

节前下游补库有望推动钢材库存继续去化

2024年09月21日

- 价格：本周钢材价格震荡。**本周 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3310 元/吨，较上周环比-0.3%，热轧 3.0mm 价格为 3240 元/吨，较上周环比+0.9%。本周原材料价格分化，港口铁矿石价格下跌；焦炭价格上涨；废钢价格上涨。
- 利润：本周螺纹钢利润回升。**长流程方面，我们测算本周行业螺纹钢、热轧和冷轧吨毛利分别环比前一周+44 元/吨，+101 元/吨和-29 元/吨。短流程方面，本周电炉钢利润环比前一周下滑。
- 产量与库存：本周螺纹钢产量周环比上升，五大钢材厂库周环比回升、社库周环比下滑。**产量方面，本周五大钢材品种产量 808 万吨，周环比升 7.24 万吨，其中建筑钢材产量周环比增 7.97 万吨，板材产量周环比降 0.73 万吨，螺纹钢本周增产 6.31 万吨至 194.23 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 170.94 万吨、23.29 万吨，周环比分别+4.06 万吨、+2.25 万吨。**库存方面**，本周五大钢材品种社会总库存环比降 43.31 万吨至 981.64 万吨，钢厂总库存 399.44 万吨，周环比增 6.8 万吨，其中，螺纹钢社库降 34.56 万吨，厂库增 6.39 万吨。**表观消费量方面**，测算本周螺纹钢表观消费量 222.4 万吨，周环比降 27.52 万吨，本周建筑钢材成交日均值 11.41 万吨，周环比下降 8.36%。
- 投资建议：节前下游补库有望推动钢材库存继续去化。**下周临近国庆假期，下游补库需求或将释放。供应端，建材和板材继续分化，本周建材周环比增产 7.97 万吨，板材减产 0.73 万吨。库存方面，本周社库继续降库，但钢厂库存周环比增长 6.8 万吨，厂库双双去库。整体看，本周只有 3 个工作日，钢材需求表现平淡，下周临近国庆假期，下游补库需求或将释放，钢材社会库存有望继续降库，拉长周期看，工信部暂停钢铁产能置换，钢铁行业纳入碳排放权交易市场，供应端长期约束有望逐步显现。**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：**地产用钢需求超预期下滑；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	
603995.SH	甬金股份	15.79	1.24	2.03	2.24	13	8	7	推荐
301160.SZ	翔楼新材	37.90	2.53	2.64	3.08	15	14	12	推荐
600399.SH	抚顺特钢	5.01	0.18	0.28	0.37	27	18	13	谨慎 推荐
600282.SH	南钢股份	4.11	0.34	0.38	0.41	12	11	10	推荐
000708.SZ	中信特钢	10.50	1.13	1.09	1.21	9	10	9	推荐
600019.SH	宝钢股份	5.61	0.54	0.45	0.54	10	12	10	推荐
000932.SZ	华菱钢铁	3.42	0.74	0.51	0.59	5	7	6	推荐
601686.SH	友发集团	5.31	0.40	0.43	0.47	13	12	11	推荐
002318.SZ	久立特材	18.50	1.52	1.38	1.66	12	13	11	推荐
603878.SH	武进不锈	4.88	0.63	0.60	0.69	8	8	7	推荐

资料来源：wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 9 月 20 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

分析师 任恒

执业证书：S0100523060002

邮箱：renheng@mszq.com

分析师 孙二春

执业证书：S0100523120003

邮箱：sunerchun@mszq.com

相关研究

- 钢铁周报 20240914：传统旺季来临，螺纹钢表需持续回升-2024/09/14
- 钢铁周报 20240908：黑色价格持续走弱，关注旺季需求表现-2024/09/08
- 钢铁行业 2024 年半年报总结：利润底部，关注行业龙头标的-2024/09/04
- 钢铁周报 20240831：价格小幅反弹，需求季节性回暖-2024/08/31
- 钢铁周报 20240824：暂停钢铁产能置换，供应端长期约束有望显现-2024/08/24

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

➤ 工信部：到 2027 年，80%以上钢铁产能完成超低排放改造

工业和信息化部办公厅印发工业重点行业领域设备更新和技术改造指南的通知。通知指出，到 2027 年，技术装备水平再上新台阶，80%以上钢铁产能完成超低排放改造，30%以上钢铁产能达到能效标杆水平，关键工序数控化率达到 80%。涉及生铁、粗钢冶炼设备和产能变化的，需先按规定落实产能置换相关政策。（西本新干线，2024 年 9 月 21 日）

➤ 累计亏损超 7 亿美元，智利最大钢厂关停

9 月 16 日凌晨，智利最大的钢厂——瓦奇帕托 (Huachipato) 钢厂正式关停，结束了 74 年的运营，对当地经济造成了冲击。从 2019 年亚洲钢铁产品大规模出口开始，到今年第 1 季度，该钢厂累计亏损超过 7 亿美元。实际上，其在 2023 年的亏损额就已经高达 3.855 亿美元，进入 2024 年后亏损势头未有丝毫减缓，第 1 季度便再亏损 4180 万美元。自今年 3 月起，该钢厂便已站在了停产的最边缘，此次关停无疑是对当地钢铁行业的一次重大打击。（西本新干线，2024 年 9 月 21 日）

➤ 宝钢股份高性能铝硅镀层材料投产

9 月 20 日，宝钢股份湛江钢铁铝硅镀层新产线正式投产，并成功下线第一卷合格产品，标志着湛江钢铁在掌握拥有自主知识产权的全强度系列铝硅镀层材料研发、制造领域取得重大突破，并迈进高性能铝硅镀层材料批量化、稳定化生产的新阶段。湛江钢铁铝硅镀层材料主要应用于汽车纵梁、保险杠、立柱加强板、地板中通道、车顶加强梁等汽车安全结构。（西本新干线，2024 年 9 月 21 日）

