

2025 年 07 月 13 日

“反内卷”持续发酵，钢价偏强运行

► **价格：本周钢材价格上涨。**截至 7 月 11 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹钢价格为 3240 元/吨，较上周升 60 元/吨。高线 8.0mm 价格为 3410 元/吨，较上周升 50 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3350 元/吨，较上周升 60 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 3680 元/吨，较上周升 70 元/吨。普中板 20mm 价格为 3330 元/吨，较上周升 10 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，废钢价格下跌。

► **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-14 元/吨，-13 元/吨和+33 元/吨。短流程方面，本周电炉钢毛利环比前一周变化+13 元/吨。

► **产量与库存：截至 7 月 11 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 873 万吨，环比降 12.44 万吨，其中建筑钢材产量周环比减 6.69 万吨，板材产量周环比降 5.75 万吨，螺纹钢本周减产 4.42 万吨至 216.66 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 189.74 万吨、26.92 万吨，环比分别-5.5 万吨、+1.08 万吨。库存方面，本周五大钢材品种社会总库存环比降 2.02 万吨至 912.78 万吨，钢厂总库存 425.57 万吨，环比增 1.77 万吨，其中，螺纹钢社库降 5.25 万吨，厂库增 0.41 万吨。表观消费量方面，测算本周螺纹钢表观消费量 221.5 万吨，环比降 3.37 万吨，本周建筑钢材成交日均值 9.93 万吨，环比下降 7.04%。

► **投资建议：“反内卷”持续发酵，钢价偏强运行。**本周“反内卷”政策继续发酵，市场对供给端限制预期增强，黑色系价格偏强运行。原料端，铁矿四大矿山在季末抢发运后发运量有所下滑，部分焦化厂有提涨预期，铁水虽然环比小幅下降，但同比仍处于高位，短期成本支撑较为夯实。在“反内卷”、超低排放改造、碳交易市场等政策的推动下，尾部产能面临竞争压力，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：宝钢股份、华菱钢铁、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	
600019.SH	宝钢股份	7.01	0.34	0.45	0.51	21	16	14	推荐
000932.SZ	华菱钢铁	5.28	0.29	0.33	0.38	18	16	14	推荐
600282.SH	南钢股份	4.54	0.37	0.41	0.44	12	11	10	推荐
301160.SZ	翔楼新材	52.51	2.69	2.99	3.63	20	18	14	推荐
000708.SZ	中信特钢	12.58	1.02	1.03	1.11	12	12	11	推荐
603995.SH	甬金股份	17.83	2.20	2.24	2.47	8	8	7	推荐
002318.SZ	久立特材	23.37	1.55	1.75	1.93	15	13	12	推荐
601686.SH	友发集团	6.01	0.30	0.44	0.45	20	14	13	推荐
603878.SH	武进不锈	5.63	0.22	0.31	0.34	26	18	17	推荐
600399.SH	抚顺特钢	5.80	0.06	0.19	0.23	97	31	25	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 11 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 20250706：“反内卷”信号释放，供改预期再起-2025/07/06
- 2.钢铁周报 20250629：铁水维持高位，成本支撑走强-2025/06/29
- 3.钢铁周报 20250622：供需双弱，钢价延续震荡-2025/06/22
- 4.金属行业 2025 年中期投资策略系列报告之钢铁篇：底部涅槃，曙光渐近-2025/06/20
- 5.钢铁周报 20250615：淡季特征明显，成本中枢下移-2025/06/15

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

➤ 中煤宝山煤电项目开工

7月9日，中煤华东分公司宝山2×650MW超超临界煤电（煤气掺烧）替代扩建项目（简称“中煤宝山煤电项目”）高标准建设全面开工。该项目总投资59.7亿元，是中国中煤在上海自主开发建设的首个大型绿色高效火电项目，同时也是上海市首台电力工程EPC总承包项目、上海市“十四五”规划重点项目。中煤宝山煤电项目位于上海宝钢股份宝山基地，规划建设世界首台（套）60万千瓦级大机组掺烧炼钢副产煤气示范标杆性机组，同步关停替代宝钢自备电厂老旧机组。项目计划2027年建成投产。（西本新干线，2025年7月11日）

➤ 首钢股份成功发行绿色科创公司债券

近日，首钢股份在深圳证券交易所成功发行5亿元绿色科技创新公司债券，期限5年，票面利率1.92%，成为首钢集团首支绿色公司债券，创钢铁企业5年期债券票面利率历史新低。（西本新干线，2025年7月10日）

➤ 安阳基地技术中心成功研发模具顶针用盘条38JX

近日，安阳基地技术中心炼钢工艺研究室成功研发模具顶针用盘条38JX，首批钢材已经交付湖北某终端客户使用。这款材料具有较好的强韧性、高温硬度、耐磨性和镜面加工性能，能够胜任模具顶针的恶劣使用环境。（西本新干线，2025年7月10日）

➤ 青山集团正式收购张浦、青浦

2025年7月3日16点30分（韩国时间17点30分），青山集团主席与韩国浦项会长在首尔正式签订浦项（张家港）不锈钢股份有限公司（以下简称“张浦”）及青岛浦项不锈钢有限公司（以下简称“青浦”）股权转让协议。7月9日，青山系第一批管理团队将进驻张浦，有序开展交接工作。张浦位于江苏省张家港市，成立于1997年，年产冷轧不锈钢薄板110万吨。张浦由韩国浦项制铁和沙钢集团共同投资建设，是一家专业生产不锈钢的中外合资企业。（西本新干线，2025年7月9日）

➤ 6月下旬重点钢企粗钢日产继续回落

据中钢协数据，2025年6月下旬重点钢企生铁日均产量195.3万吨，旬环比上升0.3%，同比上升0.8%；粗钢日均产量212.9万吨，旬环比下降0.9%，同比下降1.8%；钢材日均产量225.7万吨，旬环比上升6.4%，同比下降1.2%。6月下旬重点钢铁企业钢材库存量为1545万吨，旬环比减少76万吨，下降4.7%；比上月同旬增加15万吨，上升1.0%；比去年同旬增加76万吨，上升5.2%。（西本新干线，2025年7月8日）

