

雅江电站拉动特钢需求，钢厂利润持续修复

2025 年 07 月 27 日

► **价格：本周钢材价格上涨。**截至 7 月 25 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹钢价格为 3450 元/吨，较上周升 180 元/吨。高线 8.0mm 价格为 3620 元/吨，较上周升 190 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3550 元/吨，较上周升 170 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 3900 元/吨，较上周升 170 元/吨。普中板 20mm 价格为 3480 元/吨，较上周升 120 元/吨。本周原材料中，国产矿市场价格稳中有升，进口矿市场价格稳中有升，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+46 元/吨，+45 元/吨和+79 元/吨。短流程方面，本周电炉钢毛利环比前一周变化+42 元/吨。

► **产量与库存：截至 7 月 25 日，五大钢材产量下降，总库存环比下降。**产量方面，本周五大钢材品种产量 867 万吨，环比降 1.22 万吨，其中建筑钢材产量周环比增 1.8 万吨，板材产量周环比降 3.02 万吨，螺纹钢本周增产 2.9 万吨至 211.96 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 188.02 万吨、23.94 万吨，环比分别+5.35 万吨、-2.45 万吨。库存方面，本周五大钢材品种社会总库存环比增 5.06 万吨至 925.99 万吨，钢厂总库存 409.42 万吨，环比降 6.13 万吨，其中，螺纹钢社库增 2.81 万吨，厂库降 7.43 万吨。表观消费量方面，测算本周螺纹钢表观消费量 216.58 万吨，环比升 10.41 万吨，本周建筑钢材成交日均值 11.47 万吨，环比增长 22.38%。

► **投资建议：雅江电站拉动特钢需求，钢厂利润持续修复。**7 月 19 日，雅江水电站项目宣布正式开工，根据特钢协会估计，项目特钢需求量约 400-600 万吨，远超同类水电工程，其中中厚板、高牌号硅钢、不锈钢及耐蚀、高强结构钢为核心品类。同时，“反内卷”政策持续发酵，焦煤因严查超产能领涨黑色系品种，而钢材供需两端均有预期，即时利润大幅扩张。长期来看，推动落后产能有序退出将是未来的主线，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	5.80	0.29	0.33	0.38	20	17	15	推荐
600019.SH	宝钢股份	7.44	0.34	0.45	0.51	22	17	15	推荐
600282.SH	南钢股份	4.74	0.37	0.41	0.44	13	12	11	推荐
301160.SZ	翔楼新材	58.08	2.69	2.99	3.63	22	19	16	推荐
000708.SZ	中信特钢	13.41	1.02	1.03	1.11	13	13	12	推荐
603995.SH	甬金股份	18.27	2.20	2.24	2.47	8	8	7	推荐
002318.SZ	久立特材	23.94	1.55	1.75	1.93	15	14	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	5.78	0.22	0.31	0.34	26	19	17	推荐
600399.SH	抚顺特钢	5.97	0.06	0.19	0.23	100	31	26	谨慎 推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 7 月 25 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 20250720：稳增长方案即将出台，钢铁产能有望优化-2025/07/20
- 2.钢铁周报 20250713：“反内卷”持续发酵，钢价偏强运行-2025/07/13
- 3.钢铁周报 20250706：“反内卷”信号释放，供改预期再起-2025/07/06
- 4.钢铁周报 20250629：铁水维持高位，成本支撑走强-2025/06/29
- 5.钢铁周报 20250622：供需双弱，钢价延续震荡-2025/06/22

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

➤ 中钢协：7月中旬重点钢企粗钢日产回升

中钢协：2025年7月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢2141万吨，平均日产214.1万吨，日产环比增长2.1%；生铁1944万吨，平均日产194.4万吨，日产环比增长0.6%；钢材2080万吨，平均日产208.0万吨，日产环比增长4.6%。7月中旬，重点统计钢铁企业钢材库存量1566万吨，环比上一旬增加58万吨，增长3.9%；比年初增加329万吨，增长26.6%；比上月同旬减少55万吨，下降3.4%；比去年同旬减少64万吨，下降3.9%，比前年同旬减少1万吨，下降0.1%。（西本新干线，2025年7月25日）

➤ 特钢协会：雅江工程预计特钢总需求量达400万至600万吨

7月23日，中国特钢企业协会召开“雅江工程用特钢研讨会”，与会人员围绕雅鲁藏布江水电工程用特钢的数量、品种、质量、标准及供应渠道展开分析，并研讨超级水电工程产业链中特钢发展的新机遇。姜周华指出，雅江工程对特钢需求巨大，比照三峡工程经验，预计特钢总需求量达400万至600万吨，远超同类水电工程，其中中厚板、高牌号硅钢、不锈钢及耐蚀、高强结构钢为核心品类。（西本新干线，2025年7月25日）

➤ 相关通知属实 反内卷之风吹向煤炭领域

7月22日下午，一则国家能源局综合司发布的促进煤炭供应平稳有序的通知在网上流传。通知显示，今年以来，全国煤炭供需形势总体宽松，价格持续下行，部分煤矿企业“以量补价”，超公告产能组织生产，严重扰乱煤炭市场秩序。为规范煤矿企业生产行为，促进煤炭供应平稳有序，国家能源局拟于近期在重点产煤省（区）组织开展煤矿生产情况核查工作。23日上午，从国家能源局的多个渠道确认，该通知属实。据知情人士介绍，该文件是由煤炭司主导负责。（西本新干线，2025年7月14日）

➤ 上半年我国造船三大指标市场份额保持全球领先

2025年1-6月，我国造船完工量2413万载重吨，同比下降3.5%；新接订单量4433万载重吨，同比下降18.2%；截至6月底，手持订单量23454万载重吨，同比增长36.7%。1-6月，我国造船三大指标以载重吨计分别占世界总量的51.7%、68.3%和64.9%，以修正总吨计分别占47.2%、64.0%和57.6%，继续保持全球领先。（西本新干线，2025年7月23日）