➤ 8 月份中国钢筋产量为 1255.3 万吨

国家统计局数据显示，2024 年 8 月份，中国钢筋产量为 1255.3 万吨，同比下降 32.3%；1-8 月累计产量为 12968.5 万吨，同比下降 15.7%。8 月份，中国中厚宽钢带产量为 1808.7 万吨，同比下降 3.7%；1-8 月累计产量为 14475.3 万吨，同比增长 3.2%。8 月份，中国线材（盘条）产量为 1043.3 万吨，同比下降 9.8%；1-8 月累计产量为 8856.8 万吨，同比下降 4.5%。8 月份，中国铁矿石原矿产量为 7363.7 万吨，同比下降 16.0%；1-8 月累计产量为 69649.6 万吨，同比增长 4.1%。（西本新干线，2024 年 9 月 20 日）

➤ 菲律宾 1000 万吨钢铁项目即将投产

9 月中旬，中国攀华集团在迪拜举行的全球钢铁峰会上表示，攀华集团计划在 2025 年热端投产之前，于今年年底前在菲律宾投产 100 万吨/年镀锌和彩涂卷产能。目前，一期工程 220 万吨钢坯生产线及其配套的公用辅助设施、码头等正在紧张有序地建设中，占地面积达 50 公顷，预计在 2025 年上半年实现投产运行。（西本新干线，2024 年 9 月 19 日）

➤ 日本制铁收购美国钢铁公司交易 9 月 23 日迎来审查最后期限

界面新闻援引消息，负责审查日本制铁 149 亿美元收购美国钢铁公司的美国外国投资委员会 (CFIUS) 将在 9 月 23 日的最后期限前就白宫是否应阻止该交易提出建议。CFIUS 必须在那之前完成对上述交易计划的第二次为 90 天的审查。届时，CFIUS 可能会批准这些公司提出的将审查时间再延长 90 天的请求，将这一具有政治敏感性的决定推迟到 11 月 5 日大选之后。（西本新干线，2024 年 9 月 18 日）

1 国内钢材市场

国内钢材市场价格震荡。截至9月20日，上海20mm HRB400 材质螺纹价格为3310元/吨，较上周降10元/吨。高线8.0mm 价格为3550元/吨，较上周降20元/吨。热轧3.0mm 价格为3240元/吨，较上周升30元/吨。冷轧1.0mm 价格为3560元/吨，较上周升10元/吨。普中板20mm 价格为3260元/吨，较上周升20元/吨。

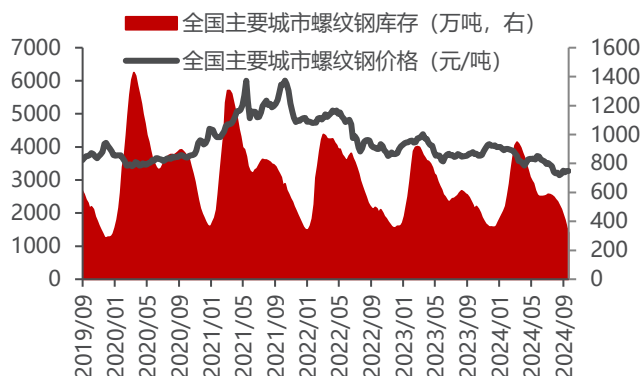
表1：主要钢材品种价格

指标名称	9/20	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	%
长材									
螺纹钢:HRB40020MM	3,310	-10	-0.3%	130	4.1%	-250	-7.0%	-550	-14.2%
线材:8.0 高线	3,550	-20	-0.6%	90	2.6%	-330	-8.5%	-480	-11.9%
板材									
热轧:3.0 热轧板卷	3,240	30	0.9%	90	2.9%	-560	-14.7%	-740	-18.6%
热轧:4.75 热轧板卷	3,140	10	0.3%	20	0.6%	-640	-16.9%	-770	-19.7%
冷轧:0.5mm	4,030	20	0.5%	-50	-1.2%	-580	-12.6%	-1280	-24.1%
冷轧:1.0mm	3,560	10	0.3%	-190	-5.1%	-640	-15.2%	-1320	-27.0%
中板:低合金 20mm	3,290	20	0.6%	0	0.0%	-590	-15.2%	-830	-20.1%
中板:普 20mm	3,260	20	0.6%	70	2.2%	-500	-13.3%	-670	-17.0%
中板:普 8mm	3,680	20	0.5%	70	1.9%	-500	-12.0%	-730	-16.6%
涂镀:0.476mm 彩涂	6,050	0	0.0%	-100	-1.6%	-450	-6.9%	-950	-13.6%
涂镀:0.5mm 镀锌	3,830	0	0.0%	-130	-3.3%	-770	-16.7%	-950	-19.9%
涂镀:1.0mm 镀锌	3,720	0	0.0%	-210	-5.3%	-1080	-22.5%	-1380	-27.1%
型材									
型材:16#槽钢	3,350	-10	-0.3%	-160	-4.6%	-590	-15.0%	-680	-16.9%
型材:25#工字钢	3,400	0	0.0%	10	0.3%	-490	-12.6%	-550	-13.9%
型材:50*5 角钢	3,770	-20	-0.5%	10	0.3%	-350	-8.5%	-460	-10.9%

资料来源：wind，民生证券研究院

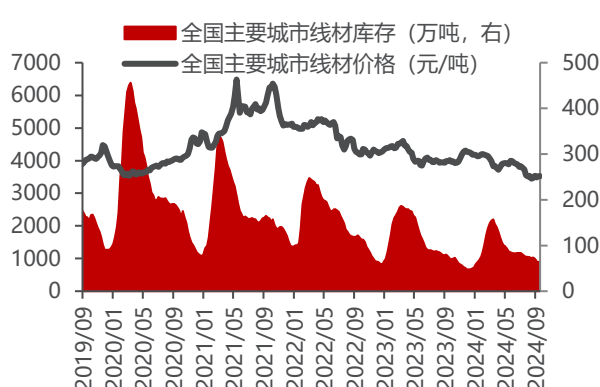
(注：单位：元/吨；价格均为上海地区市场价格)