➤ 力拓与宝武启动西部山脉铁矿石项目

从企业声明中获悉，澳大利亚力拓（Rio Tinto）与中国宝武钢铁集团已正式启动位于西澳大利亚州皮尔巴拉地区的西部山脉铁矿石项目（Western Range Iron Ore Project）的生产。该项目年产能2500万吨，由力拓（持股54%）和宝武（持股46%）共同拥有，与现有帕拉伯杜（Paraburdoo）加工厂相连。该加工厂总产能为2250万吨/年铁精矿和块矿，预计可支持项目运营长达20年。（西本新干线，2025年7月7日）

1 国内钢材市场

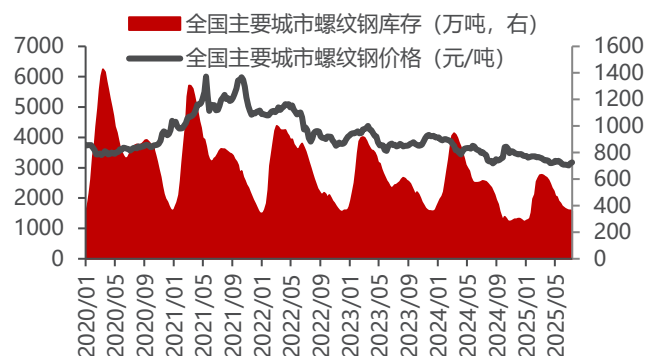
国内钢材市场价格上涨。截至 7 月 11 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3240 元/吨，较上周升 60 元/吨。高线 8.0mm 价格为 3410 元/吨，较上周升 50 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3350 元/吨，较上周升 60 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 3680 元/吨，较上周升 70 元/吨。普中板 20mm 价格为 3330 元/吨，较上周升 10 元/吨。

表1：主要钢材品种价格

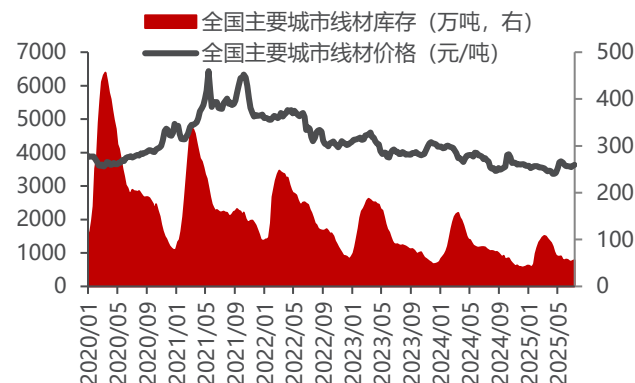
指标名称	7/11	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
	元/吨	元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%
螺纹钢:HRB400 20MM	3,240	60	1.9%	140	4.5%	70	2.2%	-190	-5.5%
线材:8.0 高线	3,410	50	1.5%	120	3.6%	20	0.6%	-340	-9.1%
板材									
热轧:3.0 热轧板卷	3,350	60	1.8%	110	3.4%	20	0.6%	-380	-10.2%
热轧:4.75 热轧板卷	3,310	40	1.2%	100	3.1%	10	0.3%	-380	-10.3%
冷轧:0.5mm	4,070	70	1.8%	110	2.8%	-220	-5.1%	-390	-8.7%
冷轧:1.0mm	3,680	70	1.9%	110	3.1%	-210	-5.4%	-350	-8.7%
中板:低合金 20mm	3,420	40	1.2%	-140	-3.9%	-170	-4.7%	-310	-8.3%
中板:普 20mm	3,330	10	0.3%	-40	-1.2%	-120	-3.5%	-270	-7.5%
中板:普 8mm	3,610	0	0.0%	-40	-1.1%	-130	-3.5%	-420	-10.4%
涂镀:0.476mm 彩涂	6,650	200	3.1%	100	1.5%	0	0.0%	300	4.7%
涂镀:0.5mm 镀锌	3,920	40	1.0%	100	2.6%	-60	-1.5%	-540	-12.1%
涂镀:1.0mm 镀锌	4,030	50	1.3%	90	2.3%	-90	-2.2%	-620	-13.3%
型材									
型材:16#槽钢	3,450	-30	-0.9%	-20	-0.6%	-70	-2.0%	-380	-9.9%
型材:25#工字钢	3,260	-20	-0.6%	-90	-2.7%	-260	-7.4%	-490	-13.1%
型材:50*5 角钢	3,240	60	1.9%	140	4.5%	70	2.2%	-190	-5.5%

资料来源：wind，民生证券研究院

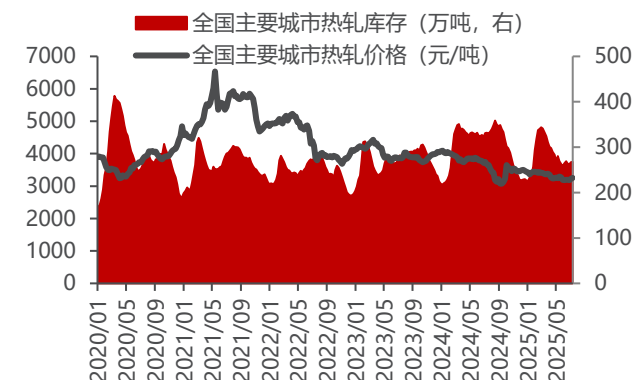
(注：单位：元/吨；价格均为上海地区市场价格)

图1：螺纹钢库存与价格变动情况


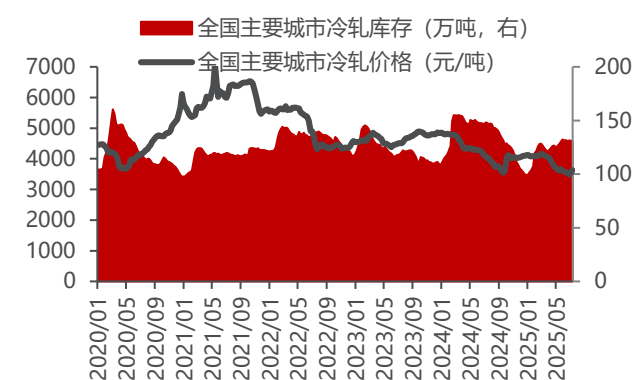
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况