➤ 2025年6月国内钢坯出口117.57万吨

海关总署数据显示：2025年6月国内钢坯出口总量共计117.57万吨，月环比减少14.33%，年同比增加280.19%。（西本新干线，2025年7月22日）

➤ 李强出席雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式

雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式7月19日上午在西藏自治区林芝市举行。中共中央政治局常委、国务院总理李强出席开工仪式，并宣布工程正式开工。雅鲁藏布江下游水电工程位于西藏自治区林芝市。工程主要采取截弯取直、隧洞引水的开发方式，建设5座梯级电站，总投资约1.2万亿元。工程电力以外送消纳为主，兼顾西藏本地自用需求。（西本新干线，2025年7月21日）

1 国内钢材市场

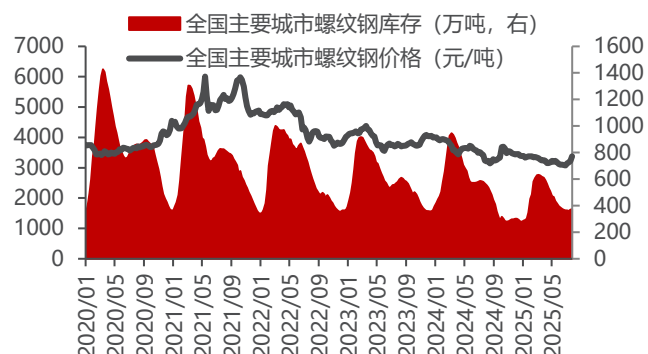
国内钢材市场价格上涨。截至 7 月 25 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3450 元/吨，较上周升 180 元/吨。高线 8.0mm 价格为 3620 元/吨，较上周升 190 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3550 元/吨，较上周升 170 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 3900 元/吨，较上周升 170 元/吨。普中板 20mm 价格为 3480 元/吨，较上周升 120 元/吨。

表1：主要钢材品种价格

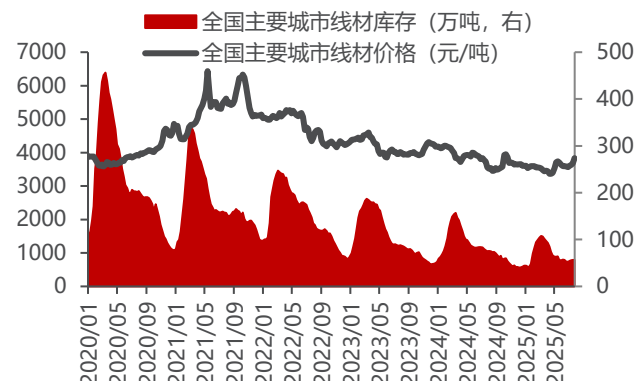
指标名称	7/25	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
	元/吨	元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%
螺纹钢:HRB400 20MM	3,450	180	5.5%	400	13.1%	250	7.8%	300	9.5%
线材:8.0 高线	3,620	190	5.5%	370	11.4%	210	6.2%	140	4.0%
板材									
热轧:3.0 热轧板卷	3,550	170	5.0%	350	10.9%	290	8.9%	70	2.0%
热轧:4.75 热轧板卷	3,520	160	4.8%	350	11.0%	290	9.0%	60	1.7%
冷轧:0.5mm	4,110	90	2.2%	240	6.2%	0	0.0%	-210	-4.9%
冷轧:1.0mm	3,900	170	4.6%	420	12.1%	190	5.1%	0	0.0%
中板:低合金 20mm	3,610	160	4.6%	180	5.2%	-20	-0.6%	10	0.3%
中板:普 20mm	3,480	120	3.6%	200	6.1%	-10	-0.3%	30	0.9%
中板:普 8mm	3,770	110	3.0%	190	5.3%	0	0.0%	-100	-2.6%
涂镀:0.476mm 彩涂	6,700	50	0.8%	200	3.1%	50	0.8%	500	8.1%
涂镀:0.5mm 镀锌	4,070	120	3.0%	270	7.1%	160	4.1%	-240	-5.6%
涂镀:1.0mm 镀锌	4,120	110	2.7%	210	5.4%	0	0.0%	-160	-3.7%
型材									
型材:16#槽钢	3,660	160	4.6%	130	3.7%	150	4.3%	-70	-1.9%
型材:25#工字钢	3,430	150	4.6%	120	3.6%	-100	-2.8%	-260	-7.0%
型材:50*5 角钢	3,450	180	5.5%	400	13.1%	250	7.8%	300	9.5%

资料来源：wind，民生证券研究院

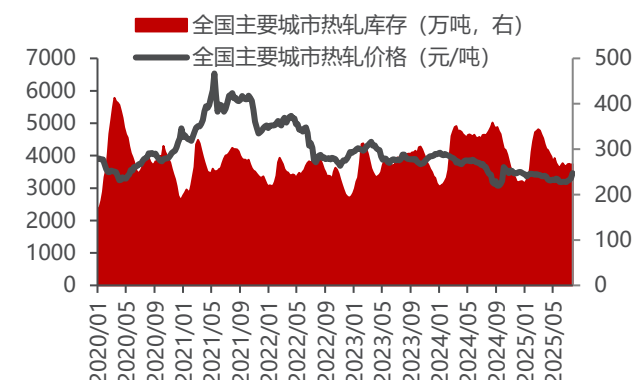
(注：单位：元/吨；价格均为上海地区市场价格)

图1：螺纹钢库存与价格变动情况


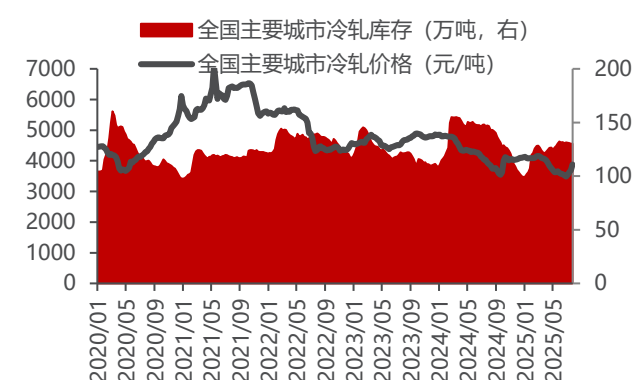
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况


