

宏观靴子落地，需求逐步进入淡季

2025 年 08 月 03 日

► **价格：本周钢材价格下跌。**截至 8 月 1 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹钢价格为 3350 元/吨，较上周降 100 元/吨。高线 8.0mm 价格为 3520 元/吨，较上周降 100 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3430 元/吨，较上周降 120 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 3860 元/吨，较上周降 40 元/吨。普中板 20mm 价格为 3440 元/吨，较上周降 40 元/吨。本周原材料中，国产矿市场价格震荡，进口矿市场价格稳中有跌，废钢价格上涨。

► **利润：本周钢材利润震荡。**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+20 元/吨，-14 元/吨和 0 元/吨。短流程方面，本周电炉钢毛利环比前一周变化+38 元/吨。

► **产量与库存：截至 8 月 1 日，五大钢材产量上升，总库存环比上升。**产量方面，本周五大钢材品种产量 867 万吨，环比升 0.45 万吨，其中建筑钢材产量周环比减 4.81 万吨，板材产量周环比升 5.26 万吨，螺纹钢本周减产 0.9 万吨至 211.06 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 184.51 万吨、26.55 万吨，环比分别-3.51 万吨、+2.61 万吨。库存方面，本周五大钢材品种社会总库存环比增 15.34 万吨至 941.33 万吨，钢厂总库存 409.52 万吨，环比增 0.1 万吨，其中，螺纹钢社库增 11.17 万吨，厂库降 3.52 万吨。表观消费量方面，测算本周螺纹钢表观消费量 203.41 万吨，环比降 13.17 万吨，本周建筑钢材成交日均值 9.41 万吨，环比下降 18.01%。

► **投资建议：宏观靴子落地，需求逐步进入淡季。**7 月政治局会议再次明确“反内卷”，依法依规治理企业无序竞争，推进重点行业产能治理。与 7 月 1 日中财委“反内卷”表述比较，去除了“低价”，“落后产能有序退出”变为“重点行业产能治理”。从变化来看，产能治理的路径不局限于落后产能，同时治理目标也由提价转向理性竞争即提高行业利润。短期来看，钢材需求进入季节性淡季，价格过快上涨可能有所回调。长期来看，产能治理依然是未来的主线，市场化、行政化手段相结合，粗钢供给有望进一步优化，叠加远期铁矿新增产能的逐步释放，钢企盈利能力有望修复。**推荐：**1) 普钢板块：华菱钢铁、宝钢股份、南钢股份；2) 特钢板块：翔楼新材、中信特钢、甬金股份；3) 管材标的：久立特材、友发集团、武进不锈。**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	
000932.SZ	华菱钢铁	5.65	0.29	0.33	0.38	19	17	15	推荐
600019.SH	宝钢股份	7.29	0.34	0.45	0.51	21	16	14	推荐
600282.SH	南钢股份	4.51	0.37	0.41	0.44	12	11	10	推荐
301160.SZ	翔楼新材	61.78	2.69	2.99	3.63	23	21	17	推荐
000708.SZ	中信特钢	12.81	1.02	1.03	1.11	13	12	12	推荐
603995.SH	甬金股份	17.82	2.20	2.24	2.47	8	8	7	推荐
002318.SZ	久立特材	22.46	1.55	1.75	1.93	14	13	12	推荐
601686.SH	友发集团	6.24	0.30	0.44	0.45	21	14	14	推荐
603878.SH	武进不锈	5.70	0.22	0.31	0.34	26	18	17	推荐
600399.SH	抚顺特钢	5.60	0.06	0.19	0.23	93	29	24	谨慎 推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2025 年 8 月 1 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 20250727：雅江电站拉动特钢需求，钢厂利润持续修复-2025/07/27
- 2.钢铁周报 20250720：稳增长方案即将出台，钢铁产能有望优化-2025/07/20
- 3.钢铁周报 20250713：“反内卷”持续发酵，钢价偏强运行-2025/07/13
- 4.钢铁周报 20250706：“反内卷”信号释放，供改预期再起-2025/07/06
- 5.钢铁周报 20250629：铁水维持高位，成本支撑走强-2025/06/29

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

➤ 16 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。8 月 1 日，有 1 家钢铁企业通过验收并公示，为本钢板材股份有限公司。截至目前，已有 16 家钢铁企业在中钢协网站进行验收并公示。(西本新干线，2025 年 8 月 2 日)

➤ 国家发改委：严防地方政府通过政府投资基金变相补贴产能过剩领域

《加强政府投资基金投向指导评价管理办法（公开征求意见稿）》拟规定，突出激励约束，推动优化产业布局、强化产业调控。以引导政府投资基金投向或退出国家鼓励或调控限制的产业领域，有保有压加强和优化产业调控。严防地方政府通过政府投资基金变相补贴产能过剩领域，防止重复投资和无序竞争。指导督促各地依据评价结果合理统筹基金布局，规范和完善政府投资基金运营管理和投资决策机制，将激励约束机制充分传导至各级基金及管理人，更好调动各方积极性。(西本新干线，2025 年 7 月 31 日)

➤ 中钢协：上半年钢铁行业运行情况好于预期

上半年中钢协重点统计钢铁企业累计营业收入为 29985 亿元，同比下降 5.79%；营业成本为 28055 亿元，同比下降 6.83%；利润总额为 592 亿元，同比增长 63.26%；平均利润率为 1.97%，同比上升 0.83 个百分点。这是记者 30 日从在唐山曹妃甸召开的中国钢铁工业协会六届十一次理事（扩大）会议上获悉的。“上半年钢铁行业积极应对强供给、弱需求的挑战，加强行业自律，调整生产节奏，实现了粗钢产量稳中有降、经济效益同比改善、环保水平持续提升，行业总体运行情况好于预期。”中国钢铁工业协会会长赵民革说，自律控产稳运行是行业利润改善的核心原因，一方面保持了钢材库存低位、供需基本平衡、钢价相对平稳，一方面带来了原燃料需求下降、成本重心下移。(西本新干线，2025 年 7 月 31 日)

