

关税政策有所缓和，钢价企稳回升

2025年04月27日

➤ **价格：本周钢材价格上涨。** 截至 4 月 25 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3200 元/吨，较上周升 70 元/吨。高线 8.0mm 价格为 3410 元/吨，较上周升 80 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3260 元/吨，较上周升 20 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 3710 元/吨，较上周降 80 元/吨。普中板 20mm 价格为 3490 元/吨，较上周升 20 元/吨。本周原材料中，国产矿市场价格震荡，进口矿市场价格上涨，废钢价格上涨。

➤ **利润：本周钢材利润上升。** 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+16 元/吨，+6 元/吨和-94 元/吨。短流程方面，本周电炉钢毛利环比前一周变化+11 元/吨。

➤ **产量与库存：截至 4 月 25 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 876 万吨，环比升 3.13 万吨，其中建筑钢材产量周环比减 1.79 万吨，板材产量周环比升 4.92 万吨，螺纹钢本周减产 0.11 万吨至 229.11 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 202.4 万吨、26.71 万吨，环比分别+0.4 万吨、-0.51 万吨。库存方面，本周五大钢材品种社会总库存环比降 41.44 万吨至 1082.35 万吨，钢厂总库存 450.84 万吨，环比降 9.01 万吨，其中，螺纹钢社库降 24.16 万吨，厂库降 6.67 万吨。表观消费量方面，测算本周螺纹钢表观消费量 259.94 万吨，环比降 13.88 万吨，本周建筑钢材成交日均值 12.13 万吨，环比增长 11.56%。

➤ **投资建议：关税政策有所缓和，钢价企稳回升。** 本周，特朗普承认对华 145% 关税确实很高，协议达成后美对华关税将大幅下降，但不会降至零，关税政策仍有反复。4 月 25 日，中共中央召开政治局会议，会议指出，面对外部冲击影响加大，要充分备足预案，强化政策取向一致性，以高质量发展的确定性应对外部环境急剧变化的不确定性，后续或将推出相应政策对冲外部关税政策影响。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
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
600019.SH	宝钢股份	6.64	0.34	0.49	0.59	20	14	11	推荐
000932.SZ	华菱钢铁	4.99	0.29	0.33	0.37	17	15	13	推荐
600282.SH	南钢股份	4.34	0.37	0.41	0.44	12	11	10	推荐
000708.SZ	中信特钢	11.82	1.02	1.03	1.11	12	11	11	推荐
603995.SH	甬金股份	18.06	2.19	2.32	2.56	8	8	7	推荐
301160.SZ	翔楼新材	105.67	2.69	2.99	3.63	39	35	29	推荐
002318.SZ	久立特材	23.27	1.55	1.75	1.93	15	13	12	推荐
603878.SH	武进不锈	5.29	0.60	0.69	0.74	9	8	7	推荐
601686.SH	友发集团	5.40	0.30	0.47	0.50	18	11	11	推荐
600399.SH	抚顺特钢	5.24	0.06	0.19	0.23	87	28	23	谨慎推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

注：股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价；武进不锈 2024 年为预测值，其余为实际值。

推荐

维持评级



分析师 邱祖学

执业证书：S0100521120001

邮箱：qiu.zuxue@mszq.com

研究助理 范钧

执业证书：S0100124080024

邮箱：fan.jun@mszq.com

相关研究

1. 钢铁周报 20250420：关税交易或已结束，期待国内宏观政策对冲-2025/04/20
2. 钢铁周报 20250413：“对等关税”持续升级，建材板材需求表现分化-2025/04/13
3. 钢铁周报 20250406：“对等关税”升级，钢材价格承压-2025/04/06
4. 钢铁周报 20250330：品种表现分化，板材需求维持韧性-2025/03/29
5. 钢铁周报 20250323：钢价小幅回落，关注旺季需求恢复-2025/03/23

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

➤ 中共中央政治局召开会议

中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策，用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。加快地方政府专项债券、超长期特别国债等发行使用。兜牢基层“三保”底线。适时降准降息，保持流动性充裕，大力支持实体经济。创设新的结构性货币政策工具，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。强化政策取向一致性。(西本新干线，2025年4月26日)

➤ 中钢协：2025年3月重点统计企业板带材产销情况分析

3月份，重点统计企业中厚板轧机产量同比小幅增长，热连轧机、冷连轧机产量略有下降。主要品种板中，风电钢板、桥梁板、造船板、汽车板产量同比增幅较大，家电板产量降幅较大；中厚板价格环比有所上涨，其他产品价格均有所下降。(西本新干线，2025年4月25日)

➤ 世界钢铁协会：3月全球粗钢产量 1.66 亿吨

4月23日，世界钢铁协会公布数据显示，2025年3月全球69个纳入世界钢铁协会统计国家/地区的粗钢产量为1.66亿吨，同比提高2.9%。2025年3月，非洲粗钢产量为190万吨，同比提高0.6%；亚洲和大洋洲粗钢产量为1.24亿吨，同比提高3.9%；欧盟（27国）粗钢产量为1170万吨，同比提高0.2%；其他欧洲国家粗钢产量为360万吨，同比下降7.2%；中东粗钢产量为530万吨，同比提高1.9%；北美粗钢产量为920万吨，同比提高1.4%；俄罗斯和其他独联体国家+乌克兰粗钢产量为710万吨，同比下降3.5%；南美粗钢产量为370万吨，同比提高6.5%。(西本新干线，2024年4月24日)

➤ 宝钢三烧结年修提前完成

4月15日，宝钢股份为期40天的3DL年修安全提前顺利完成。年修改造后，环冷吨矿电耗降低18.6%，蒸汽产量提高26%，年节约标煤1.83万吨、减少CO₂排放4.57万吨，能耗及排放指标达到领先水平；一键点火技术实现了点火炉无人化控制，为后续环保清洁生产、经济技术指标改善提供了超值保障；三制酸系统改造工程有效化解重大设备隐患，为烟气净化系统长效稳定运行筑牢了安全之本。(西本新干线，2024年4月23日)