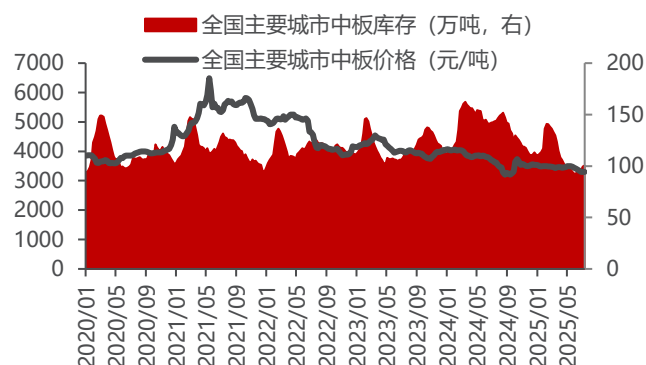
资料来源：wind，民生证券研究院

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

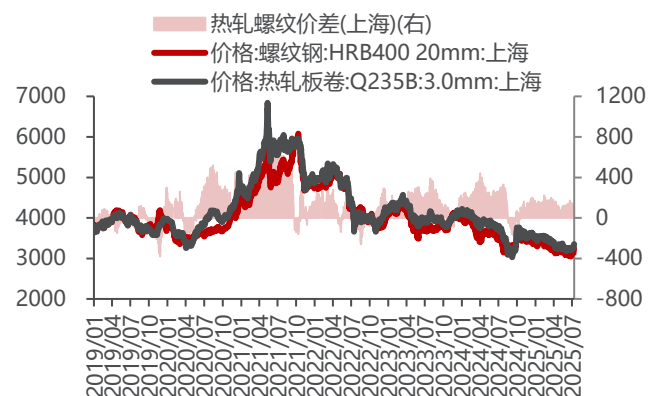
图4：冷轧板库存与价格变动情况


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


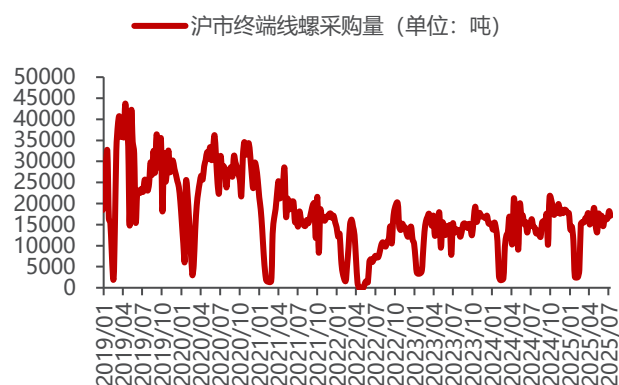
资料来源：wind，民生证券研究院

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)



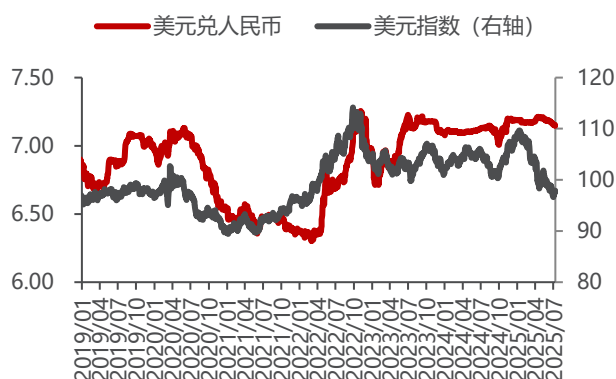
资料来源：wind，民生证券研究院

2 国际钢材市场

美国钢材市场价格持平。截至7月11日，中西部钢厂的热卷出厂价为955美元/吨，较上周持平。冷卷出厂价为1180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1300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。

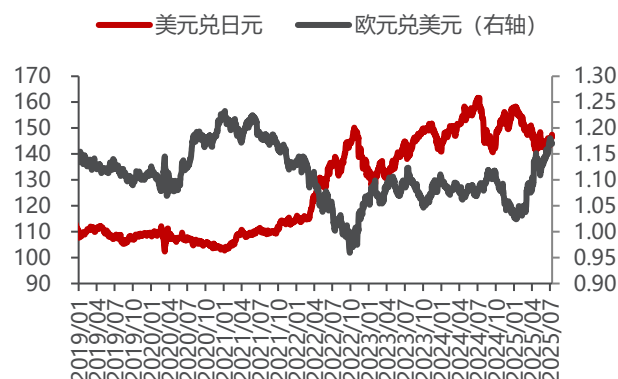
欧洲钢材市场价格持平。截至7月11日，热卷方面，欧盟钢厂报价为670美元/吨，较上周持平。冷卷方面，欧盟钢厂报价775美元/吨，较上周持平。热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为820美元/吨，较上周持平。中厚板方面，欧盟钢厂报价为700美元/吨，较上周持平。长材方面，欧盟钢厂螺纹钢报价730美元/吨，较上周持平。欧盟钢厂线材报价为700美元/吨，较上周持平。

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	7/11	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)	955	0	0.0%	5	0.5%	-85	-8.2%	225	30.8%
	美国进口(CIF)	820	0	0.0%	0	0.0%	-40	-4.7%	130	18.8%
	欧盟钢厂	670	0	0.0%	-30	-4.3%	-60	-8.2%	-20	-2.9%
	欧盟进口(CFR)	580	0	0.0%	-30	-4.9%	-40	-6.5%	-75	-11.5%
	日本市场	641	-10	-1.5%	-7	-1.1%	-9	-1.4%	-52	-7.5%
	日本出口	480	0	0.0%	-15	-3.0%	-55	-10.3%	-70	-12.7%
	中东进口(迪拜 CFR)	470	0	0.0%	-5	-1.1%	-20	-4.1%	-90	-16.1%
	中国市场	460	7	1.5%	14	3.1%	13	2.9%	-44	-8.7%
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	1180	0	0.0%	-10	-0.8%	-90	-7.1%	145	14.0%
	美国进口(CIF)	950	0	0.0%	0	0.0%	-85	-8.2%	-90	-8.7%
	欧盟钢厂	775	0	0.0%	-50	-6.1%	-40	-4.9%	0	0.0%
	欧盟进口(CFR)	720	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-15	-2.0%
	日本市场	702	-11	-1.5%	-8	-1.1%	-33	-4.5%	-41	-5.5%
	日本出口	520	-10	-1.9%	-35	-6.3%	-75	-12.6%	-80	-13.3%
	中东进口(迪拜 CFR)	550	-10	-1.8%	-10	-1.8%	-10	-1.8%	-75	-12.0%