➤ 2025 年上半年不锈钢粗钢产量同比增长 5.17%

2025 年 1-6 月，不锈钢粗钢产量为 2016.86 万吨，同比增加了 99.16 万吨，增长了 5.17%。1-6 月份中国不锈钢进口量累计 82.75 万吨、出口量累计 250.01 万吨。1-6 月，中国不锈钢进口总量为 82.75 万吨，同比减少 28.03 万吨，下降 25.3%。1-6 月，中国不锈钢出口总量为 250.01 万吨，同比增加 13.53 万吨，增长 5.7%。1-6 月，中国不锈钢净出口总量为 167.26 万吨，同比增加 41.56 万吨，增长 33.1%。1-6 月，不锈钢表观消费量为 1657.20 万吨，同比增加 49.78 万吨，增长 3.10%。(西本新干线，2025 年 7 月 30 日)

➤ 中钢协：上半年主要用钢行业运行月报

2025 年上半年，主要用钢行业运行呈现分化态势，建筑业继续收缩，制造业平稳增长。具体来看，房地产市场持续低迷；基础设施建设投资稳定增长；机械行业增加值保持增长，机电产品出口额增幅略有扩大；汽车产量保持较快增长，其中新能源汽车延续高速增长态势；船舶行业造船完工量和新接订单量降幅扩大，手持订单维持高位；家电行业三大白电产品实现增长；集装箱产量由升转降。(西本新干线，2025 年 7 月 29 日)

1 国内钢材市场

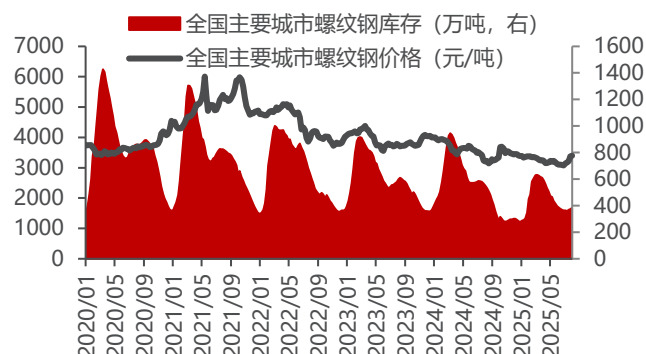
国内钢材市场价格下跌。截至 8 月 1 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3350 元/吨，较上周降 100 元/吨。高线 8.0mm 价格为 3520 元/吨，较上周降 100 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3430 元/吨，较上周降 120 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 3860 元/吨，较上周降 40 元/吨。普中板 20mm 价格为 3440 元/吨，较上周降 40 元/吨。

表1：主要钢材品种价格

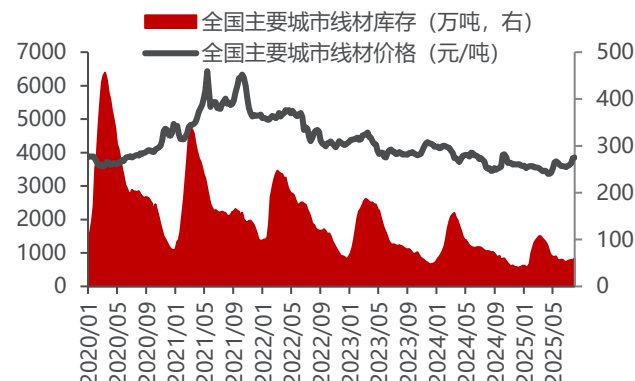
指标名称	8/1	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
	元/吨	元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%
螺纹钢:HRB400 20MM	3,350	-100	-2.9%	180	5.7%	150	4.7%	120	3.7%
线材:8.0 高线	3,520	-100	-2.8%	190	5.7%	100	2.9%	-20	-0.6%
板材									
热轧:3.0 热轧板卷	3,430	-120	-3.4%	170	5.2%	170	5.2%	-60	-1.7%
热轧:4.75 热轧板卷	3,390	-130	-3.7%	160	5.0%	150	4.6%	-80	-2.3%
冷轧:0.5mm	4,070	-40	-1.0%	120	3.0%	0	0.0%	-200	-4.7%
冷轧:1.0mm	3,860	-40	-1.0%	300	8.4%	190	5.2%	-30	-0.8%
中板:低合金 20mm	3,550	-60	-1.7%	170	5.0%	-120	-3.3%	-60	-1.7%
中板:普 20mm	3,440	-40	-1.1%	160	4.9%	-70	-2.0%	-30	-0.9%
中板:普 8mm	3,730	-40	-1.1%	160	4.5%	-60	-1.6%	-160	-4.1%
涂镀:0.476mm 彩涂	6,750	50	0.7%	250	3.8%	150	2.3%	550	8.9%
涂镀:0.5mm 镀锌	4,000	-70	-1.7%	130	3.4%	110	2.8%	-250	-5.9%
涂镀:1.0mm 镀锌	4,090	-30	-0.7%	110	2.8%	-30	-0.7%	-80	-1.9%
型材									
型材:16#槽钢	3,680	20	0.5%	200	5.7%	140	4.0%	-60	-1.6%
型材:25#工字钢	3,430	0	0.0%	160	4.9%	-100	-2.8%	-220	-6.0%

资料来源：wind，民生证券研究院

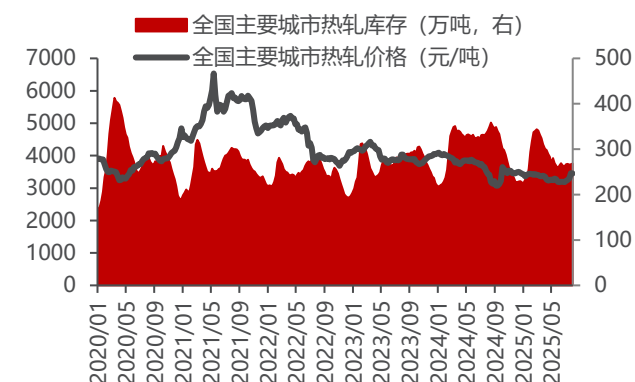
(注：单位：元/吨；价格均为上海地区市场价格)

图1：螺纹钢库存与价格变动情况


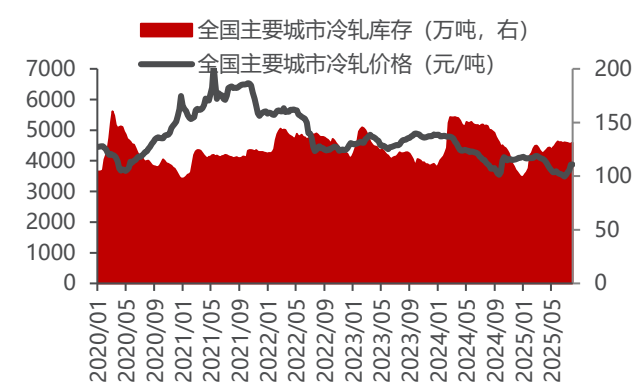
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况