➤ 印度将征收 12% 临时关税 以遏制廉价钢铁进口

印度财政部周一发布公告，宣布对部分钢铁产品临时征收12%的保护性关税，以遏制进口激增。印度是全球第二大粗钢生产国，该国此次关税措施自公告发布起生效，有效期200天。这是自美国总统特朗普4月对多国征收钢铝关税以来，印度首次出台重大贸易限制政策。新德里此举主要针对中国——在2024/25财年，中国已成为仅次于韩国的印度第二大钢铁进口来源国。(西本新干线，2024年4月22日)

1 国内钢材市场

国内钢材市场价格上涨。截至 4 月 25 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3200 元/吨，较上周升 70 元/吨。高线 8.0mm 价格为 3410 元/吨，较上周升 80 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3260 元/吨，较上周升 20 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 3710 元/吨，较上周降 80 元/吨。普中板 20mm 价格为 3490 元/吨，较上周升 20 元/吨。

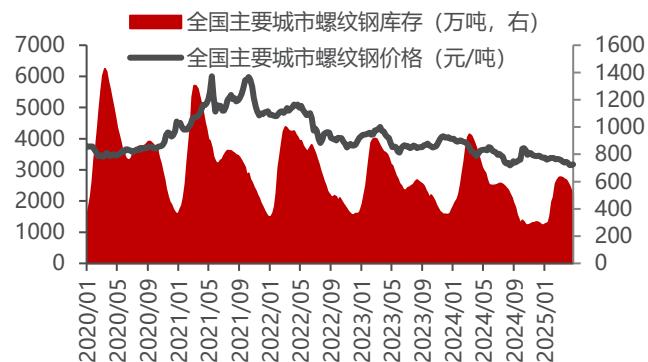
表1：主要钢材品种价格

指标名称	4/25	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	3,200	70	2.2%	-50	-1.5%	-200	-5.9%	-460	-12.6%
线材:8.0 高线	3,410	80	2.4%	-30	-0.9%	-190	-5.3%	-540	-13.7%
板材									
热轧:3.0 热轧板卷	3,260	20	0.6%	-140	-4.1%	-290	-8.2%	-660	-16.8%
热轧:4.75 热轧板卷	3,230	20	0.6%	-130	-3.9%	-220	-6.4%	-650	-16.8%
冷轧:0.5mm	4,110	-80	-1.9%	-350	-7.8%	-450	-9.9%	-650	-13.7%
冷轧:1.0mm	3,710	-80	-2.1%	-350	-8.6%	-380	-9.3%	-650	-14.9%
中板:低合金 20mm	3,630	20	0.6%	10	0.3%	40	1.1%	-340	-8.6%
中板:普 20mm	3,490	20	0.6%	10	0.3%	20	0.6%	-380	-9.8%
中板:普 8mm	3,770	10	0.3%	10	0.3%	-40	-1.0%	-510	-11.9%
涂镀:0.476mm 彩涂	6,650	0	0.0%	0	0.0%	-300	-4.3%	250	3.9%
涂镀:0.5mm 镀锌	3,910	20	0.5%	-130	-3.2%	-240	-5.8%	-740	-15.9%
涂镀:1.0mm 镀锌	4,120	40	1.0%	-70	-1.7%	-150	-3.5%	-660	-13.8%
型材									
型材:16#槽钢	3,510	0	0.0%	-30	-0.8%	30	0.9%	-510	-12.7%
型材:25#工字钢	3,530	20	0.6%	-70	-1.9%	90	2.6%	-370	-9.5%
型材:50*5 角钢	3,690	0	0.0%	-50	-1.3%	-10	-0.3%	-500	-11.9%

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



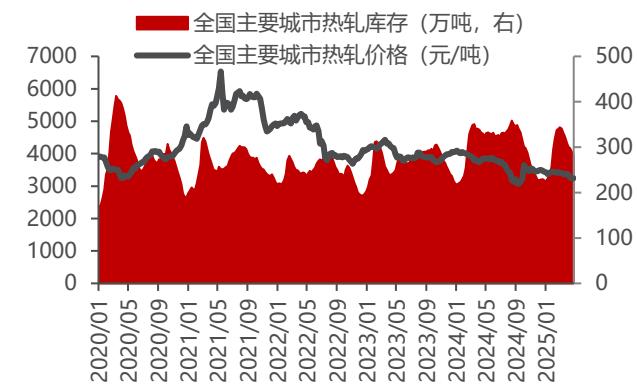
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况



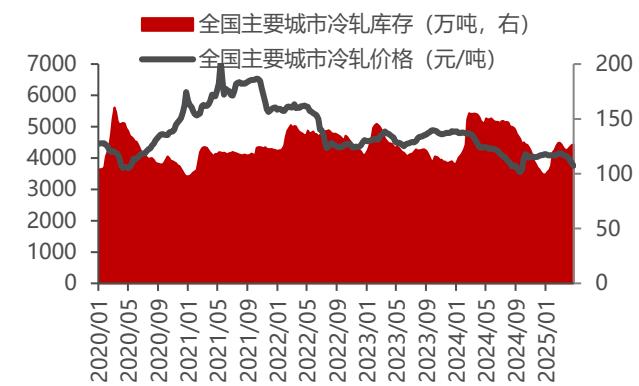
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：热轧板库存与价格变动情况