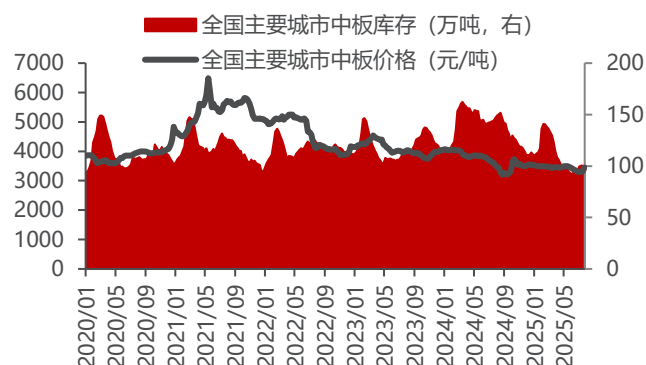
资料来源：wind，民生证券研究院

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

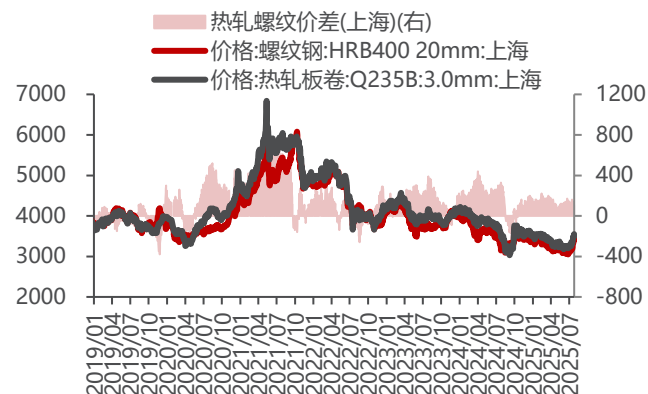
图4：冷轧板库存与价格变动情况


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


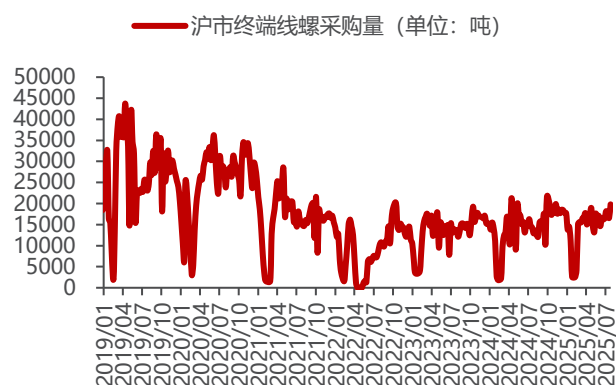
资料来源：wind，民生证券研究院

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)



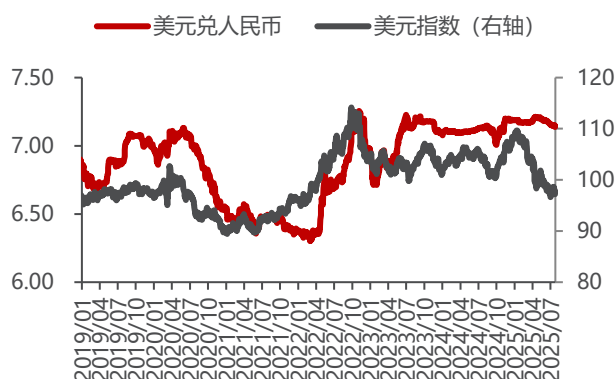
资料来源：wind，民生证券研究院

2 国际钢材市场

美国钢材市场价格稳中有降。截至 7 月 25 日，中西部钢厂的热卷出厂价为 970 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 1270 美元/吨，较上周持平。长材方面，螺纹钢出厂价为 915 美元/吨，较上周持平。

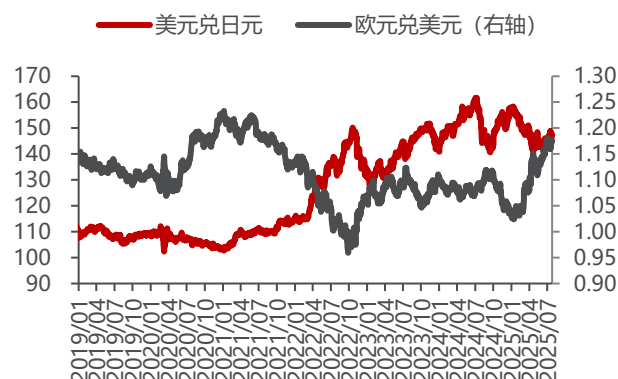
欧洲钢材市场价格稳中有升。截至 7 月 25 日，热卷方面，欧盟钢厂报价为 645 美元/吨，较上周升 5 美元/吨；冷卷方面，欧盟钢厂报价 770 美元/吨，较上周持平。热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为 780 美元/吨，较上周持平。中厚板方面，欧盟钢厂报价为 700 美元/吨，较上周持平。长材方面，欧盟钢厂螺纹钢报价 720 美元/吨，较上周持平。欧盟钢厂线材报价为 700 美元/吨，较上周持平。