图1：螺纹钢库存与价格变动情况



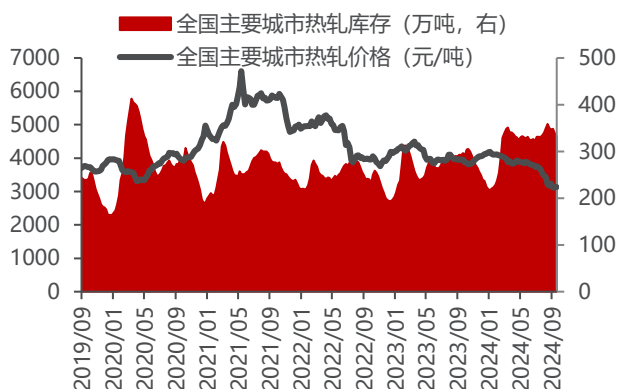
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况



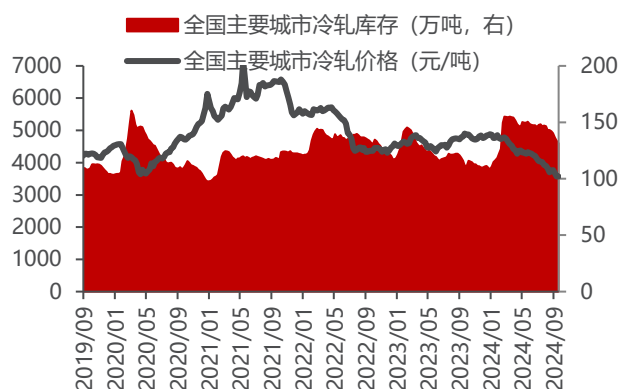
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：热轧板库存与价格变动情况



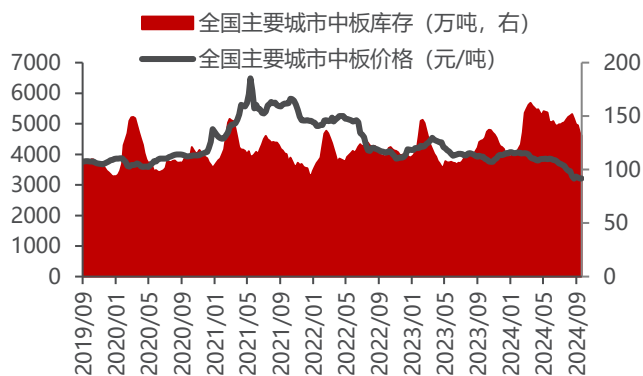
资料来源：wind，民生证券研究院

图4：冷轧板库存与价格变动情况

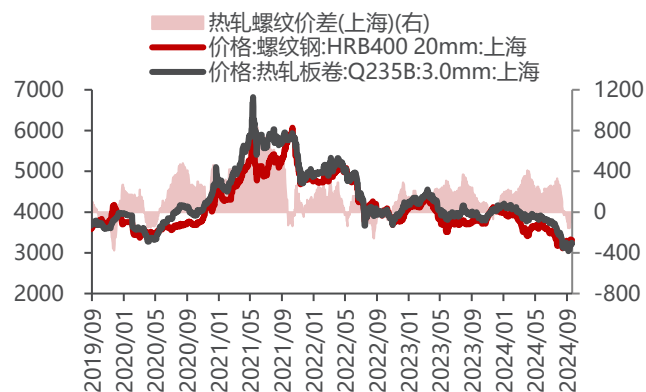


资料来源：wind，民生证券研究院

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)

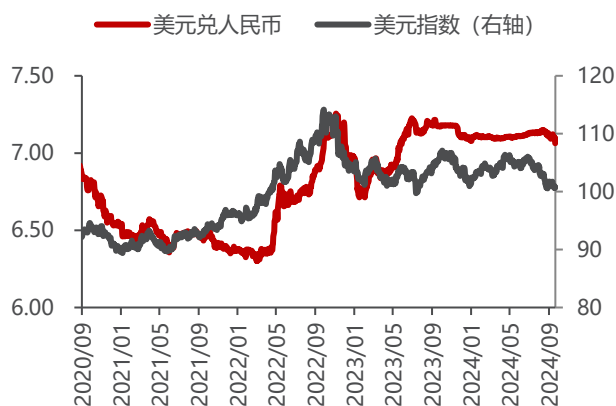

资料来源: wind, 民生证券研究院

2 国际钢材市场

美国钢材市场价格上涨。截至9月20日，中西部钢厂的热卷出厂价为795美元/吨，较上周升10美元/吨；冷卷出厂价为1050美元/吨，较上周升5美元/吨；热镀锌价格为1020美元/吨，较上周持平。中厚板价格为1065美元/吨，较上周持平。长材方面，螺纹钢出厂价为805美元/吨，较上周降20美元/吨。

欧洲钢材市场价格震荡。截至9月20日，热卷方面，欧盟钢厂报价为625美元/吨，较上周降10美元/吨；冷卷方面，欧盟钢厂报价745美元/吨，较上周降10美元/吨；热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为775美元/吨，较上周持平。中厚板方面，欧盟钢厂报价为745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	9/20	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)									
	美国进口(CIF)	795	10	1.3%	35	4.6%	5	0.6%	45	6.0%
	欧盟钢厂	690	0	0.0%	0	0.0%	-25	-3.5%	-40	-5.5%
	欧盟进口(CFR)	625	-10	-1.6%	-37	-5.6%	-60	-8.8%	-55	-8.1%
	日本市场	615	-10	-1.6%	-15	-2.4%	-50	-7.5%	-45	-6.8%
	日本出口	740	-35	-4.5%	-26	-3.4%	35	5.0%	-209	-22.0%
	中东进口(迪拜 CFR)	535	0	0.0%	-5	-0.9%	-15	-2.7%	-45	-7.8%
中国市场	500	-5	-1.0%	-30	-5.7%	-75	-13.0%	-95	-16.0%	
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	444	6	1.4%	7	1.6%	-75	-14.5%	-86	-16.2%
	美国进口(CIF)	1050	5	0.5%	5	0.5%	-60	-5.4%	30	2.9%
	欧盟钢厂	1000	0	0.0%	-40	-3.8%	-58	-5.5%	20	2.0%
	欧盟进口(CFR)	745	-10	-1.3%	-30	-3.9%	-40	-5.1%	-25	-3.2%
	日本市场	725	-5	-0.7%	-15	-2.0%	-20	-2.7%	-10	-1.4%
	日本出口	803	-33	-3.9%	-18	-2.2%	48	6.4%	-200	-19.9%
	中东进口(迪拜 CFR)	575	0	0.0%	0	0.0%	-25	-4.2%	-85	-12.9%
中国市场	565	0	0.0%	-10	-1.7%	-65	-10.3%	-100	-15.0%	
热镀锌	美国钢厂(中西部)	498	6	1.2%	3	0.6%	-64	-11.4%	-163	-24.7%