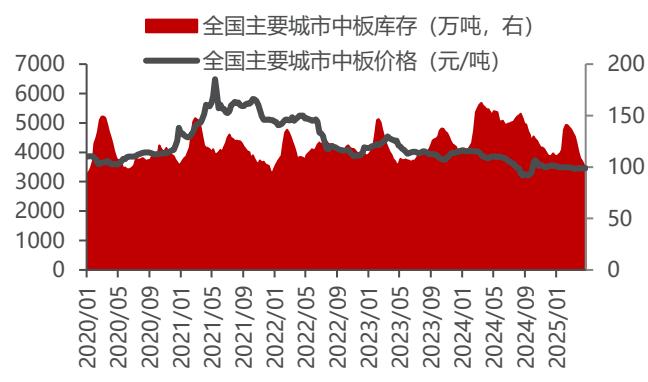
资料来源：wind，民生证券研究院

图4：冷轧板库存与价格变动情况



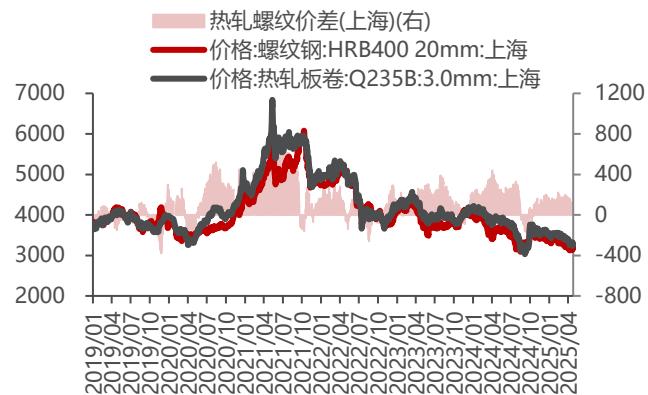
资料来源：wind，民生证券研究院

图5：中板库存与价格变动情况



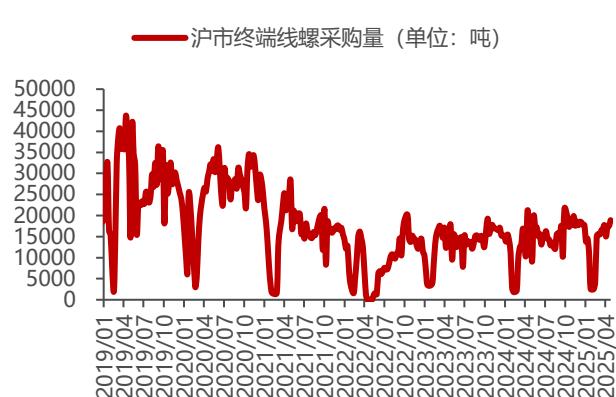
资料来源：wind，民生证券研究院

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)



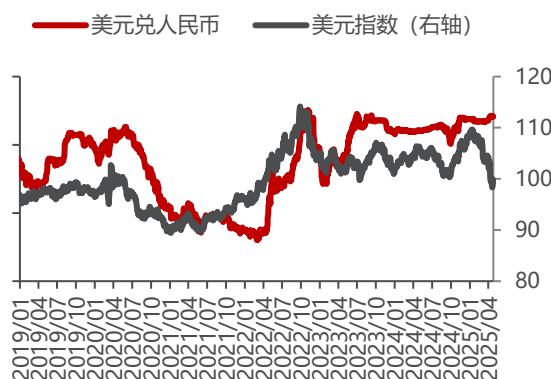
资料来源：wind, 民生证券研究院

2 国际钢材市场

美国钢材市场价格持平。截至4月25日，中西部钢厂的热卷出厂价为1020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1230美元/吨，较上周持平。中厚板价格为1370美元/吨，较上周持平。长材方面，螺纹钢出厂价为880美元/吨，较上周持平。

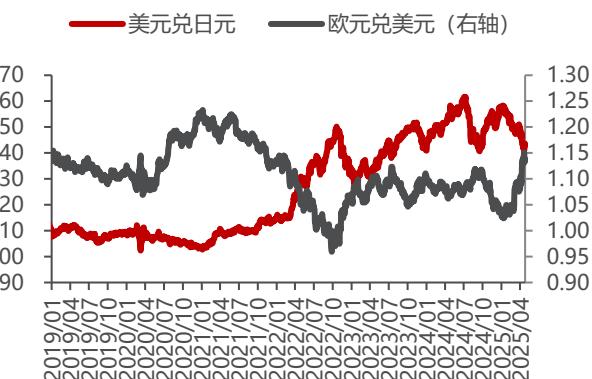
欧洲钢材市场价格持平。截至4月25日，热卷方面，欧盟钢厂报价为736美元/吨，较上周持平。冷卷方面，欧盟钢厂报价820美元/吨，较上周持平。热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为815美元/吨，较上周持平。中厚板方面，欧盟钢厂报价为700美元/吨，较上周持平。长材方面，欧盟钢厂螺纹钢报价705美元/吨，较上周持平。欧盟钢厂线材报价为705美元/吨，较上周持平。

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	4/25	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)	1020	0	0.0%	-20	-1.9%	245	31.6%	100	10.9%
	美国进口(CIF)	860	0	0.0%	0	0.0%	150	21.1%	35	4.2%
	欧盟钢厂	736	0	0.0%	46	6.7%	131	21.7%	46	6.7%
	欧盟进口(CFR)	620	0	0.0%	10	1.6%	45	7.8%	-20	-3.1%
	日本市场	657	-3	-0.5%	33	5.3%	35	5.6%	-64	-8.9%
	日本出口	535	0	0.0%	0	0.0%	-10	-1.8%	-5	-0.9%
	中东进口(迪拜 CFR)	505	5	1.0%	5	1.0%	-5	-1.0%	-70	-12.2%
	中国市场	445	5	1.1%	-20	-4.3%	-35	-7.3%	-88	-16.5%
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	1270	0	0.0%	0	0.0%	240	23.3%	-10	-0.8%
	美国进口(CIF)	1090	0	0.0%	75	7.4%	115	11.8%	70	6.9%
	欧盟钢厂	820	0	0.0%	45	5.8%	140	20.6%	40	5.1%
	欧盟进口(CFR)	725	0	0.0%	35	5.1%	80	12.4%	-20	-2.7%
	日本市场	721	-23	-3.1%	17	2.4%	29	4.2%	-52	-6.7%
	日本出口	595	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-5	-0.8%
	中东进口(迪拜 CFR)	545	0	0.0%	-20	-3.5%	-40	-6.8%	-70	-11.4%