	中国市场	506	8	1.6%	12	2.4%	-23	-4.3%	-40	-7.3%
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	820	0	0.0%	-10	-1.2%	5	0.6%	20	2.5%
	欧盟进口(CFR)	800	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-35	-4.2%
	日本市场	825	-13	-1.6%	-10	-1.2%	-5	-0.6%	-35	-4.1%
	日本出口	580	-15	-2.5%	-20	-3.3%	-40	-6.5%	-100	-14.7%
	中东进口(迪拜 CFR)	680	0	0.0%	-10	-1.4%	-25	-3.5%	-70	-9.3%
	中国市场	555	1	0.2%	4	0.7%	-11	-1.9%	-86	-13.4%
中厚板	美国钢厂(中西部)	1300	0	0.0%	-40	-3.0%	-60	-4.4%	150	13.0%
	美国进口(CIF)	995	0	0.0%	15	1.5%	-41	-4.0%	-55	-5.2%
	欧盟钢厂	700	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-75	-9.7%
	欧盟进口(CFR)	690	0	0.0%	0	0.0%	75	12.2%	20	3.0%
	日本出口	510	0	0.0%	0	0.0%	-35	-6.4%	-60	-10.5%
	印度市场	500	0	0.0%	5	1.0%	12	2.5%	-123	-19.7%
	中国市场	463	0	0.0%	-9	-1.9%	-11	-2.3%	-54	-10.4%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	915	0	0.0%	55	6.4%	35	4.0%	65	7.6%
	美国进口(CIF)	925	0	0.0%	60	6.9%	110	13.5%	100	12.1%
	欧盟钢厂	730	0	0.0%	10	1.4%	45	6.6%	65	9.8%
	欧盟进口(CFR)	605	-5	-0.8%	-5	-0.8%	-12	-1.9%	-15	-2.4%
	日本市场	715	-1	-0.1%	2	0.3%	-42	-5.5%	10	1.4%
	土耳其出口(FOB)	535	0	0.0%	-10	-1.8%	-25	-4.5%	-40	-7.0%
	东南亚进口(CFR)	450	0	0.0%	-3	-0.7%	-15	-3.2%	-60	-11.8%
	中东进口(迪拜 CFR)	608	0	0.0%	-5	-0.8%	-12	-1.9%	18	3.1%
	中国市场	435	-3	-0.7%	6	1.4%	7	1.6%	-35	-7.4%
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%	-20	-3.4%	-40	-6.6%
	东南亚进口(CFR)	490	0	0.0%	-10	-2.0%	15	3.2%	-22	-4.3%
	独联体出口(FOB 黑海)	490	0	0.0%	0	0.0%	-15	-3.0%	-50	-9.3%
	中国市场	460	-3	-0.6%	6	1.3%	2	0.4%	-38	-7.6%

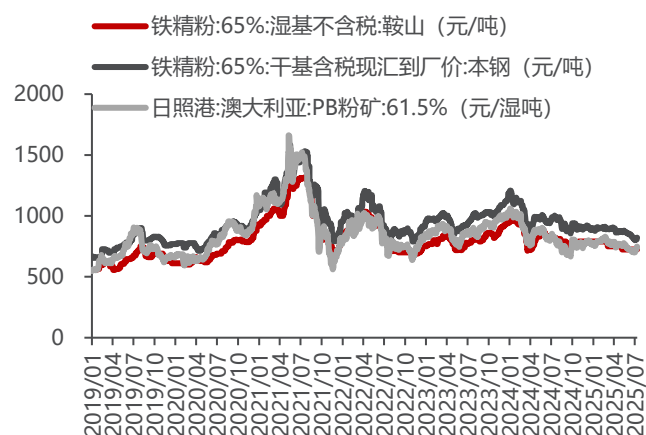
资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

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，废钢价格下跌。截至7月11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811元/吨，较上周升3元/吨；唐山铁精粉价格821.34元/吨，较上周升12元/吨；国产矿市场价格稳中有升。本周青岛港巴西粉矿845元/吨，较上周升36元/吨；青岛港印度粉矿720元/吨，较上周升15元/吨；连云港澳大利亚块矿695元/吨，较上周升49元/吨；日照港澳大利亚粉矿748元/吨，较上周升25元/吨；日照港澳大利亚块矿900元/吨，较上周升29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2040元/吨，较上周降10元/吨；铸造生铁2970元/吨，较上周持平。

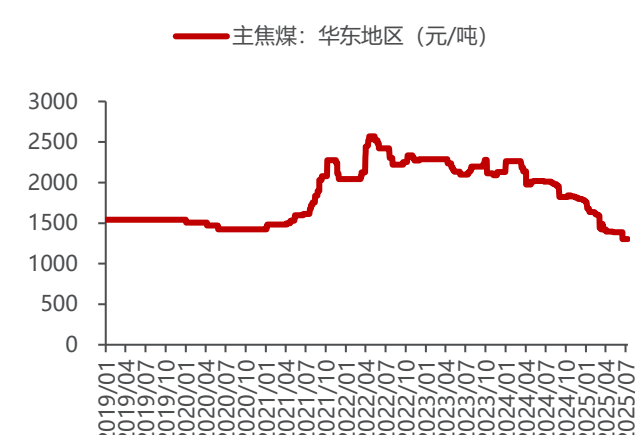
焦炭市场价格持平，华北主焦煤价格上涨，华东主焦煤价格持平。本周焦炭市场稳定，周末报价1120元/吨，较上周持平；华北主焦煤周末报价976元/吨，较上周升13元/吨；华东主焦煤周末报价1303元/吨，较上周持平。