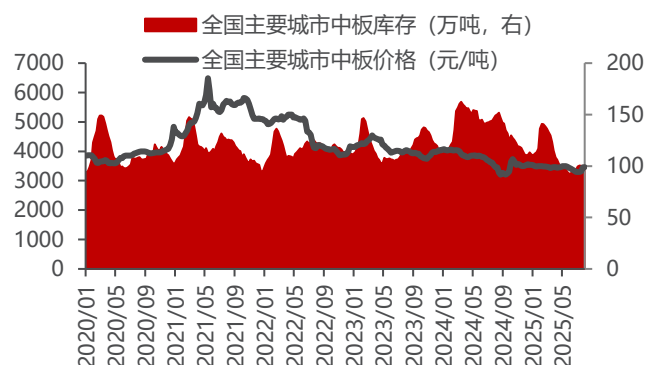
资料来源：wind，民生证券研究院

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

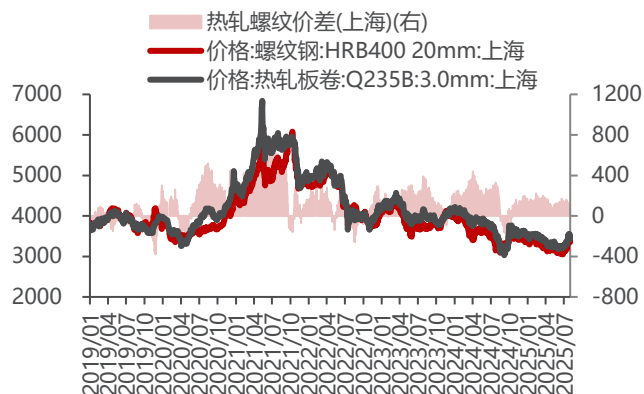
图4：冷轧板库存与价格变动情况


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


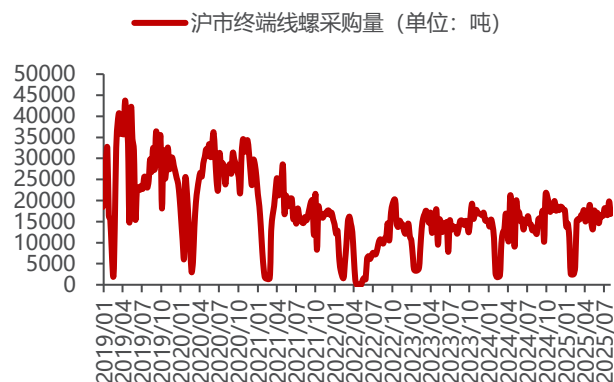
资料来源：wind，民生证券研究院

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)



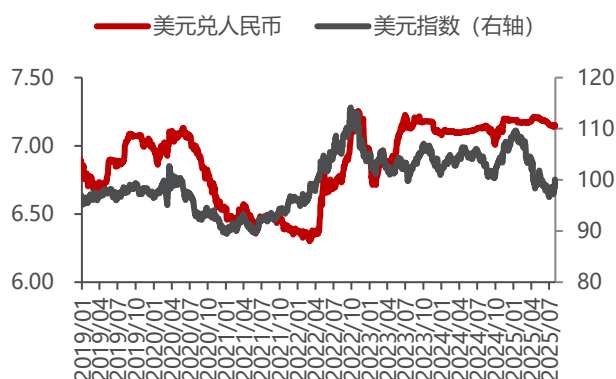
资料来源：wind，民生证券研究院

2 国际钢材市场

美国钢材市场价格稳中有降。截至 8 月 1 日，中西部钢厂的热卷出厂价为 960 美元/吨，较上周降 10 美元/吨；冷卷出厂价为 1170 美元/吨，较上周持平。热镀锌价格为 1150 美元/吨，较上周持平。中厚板价格为 1260 美元/吨，较上周降 10 美元/吨；长材方面，螺纹钢出厂价为 915 美元/吨，较上周持平。

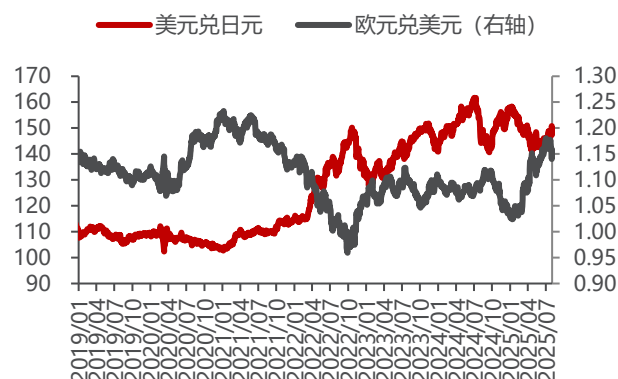
欧洲钢材市场价格稳中有降。截至 8 月 1 日，热卷方面，欧盟钢厂报价为 635 美元/吨，较上周降 10 美元/吨；冷卷方面，欧盟钢厂报价 750 美元/吨，较上周降 20 美元/吨；热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为 780 美元/吨，较上周持平。中厚板方面，欧盟钢厂报价为 700 美元/吨，较上周持平。长材方面，欧盟钢厂螺纹钢报价 700 美元/吨，较上周降 20 美元/吨；欧盟钢厂线材报价为 710 美元/吨，较上周升 10 美元/吨。

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	8/1	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)	960	-10	-1.0%	5	0.5%	-60	-5.9%	235	32.4%
	美国进口(CIF)	870	20	2.4%	50	6.1%	20	2.4%	180	26.1%
	欧盟钢厂	635	-10	-1.6%	-35	-5.2%	-101	-13.7%	-40	-5.9%
	欧盟进口(CFR)	545	-15	-2.7%	-35	-6.0%	-75	-12.1%	-95	-14.8%
	日本市场	632	-7	-1.1%	-18	-2.8%	-23	-3.5%	-96	-13.2%
	日本出口	500	15	3.1%	20	4.2%	-30	-5.7%	-40	-7.4%
	中东进口(迪拜 CFR)	477	-3	-0.6%	7	1.5%	-28	-5.5%	-83	-14.8%
	中国市场	476	-8	-1.7%	29	6.5%	32	7.2%	-2	-0.4%
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	1170	0	0.0%	-10	-0.8%	-80	-6.4%	85	7.8%
	美国进口(CIF)	990	0	0.0%	40	4.2%	-70	-6.6%	-50	-4.8%
	欧盟钢厂	750	-20	-2.6%	-25	-3.2%	-70	-8.5%	-30	-3.8%
	欧盟进口(CFR)	700	-15	-2.1%	-20	-2.8%	-25	-3.4%	-30	-4.1%
	日本市场	693	-7	-1.0%	-22	-3.1%	-25	-3.5%	-85	-10.9%
	日本出口	550	30	5.8%	20	3.8%	-35	-6.0%	-30	-5.2%
	中东进口(迪拜 CFR)	547	-3	-0.5%	-13	-2.3%	2	0.4%	-68	-11.1%