	中国市场	508	-9	-1.7%	-45	-8.1%	-54	-9.6%	-81	-13.8%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	1230	0	0.0%	110	9.8%	195	18.8%	-85	-6.5%
	美国进口(CIF)	1110	0	0.0%	25	2.3%	55	5.2%	-110	-9.0%
	欧盟钢厂	815	0	0.0%	60	7.9%	125	18.1%	15	1.9%
	欧盟进口(CFR)	800	0	0.0%	40	5.3%	40	5.3%	-35	-4.2%
	日本市场	847	-3	-0.4%	43	5.3%	52	6.5%	-48	-5.4%
	日本出口	620	0	0.0%	0	0.0%	-10	-1.6%	-60	-8.8%
	中东进口(迪拜 CFR)	710	0	0.0%	5	0.7%	-40	-5.3%	-80	-10.1%
	中国市场	568	6	1.1%	-11	-1.9%	-2	-0.4%	-90	-13.7%
中厚板	美国钢厂(中西部)	1370	0	0.0%	48	3.6%	415	43.5%	50	3.8%
	美国进口(CIF)	1000	-36	-3.5%	-36	-3.5%	190	23.5%	-165	-14.2%
	欧盟钢厂	700	0	0.0%	0	0.0%	10	1.4%	-80	-10.3%
	欧盟进口(CFR)	615	0	0.0%	0	0.0%	5	0.8%	-80	-11.5%
	日本出口	545	0	0.0%	0	0.0%	-10	-1.8%	-45	-7.6%
	印度市场	487	0	0.0%	-31	-6.0%	-28	-5.4%	-143	-22.7%
	中国市场	480	3	0.6%	0	0.0%	-25	-5.0%	-71	-12.9%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	880	0	0.0%	0	0.0%	40	4.8%	-10	-1.1%
	美国进口(CIF)	810	0	0.0%	-5	-0.6%	20	2.5%	-25	-3.0%
	欧盟钢厂	705	0	0.0%	25	3.7%	85	13.7%	30	4.4%
	欧盟进口(CFR)	617	0	0.0%	0	0.0%	7	1.1%	-13	-2.1%
	日本市场	782	7	0.9%	34	4.5%	71	10.0%	62	8.6%
	土耳其出口(FOB)	535	-15	-2.7%	-38	-6.6%	-15	-2.7%	-55	-9.3%
	东南亚进口(CFR)	465	0	0.0%	-20	-4.1%	-10	-2.1%	-56	-10.7%
	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)	620	0	0.0%	0	0.0%	-10	-1.6%	-5	-0.8%
	中国市场	434	6	1.4%	-12	-2.7%	-23	-5.0%	-66	-13.2%
线材	欧盟钢厂	705	0	0.0%	40	6.0%	65	10.2%	15	2.2%
	欧盟进口(CFR)	645	0	0.0%	15	2.4%	40	6.6%	-5	-0.8%
	土耳其出口(FOB)	560	-15	-2.6%	-25	-4.3%	-15	-2.6%	-60	-9.7%
	东南亚进口(CFR)	510	10	2.0%	20	4.1%	55	12.1%	-10	-1.9%
	独联体出口(FOB 黑海)	505	0	0.0%	-15	-2.9%	-5	-1.0%	-35	-6.5%
	中国市场	467	8	1.7%	-7	-1.5%	-16	-3.3%	-59	-11.2%

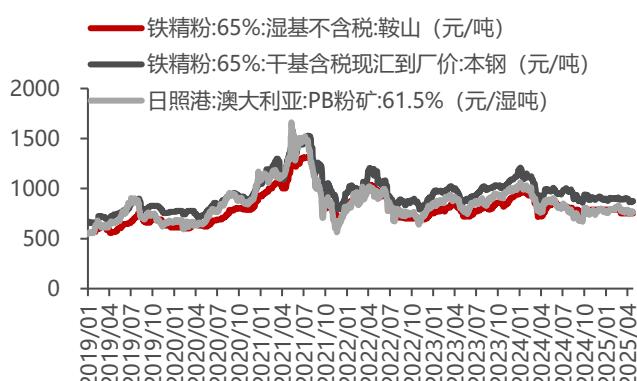
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

3 原材料和海运市场

国产矿市场价格震荡，进口矿市场价格上涨，废钢价格上涨。截至 4 月 25 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 866 元/吨，较上周降 13 元/吨；唐山铁精粉价格 871.65 元/吨，较上周升 8 元/吨；国产矿市场价格震荡。本周青岛港巴西粉矿 845 元/吨，较上周升 1 元/吨；青岛港印度粉矿 740 元/吨，较上周升 5 元/吨；连云港澳大利亚块矿 689 元/吨，较上周升 5 元/吨；日照港澳澳大利亚粉矿 761 元/吨，较上周升 6 元/吨；日照港澳澳大利亚块矿 900 元/吨，较上周升 5 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 2080 元/吨，较上周升 20 元/吨；铸造生铁 3110 元/吨，较上周持平。