	美国进口(CIF)	1020	0	0.0%	0	0.0%	-58	-5.4%	40	4.1%
	欧盟钢厂	1100	0	0.0%	0	0.0%	-50	-4.3%	160	17.0%
	欧盟进口(CFR)	775	0	0.0%	-15	-1.9%	-25	-3.1%	-50	-6.1%
	日本市场	770	0	0.0%	-50	-6.1%	-65	-7.8%	-80	-9.4%
	日本出口	925	-36	-3.7%	-21	-2.2%	51	5.8%	-363	-28.2%
	中东进口(迪拜 CFR)	650	0	0.0%	0	0.0%	-30	-4.4%	-30	-4.4%
	中国市场	660	-25	-3.6%	-40	-5.7%	-105	-13.7%	-105	-13.7%
中厚板	美国钢厂(中西部)	526	5	1.0%	-21	-3.8%	-135	-20.4%	-176	-25.1%
	美国进口(CIF)	1065	0	0.0%	-35	-3.2%	-90	-7.8%	-635	-37.4%
	欧盟钢厂	1020	0	0.0%	0	0.0%	-70	-6.4%	-290	-22.1%
	欧盟进口(CFR)	745	0	0.0%	-20	-2.6%	-30	-3.9%	-95	-11.3%
	日本出口	615	0	0.0%	-40	-6.1%	-55	-8.2%	-145	-19.1%
	印度市场	530	0	0.0%	-5	-0.9%	-50	-8.6%	-60	-10.2%
	独联体出口(FOB 黑海)	542	-3	-0.6%	-26	-4.6%	-105	-16.2%	-158	-22.6%
	中国市场	725	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	478	7	1.5%	8	1.7%	-59	-11.0%	-75	-13.6%
	美国进口(CIF)	805	-20	-2.4%	-20	-2.4%	-45	-5.3%	-125	-13.4%
	欧盟钢厂	785	0	0.0%	-20	-2.5%	-35	-4.3%	-25	-3.1%
	欧盟进口(CFR)	680	0	0.0%	-5	-0.7%	15	2.3%	60	9.7%
	日本市场	625	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	25	4.2%
	土耳其出口(FOB)	786	4	0.5%	21	2.7%	79	11.2%	36	4.8%
	东南亚进口(CFR)	580	5	0.9%	10	1.8%	0	0.0%	25	4.5%
	独联体出口(FOB 黑海)	483	8	1.7%	8	1.7%	-38	-7.3%	-67	-12.2%
	中东进口(迪拜 CFR)	605	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	15	2.5%
	中国市场	592	-10	-1.7%	12	2.1%	7	1.2%	-13	-2.1%
线材	欧盟钢厂	465	4	0.9%	21	4.7%	-18	-3.7%	-56	-10.7%
	欧盟进口(CFR)	665	0	0.0%	-5	-0.7%	-5	-0.7%	35	5.6%
	土耳其出口(FOB)	620	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
	东南亚进口(CFR)	595	0	0.0%	-10	-1.7%	-10	-1.7%	-12	-2.0%
	独联体出口(FOB 黑海)	460	0	0.0%	0	0.0%	-60	-11.5%	-77	-14.3%
	中国市场	530	15	2.9%	-20	-3.6%	0	0.0%	2	0.4%

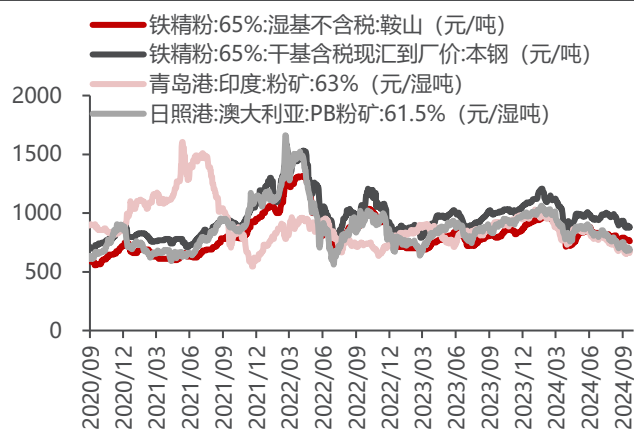
资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

3 原材料和海运市场

国产矿价格稳中有跌，进口矿价格下跌，废钢价格上涨。截至9月20日，本周鞍山铁精粉价格760元/吨，较上周降10元/吨；本溪铁精粉价格875元/吨，较上周持平；唐山铁精粉价格879.84元/吨，较上周降5.85元/吨；国产矿市场价格稳中有跌。本周青岛港巴西粉矿813元/吨，较上周降12元/吨；青岛港印度粉矿675元/吨，较上周降10元/吨；连云港澳大利亚块矿602元/吨，较上周降5元/吨；日照港澳大利亚粉矿686元/吨，较上周降10元/吨；日照港澳大利亚块矿805元/吨，较上周降22元/吨；进口矿市场价格下跌。本周海运市场上涨。本周末废钢报价2100元/吨，较上周升20元/吨；铸造生铁3280元/吨，较上周持平。

焦炭市场价格上涨，焦煤市场价格上涨。截至9月20日，本周焦炭市场价格上涨，周末报价1590元/吨，较上周升50元/吨；华北主焦煤周末报价1500元/吨，较上周升9元/吨；华东主焦煤周末报价1823元/吨，较上周持平。