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	7/25	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)	970	-10	-1.0%	15	1.6%	-50	-4.9%	245	33.8%
	美国进口(CIF)	850	20	2.4%	30	3.7%	-10	-1.2%	160	23.2%
	欧盟钢厂	645	5	0.8%	-33	-4.9%	-91	-12.4%	-45	-6.5%
	欧盟进口(CFR)	560	10	1.8%	-40	-6.7%	-60	-9.7%	-90	-13.8%
	日本市场	639	6	0.9%	2	0.3%	-18	-2.7%	-79	-11.0%
	日本出口	485	0	0.0%	0	0.0%	-50	-9.3%	-60	-11.0%
	中东进口(迪拜 CFR)	480	0	0.0%	10	2.1%	-25	-5.0%	-80	-14.3%
	中国市场	484	18	3.9%	41	9.3%	39	8.8%	8	1.7%
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	1170	0	0.0%	-10	-0.8%	-100	-7.9%	85	7.8%
	美国进口(CIF)	990	20	2.1%	40	4.2%	-100	-9.2%	-50	-4.8%
	欧盟钢厂	770	0	0.0%	-10	-1.3%	-50	-6.1%	-20	-2.5%
	欧盟进口(CFR)	715	0	0.0%	-15	-2.1%	-10	-1.4%	-25	-3.4%
	日本市场	700	6	0.9%	0	0.0%	-21	-2.9%	-71	-9.2%
	日本出口	520	0	0.0%	-15	-2.8%	-75	-12.6%	-75	-12.6%
	中东进口(迪拜 CFR)	550	0	0.0%	-10	-1.8%	5	0.9%	-65	-10.6%

	中国市场	539	25	4.9%	55	11.4%	31	6.1%	12	2.3%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	1150	0	0.0%	-20	-1.7%	-80	-6.5%	85	8.0%
	美国进口(CIF)	1070	0	0.0%	0	0.0%	-40	-3.6%	-75	-6.6%
	欧盟钢厂	780	0	0.0%	-40	-4.9%	-35	-4.3%	-15	-1.9%
	欧盟进口(CFR)	790	0	0.0%	-10	-1.3%	-10	-1.3%	-45	-5.4%
	日本市场	822	7	0.9%	-1	-0.1%	-25	-3.0%	-70	-7.8%
	日本出口	580	0	0.0%	-15	-2.5%	-40	-6.5%	-100	-14.7%
	中东进口(迪拜 CFR)	675	0	0.0%	-5	-0.7%	-35	-4.9%	-75	-10.0%
	中国市场	572	15	2.7%	23	4.2%	4	0.7%	-27	-4.5%
中厚板	美国钢厂(中西部)	1270	0	0.0%	-70	-5.2%	-100	-7.3%	120	10.4%
	美国进口(CIF)	1040	20	2.0%	45	4.5%	40	4.0%	20	2.0%
	欧盟钢厂	700	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-70	-9.1%
	欧盟进口(CFR)	690	0	0.0%	0	0.0%	75	12.2%	30	4.5%
	日本出口	510	0	0.0%	0	0.0%	-35	-6.4%	-60	-10.5%
	印度市场	500	3	0.6%	5	1.0%	13	2.7%	-105	-17.4%
	中国市场	483	15	3.2%	20	4.3%	3	0.6%	-13	-2.6%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	915	0	0.0%	-5	-0.5%	35	4.0%	90	10.9%
	美国进口(CIF)	995	70	7.6%	115	13.1%	185	22.8%	180	22.1%
	欧盟钢厂	720	0	0.0%	5	0.7%	15	2.1%	45	6.7%
	欧盟进口(CFR)	605	0	0.0%	-5	-0.8%	-12	-1.9%	-20	-3.2%
	日本市场	695	-6	-0.9%	-22	-3.1%	-87	-11.1%	-27	-3.7%
	土耳其出口(FOB)	535	0	0.0%	-5	-0.9%	0	0.0%	-40	-7.0%
	东南亚进口(CFR)	460	8	1.8%	7	1.5%	-5	-1.1%	-47	-9.3%
	中东进口(迪拜 CFR)	610	0	0.0%	-3	-0.5%	-10	-1.6%	25	4.3%
	中国市场	466	18	4.0%	40	9.4%	32	7.4%	25	5.7%
线材	欧盟钢厂	700	0	0.0%	10	1.4%	-5	-0.7%	30	4.5%
	欧盟进口(CFR)	665	0	0.0%	0	0.0%	20	3.1%	45	7.3%
	土耳其出口(FOB)	565	0	0.0%	-5	-0.9%	5	0.9%	-40	-6.6%
	东南亚进口(CFR)	490	5	1.0%	0	0.0%	-20	-3.9%	-20	-3.9%
	独联体出口(FOB 黑海)	490	0	0.0%	0	0.0%	-15	-3.0%	-65	-11.7%
	中国市场	494	28	6.0%	45	10.0%	27	5.8%	19	4.0%

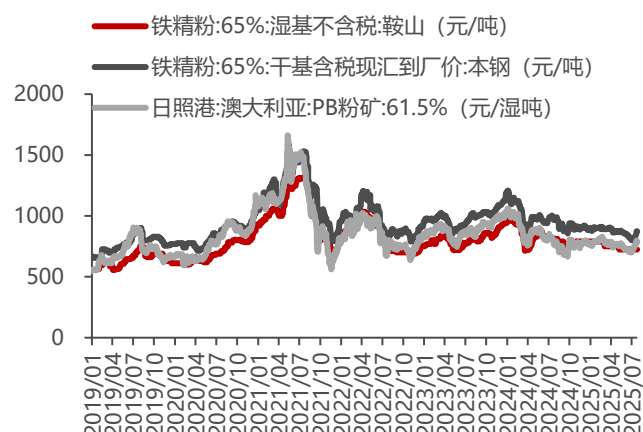
资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