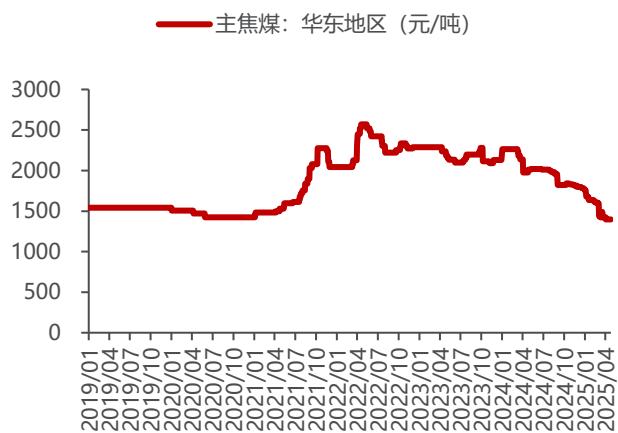
焦炭市场价格持平，华北主焦煤价格下跌，华东主焦煤价格持平。本周焦炭市场稳定，周末报价 1340 元/吨，较上周持平；华北主焦煤周末报价 1119 元/吨，较上周降 7 元/吨；华东主焦煤周末报价 1397 元/吨，较上周持平。

图10：国内主要铁矿石价格



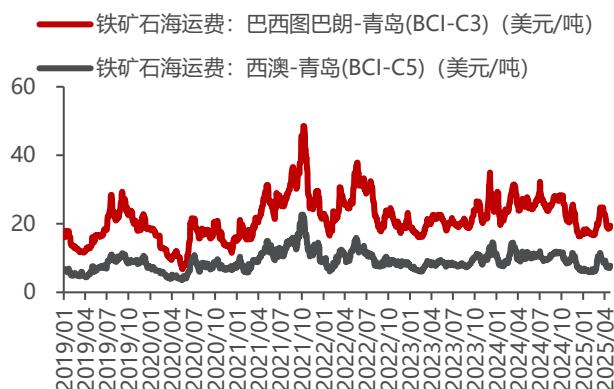
资料来源：wind，民生证券研究院

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	4/25	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%	0	0.0%	-40	-5.1%	-60	-7.4%
铁精粉价格:本溪 (65%干基含税)	866	-13	-1.5%	-24	-2.7%	-28	-3.1%	56	6.9%
铁精粉价格:唐山(66%含税)	872	8	0.9%	-29	-3.2%	-23	-2.6%	-122	-12.2%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	845	1	0.1%	-30	-3.4%	-73	-8.0%	-165	-16.3%
青岛港:印度:粉矿(63%)	740	5	0.7%	-10	-1.3%	-25	-3.3%	-125	-14.5%
连云港:澳大利亚:PB 块矿(62.5%)	689	5	0.7%	-16	-2.3%	-25	-3.5%	-121	-14.9%
日照港:澳大利亚:PB 粉矿(61.5%)	761	6	0.8%	-19	-2.4%	-33	-4.2%	-118	-13.4%
日照港:澳大利亚:PB 块矿(62.5%)	900	5	0.6%	-3	-0.3%	-25	-2.7%	-95	-9.5%
海运									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C ₃)	19.45	0.57	3.0%	-5.05	-20.6%	1.98	11.3%	-6.31	-24.5%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C5)	7.75	0.61	8.5%	-1.04	-11.8%	1.81	30.4%	-2.60	-25.1%
其它原材料									
上海二级冶金焦	1340	0	0.0%	50	3.9%	-150	-10.1%	-500	-27.2%
主焦煤(华东地区)	1397	0	0.0%	-26	-1.8%	-240	-14.7%	-613	-30.5%
主焦煤(华北地区)	1119	-7	-0.6%	36	3.3%	-130	-10.4%	-623	-35.8%
废钢:6-8mm:张家港	2080	20	1.0%	-20	-1.0%	-40	-1.9%	-410	-16.5%
炼钢生铁:L8-10:唐山	3110	0	0.0%	0	0.0%	-140	-4.3%	-600	-16.2%

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 84.33%，环比增加 0.77 个百分点，同比增加 5.47 个百分点；高炉炼铁产能利用率 91.6%，环比增加 1.45 个百分点，同比增加 7.01 个百分点；钢厂盈利率 57.58%，环比增加 2.6 个百分点，同比增加 9.1 个百分点；日均铁水产量 244.35 万吨，环比增加 4.23 万吨，同比增加 18.13 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



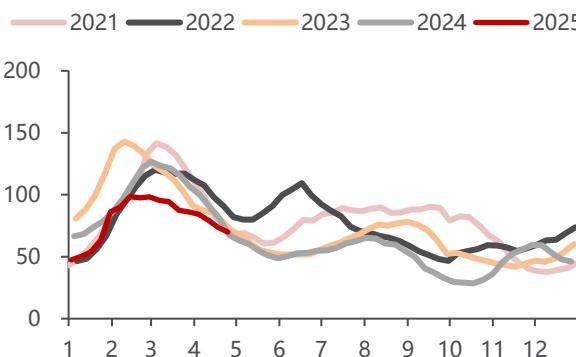
资料来源：Mysteel，民生证券研究院

5 库存

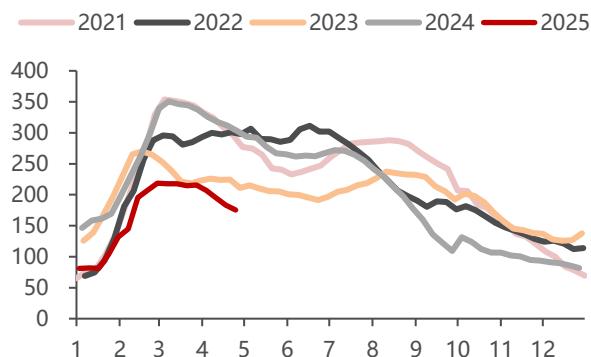
表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

