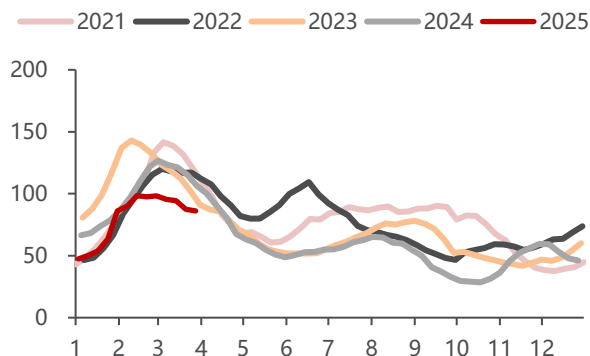
5 库存

表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

品种	3/28	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
螺纹钢									
上海	47.24	5.03	11.9%	0.03	0.1%	27.14	135.0%	-11.67	-19.8%
武汉	19.56	-0.65	-3.2%	3.17	19.3%	6.55	50.3%	-19.92	-50.5%
广州	12.28	-0.56	-4.4%	-2.93	-19.3%	-4.69	-27.6%	-26.09	-68.0%
螺纹钢总库存	609.58	-8.38	-1.4%	-19.59	-3.1%	331.37	119.1%	-263.35	-30.2%
线材									
上海	2.77	-0.68	-19.7%	-0.35	-11.2%	0.20	7.8%	-1.64	-37.2%
武汉	0.25	0.03	13.6%	0.03	13.6%	0.05	25.0%	-0.21	-45.7%
广州	14.38	-2.28	-13.7%	-5.73	-28.5%	1.85	14.8%	-17.76	-55.3%
线材总库存	97.36	-4.32	-4.2%	-6.79	-6.5%	53.40	121.5%	-43.58	-30.9%
热轧									
上海	26.80	-2.62	-8.9%	-1.01	-3.6%	6.39	31.3%	-0.30	-1.1%
武汉	13.70	1.00	7.9%	0.10	0.7%	3.85	39.1%	0.50	3.8%
乐从	91.00	-6.00	-6.2%	-18.00	-16.5%	36.20	66.1%	-8.00	-8.1%
热轧总库存	310.82	-13.23	-4.1%	-33.14	-9.6%	84.07	37.1%	-30.45	-8.9%
冷轧									
上海	33.30	-0.10	-0.3%	-0.30	-0.9%	4.40	15.2%	2.90	9.5%
武汉	2.06	-0.17	-7.6%	-0.59	-22.3%	0.33	19.1%	-0.48	-18.9%
乐从	29.40	-0.29	-1.0%	-3.48	-10.6%	9.97	51.3%	-14.39	-32.9%
冷轧总库存	120.23	-0.79	-0.7%	-6.82	-5.4%	22.04	22.4%	-32.24	-21.1%
中板									
上海	11.43	-0.18	-1.6%	-0.96	-7.7%	0.95	9.1%	-3.37	-22.8%
武汉	4.30	0.10	2.4%	-0.15	-3.4%	1.25	41.0%	-0.10	-2.3%
乐从	20.30	-0.60	-2.9%	-1.20	-5.6%	1.90	10.3%	-0.90	-4.2%
中板总库存	114.68	-8.82	-7.1%	-21.51	-15.8%	3.68	3.3%	-43.35	-27.4%
钢铁总库存	1252.67	-35.54	-2.8%	-87.85	-6.6%	494.56	65.2%	-412.97	-24.8%

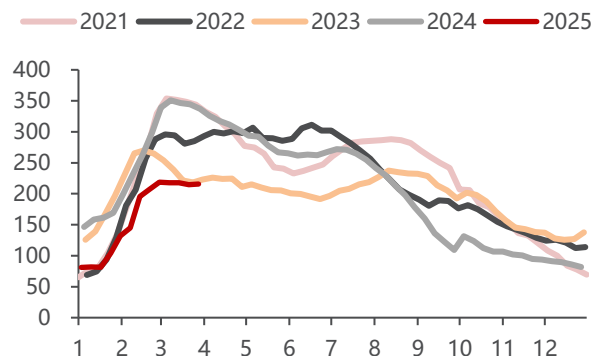
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18：华北地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