3 原材料和海运市场

国产矿市场价格稳中有升，进口矿市场价格稳中有升，废钢价格上涨。截至 7 月 25 日，本周鞍山铁精粉价格 725 元/吨，较上周持平；本溪铁精粉价格 843 元/吨，较上周升 32 元/吨；唐山铁精粉价格 875.16 元/吨，较上周升 36 元/吨；国产矿市场价格稳中有升。本周青岛港巴西粉矿 882 元/吨，较上周升 12 元/吨；青岛港印度粉矿 755 元/吨，较上周升 5 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 781 元/吨，较上周升 16 元/吨；日照港澳大利亚块矿 928 元/吨，较上周升 18 元/吨；进口矿市场价格稳中有升。本周海运市场上涨。本周末废钢报价 2080 元/吨，较上周升 10 元/吨；铸造生铁 3020 元/吨，较上周升 50 元/吨。

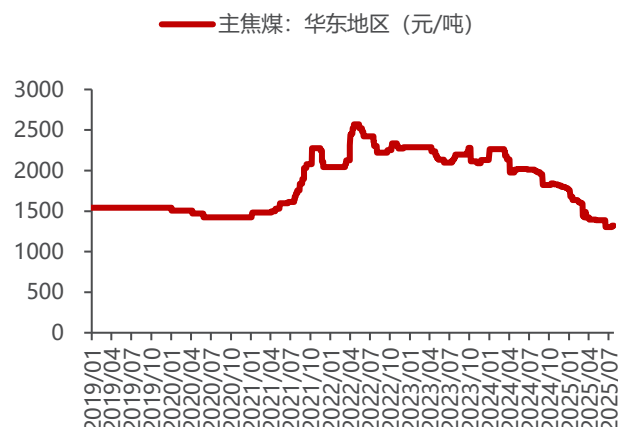
焦炭市场价格上涨，华北主焦煤价格上涨，华东主焦煤价格持平。本周焦炭市场价格上涨，周末报价 1270 元/吨，较上周升 100 元/吨；华北主焦煤周末报价 1206 元/吨，较上周升 125 元/吨；华东主焦煤周末报价 1320 元/吨，较上周持平。

图10：国内主要铁矿石价格



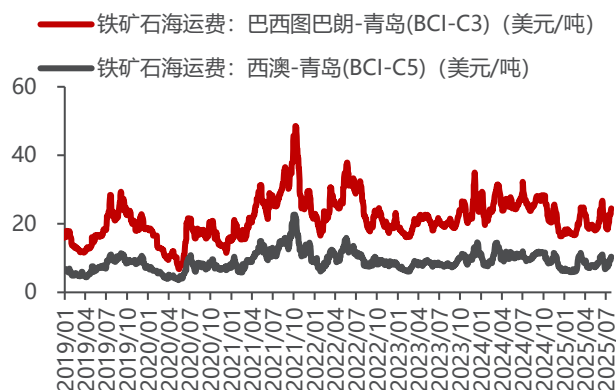
资料来源：wind，民生证券研究院

图11：主焦煤价格



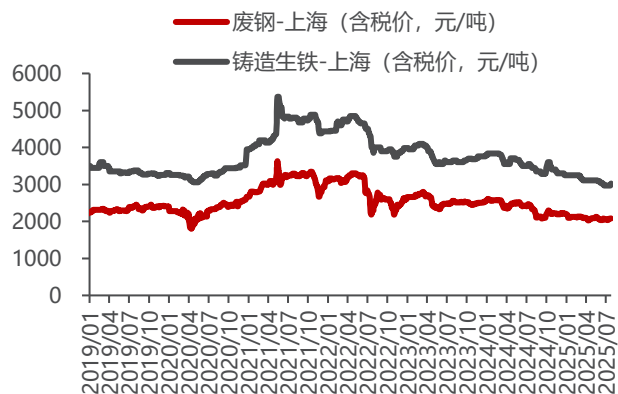
资料来源：wind，民生证券研究院

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	7/25	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)	725	0	0.0%	0	0.0%	-25	-3.3%	-75	-9.4%
铁精粉价格:本溪(65%干基含税)	843	32	3.9%	14	1.7%	-23	-2.7%	43	5.4%
铁精粉价格:唐山(66%含税)	875	36	4.3%	60	7.3%	4	0.4%	-90	-9.3%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	882	12	1.4%	92	11.6%	37	4.4%	-37	-4.0%
青岛港:印度:粉矿(63%)	755	5	0.7%	75	11.0%	15	2.0%	15	2.0%
连云港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	697	0	0.0%	74	11.9%	8	1.2%	-103	-12.9%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	781	16	2.1%	81	11.6%	20	2.6%	16	2.1%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	928	18	2.0%	83	9.8%	28	3.1%	-27	-2.8%
海运									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C ₃)	24.54	1.75	7.7%	1.86	8.2%	5.09	26.2%	-0.28	-1.1%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C ₅)	10.42	0.74	7.6%	1.64	18.7%	2.67	34.4%	0.99	10.5%
其它原材料									
上海二级冶金焦	1270	100	8.5%	150	13.4%	-70	-5.2%	-670	-34.5%
主焦煤(华东地区)	1320	0	0.0%	17	1.3%	-77	-5.5%	-690	-34.3%
主焦煤(华北地区)	1206	125	11.6%	243	25.2%	87	7.8%	-530	-30.5%
废钢:6-8mm:张家港	2080	10	0.5%	20	1.0%	0	0.0%	-290	-12.2%
炼钢生铁:L8-10:唐山	3020	50	1.7%	50	1.7%	-90	-2.9%	-480	-13.7%

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 0.83 个百分点；高炉炼铁产能利用率 90.81%，环比减少 0.08 个百分点，同比增加 1.19 个百分点；钢厂盈利率 63.64%，环比增加 3.47 个百分点，同比增加 31.61 个百分点；日均铁水产量 242.23 万吨，环比减少 0.21 万吨，同比增加 2.58 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