品种	4/25	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
螺纹钢									
上海	35.39	-1.39	-3.8%	-11.85	-25.1%	15.02	73.7%	-15.42	-30.3%
武汉	16.05	-0.89	-5.3%	-3.51	-17.9%	5.00	45.2%	-20.76	-56.4%
广州	8.86	-0.56	-5.9%	-3.42	-27.9%	-2.49	-21.9%	-26.72	-75.1%
螺纹钢总库存	508.60	-24.16	-4.5%	-100.98	-16.6%	162.11	46.8%	-197.11	-27.9%
线材									
上海	0.89	-0.19	-17.6%	-1.88	-67.9%	-0.48	-35.0%	-4.58	-83.7%
武汉	0.25	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.07	38.9%	-0.23	-47.9%
广州	8.39	-2.45	-22.6%	-5.99	-41.7%	-3.23	-27.8%	-12.95	-60.7%
线材总库存	65.71	-8.08	-10.9%	-31.65	-32.5%	17.66	36.8%	-34.55	-34.5%
热轧									
上海	20.56	-2.61	-11.3%	-6.24	-23.3%	-4.01	-16.3%	-6.54	-24.1%
武汉	14.10	0.30	2.2%	0.40	2.9%	4.10	41.0%	2.40	20.5%
乐从	70.00	-7.00	-9.1%	-21.00	-23.1%	2.00	2.9%	-28.80	-29.1%
热轧总库存	282.86	-6.86	-2.4%	-27.96	-9.0%	25.90	10.1%	-42.08	-13.0%
冷轧									
上海	33.90	-0.10	-0.3%	0.60	1.8%	4.90	16.9%	4.90	16.9%
武汉	1.87	0.03	1.6%	-0.19	-9.2%	-0.54	-22.4%	-0.16	-7.9%
乐从	31.61	0.37	1.2%	2.21	7.5%	8.13	34.6%	-13.99	-30.7%
冷轧总库存	125.48	0.28	0.2%	5.25	4.4%	19.36	18.2%	-19.34	-13.4%
中板									
上海	11.08	-0.10	-0.9%	-0.35	-3.1%	-0.20	-1.8%	-2.82	-20.3%
武汉	3.40	-0.20	-5.6%	-0.90	-20.9%	0.76	28.8%	-0.20	-5.6%
乐从	19.00	-0.20	-1.0%	-1.30	-6.4%	-0.40	-2.1%	-1.10	-5.5%
中板总库存	99.70	-2.62	-2.6%	-14.98	-13.1%	-17.18	-14.7%	-50.96	-33.8%
钢铁总库存	1082.35	-41.44	-3.7%	-170.32	-13.6%	207.85	23.8%	-344.04	-24.1%

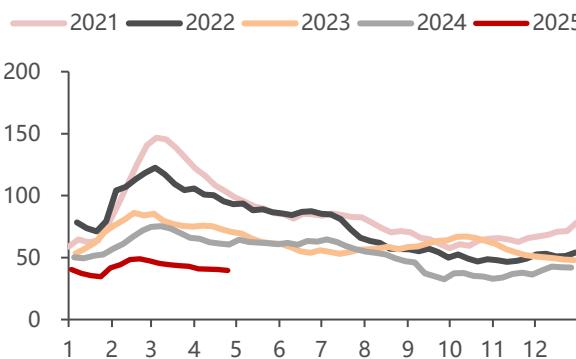
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18：华北地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)

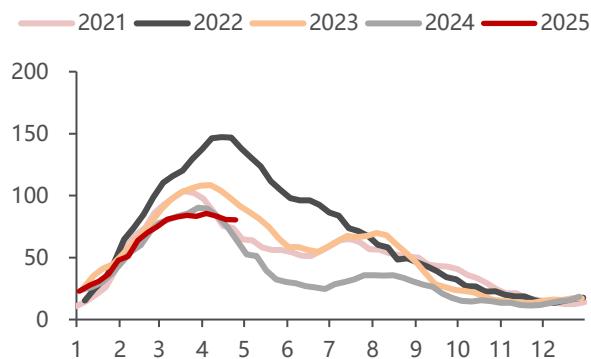
资料来源：wind, 民生证券研究院

图19：华东地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)

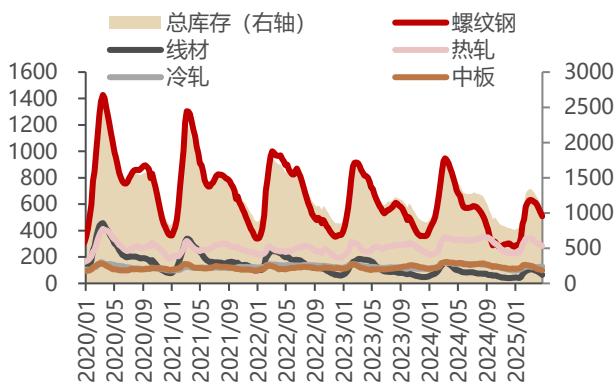
资料来源：wind, 民生证券研究院

图20：华南地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)