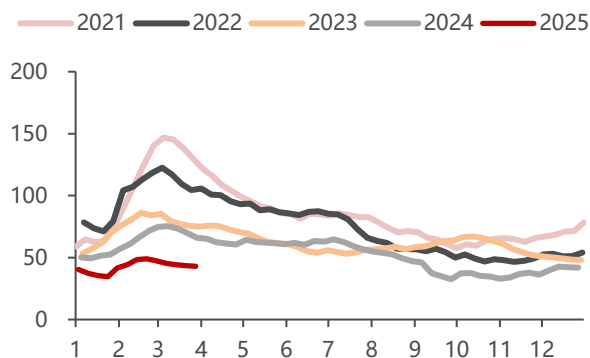
资料来源：wind，民生证券研究院

图19：华东地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



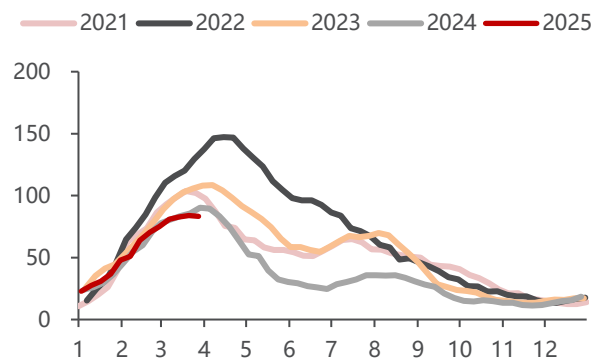
资料来源：wind，民生证券研究院

图20：华南地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



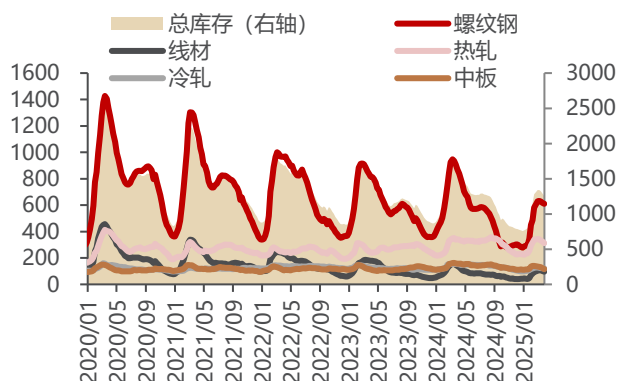
资料来源：wind，民生证券研究院

图21：东北地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



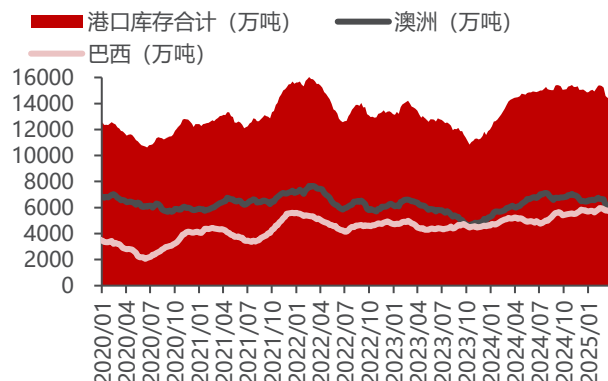
资料来源：wind，民生证券研究院

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)