图10：国内主要铁矿石价格



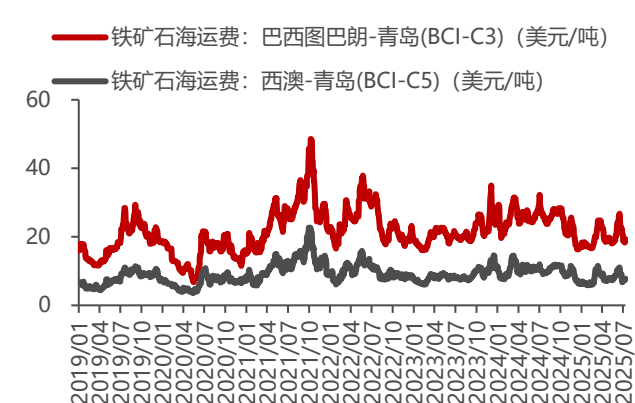
资料来源：wind，民生证券研究院

图11：主焦煤价格



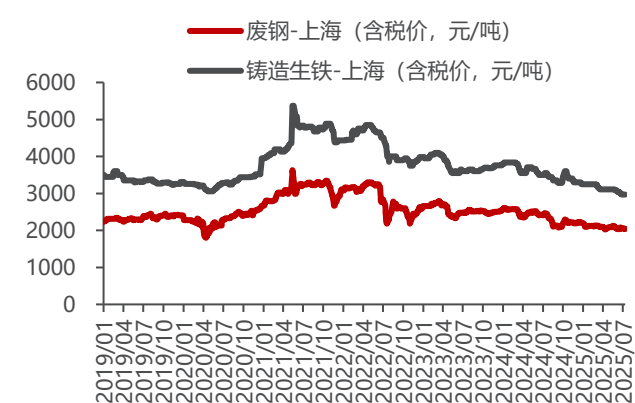
资料来源：wind，民生证券研究院

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	7/11	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%	-95	-11.6%
铁精粉价格:本溪(65%干基含税)	811	3	0.4%	-33	-3.9%	-68	-7.7%	-9	-1.1%
铁精粉价格:唐山(66%含税)	821	12	1.4%	-29	-3.4%	-53	-6.0%	-165	-16.7%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	845	36	4.4%	26	3.2%	-6	-0.7%	-144	-14.6%
青岛港:印度:粉矿(63%)	720	15	2.1%	20	2.9%	-5	-0.7%	-65	-8.3%
连云港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	695	49	7.6%	49	7.6%	7	1.0%	-125	-15.2%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	748	25	3.5%	24	3.3%	-14	-1.8%	-75	-9.1%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	900	29	3.3%	29	3.3%	2	0.2%	-112	-11.1%
海运									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C ₃)	19.33	0.71	3.8%	-4.00	-17.2%	0.18	1.0%	-7.69	-28.5%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C ₅)	7.75	0.36	4.9%	-1.80	-18.8%	0.13	1.7%	-2.21	-22.2%
其它原材料									
上海二级冶金焦	1120	0	0.0%	-50	-4.3%	-170	-13.2%	-820	-42.3%
主焦煤(华东地区)	1303	0	0.0%	-84	-6.1%	-94	-6.7%	-707	-35.2%
主焦煤(华北地区)	976	13	1.3%	-29	-2.9%	-148	-13.2%	-808	-45.3%
废钢:6-8mm:张家港	2040	-10	-0.5%	0	0.0%	10	0.5%	-410	-16.7%
炼钢生铁:L8-10:唐山	2970	0	0.0%	-80	-2.6%	-140	-4.5%	-580	-16.3%

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 83.15%，环比减少 0.31 个百分点，同比增加 0.34 个百分点；高炉炼铁产能利用率 89.9%，环比减少 0.39 个百分点，同比增加 0.82 个百分点；钢厂盈利率 59.74%，环比增加 0.43 个百分点，同比增加 15.15 个百分点；日均铁水产量 239.81 万吨，环比减少 1.04 万吨，同比增加 0.49 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

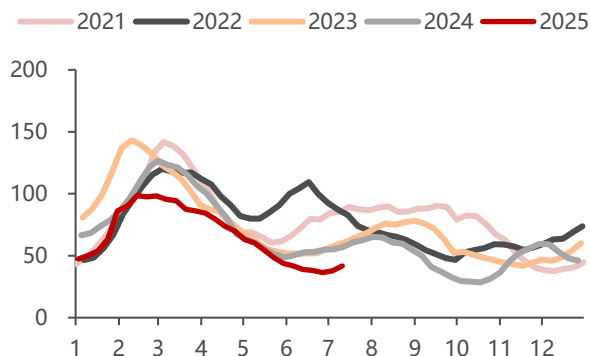
5 库存

表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

品种	7/11	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
螺纹钢									
上海	16.44	-1.48	-8.3%	-5.26	-24.2%	-24.02	-59.4%	-21.91	-57.1%
武汉	14.44	0.70	5.1%	1.40	10.7%	-3.38	-19.0%	-20.72	-58.9%
广州	11.91	0.64	5.7%	1.41	13.4%	1.71	16.8%	-24.38	-67.2%
螺纹钢总库存	359.49	-5.25	-1.4%	-15.70	-4.2%	-203.61	-36.2%	-225.04	-38.5%
线材									
上海	1.94	0.79	68.7%	1.00	106.4%	0.44	29.3%	-1.93	-49.9%
武汉	0.33	0.00	0.0%	-0.07	-17.5%	0.08	32.0%	-0.06	-15.4%
广州	8.00	-0.20	-2.4%	-2.21	-21.6%	-3.77	-32.0%	-11.50	-59.0%
线材总库存	55.72	1.43	2.6%	-0.49	-0.9%	-29.25	-34.4%	-24.19	-30.3%
热轧									
上海	20.28	1.49	7.9%	-0.13	-0.6%	-4.13	-16.9%	-10.72	-34.6%
武汉	12.10	0.10	0.8%	-0.20	-1.6%	-1.60	-11.7%	-0.60	-4.7%
乐从	69.03	-2.17	-3.0%	1.03	1.5%	-13.97	-16.8%	-28.77	-29.4%
热轧总库存	267.75	1.14	0.4%	-1.13	-0.4%	-30.33	-10.2%	-63.79	-19.2%
冷轧									
上海	35.10	0.00	0.0%	0.85	2.5%	1.20	3.5%	2.95	9.2%
武汉	1.50	0.09	6.4%	-0.05	-3.2%	-0.50	-25.0%	-1.70	-53.1%
乐从	33.94	-0.11	-0.3%	-1.55	-4.4%	2.87	9.2%	-13.31	-28.2%
冷轧总库存	129.47	-0.24	-0.2%	-1.06	-0.8%	6.12	5.0%	-17.75	-12.1%
中板									
上海	11.98	0.12	1.0%	0.32	2.7%	0.70	6.2%	-2.27	-15.9%
武汉	3.20	0.15	4.9%	0.70	28.0%	-0.80	-20.0%	-0.42	-11.6%
乐从	19.70	0.40	2.1%	1.80	10.1%	0.10	0.5%	-0.30	-1.5%
中板总库存	100.35	0.90	0.9%	4.93	5.2%	-5.81	-5.5%	-43.14	-30.1%
钢铁总库存	912.78	-2.02	-0.2%	-13.45	-1.5%	-262.88	-22.4%	-373.91	-29.1%