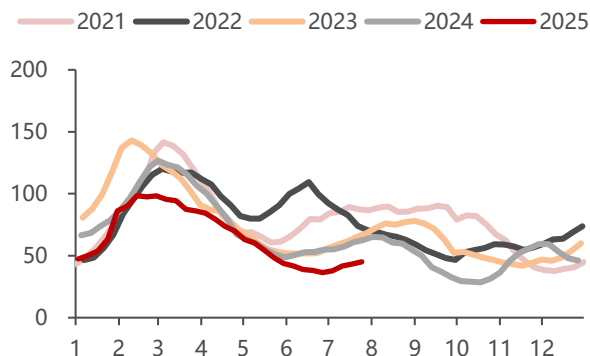
5 库存

表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

品种	7/25	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
螺纹钢									
上海	16.57	-0.95	-5.4%	-3.28	-16.5%	-18.82	-53.2%	-21.35	-56.3%
武汉	16.32	0.72	4.6%	1.73	11.9%	0.27	1.7%	-19.56	-54.5%
广州	13.38	-0.59	-4.2%	2.90	27.7%	4.52	51.0%	-18.30	-57.8%
螺纹钢总库存	372.97	2.81	0.8%	9.57	2.6%	-135.63	-26.7%	-193.62	-34.2%
线材									
上海	2.22	-0.65	-22.6%	0.87	64.4%	1.33	149.4%	-1.50	-40.3%
武汉	0.50	-0.01	-2.0%	0.13	35.1%	0.25	100.0%	0.11	28.2%
广州	5.80	-1.55	-21.1%	-1.36	-19.0%	-2.59	-30.9%	-9.81	-62.8%
线材总库存	56.48	0.34	0.6%	4.18	8.0%	-9.23	-14.0%	-18.67	-24.8%
热轧									
上海	23.93	2.04	9.3%	6.09	34.1%	3.37	16.4%	-9.17	-27.7%
武汉	11.00	-0.60	-5.2%	-1.60	-12.7%	-3.10	-22.0%	-1.90	-14.7%
乐从	67.00	0.38	0.6%	-1.00	-1.5%	-3.00	-4.3%	-36.00	-35.0%
热轧总库存	267.16	1.56	0.6%	4.22	1.6%	-15.70	-5.6%	-67.19	-20.1%
冷轧									
上海	35.50	0.50	1.4%	0.70	2.0%	1.60	4.7%	2.50	7.6%
武汉	1.50	0.05	3.4%	0.11	7.9%	-0.37	-19.8%	-1.64	-52.2%
乐从	35.58	1.23	3.6%	1.53	4.5%	3.97	12.6%	-10.29	-22.4%
冷轧总库存	129.05	0.12	0.1%	-0.97	-0.7%	3.57	2.8%	-17.14	-11.7%
中板									
上海	11.75	-0.13	-1.1%	0.04	0.3%	0.67	6.0%	-2.05	-14.9%
武汉	3.95	0.30	8.2%	0.95	31.7%	0.55	16.2%	-0.45	-10.2%
乐从	20.60	0.20	1.0%	2.30	12.6%	1.60	8.4%	0.90	4.6%
中板总库存	100.33	0.23	0.2%	3.85	4.0%	0.63	0.6%	-46.34	-31.6%
钢铁总库存	925.99	5.06	0.5%	20.85	2.3%	-156.36	-14.4%	-342.96	-27.0%

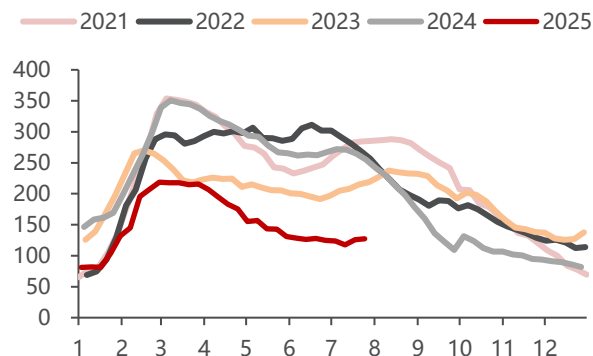
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18：华北地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