	中国市场	533	-6	-1.1%	49	10.1%	33	6.6%	12	2.3%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	1150	0	0.0%	-20	-1.7%	-80	-6.5%	130	12.7%
	美国进口(CIF)	1070	0	0.0%	0	0.0%	-40	-3.6%	-30	-2.7%
	欧盟钢厂	780	0	0.0%	-40	-4.9%	-35	-4.3%	-15	-1.9%
	欧盟进口(CFR)	795	5	0.6%	-5	-0.6%	-5	-0.6%	-40	-4.8%
	日本市场	813	-9	-1.1%	-27	-3.2%	-30	-3.6%	-92	-10.2%
	日本出口	580	0	0.0%	-15	-2.5%	-40	-6.5%	-80	-12.1%
	中东进口(迪拜 CFR)	675	0	0.0%	-5	-0.7%	-35	-4.9%	-55	-7.5%
	中国市场	569	-3	-0.5%	21	3.8%	3	0.5%	-10	-1.7%
中厚板	美国钢厂(中西部)	1260	-10	-0.8%	-80	-6.0%	-110	-8.0%	200	18.9%
	美国进口(CIF)	1020	-20	-1.9%	25	2.5%	20	2.0%	0	0.0%
	欧盟钢厂	700	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-65	-8.5%
	欧盟进口(CFR)	690	0	0.0%	0	0.0%	75	12.2%	35	5.3%
	日本出口	510	0	0.0%	0	0.0%	-35	-6.4%	-40	-7.3%
	印度市场	492	-8	-1.6%	-8	-1.6%	6	1.2%	-114	-18.8%
	中国市场	481	-2	-0.4%	20	4.3%	-2	-0.4%	-18	-3.6%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	915	0	0.0%	0	0.0%	45	5.2%	90	10.9%
	美国进口(CIF)	995	0	0.0%	70	7.6%	185	22.8%	180	22.1%
	欧盟钢厂	700	-20	-2.8%	-20	-2.8%	-5	-0.7%	30	4.5%
	欧盟进口(CFR)	605	0	0.0%	-5	-0.8%	-12	-1.9%	-20	-3.2%
	日本市场	699	4	0.6%	-17	-2.4%	-74	-9.6%	-38	-5.2%
	土耳其出口(FOB)	540	5	0.9%	1	0.2%	0	0.0%	-40	-6.9%
	东南亚进口(CFR)	467	7	1.5%	17	3.8%	2	0.4%	-28	-5.7%
	中东进口(迪拜 CFR)	608	-2	-0.3%	0	0.0%	-12	-1.9%	28	4.8%
	中国市场	464	-2	-0.4%	31	7.2%	27	6.2%	27	6.2%
线材	欧盟钢厂	710	10	1.4%	10	1.4%	5	0.7%	40	6.0%
	欧盟进口(CFR)	665	0	0.0%	0	0.0%	20	3.1%	45	7.3%
	土耳其出口(FOB)	570	5	0.9%	0	0.0%	15	2.7%	-35	-5.8%
	东南亚进口(CFR)	490	0	0.0%	0	0.0%	-30	-5.8%	-10	-2.0%
	独联体出口(FOB 黑海)	500	10	2.0%	10	2.0%	-5	-1.0%	-60	-10.7%
	中国市场	483	-11	-2.2%	25	5.5%	16	3.4%	4	0.8%

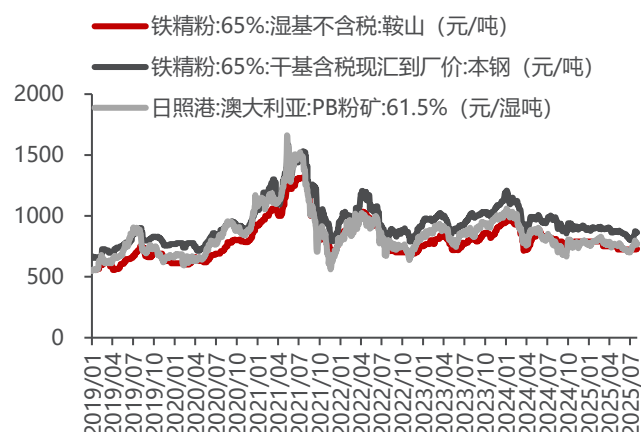
资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

3 原材料和海运市场

国产矿市场价格震荡，进口矿市场价格稳中有跌，废钢价格上涨。截至8月1日，本周鞍山铁精粉价格730元/吨，较上周升5元/吨；本溪铁精粉价格867元/吨，较上周升24元/吨；唐山铁精粉价格863.46元/吨，较上周降12元/吨；国产矿市场价格震荡。本周青岛港巴西粉矿870元/吨，较上周降12元/吨；青岛港印度粉矿740元/吨，较上周降15元/吨；连云港澳大利亚块矿697元/吨，较上周持平；日照港澳大利亚粉矿768元/吨，较上周降13元/吨；日照港澳大利亚块矿913元/吨，较上周降15元/吨；进口矿市场价格稳中有跌。本周海运市场下跌。本周末废钢报价2100元/吨，较上周升20元/吨；铸造生铁3050元/吨，较上周升30元/吨。

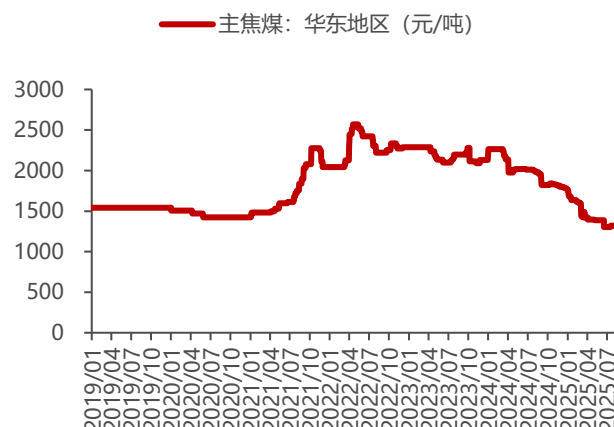
焦炭市场价格上涨，华北主焦煤价格上涨，华东主焦煤价格持平。本周焦炭市场价格上涨，周末报价1320元/吨，较上周升50元/吨；华北主焦煤周末报价1220元/吨，较上周升14元/吨；华东主焦煤周末报价1320元/吨，较上周持平。