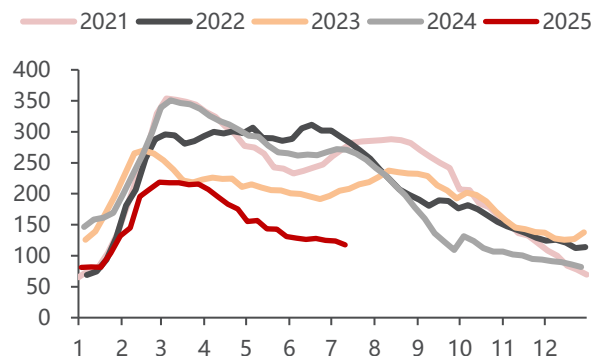
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18：华北地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



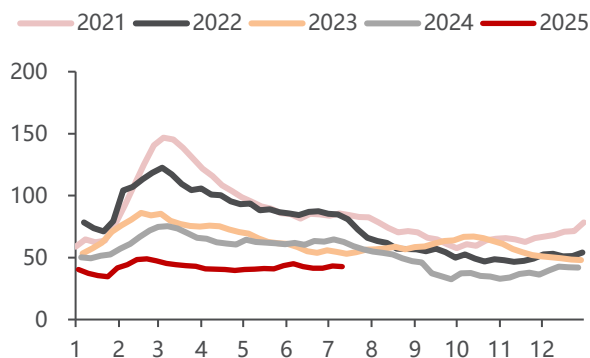
资料来源：wind，民生证券研究院

图19：华东地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



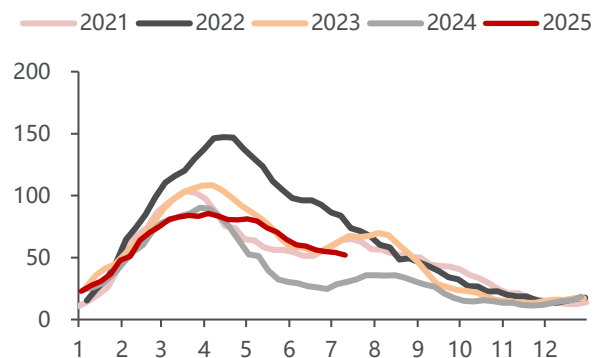
资料来源：wind，民生证券研究院

图20：华南地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



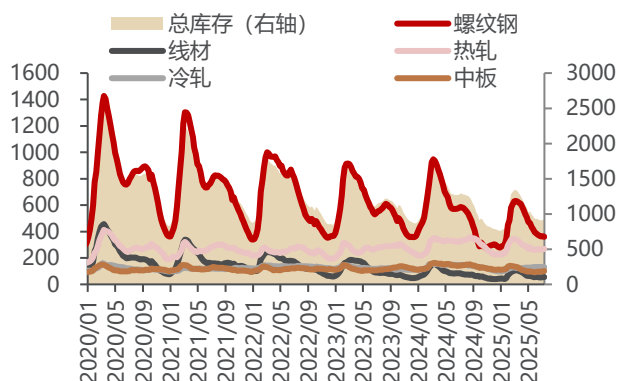
资料来源：wind，民生证券研究院

图21：东北地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



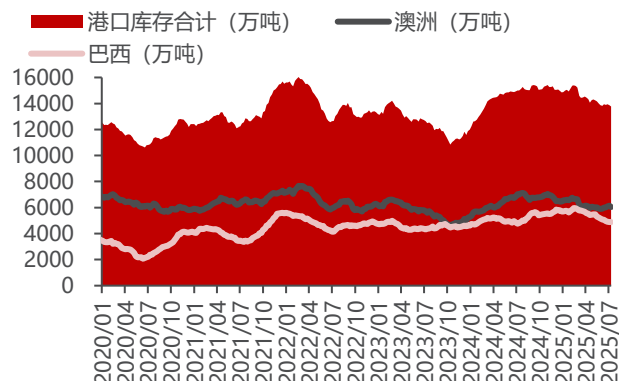
资料来源：wind，民生证券研究院

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)