图10：国内主要铁矿石价格



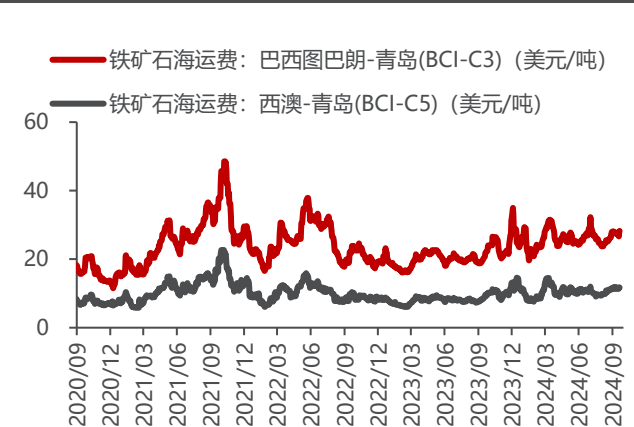
资料来源：wind，民生证券研究院

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	9/20	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
铁矿石 (元/吨)									
铁精粉价格:鞍山(65%湿基不含税)	760	-10	-1.3%	-20	-2.56%	-70	-8.43%	-30	-3.80%
铁精粉价格:本溪(65%干基含税)	875	0	0.0%	-105	-10.71%	-81	-8.47%	85	10.76%
铁精粉价格:唐山(66%含税)	880	-6	-0.7%	-13	-1.44%	-71	-7.50%	-124	-12.35%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	813	-12	-1.5%	-31	-3.67%	-165	-16.87%	-155	-16.01%
青岛港:印度:粉矿(63%)	675	-10	-1.5%	-10	-1.46%	-125	-15.63%	-245	-26.63%
连云港:印度:粉矿(60%)	602	-5	-0.8%	21	3.61%	-103	-14.61%	-188	-23.80%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	686	-10	-1.4%	-14	-2.00%	-133	-16.24%	-203	-22.83%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	805	-22	-2.7%	-50	-5.85%	-210	-20.69%	-183	-18.52%
海运 (美元/吨)									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C3)	28.25	1.01	3.72%	2.95	11.66%	1.14	4.19%	6.35	29.00%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C5)	11.68	0.31	2.74%	0.86	7.94%	0.63	5.72%	2.01	20.82%
其它原材料 (元/吨)									
二级冶金焦:上海	1590	50	3.25%	-100	-5.92%	-300	-15.87%	-450	-22.06%
主焦煤(华东地区)	1823	0	0.00%	-134	-6.85%	-187	-9.30%	-374	-17.02%
主焦煤(华北地区)	1500	9	0.60%	16	1.08%	-283	-15.87%	-305	-16.90%
废钢	2100	20	0.96%	-10	-0.47%	-330	-13.58%	-440	-17.32%
铸造生铁:Z18	3280	0	0.00%	-70	-2.09%	-220	-6.29%	-370	-10.14%

资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

4 国内钢厂生产情况

本周 Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 78.23%，环比上周增加 0.60 个百分点，同比去年减少 6.24 个百分点；高炉炼铁产能利用率 84.06%，环比增加 0.17 个百分点，同比减少 8.97 个百分点；钢厂盈利率 9.96%，环比增加 3.90 个百分点，同比减少 32.90 个百分点；日均铁水产量 223.83 万吨，环比增加 0.45 万吨，同比减少 25.02 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

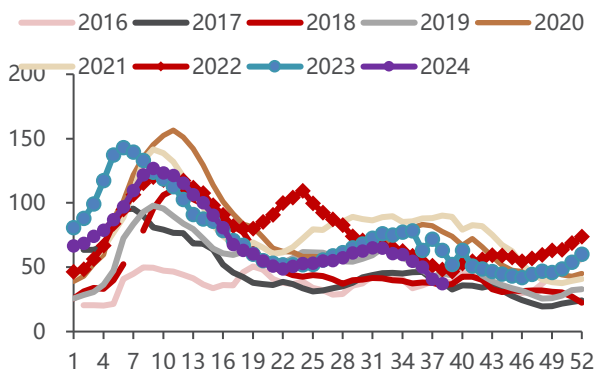
5 库存

表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

品种	9/20	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
螺纹钢									
上海	16.99	-2.07	-10.9%	-11.20	-39.7%	-20.31	-54.5%	-14.48	-46.0%
武汉	21.19	-1.21	-5.4%	-6.51	-23.5%	-13.52	-39.0%	-12.65	-37.4%
广州	16.15	-2.25	-12.2%	-7.66	-32.2%	-17.45	-51.9%	-13.71	-45.9%
螺纹钢总库存	321.52	-34.56	-9.7%	-159.80	-33.2%	-251.57	-43.9%	-190.58	-37.2%
线材6.5mm									
上海	3.35	-0.05	-1.5%	0.06	1.8%	-0.54	-13.9%	0.08	2.4%
武汉	0.25	0.00	0.0%	-0.04	-13.8%	-0.19	-43.2%	-0.24	-49.0%
广州	18.16	3.71	25.7%	0.30	1.7%	-3.26	-15.2%	-3.99	-18.0%
线材总库存	65.14	3.34	5.4%	-8.30	-11.3%	-18.35	-22.0%	-6.66	-9.3%
热轧3mm									
上海	39.50	0.10	0.3%	0.70	1.8%	8.70	28.2%	0.10	0.3%
武汉	12.83	-1.27	-9.0%	-0.97	-7.0%	0.23	1.8%	4.33	50.9%
乐从	103.50	-1.10	-1.1%	-2.50	-2.4%	7.40	7.7%	28.50	38.0%
热轧总库存	332.93	-6.73	-2.0%	-17.10	-4.9%	6.16	1.9%	36.16	12.2%
冷轧1mm									
上海	32.45	0.70	2.2%	0.50	1.6%	-0.90	-2.7%	7.75	31.4%
武汉	2.68	-0.17	-6.0%	-0.35	-11.6%	0.79	41.8%	1.49	125.2%
乐从	33.21	-2.58	-7.2%	-10.04	-23.2%	-13.69	-29.2%	9.40	39.5%
冷轧总库存	130.32	-2.46	-1.9%	-10.58	-7.5%	-16.08	-11.0%	20.00	18.1%
中板									
上海	14.50	0.60	4.3%	1.20	9.0%	0.30	2.1%	-0.20	-1.4%
武汉	3.66	-0.31	-7.8%	-0.79	-17.8%	-0.14	-3.7%	1.46	66.4%
乐从	19.20	-0.10	-0.5%	-0.40	-2.0%	-1.10	-5.4%	-2.40	-11.1%
中板总库存	131.73	-2.90	-2.2%	-15.58	-10.6%	-9.08	-6.4%	4.20	3.3%
钢材全部库存	981.64	-43.31	-4.2%	-211.36	-17.7%	-288.92	-22.7%	-136.88	-12.2%