图10：国内主要铁矿石价格



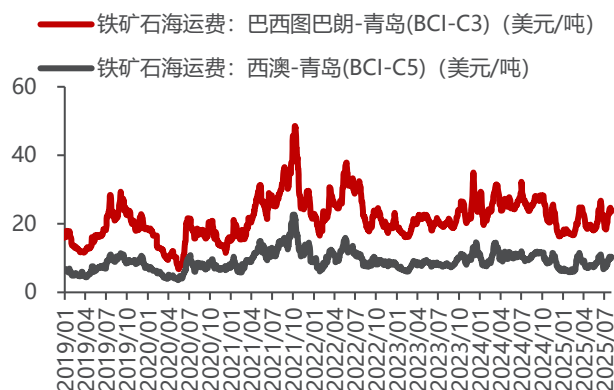
资料来源：wind，民生证券研究院

图11：主焦煤价格



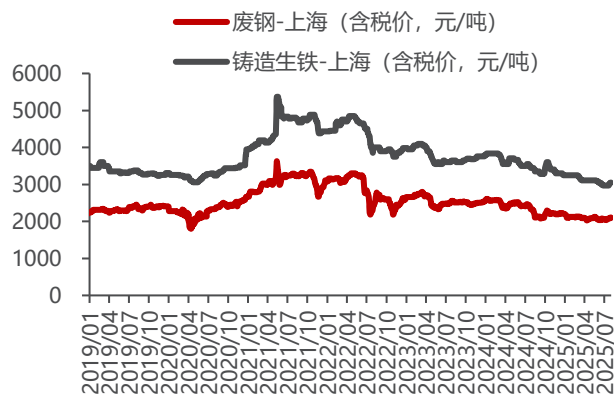
资料来源：wind，民生证券研究院

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	8/1	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)	730	5	0.7%	5	0.7%	-20	-2.7%	-60	-7.6%
铁精粉价格:本溪(65%干基含税)	867	24	2.8%	59	7.3%	3	0.3%	77	9.7%
铁精粉价格:唐山(66%含税)	863	-12	-1.3%	62	7.7%	-12	-1.3%	-117	-11.9%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	870	-12	-1.4%	60	7.4%	30	3.6%	-63	-6.8%
青岛港:印度:粉矿(63%)	740	-15	-2.0%	60	8.8%	10	1.4%	-5	-0.7%
连云港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	697	0	0.0%	61	9.6%	8	1.2%	-93	-11.8%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	768	-13	-1.7%	55	7.7%	10	1.3%	-13	-1.7%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	913	-15	-1.6%	52	6.0%	13	1.4%	-52	-5.4%
海运									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C ₃)	24.01	-0.53	-2.2%	5.08	26.8%	4.31	21.9%	0.19	0.8%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C ₅)	10.37	-0.05	-0.5%	3.33	47.4%	2.36	29.5%	1.00	10.7%
其它原材料									
上海二级冶金焦	1320	50	3.9%	200	17.9%	-20	-1.5%	-570	-30.2%
主焦煤(华东地区)	1320	0	0.0%	17	1.3%	-77	-5.5%	-677	-33.9%
主焦煤(华北地区)	1220	14	1.2%	257	26.7%	101	9.0%	-471	-27.9%
废钢:6-8mm:张家港	2100	20	1.0%	50	2.4%	10	0.5%	-230	-9.9%
炼钢生铁:L8-10:唐山	3050	30	1.0%	80	2.7%	-60	-1.9%	-400	-11.6%

资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

4 国内钢厂生产情况

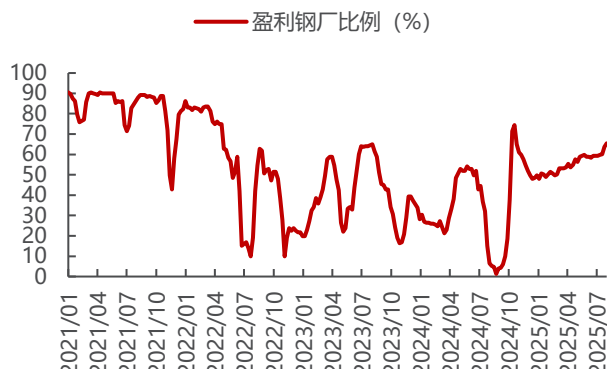
Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 83.46%，环比持平，同比增加 1.13 个百分点；高炉炼铁产能利用率 90.24%，环比减少 0.57 个百分点，同比增加 0.63 个百分点；钢厂盈利率 65.37%，环比增加 1.73 个百分点，同比增加 50.22 个百分点；日均铁水产量 240.71 万吨，环比减少 1.52 万吨，同比增加 1.1 万吨。