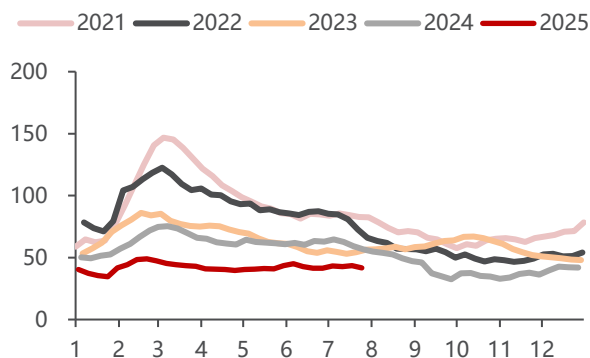
资料来源：wind，民生证券研究院

图19：华东地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



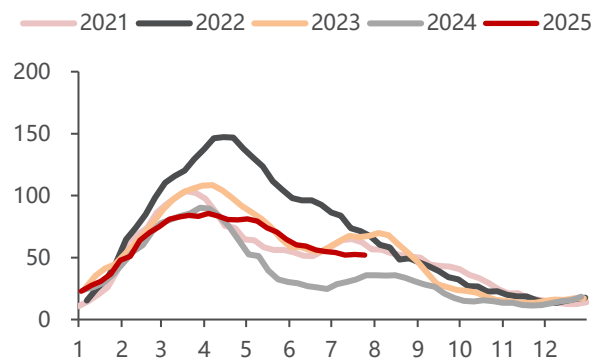
资料来源：wind，民生证券研究院

图20：华南地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



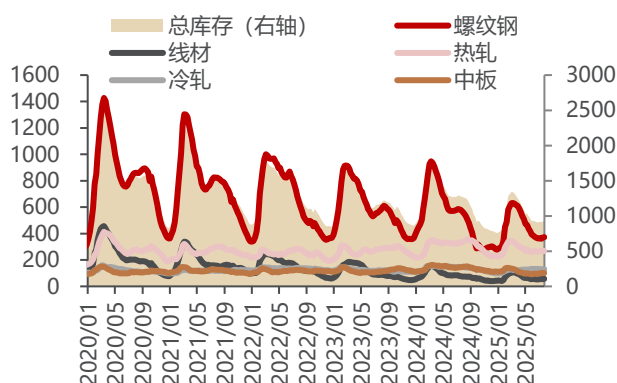
资料来源：wind，民生证券研究院

图21：东北地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



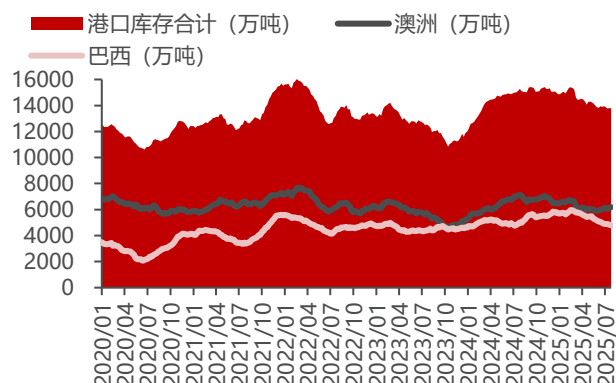
资料来源：wind，民生证券研究院

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)