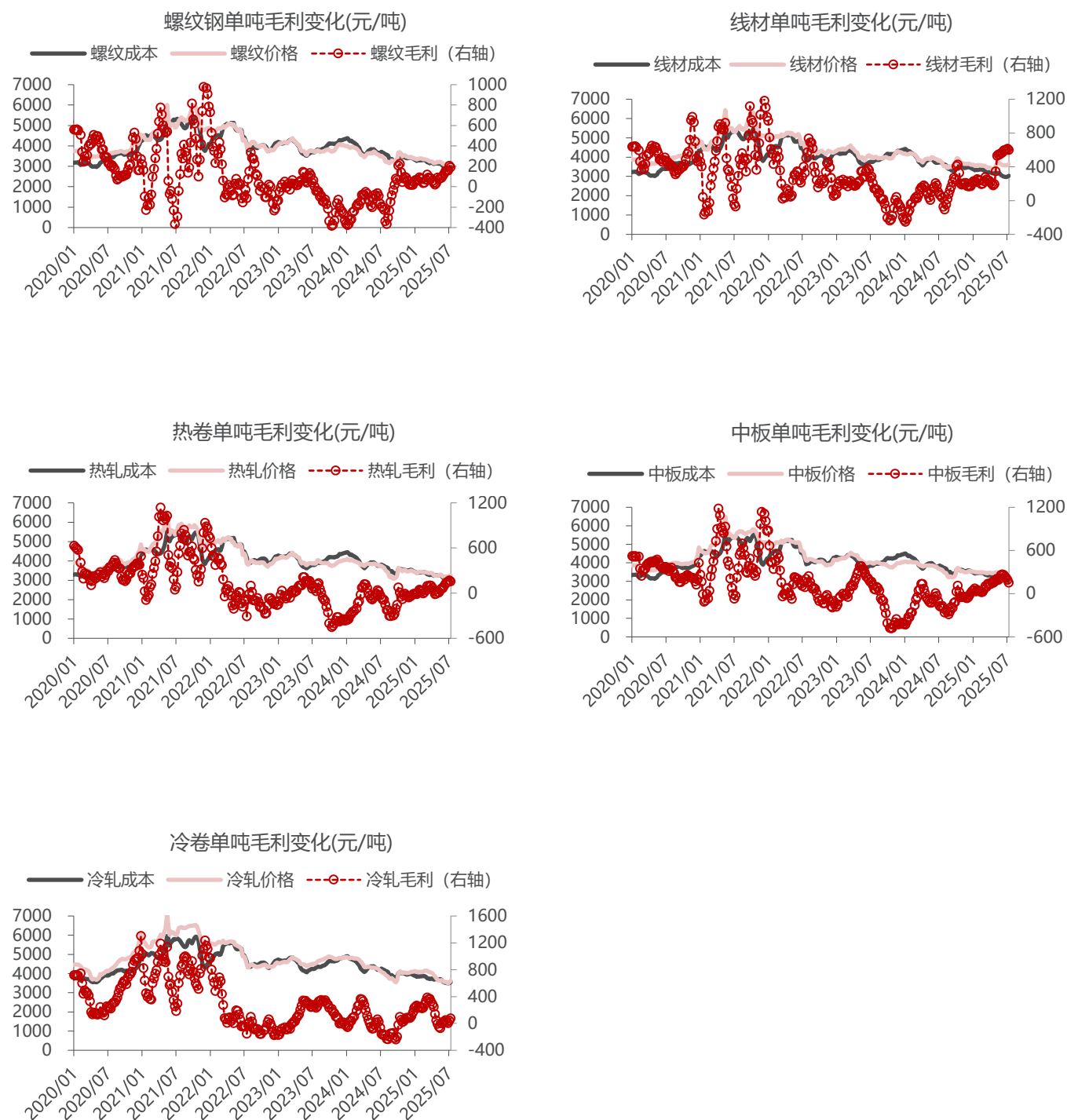


资料来源：wind，民生证券研究院

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 7 月 11 日

7 钢铁下游行业

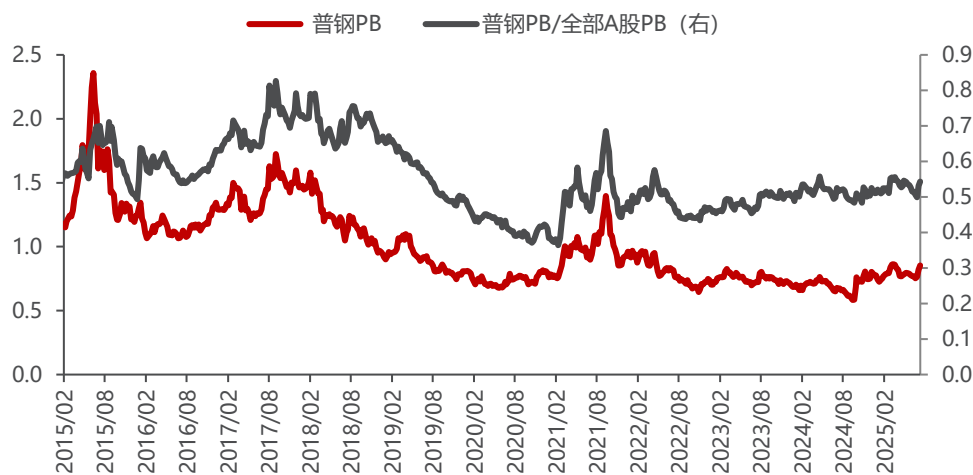
表5：主要下游行业指标

		2025/5/31	2025/4/30	2025/3/31	2025/2/28	2024/12/31
城镇固定资产投资完成额:累计值	亿元	191947	147024	103174	52619	514374
	YOY,%	3.7	4.0	4.2	4.1	3.2
固定资产投资完成额:建筑安装工程:累计同比	YOY,%	1.2	1.4	1.5	1.1	3.5
固定资产投资完成额:设备工器具购置:累计同比	YOY,%	17.3	18.2	19.0	18.0	15.7
固定资产投资完成额:其他费用:累计同比	YOY,%	2.4	2.3	2.4	3.6	-4.2
房地产开发投资完成额:累计值	亿元	36234	27730	19904	10720	100280
	YOY,%	-10.7	-10.3	-9.9	-9.8	-10.6
工业增加值:当月同比	YOY,%	5.8	6.1	7.7	31.0	6.2
产量:发电量:当月值	亿千瓦时	7377.6	7111.1	7780.2	#N/A	8462.4
	YOY,%	0.5	0.9	1.8	#N/A	0.6
房屋新开工面积:累计值	万平方米	23184	17836	12996	6614	73893
	YOY,%	-22.8	-23.8	-24.4	-29.6	-23.0
房屋施工面积:累计值	万平方米	625020	620315	613705	605972	733247
	YOY,%	-9.2	-9.7	-9.5	-9.1	-12.7
房屋竣工面积:累计值	万平方米	18385	15648	13060	8764	73743
	YOY,%	-17.3	-16.9	-14.3	-15.6	-27.7
商品房销售面积:累计值	万平方米	35315	28262	21869	10746	97385
	YOY,%	-2.9	-2.8	-3.0	-5.1	-12.9
汽车产量:当月值	万辆	264.2	260.4	304.5	#N/A	349.9
	YOY,%	11.3	8.5	8.4	13.9	15.2
产量:家用电冰箱:当月值	万台	851.0	817.9	938.4	#N/A	899.1
	YOY,%	-3.3	-10.7	-4.3	#N/A	10.3
产量:冷柜:当月值	万台	201.0	204.3	251.9	#N/A	272.9
	YOY,%	0.6	-15.3	-12.1	#N/A	4.9
产量:家用洗衣机:当月值	万台	941.2	965.1	1100.2	#N/A	1226.5
	YOY,%	1.6	2.6	16.5	#N/A	27.9