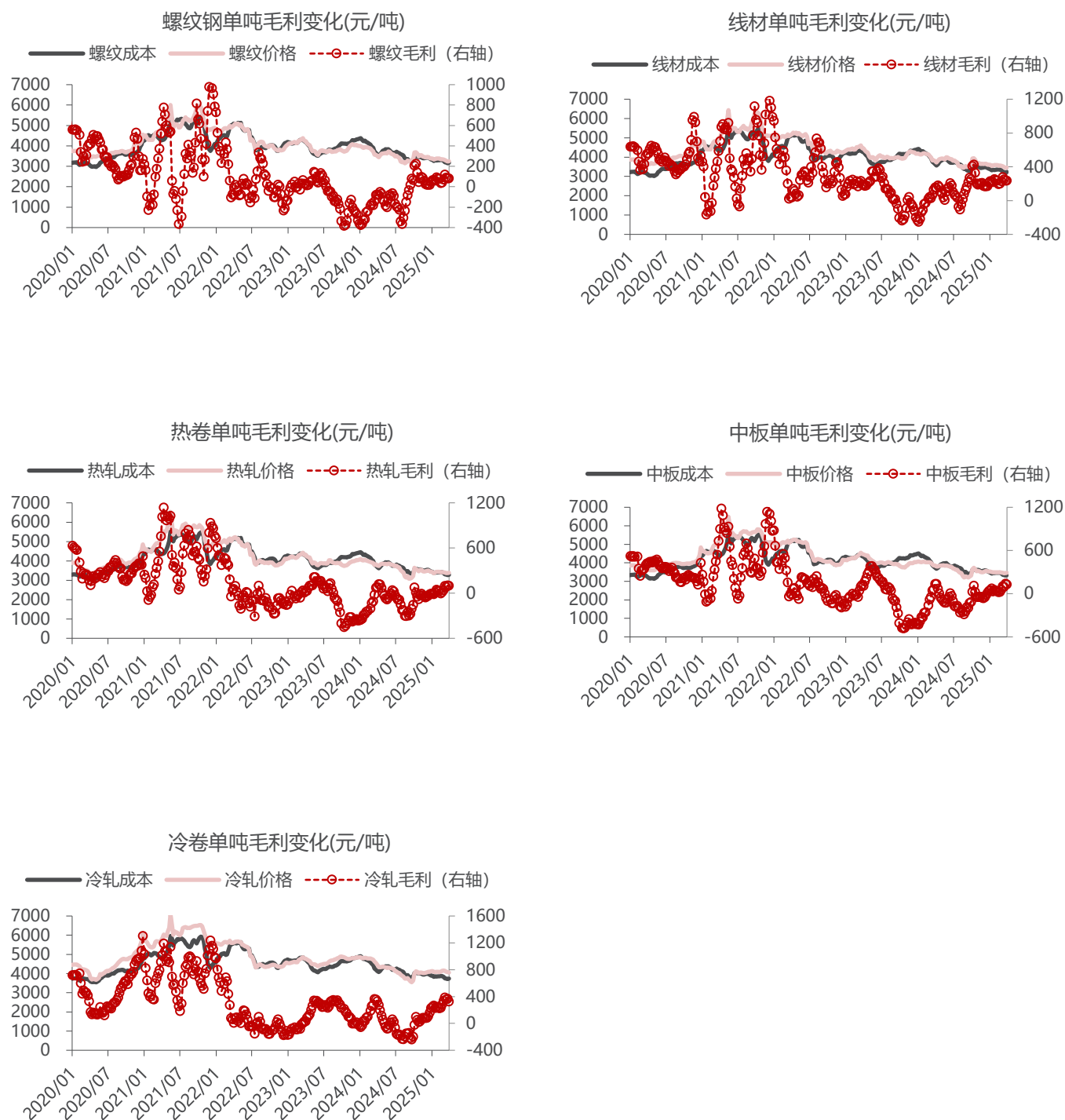


资料来源：wind，民生证券研究院

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 3 月 28 日

7 钢铁下游行业

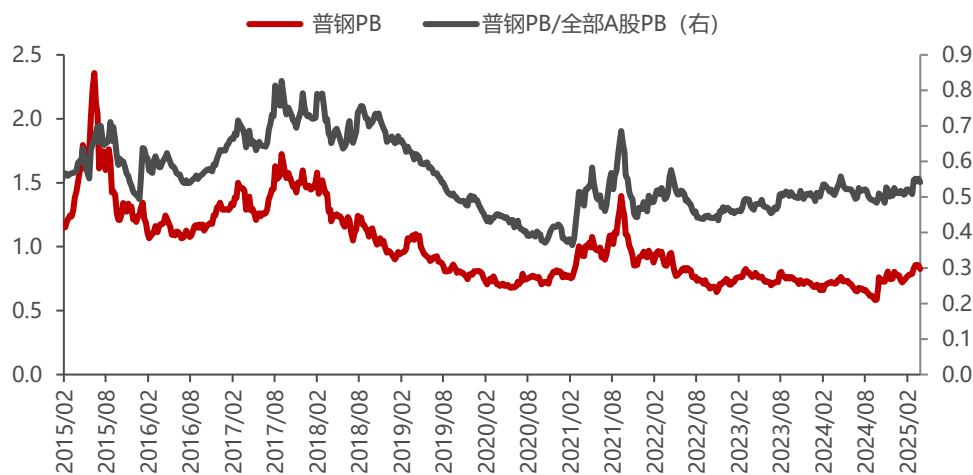
表5：主要下游行业指标

		2025/2/28	2024/12/31	2024/11/30	2024/10/31	2024/9/30
城镇固定资产投资完成额:累计值	亿元	52619	514374	465839	423222	378978
	YOY,%	4.1	3.2	3.3	3.4	3.4
固定资产投资完成额:建筑安装工程:累计同比	YOY,%	1.1	3.5	3.5	3.6	3.5
固定资产投资完成额:设备工器具购置:累计同比	YOY,%	18.0	15.7	15.8	16.1	16.4
固定资产投资完成额:其他费用:累计同比	YOY,%	3.6	-4.2	-4.1	-3.9	-3.3
房地产开发投资完成额:累计值	亿元	10720	100280	93634	86309	78680
	YOY,%	-9.8	-10.6	-10.4	-10.3	-10.1
工业增加值:当月同比	YOY,%	31.0	6.2	5.4	5.3	5.4
产量:发电量:当月值	亿千瓦时	#N/A	8462.4	7495.1	7310	8023.6