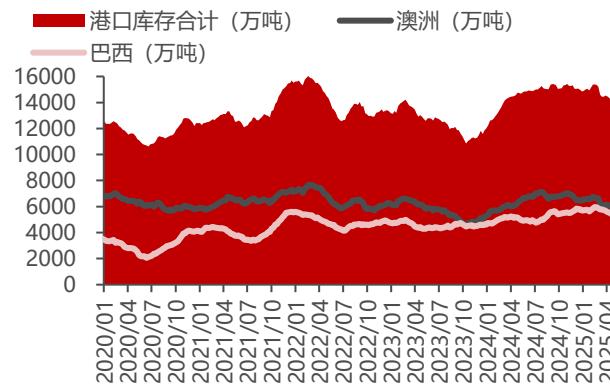
资料来源：wind, 民生证券研究院

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

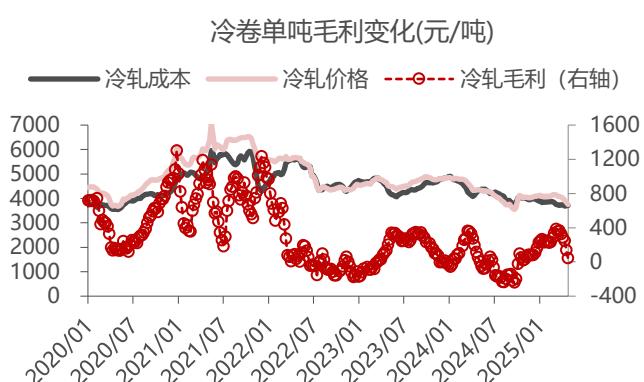
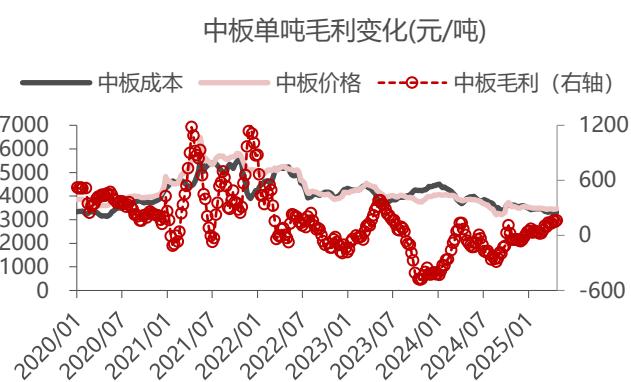
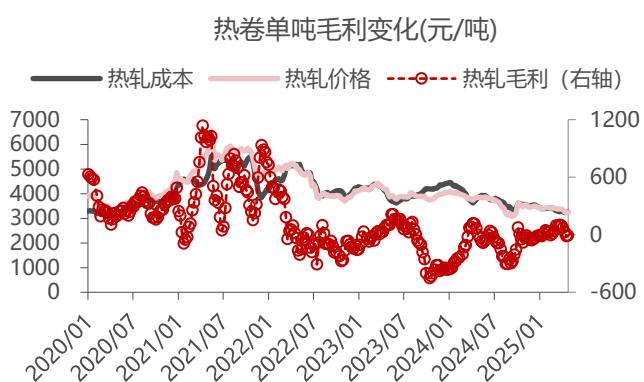
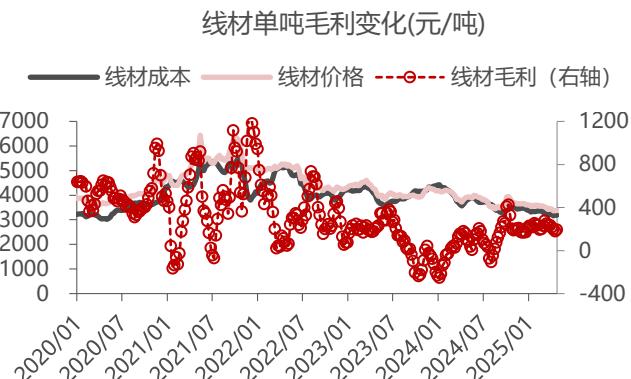
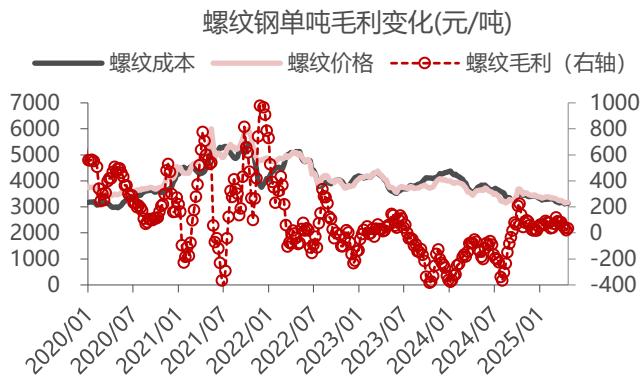
图23：铁矿石港口库存(单位：万吨)

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 4 月 18 日

7 钢铁下游行业

表5：主要下游行业指标

		2025/3/31	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	103174	514374	465839	423222	378978
	YOY,%	4.2	3.2	3.3	3.4	3.4
固定资产投资完成额:建筑工程安装工程:累计同比	YOY,%	1.5	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,%	19.0	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,%	2.4	-4.2	-4.1	-3.9	-3.3
房地产开发投资完成额:累计值	亿元	19904	100280	93634	86309	78680
	YOY,%	-9.9	-10.6	-10.4	-10.3	-10.1
工业增加值:当月同比	YOY,%	7.7	6.2	5.4	5.3	5.4
产量:发电量:当月值	亿千瓦时	7780.2	8462.4	7495.1	7310	8023.6
	YOY,%	1.8	0.6	0.9	2.1	6.0
房屋新开工面积:累计值	万平方米	12996	73893	67308	61227	56051
	YOY,%	-24.4	-23.0	-23.0	-22.6	-22.2
房屋施工面积:累计值	万平方米	613705	733247	726014	720660	715968
	YOY,%	-9.5	-12.7	-12.7	-12.4	-12.2
房屋竣工面积:累计值	万平方米	13060	73743	48152	41995	36816
	YOY,%	-14.3	-27.7	-26.2	-23.9	-24.4
商品房销售面积:累计值	万平方米	21869	97385	86118	77930	70284
	YOY,%	-3.0	-12.9	-14.3	-15.8	-17.1
汽车产量:当月值	万辆	304.5	349.9	344.8	295.4	283.9
	YOY,%	8.4	15.2	15.2	4.8	-1.0
产量:家用冰箱:当月值	万台	938.4	899.1	860.9	897.1	962.9
	YOY,%	-4.3	10.3	2.6	6.8	9.0
产量:冷柜:当月值	万台	251.9	272.9	244.4	217.3	242.3
	YOY,%	-12.1	4.9	6.2	14.0	20.5
产量:家用洗衣机:当月值	万台	1100.2	1226.5	1112.7	1102.8	1097.0
	YOY,%	16.5	27.9	4.2	6.3	3.1