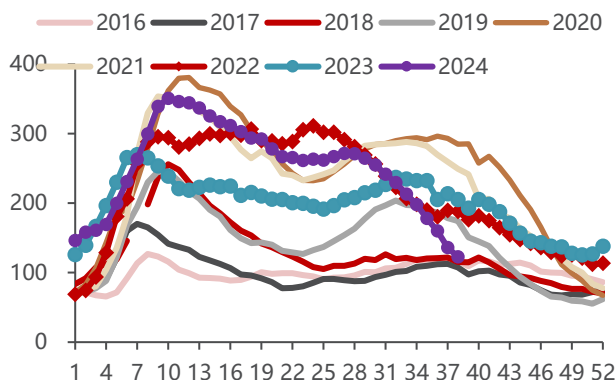
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18: 华北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



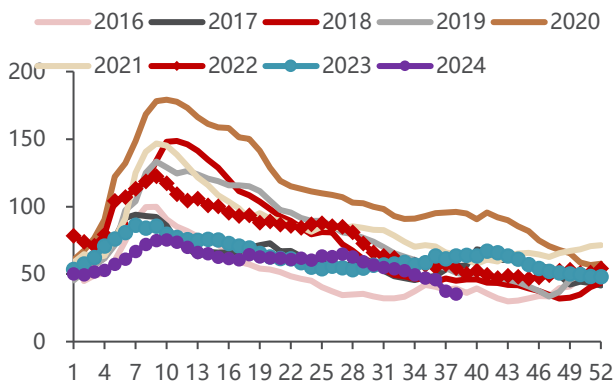
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图19: 华东地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



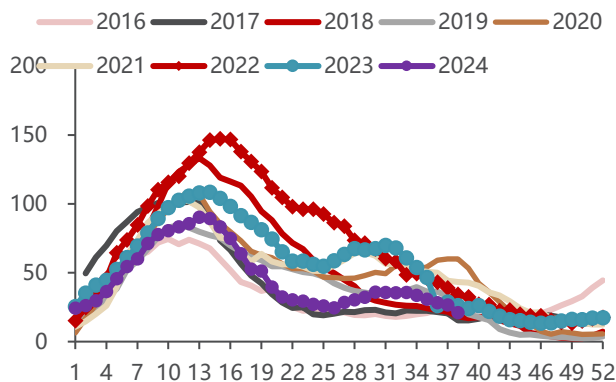
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图20: 华南地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



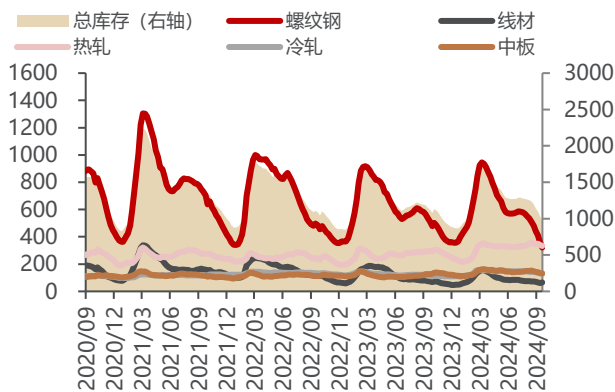
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

图21: 东北地区螺纹钢库存周度变化(单位: 万吨)



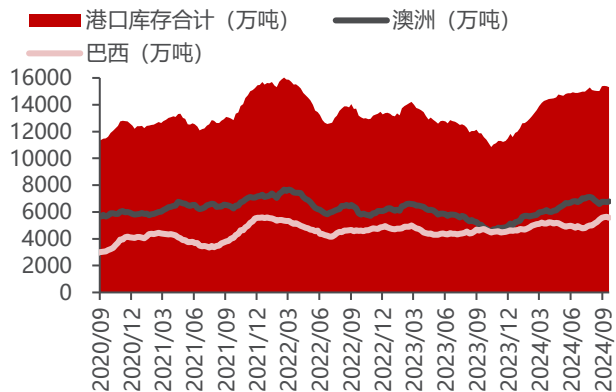
资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 横坐标表示周数)

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)