	YOY,%	#N/A	0.6	0.9	2.1	6.0
房屋新开工面积:累计值	万平方米	6614	73893	67308	61227	56051
	YOY,%	-29.6	-23.0	-23.0	-22.6	-22.2
房屋施工面积:累计值	万平方米	605972	733247	726014	720660	715968
	YOY,%	-9.1	-12.7	-12.7	-12.4	-12.2
房屋竣工面积:累计值	万平方米	8764	73743	48152	41995	36816
	YOY,%	-15.6	-27.7	-26.2	-23.9	-24.4
商品房销售面积:累计值	万平方米	10746	97385	86118	77930	70284
	YOY,%	-5.1	-12.9	-14.3	-15.8	-17.1
汽车产量:当月值	万辆	#N/A	349.9	344.8	295.4	283.9
	YOY,%	#N/A	15.2	15.2	4.8	-1.0
产量:家用电冰箱:当月值	万台	#N/A	899.1	860.9	897.1	962.9
	YOY,%	#N/A	10.3	2.6	6.8	9.0
产量:冷柜:当月值	万台	#N/A	272.9	244.4	217.3	242.3
	YOY,%	#N/A	4.9	6.2	14.0	20.5
产量:家用洗衣机:当月值	万台	#N/A	1226.5	1112.7	1102.8	1097.0
	YOY,%	#N/A	27.9	4.2	6.3	3.1