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

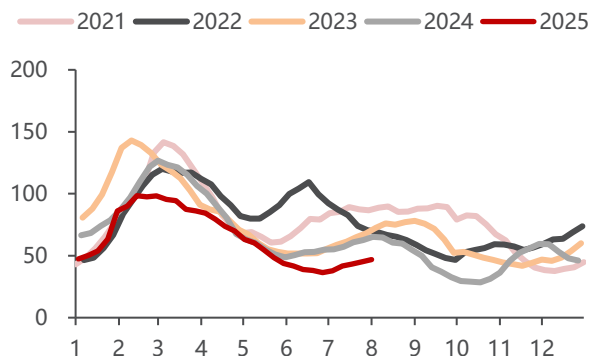
5 库存

表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

品种	8/1	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
螺纹钢									
上海	17.50	0.93	5.6%	-0.42	-2.3%	-11.34	-39.3%	-16.96	-49.2%
武汉	17.93	1.61	9.9%	4.19	30.5%	3.48	24.1%	-16.78	-48.3%
广州	13.15	-0.23	-1.7%	1.88	16.7%	3.56	37.1%	-16.12	-55.1%
螺纹钢总库存	384.14	11.17	3.0%	19.40	5.3%	-86.70	-18.4%	-167.08	-30.3%
线材									
上海	2.03	-0.19	-8.6%	0.88	76.5%	1.44	244.1%	-1.28	-38.7%
武汉	0.50	0.00	0.0%	0.17	51.5%	0.27	117.4%	0.11	28.2%
广州	5.20	-0.60	-10.3%	-3.00	-36.6%	-5.62	-51.9%	-9.82	-65.4%
线材总库存	59.27	2.79	4.9%	4.98	9.2%	-4.27	-6.7%	-16.12	-21.4%
热轧									
上海	25.11	1.18	4.9%	6.32	33.6%	5.96	31.1%	-10.19	-28.9%
武汉	10.60	-0.40	-3.6%	-1.40	-11.7%	-4.20	-28.4%	-2.70	-20.3%
乐从	68.00	1.00	1.5%	-3.20	-4.5%	5.00	7.9%	-34.00	-33.3%
热轧总库存	268.65	1.49	0.6%	2.04	0.8%	-0.12	0.0%	-71.85	-21.1%
冷轧									
上海	35.90	0.40	1.1%	0.80	2.3%	2.10	6.2%	3.20	9.8%
武汉	1.62	0.12	8.0%	0.21	14.9%	-0.15	-8.5%	-1.58	-49.4%
乐从	36.95	1.37	3.9%	2.90	8.5%	6.24	20.3%	-8.75	-19.1%
冷轧总库存	130.19	1.14	0.9%	0.48	0.4%	6.75	5.5%	-15.37	-10.6%
中板									
上海	11.27	-0.48	-4.1%	-0.59	-5.0%	0.34	3.1%	-2.13	-15.9%
武汉	4.10	0.15	3.8%	1.05	34.4%	1.38	50.7%	-0.30	-6.8%
乐从	20.70	0.10	0.5%	1.40	7.3%	2.70	15.0%	0.80	4.0%
中板总库存	99.08	-1.25	-1.2%	-0.37	-0.4%	3.16	3.3%	-49.92	-33.5%
钢铁总库存	941.33	15.34	1.7%	26.53	2.9%	-81.18	-7.9%	-320.34	-25.4%

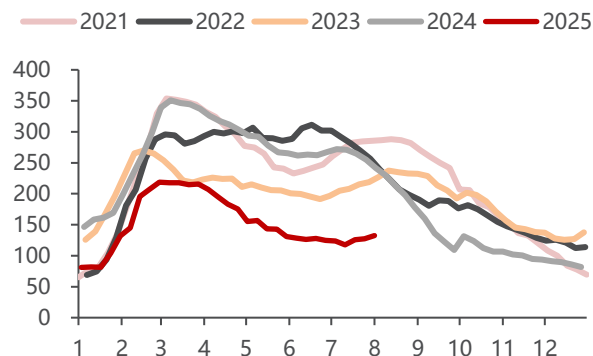
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18：华北地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



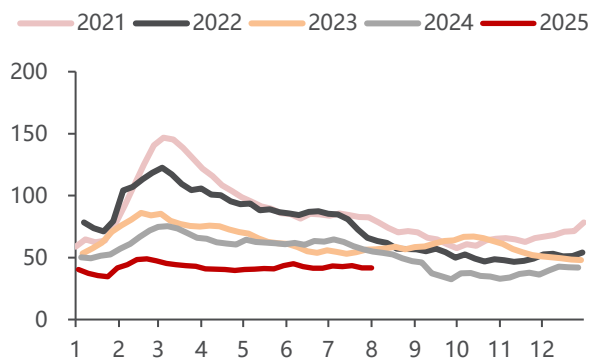
资料来源：wind，民生证券研究院

图19：华东地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



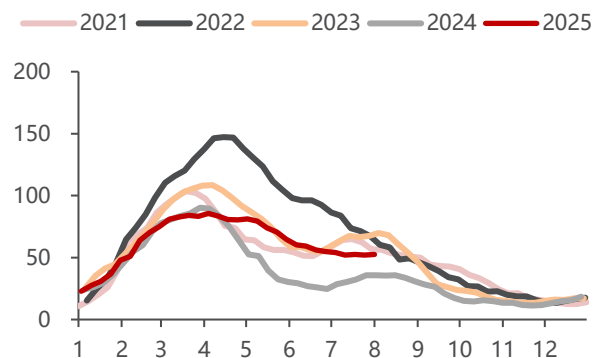
资料来源：wind，民生证券研究院

图20：华南地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



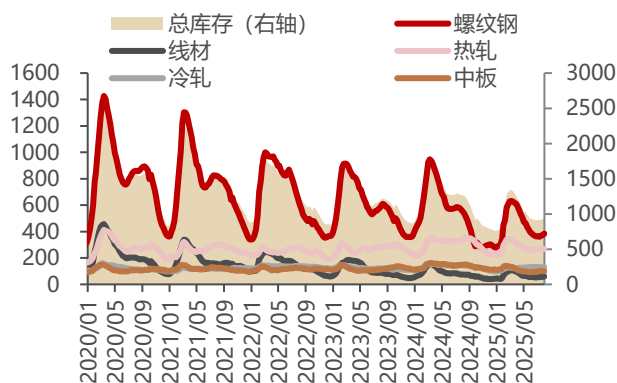
资料来源：wind，民生证券研究院

图21：东北地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



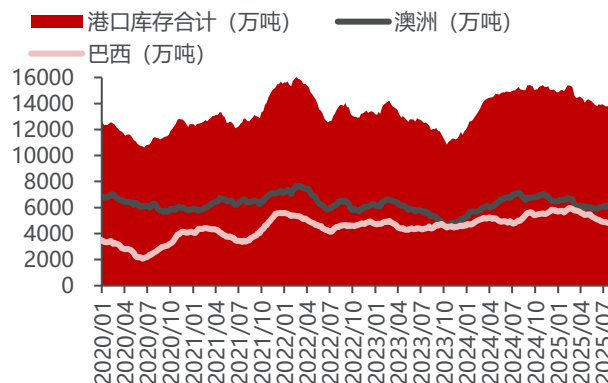
资料来源：wind，民生证券研究院

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)