资料来源：wind，民生证券研究院

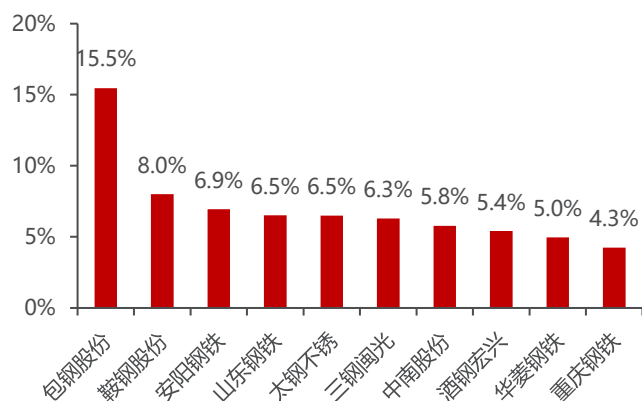
8 主要钢铁公司估值

图25：普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



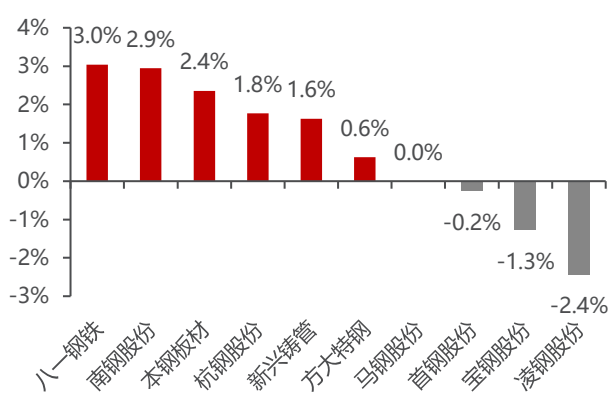
资料来源：wind，民生证券研究院（注：普钢 PB 采用申万指数的口径）

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	7/11 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	2.40	3.9%	9.6%	16.5%	23.1%	3.1%	6.5%	9.5%	7.3%
000717.SZ	中南股份	2.75	5.8%	11.3%	14.6%	59.0%	5.0%	8.3%	7.5%	43.2%
000761.SZ	本钢板材	3.91	2.4%	4.5%	12.0%	49.2%	1.5%	1.5%	5.0%	33.5%
000778.SZ	新兴铸管	3.75	1.6%	6.2%	14.3%	9.3%	0.8%	3.1%	7.2%	-6.5%
000825.SZ	太钢不锈	4.10	6.5%	13.3%	26.5%	15.8%	5.7%	10.2%	19.5%	0.1%
000898.SZ	鞍钢股份	2.70	8.0%	13.9%	20.0%	25.0%	7.2%	10.8%	13.0%	9.2%
000932.SZ	华菱钢铁	5.28	5.0%	15.7%	15.4%	20.6%	4.2%	12.6%	8.4%	4.8%
000959.SZ	首钢股份	4.00	-0.2%	14.1%	32.9%	47.5%	-1.1%	11.0%	25.8%	31.7%
002110.SZ	三钢闽光	4.05	6.3%	13.1%	13.1%	34.6%	5.5%	10.0%	6.1%	18.8%
600010.SH	包钢股份	2.09	15.5%	14.3%	17.5%	46.3%	14.7%	11.3%	10.5%	30.6%
600019.SH	宝钢股份	7.01	-1.3%	4.6%	4.9%	4.2%	-2.1%	1.5%	-2.1%	-11.5%
600022.SH	山东钢铁	1.47	6.5%	11.4%	13.1%	18.5%	5.7%	8.3%	6.0%	2.8%
600126.SH	杭钢股份	9.22	1.8%	2.9%	-23.2%	137.6%	0.9%	-0.2%	-30.2%	121.9%
600231.SH	凌钢股份	2.01	-2.4%	15.5%	20.4%	55.8%	-3.2%	12.4%	13.3%	40.1%
600282.SH	南钢股份	4.54	2.9%	9.4%	10.0%	-6.1%	2.1%	6.3%	2.9%	-21.8%
600307.SH	酒钢宏兴	1.56	5.4%	11.4%	15.6%	28.9%	4.6%	8.3%	8.5%	13.2%
600507.SH	方大特钢	4.85	0.6%	12.0%	20.7%	25.0%	-0.2%	8.9%	13.6%	9.2%
600569.SH	安阳钢铁	2.31	6.9%	17.9%	32.8%	57.1%	6.1%	14.8%	25.7%	41.4%
600581.SH	八一钢铁	3.39	3.0%	9.4%	8.0%	27.4%	2.2%	6.3%	0.9%	11.7%
600782.SH	新钢股份	4.22	3.4%	13.7%	11.6%	27.1%	2.6%	10.7%	4.6%	11.3%
600808.SH	马钢股份	3.42	0.0%	-1.7%	14.8%	69.3%	-0.8%	-4.8%	7.7%	53.5%
601003.SH	柳钢股份	5.33	3.3%	49.3%	90.4%	104.2%	2.5%	46.2%	83.3%	88.5%
601005.SH	重庆钢铁	1.47	4.3%	14.0%	16.7%	40.0%	3.4%	10.9%	9.6%	24.2%

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