资料来源：wind，民生证券研究院

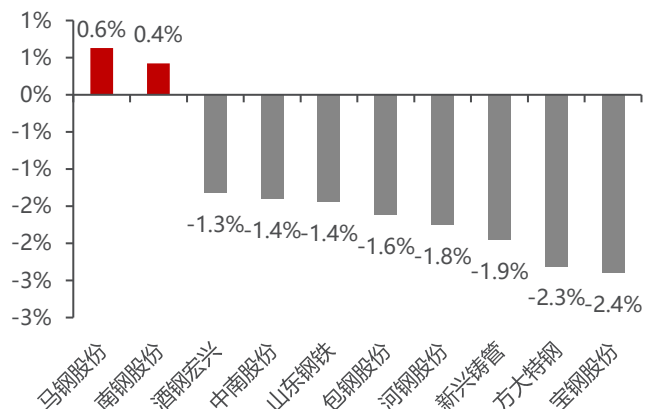
8 主要钢铁公司估值

图25：普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



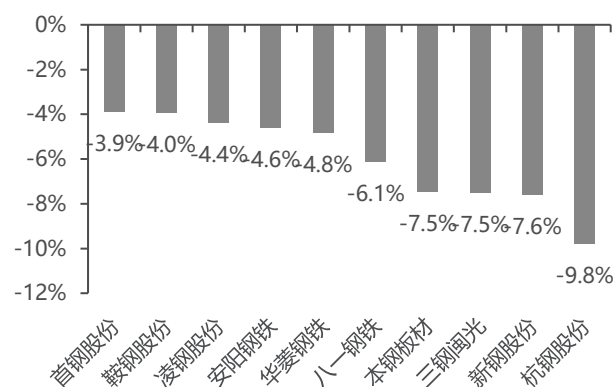
资料来源：wind，民生证券研究院（注：普钢PB采用申万指数的口径）

图26：本周普钢板块涨跌幅前10只股票



资料来源：wind，民生证券研究院

图27：本周普钢板块涨跌幅后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	3/28 最新价格 (元/股)	绝对涨跌幅%				相对沪深300指数涨跌幅%			
			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	2.24	-1.8%	1.8%	0.0%	7.4%	-1.8%	1.2%	1.7%	-3.3%
000717.SZ	中南股份	2.82	-1.4%	-3.8%	-2.8%	20.0%	-1.4%	-4.4%	-1.1%	9.3%
000761.SZ	本钢板材	3.72	-7.5%	-7.7%	12.4%	10.7%	-7.5%	-8.3%	14.0%	0.0%
000778.SZ	新兴铸管	3.52	-1.9%	1.7%	-10.9%	-9.1%	-2.0%	1.1%	-9.2%	-19.8%
000825.SZ	太钢不锈	3.54	-3.8%	-4.1%	-1.7%	-1.4%	-3.8%	-4.7%	0.0%	-12.1%
000898.SZ	鞍钢股份	2.43	-4.0%	-2.4%	-2.0%	0.8%	-4.0%	-3.1%	-0.4%	-9.8%
000932.SZ	华菱钢铁	5.14	-4.8%	5.1%	20.7%	1.9%	-4.8%	4.5%	22.3%	-8.8%
000959.SZ	首钢股份	3.45	-3.9%	0.9%	10.2%	9.0%	-3.9%	0.2%	11.9%	-1.7%
002110.SZ	三钢闽光	4.06	-7.5%	-0.5%	26.5%	14.0%	-7.5%	-1.1%	28.1%	3.4%
600010.SH	包钢股份	1.83	-1.6%	1.1%	-4.7%	14.4%	-1.6%	0.5%	-3.0%	3.7%
600019.SH	宝钢股份	7.33	-2.4%	3.5%	4.1%	15.8%	-2.4%	2.9%	5.8%	5.1%
600022.SH	山东钢铁	1.37	-1.4%	-2.1%	-9.3%	3.0%	-1.5%	-2.8%	-7.6%	-7.7%
600126.SH	杭钢股份	10.78	-9.8%	-18.6%	125.5%	101.1%	-9.8%	-19.3%	127.2%	90.5%
600231.SH	凌钢股份	1.75	-4.4%	-3.8%	-4.9%	0.6%	-4.4%	-4.5%	-3.2%	-10.1%
600282.SH	南钢股份	4.74	0.4%	-1.2%	2.4%	8.3%	0.4%	-1.9%	4.0%	-2.4%
600307.SH	酒钢宏兴	1.50	-1.3%	-0.7%	-8.5%	8.7%	-1.3%	-1.3%	-6.9%	-2.0%
600507.SH	方大特钢	4.23	-2.3%	-2.5%	3.2%	3.2%	-2.3%	-3.2%	4.8%	-7.5%
600569.SH	安阳钢铁	1.86	-4.6%	-3.6%	-5.1%	1.1%	-4.6%	-4.3%	-3.4%	-9.6%
600581.SH	八一钢铁	3.38	-6.1%	-2.9%	5.3%	9.7%	-6.1%	-3.5%	7.0%	-0.9%
600782.SH	新钢股份	4.25	-7.6%	-3.2%	23.2%	26.2%	-7.6%	-3.8%	24.8%	15.6%
600808.SH	马钢股份	3.19	0.6%	-1.8%	0.9%	30.7%	0.6%	-2.5%	2.6%	20.1%
601003.SH	柳钢股份	3.07	-3.8%	-2.8%	7.7%	7.7%	-3.8%	-3.5%	9.4%	-3.0%
601005.SH	重庆钢铁	1.33	-2.9%	-2.9%	-11.9%	2.3%	-2.9%	-3.6%	-10.3%	-8.4%

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: 本周普钢板块涨跌幅前 10 只股票	16
图 27: 本周普钢板块涨跌幅后 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。本报告清晰准确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
公司评级	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
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