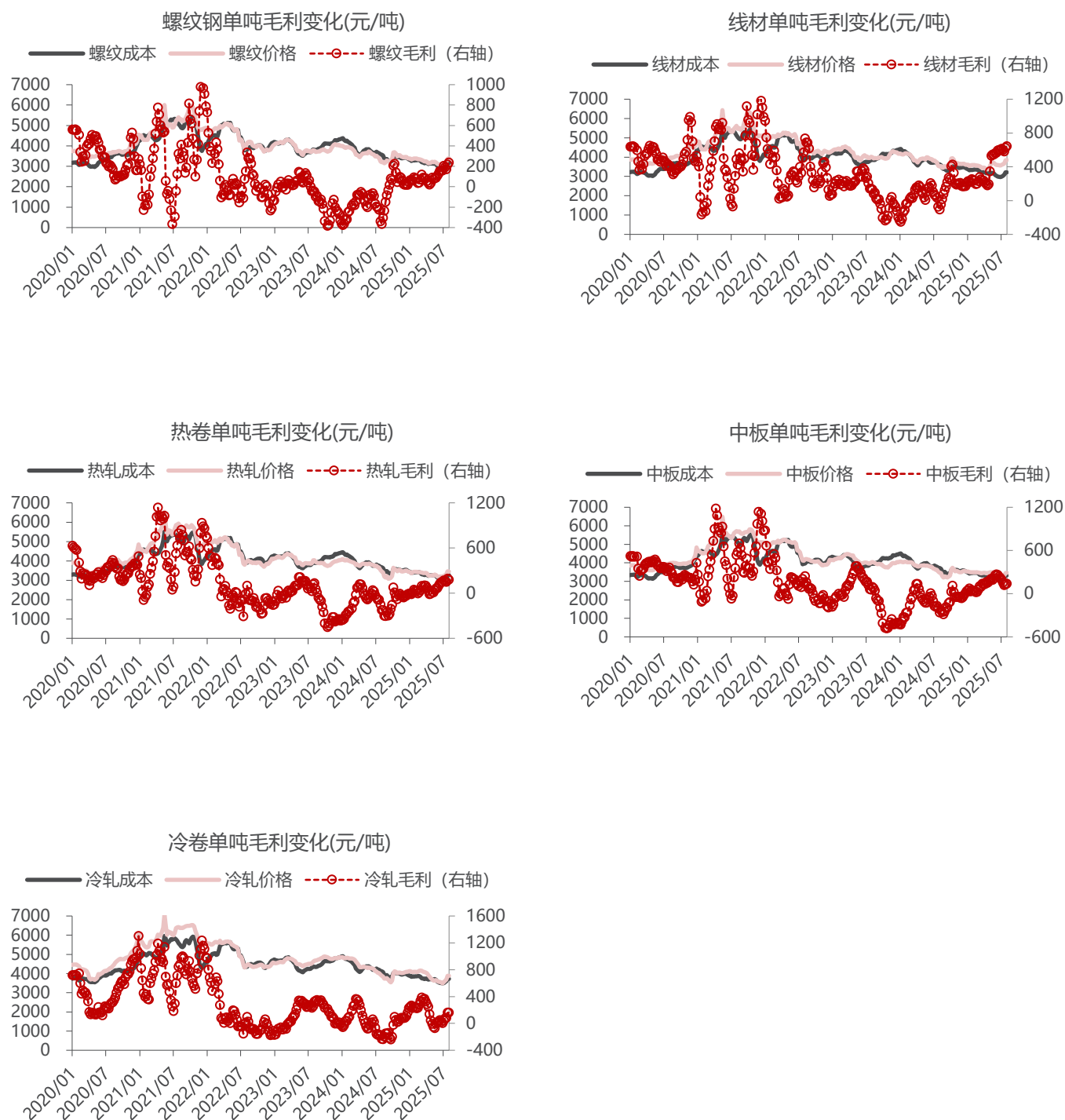


资料来源：wind，民生证券研究院

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 8 月 1 日

7 钢铁下游行业

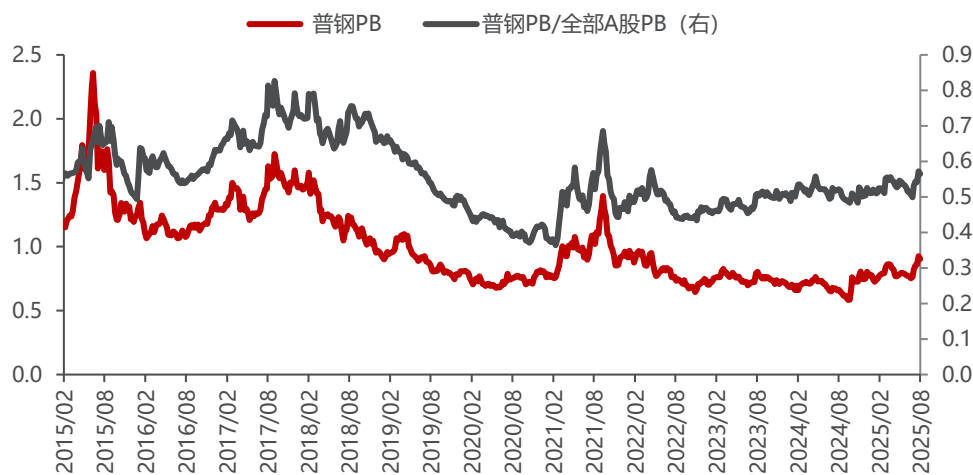
表5：主要下游行业指标

		2025/6/30	2025/5/31	2025/4/30	2025/3/31	2025/2/28
城镇固定资产投资完成额:累计值	亿元	248654	191947	147024	103174	52619
	YOY,%	2.8	3.7	4.0	4.2	4.1
固定资产投资完成额:建筑安装工程:累计同比	YOY,%	0.1	1.2	1.4	1.5	1.1
固定资产投资完成额:设备工器具购置:累计同比	YOY,%	17.3	17.3	18.2	19.0	18.0
固定资产投资完成额:其他费用:累计同比	YOY,%	1.3	2.4	2.3	2.4	3.6
房地产开发投资完成额:累计值	亿元	46658	36234	27730	19904	10720
	YOY,%	-11.2	-10.7	-10.3	-9.9	-9.8
工业增加值:当月同比	YOY,%	6.8	5.8	6.1	7.7	31.0
产量:发电量:当月值	亿千瓦时	7962.9	7377.6	7111.1	7780.2	#N/A
	YOY,%	1.7	0.5	0.9	1.8	#N/A
房屋新开工面积:累计值	万平方米	30364	23184	17836	12996	6614
	YOY,%	-20.0	-22.8	-23.8	-24.4	-29.6
房屋施工面积:累计值	万平方米	633321	625020	620315	613705	605972
	YOY,%	-9.1	-9.2	-9.7	-9.5	-9.1
房屋竣工面积:累计值	万平方米	22567	18385	15648	13060	8764
	YOY,%	-14.8	-17.3	-16.9	-14.3	-15.6
商品房销售面积:累计值	万平方米	45851	35315	28262	21869	10746
	YOY,%	-3.5	-2.9	-2.8	-3.0	-5.1
汽车产量:当月值	万辆	280.9	264.2	260.4	304.5	#N/A
	YOY,%	8.8	11.3	8.5	8.4	13.9
产量:家用电冰箱:当月值	万台	904.7	851.0	817.9	938.4	#N/A
	YOY,%	4.8	-3.3	-10.7	-4.3	#N/A
产量:冷柜:当月值	万台	241.4	201.0	204.3	251.9	#N/A
	YOY,%	18.9	0.6	-15.3	-12.1	#N/A
产量:家用洗衣机:当月值	万台	950.8	941.2	965.1	1100.2	#N/A
	YOY,%	16.5	1.6	2.6	16.5	#N/A