资料来源：wind，民生证券研究院

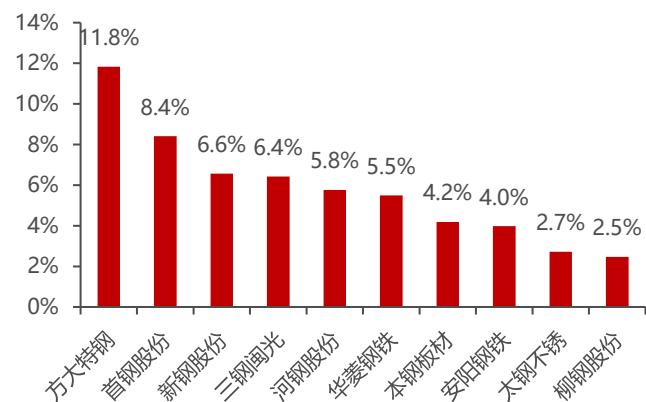
8 主要钢铁公司估值

图25：普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



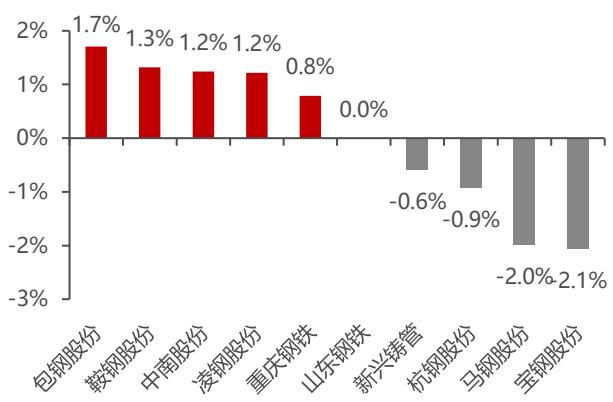
资料来源：wind，民生证券研究院（注：普钢 PB 采用申万指数的口径）

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	4/25 最新价格	绝对涨跌幅%					相对沪深300指数涨跌幅%				
		(元/股)	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	1年 涨跌幅	
000709.SZ	河钢股份	2.20	5.8%	-4.3%	3.3%	4.0%	5.4%	-1.0%	4.5%	-3.3%		
000717.SZ	中南股份	2.45	1.2%	-14.3%	-1.2%	7.5%	0.9%	-11.0%	0.0%	0.2%		
000761.SZ	本钢板材	3.73	4.2%	-4.6%	14.1%	14.8%	3.8%	-1.2%	15.3%	7.5%		
000778.SZ	新兴铸管	3.37	-0.6%	-6.4%	-5.6%	-10.7%	-1.0%	-3.0%	-4.4%	-18.0%		
000825.SZ	太钢不锈	3.40	2.7%	-6.6%	0.9%	-8.1%	2.3%	-3.2%	2.1%	-15.4%		
000898.SZ	鞍钢股份	2.30	1.3%	-8.4%	0.4%	-4.2%	0.9%	-5.0%	1.6%	-11.4%		
000932.SZ	华菱钢铁	4.99	5.5%	-5.5%	15.5%	-8.8%	5.1%	-2.1%	16.7%	-16.1%		
000959.SZ	首钢股份	3.48	8.4%	-2.0%	16.4%	12.4%	8.0%	1.4%	17.6%	5.1%		
002110.SZ	三钢闽光	3.81	6.4%	-11.0%	18.7%	5.5%	6.0%	-7.6%	19.9%	-1.7%		
600010.SH	包钢股份	1.79	1.7%	-4.3%	-0.6%	11.9%	1.3%	-0.9%	0.6%	4.6%		
600019.SH	宝钢股份	6.64	-2.1%	-10.8%	-2.6%	-2.0%	-2.4%	-7.4%	-1.4%	-9.3%		
600022.SH	山东钢铁	1.30	0.0%	-6.5%	-7.1%	-1.5%	-0.4%	-3.1%	-5.9%	-8.8%		
600126.SH	杭钢股份	10.77	-0.9%	2.5%	118.9%	117.4%	-1.3%	5.9%	120.1%	110.1%		
600231.SH	凌钢股份	1.66	1.2%	-8.3%	-4.0%	0.0%	0.8%	-4.9%	-2.8%	-7.3%		
600282.SH	南钢股份	4.34	2.4%	-8.6%	-1.8%	-12.2%	2.0%	-5.3%	-0.6%	-19.5%		
600307.SH	酒钢宏兴	1.37	2.2%	-12.2%	-6.8%	2.2%	1.9%	-8.8%	-5.6%	-5.0%		
600507.SH	方大特钢	4.54	11.8%	5.6%	10.2%	13.2%	11.4%	9.0%	11.4%	5.9%		
600569.SH	安阳钢铁	1.83	4.0%	-6.2%	5.2%	5.8%	3.6%	-2.8%	6.4%	-1.5%		
600581.SH	八一钢铁	3.19	2.2%	-11.9%	7.8%	7.8%	1.9%	-8.5%	9.0%	0.5%		
600782.SH	新钢股份	4.06	6.6%	-8.8%	13.4%	3.0%	6.2%	-5.4%	14.6%	-4.2%		
600808.SH	马钢股份	2.97	-2.0%	-8.9%	-9.7%	25.3%	-2.4%	-5.5%	-8.5%	18.0%		
601003.SH	柳钢股份	2.90	2.5%	-9.7%	7.4%	3.9%	2.1%	-6.3%	8.6%	-3.3%		
601005.SH	重庆钢铁	1.28	0.8%	-5.9%	-5.2%	2.4%	0.4%	-2.5%	-4.0%	-4.9%		

资料来源：wind，民生证券研究院

注：共 23 家钢铁企业，剔除了抚顺特钢等多数特钢企业。

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员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究员不曾因、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受到任何形式的补偿。

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