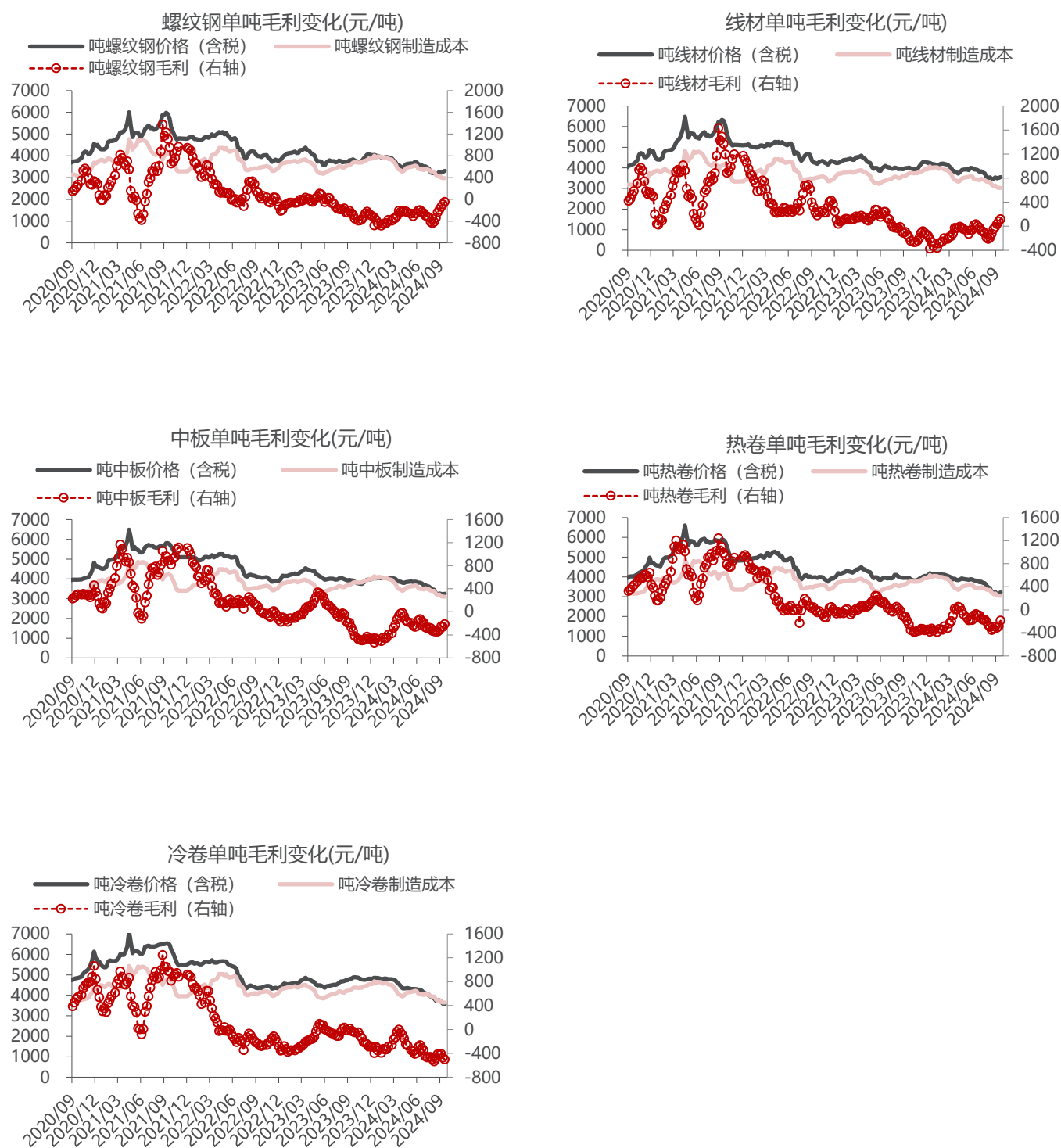


资料来源: wind, 民生证券研究院

6 利润情况测算

利润测算假设如下：1、铁矿石采用全现货，50%国内矿+50%长协矿；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

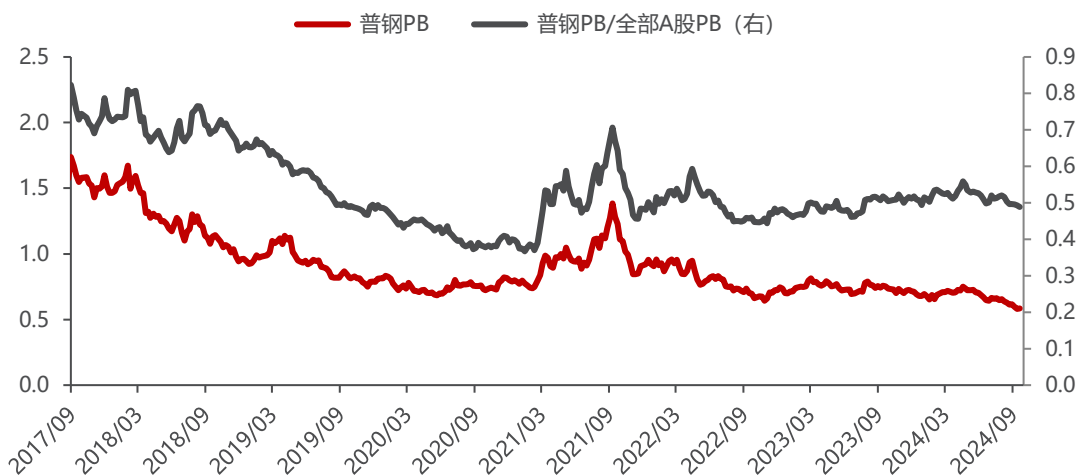
表5：主要下游行业指标

		2024年	2024年	2024年	2024年	2024年	2024年
		8月	7月	6月	5月	4月	3月
城镇固定资产投资完成额:	亿元	329385	287611	245391	188006	143401	100042
累计值							
	YOY,%	3.4	3.6	3.9	4.0	4.2	4.5
固定资产投资完成额:建筑	YOY,%	3.4	3.6	3.8	3.8	4.2	4.6
安装工程:累计同比							
固定资产投资完成额:设备	YOY,%	16.8	17.0	17.3	17.5	17.2	17.6
工器具购置:累计同比							
固定资产投资完成额:其他	YOY,%	-3.5	-3.1	-2.5	-2.0	-1.9	-2.1
费用:累计同比							
房地产开发投资完成额:累	亿元	69284.0	60877.4	52528.8	40632.4	30927.8	22082.4
计值							
	YOY,%	-10.2	-10.2	-10.1	-10.1	-9.8	-9.5
工业增加值:当月同比	YOY,%	4.5	5.1	5.3	5.6	6.7	4.5
产量:发电量:当月值	亿千瓦时	9074	8831.1	7685.2	7178.5	6900.8	7476.9
	YOY,%	5.8	2.5	2.3	2.3	3.1	2.8
房屋新开工面积:累计值	万平方米	49465	43733	38023	30090	23510	17283
	YOY,%	-22.5	-23.2	-23.7	-24.2	-24.6	-27.8
房屋施工面积:累计值	万平方米	709420	703286	696818	688896	687544	678501
	YOY,%	-12	-12.1	-12	-11.6	-10.8	-11.1
房屋竣工面积:累计值	万平方米	33394	30017	26519	22245	18860	15259
	YOY,%	-23.6	-21.8	-21.8	-20.1	-20.4	-20.7
商品房销售面积:累计值	万平方米	60602	54149	47916	36642	29252	22668
	YOY,%	-18.0	-18.6	-19.0	-20.3	-20.2	-19.4
汽车产量:当月值	辆	251.1	229.7	261.3	235.3	234.6	279.4
	YOY,%	-2.3	-2.4	1.8	1.3	15.4	6.5
产量:家用电冰箱:当月值	万台	897.7	830.4	871.8	893.2	933.6	993.4
	YOY,%	4.7	-3.0	0.1	5.2	15.4	13.2
产量:冷柜:当月值	万台	216.1	196.8	203.2	200.0	241.0	301.7
	YOY,%	4.2	-3.2	-2.4	4.2	25.4	19.8
产量:家用洗衣机:当月值	万台	1011.2	845.6	815.7	927.4	944.3	932.4
	YOY,%	7.0	13.8	-3.6	4.2	2.3	5.9
产量:挖掘机:当月值	台	22465	19965	24866	23254	23032	29746
	YOY,%	67.3	50.7	22.2	39.6	17.0	-13.5