资料来源：wind，民生证券研究院

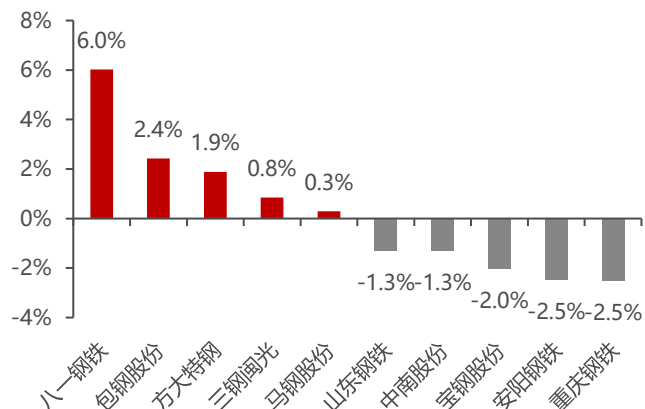
8 主要钢铁公司估值

图25：普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



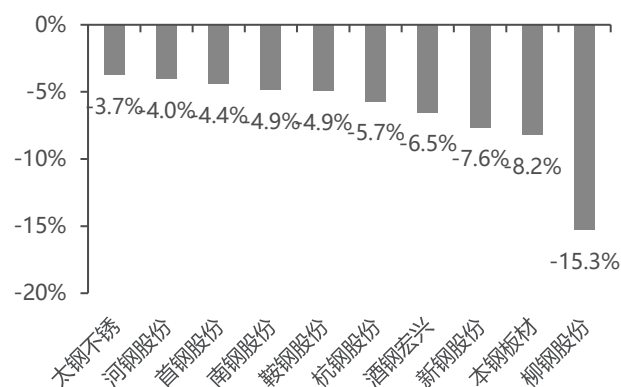
资料来源：wind，民生证券研究院（注：普钢 PB 采用申万指数的口径）

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	8/1 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	2.39	-4.0%	7.1%	11.6%	24.2%	-2.3%	4.3%	4.0%	5.6%
000717.SZ	中南股份	3.00	-1.3%	15.8%	22.0%	72.4%	0.4%	13.0%	14.4%	53.8%
000761.SZ	本钢板材	3.69	-8.2%	-1.1%	-1.3%	38.7%	-6.5%	-3.9%	-8.9%	20.1%
000778.SZ	新兴铸管	3.76	-3.3%	1.4%	12.2%	5.9%	-1.6%	-1.5%	4.6%	-12.7%
000825.SZ	太钢不锈	4.16	-3.7%	8.1%	17.8%	17.2%	-2.0%	5.2%	10.3%	-1.4%
000898.SZ	鞍钢股份	2.69	-4.9%	7.6%	17.0%	24.0%	-3.2%	4.8%	9.4%	5.4%
000932.SZ	华菱钢铁	5.65	-2.6%	18.2%	18.2%	25.4%	-0.8%	15.4%	10.7%	6.8%
000959.SZ	首钢股份	4.13	-4.4%	7.0%	15.2%	50.1%	-2.6%	4.2%	7.6%	31.5%
002110.SZ	三钢闽光	4.77	0.8%	23.6%	26.5%	63.9%	2.6%	20.8%	19.0%	45.3%
600010.SH	包钢股份	2.53	2.4%	38.3%	46.4%	74.7%	4.2%	35.4%	38.9%	56.1%
600019.SH	宝钢股份	7.29	-2.0%	5.7%	8.2%	10.5%	-0.3%	2.8%	0.6%	-8.1%
600022.SH	山东钢铁	1.53	-1.3%	10.9%	16.8%	17.7%	0.5%	8.0%	9.3%	-0.9%
600126.SH	杭钢股份	8.75	-5.7%	-1.5%	-20.5%	137.8%	-4.0%	-4.3%	-28.1%	119.2%
600231.SH	凌钢股份	2.04	-3.3%	11.5%	22.9%	47.8%	-1.6%	8.7%	15.4%	29.2%
600282.SH	南钢股份	4.51	-4.9%	2.3%	6.5%	4.7%	-3.1%	-0.6%	-1.1%	-13.9%
600307.SH	酒钢宏兴	1.72	-6.5%	15.4%	25.5%	43.3%	-4.8%	12.6%	18.0%	24.7%
600507.SH	方大特钢	5.94	1.9%	22.7%	34.5%	50.4%	3.6%	19.9%	27.0%	31.8%
600569.SH	安阳钢铁	2.36	-2.5%	12.4%	27.6%	62.8%	-0.7%	9.6%	20.0%	44.2%
600581.SH	八一钢铁	4.05	6.0%	24.2%	30.2%	52.8%	7.8%	21.4%	22.7%	34.2%
600782.SH	新钢股份	4.23	-7.6%	7.6%	5.0%	28.5%	-5.9%	4.8%	-2.6%	9.9%
600808.SH	马钢股份	3.43	0.3%	-2.0%	12.1%	69.8%	2.0%	-4.8%	4.5%	51.2%
601003.SH	柳钢股份	6.22	-15.3%	46.0%	93.2%	130.4%	-13.5%	43.2%	85.6%	111.8%
601005.SH	重庆钢铁	1.54	-2.5%	9.2%	20.3%	42.6%	-0.8%	6.4%	12.8%	24.0%

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：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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