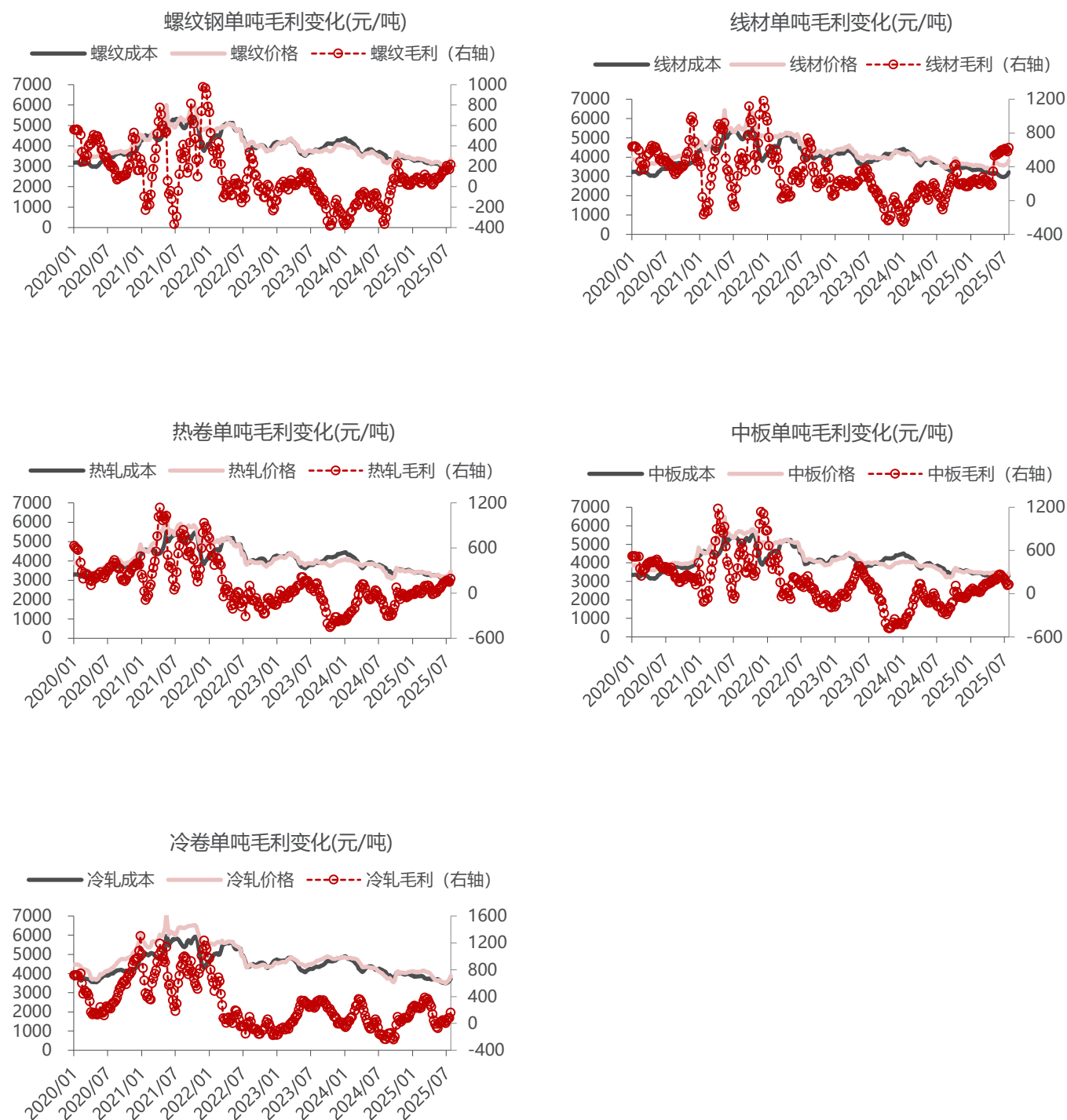


资料来源：wind，民生证券研究院

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 7 月 25 日

7 钢铁下游行业

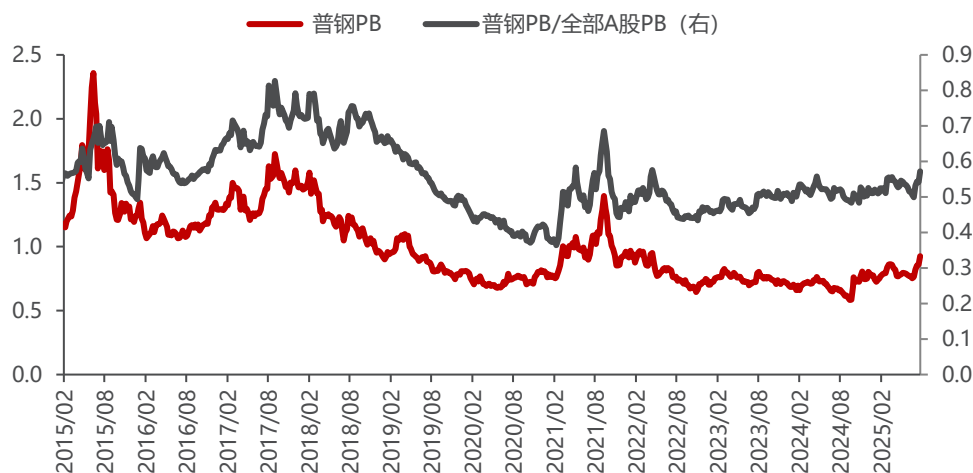
表5：主要下游行业指标

		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

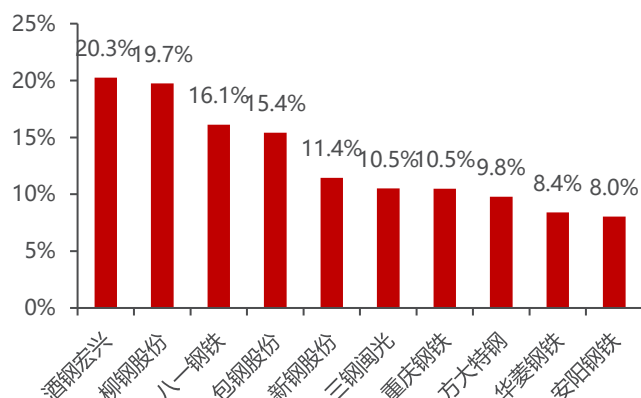
8 主要钢铁公司估值

图25：普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



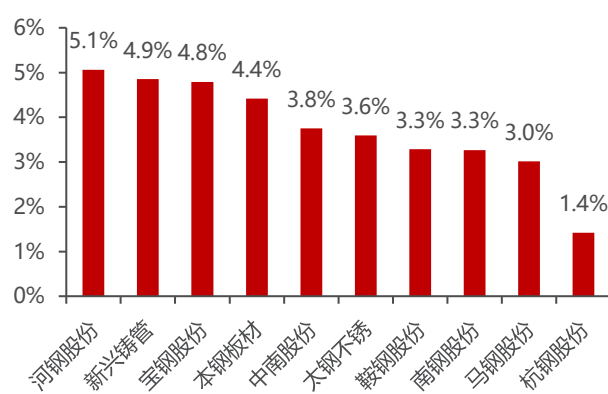
资料来源：wind，民生证券研究院（注：普钢 PB 采用申万指数的口径）

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	7/25 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	2.49	5.1%	16.8%	14.7%	37.1%	3.4%	12.6%	5.7%	15.7%
000717.SZ	中南股份	3.04	3.8%	24.6%	24.1%	85.4%	2.1%	20.4%	15.1%	64.0%
000761.SZ	本钢板材	4.02	4.4%	9.8%	7.8%	63.4%	2.7%	5.6%	-1.2%	42.0%
000778.SZ	新兴铸管	3.89	4.9%	12.1%	16.1%	12.7%	3.2%	7.8%	7.1%	-8.7%
000825.SZ	太钢不锈	4.32	3.6%	20.3%	27.1%	25.2%	1.9%	16.1%	18.1%	3.8%
000898.SZ	鞍钢股份	2.83	3.3%	21.5%	23.0%	34.8%	1.6%	17.2%	14.1%	13.3%
000932.SZ	华菱钢铁	5.80	8.4%	33.4%	18.9%	33.4%	6.7%	29.1%	9.9%	11.9%
000959.SZ	首钢股份	4.32	6.7%	27.8%	25.0%	62.9%	5.0%	23.6%	16.0%	41.5%
002110.SZ	三钢闽光	4.73	10.5%	37.1%	24.1%	65.4%	8.8%	32.9%	15.2%	44.0%
600010.SH	包钢股份	2.47	15.4%	38.1%	38.1%	75.4%	13.7%	33.9%	29.2%	54.0%
600019.SH	宝钢股份	7.44	4.8%	12.9%	13.7%	11.3%	3.1%	8.7%	4.7%	-10.1%
600022.SH	山东钢铁	1.55	7.6%	18.3%	19.2%	23.0%	5.9%	14.1%	10.2%	1.6%
600126.SH	杭钢股份	9.28	1.4%	4.2%	-13.8%	162.1%	-0.3%	-0.1%	-22.8%	140.7%
600231.SH	凌钢股份	2.11	6.0%	19.2%	27.1%	66.1%	4.3%	15.0%	18.1%	44.7%
600282.SH	南钢股份	4.74	3.3%	15.0%	11.4%	10.6%	1.6%	10.8%	2.4%	-10.8%
600307.SH	酒钢宏兴	1.84	20.3%	32.4%	34.3%	58.6%	18.6%	28.2%	25.3%	37.2%
600507.SH	方大特钢	5.83	9.8%	34.3%	29.4%	49.5%	8.1%	30.1%	20.4%	28.1%
600569.SH	安阳钢铁	2.42	8.0%	22.8%	32.2%	74.1%	6.3%	18.6%	23.3%	52.7%
600581.SH	八一钢铁	3.82	16.1%	26.1%	19.7%	52.8%	14.4%	21.9%	10.8%	31.4%
600782.SH	新钢股份	4.58	11.4%	31.2%	13.1%	40.8%	9.7%	27.0%	4.1%	19.4%
600808.SH	马钢股份	3.42	3.0%	-3.7%	15.2%	79.1%	1.3%	-7.9%	6.2%	57.6%
601003.SH	柳钢股份	7.34	19.7%	107.3%	153.1%	180.2%	18.0%	103.1%	144.1%	158.7%
601005.SH	重庆钢铁	1.58	10.5%	23.4%	23.4%	50.5%	8.8%	19.2%	14.5%	29.1%

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