资料来源: wind, 民生证券研究院

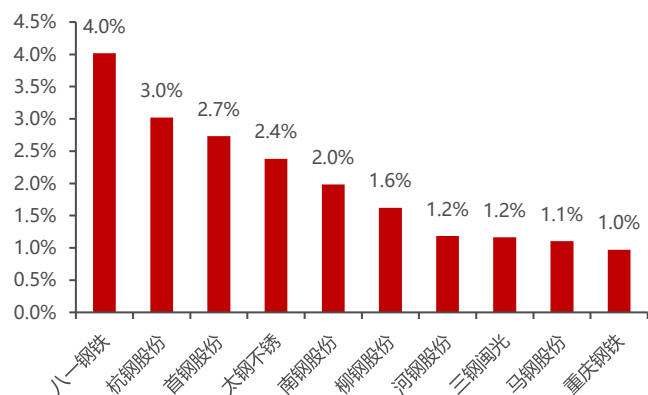
8 主要钢铁公司估值

图25：普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



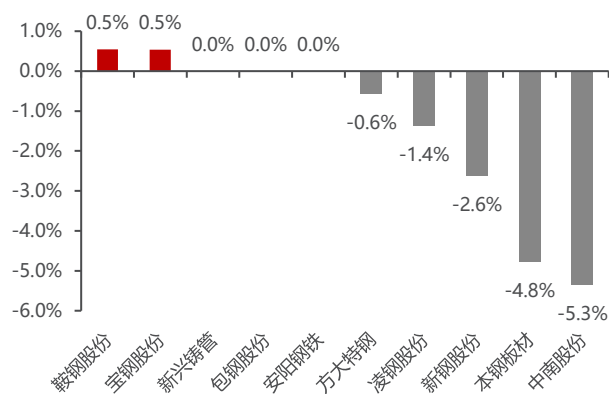
资料来源：wind，民生证券研究院（注：普钢 PB 采用申万指数的口径）

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	9/20	绝对涨跌幅				相对大盘涨跌幅			
		最新价格 (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
000709.SZ	河钢股份	1.71	1.2%	-8.6%	-12.7%	-24.4%	-0.1%	-4.6%	-4.1%	-10.8%
000717.SZ	中南股份	1.77	-5.3%	6.0%	0.0%	-41.6%	-6.7%	9.9%	8.6%	-28.0%
000761.SZ	本钢板材	2.40	-4.8%	-4.0%	-6.3%	-39.5%	-6.1%	0.0%	2.4%	-25.9%
000778.SZ	新兴铸管	3.04	0.0%	-12.4%	-12.4%	-26.0%	-1.3%	-8.4%	-3.8%	-12.4%
000825.SZ	太钢不锈	3.01	2.4%	-11.5%	-12.0%	-27.5%	1.1%	-7.5%	-3.4%	-13.9%
000898.SZ	鞍钢股份	1.85	0.5%	-11.5%	-14.7%	-34.9%	-0.8%	-7.5%	-6.1%	-21.2%
000932.SZ	华菱钢铁	3.42	0.6%	-19.1%	-24.0%	-44.0%	-0.7%	-15.2%	-15.4%	-30.3%
000959.SZ	首钢股份	2.63	2.7%	-2.2%	-5.0%	-32.0%	1.4%	1.7%	3.6%	-18.4%
002110.SZ	三钢闽光	2.61	1.2%	-4.0%	-14.4%	-47.0%	-0.2%	-0.1%	-5.8%	-33.3%
002443.SZ	包钢股份	1.39	0.0%	-3.5%	-0.7%	-21.5%	-1.3%	0.5%	7.9%	-7.9%
600019.SH	宝钢股份	5.61	0.5%	-6.7%	-15.8%	-8.1%	-0.8%	-2.7%	-7.1%	5.6%
600022.SH	山东钢铁	1.23	0.8%	-3.1%	3.4%	-18.0%	-0.5%	0.8%	12.0%	-4.4%
600126.SH	杭钢股份	3.41	3.0%	-0.6%	-18.8%	-19.6%	1.7%	3.4%	-10.2%	-6.0%
600231.SH	凌钢股份	1.45	-1.4%	3.6%	13.3%	-38.0%	-2.7%	7.5%	21.9%	-24.4%
600282.SH	南钢股份	4.11	2.0%	-4.4%	-17.5%	15.1%	0.7%	-0.5%	-8.8%	28.7%
600307.SH	酒钢宏兴	1.25	0.8%	7.8%	5.9%	-21.9%	-0.5%	11.7%	14.6%	-8.3%
600507.SH	方大特钢	3.61	-0.6%	-6.2%	-7.9%	-24.1%	-1.9%	-2.3%	0.7%	-10.4%
600569.SH	安阳钢铁	1.36	0.0%	-2.9%	-10.5%	-38.5%	-1.3%	1.1%	-1.9%	-24.8%
600581.SH	八一钢铁	2.59	4.0%	1.6%	-4.4%	-38.6%	2.7%	5.5%	4.2%	-25.0%
600782.SH	新钢股份	2.61	-2.6%	-15.0%	-21.4%	-36.2%	-3.9%	-11.0%	-12.7%	-22.6%
600808.SH	马钢股份	1.83	1.1%	-2.7%	-12.0%	-33.5%	-0.2%	1.3%	-3.4%	-19.8%
601003.SH	柳钢股份	2.51	1.6%	-2.3%	-2.0%	-35.1%	0.3%	1.6%	6.7%	-21.5%
601005.SH	重庆钢铁	1.04	1.0%	-1.0%	-1.9%	-35.0%	-0.4%	3.0%	6.7%	-21.4%

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) 地产用钢需求超预期下滑。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
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个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026